

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة العربي بن مهدي - أم البواقي -

كلية العلوم الاقتصادية و العلوم التجارية و علوم التسيير

رقم التسجيل:

الرقم التسلسلي:

أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة دكتوراه في علوم التسيير

تحت عنوان:

التحرير المالي وأثره على النظام المالي

- دراسة تحليلية لحالة النظام المالي الجزائري -

إعداد الطالبة:

تحت إشراف:

سرارمة مريم

أ. د. بديسي فهيمة

الاسم واللقب	الرتبة	الجامعة	الصفة
زبير عياش	أستاذ التعليم العالي	أم البواقي	رئيس
فهيمة بديسي	أستاذ التعليم العالي	قسنطينة 2	مشرف
سميرة عطوي	أستاذ التعليم العالي	قسنطينة 2	عضو
كميلية بوكرة	أستاذ محاضر - أ -	أم البواقي	عضو
محمد الأمين عسول	أستاذ محاضر - أ -	أم البواقي	عضو
كريم زرمان	أستاذ محاضر - أ -	خنشلة	عضو

السنة الجامعية: 2020 - 2021

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

سنگ و فایر

شكر و تقدير

أحمد الله عز وجل لأن وفقني لإنجاز هذا العمل المتواضع.

وأقدم بجزيل الشكر وخالص الامتنان إلى أستاذتي الكريمة أ.د. بديسي فهيمة

التي تفضلت بالإشراف على هذا العمل وقدمت لي النصائح والتوجيهات القيمة

وصبرت معي لإتمامه.

كما أشكر على الخصوص السادة الأساتذة الأفاضل أعضاء لجنة المناقشة:

أ.د. عياش زوبير

أ.د. عطوي سميرة

أ.د. عثمانى أحسين

أ. كريم زرمان

أ. عسول محمد الامين

على تفضلهم بمناقشة هذه الأطروحة.

وبالمناسبة أشكر كل زملائي وزميلاتي أساتذة كلية العلوم الاقتصادية والتجارية

وعلوم التسيير بجامعة العربي بن مهدي ام البواقي، وكل من تعلمت منه حرفا

أو رمزا أو حكمة منذ نشأتني إلى اليوم.

إِلْفَاء

إهداء

أهدي هذا العمل المتواضع إلى أمي رحمها الله.

إلى سندي والدي الكريم حفظه الله و أطال عمره.

إلى سندي وشريك حياتي زوجي بن جاب الله لطفني.

إلى اولادي وقرّة عيني ملاك ومهدي.

إلى أختي ورفيقة دربي نسيبة.

إلى أخواتي أسماء وميمونة وعائلتيهما.

إلى كل الأصدقاء والأحباب.

إلى كل من شجعني ولو بكلمة طيبة.

جزاكم الله كل خير.

ولكم مني كل الامتتان .

ففتار س

الفهرس	
الصفحة	الموضوع
	شكر و تقدير
	الإهداء
VIII- I	فهرس المحتويات
IX	فهرس الجداول
XI-X	فهرس الأشكال
11-2	مقدمة
71-14	الفصل الأول: التحرير المالي وظاهرة تغير القوانين
14	تمهيد
14	المبحث الأول: أساسيات التحرير المالي
14	المطلب الأول: مفهوم التحرير المالي
14	1. ماهية التحرير الاقتصادي
15	2. ماهية التحرير المالي
17	المطلب الثاني: إجراءات وأشكال التحرير المالي
17	1. إجراءات التحرير المالي
21	2. أشكال التحرير المالي
24	المطلب الثالث: أهداف وشروط نجاح التحرير المالي
25	1. أهداف التحرير المالي
25	2. شروط نجاح التحرير المالي
28	المبحث الثاني: الإطار النظري للتحرير المالي
28	المطلب الأول: النظرية التقليدية للتحرير المالي
28	1. النظرية الكلاسيكية والتحرير المالي

29	2. النظرية الكينزية و التحرير المالي
31	المطلب الثاني: النظرية الحديثة للتحرير المالي
32	1. أعمال Shaw و Mckinnon
38	2. التوافق والاختلاف بين أعمال shaw و Mckinnon
39	المطلب الثالث: الأعمال المكملة والانتقادات الموجهة لنظرية التحرير المالي
40	1. الأعمال المكملة لأعمال Shaw و Mckinnon في نظرية التحرير المالي
43	2. الانتقادات الموجهة لأعمال Shaw و Mckinnon في نظرية التحرير المالي
46	المبحث الثالث: الخلفية التاريخية للتحرير المالي
46	المطلب الأول: التطورات الاقتصادية والنقدية مابين الحربين العالميتين
46	1. التطورات الحاصلة على المستوى الاقتصادي
52	2. التطورات الحاصلة على المستوى النقدي
54	المطلب الثاني: الوضع الاقتصادي والنقدي خلال الحرب العالمية الثانية
54	1. مشروع الو.م.أ ل هاري وايت
55	2. مشروع بريطانيا ل جون مينارد كينز
56	المطلب الثالث : التطورات الاقتصادية والنقدية العالمية بعد الحرب العالمية الثانية
56	1. المؤسسات الدولية بعد الحرب العالمية الثانية
66	2. انهيار نظام بريتون وودز وبروز ظاهرة التحرير المالي
71	خلاصة الفصل الأول
131 - 74	الفصل الثاني: عوامل ظهور التحرير المالي
74	تمهيد
74	المبحث الأول: موقف المؤسسات المالية العالمية بعد انهيار نظام BW
74	المطلب الأول: دور صندوق النقد الدولي في تكريس التحرير المالي
75	1. إنشاء لجنة العشرين
77	2. عقد مؤتمر جامايكا والتعديل الثاني لاتفاقية صندوق النقد الدولي

78	3. صندوق النقد الدولي ودوره في إدارة النظام النقدي العالمي ونشر التحرير المالي
79	المطلب الثاني: دور البنك الدولي في تكريس التحرير المالي
79	1. تغير العلاقة بين البنك الدولي وصندوق النقد الدولي
81	2. سياسات التصحيح الاقتصادي لفرض التحرير المالي
85	3. إنشاء مؤسستين دوليتين لتكريس التحرير المالي
86	المطلب الثالث: المنظمة العالمية للتجارة ودورها في تكريس التحرير المالي
87	1. دور الإتفاقية العامة للتجارة والتعريفات الجمركية في نشر التحرير المالي
90	2. إنشاء المنظمة العالمية للتجارة
91	3. دور المنظمة العالمية للتجارة في نشر التحرير المالي
94	المبحث الثاني: الظواهر المالية المرافقة للتحرير المالي
94	المطلب الأول: ظاهرة الـ 3D
94	1. ظاهرة اللامساواة
97	2. ظاهرة إلغاء الضوابط التنظيمية
100	3. ظاهرة زوال الحواجز بين الأسواق المالية
101	المطلب الثاني: العولمة المالية
102	1. مفهوم العولمة المالية
105	2. نشأة العولمة المالية
106	3. مظاهر العولمة المالية
106	المطلب الثالث: الخصوصية في النظام المالي
107	1. ماهية الخصوصية
109	2. ماهية خصوصية البنوك العمومية
114	3. خصوصية البنوك على المستوى العالمي
114	المطلب الرابع: التحرير المالي و الظواهر المرافقة
115	1. العولمة المالية و التحرير المالي

117	2. ظاهرة الـ D3 و العولمة المالية و التحرير المالي
118	3. خصوصة البنوك و التحرير المالي والظواهر المرافقة
119	المبحث الثالث: عوامل نشوء التحرير المالي والظواهر المرافقة
119	المطلب الأول: التقدم التكنولوجي و تكنولوجيا الإعلام و الاتصال
119	1. تعريف التكنولوجيا
120	2. تعريف تكنولوجيا الإعلام والاتصال
122	3. دور تكنولوجيا الإعلام والاتصال في تغيير ملامح النظام المالي العالمي
123	المطلب الثاني: الشركات متعددة الجنسيات
123	1. تعريف الشركات متعددة الجنسيات
124	2. نشأة الشركات متعددة الجنسيات
125	3. دور الشركات متعددة الجنسيات في تغيير ملامح النظام المالي العالمي
126	المطلب الثالث: الهندسة المالية
127	1. تعريف الهندسة المالية ومجالاتها
128	2. مبادئ الهندسة المالية
128	3. أدوات الهندسة المالية
131	خلاصة الفصل الثاني
134 - 204	الفصل الثالث: آثار التحرير المالي على النظام المالي العالمي
134	تمهيد
135	المبحث الأول: النظام المالي العالمي قبل إنتشار التحرير المالي
135	المطلب الأول: مفهوم النظام المالي
135	1. تعريف النظام المالي
136	2. وظائف النظام المالي
137	3. أهمية النظام المالي
138	المطلب الثاني: تصنيف الأنظمة المالية

138	1. التصنيف على أساس الإنتشار الجغرافي
139	2. التصنيف على أساس شرعية النظام
140	3. التصنيف على أساس أسلوب التمويل
144	المطلب الثالث: مكونات النظام المالي
145	1. هيئات النظام المالي
154	2. الأدوات المالية في النظام المالي
156	المبحث الثاني: آثار التحرير المالي على هيئات النظام المالي العالمي
156	المطلب الأول: آثار التحرير المالي على الهيئات التنظيمية
156	1. إنشاء لجنة بازل
161	2. إنشاء المنظمة الدولية للهيئات المشرفة على أسواق المال
162	3. إنشاء مجلس الإستقرار المالي
163	4. تزايد أهمية وكالات التتقيط الدولية
166	5. إنشاء هيئات دولية لتنظيم التمويل الإسلامي
170	المطلب الثاني: آثار التحرير المالي على المؤسسات المالية
170	1. بروز المستثمرون المؤسساتيون
175	2. الإصلاح البنكي
182	المطلب الثالث: آثار التحرير المالي على الأسواق المالية
182	1. إنتشار التكامل المالي الدولي
185	2. بروز أسواق تبادل العملات الأجنبية
186	3. إنشاء السوق المالية الإسلامية الدولية
187	المبحث الثالث: آثار التحرير المالي على أدوات النظام المالي العالمي
187	المطلب الأول: آثار التحرير المالي على النقود
187	1. نشأة النقود الالكترونية في ظل التحرير المالي و الظواهر المرافقة
190	2. أنواع النقود الالكترونية

191	3. وسائل استخدام النقود الالكترونية
193	المطلب الثاني: آثار التحرير المالي على الأصول المالية
193	1. الأصول المالية الهجينة
193	2. المشتقات المالية
196	3. المشتقات المالية الناتجة عن تقنية التوريق
199	المطلب الثالث: الأزمات المالية المرافقة للتحرير المالي
200	1. تعريف الأزمة المالية
200	2. أنواع الأزمات المالية
201	3. أهم الأزمات المالية التي مست النظام المالي العالمي منذ ثمانينات القرن الماضي
202	4. أسباب نشوء الأزمات المالية
204	خلاصة الفصل الثالث
207 - 296	الفصل الرابع: النظام المالي الجزائري في ظل التحرير المالي
207	تمهيد
207	المبحث الأول: النظام المالي الجزائري في ظل الكبح المالي
207	المطلب الأول: تفعيل النظام المالي الجزائري
208	1. الهيئات المكونة للنظام المالي الجزائري
215	2. أدوات النظام المالي الجزائري
218	3. سمات النظام المالي الجزائري خلال مرحلة التفعيل
220	المطلب الثاني: النظام المالي الجزائري في ظل إصلاحات السبعينات
220	1. ماهية الإصلاح المالي لسنة 1971
220	2. مبادئ الإصلاح المالي لسنة 1971
222	3. مكونات النظام المالي الجزائري خلال السبعينات
226	المطلب الثالث: النظام المالي الجزائري في ظل إصلاحات الثمانينات

227	1. إصلاحات النظام المالي الجزائري في ظل إعادة الهيكلة
228	2. مكونات النظام المالي الجزائري في ظل الكبح المالي
233	المبحث الثاني: إجراءات تحرير النظام المالي الجزائري
233	المطلب الأول: إجراءات التحرير المالي الداخلي
233	1. القانون المتعلق بنظام البنوك والقروض لسنة 1986
235	2. قانون استقلالية البنوك لسنة 1988
237	3. قانون النقد والقروض
242	4. قانون التأمينات
245	المطلب الثاني: تحرير السوق المالية
245	1. إنشاء السوق المالية الجزائرية
247	2. أقسام السوق المالي الجزائري
248	3. تحرير السوق النقدية الجزائرية
248	4. إنشاء سوق الصرف الجزائرية
250	المطلب الثالث: إجراءات تحرير حساب راس المال في الجزائر
250	1. انضمام الجزائر لصندوق النقد والبنك الدوليين
250	2. برامج الإصلاحات تحت إشراف صندوق النقد والبنك الدوليين
255	3. إصلاحات النظام المالي في ظل برنامج التصحيح الاقتصادي
261	المبحث الثالث: تأثير التحرير المالي في النظام المالي الجزائري
261	المطلب الأول: تأثير التحرير المالي في الهيئات التنظيمية والمؤسسات المالية
261	1. تأثير التحرير المالي في الهيئات التنظيمية للنظام المالي الجزائري
265	2. تأثير التحرير المالي في المؤسسات المالية للنظام المالي الجزائري
281	المطلب الثاني: تأثير التحرير المالي في السوق المالي والأوراق المالية
282	1. مؤشرات أداء السوق المالي
283	2. مؤشرات أداء السوق المالي الجزائري للفترة 1999-2019
287	3. الأوراق المالية في النظام المالي الجزائري

288	المطلب الثالث: تأثير التحرير المالي في أدوات الدفع بالنظام المالي الجزائري
288	1. إنشاء الهيئات المشرفة على الخدمات البنكية الإلكترونية
290	2. إنشاء أنظمة الدفع الإلكتروني
292	3. اعتماد أدوات الدفع الإلكترونية
296	خلاصة الفصل الرابع
305 - 298	الخاتمة
315 - 307	المراجع باللغة العربية
322 - 316	المراجع باللغة الأجنبية
324	ملخص اللغة العربية
325	ملخص اللغة الفرنسية
326	ملخص اللغة الانجليزية

فهرس الجداول

رقم الجدول	عنوان الجدول	الصفحة
(1-1)	الاجراءات المتخذة في ظل التحرير المالي الكلي	21
(2-1)	الاجراءات المتخذة في ظل التحرير المالي الجزئي	22
(3-1)	الاجراءات المتخذة في ظل الكبح المالي	23
(4-1)	التدرج الأمتل للتحرير المالي	26
(5-1)	جولات الـ GATT التي تمت خلال الفترة ما بين 1946 - 1970	68
(1-3)	أنواع الوساطة المالية والوسطاء الماليين في أنظمة التمويل غير المباشر	152
(2-3)	التقييم المعتمد من طرف أهم وكالات التنقيط العالمية	181
(3-3)	استراتيجيات التأمين البنكي	200
(1-4)	تطور سعر صرف الدينار الجزائري	279
(2-4)	الهيئات التنظيمية في النظام المالي الجزائري	285
(3-4)	المؤسسات المالية الائتمانية البنكية في النظام المالي	289-290
(4-4)	المؤسسات المالية المتخصصة في النظام المالي الجزائري	294
(5-4)	شركات التأمين في النظام المالي الجزائري	298-299
(6-4)	شركات الاستثمار في النظام المالي الجزائري	302-303
(7-4)	مؤشرات أداء السوق المالي الجزائري للفترة 1999-2019	307
(8-4)	الأوراق المالية المدرجة في مختلف اقسام السوق المالي الجزائري	311
(9-4)	تطور عدد الصراف الآلي في الجزائر خلال الفترة 2008-2017	318
(10-4)	عدد أجهزة TPE حسب البنوك خلال الفترة 2010-2016	319

فهرس الأشكال

رقم الشكل	عنوان الشكل	الصفحة
(1-1)	أثر تحديد معدل الفائدة على الادخار، الاستثمار والنمو الاقتصادي	35
(1-3)	تصنيف الأنظمة المالية	148
(2-3)	الأنظمة المالية القائمة على أسلوب التمويل المباشر	155
(3-3)	هيكل و مكونات النظام المالي	156
(4-3)	أهم أنواع المؤسسات المالية	163
(5-3)	أهم أنواع الأسواق المالية	165
(6-3)	اتفاقيات بازل وتواريخ اصدارها	172
(7-3)	أنواع البنوك في النظام المالي	194
(1-4)	مكونات النظام المالي الجزائري عند بداية مرحلة الكبح المالي	239
(2-4)	مكونات النظام المالي الجزائري عند نهاية مرحلة الكبح المالي	252
(3-4)	تطور حجم المؤسسات المالية في النظام المالي الجزائري خلال مرحلة الكبح المالي	253
(4-4)	حجم المؤسسات المالية في النظام المالي الجزائري خلال مرحلة الكبح المالي	254
(5-4)	التسعيرة الرسمية للسوق المالي الجزائري	270
(6-4)	أقسام سوق الصرف الجزائري	272
(7-4)	توزيع الهيئات التنظيمية في النظام المالي الجزائري حسب القطاع	287
(8-4)	تطور عدد الهيئات التنظيمية حسب مراحل تطور النظام المالي الجزائري	287
(9-4)	تطور عدد المؤسسات المالية الائتمانية في النظام المالي الجزائري	291
(10-4)	المؤسسات المالية الائتمانية حسب طبيعة الملكية	293
(11-4)	تطور عدد المؤسسات المالية المتخصصة في النظام المالي الجزائري	295
(12-4)	المؤسسات المالية المتخصصة حسب طبيعة النشاط	296
(13-4)	تطور عدد شركات التأمين في النظام المالي الجزائري	300

301	توزيع شركات التأمين حسب طبيعة النشاط	(14-4)
304	تطور عدد شركات التأمين في النظام المالي الجزائري	(15-4)
308	تطور عدد الشركات المدرجة في السوق المالي الجزائري	(16-4)
309	تطور معدل الرسملة في السوق المالي الجزائري	(17-4)
310	تطور معدل السيولة ومعدل دوران السهم في السوق المالي الجزائري	(18-4)

مفاهيم

لقد شهد النظام المالي العالمي، ابتداءً من سبعينات القرن الماضي، تحولات جذرية بسبب مجموعة من الأحداث الاقتصادية، والتي من أبرزها انهيار نظام Bretton Woods، الذي وضع سنة 1944 في أعقاب الاضطرابات المالية والنقدية التي حدثت بعد أزمة 1929، والذي كان ينص على إنشاء نظام نقدي جديد ترتبط بموجبه العملات العالمية الفاعلة بالذهب والدولار. غير أن هذا النظام أظهر العديد من نقاط الضعف والفشل في معالجة المشاكل النقدية والاقتصادية المطروحة ما جعل الدول الأوروبية، وغيرها من دول العالم، تتخلى عنه تدريجياً إلى أن انهار تماماً سنة 1971، ومن ثمة كان التحول تدريجياً إلى نظام الصرف المعموم، والذي أصبح النظام الرسمي السائد بعد اجتماع جمايكا سنة 1976. لقد رافق تحرير أسعار الصرف إصدار العديد من القوانين التي أدت إلى بروز ما عرف بالتحرير المالي، والذي يندرج في سياق التحرير الاقتصادي ويعتبر أحد مكوناته الرئيسية، كما يندرج ضمن التطورات المالية والبنكية العالمية التي تقوم على مبدأ التحرر من مختلف القيود والضوابط.

لقد نتجت، عن هذه الوضعية الجديدة، حالة من عدم الاستقرار في أسعار الصرف والفائدة وبرزت ظاهرة التضخم وغيرها من الظواهر التي مهدت، في بداية الثمانينات، لبروز ظواهر مالية وقانونية غير مسبوقة عاشتها الأسواق المالية بشكل خاص والنظام المالي العالمي بشكل عام، والتي عرفت فيما بعد بظاهرة الـ (3D) والمتمثلة في اللاوساطة، تغير القوانين، زوال الحواجز بين الأسواق المالية Désintermédiation, Déréglementation, Décloisonnement، حيث ساهمت هذه الظاهرة في إحداث تحولات مالية عميقة أدت إلى تطور وتوسع كبيرين في نشاط الأسواق والمؤسسات المالية.

كما برزت خلال هذه الفترة ظاهرة مالية أخرى هي ظاهرة العولمة المالية، والتي اعتبرت نتيجة طبيعية لمختلف التحولات التي مست النظام المالي والبنكي العالمي منذ السبعينات، وهي ظاهرة لها أبعاد عديدة ومتداخلة جعلت منها ظاهرة عالمية وذات علاقة مع مختلف الظواهر التي مست النظام المالي والبنكي العالمي ومن بينها ظاهرة التحرير المالي.

وفي ظل طغيان فكرة تفوق اقتصاد السوق على الاقتصاد الموجه، والتحول من فكرة خدمة الصالح العام والتنمية إلى فكرة تعظيم الأرباح، برزت ظاهرة خصوصية المؤسسات العمومية وعلى رأسها المؤسسات المالية، وذلك للحد من تدخل الدولة في الشؤون الاقتصادية، وتخفي الآثار السلبية التي نتجت عن الأخذ بنظام البنوك العمومية، مما أدى إلى إعادة صقل ملامح النظام البنكي العالمي.

مقدمة

وعليه فإن هذه الظواهر، وعلى رأسها التحرير المالي، ساهمت في التأثير على النظام العالمي بشكل عام والنظام المالي بشكل خاص من خلال إحداثها لتغيرات جذرية مست مختلف جوانبه. ونظرا للارتباط الوثيق بين النظام المالي العالمي ومختلف الأنظمة العالمية الأخرى الاقتصادية، السياسية، الاجتماعية... الخ، ونتيجة لكون هذه الظواهر برزت في الأنظمة المتقدمة، فقد عملت مختلف الدول النامية، ومن بينها الجزائر، على إجراء العديد من الإصلاحات الاقتصادية والمالية بهدف مواكبة التطورات العالمية الحاصلة، خاصة وأن النظام المالي الجزائري قد عانى من عدة سلبيات كظاهرة الكبح المالي وتدخل الحكومة في النشاط البنكي بدرجة كبيرة، عدم كفاءة أسواق المال المحلية نتيجة لسيطرة بنوك القطاع العام على السوق المحلي، ما أدى إلى انخفاض المراكز المالية للبنوك وانخفاض درجة المنافسة بين مختلف أنواع المؤسسات المالية في النظام المالي ككل، إضافة إلى ضعف فرص التمويل نتيجة لعدم ظهور أي مبتكرات مالية جديدة فيها، ومن ثم انخفاض مستوى الفعالية المالية والبنكية.

ولعلاج أوجه القصور قامت الحكومة بتبني برنامجا شاملا للإصلاح الاقتصادي، حظي من خلاله النظام المالي باهتمام واسع من قبل واضعي السياسة الاقتصادية، وذلك بهدف زيادة كفاءة وتنافسية المؤسسات المالية المحلية، خاصة بعد إنشاء سوق مالي لمساعدتها على أداء دورها الأساسي في عملية التنمية، ما أدى إلى إحداث تغيرات جذرية في هيكل النظام المالي الجزائري. وعليه فإن الإشكالية المراد معالجتها من خلال هذا العمل يمكن التعبير عنها بالتساؤل المحوري التالي:

كيف ساهمت ظاهرة التحرير المالي في تغيير ملامح النظام المالي العالمي عموما والجزائري على وجه الخصوص؟

وفي محاولة للإجابة على التساؤل الرئيس يتطلب الأمر الإجابة على مجموعة من الأسئلة الفرعية والمتمثلة أساسا في:

- ما هي الخلفية التاريخية لظاهرة التحرير المالي وأهم العوامل التي أدت لبروزها؟
- هل يمكن عزل ظاهرة التحرير المالي عن باقي الظواهر التي شهدتها النظام المالي العالمي؟
- كيف أثر التحرر المالي على النظام المالي العالمي؟
- ما هي أهم الإجراءات التي اتخذت لتحرير النظام المالي الجزائري؟
- ما مدى استفادة النظام المالي الجزائري من القوانين والبرامج المشجعة على التحرير المالي؟

1. فرضيات الدراسة:

- في ضوء ما تم طرحه من تساؤلات، يمكن صياغة مجموعة من الفرضيات، والتي سيتم اختبارها لاحقا، وهي على النحو التالي:
- يعتبر التحرير المالي ظاهرة حديثة، ويعد انهيار نظام بريتون وودز من أهم العوامل التي أدت إلى بروزها.
 - ان التحرير مالي ظاهرة مستقلة عن مختلف الظواهر التي شهدها النظام المالي العالمي، وبالتالي يمكن عزلها.
 - لقد ساهم التحرير المالي في تطور النظام المالي العالمي بشكل ايجابي ومكنه من تجاوز السلبيات التي كان يعاني منها، إلى جانب تأثيره على هيكله ومكوناته.
 - لقد قامت السلطات الجزائرية في سبيل تحرير النظام المالي الجزائري وتحويله من نظام الاقتصاد الموجه إلى اقتصاد السوق بسن العديد من القوانين التي فرضها لجوؤها إلى المؤسسات الدولية لجلب المساعدة التي كانت مشروطة بتطبيق جملة من الإصلاحات من أهمها برامج الإصلاح الاقتصادي لصندوق النقد والبنك الدوليين.
 - بالرغم من مختلف الإجراءات التي تم اتخاذها من أجل النهوض بالنظام المالي الجزائري إلا أنه ما يزال بعيدا عن تحقيقه للأهداف المرجوة منه، وذلك نتيجة للعديد من المعوقات على رأسها عدم تفعيل أغلب القوانين المتخذة.

2. أهمية ومبررات اختيار موضوع الدراسة:

- في ظل انتشار موجة التحرير المالي، والتي شهدها العالم منذ سبعينيات القرن الماضي، تمكنت العديد من الدول خاصة المتقدمة من تحقيق العديد من المزايا من بينها على سبيل المثال لا الحصر:
- تحسين فعالية القطاع المالي وتخفيض التكاليف من خلال الاستفادة من اقتصاديات الحجم والتخصص الدولي للموارد على أساس المزايا النسبية، إضافة إلى تحسين الخدمات المقدمة.
 - السماح بنقل التكنولوجيا والمعلومات في مختلف المجالات.
 - التحفيز على تبني تشريعات وسياسات اقتصادية جيدة.

مقدمة

- تحقيق كفاءة أكبر وفعالية أعلى لعمل النظام المالي بهدف تعبئة المدخرات المحلية والأجنبية، والاستفادة منها في تمويل اقتصادياتها وزيادة استثماراتها.
- خلق مؤسسات مالية ذات ملاءة عالية وقدرة على التسديد تؤهلها للبقاء والمنافسة دون أي شكل من أشكال الدعم والحماية.
- زيادة فرص وصول المستثمر والمقترض المحلي إلى مجالات الاستثمار ومصادر التمويل الدولية، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة الترابط بين السوق المالية المحلية والعالمية.
- التمكن من مواكبة التطورات العالمية في مختلف المجالات.
- زيادة فعالية وقدرة النظام المالي على الاستجابة للحاجات التمويلية لمختلف المتعاملين.

وبالرجوع إلى تطور النظام المالي الجزائري، يجب الرجوع إلى الأزمة النفطية لسنة 1986 وانهايار سعر صرف الدولار الأمريكي، أين وقعت الجزائر في أزمة مالية خانقة، حيث انخفضت المداخيل وشلت حركة التمويل الموجه للاقتصاد الوطني، وتعطلت المشاريع الاستثمارية والمخططات التنموية ما دفع بالسلطات الجزائرية، مع نهاية الثمانينات، إلى الاتفاق مع صندوق النقد الدولي من أجل اعتماد منهج التحرير المالي كسياسة لإصلاح وتفعيل النظام المالي، وقد تجلّى هذا في إصدار عدة قوانين من بينها القانون رقم 90-10 المتعلق بالنقد والقرض، المؤرخ في 14 أبريل 1990، والذي أدى إلى تحولات جذرية في النظام المالي الجزائري بشكل خاص والاقتصاد الوطني بشكل عام. وما أكد الرغبة الحقيقية للسلطات المالية الجزائرية في تحرير النظام المالي وفتحه أمام المنافسة صدور القانون رقم 95-22، المؤرخ في 26 أوت 1995، والمتعلق بخصوصية البنوك، إضافة إلى مجموعة من القوانين التي كانت تهدف إلى تحسين مستوى أداء الائتمان البنكي وتحقيق كفاءة أسواق رؤوس الأموال من خلال توفير أدوات مالية جديدة تساهم في حل مشكلة التمويل بصفة عامة والتمويل طويل الأجل بصفة خاصة.

من هذا المنطلق برزت دوافع علمية وبحثية لمعرفة درجة تحسن فعالية النظام المالي الجزائري، خاصة في مجال التمويل، بعد انتهاء الجزائر نهج التحرير المالي. ومن بين هذه الدوافع، على سبيل المثال لا الحصر:

- الأهمية البالغة التي يكتسبها هذا الموضوع في الوقت الحالي.

مقدمة

- الحداثة التي يتصف بها موضوع تحرير الخدمات البنكية بصورة خاصة والقطاع المالي بصورة عامة في البحوث الاقتصادية، واحتلاله لصدارة الأحداث على المستوى الاقتصادي سواء في الكتابات العلمية أو الملتقيات الدولية، أو في التقارير التي تصدرها عدة هيئات دولية.
- التأثير الكبير للنظام المالي والبنكي على مختلف العلاقات، القطاعات والأنظمة المحلية والأجنبية.
- الإلمام بمختلف جوانب هذا الموضوع يساعد على تقديم مقترحات قد تساعد السلطات على الاستفادة من الفوائد و المزايا التي يمكن أن يحققها التطبيق السليم لهذه السياسات على الاقتصاد الوطني والتنمية الشاملة.
- محاولة الإسهام في سد جزء من الفراغ الموجود في المراجع بخصوص هذا الموضوع.

3. أهداف الدراسة:

- تهدف هذه الدراسة إلى تحديد آثار التحرير المالي في هيكل ومكونات النظام المالي العالمي من جهة، وفي هيكل ومكونات النظام المالي الجزائري من جهة أخرى، وذلك من خلال تحديد مدى تطبيق مبادئه في الجزائر وتحليل أثره. وعليه سيتم العمل، من خلال هذا البحث، على تغطية مختلف الجوانب المرتبطة بهذا الموضوع، والتي تتمثل في:
- تقديم نبذة عن الخلفية التاريخية للتحرير المالي في النظام المالي العالمي والتعرف على أهم جوانبه وإجراءاته.
 - إبراز أهمية تغير القوانين ودورها في تغيير ملامح النظام المالي العالمي وفي نشر وتكريس ظاهرة التحرير المالي.
 - تحديد طبيعة العلاقة بين التحرير المالي وأهم الظواهر المالية المصاحبة له من أجل تقديم صورة واضحة وشاملة حول الظاهرة المدروسة.
 - التعرف على أهم المتغيرات التي تؤثر وتتأثر بظاهرة التحرير المالي.
 - دراسة أهم الإصلاحات التي توالى على النظام المالي الجزائري.
 - تشخيص واقع النظام المالي الجزائري والبيئة التي تعمل فيها مختلف المؤسسات المالية قصد تحديد نقاط الضعف والقوة.

مقدمة

- دراسة وتحليل انعكاسات سياسات التحرير المالي على النظام المالي الجزائري، وتحديد مدى توافق القوانين الجزائرية ومتطلبات التحرير المالي.
- تقديم بعض الاقتراحات التي يمكن أن تتبناها السلطات والمؤسسات المالية للاستفادة من المزايا والفوائد التي يمكن أن يحققها التحرير المالي وتجنب سلبياته.

4. الدراسات السابقة:

بالرغم من المكانة التي يحتلها النظام المالي في الاقتصاد الوطني والعالمي وأهمية تحريره، إلا أن الدراسات العلمية، خاصة الأطروحات، التي تناولت هذا الموضوع قليلة مقارنة بمواضيع أخرى. كما أن أغلب الدراسات التي تعرضت للموضوع، بصورة مباشرة أو غير مباشرة، تشابهت إلى درجة كبيرة ما دفع لتناوله بالدراسة والتحليل، على أن يكون هذا البحث حلقة تكمل سلسلة البحوث السابقة، ومحطة جديدة تستند إليها البحوث اللاحقة، ومن بين الدراسات التي تناولت بعض جوانب هذا الموضوع وان كانت بتوجهات مختلفة ما يلي:

- **دراسة طالب وسيلة (2018-2019)**، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، بجامعة البليدة 2، بعنوان "الاتجاهات الحديثة للصناعة المصرفية في ظل العولمة المالية -مع دراسة حالة الجزائر-". حاولت الباحثة من خلال هذه الدراسة التعرف على أهم التطورات التي شهدتها الصناعة البنكية العالمية وربطها بالعولمة المالية مع الوقوف على الآثار السلبية لهذه الأخيرة، إلى جانب توضيح الجهود الدولية المبذولة لمواجهتها من أجل الاستفادة منها، وقد تمت الإشارة إلى أهم وأنجح الاتجاهات الحديثة للصناعة البنكية، والتي يجب الأخذ بها في الجزائر في إطار محاولتها التحول إلى اقتصاد السوق. وقد توصلت الباحثة إلى أن الصناعة البنكية في الجزائر لم تشهد أي تطور بالرغم من مختلف الإجراءات المتخذة من أجل تمكينها من مواكبة المستجدات على الساحة العالمية.
- **دراسة عبد الكريم بوغزالة أمحمد (2015-2016)**، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير بجامعة الجزائر 3، وهي معنونة بـ "أثر الانفتاح والتحرير المالي على القطاع المالي الجزائري: دراسة لما بعد إصلاحات 1990". جاءت هذه الدراسة لتقصي انعكاسات سياسات التحرير المالي التي تم اتخاذها على القطاع المالي من خلال تحليل ومتابعة مؤشرات تطوره خلال الفترة 1990-2014. من أهم النتائج التي توصل إليها أن سياسات التحرير المالي الحكيمة والتدرجية من شأنها تحفيز النمو

الاقتصادي، وفيما يتعلق بانعكاسات التحرير المالي على مؤشرات تطور النظام المالي الجزائري ما تزال محدودة جدا.

- **دراسة زاوي فضيلة (2015-2016)**، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير بجامعة محمد بوقرة بومرداس، تحت عنوان "التحرير المالي وانعكاساته على المنظومة البنكية الجزائرية". تمثلت الإشكالية التي حاولت معالجتها في مدى ساهمت سياسات التحرير المالي في تغيير وتطوير المنظومة البنكية الجزائرية وانعكاسات هذه الأخيرة على مسار السياسة النقدية واستحداث ميكانيزمات جديدة للتمويل في الاقتصاد الجزائري. انطلقت هذه الدراسة من فكرة أن العولمة الاقتصادية والمؤسسات الداعمة قد ساهمت بشكل كبير في نشر سياسات التحرير المالي على المستوى العالمي بما في ذلك الدول النامية، من خلال فرض مجموعة من القيود للتمكن من الاندماج في النظام العالمي، وقد ركزت هذه الدراسة على المستجدات التي شهدتها النظام البنكي العالمي والجزائري في ظل انتشار ظاهرة التحرير المالي، إضافة إلى تطور السياسة النقدية وأساليب التمويل في الجزائر، وتوصلت إلى أن النظام البنكي الجزائري بالرغم من كل الجهود المبذولة لم يرقى إلى المستوى المطلوب، أما السياسة النقدية فلم تتمكن من تحقيق الأهداف المسطرة ما عدا استقرار الأسعار، وفيما يتعلق بأساليب التمويل الحديثة فما تزال تواجه العديد من العقبات.

- **دراسة بن علال بلقاسم (2013-2014)**، أطروحة دكتوراه في علوم الاقتصاد النقدي والمالي بجامعة تلمسان، والموسومة بـ "سياسة التحرير المالي والنمو الاقتصادي في الدول النامية: العلاقة القائمة بينهما وشروط نجاحها -دراسة قياسية على نموذج ديناميكي باستعمال سلة من البيانات لعينة من الدول النامية (1980-2010)-". حاول الباحث من خلال هذه الدراسة تحديد طبيعة العلاقة بين سياسة التحرير المالي والنمو الاقتصادي بالدول النامية نظريا و تطبيقيا من خلال اعتماد عينة تشتمل على 56 دولة نامية، وقد توصل إلى وجود أثر لتطبيق سياسات التحرير المالي على معدلات النمو الاقتصادي، إلا أن ذلك مشروط بضرورة التمهيد لذلك من خلال تعزيز مستويات التطور المالي وتوفير الإطار المؤسساتي وتحقيق الاستقرار الكلي.

- **دراسة Samouel Béji (2009)**، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية بجامعة باريس 8، تحت عنوان «le développement financier pour les pays de la méditerranée à l'épreuve de la mondialisation financière». حاول الباحث من خلال هذه الدراسة قياس التطور المالي لدول جنوب البحر الأبيض المتوسط في ظل الانفتاح المالي الذي عبر عنه بالعولمة المالية على اعتبار

أن العولمة هي الوجه الآخر للتحريك. ومن أهم النتائج التي توصل إليها هي أنه لابد من توفر بيئة قانونية فعالة للتمكن من التطبيق التدريجي للتحريك أو الانفتاح المالي من أجل ضمان نجاحه، إضافة إلى أن التنظيم المالي له تأثير إيجابي وكبير في تطوير الخدمات المالية، وهو ما يؤدي إلى رفع معدلات النمو الاقتصادي النمو الاقتصادي.

- دراسة الباحث موسى فودة (2007)، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية بجامعة Limoges، الموسومة بـ «Libéralisation Financière, Efficacité du Système Financier et Performance» Macroéconomique Enseignements Pour l’Egypte, la Jordanie et le Liban»، حاول الباحث تحديد النظام المالي الأكثر فعالية في تمويل الاقتصاد الوطني للدول الثلاثة محل الدراسة، إضافة إلى توضيح تأثير تطبيق سياسات التحرير المالي على دوره في تحقيق ذلك.
- دراسة الباحث عبد القادر بريش (2006)، رسالة دكتوراه في العلوم الاقتصادية بجامعة الجزائر، والتي جاءت تحت عنوان "التحرير البنكي ومتطلبات تطوير الخدمات البنكية وزيادة القدرة التنافسية للبنوك الجزائرية"، حاول الباحث من خلال هذه الدراسة توضيح انعكاسات التحرير البنكي على البنوك الجزائري، وكيف يمكن لهذه الأخيرة مواجهة التحديات التي تفرضها كلا من ظاهرة التحرير البنكي والعولمة. وفي إطار دراسته أوضح أن إشكالية الإصلاح والتحرير البنكي في الجزائر مرتبطة بتطوير الخدمات البنكية ودعم القدرة التنافسية للبنوك، وتوصل إلى أنه لا يمكن تحقيق ذلك إلا من خلال إصلاح الجوانب التشريعية والتنظيمية إلى جانب تطوير وعصرنة النظام البنكي في ظل محيط عالمي يتميز بالحدثة والتنافسية.

بناء على ما سبق، تجدر الإشارة إلى أن هذه الدراسات تناولت مختلف الجوانب النظرية المتعلقة بالتحرير المالي، إلى جانب محاولة ربطها بظاهرة معينة بطريقة مباشرة أو غير مباشرة، كما أن منها من حاولت إسقاطها على حالة النظام المالي الجزائري وأخرى على حالة دول أخرى، إلا أنه لا توجد دراسة عملت على ربط ظاهرة التحرير المالي بمكونات النظام المالي العالمي بشكل عام والنظام المالي الجزائري بشكل خاص، مع توضيح انعكاساتها على هيكل هذه الأنظمة، وهذا ما تحاول الدراسة الحالية التعرض له، بالإضافة إلى محاولة التركيز على الدقة في مختلف المصطلحات التي من شأنها إزالة أي لبس حول مختلف عناصر الموضوع.

5. منهجية الدراسة:

حتى تتم الإجابة على الأسئلة المطروحة واختبار صحة الفرضيات المتبناة من عدمها، تم الاعتماد على المنهج التاريخي من خلال تتبع المسار والتطور التاريخي لمختلف عناصر الدراسة، بالإضافة إلى المنهج الوصفي التحليلي الذي يساعد على ضبط الإطار النظري، أي دراسة وتحليل أسباب ونتائج التحرير المالي على النظام المالي العالمي والوطني. أما فيما يخص أسلوب البحث وجمع المعلومات فسيعتمد المسح المكتبي، وذلك بالإطلاع على الكتب والدراسات التي لها صلة بالموضوع، من دراسات نشرت في دوريات متخصصة أو قدمت في شكل أوراق بحثية في الملتقيات العلمية، بالإضافة إلى مذكرات الماجستير ورسائل الدكتوراه، وكذلك الدراسات والبحوث على شبكة الانترنت. كما سيعتمد منهج دراسة الحالة للتعرف على وضعية الجزائر ونظامها المالي اتجاه التحرير المالي.

6. خطة الدراسة:

تحقيقاً لأهداف البحث، ومعالجة الإشكالية المطروحة، وإثبات مدى صحة الفرضيات أو عدم صحتها، قسم البحث إلى أربعة فصول. الفصل الأول تناول التحرير المالي وظاهرة تغير القوانين، وذلك من خلال ثلاثة مباحث، بحيث تناول المبحث الأول أساسيات التحرير المالي، والمبحث الثاني تناول الإطار النظري للتحرير المالي، أما المبحث الثالث فتناول الخلفية التاريخية للتحرير المالي .

كما قسم الفصل الثاني الذي جاء تحت عنوان عوامل ظهور التحرير المالي إلى ثلاثة مباحث، بحيث جاء المبحث الأول تحت عنوان موقف المؤسسات المالية العالمية بعد انهيار نظام BW، والمبحث الثاني تحت عنوان الظواهر المالية المرافقة للتحرير المالي، أما المبحث الثالث فجاء تحت عنوان عوامل نشوء التحرير المالي والظواهر المرافقة.

وقد قسم أيضا الفصل الثالث الذي تم التطرق فيه إلى آثار التحرير المالي على النظام المالي العالمي إلى ثلاثة مباحث، بحيث تم التطرق في المبحث الأول إلى النظام المالي العالمي قبل إنتشار التحرير المالي، والمبحث الثاني تم فيه التطرق إلى آثار التحرير المالي على هيئات النظام المالي العالمي، أما المبحث الثالث فتم التطرق فيه إلى آثار التحرير المالي على أدوات النظام المالي العالمي.

أما الفصل الرابع فقد خصص لتناول النظام المالي الجزائري في ظل التحرير المالي، وقد قسم أيضا إلى ثلاثة مباحث، المبحث الأول تمحور حول النظام المالي الجزائري في ظل الكبح المالي، والمبحث الثاني تعرض إلى إجراءات تحرير النظام المالي الجزائري، أما المبحث الثالث فقد أوضح تأثير التحرير المالي في النظام المالي الجزائري.

7. حدود الدراسة:

يمكن تقسيم حدود هذه الدراسة إلى قسمين:

- حدود جغرافية: حيث أنها تناولت تأثير التحرير المالي على مكونات النظام المالي على المستوى العالمي وعلى مستوى الجزائر.
- حدود زمنية: حيث أنها حاولت الإلمام بظاهرة التحرير المالي منذ بداية القرن الماضي وإلى غاية يومنا هذا، كما أنها تناولت موقف النظام المالي الجزائري اتجاه التحرير المالي منذ الاستقلال وإلى غاية يومنا هذا.

الأفضل

الأولى

الفصل الأول: التحرير المالي وظاهرة تغير القوانين

تمهيد

المبحث الأول: أساسيات التحرير المالي

المطلب الأول: مفهوم التحرير المالي

المطلب الثاني: إجراءات و أشكال التحرير المالي

المطلب الثالث: أهداف و شروط نجاح التحرير المالي

المبحث الثاني: الإطار النظري للتحرير المالي

المطلب الأول: النظرية التقليدية للتحرير المالي

المطلب الثاني : النظرية الحديثة للتحرير المالي

المطلب الثالث : الأعمال المكتملة والانتقادات الموجهة لنظرية التحرير المالي

المبحث الثالث : الخلفية التاريخية للتحرير المالي

المطلب الأول : التطورات الاقتصادية والنقدية ما بين الحربين العالميتين

المطلب الثاني: .الوضع الاقتصادي والنقدي خلال الحرب العالمية الثانية

المطلب الثالث : التطورات الاقتصادية والنقدية العالمية بعد الحرب العالمية الثانية

خلاصة الفصل

تمهيد:

لقد شهد العالم، منذ القرن الماضي، عدة أحداث وتحولات، أدت إلى بروز عدة ظواهر أثرت على النظام العالمي بشكل عام والنظام الاقتصادي بشكل خاص والنظام المالي بشكل أخص، ومن أهم هذه الظواهر ظاهرة التحرير المالي، والتي جاءت كنتيجة لإلغاء وتغيير القوانين على المستوى العالمي. وذلك ما بين التقييد تارة والتحرير تارة أخرى، وعليه فمن الجدير التعرف على هذه الظاهرة وتوضيح علاقتها بتغيير القوانين على المستوى العالمي وتأثيرهما على النظام العالمي ككل، وهذا ما سيتم توضيحه من خلال هذا الفصل.

المبحث الأول: أساسيات التحرير المالي

إذا كان البحث في ظاهرة ما يستوجب الرجوع إلى خلفيتها التاريخية فإن البحث عن هذه الخلفية يستوجب توفر مجموعة من المعارف والتي تعتبر أساسا وركيزة موجّه لعملية البحث، ومن خلال هذا المبحث سيتم التعرف على معلومات أساسية تتعلق بظاهرة التحرير المالي والتي تعتبر نقطة الانطلاق في عملية البحث هذه.

المطلب الأول: مفهوم التحرير المالي

إن النظام المالي ما هو إلا نظام جزئي من النظام الكلي المتمثل في النظام الاقتصادي، ولذلك فإن تقديم مفهوم واضح للتحرير المالي يستوجب التعريف بالتحرير الاقتصادي لتقديم صورة شاملة توضح مكانة التحرير المالي ومصدره الأساسي.

1. ماهية التحرير الاقتصادي:

يتمثل التحرير الاقتصادي في السياسات الحكومية التي تهدف إلى تحقيق استقرار الاقتصاد الكلي والتغيير الهيكلي الجزئي. وقد دعا إليه كلا من صندوق النقد الدولي والبنك الدولي من خلال تبني مجموعة من الإصلاحات التي تشمل عادة بعض التغييرات التالية أو كلها: تخفيض الإنفاق الحكومي، فتح الاقتصاد أمام التجارة والاستثمار الأجنبي، تعديل سعر الصرف، إلغاء الضوابط التنظيمية في معظم الأسواق وإزالة القيود المفروضة على الدخول، الخروج والأسعار.

ولعل من أهم النتائج المباشرة للتحرير الاقتصادي والتي يجب التركيز عليها هي: زيادة المنافسة الداخلية والخارجية من جهة، والتغير الهيكلي الناجم عن التغيرات في الأسعار النسبية في الاقتصاد من جهة أخرى، حيث أنه من المتوقع أن يرفع كل منهما كفاءة التوزيع، الكفاءة التقنية وكفاءة الحجم⁽¹⁾.

ومن هنا يمكن تعريف التحرير الاقتصادي على أنه: " برنامج إصلاح اقتصادي يهدف إلى تحرير الأنشطة الاقتصادية من القيود وإطلاق السوق حسب قانون العرض والطلب وإلغاء الرقابة على النقد، تحرير أسعار الفائدة والتجارة الخارجية أسعار السلع والخدمات، تحقيق الإصلاح الجمركي والضريبي، إنشاء أسواق مالية أو تطوير الأسواق القائمة، تقليص دور الدولة في النشاط الاقتصادي من خلال خوصصة مؤسسات القطاع العام، بالإضافة إلى جذب رؤوس الأموال الأجنبية وتهيئة رؤوس الأموال الوطنية لوضعها في خدمة برامج الإصلاح والتنمية الاقتصادية"⁽²⁾.

2. ماهية التحرير المالي:

من خلال التحرير الاقتصادي يتضح بأن التحرير المالي يندرج ضمن التطورات الاقتصادية التي تخص الجانب المالي والبنكي العالمي، والتي تقوم على مبدأ التحرير من القيود والعراقيل وزيادة حدة المنافسة بين البنوك، خاصة بعد الانضمام إلى المنظمة العالمية للتجارة كمنظم للعلاقات التجارية والمالية بين أعضائها، في ظل التحرير الاقتصادي الذي شمل على تحرير الخدمات المالية والبنكية.

وظاهرة التحرير المالي هي ظاهرة قديمة بدأت تتضح ملامحها في أوائل القرن العشرين مع أزمة 1929، في البداية كان من الصعب تعريفها بصورة واضحة ودقيقة، إلى غاية أواخر نفس القرن أين تم تقديم العديد من التعاريف. فقد عرف التحرير المالي على أنه: "تلك الإجراءات التي تؤدي إلى خلق مؤسسات مالية وبنكية ذات ملاءة عالية وقدرة تنافسية تؤهلها للبقاء دون أي شكل من أشكال الدعم والحماية"⁽³⁾.

وعرف أيضا على أنه: "عملية إلغاء القيود والترتيبات والضوابط المفروضة على حركات رؤوس الأموال قصيرة وطويلة الأجل عبر الحدود الوطنية، وإعطاء السوق مطلق الفعالية في عمليات ضمان،

1) Sonia Bhalotra, THE IMPACT OF ECONOMIC LIBERALIZATION ON EMPLOYMENT AND WAGES IN INDIA, Paper submitted to the International Policy Group, International Labour Office, Geneva. University of Bristol, 31 January 2002, p.5, <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.509.8193&rep=rep1&type=pdf?>, consulter le 15/01/2016.

2) عبد الوهاب محمد عبد الله علي، أثر سياسة التحرير الاقتصادي على الميزان التجاري السوداني في الفترة (1992-2007)، مذكرة ماجستير في الاقتصاد، جامعة الخرطوم، 2007، ص 15.

3) بريش عبد القادر، طرشي محمد، التحرير المالي وعدوى الأزمات المالية - أزمة الرهن العقاري-، الملتقى الدولي الثاني: للآزمة المالية الراهنة وبدائل السياسة المالية والمصرفية - النظام السلمي نموذجاً-، جامعة خميس مليانة، يومي 5-6 ماي 2009، ص 5.

توزيع، تخصيص الموارد المالية وتحديد أسعار العمليات المالية طبقا لقوى العرض والطلب، بالإضافة إلى إلغاء الرقابة المالية الحكومية وبيع البنوك ذات الملكية العامة وإعطاء البنوك والمؤسسات المالية استقلالها التام وعدم فرض أية قيود على حرية الدخول والخروج من صناعة الخدمات المالية⁽¹⁾.

كما عرف أيضا على أنه: "الإجراءات التشريعية والتنظيمية التي تهدف إلى تخفيض وتقليص القيود الإدارية المرتبطة بأنشطة الوحدات العاملة في القطاع البنكي والمالي المحلي، والتي ينتج عنها انفتاح هذا الأخير على الخارج، سواء من حيث إمكانية ومجالات عمل مؤسسات القطاع المحلية في الأسواق الأجنبية أو السماح للمؤسسات الأجنبية للعمل في السوق المحلي"⁽²⁾.

من خلال التعاريف السابقة يمكن القول أن التحرير المالي يعني إحداث التغير في كل من الإطار القانوني والتشريعي والإطار الرقابي والتنظيمي اللذين تعمل فيهما مؤسسات القطاع البنكي والمالي وذلك بما يحقق أهدافها في تطوير عملياتها وخدماتها ومنتجاتها وأدواتها من جهة، وبما يحافظ على استقرار القطاع وحمايته من المخاطر التي إذا ما مست إحدى وحداته فان أثارها السلبية ستمتد إلى القطاعات الأخرى في الاقتصاد المحلي، وفي الاقتصاديات الأجنبية الأخرى المرتبطة به من جهة أخرى. ومن هنا نستنتج أن التحرير المالي لا يعني إلغاء النظم والضوابط أو غياب الرقابة والإشراف على القطاع البنكي والمالي، بل إنه يزيد من أهمية النظم والضوابط الرقابية لتهيئة المناخ الملائم لبيئة العمل التنافسي وحرية الأسواق⁽³⁾.

(1) شكوري سيدي محمد، التحرير المالي وأثره على النمو الاقتصادي - دراسة حالة الجزائر - مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة تلمسان، 2005 - 2006، ص 41.
 (2) محافظ البنك المركزي للكويت، التحرير المالي في دولة الكويت: الأهداف والتحديات، مداخلة من ملتقى منتدى الكويت الاقتصادي حول "الكويت: إستراتيجية التحول إلى المركز المالي والتجاري الإقليمي الرئيسي"، الكويت، يومي 14 و 15 ماي عام 2005، ص2،
<http://www.cbk.gov.kw/ar/statistics-and-publication/publications/published-speeches.jsp>، استطلع يوم: 2016/01/25.
 (3) محافظ البنك المركزي للكويت ، مرجع سبق ذكره، ص 3.

المطلب الثاني: إجراءات وأشكال التحرير المالي

بعد التعرف على التحرير المالي يمكن القول أن نجاح دولة ما في الاندماج فيه يتطلب وضع أهداف محددة و القيام بإجراءات معينة لضمان عدم تأثيره سلبا على مختلف أنظمتها مما يضمن نجاح هذه العملية، وهذا ما سيتم التعرف عليه من خلال هذا المطلب.

1. إجراءات التحرير المالي:

تتطلب عملية التحرير المالي تحرير عدة جوانب لها علاقات متشابكة فيما بينها، على المستويين الداخلي والخارجي، والتي يمكن توضيحها من خلال العلاقة التالية⁽¹⁾:

$$LF = 1/3 LSFI + 1/3 LMF + 1/3 LCC$$

حيث أن:

- LF: التحرير المالي Libéralisation financière
- LSFI: تحرير النظام المالي الداخلي Libéralisation du système financier interne
- LMF: تحرير السوق المالي Libéralisation des marchés financiers
- LCC: تحرير حساب رأس المال Libéralisation du compte de capital

وبالاعتماد على هذه العلاقة، يمكن القول أن عملية التحرير المالي تتطلب تحرير ثلاثة جوانب أساسية، مع مراعاة التسلسل في تحريرها من جهة، والتدرج في تطبيق الإجراءات المتعلقة بتحرير كل منها من جهة أخرى. وسيتم توضيح أبرز الإجراءات الواجب اتخاذها من أجل تحرير كل جانب من الجوانب المذكورة فيما يلي:

1)Saoussen Ben Gamra, Clévenot Michael, les effets ambigus de la libéralisation financière dans les pays en développement, croissance économique ou instabilité financier ?, p7,

https://www.researchgate.net/publication/5083318_Les_effets_ambigus_de_la_liberalisation_financiere_dans_les_pays_en_developpement_Croissance_economique_ou_instabilite_financiere, consulté le : 05/07/2016.

1.1. تحرير النظام المالي الداخلي:

يعتبر تحرير النظام المالي الداخلي الجانب الأساسي الأول الذي تنطلق منه عملية التحرير المالي، حيث تتضمن عملية تحريره تحرير سعر الفائدة من خلال الحد من الرقابة والتخلي عن سياسة التحديد الإداري لمعدلات الفائدة الدائنة والمدينة، بالإضافة إلى تحرير الائتمان من خلال الحد من الرقابة عليه وتوجيهه نحو القطاعات التي تعتبر ذات الأولوية مقارنة بالقطاعات الأخرى والحد من وضع سقف للقروض الممنوحة لبعض القطاعات وتخفيض أو إلغاء نسب الاحتياطات الإلزامية، إضافة إلى تحرير القطاع البنكي (تحرير المنافسة البنكية) من خلال إلغاء القيود المتعلقة بإنشاء والمشاركة بين البنوك المحلية والأجنبية والقيود المتعلقة بتخصص البنوك وتأسيس البنوك الشاملة⁽¹⁾. ولتحقيق الأهداف المرجوة من تحرير النظام المالي الداخلي يتوجب القيام بالإجراءات التالية⁽²⁾:

- إجراء مراجعة شاملة للتشريعات والقوانين المعمول بها بهدف تعديلها وتطويرها لتتماشى مع التوجهات الحديثة للنشاط البنكي، أي الابتعاد عن التخصص والانتقال إلى فكرة البنك الشامل، ترك الرسوم والعمولات للخدمة البنكية تتحدد على أساس تنافسي لتحسن جودة الخدمة البنكية.
- الابتعاد عن الائتمان الموجه وإزالة الأسس والمعايير التي تحدد هيكل أصول البنوك مثل: نسبة القروض إلى الودائع، متطلبات الحصول على تفويض مسبق لتخصيص الائتمان، الشراء الإلزامي لأدوات الدين بالإضافة إلى إعادة تكوين رأس المال البنكي.
- إعادة هيكلة المؤسسات البنكية من خلال نقل ملكية جزء منها للقطاع الخاص وإصلاح الجزء الآخر، وكل ذلك يجعلها تعمل في بيئة تنافسية تنعكس في تحسين فعاليتها وتوسع نطاق أعمالها.
- إزالة كافة الضوابط الإدارية على سعر الفائدة وتحريره تدريجياً وإيقاف العمل لسياسات الكبح المالي.
- إنشاء نظام واحد محدد ومبسط للتأمين على الودائع، حيث أن ذلك يساعد على تقليل تكلفة فشل البنوك بالنسبة للحكومة، وتجنب مشاكل الخطر المعنوي الذي ينشأ عن وجود استعداد لتغطية غير محدودة بالنسبة للمودعين.
- تشجيع البنوك على فتح فروع ومكاتب لها في المناطق المختلفة للبلاد لتكوين قريبة من عملائها، علاوة على تواجدها على الساحة العالمية من خلال فتح فروع لها في الخارج.

1) Saoussen Ben Gamra, Clévenot Michael, op cite, p 7.

2) حسن كريم حمزة، العولمة المالية والنمو الاقتصادي، دراهم للطباعة والنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2011، ص 55-57.

- السماح للبنوك الأجنبية بالتواجد على الساحة المحلية من خلال منحها التراخيص اللازمة، فمن خلال تزايد وجودها والدور الذي تلعبه، تجعل البنوك المحلية تستورد أفضل الممارسات لغرض تحقيق قدر أكبر من المنافسة في القطاع المالي، حيث أن المنافسة تعتبر شرط للكفاءة، ولا تتحقق ما لم ترفع القيود عن دخول البنوك ومؤسسات مالية جديدة للسوق.
- التحديث التقني سواء فيما يخص تطوير كفاءة الجهاز الإداري أو آلية العمل البنكي في مجال نظام المدفوعات، التسوية، الإيداع واستخدام أحدث التقنيات.
- تشجيع الاندماج بين المؤسسات المالية داخل البلد الواحد وعبر الحدود، حيث أن ذلك يؤدي إلى تقوية النظام ككل، كما أنه يسهل على البنوك فتح المجال الإقليمي، خاصة إذا كانت الأنشطة عبر الحدود محدودة، وأكثر البنوك لا تملك الحجم أو المقدر على العمل في المجال الدولي.
- تطوير إدارة السياسة النقدية من خلال اعتماد هذه الأخيرة بشكل أكبر على أسلوب الإدارة غير المباشرة بدلا من أسلوب التدخل المباشر، مثل تطوير عمليات السوق المفتوحة التي تركز في تنفيذها على أدوات الدين الحكومي (اذونات وسندات خزينة)، إصدار شهادات الإيداع بالعملات المحلية للبيع في السوق النقدي لآجال مختلفة وكذلك اتفاقيات الشراء وإعادة الشراء... الخ.
- تفعيل أسس ومعايير الرقابة والإشراف بما ينسجم مع المعايير الدولية الحالية.
- تشجيع البنوك على إنشاء الشركات والصناديق من خلال العمل على تخفيض القيود، تسهيل الإجراءات وزيادة تواجد المؤسسات المتخصصة (مؤسسات مالية وسيطة) على أن تكون ذات سمعة جيدة.
- تشجيع تكوين شركات الخدمات مثل: السماسرة، المتعاملين بتجارة الأوراق، مكاتب تجمع الديون والوسطاء بين المقرضين والمؤتمنين... الخ، لأنها تعتبر من عناصر البناء التحتي للقطاع المالي.

2.1. تحرير السوق المالية:

يتم تحرير السوق المالية من خلال إزالة القيود المفروضة على امتلاك المستثمرين الأجانب للأصول المالية الصادرة عن الشركات والمؤسسات المحلية المدرجة في سوق الأوراق المالية، بالإضافة

إلى إلغاء القيود والحواجز أمام خروج الأموال الأجنبية المستثمرة في الداخل وعلى الأرباح والعوائد الناتجة عنها⁽¹⁾. ولتحقيق الأهداف المنتظرة من تحرير هذا الجانب يمكن القيام بالإجراءات التالية⁽²⁾:

- زيادة عدد الشركات العاملة داخل السوق المالية من خلال توفير الظروف والمستلزمات والتشريعات لها من حيث إنشائها وحريتها في الدخول والخروج من السوق.
- تنويع أدوات الاستثمار المالي ذات المزايا المتنوعة والتي تضمن للسوق توسعا وفعالية وتشجيع الفرص وتقليل المخاطر أمام كافة المتعاملين.
- تفعيل العمل بأسواق السندات إلى جانب أسواق الأسهم واعتبارها قناة أساسية للدخار والاستثمار.
- تحديث أنظمة العمل والتداول في السوق المالية لمتطلبات كفاءة وسرعة انجاز الصفقات المالية وتبسيط إجراءاتها.
- العمل وفق المعايير الدولية في مجال المحاسبة والإفصاح المالي وبشفافية مطلقة في المعلومات.
- دعم عملية الإشراف والتنظيم المالي وفصل الدور الرقابي عن التنفيذي في السوق المالية من خلال تشكيل هيئة مستقلة في السوق المالي.
- إزالة القيود والعرافيل المفروضة ضد حيازة وامتلاك المستثمر الأجنبي للأصول والأوراق المالية للمنشآت و المؤسسات المحلية الصادرة في بورصة القيم المنقولة (كالأسهم والمشتقات المالية) وإلغاء الحواجز أمام خروج الأموال الأجنبية المستثمرة في الداخل بالإضافة إلى الأرباح الناتجة عنها.

3.1. تحرير حساب رأس المال:

يتضمن تحرير حساب رأس المال، 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، كما يتضمن تحرير تدفقات رؤوس الأموال من وإلى الاقتصاد، وحرية التعامل بمختلف أشكال رؤوس الأموال كالأستثمارات الأجنبية المباشرة، استثمارات المحافظ المالية كالأسهم والسندات، المعاملات المتعلقة بأصول الثروة العقارية، المعاملات المتعلقة بالثروات الشخصية،

1)Saoussen Ben Gamra, Clévenot Michael, op cite, p 7.

(2) حسن كريم حمزة، مرجع سبق ذكره، ص 57.

المعاملات المتعلقة بالديون كالقروض البنكية والالتزامات والتسهيلات الائتمانية المقدمة من الدول المتقدمة إلى الدول النامية، الديون المستحقة على الديون الجديدة والتعامل بالنقد الأجنبي⁽¹⁾.

ويشير خبراء صندوق النقد الدولي في هذا الخصوص إلى قضيتين هامتين، الأولى أنه من الأفضل البدء في تحرير التدفقات الطويلة الأجل قبل التدفقات القصيرة الأجل، وتحرير الاستثمار الأجنبي المباشر قبل تحرير استثمار المحافظ المالية أو الاستثمار غير المباشر. أما القضية الثانية فهي أن 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 الحيطنة المتعلقة بتحويلات العملة الأجنبية التي يجريها غير المقيمين.

وما تجدر الإشارة إليه هو أن كلا من تحرير السوق المالية وتحرير حساب رأس المال بإجراءاتهما يعبران عن تحرير النظام المالي على المستوى الخارجي⁽²⁾.

2. أشكال التحرير المالي:

إن تحديد شكل أو نوع التحرير المالي مرتبط بتحديد مدى الالتزام بتطبيق مختلف الإجراءات المتعلقة به، وبناء على ذلك يمكن توضيح أشكاله فيما يلي⁽³⁾:

1.2 التحرير المالي الكلي:

يعتبر التحرير المالي الكلي أعلى درجة من درجات التحرير المالي، إذ أنه يعبر عن المرحلة التي يتم فيها تحرير مختلف الجوانب المذكورة سابقا من خلال تطبيق مختلف إجراءاتها، وعليه فإنه يمكن توضيح التحرير المالي الكلي من خلال الجدول الموالي:

1) Ben Allal Belkacem, The effect of applying of financial liberalization on economic growth in Algeria (1970/2010): an empirical study using the cointegration method, Friedrich Elbert Stiftung, 2012, p4, <http://www.univ-oeb.dz/JEFR/docs/num05/12.pdf>. consulté le :18/08/2016.

2) Florent K. Yamadjako, L'impact de la libéralisation financière sur l'économie Béninoise, mémoire de fin de formation, université national du Bénin, Promotion 1996-1999, p8.

<http://unpan1.un.org/intradoc/groups/public/documents/ofpa/unpan003118.pdf>. consulté le :22/08/2016.

3) Saoussen Ben Gamra, Clévenot Michael, Libéralisation financière et crises bancaires dans les pays émergents, archives-ouvertes, novembre 2007, p11, <https://hal.archives-ouvertes.fr/hal-00188615/document>. consulté le :23/09/2016

جدول رقم(1-1): الإجراءات المتخذة في ظل التحرير المالي الكلي

الجانب المحرر	الإجراء المتخذ	مدى الالتزام بتطبيق الإجراءات
LSFI	تحرير أسعار الفائدة المدينة والدائنة.	لا توجد رقابة على أسعار الفائدة المدينة والدائنة.
	تحرير القروض والاحتياطات الإجبارية.	لا توجد رقابة على القروض والاحتياطات الإجبارية التي يجب أن لا تتجاوز 10% لمدة تقل عن سنتين.
	تحرير المنافسة البنكية.	لا توجد رقابة على الدخول إلى القطاع البنكي.
LMF	الاستثمارات الأجنبية في المحافظ المالية	المستثمرون الأجانب مرخص لهم بامتلاك أصول مالية محلية دون قيود.
	توزيع رأس المال، العوائد والأرباح.	يمكن توزيع رأس المال، الأرباح والعوائد خلال سنتين من الاستثمار الأولي.
LCC	افتراضات البنوك المحلية من الخارج.	البنوك والمؤسسات مرخص لهم بالافتراض بكل حرية من الخارج، بشرط أن تعلم السلطات النقدية.
	سعر صرف متعدد وقيود أخرى.	لا توجد أسعار صرف خاصة على عمليات الحساب الجاري أو حساب رأس المال، ولا توجد قيود على خروج رؤوس الأموال.

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على:

Saoussen Ben Gamra, Clévenot Michael, Libéralisation financière et crises bancaires dans les pays émergents, archive-ouvertes, novembre 2007, p11, <https://hal.archives-ouvertes.fr/hal-00188615/document>.
consulté le :23/09/2016.

2.2. التحرير المالي الجزئي:

يعبر التحرير المالي الجزئي عن الحالة التي يتم فيها تحرير بعض أو كل جوانب التحرير المالي، كما قد يتم من خلاله تطبيق بعض الإجراءات فقط المتعلقة بجانب أو أكثر، وعليه فإنه يمكن توضيح هذا الشكل من أشكال التحرير المالي من خلال الجدول الموالي:

جدول رقم (1-2): الإجراءات المتخذة في ظل تحرير المالي الجزئي

الجانب المحرر	الإجراء المتخذ	مدى الالتزام بتطبيق الإجراءات
LSFI	تحرير أسعار الفائدة المدينة والدائنة.	لا توجد رقابة على أسعار الفائدة المدينة والدائنة .
	تحرير القروض والاحتياطات الإجبارية.	لا توجد رقابة على القروض والاحتياطات الإجبارية التي تتراوح نسبتها بين 10% و50% لمدة تفوق الخمس سنوات .
	تحرير المنافسة البنكية.	لا توجد رقابة على الدخول إلى القطاع البنكي، إلا أن هناك بعض القيود على الوسائل الاستثمارية غير المباشرة في الأسواق المالية.
LMF	الاستثمارات الأجنبية في المحافظ المالية	المستثمرون الأجانب مرخص لهم بامتلاك أكثر من 49% من الأصول المالية لأي شركة، إلا أن هناك بعض القيود على المساهمة في بعض القطاعات.
	توزيع رأس المال، العوائد و الأرباح.	لا يوزع رأس المال، الأرباح والعوائد قبل سنتين وبعد خمس سنوات من الاستثمار الأولي.
LCC	إقتراضات البنوك المحلية من الخارج.	البنوك والمؤسسات مرخص لهم بالاقتراض من الخارج لكن بشروط معينة.
	سعر صرف متعدد وقيود أخرى.	توجد أسعار صرف خاصة على عمليات الحساب الجاري وحساب رأس المال، وتوجد بعض القيود على خروج رؤوس الأموال.

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على:

Saoussen Ben Gamra, Clévenot Michael, Libéralisation financière et crises bancaires dans les pays émergents, archive-ouvertes, novembre 2007, p11, <https://hal.archives-ouvertes.fr/hal-00188615/document>.
consulté le :23/09/2016.

3.2. الكبح المالي:

الكبح المالي أو انعدام التحرير المالي، هذه الحالة معاكسة تماما لحالة التحرير المالي الكلي. في ظل هذه الحالة تقدم القروض من طرف الدولة من خلال هيئاتها العامة الممثلة أساسا في البنوك المحلية، كما تسقف معدلات الفائدة، تنظم حركة رؤوس الأموال نحو الخارج، تعزز الروابط بين الدولة والبنوك من خلال المشاركة العمومية إلى جانب انتشار البنوك العامة والاستفادة من تدخل الدولة، بالإضافة إلى هذا يتم فرض نسب عالية للاحتياطي الإجباري أو متطلبات السيولة، ضرائب على المعاملات المالية ويمنع

التعامل بالذهب، كما حدث في و.م.أ ما بين 1933-1974⁽¹⁾. ويمكن توضيح أهم مظاهر هذه الحالة من خلال الجدول الموالي:

جدول رقم(1-3): الإجراءات المتخذة في ظل الكبح المالي

الجانب المحرر	الإجراء المتخذ	مدى الالتزام بتطبيق الإجراءات
LSFI	تحرير أسعار الفائدة المدينة والدائنة.	توجد رقابة على أسعار الفائدة المدينة والدائنة .
	تحرير القروض والاحتياطات الإيجابية.	توجد رقابة على القروض والاحتياطات الإيجابية التي تتجاوز 50%.
	تحرير المنافسة البنكية.	توجد رقابة على الدخول إلى القطاع البنكي.
LMF	الاستثمارات الأجنبية في المحافظ المالية.	المستثمرون الأجانب غير مرخص لهم بامتلاك أصول مالية محلية .
	توزيع رأس المال، العوائد و الأرباح.	يوزع رأس المال، الأرباح والعوائد بعد خمسة سنوات من الاستثمار الأولي.
LCC	اقتراضات البنوك المحلية من الخارج.	البنوك والمؤسسات غير مرخص لهم بالاقتراض من الخارج.
	سعر صرف متعدد وقيود أخرى.	توجد أسعار صرف خاصة على عمليات الحساب الجاري وحساب رأس المال، وتوجد قيود على خروج رؤوس الأموال .

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على:

Saoussen Ben Gamra, Clévenot Michael, Libéralisation financière et crises bancaires dans les pays émergents, archive-ouvertes, novembre 2007, p11, <https://hal.archives-ouvertes.fr/hal-00188615/document>.
consulté le :23/09/2016.

المطلب الثالث: أهداف وشروط نجاح التحرير المالي

بعد التعرف على أهم الإجراءات اللازمة لتحقيق درجة من درجات التحرر المالي، سيتم من خلال هذا المطلب التعرف على بعض الجوانب والعوامل والإجراءات الواجب أخذها بعين الاعتبار لضمان نجاح هذه العملية وتحقيق الأهداف المرجوة منها.

1) Carmen M. Reinhart, Le retour de la répression financière, Banque de France "Revue de la stabilité financière "N° 16 , Avril 2012,P 40. https://publications.banque-france.fr/sites/default/files/medias/documents/revue-de-stabilite-financiere_16_2012-04.pdf, consulté le : 06/10/2016.

1. أهداف التحرير المالي:

إن لجوء الدول إلى تطبيق سياسة التحرير المالي هو من أجل تحقيق أهداف معينة حسب الأولويات وظروف المرحلة التي تمر بها كل دولة، ومن بين أهم الأهداف التي تسعى جميع الدول إلى تحقيقها من خلال هذه السياسة مايلي⁽¹⁾:

- تعبئة الادخار المحلي و الأجنبي لتمويل الاقتصاد عن طريق رفع معدلات الاستثمار.
- خلق علاقة بين أسواق المال المحلية و الأجنبية من أجل جلب الأموال لتمويل الاستثمار.
- استعمال الخدمات المالية والبنكية في المفاوضات التجارية بين عدة دول من أجل تحرير التجارة الخارجية.
- رفع فعالية الأسواق المالية والبنكية لتكون قادرة على مواجهة المنافسة الدولية، من خلال تمكنها من فتح مصادر اقتراض وتمويل أجنبية و خلق فرص استثمارية جديدة.
- القضاء على الأطراف الأقل فعالية في النظام المالي من خلال زيادة التنافس في المحيط المالي وتقوية فعالية تعبئة المدخرات⁽²⁾.
- فتح الأفاق أمام الوسطاء الماليين للعمل في العديد من الأسواق التي تقع في أماكن مالية عديدة، والاستفادة من مزايا الاندماج المالي الذي يخلق تداخلا عضويا بين مختلف أنواع المؤسسات المالية (البنوك، شركات التأمين، ...).
- القضاء على سلبيات سياسة الكبح المالي.

2. شروط نجاح التحرير المالي:

إن نجاح سياسة التحرير المالي وتحقيق الأهداف المرجوة منها يستلزم توفر وتحقق عناصر معينة أساسية يمكن توضيحها فيما يلي⁽³⁾:

- العقلانية والانتظام، حيث يجب أن تأخذ تدابير التحرر المالي بالحسبان الظروف الاقتصادية والسياسية المحلية، ويجب أن تتكامل بسياسات محلية ملائمة وأن تصطبب بناء المؤسسات والقدرات

(1) غلام عبد الله، العولمة المالية والأنظمة المصرفية العربية، دار اسامة للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2014، ص 142.

(2) وصاف عتيقة، دور التحرير المالي في عالمية الأزمة الحالية - حالة الدول العربية -، مجلة أبحاث إقتصادية وإدارية، جامعة محمد خضير بسكرة، العدد 14، ديسمبر 2013، ص5.

(3) حسن كريم حمزة، مرجع سبق ذكره، ص ص 58 - 60.

قبل البدء بعمليات التحرير المالي. وهناك إجماع على البدء بإجراءات التحرير المالي الداخلي للقطاع المالي قبل تحريره خارجياً، وذلك عبر سلسلة من الإصلاحات المؤدية إلى أداء أكثر حرية، سواء للمؤسسات المالية أو للسوق المالية أو للقطاع الخاص المالي، وهذه الإصلاحات تقع على عاتق صناع السياسة المالية والنقدية في مجال التحرير الداخلي والمتمثلة ببناء المؤسسات المالية من كافة الجوانب التي تجعلها قادرة على دخول المنافسة الخارجية ومواجهة كافة الصدمات المحتملة.

- تحرير التدفقات المالية طويلة الأجل قبل التدفقات قصيرة الأجل، وذلك لارتباط الأول بالتوجه التجاري وإلى ما حققه من نتائج مرضية في قطاع الصناعة التحويلية وكذلك في قطاع الخدمات والصناعة الإستخراجية في بعض الدول إضافة إلى اعتبارات تتعلق بجلب التكنولوجيا والمهارات علاوة على انخفاض درجة تقلبه إذا ما قورن مع الاستثمارات المحفظة.

- وضع تدابير لمراقبة تدفقات رأس المال قصير الأجل والتميز ما بين الاستثمارات الشرعية والمضاربات واتخاذ تدابير إجرائية للتحكم بعمليات المضاربة، كفرض ضريبة عالمية على تدفقات رأس المال قصير الأجل وعلى كافة المعاملات من هذا النوع كعقوبة للمضاربين، في حين يكون تأثير ذلك ضئيل على باقي المستثمرين خاصة طويلي الأجل، علماً أن ذلك لا يحد من المضاربة وإنما سيولد شفافية أكبر في الأسواق ويمكن من تعقيب تحركات تلك الرساميل. كما يمكن أيضاً فرض ضريبة على أرباح تلك العمليات أو في حالة المتاجرة بالمشتقات التي يمر عليها أكثر من سنة وعدم تقديم أية إعفاءات ضريبية.

- اتخاذ تدابير تقلل من التعرض لمخاطر التحرير المالي، وذلك يوضع حدود على مدى التحرير، وأن لا تزال القوانين بسرعة، وخصوصاً عندما لا يكون البلد مهياً لمواجهة المخاطر والصدمات المحتملة، بمعنى أن تكون عملية الانفتاح متدرجة ومتوافقة مع نمو المعرفة والمقدرة المحلية بخصوص كيفية التعامل مع العمليات الجديدة والتحديات التي تأتي بأوجه مختلفة للتحرر.

- بالنسبة للنظام المالي لا بد له من مراقبة الدين الخارجي وخصوصاً قصير الأجل وبالعملات الأجنبية، وكذلك مراقبة احتياطاته الدولية، بحيث تبقى كافية لمواجهة سداد الدين الخارجي ولفترة معقولة (سنة واحدة على الأقل) فضلاً عن فرض اللوائح التحوطية والرقابة على المؤسسات المالية وخصوصاً في حالة تدفقات الحافظة المالية، كما يجب عليه متابعة القطاع المالي الخاص والتأكد من أنه يستطيع فهم العمليات المالية وقيادتها مثل تدفقات النقد الداخلة عبر القروض والسندات، وكذلك عمليات إعادة تدوير الأموال إلى القطاعات والمؤسسات المناسبة من أجل استعمالها بفعالية.

- ينبغي السماح للدول، خصوصا الدول النامية، باختيار سياستها التحريرية من دون تسليط الضغوط عليها سواء كانت تلك الضغوط صادرة من مؤسسات دولية أو دول أخرى وان لم يمكن ذلك، فعلى تلك الدول محاولة العمل على امتصاص تلك الضغوط لحين استكمال استعداداتها لذلك والعمل على فتح حسابات رأس ميلها تدريجيا.

وعليه فإن أساس نجاح سياسة التحرير المالي هو التدرج في تطبيقها، أي التحديد الأمثل لخطوات التحرير والذي يسمح بتكيف النظام المالي مع حاجة الاقتصاد الحقيقي، كما يهدف إلى جعل الاقتصاد أكثر اتزاناً واستقراراً على المستوى الداخلي والخارجي. والجدول الموالي يوضح التدرج الأمثل في التحرير المالي:

جدول رقم(1-4): التدرج الأمثل للتحرير المالي

المستوى القطاع	المحلي	الخارجي
الحقيقي	الخطوة الأولى: - تحقيق الاستقرار للاقتصاد الكلي - تحرير الأسعار - إلغاء الضرائب والإعانات الضمنية والصريحة - الخصخصة	الخطوة الثالثة: - تحرير العمليات الجارية (إزالة الحواجز التجارية) - إنشاء سوق صرف العملات والتحويل الخارجي للعملة
المالي	الخطوة الثانية: - إعادة هيكلة وخصخصة النظام البنكي المحلي - إنشاء أو تنشيط النظام النقدي	الخطوة الرابعة: - إلغاء الرقابة على رؤوس الأموال - تحرير التحويل الكلي للعملة

Source: Chebbi M. J , Existe-T-Il, Une Relation Entre La Libéralisation Financière Et Les Crises Bancaires Dans Les Pays Emergents ? , Cahier De Recherche Eurisco 2005, N°17. p8,
<https://basepub.dauphine.fr/bitstream/handle/123456789/5962/3F5F67DBd01.pdf?sequence=1> , consulté le :23/11/2016.

المبحث الثاني: الإطار النظري للتحرير المالي

مما تقدم يتضح أن التحرير هو عملية نسبية تتغير من فترة إلى أخرى، من وضع إلى آخر، من دولة إلى أخرى ومن مفكر إلى آخر، ومن خلال هذا المبحث سيتم التعرف على تطور مفهوم التحرير بصفة عامة والتحرير المالي بصفة خاصة في الفكر الاقتصادي مع محاولة توضيح ارتباطه الوثيق بتغير القوانين.

المطلب الأول: النظرية التقليدية للتحرير المالي

إن مفهوم التحرير مرتبط أساساً بموضوع تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية. وهو موضوع تناولته العديد من النظريات الاقتصادية التقليدية، على رأسها النظريتين الكلاسيكية والكينزية، وسيتم إبراز موقف هاتين النظريتين اتجاه التحرير المالي من خلال هذا المطلب.

1. النظرية الكلاسيكية والتحرير المالي:

لقد ظهر التحرير، سواء الاقتصادي أو المالي، بظهور الفكر الرأسمالي والذي وضعت دعائمه النظريات أو المدرسة الكلاسيكية^(*) من خلال نشر مفهوم الدولة الحارسة، أي عدم تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية، و أنها تتدخل فقط لتوفير الأمن، الحماية و العدالة...، والذي ساد إلى غاية وقوع أزمة الكساد الكبير عام 1929م⁽¹⁾.

ويعتبر آدم سميث المؤسس الحقيقي لهذه المدرسة من خلال صياغته لقوانين السوق والتي أسماها باليد الخفية، والتي تؤكد على أن المصلحة الذاتية للأفراد هي المحرك الأساسي لهم للعمل، وهي الدافع للمنافسة فيما بينهم، والتي تؤدي إلى توفير احتياجات المجتمع بالكميات والأثمان المطلوبة وبالتالي تحقق المصلحة العامة دون أي تدخل من طرف الدولة، و في حال تضارب المصالح فإن نظام السوق يتدخل للموازنة بينها.

(*) المقصود بالمدرسة الكلاسيكية هي النظريات والأفكار السابقة للمدرسة الكينزية.

(1) أشواق بن قنور، تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي - دراسة قياسية لعينة من الدول خلال الفترة 1965-2005، دار الراية للنشر، الطبعة الأولى، عمان، 2013، ص 22.

ولقد نادى الكلاسيك بضرورة تحرير التجارة الدولية إلى جانب تحرير الأسعار التي تحدد تبعاً لقوى السوق، ومن وجهة نظر هذه المدرسة فإن النقود ما هي إلا وسيط للتبادل⁽¹⁾. ولهذا فإن مفهوم التحرير والتحرير المالي في تلك الفترة يختلف عن المفهوم الحالي نتيجة لاختلاف الأسس التي يقوم عليها كل منهما، خاصة وأن الفكر الكلاسيكي أثبت فشله نتيجة لوقوع النظام الرأسمالي في أزمة الكساد الكبير عام 1929م، التي أثبتت عدم صحة أحد أهم أسس هذا الفكر وهو قدرة السوق على العودة إلى وضع التوازن بطريقة آلية دون أي تدخل من طرف الدولة.

2. النظرية الكينزية والتحرير المالي:

بعد الوقوع في أزمة الكساد، عجزت اقتصاديات الدول عن إعادة توازنها، مما أدى إلى ضرورة التحلي عن مفهوم الدولة الحارسة لبدء انتشار مفهوم الدولة المتدخلة⁽²⁾، وذلك من خلال النظرية أو المدرسة الكينزية التي أثبتت فشل وعدم ملائمة الفكر السابق للواقع، خاصة فيما يتعلق بالتحرير المطلق وعدم تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية.

بموجب هذه النظرية تم إدخال تغييرات كبيرة في الفكر الاقتصادي الرأسمالي من خلال المزج بين رأس المال الخاص وضرورة تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية لإصلاح عيوب الرأسمالية، خاصة فيما يخص البطالة التي انتشرت بعد الأزمة، حيث أن الهدف الأساسي من السياسة التدخلية كان العمل على رفع مستوى الطلب الكلي الفعال لكي يزيد حجم الإنتاج من خلال زيادة الاستثمارات وبالتالي القضاء على البطالة.

لقد نادى هذا الفكر بإعادة إصدار قوانين تساعد على زيادة الطلب الاستهلاكي من خلال إعادة توزيع الثروة بين الأفراد بالاعتماد على نظام الضرائب، وذلك بفرض ضرائب تصاعديّة على الأغنياء بالإضافة إلى تقديم الخدمات الضرورية لأصحاب المداخل المحدودة بأسعار رمزية أو مجاناً، زيادة الطلب الاستثماري من خلال قيام الدولة نفسها بمشاريع استثمارية، تخفيض أسعار الفائدة، القضاء على الاحتكارات من أجل الحفاظ على ثبات الأسعار و تجنب ارتفاعها.

(1) مدحت القرشي، تطور الفكر الاقتصادي، دار وائل للنشر، الطبعة الأولى، عمان، 2008، ص ص 118-130.

(2) أشواق بن قنور، مرجع سبق ذكره، ص 23.

لقد حاول الفكر الكينزي جعل الرأسمالية أكثر انتظاما وانضباطا، من خلال الدعوة إلى ضرورة تدخل الدولة للقضاء على البطالة والحفاظ على الاستقرار الاقتصادي بتطبيق الإصلاحات المطلوبة في وقتها، وقد أدى تطبيق مبادئ هذا الفكر إلى تحقيق انتعاش كبير، خاصة خلال الفترة الممتدة ما بين الحرب العالمية الثانية ونهاية الستينات، أين بدأ انتشار الأزمات التي أدت إلى انتشار البطالة وارتفاع كبير في الأسعار وانخفاض حجم الإنتاج، مما أدى إلى بروز ظاهرة الركود التضخمي^(*) خلال الفترة الممتدة بين 1970-1981م، حيث تراوح معدل التضخم الركودي ما بين 9.3% عام 1972 و 18.7% عام 1980م.

هذا الوضع أثبت فشل الفكر الكينزي في الحفاظ على الاستقرار الاقتصادي والمالي، خاصة بعد انهيار النظام النقدي الدولي "بريتونوودز" (سيتم التعرف عليه لاحقا) عام 1974، و قد أرجع الاقتصاديين السبب إلى أن تطبيق الفكر الكينزي أدى إلى تعاضم تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية، مما نتج عنه زيادة الإنفاق الحكومي الذي أدى إلى ظهور عجز في الميزانيات العامة خاصة الأمريكية، زيادة الضرائب على المداخل ورؤوس الأموال وفرض القيود على حركتها أدى إلى إضعاف الحوافز الاستثمارية، مما نتج عنه تراجع النمو وظهور الركود الاقتصادي، كما أن العمل على تثبيت الأسعار وأسعار الفائدة والقضاء على الاحتكارات ساهم في تنامي هذه الظاهرة⁽¹⁾.

إن تفشي الأزمات منذ منتصف الستينات دفع بالاقتصاديين إلى المناداة بضرورة الحد من تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية من جديد، ولكن ليس بالطريقة الكلاسيكية، بل من خلال إصدار قوانين من شأنها إعادة الاستقرار إلى الاقتصاديات الرأسمالية، حيث بدأ التخلي عن أجهزة ومؤسسات الدولة المسؤولة عن الرقابة على النشاط الاقتصادي بشكل عام والنشاط المالي بشكل خاص، ومن ثم تم الانتقال من اقتصاد مراقب من طرف الدولة إلى اقتصاد السوق وفقا لنسق تحرري⁽²⁾ منظم وفقا للمفهوم الحديث الذي تم التعرف عليه في المبحث السابق، والذي درسه العديد من الاقتصاديين الذين قاموا ببناء النظرية الحديثة للتحرير المالي و التي سيتم التعرف عليها من خلال المطلب الموالي.

* ظاهرة الركود التضخمي تعني ظاهرة نمو البطالة مع تزايد معدلات التضخم.

(1) مدحت القرشي، مرجع سبق ذكره، ص 141-158.

(2) أشواق بن قنور، مرجع سبق ذكره، ص 23، 24.

المطلب الثاني: النظرية الحديثة للتحرير المالي

تعود نشأة النظرية الحديثة للتحرير المالي بمفهومه الحديث إلى Edward Shaw & Ronald Mckinnon عام 1973، وهي مبنية على سياسة الكبح المالي في الدول النامية، إلا أن أساسها ما حدث في الدول المتقدمة نتيجة لتدخل الدولة بعد أزمة 1929 خاصة بعد الحرب العالمية الثانية. فقبل هذه الفترة، وكما سبق التعرف عليه، كان هناك تحرير اقتصادي ومالي مطلق، ولم يكن هناك أي تدخل من طرف الدولة في الحياة الاقتصادية بشكل عام والمالية بشكل خاص، بعد الأزمة أصبحت هناك مطالبة فعلية بضرورة تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية من طرف الدول المتقدمة والنامية. الدول المتقدمة أغلبها دول رأسمالية نادت بضرورة تدخل الدولة للنهوض باقتصادياتها واتخاذ الإجراءات اللازمة للخروج من الأزمات التي وقعت بسبب ترك الأمور لعشوائية السوق، وبذلك أصبحت الرأسمالية تعبر عن النظام المختلط، أما الدول النامية فقد كانت اشتراكية قائمة أساسا على التدخل الشامل والمطلق للدولة في مختلف الجوانب.

وعليه، فمنذ الثلاثينات وإلى غاية منتصف الستينات انتشرت النزعة الحمائية في كلا النظامين، من خلال قيام الدول بفرض العديد من القيود والضوابط واللجوء إلى مختلف أشكال الرقابة والتدخل للسيطرة على مختلف الأنظمة، من بينها النظام المالي، ولكن بدرجات متفاوتة، حيث تم تحديد الأسعار وتسقيف أسعار الفائدة، فرض ضوابط على حركة رؤوس الأموال والائتمان، بالإضافة إلى تثبيت أسعار الصرف مقابل الذهب و الدولار، ... الخ.

وما تجدر الإشارة إليه هو أن الدول المتقدمة كان لها أنظمة مالية تشتمل على أسواق مالية قامت خلال هذه الفترة بتغيير القوانين للتدخل فيها وإعادة تنظيمها لأنه من الصعب السيطرة عليها بصورة مطلقة، أما الدول النامية فأغلبها لم يكن لديها أسواق مالية، مما جعل من السهل التدخل في الأنظمة الخاصة بها والسيطرة عليها لتعبئة أكبر قدر ممكن من الموارد المالية وتوجيهها بالشكل الذي يتوافق مع سياساتها وإستراتيجياتها.

يمكن القول أن هذه السياسة نجحت إلى غاية منتصف الستينات في الدول الرأسمالية، حيث بدأ انتشار الأزمات مرة أخرى، خاصة المالية والنقدية، وقد أرجع الاقتصاديين السبب في ذلك إلى التدخل المفرط للدولة في الحياة الاقتصادية، مما دفع إلى المطالبة بضرورة العمل على تحرير النظام الاقتصادي

والمالي على حد سواء، خاصة بعد انهيار النظام المالي والنقدي العالمي بريتونوودز، مع شرط أن يتم التحرير بطريقة منظمة، وهذا ما حصل فعلا، حيث قامت أغلب الدول المتقدمة الرأسمالية بتحرير القطاع المالي الداخلي والخارجي من خلال إتباع الإجراءات التي سبق التعرف عليها، بالإضافة إلى وضع قوانين جديدة تهدف إلى الحد من المخاطر من أجل تجنب الأزمات، مما أدى إلى انخفاض حدة الأزمات وتحسن الأوضاع مقارنة بما كانت عليه خلال نهاية الستينات.

أما الدول النامية فما تزال متمسكة بالأفكار الاشتراكية وما تزال تطبق على أنظمتها المالية ما عرف بساسة الكبح المالي، ومن هنا بدأ أنصار التحرير بتأسيس النظرية الحديثة للتحرير المالي معتمدين في ذلك على النتائج الإيجابية التي حققتها الدول المتقدمة جراء تطبيقها لهذه السياسة، وعلى الدول النامية لتوضيح الحالة المعاكسة للتحرير وهي سياسة الكبح وما ينتج عنها، والتي تعتبر ذات آثار سلبية على اقتصاديات الدول من وجهة نظرهم.

1. أعمال Shaw و Mckinnon:

اعتبرا Edward Shaw & Ronald Mckinnon مؤسسي النظرية الحديثة للتحرير المالي، إلا أن هذا لا ينفي وجود دراسات نظرية وتطبيقية سابقة لهما في هذا المجال من أهمها Bagehot، 1873، 1911، Schumpeter، 1936، Keynes، 1952، Robinson، 1955، Shaw و Gurley، 1964، Minsky، 1965، Tobin، 1966، Patrick، 1969، Goldsmith... إلخ⁽¹⁾. وكما هو معروف فإن الدراسات تختلف من حيث الأفكار والفرضيات والنتائج... إلخ، إلا أن الاختلاف الجوهرى بين دراسات Shaw و Mckinnon وما سبقها هو مجال أو عينة الدراسة، حيث أنهما على خلاف من سبقهما، فقد طبقا أفكارهما على الدول النامية التي كانت تطبق سياسة معاكسة للتحرير المالي وهي سياسة الكبح المالي، وفيما يلي سيتم التعرف على أهم ما جاء به كلا منهما خاصة في مجال التحرير المالي، حيث أن دراستهما كانت تربط بين التحرير المالي والنمو الاقتصادي.

1) Jude C. EGGOH, Croissance Economique et Développement Financier : éléments d'analyse théorique et empirique, thèse pour obtenir le grade de : Docteur de l'université d'Orléans, 1er juillet 2009, pp 16-19.

www.leo-univ-orleans.fr/mbFiles/documents/theses/2009/eggoh.pdf. consulté le :11/01/2017.

1.1. أعمال Ronald Mckinnon:

بدأ Mckinnon (1973) دراسته على أساس أن الاقتصاد هو اقتصاد مجزأ^(*) *économie fragmentée*، على اعتبار عدم وجود سوق مالي منظم، وكل الوحدات الاقتصادية تعتمد على التمويل الذاتي لاستثماراتها، مع ضرورة التمييز بين المدخرين (الأسر) والمستثمرين (المؤسسات)، بمعنى أن هذه الوحدات لا تقرض بعضها بعضا (غياب الوساطة المالية)^(**). كما افترض أن الاستثمار غير قابل للتجزئة، أي أنه يعتمد كليا على التمويل الذاتي ولذلك فهو يتطلب تراكما مسبقا للإدخار، وهذا الأخير يتقسم إلى شكلين مختلفين هما:

- الإدخار على شكل موجودات حقيقية غير منتجة، والتي تتعلق بمعدل التضخم المتوقع.
- الإدخار على شكل أرصدة نقدية حقيقية، أي ودائع بنكية، وافترض أنها تأخذ شكل دالة متزايدة مع معدل الفائدة على الودائع، أي أنه كلما ارتفع معدل الفائدة على الودائع كلما زاد الحافز على الإدخار، وبهذا فإن الأرصدة النقدية تلعب دور قناة لتراكم رأس المال، أي أن النقود ورأس المال متكاملان و ليسا بديلان^(*) لبعضهما البعض، ومن هنا صاغ Mckinnon دالة الطلب على النقود، والتي تعتبر المساهمة الأساسية لدراسته⁽¹⁾، وقد طبقت على الدول النامية بعدما تمت صياغتها كمايلي⁽²⁾:

$$(M/P)^d = L(Y, I/Y, d - P^*)$$

حيث أن:

Y: هو الدخل الجاري (الأرصدة النقدية).

I: الاستثمار (رأس المال).

I/Y: الاستثمار بالنسبة للدخل الجاري.

(*) الاقتصاد المجزأ هو الاقتصاد الذي تكون فيه الأسر والمؤسسات منفصلتان عن بعضهما إلى درجة أن تواجه كلا منهما أسعار فعلية مختلفة عن الأخرى بالنسبة لعناصر العمل من أرض، رأسمال و سلع كما أنهما لا تحصلان على نفس التكنولوجيا، مما يعني أن القطاعات المالية والمصرفية في ظل هذا النظام تتميز بالضعف وعدم تنوع الأدوات المالية.

(**) غياب الوساطة المالية يعني أن دور البنوك يقتصر على تلقي الودائع و منح الفوائد عليها لأصحابها دون القيام بعملية الإقراض.

(*) في حالة كونهما أصول بديلة فإن النقود تعتبر كثرة يمكن أن تحل محل الأصول الأخرى (بما فيها رأس المال) في محفظة المنتجين والمستهلكين

1) Venet Baptiste, Libéralisation financière et développement économique : Une revue critique de la littérature, Revue d'économie financière, n°29, 1994, pp 88-89, http://www.persee.fr/doc/ecofi_0987-3368_1994_num_29_2_2040, consulté le : 15/01/2017.

2) Montfort Mlachila. Le rôle du comportement des banques dans la libéralisation financière : le cas du Malawi, 1987-1999. Economies et finances. Université d'Auvergne - Clermont-Ferrand I, 2013. Français, p 16, <https://tel.archives-ouvertes.fr/tel-01168296/document>, consulté le : 18/01/2017.

d-P*: العائد الحقيقي على النقود و يمثل معدل الفائدة الحقيقي على الودائع (وهو الفرق بين معدل الفائدة الاسمي على الودائع d ومعدل التضخم المتوقع P*).

لقد صاغ Mckinnon هذه الدالة انطلاقا من انتقاده للفكر الكلاسيكي الذي اعتبر أن النقود ورأس المال بديلان لبعضهما البعض⁽¹⁾، ولذلك فقد قام ببناء على هذه الدالة بدراسات مكنته من التأكيد على تكاملية النقود ورأس المال بالإضافة إلى إظهار أهمية معدل العائد الحقيقي على الودائع في تنشيط النظام البنكي في الدول النامية، حيث أنه توصل إلى أن⁽²⁾:

- الطلب على النقود هو دالة متزايدة في الاستثمار، مما يعني أن تراكم الادخار يؤدي إلى تراكم رأس المال، وفي ظل افتراض عدم قابلية الاستثمار للتجزئة، فإن النقود تعتبر قناة إلزامية لتراكم رأس المال، وبالتالي فإن الطلب على الاستثمار يمثل دافع جديد للطلب على النقود (مما يؤكد على تكاملية النقود ورأس المال).

- إذا كان r هو العائد المتوسط على رأس المال (الاستثمار)، فإن ارتفاعه سيؤدي إلى ارتفاع الرغبة في الطلب على الأرصدة النقدية، مما يعني زيادة الادخار الذي يعتبر عنصر أساسي ومهم لقيام أي مشروع استثماري (الادخار المسبق)، حيث يقوم المدخرون المستثمرون بعملية الادخار من خلال وضع أرصدهم في شكل ودائع تراكمية إلى أن تصل إلى الحد الأدنى المطلوب للاستثمارات، (وهذا التحليل يؤكد أيضا على تكاملية النقود ورأس المال).

- إن زيادة العائد الحقيقي على النقود ($d-P^*$) يزيد من إقبال المستثمرين على زيادة أرصدهم الادخارية، خاصة وأنه في ظل تحليل Mckinnon، النقود تعبر عن الادخار بشرط أن يودع في أجهزة الوساطة المالية، لذلك فإن ارتفاع هذا العائد سيؤدي إلى تراكم رأس المال بنسبة أكبر وأسرع (مما يؤكد أيضا على تكاملية النقود ورأس المال)، وبناء على هذا فقد صاغ Mckinnon دالة الإستثمار كما يلي :

$$I/Y = F(r, d - P^*)$$

ومن خلال هذه المعادلة تبين أن معدل الفائدة الحقيقي على الودائع يمثل الأداة الأساسية التي اعتمد عليها Mckinnon في نمودجه للتحرير المالي، ولذلك فقد نادى وأكد على أهمية التحرير المالي

1) Ibid, p 16.

2) بن علال بلقاسم، سياسة التحرير المالي و النمو الإقتصادي في الدول النامية، العلاقة القائمة بينهما و شروط نجاحها، دراسة قياسية على نموذج ديناميكي باستعمال سلة من البيانات لعينة من الدول النامية (1980-2010)، أطروحة لدكتوراه الطور الثالث نظام ل.م.د، جامعة تلمسان، 2013-2014، صص 88-90.

كوسيلة يمكن للدول (خاصة النامية) الإعتماد عليها لتطوير أنظمتها المالية وتحقيق النمو الاقتصادي من خلال تخليها عن سياسة التدخل في تحديد معدلات الفائدة بنسب أقل من مستواها التوازني في السوق (مما يقلل من ظاهرة الكبح المالي التي تؤثر على فعالية النظام المالي) لتشجيع زيادة الطلب على النقود في شكل ودائع بنكية مما يزيد من فعالية الوساطة المالية في تعبئة الادخار اللازم لتمويل الاستثمار، وبالتالي يحقق تطور النظام المالي بشكل خاص والنمو الاقتصادي بشكل عام.

وما تجدر الإشارة إليه هو أن التحليل السابق تم على اقتصاد مغلق، مما جعله يؤكد على ضرورة تحرير أسعار الفائدة كوسيلة لتحقيق التطور المالي والنمو الاقتصادي. إلا أنه في حالة الاقتصاد المفتوح، أين لا توجد قيود على تدفقات رؤوس الأموال فإن ارتفاع أسعار الفائدة المحلية قد يترتب عليه فارقا موجبا بينها وبين معدلات الفائدة الأجنبية (الصالح المحلية) مما يؤدي إلى تدفق كبير للادخار الأجنبي إلى الداخل، فترتفع احتياطات الصرف، وبالتالي يزيد حجم الكتلة النقدية، مما يجعل من سياسة التحرير المالي مصدرا لتضخم متزايد يقلل من الأثر الايجابي لارتفاع معدل الفائدة.

وحل هذه المشكلة حسب Mckinnon يتمثل في ضرورة تحقيق تقارب بين معدلات الفائدة المحلية والأجنبية عن طريق التخفيض التدريجي لسعر الصرف، حيث أن هذه الطريقة تجعل من الأرباح التي يحققها المستثمر الذي يقترض من الخارج بمعدل فائدة منخفض عن المعدل المحلي تعوض بالتكاليف المرتفعة المرتبطة بتخفيض العملة الوطنية والتي سيتحملها نفس المستثمر⁽¹⁾.

2.1. أعمال Edward Shaw:

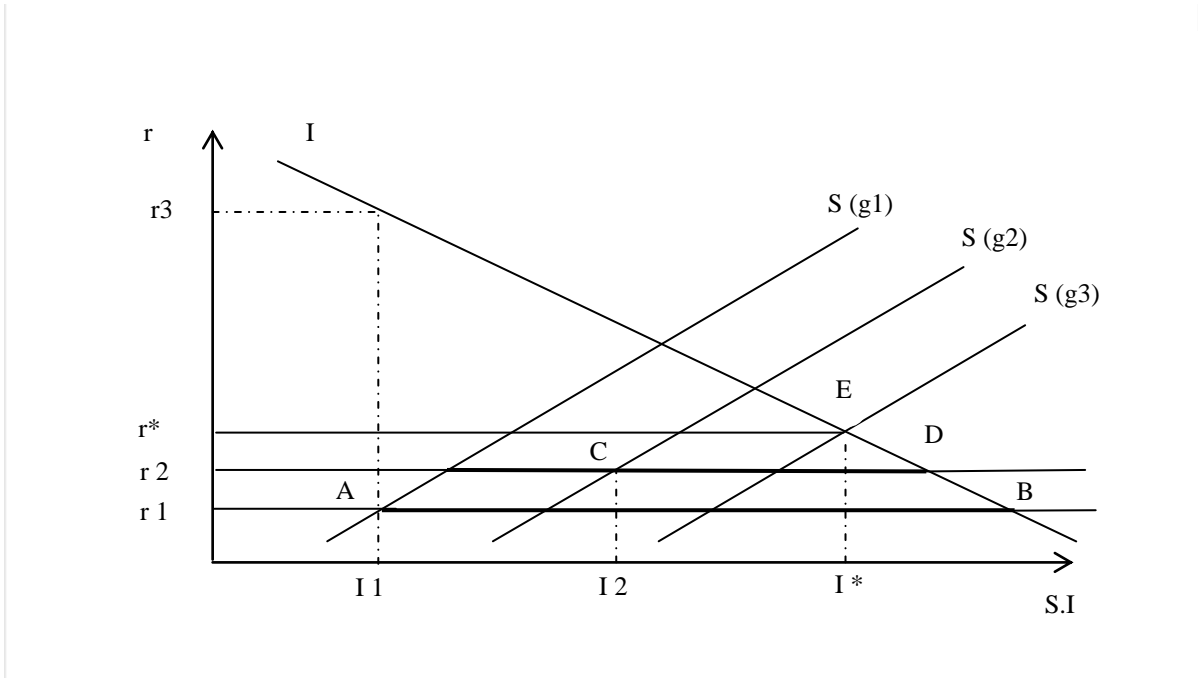
بدأ Shaw (1973) تحليله انطلاقا من أن التأثير الايجابي للتحرير المالي على النظام المالي والنمو الاقتصادي يتحقق من خلال تحرير أسعار الفائدة الحقيقية، أي تركها تتحدد في السوق حسب العرض والطلب على الموارد المالية، كما أنه افترض أن مؤسسات الوساطة المالية هي مؤسسات وسيطة بين المدخرين والمستثمرين، أي أنها تستقبل الأرصدة النقدية من المدخرين في شكل ودائع بنكية وتقوم بمنحها في شكل قروض للمستثمرين، مما يعني أنه اعتمد على نموذج يقوم على الوساطة المالية بالديون،

1) Mourad Goumiri, l'offre de monnaie en Algérie, Edition ENAG Alger, 1993, p 37.

حيث أن الوسطاء الماليين يشجعون على تراكم الودائع من خلال زيادة اسعار الفائدة لزيادة قدرتهم الإقراضية لإقامة الاستثمارات اللازمة⁽¹⁾.

ولتوضيح تأثير تحديد معدل الفائدة على الادخار، الاستثمار والنمو الاقتصادي فقد اعتمد shaw على الشكل الموالي:

الشكل رقم (1-1): أثر تحديد معدل الفائدة على الادخار، الاستثمار والنمو الاقتصادي



Source: Venet Baptiste, Libéralisation financière et développement économique : Une revue critique de la littérature, Revue d'économie financière, n°29, 1994, p108.

حيث أن:

1: يمثل الاستثمار، وهو دالة متناقصة بالنسبة لمعدل الفائدة الحقيقية على الودائع البنكية r .

r_2, r_1 : تمثل حالتين من التخفيض الإداري لمعدل الفائدة في ظل سياسة الكبح المالي، حيث أن:

$$r^* > r_1 > r_2$$

r^* : تمثل سعر الفائدة التوازني والذي يتحقق عنده $I=S$.

S : يمثل الادخار، وهو دالة متزايدة بالنسبة لمعدل الفائدة الحقيقية r ومعدل نمو الاقتصادي g . وكل

1) Mamane Boukari, La théorie de la libéralisation financière face aux enjeux du financement du développement en Afrique subsaharienne, 'Economies et finances, Université de Bordeaux, 2014. Français, P23, <https://tel.archives-ouvertes.fr/tel-01246053>. consulté le :12/02/2017.

دالة ادخار تمثل بدلالة بعض معدلات النمو الاقتصادي.

g : معدل النمو الاقتصادي ممثل بالدخل وطني حيث أن: $g_3 > g_2 > g_1$.

وقد افترض Shaw أن⁽¹⁾:

- معدل النمو الاقتصادي الأولي هو g_1 . وعنده يكون معدل الفائدة المطبق هو r_1 ومستوى الاستثمار يكون عند a_1 ، وعند تحديد معدل الفائدة (الدائنة والمدينة) عند هذا المستوى المنخفض (أقل من المستوى التوازني) تكون معدلات الادخار والاستثمار منخفضة، بحيث يكون الادخار غير كافي لتلبية الاحتياجات المالية للاستثمار، وهذا ما يظهر في المنحنى من خلال الجزء (AB) الذي يعبر عن الجزء من الطلب على الاستثمار الذي لم يحصل على التمويل اللازم نتيجة لعدم كفاية الادخار، وما تجدر الإشارة إليه أنه في هذه الحالة أين الإلتزام مقنن، يكون نشاط البنوك يتسم بالحذر المفرط، بحيث أنها تقوم بتمويل المشاريع الأقل مخاطر رغم أنها تكون أقل مردودية مقارنة بتلك التي تكون ذات مخاطر أكبر، مما يعني حصولها على عوائد أقل، مما يعني أن المستثمرون سيمتنعون عن تبني المشاريع عالية المخاطر، ولذلك فإنه لو كانت البنوك تستطيع أن تحدد معدلات الفائدة على القروض (الدائنة) فسوف تحدده عند المستوى r_3 ويكون الاستثمار عند a_1 ، مما يجعلها تحصل على هامش ربح يساوي $(r_3 - r_1)$ ، لكن بما أن القطاع المالي مقيد فإن هذا الهامش يمكن للبنوك أن تستعمله في المنافسة غير السعرية كالإشهار، تقديم خدمات جديدة... الخ.

- إن رفع سقف معدل الفائدة من r_1 إلى r_2 يوضح تخفيف الدولة للقيود المفروضة على القطاع البنكي، ويؤدي إلى زيادة الادخار وبالتالي زيادة الاستثمار كما ونوعا، حيث في هذه الحالة تمتع البنوك عن تمويل الاستثمارات التي تقل مردوديتها عن r_2 ، وكذلك هو الحال بالنسبة للمستثمرين، مما يؤدي إلى خروج الاستثمارات الخاسرة ذات العائد المنخفض من السوق وبقاء الاستثمارات ذات العائد المرتفع، مما يؤدي إلى ارتفاع معدل النمو الاقتصادي ليصل إلى g_2 ، إلا أنه وبالرغم من هذا يبقى هناك طلب على الاستثمار الذي لم يتم إشباعه والذي يظهر في الجزء (CD) من المنحنى، حيث أن $(CD) < (AB)$.

- إن الاستمرار في رفع سقف معدل الفائدة إلى أن يصل إلى المستوى التوازني r^* ، يعني أنه تم تحرير معدل الفائدة، وعند هذا المستوى يتقاطع منحنى الادخار $S(g_3)$ مع منحنى الاستثمار I في النقطة E،

1) Venet Baptiste, op cite, pp 90-92.

وعندها يصبح معدل النمو مرتفع يصل إلى g_3 ، ويرتفع كذلك مستوى الادخار والاستثمار، ويصبح $I=S$ ، مما يعني تحقق التوازن المالي، لأن الادخار تمكن من تلبية كل الاحتياجات المالية للاستثمار.

من خلال التحليل النظري لـ Shaw، اتضح أنه في ظل اقتصاد يطبق سياسة الكبح المالي من خلال التدخل في تحديد أسقف لمعدلات الفائدة أقل من مستواها التوازني، سيؤدي إلى تخفيض حجم الادخار، نتيجة لانخفاض حجم الودائع البنكية، وتفضيل الاستهلاك الحالي، مما يؤدي إلى انخفاض حجم ونوعية الاستثمارات نتيجة لتدخل الدول وتأثيرها على سياسة توجيه الائتمان من خلال إجبار البنوك على تمويل قطاعات تعتبرها ذات أولوية رغم انخفاض مردوديتها كالمشاريع الزراعية، مما يؤثر سلبا على حجم النمو الاقتصادي ككل.

2. التوافق والاختلاف بين أعمال Shaw و Mckinnon :

من خلال التحليل السابق لكل من Shaw و Mckinnon، يتضح أنهما يتفقان في نقاط معينة ويختلفان في أخرى، ومن بين النقاط المتفقان فيها هي التأكيد على أهمية التحرير المالي من أجل تحقيق النمو الاقتصادي، وأن الخطوة الأولى والأساسية في عملية التحرير تتم من خلال تحرير أسعار الفائدة الحقيقية، مما يؤدي إلى زيادة الادخار وبالتالي زيادة الاستثمار، مما ينتج عنه تحسن مستوى النمو الاقتصادي. كما أنهما أكدا على أهمية مؤسسات الوساطة المالية في تخصيص الموارد المالية لتلبية الحاجات الاستثمارية بالشكل الذي يحقق النمو. وما تجدر الإشارة إليه أن كلاهما انتقد الأفكار الكينزية وطالبا بضرورة التخلي عن أفكارها، وعلى رأسها تلك التي أدت إلى تطبيق سياسة الكبح المالي في الدول المتقدمة، كما أن كلاهما إعتد على نموذج قائم على ثلاثة عوامل أساسية وهي: المدخرين، المستثمرين، والوسطاء الماليين⁽¹⁾.

إلا أنه وبالرغم من هذا التوافق فقد اختلفا في الفرضيات التي بنيا عليها دراستهما، حيث أن⁽²⁾ Mckinnon قام بتحليله في ظل اقتصاد مجزأ، حيث افترض أن مؤسسات الوساطة المالية تقوم بجمع الأرصدة النقدية في شكل ودائع بنكية من المدخرين فقط ولا تمنح قروضا بنكية، وأن الأفراد والمستثمرون يعتمدون في تمويل استثماراتهم على التمويل الذاتي، ولهذا فقد اعتبر أن النقود خارجية بالنسبة للبنوك التي يستحيل عليها القيام بعملية الإقراض (أي لا وجود لوساطة الدين)، ونتيجة لضعف الهياكل المالية

1) Mamane Boukari, op cite, p 22,23.

2) Venet Baptiste, op cite, p 89,90.

في الدول النامية فان النقود تعتبر أهم أصل مالي، وأنها الوسيلة الوحيدة لتوفير الأموال اللازمة لعملية الاستثمار من خلال الادخار المسبق لدى البنوك، ومن هنا أثبتت تكاملية النقود ورأس المال.

أما Shaw فقد أدمج في تحليله وجود وساطة الدين، حيث افترض أن مؤسسات الوساطة المالية تقوم بعمليات الإقراض والاقتراض، مما يعني ان النقود بالنسبة إليه داخلية، ولهذا اعتبرها دين على النظام المالي وليست ثروة، أي إنه كلما ارتفعت معدلات الفائدة زاد حجم الادخار لدى البنوك، مما يزيد من قدرة هذه الأخيرة على تمويل الاستثمارات ذات العائد المرتفع، وبالتالي يزيد معدل النمو الاقتصادي.

لكن رغم هذه الاختلافات، والمتعلقة أساسا بطبيعة النقود ودور مؤسسات الوساطة المالية في تعبئة الموارد المالية وتخصيصها، إلا أن دراستهما تعتبران متكاملتان، حيث أنه في الواقع العملي هناك مشروعات تعتمد على التمويل الذاتي (وهذا ما افترضه Mckinnon) وأخرى على القروض البنكية (وهذا ما افترضه Shaw)، ولهذا فان الأعمال اللاحقة لهما في إطار النظرية الحديثة للتحرير المالي أو الأعمال المنتقدة لهذه النظرية تعتبرهما متكاملتين غير مختلفتين. وهذا ما جعل دراستهما تلقى صدى كبيرا لدى المؤسسات الدولية وعلى رأسها صندوق النقد الدولي والبنك الدولي كنموذج يعتمد عليه لمواجهة مشاكل انخفاض النمو الاقتصادي خاصة في الدول النامية⁽¹⁾.

المطلب الثالث: الأعمال المكملة والانتقادات الموجهة لنظرية التحرير المالي

لقد لاقى نظرية التحرير المالي التي جاء بها كلا من Shaw و Mckinnon تأييدا من طرف العديد من الاقتصاديين الذين اتخذوا منها أساسا لوضع نماذج نظرية وتطبيقية للتحرير المالي، كما أنها واجهت العديد من الانتقادات شأنها شأن مختلف النظريات. وفيما يلي سيتم التعرف على أبرز الأعمال والدراسات المؤيدة والمكملة لها، بالإضافة إلى أبرز الانتقادات التي وجهت إليها.

1) Mamane Boukari, op cite, p 23.

1. الأعمال المكملة لأعمال Shaw و Mckinnon في نظرية التحرير المالي:

لقد شهد النموذج الأولي لكل من Mckinnon و Shaw المتعلق بسياسة التحرير المالي مساندة وتأييدا من طرف العديد من الاقتصاديين الذين قاموا بإثرائه وتطويره بمجموعة من الدراسات النظرية والتطبيقية، ومن أهم تلك الدراسات⁽¹⁾:

1.1. دراسة Kapur:

يعد (Kapur 1976) من الأوائل الذين استكملوا أعمال وتحليل Shaw و Mckinnon، حيث أدرجها ضمن نموذج ديناميكي، توصل من خلاله إلى أن الزيادة في معدل الفائدة الإسمية على الودائع يعد أفضل من اللجوء إلى خفض معدل نمو الكتلة النقدية، مما يؤدي إلى تحقق هدفين في آن واحد، الأول هو تخفيض معدل التضخم من خلال الحد من الطلب على النقود، والثاني هو التحفيز المباشر على الإدخار من خلال تحرير معدلات الفائدة على الودائع البنكية وارتفاعها نسبيا.

2.1. دراسة Buser و Vogal :

تقبل كل من (Vogal و Buser 1976) فرضية تكاملية النقود ورأس المال لـ Mckinnon، حيث قاما بدمجها ضمن نموذج تحليلي يتضمن العلاقة بين العائد والمخاطر، كما أضافا عنصرا جديدا إلى جانب النقود ورأس المال، كأصل ثالث، والذي تمثل في المخزونات من السلع النهائية والنصف مصنعة بإعتبارها عناصر ذات ملاءة ضد التضخم. كما أن نظريتهما للكبح المالي تختلفا نوعا ما عن نظرة Shaw و Mckinnon، حيث أن هذان الأخيران اعتبرا أن الكبح المالي يتم من خلال كبح الأداء الفعلي للعملة، أي كبح العائد الحقيقي للنقود. أما Buser و Vogal فقد وصفا الكبح المالي على أنه الزيادة في المخاطرة المرتبطة بهذا العائد، أي الزيادة المتفاوتة المرتبطة بالمعدلات الإسمية المطبقة على الودائع أو الإنخفاض في معدل التضخم.

كما أن التحرير المالي حسبها يمكن أن يأخذ شكلين، إما الارتفاع في العائد الحقيقي للنقود أو الاستقرار في مستوى العائد الحقيقي، أي الانخفاض في درجة الخطر المتعلق بحياسة النقود، وعليه فإن

1) Zhaomin Zou, LA TRANSITION FINANCIERE CHINOISE , Un modèle de financement alternatif dans un contexte de libéralisation financière, THÈSE Pour obtenir le grade de DOCTEUR DE L'UNIVERSITÉ DE GRENOBLE, 19 juin 2013, p 188,189. <https://halshs.archives-ouvertes.fr/tel-00973231/document>. Consulté le : 27/02/2017.

كل من Buser و Vogal أضافا بعدا جديدا لنظرية التحرير المالي والمتمثل في العائد الحقيقي على النقود والخطر المرتبط بحيازتها، والذي يؤدي إلى حالة عدم الاستقرار في مستوى العائد الحقيقي⁽¹⁾.

3.1. دراسة Galbis:

وضع Galbis(1977) نموذجا يقسم الاقتصاد إلى قطاعين، الأول تقليدي يكون فيه عائد رأس المال ثابت ومنخفض، ويعتمد على التمويل الذاتي للمشاريع الاقتصادية، أي لا وجود لإمكانية الحصول على التمويل في شكل قروض بنكية، أما الثاني حديث، عائد رأس المال فيه ثابت لكن مرتفع، كما أنه اعتمد على التمويل الذاتي والادخار والقروض البنكية من أجل تمويل المشاريع الاقتصادية، وأن حجم الودائع البنكية يحدد حجم الادخار والقروض البنكية. ويرى Galbis أن نظرية التحرير المالي، من خلال رفع معدلات الفائدة الحقيقية على الودائع البنكية، يؤدي إلى رفع متوسط إنتاجية الاستثمار بالقدر الذي يسمح بتحول الادخار من القطاع التقليدي نحو القطاع الحديث⁽²⁾.

4.1. دراسة Mathieson:

وضع Mathieson(1979) نموذجا أضاف فيه تأثير تدفقات رأس المال الأجنبي لنموذج التحرير المالي في اقتصاد مفتوح. وتمثلت فكرته الرئيسية في الأخذ بعين الاعتبار التغيرات المحتملة في سعر الصرف الحقيقي الناجم عن التحرير المالي،. حيث أن زيادة معدلات الفائدة على الودائع البنكية ورفع نسبها، مباشرة بعد التخلي عن سياسة الكبح المالي، يؤدي إلى زيادة تدفقات رأسمالية أجنبية كبيرة جدا نحو الداخل، كما يغير في تكلفة التمويل بالنسبة للشركات المحلية، حيث أن التحرير المالي يزيد بشكل كبير من تكلفة الائتمان المتعلقة بزيادة أسعار الفائدة الحقيقية، مما يدفع بالشركات المحلية إلى الاقتراض من الخارج بسبب ارتفاع تكلفة الإقراض في الداخل، وبالتالي فعند زيادة التدفقات المالية نحو الداخل بكميات هائلة تتولد ضغوط تضخمية. وحسب Mathieson فإن زيادة التدفقات النقدية في اقتصاد ذو نظام سعر الصرف الثابت نحو الداخل يجعل ميزان المدفوعات في حالة فائض، وبالتالي يزداد عرض النقود بصورة تلقائية، مما يولد ظاهرة التضخم، والارتفاع في معدل التضخم يؤدي إلى خفض مستوى معدلات الفائدة الحقيقية، وبالتالي زيادة معدلات الفائدة الإسمية.

(1) بن غلال بلقاسم، مرجع سبق ذكره، ص 94، 95.

(2) المرجع السابق، ص 95.

ولتفادي هذا الإشكال اقترح Mathieson ضرورة خفض قيمة العملة لدعم تطبيق سياسة التحرير المالي. حيث أن هذا التخفيض يقلل من دخول رؤوس الأموال، وبالتالي يقلل من الزيادة غير المرغوبة في معدلات الفائدة.

5.1 دراسة N.Roubini و X.sala-i-martin:

من بين أهم الأعمال التي دعمت التحليل النظري لـ Shaw و Mckinnon أعمال Roubini و martin(1992) من خلال نموذجها الذي درس آثار الاختلالات الخارجية التي تطرأ في الأسواق المالية نتيجة لتطبيق سياسة الكبح المالي على النمو الاقتصادي في المدى الطويل، ويقوم هذا النموذج على الفرضيات التالية⁽¹⁾:

- التطور المالي^(*) يحفز النمو الاقتصادي في المدى الطويل من خلال الزيادة في الإنتاجية الحدية للاستثمار المتولد عنه.
- ترى الحكومات في الدول النامية أن سياسة الكبح المالي تعتبر وسيلة مثالية للوصول إلى موارد جيدة في السوق، حيث تتمكن من خلالها من تحصيل المزيد من الضرائب التي تمكنها من تغطية العجز في ميزانيتها العمومية ونفقاتها الجارية.

ولذلك فإن تطبيق سياسة الكبح المالي حسب رأيهما يحد من عملية التطور المالي، خاصة في الدول النامية، وهذا ما يفسر فروقات التطور المالي في مابين الدول.

من خلال ما سبق يمكن القول أنه رغم تعدد الدراسات المؤيدة لتحليل Shaw و Mckinnon حول موضوع العلاقة الإيجابية بين سياسة التحرير المالي والنمو الاقتصادي، إلا أنها أكدت على صحة هذه العلاقة الإيجابية التي تتحقق من خلال التأثير الإيجابي لتطبيق سياسة التحرير المالي على حجم ونوعية الاستثمار، وتلخصت أهم نتائج هذه الدراسات فيمايلي⁽²⁾:

- تحرير معدلات الفائدة يؤدي إلى زيادة الادخار وبنوع أشكاله المالية.
- خفض نسبة الاحتياطي الإجباري يزيد من قدرة البنوك على عرض القروض.

1) Venet Baptiste, op cite, p 93.

* التطور المالي: يعبر عنه بإنخفاض تكلفة تحويل الأصول غير السائلة إلى أصول سائلة.
(2) بن علل بلقاسم، مرجع سبق ذكره، ص 97.

- الحد من سياسة توجيه الائتمان يحسن من عملية تخصيص الموارد المالية.
- التحرير المالي يسمح بتمويل الاستثمارات الجديدة.

وفي الأخير يمكن القول أن هذا التحليل النظري اعتمد على إظهار مساوئ وعيوب سياسة الكبح المالي ليثبت أن التحرير المالي من شأنه تطوير النظام الاقتصادي بشكل عام والنظام المالي بشكل خاص، إلا إنه وبالرغم من مختلف البراهين والدراسات التي أكدت على صحته، إلا أن هناك دراسات انتقدته وحاولت إثبات خطئه تارة وضعفه تارة أخرى، خاصة بعد ظاهرة عدم الاستقرار المالي التي عانت منها الدول التي بدأت بتبني هذه الظاهرة من خلال البدء في تطبيق إجراءاتها، والتي أدت إلى بروز ظاهرة الأزمات المالية من جديد، ومن خلال العنصر الموالي سيتم عرض أهم تلك الانتقادات.

2. الانتقادات الموجهة لأعمال Shaw و Mckinnon في نظرية التحرير المالي:

لقد تعرض منهج التحرير المالي من خلال تحليل Shaw و Mckinnon في شكله الأول إلى العديد من الانتقادات التي تمحورت حول ثلاثة نقاط أساسية يمكن توضيحها بإيجاز.

- فرضية الأثر الإيجابي لارتفاع معدلات الفائدة على الادخار والاستثمار:

يفترض تحليل Shaw و Mckinnon أن هناك علاقة إيجابية بين معدل الفائدة الحقيقي وحجم الادخار والاستثمار، وأهم هذا التحليل المتغيرات الأخرى التي يمكن أن تؤثر في حجم الإدخار مثل الدخل⁽¹⁾، حيث اكتفيا بحصر هذه المتغيرات في معدل الفائدة الحقيقي، إلا أن الدراسات النظرية والتجريبية التي تلت أعمالهما أثبتت عكس ذلك.

فلقد أكد كل من Dult و Burkett أن ارتفاع معدلات الفائدة على الودائع يدفع الأفراد إلى الادخار أكثر مما يؤثر سلبا على الاستثمار، حيث أنه يقلل من الطلب الكلي على القروض فينخفض الاستثمار، بمعنى أنه مع ارتفاع معدلات الفائدة على الودائع ينخفض الطلب الفعال على القروض بسبب انخفاض معدل الربح بالنسبة للمستثمرين، مما يؤدي إلى انخفاض الاستثمار والإنتاج، ومن هنا توصلنا إلى وجود

1) Zhaomin Zou, op cite, p195.

علاقة سلبية بين معدل الفائدة الحقيقي والاستثمار، وأكدا على أن الأثر السلبي يفوق الأثر الإيجابي لانخفاض معدلات الفائدة على القروض الناتجة عن ارتفاع الموارد القابلة للاقتراض⁽¹⁾.

كما أضاف Dult و Burkett أنه حتى وإن كان هناك تأثيرا إيجابيا للتحرير المالي على الادخار في الدول النامية، فإن هذا الادخار سيوجه لتمويل استثمارات غير إنتاجية كالعقارات، وكذلك للمضاربة في أسواق الأسهم إن وجدت ولإسترداد السلع الاستهلاكية الكمالية باهظة الثمن، وذلك راجع إلى عدم تطور وعدم توازن الأسواق المالية في تلك الدول⁽²⁾.

كما أنه وحسب العديد من الاقتصاديين، فإن ارتفاع معدل الفائدة الاسمي فوق معدل التضخم، من أجل تحقيق معدل فائدة حقيقي موجب، يؤدي إلى ارتفاع معدل التضخم، و لكون ارتفاع معدل الفائدة الاسمي على القروض يرفع من تكاليف الاقتراض بالنسبة للمستثمرين وبالتالي من تكاليف الانتاج مما يدفع بهم إلى رفع الأسعار من أجل تحقيق الأرباح، وعليه فإن تحرير أسعار الفائدة يؤدي إلى زيادة معدل التضخم بدلا من تشجيع الادخار والاستثمار⁽³⁾.

- عدم كفاءة الأسواق المالية وعدم تناظر المعلومات:

التحرير المالي مبني على فرضية كفاءة الأسواق المالية، غير أن هذه الأسواق (خاصة في الدول النامية) هي غير فعالة وتعاني مشاكل كثيرة خاصة مشكل عدم تناظر المعلومات، وفي هذا الشأن أكد Yoon Je Cho على معاناة الأسواق المالية في الدول النامية من هذه المشكلة، مما يدفع بالبنوك والمؤسسات المالية إلى الامتناع عن تمويل الاستثمارات الجديدة، لأنها تعتبرها ذات مخاطر مرتفعة في ظل نقص المعلومات. كما اعتبر أن سياسة التحرير المالي في الدول النامية لا تأتي بنتائج إيجابية في ظل وجود مشكلة عدم تناظر المعلومات.

كما أكد كل من Joseph E. Stiglitz و Andrew Weiss أن تقييد الائتمان لم يكن قائما فقط في ظل سياسة الكبح المالي، كما اعتبره كلا من Shaw و Mckinnon، بل يبقى ضرورة حتمية خاصة في الدول النامية التي تريد أن تتبع نهج الاقتصاد المفتوح الذي تسود فيه المنافسة التامة، ويعود هذا إلى خصوصية الأسواق المالية في هذه الدول كونها تعاني من عدم الكفاءة ومشكل عدم تناظر المعلومات

(1) غالم عبد الله، مرجع سبق ذكره، ص 144، 145.

(2) بن علاء بلقاسم، مرجع سبق ذكره، ص 98.

(3) بن بوزيان محمد، غربي ناصر صلاح الدين، أثر تحرير أسعار الفائدة على حجم الادخار: دراسة قياسية حالة الجزائر، الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية، يومي 5-6 ماي 2009، المركز الجامعي بخميس مليانة معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، ص 13.

بين المقرضين والمقرضين، بالإضافة إلى غياب الإشراف والرقابة التامة على العمليات المالية والبنكية. فالمقرض وفي ظل غياب المعلومات اللازمة عن المقرض حسبها، يصبح متأكدا من عدم قدرة المقرض على سداد ديونه، وهذا ما يدفعه إلى تقييد الائتمان والحد من معدل الفائدة وترشيد توزيعه، وذلك تجنباً لانخفاض أرباحه المتوقعة الذي قد ينجم عن تمويل المقرض الأكثر تعرضاً للمخاطرة⁽¹⁾.

- إهمال دور القطاع المالي غير رسمي:

لقد أهمل تحليل Shaw و Mckinnon دور القطاع المالي غير الرسمي، خاصة في الدول النامية، بالرغم من أهميته في عملية تمويل الاستثمارات، مما عرض هذا التحليل إلى انتقادات كثيرة من طرف مجموعة من الاقتصاديين أمثال Lance Taylor و Buffie الذين كانا مقتنعين بالكفاءة النسبية لهذا القطاع في تخصيص الموارد المالية باعتباره يقوم بوساطة تامة مقارنة بالبنوك التي تقوم بوساطة جزئية، نظراً لاحتفاظها باحتياطي نقدي يقلل من قدراتها على منح القروض⁽²⁾.

كما اعتبرا أن القطاع المالي غير الرسمي ساهم كثيراً في رفع معدلات النمو الاقتصادي، خاصة في الدول النامية، في سنوات الكبح المالي نظراً لقصور الهياكل المالية والأجهزة البنكية الرسمية في عملية تمويل المشاريع الاقتصادية، خاصة وأن الأسواق المالية الرسمية هي غير مثالية⁽³⁾.

مما سبق يمكن القول أن نظرية التحرير المالي التي طرحها Shaw و Mckinnon والتي تم إثراءها من طرف العديد من الباحثين، وبالرغم من الانتقادات التي واجهتها، إلا أنها أحدثت تغييراً كبيراً في الفكر الاقتصادي على المستوى العالمي وكان لها تأثير على مختلف القطاعات والجوانب، وهذا ما سيتم التعرف عليه من خلال المبحث الموالي.

(1) بن علال بلقاسم، مرجع سبق ذكره، ص 98.

(2) غالم عبد الله، مرجع سبق ذكره، ص 146.

(3) بن علال بلقاسم، مرجع سبق ذكره، ص 101.

المبحث الثالث: الخلفية التاريخية للتحرير المالي

إن التحرير المالي ظاهرة تؤثر وتتأثر بما يحدث في النظام الاقتصادي بشكل عام والنظام المالي بشكل خاص، وهذان الأخيران يتأثران ويؤثران في مختلف الأنظمة والمجالات وعلى رأسها السياسية، ولذلك يمكن القول أن التحرير المالي يعتبر من المواضيع الاقتصادية التي تدور حولها وتربط ارتباطاً وثيقاً بالوضع السياسي، إذ لا يمكن فهم تطورها إذا تم عزلها عن التغيرات السياسية الحاصلة منذ القرن الماضي. وعليه فسناحاول من خلال هذا المبحث التعرف على أهم الأحداث التي ساهمت في بروز هذه الظاهرة بمفهومها الحديث مع الإشارة إلى أبرز الأحداث السياسية التي رافقتها.

المطلب الأول: التطورات الاقتصادية والنقدية ما بين الحربين العالميتين

إن التحرير المالي، بمفهومه الحالي، ما هو إلا نتيجة للتغيرات العديدة التي أثرت على النظام الاقتصادي العالمي، ولذلك فسيتم من خلال هذا المطلب توضيح أهم التطورات والأحداث الاقتصادية والنقدية التي حصلت ما بين الحربين العالميتين، والتي ساهمت في بروز هذه الظاهرة وذلك منذ 1919 إلى 1939.

1. التطورات الحاصلة على المستوى الاقتصادي:

لعل أهم حدث اقتصادي عالمي في هذه الفترة هو ما عرف بأزمة الاقتصاد العالمي أو الأزمة الاقتصادية الكبرى أو أزمة الكساد العظيم التي امتدت من 1929 إلى 1933، وقد بدأت هذه الأزمة في الولايات المتحدة الأمريكية بعد فترة ازدهار خلال عشرينات القرن الماضي.

1.1. الأوضاع الاقتصادية قبل أزمة 1929:

لقد شهدت العشرية الثانية من القرن العشرين انتعاشاً كبيراً، خاصة في الولايات المتحدة الأمريكية، حيث كانت البلد المصدر الأول لمختلف المنتجات مقابل الحصول على سبائك الذهب، بالإضافة إلى منحها للقروض لبقية أنحاء العالم وفرض رسوم جمركية عالية... الخ، كل هذا أدى إلى انتعاش وازدهار كبير في و.م.أ.، حيث ازدادت أجور العمال بحوالي 25%، وانخفضت مستويات البطالة لتصل إلى أقل من 3%، هذا بالإضافة إلى زيادة الاعتماد على الائتمان أو القروض الاستهلاكية والبيع

بالتقسيم الذي لم يكن شائعاً في ذلك الوقت، فبعد أن كانت هذه القروض والبيع بالتقسيط يشمل شراء المزارع والمساكن والمساحات الزراعية فقط، أصبح يشمل منتجات مختلفة أخرى كالسيارات، الأجهزة الكهرومنزلية، الملابس... الخ⁽¹⁾.

هذه الوضعية جعلت الاقتصاديين، في ذلك الوقت، يؤكدون على صحة فكر آدم سميث الذي كان يدعو إلى تجسيد الاقتصاد الحر، من خلال الدعوة إلى عدم تدخل الدولة في الاقتصاد وذلك من خلال العبارة المشهورة "دعه يعمل اتركه يمر"، ورأوا أنها من أهم الأسباب التي أدت إلى ازدهار الأوضاع وانتشار الرخاء⁽²⁾.

لكن في الواقع العملي وبعيدا عن النظريات فإن عدم تدخل الدولة لم يكن مطبقا بصفة كاملة، حيث كان هناك فرض للرسوم الجمركية والتي كان لها تأثير كبير في زيادة حدة الأزمة وانتشارها، بالإضافة إلى إنشاء عدة لجان تهدف إلى حماية وتنظيم الحياة والأعمال الاقتصادية كلجنة التجارة بين الولايات سنة 1887م لتنظيم السكك الحديدية، لجنة التجارة الفيدرالية لحماية المستهلكين، بالإضافة إلى إنشاء نظام الاحتياطي الفدرالي سنة 1914 وغيرها من عمليات التدخل المنظم⁽³⁾.

وكما هو معروف، فإن الاقتصاد يمر بدورة اقتصادية، بحيث ينتقل من حالة انكماش إلى حالة رواج، ولذلك فقد كان من المتوقع أن يلي فترة الازدهار هذه فترة انكماش. فبعدها كان هناك طلب كبير على شراء الأراضي والبيوت، خاصة سنة 1925، وبالأخص بفلوريدا نتيجة لتوفر المناخ المناسب ووسائل النقل... الخ، عرفت الأسعار ارتفاعا كبيرا وأصبحت من أهم مصادر المداخيل من خلال التأجير أو الشراء وإعادة بيع المنزل في مدة أقل من 15 يوما وبأسعار مضاعفة. وفي سنة 1926 اجتاحت فلوريدا إعصارات ولم تعد الأماكن فيها مرغوبة⁽⁴⁾، كما أن الزيادة السنوية في مشتريات السلع الاستهلاكية خاصة السيارات بدأت في التباطؤ، وفي نفس الوقت كان هناك انكماش واضح في الاستثمار الموجه لبناء الطاقات الإنتاجية الجديدة.

(1) Paul A. Samwison، ترجمة مصطفى موفق، علم الاقتصاد، العلاقات التجارية والمالية، ج6، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون، الجزائر، 1993، ص 160، 161.
 (2) Robert B. Carson، ترجمة دانيال رزق، مراجعة أحمد سعيد دويدار، ماذا يعرف الاقتصاديون عن التسعينات وما بعدها، الدار الدولية للنشر والتوزيع، القاهرة، الطبعة الأولى، 1994، ص ص 79-81.
 (3) المرجع السابق، ص 81، 82.
 (4) Daniel Arnould، ترجمة عبد الأمير شمس الدين، تحليل الأزمات الاقتصادية للأمس و اليوم، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، بيروت، 1992، ص 29.

في هذه الأثناء اتجه أغلب المستثمرين نحو بورصة القيم المنقولة بنيويورك، وقام النظام الفدرالي الاحتياطي (البنك المركزي الأمريكي واللامركزي المسؤول عن السيطرة على نمو النقود والإئتمان)، عام 1927، بإجراءات للتوسع النقدي، وتحديدًا في الوقت الذي كانت فيه كل المؤشرات الاقتصادية تشير إلى الانكماش، وقد نجحت هذه العملية، فقد أدت إلى تصاعد إنتاج السلع الاستهلاكية المعمرة وزيادة الطلب على العمالة...الخ، ولكن سوق الأسهم كانت المستفيد الأول منها، حيث أن الجزء الأكبر من القروض وجه إليها وتركز في عمليات المضاربة، حيث كانت البورصة في قمة انتعاشها، فرغم بطئ الاقتصاد كانت تعرف اتجاه صعودي لانهاية له⁽¹⁾، حيث بلغت الزيادة في أسعار الأسهم بين جوان 1928 وسبتمبر 1929، 56% في بورصة نيويورك وهذا ما يعرف بالفقاعة⁽²⁾.

وما تجدر الإشارة إليه أن زيادة الأسهم وزيادة أسعارها لم يكن له علاقة بالأرباح المحتملة لأسهم الشركات، حيث كانت هناك شركات إرتفعت قيمة أسهمها خلال فترة قصيرة رغم أنها لم تكن قد وزعت أية أرباح عن أسهمها⁽³⁾، وقد أرجع الاقتصاديون هذا الارتفاع إلى أربعة عناصر أساسية هي⁽⁴⁾:

- التصريحات المتفائلة الصادرة عن الصناعيين مثل المدير العام لشركة General Motors، وعن رجال السياسة مثل رئيس الولايات المتحدة الأمريكية Coolidge حتى مارس 1929 أو Hoover الذي جاء بعده، وعن الاقتصاديين مثل Fisher و Ivringe الذي أكد بأنه يمكن بل وينبغي أن ترتفع الأسعار بدرجة أكبر وأنها بلغت ما بدا سقفا عاليا مستمرا.
- وفرة الأسعار وسهولة التسليف بسبب تسامح السلطات النقدية.
- إنشاء الشركات الإستثمارية الممولة عن طريق الإدخار العام وخاصة الادخار الصغير، واستعملت الرساميل المحصلة بهذه الطريقة للحصول على الأوراق المالية.
- تسامح السلطات النقدية الأمريكية وعدم وقوفها في وجه حركة الارتفاع عندما بدا واضحا أنها كانت تتجاوز المألوف، وعندما قررت التدخل كان ذلك من خلال قيام البنك الفدرالي الإحتياطي بإتباع سياسة نقدية انكماشية منذ منتصف 1928، من خلال زيادة أسعار الفائدة في السوق بهدف التقليل من المضاربة⁽⁵⁾.

(1) Robert B. Carson، مرجع سبق ذكره، ص 85.

(2) Daniel Arnould، مرجع سبق ذكره، ص 29، 30.

(3) Robert B. Carson، مرجع سبق ذكره، ص 85.

(4) Daniel Arnould، مرجع سبق ذكره، ص 30-32.

(5) Robert B. Carson، مرجع سبق ذكره، ص 83-86.

2.1. الوقوع في الأزمة عام 1929:

إن الارتفاع الكبير لأسعار الأسهم في السوق لم يغري فقط المضاربين بل أغرى الاقتصاديين أيضاً، حيث لم يهتموا بالمؤشرات الاقتصادية التي كانت تنبئ عن حالة انكماش واعتبروها حالة عادية، حيث أن من المعالم الاقتصادية المعروفة هو أنه كل ثماني حتى عشر سنوات تحدث دورة، تبدأ بالازدهار ثم الانكماش الذي سيتم معالجته بطريقة تلقائية خاصة وأن مؤشرات السوق المالية كانت تدل على ترقب انتعاش و ازدهار متواصل⁽¹⁾.

لكن ونتيجة للأسباب السابق ذكرها ولأسباب أخرى أهمها أن معدل نمو الإنتاج أصبح أكبر من معدل نمو الاستهلاك، وأن حدة المضاربة أدت إلى طرح حوالي 19 مليون سهم للبيع دون أن يكون هناك طلب عليها، كلها عوامل أدت إلى انهيار أسعار الأسهم في البورصة لتبدأ هذه الأخيرة في الانهيار بتاريخ 19 أكتوبر 1929، لتصل إلى ذروتها يوم 24 أكتوبر 1929، وهذا اليوم يعرف بالخميس الأسود.

في هذا اليوم خسر مؤشر داوجونز^(*) 22.6% من قيمته، مما سبب حالة من الذعر جعلت المستثمرين يتسارعون إلى سحب أموالهم، مما أدى إلى سقوط البنوك في سلسلة من الانهيارات، حيث وصل عدد البنوك المفلسة في و.م.أ في الفترة ما بين 1929-1933 إلى 9000 بنك، وهو ما يمثل ثلث العدد الإجمالي للبنوك فيها، وبعد أن وصل مؤشر داوجونز إلى الرقم القياسي في الارتفاع في 3 سبتمبر 1929 بـ 381 نقطة، فقد حطم الرقم القياسي بالانخفاض في 8 جويلية 1932 عند 41.22 نقطة، مما يعني أنه وصل إلى حوالي 11% مما كان عليه في سبتمبر 1929.

إن انهيار أسعار الأسهم أدى إلى الوقوع في أزمة بنكية ومن ثم تحولت إلى أزمة ملاءة أو أزمة ائتمان، لتصبح في النهاية أزمة اقتصادية. إن انخفاض قيمة الأسهم يعني انخفاض قيمة المدخرات المتراكمة، أي هناك تأثير سلبي على الثروة، مما أدى إلى انخفاض الاستهلاك والذي يعني انخفاض الطلب هذا من جهة، وانخفاض وانهيار الاستثمارات من جهة أخرى، كل هذا أدى إلى انخفاض الإنتاج

(1) وشاح رزاق، الأزمة المالية الحالية، المعهد الوطني للتخطيط، الكويت، www.arab-api.org/images/publication/pdfs/238/238_wps0903.pdf، استطلع يوم: 2017/04/04.

(*) مؤشر داوجونز: هو مؤشر صناعي من بين مؤشرات البورصة التي تقيس حالة السوق بصورة عامة و هو يقوم على عينة تشمل أكبر 30 شركة صناعية أمريكية في بورصة نيويورك أنشأ في 26 ماي 1896.

ب 46% ما بين 1929-1933 وانخفاض الأسعار بقيمة 27% في نفس الفترة⁽¹⁾، بالإضافة إلى زيادة حجم البطالة، فبعد أن كانت لا تتجاوز 3.2% أصبحت تفوق 22% من قوة العمل⁽²⁾.

ونتيجة لهذه الأوضاع فقد قامت و.م.أ بإتباع سياسة "إفكار الجار"، حيث أنها توقفت عن الإقراض الخارجي وقامت باسترجاع رساميلها في البورصات الخارجية خاصة الأوروبية⁽³⁾. وزيادة قيمة الرسوم الجمركية بنسبة 50% على البضائع الأجنبية، مما أدى إلى انتشار الآثار السلبية للأزمة إلى باقي دول العالم بداية بالدول الأوروبية⁽⁴⁾، بالإضافة إلى القرارات التي اتخذها الرئيس الأمريكي "هوفر" آنذاك على المستوى الداخلي، كتأجيل دفع الديون الخارجية لمدة سنة، تخفيض سعر الخصم للحد من أزمة السيولة لدى البنوك وزيادة الضرائب للحد من عجز الميزانية، إلا أن هذه الإجراءات مرت عمليا دون أي نتائج إيجابية خاصة على مستوى الإنتاج⁽⁵⁾.

3.1. الخروج من أزمة 1929:

إن الخروج من أزمة 1929 تطلب تحول النظام الاقتصادي الرأسمالي من نظام قائم على الحرية إلى نظام موجه تتدخل فيه الدولة في مختلف الجوانب للحد من الآثار السلبية للأزمة. وقد بدأ هذا مع تولي "فرانكلين روزفلت" رئاسة الولايات المتحدة الأمريكية في 4 مارس 1933، والذي اقترح مخطط عمل عرف بـ "New Deal" أو "الصفقة الجديدة"، تبنى فيه الأفكار الكينزية التي تقوم أساسا على ضرورة تدخل الدولة لإصلاح الأوضاع الاقتصادية، من خلال إصدار جملة من القوانين في مختلف القطاعات من أهمها مايلي⁽⁶⁾:

- إصدار أمر بإغلاق جميع البنوك وإعلان ضرورة توقفها عن التعامل بالذهب.

1) Lionel Artige, la crise de 1929, université de Liège, pp4-6, www2.ulg.ac.be/crepp/profiles/artige/documents/Lacrisede1929.pdf, consulté le :14/05/2017.

(2) Robert B. Carson ، مرجع سبق ذكره، ص 89.

(3) Paul A. Samwilson، مرجع سبق ذكره، ص 162.

(4) محمد حمد القاطشة، النظام الاقتصادي السياسي الدولي، جامعة مؤتة، 2013، ص 23.

5) Lionel Artige, op cit, p7.

(6) Eric Rauchway، ترجمة ضياء وارد، الكساد الكبير و الصفقة الجديدة، الطبعة الأولى 2015، مصر، ص ص 67-80.

- إصدار القانون الطارئ للبنوك في 9 مارس 1933 الذي نص على ضرورة إعادة تنظيم البنوك ونظام إصدار العملة، ليتم بعد ذلك في 13 مارس فتح نصف بنوك الدولة تقريبا دون شرط، وإعادة فتح ربعها ببعض الشروط، وخمسها تمت إعادة تنظيمها وإلزام البقية بالتوقف التام عن العمل.
- إصدار قانون الإصلاح البنكي في جوان 1933، والذي تم من خلاله الفصل بين البنوك التي تتعامل مع العامة وتلك التي تستثمر في "وول ستريت".
- الاهتمام بالعاطلين عن العمل من خلال إنشاء سلك الخدمة المدنية في 31 مارس 1933، والذي تبنى من خلاله برنامجا لتوفير العمل لفئات مختلفة وفي قطاعات محددة لتحقيق أهداف معينة على رأسها توفير البنى التحتية والمرافق العامة، ولذلك فقد اتصف هذا السلك بالطبيعة شبه العسكرية بالتنسيق مع إدارة الأشغال العمومية في تطبيق مخططاته.
- إصدار قانون الإنقاذ البنكي والمالي في مارس 1934، والذي كان نتيجة لعدم تحقيق الأهداف المرجوة من القانون الطارئ للبنوك، حيث تم من خلاله تخفيض الرسوم على القروض وسحب الودائع الأمريكية من البنوك الأجنبية لدعم البنوك الوطنية بالقروض، منع الأمريكيين من امتلاك إلا مقادير قليلة من الأموال وإلزامهم بتسليم ما يحوزونه إلى بنوك الاحتياطي الفدرالي مقابل عملة أخرى، تخفيض سعر الدولار مقابل الذهب من 20.67 دولار للأوقية إلى 35 دولار ليستحوذ على كل ذهب العملة في الدولة، وهكذا أصبح الدولار عملة موجهة. وقد ساعد هذا الإجراء على تدفق الذهب إلى الو.م.أ نتيجة لقيام المستثمرين الأجانب ببيع نصيبهم من الذهب مقابل الدولار ما زاد من استقرار وضع البنوك الأمريكية وساعدها على توفير الائتمان للمستثمرين بمعدلات فائدة منخفضة ما زاد من حجم الاستثمارات التي ساهمت في خلق وظائف وتخفيض معدلات البطالة، هذا من جهة، و من جهة أخرى فقد أثر هذا الإجراء سلبا على وضعية البلدان الأجنبية مما جعلها تتخذ نفس الإجراء، خاصة الأوروبية منها، مما أدى إلى ظهور بوادر الإنتعاش⁽¹⁾.
- القطاع المالي أيضا كان له نصيب من القوانين التي تضمنتها الصيغة الجديدة، و من أهمها قانون تداول الأوراق المالية لسنة 1934، الذي أنشأت بموجبه لجنة الأوراق المالية والبورصات، والتي كانت تهدف إلى تنظيم بورصة "وول ستريت" والنهوض بالقطاع المالي الأمريكي.
- إن الإجراءات السابقة لم تساهم في إعادة بناء و تنشيط القطاع المالي والبنكي فقط، وإنما ساهمت أيضا في إحياء القطاع الزراعي أيضا، حيث أن ارتفاع سعر الدولار أدى إلى ارتفاع سعر السلع

(1) Daniel Arould، مرجع سبق ذكره ، ص46.

الزراعية مما سهل على المزارعين تسديد ديونهم، هذا إلى جانب قانون التوازن الفلاحي الذي صدر في مارس 1934، والذي نص على الحد من مساحة الأراضي المزروعة للحد من انهيار أسعار المنتجات الزراعية، بالإضافة إلى تقديم الدعم للمزارعين لتسديد ديونهم واسترجاع أراضيهم.

- اهتمت الصفقة الجديدة بالقطاع الصناعي الذي كان أكثر تأقلمًا مع أفكار وإجراءات الرقابة المركزية مقارنة بالقطاع الزراعي، وقد تم إصدار مجموعة من القوانين التي كانت تهدف إلى النهوض بهذا القطاع، وعلى رأسها قانون الإصلاح الصناعي في جوان 1934، الذي وضع حد أدنى للأجور لمساعدة العمال الأمريكيين والقضاء على الآفات الاجتماعية من جهة، وللتخفيف من حدة المنافسة ومكافحة الاحتكارات من جهة أخرى، بالإضافة إلى منع تشغيل الأطفال، والهدف من كل هذا هو تحقيق الانتعاش الاقتصادي.

- إصدار قانون الإصلاح التجاري في 1935، والذي فرض سياسة حمائية على السلع المستوردة وخفض قيمة الرسوم الجمركية على الصادرات.

- إصدار قانون الرعاية الاجتماعية في 1935، والذي نص على إنشاء قانون التأمين على البطالة والتأمين ضد الشيخوخة وتقديم المساعدات لذوي الاحتياجات الخاصة.

ما تجدر الإشارة إليه هو أن الصفقة الجديدة تضمنت إجراءات تم تطبيقها بصورة تدريجية إلى غاية اندلاع الحرب العالمية الثانية، وأنها قد ساعدت على نمو الاقتصاد الأمريكي بمعدل 8% إلى 10% سنويا منذ 1933 إلى غاية 1940 (باستثناء فترة الركود 1937-1938) أين تمت إعادة بناء القطاع الخاص، وأصبح هناك توسع كبير في وظائف الدولة للإشراف على المشاريع العمومية، بالإضافة إلى التوسع في إنتاج الأسلحة وتعزيز البنى التحتية العسكرية لحماية الو.م.أ واقتصادها وضمان عدم حدوث الكساد مرة أخرى. إلا إن تحقيق هذا والحفاظ عليه تطلب إجراء تغييرات أخرى جديدة سيتم التعرف عليها لاحقاً.

2. التطورات الحاصلة على المستوى النقدي:

إن النظام النقدي الذي كان سائداً قبل الحرب العالمية الأولى، كان يعرف بنظام "قاعدة الذهب" الذي يعني تحديد وحدة النقد، أي قيمة العملة، بوزن معين من الذهب. خلال هذه الفترة عرف هذا النظام أيضاً بـ "قاعدة الذهب الأسترليني"، حيث كانت بريطانيا تتمتع بالسيادة في التمويل الدولي نتيجة لكون معظم التجارة الدولية يتم تمويلها من خلال البنوك البريطانية في لندن. وكان أغلب المستوردين لديهم

حسابات بهذه البنوك مما جعل الطلب على الإسترليني كبيرا وبالتالي ارتفع سعر صرفه مما أدى إلى تدفق الذهب إلى لندن.

لكن وخلال الحرب العالمية الأولى التي بدأت سنة 1914 إهتزت الثقة بالودائع الإسترلينية كوجود احتياطي دولي مما اضطر بريطانيا إلى التخلي عن قاعدة الذهب خلال الحرب بسبب تفوق المدفوعات (الحسابات المدينة) على المستلمات (الحسابات الدائنة) في ميزان مدفوعاتها وعدم استطاعتها توفير الذهب الكافي لمواجهة الفرق بينهما.

في هذه الأثناء، وإلى غاية إنتهاء الحرب العالمية الأولى سنة 1919، أصبحت الو.م.أ وفرنسا أكثر أهمية في التمويل الدولي وفي التجارة الدولية، مما جعل الفرنك الفرنسي إلى جانب الدولار الأمريكي الموجودين الأساسيين في قاعدة الذهب خلال هذه الفترة⁽¹⁾. وقد قامت الو.م.أ بإرساء قاعدة الذهب على الدولار الأمريكي في 1919⁽²⁾، وذلك نتيجة لتوسع صادراتها وزيادة منحها للإئتمان لكل من بريطانيا وأوروبا مما أدى إلى ارتفاع مستوى الأسعار في الو.م.أ نتيجة لارتفاع الطلب على منتجاتها، وهذا بدوره أدى إلى انتعاش الاقتصاد الأمريكي. وفي عام 1925 عادت بريطانيا إلى تبني قاعدة الذهب التي أصبحت تعرف إبتداء من هذه السنة⁽³⁾ " بقاعدة الصرف بالذهب"^(*).

لكن وخلال الأزمة العالمية 1929 تجلى ضعف قاعدة الصرف بالذهب، حيث أن انخفاض الاستيراد والإقراض الأجنبي من قبل الو.م.أ، نتيجة لانخفاض الدخل والإفاق بسبب الكساد الكبير، أدى إلى انخفاض صادرات الدول الأخرى نتيجة لارتفاع التعريفات الجمركية على السلع المستوردة من و.م.أ، مما أدى إلى انخفاض كبير في مداخيل الدول التي تعتمد على الصادرات بدرجة كبيرة، وحدّ من قدرتها على تمويل وارداتها الأساسية من خلال صادراتها، إلى جانب عدم استطاعتها على الاستمرار في تمويلها من خلال القروض الأمريكية.

وما زاد من سوء الوضع هو حدوث أزمة مالية نقدية سنة 1931، نتيجة لفشل البنوك الأوروبية الكبيرة وعلى رأسها البنك النمساوي Kreditanstalt⁽⁴⁾، مما أدى إلى سحبات كبيرة من البنوك الأوروبية

(1) هيل عجمي جميل الجنابي، التمويل الدولي والعلاقات النقدية الدولية، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2014، ص ص 276-278.

(2) فاطمة الزهراء خبازي، النظام الدولي النقدي، المنافسة-أورو دولار، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، 2013، ص 32.

(3) هيل عجمي جميل الجنابي، مرجع سبق ذكره، ص 281، 280.

(*) قاعدة الصرف بالذهب: ظهرت في الاقتصاديات الرأسمالية وتقوم على اساس ربط العملة الوطنية بعملة أجنبية قابلة للتحويل إلى ذهب، و بالتالي فهي لا تشتترط أن يكون غطاء العملة هو الذهب وإنما عملات دولية قابلة للتحويل إلى ذهب.

(4) Daniel Arrould ، مرجع سبق ذكره، ص 41.

والبريطانية، وهذا ما دفع بالبنك المركزي الفرنسي إلى بيع الإسترليني لدفع الفرنك، ما جعل بريطانيا غير قادرة على دعم قيمة عملتها ودفعها إلى التخلي عن قاعدة الصرف بالذهب في نفس السنة. لتصبح هذه الأخيرة هي السنة التي تلاشت فيها قاعدة الصرف بالذهب ليحل محلها مزيج من أسعار الصرف المتغيرة في بعض الدول والرقابة على الصرف في دول أخرى.

نتيجة لهذه الأوضاع، بالإضافة إلى سوء الأوضاع الاقتصادية في أغلبية الدول الأوروبية، فقد تدفق الذهب بمقادير كبيرة من أوروبا إلى الو.م.أ. أما جعلها تحوز على حوالي 80% من الذهب النقدي في العالم، الأمر الذي دفعها إلى تخفيض القيمة الذهبية للدولار ابتداء من عام 1933 حيث رفعت سعر أوقية الذهب من 20,67 دولار إلى 35 دولار، ما جعل مبيعات الذهب إلى الو.م.أ. أمراً أكثر جاذبية⁽¹⁾، وهذا ما أعاد للدولار قابليته للتحويل إلى ذهب⁽²⁾.

المطلب الثاني: الوضع الاقتصادي والنقدي خلال الحرب العالمية الثانية

خلال الحرب العالمية (1939-1945) زادت القيود على التجارة والاستثمار الدوليين، وتوقفت تقريباً التجارة الدولية في الأسواق الخاصة بالعديد من الدول، وأصبحت أغلب الصفقات التجارية تجرى بموجب اتفاقيات تعقدتها الحكومات فيما بينها، ما قلل من أهمية التمويل الدولي، واستدعى ضرورة التفكير في إعادة إقامة أسواق الصرف الأجنبي وأسعار الصرف ومختلف الآليات المؤسسية في حقل التجارة والتمويل من جديد بعد انتهاء الحرب⁽³⁾، ولذلك تم اقتراح إقامة نظام عالمي جديد من شأنه معالجة الوضع المتردي، وذلك من خلال مشروع كلاً من الو.م.أ. وبريطانيا سنة 1943.

1. مشروع الو.م.أ. لـ هاري وايت:

اقترحت الو.م.أ. في 5 أبريل 1943 مشروع "هاري وايت"، الذي طرح فكرة إقامة نظام الصرف بالذهب، والذي يصبح من خلاله الدولار العملة الوحيدة القابلة للتحويل إلى الذهب⁽⁴⁾، حيث أن هذا المشروع كان يهدف إلى وضع شروط، مع الأخذ بعين الاعتبار لمخاطر الإنكماش، تسمح للدولار بأن يصبح وسيلة التسويق الدولية، كما اقترح إنشاء وحدة حساب هي unitas وتحدد بالنسبة للذهب، كما أنه

(1) هيل عجمي جميل الجنابي، مرجع سبق ذكره ، ص 280،281.

(2) وهبي غيربال ، مرجع سبق ذكره، ص 22.

(3) هيل عجمي جميل الجنابي مرجع سبق ذكره، ص 282.

(4) فاطمة الزهرة خبازي ، مرجع سبق ذكره ص 34.

إهتم بتوازن المدفوعات أكثر من الإهتمام بالقضايا التجارية، ولذلك فقد إقترح إنشاء صندوق لتسوية مبادلات العملات يتولى مهمة تثبيت أسعار العملات الأجنبية بالنسبة إلى الوحدة الحسابية unitas، مع ضرورة تمويله بموارد مكونة من الذهب والعملات الأجنبية، على رأسها الدولار الأمريكي الذي يجب أن يمثل القسط الأكبر، وذلك لكي يتخذ مكانته ويصبح وسيلة التسوية الدولية⁽¹⁾.

2. مشروع بريطانيا لـ جون مينارد كينز:

اقترحت بريطانيا في 7 أبريل 1943 مشروع "جون مينارد كينز"، الذي طرح فكرة خلق سلطة نقدية دولية تقوم بإصدار عملة خاصة بها Le bancor، قابلة للتحويل إلى ذهب حسب احتياجات الإقتصاد العالمي⁽²⁾، كما اقترح خلق منظمة عالمية للمدفوعات الدولية تجنب الدول اللجوء إلي سياسة الإنكماش، وذلك من خلال تطبيق نظام الصرف الثابت⁽³⁾. وكان الهدف من هذا المشروع هو استعادة بريطانيا لهيبتها وموقعها على الصعيد العالمي.

وقد قدما هذان المشروعان كإقتراحين في مؤتمر برينتونودز^(*) BW، للأمم المتحدة، الذي انعقد في منطقة "برينتونودز" في ولاية "نيوهامبشير" في و.م.أ، في 22 جويلية 1944، والذي حضره ممثلو 44 دولة إضافية إلى مجموعة من الخبراء الإقتصاديين الكبار وعلى رأسهم البريطاني كينز والأمريكي "هاري وايت"⁽⁴⁾.

وقد جاءت حصيلة مناقشة هذا المؤتمر متوجة بقرار إنشاء نظام نقدي دولي جديد عرف بنظام BW يرتكز على ضرورة إنشاء منطمتين دوليتين هما صندوق النقد الدولي^(**) FMI والبنك الدولي للإنشاء والتعمير^(***) BIRD، مع ضرورة التفكير في منظمة أخرى خاصة بالتجارة لتكمل هاتين المنطمتين⁽⁵⁾، كما أقرّ الإبقاء على دور الذهب في هذا النظام كأداة أساسية لتسوية المدفوعات وكمكون رئيسي من مكونات السيولة الدولية، على أن لا يتم التعامل به كما كان عليه الحال في ظل قاعدة الذهب الدولية، وإنما يستعمل في التسوية من قبل الحكومات والبنوك المركزية. ففي ظل هذا النظام الجديد لا توجد حرية في

(1) سامية فلياشي، مرجع سبق ذكره، ص 52،53.

(2) فاطمة الزهراء خبازي، مرجع سبق ذكره، ص 33،34.

(3) سامية فلياشي، الانتقال من GATT إلى OMC وأثرها في اقتصاديات الدول النامية، دار الأمة للنشر والتوزيع، الجزائر العاصمة، 2013، ص 52،53.

*) BW : BrettonWoods

(4) فاطمة الزهراء خبازي، مرجع سبق ذكره، ص 33.

***) FMI : Fonds monétaire international.

****) BIRD : Banque internationale pour la Reconstruction et le Développement.

(5) سامية فلياشي، مرجع سبق ذكره، ص 53،54.

تحويل الذهب من وإلى العملات الوطنية من قبل الأفراد والهيئات الخاصة، والإستثناء من هذه القاعدة، عدم التحويل، هو الو.م.أ التي أعلنت أنها على استعداد لأن تحول عملتها إلى ذهب بمعدل 35 دولار للوحدة الواحدة unitas للبنوك المركزية التي تطلب تحويل الدولارات المتوفرة لديها إلى ذهب⁽¹⁾. أما بالنسبة لأهداف هذا النظام فهي تتلخص في أهداف المنظمات الدولية المنشأة لتسييره والإشراف عليه والتي سيتم التعرف عليها من خلال المطلب الموالي.

المطلب الثالث: التطورات الإقتصادية والنقدية العالمية بعد الحرب العالمية الثانية

لقد شهد النظام العالمي بعد انتهاء الحرب العالمية الثانية، خاصة خلال الفترة الممتدة منذ 1945 إلى 1971، العديد من الأحداث والتطورات الاقتصادية والنقدية، وإذا كانت المرحلة السابقة قد انتهت بإنعقاد مؤتمر BW وقراراته، فإن المرحلة التي تلتها بدأت بالعمل على منح تلك القرارات قوتها القانونية للعمل بها على المستوى العالمي، بالإضافة إلى أحداث أخرى سيتم التعرف على أهمها من خلال هذا المطلب.

1. المؤسسات الدولية بعد الحرب العالمية الثانية:

شهدت الفترة امتدة من 1945 إلى 1971، انشاء مؤسسات دولية ساهمت في تغيير الأوضاع العالمية بشكل عام وعملت على تنظيم الحياة الاقتصادية والنقدية العالمية بشكل خاص وهي:

1.1. صندوق النقد الدولي:

لقد انبثق قرار إنشاء صندوق النقد الدولي من مؤتمر BW سنة 1944، إلا أنه قد تم ايداع الوثائق الخاصة به والمصادقة عليها من قبل 28 دولة ليحصل على قوته القانونية في 27 ديسمبر 1945⁽²⁾. وقد تم تعديل اتفاقية انشائه عدة مرات، أولها كان في جويلية عام 1969، عند انشاء وحدات حقوق السحب الخاصة⁽³⁾، التي تعتبر من مكونات النقد الاحتياطي الدولي وتستخدم كوسيلة لدعم السيولة الدولية التقليدية كالذهب، الدولار واحتياطات النقد الأجنبي الأخرى القابلة للتبادل خارج أوطانها⁽⁴⁾.

(1) هجير عدنان زكي أمين، الاقتصاد الدولي، النظرية والتطبيقات، إثراء للنشر والتوزيع، عمان، 2010، ص 297، 298.

(2) أحمد حسن صالح قادر، ظاهرة العولمة الاقتصادية وتأثيراتها على أسواق المال العالمية، عالم الكتب الحديث للنشر والتوزيع، اربد، 2013، ص 131.

(3) عادل المهدي، عولمة النظام الاقتصادي العالمي ومنظمة التجارة العالمية، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، 2004، ص 89.

(4) أحمد حسن صالح قادر، مرجع سبق ذكره، ص 138.

أ. أهداف الصندوق:

- لقد حدد لصندوق النقد الدولي عند تأسيسه مجموعة من الاهداف يمكن توضيح أهمها فيمايلي⁽¹⁾:
- تنمية التعاون الدولي في المجالات النقدية والمالية من خلال انشاء نظام مؤسساتي، يتمثل في الصندوق، يتضمن آلية فعالة للاستشارة وتبادل الرأي من أجل إيجاد حلول مناسبة للمشاكل النقدية الدولية.
 - إقامة نظام دولي للمدفوعات متعدد الأطراف يهدف إلى تنظيم العملات الجارية بين البلدان الأعضاء وإلى الحد من الإجراءات التي تعيق نمو التجارة الدولية وحريتها.
 - اعتماد كافة الإجراءات الضرورية لتنشيط التجارة الدولية وتطويرها على أسس متوازنة بهدف بلوغ مستويات عالية من العمالة والدخل الحقيقي عن طريق تطوير الموارد الإنتاجية وتأمين حرية تبادل العملات بين الدول الأعضاء.
 - تحقيق الاستقرار النقدي من خلال وضع الترتيبات المناسبة لعمليات تبادل منظمة بين الدول الأعضاء وتجنب المنافسة في أسعار الصرف.
 - تمكين البلدان الأعضاء من الاستفادة على وجه مؤقت من موارد الصندوق ضمن شروط محددة، وذلك من أجل تصحيح موازين مدفوعات إذا ما واجهت عجزاً مؤقتاً.
 - تأمين وسائل السيولة الدولية الضرورية لمجابهة الاضطرابات المؤقتة في موازين المدفوعات وتقصير فترة عدم التوازن، ويتجلى ذلك خاصة من خلال تعدد أنواع التسهيلات الممنوحة من طرف الصندوق. والجدير بالذكر، هو أن أغلب هذه التسهيلات تفتح عند ظهور الحاجة إليها ثم في أغلب الأحيان يتم إلغائها .

ومن هنا يمكن القول أن أهداف صندوق النقد الدولي كانت تتمحور أساساً حول تحقيق أهداف النظام النقدي BW والتي تتمثل أساساً فيما يلي⁽²⁾:

- المحافظة على أسعار الصرف المحلية وعدم ارتفاعها أو انخفاضها عن 1% من أسعار التعادل الرسمية.

(1) المرجع نفسه، ص 135.

(2) صبحي تادرس قريضة، مدحت محمد العقاد، النقود والبنوك والعلاقات الدولية، بيروت، 1983، ص 64.

- إتاحة قدر من السيولة الدولية تحت شروط معينة للدول الأعضاء لمواجهة العجز المؤقت في موازين مدفوعاتها.
- ضبط تغيير أسعار صرف العملات لمواجهة العجز الجوهري في موازين المدفوعات من خلال موافقته على تخفيض قيم العملات في حدود 10% تجنباً للتخفيض التنافسي في أسعار العملات والذي يؤدي إلى الأزمات.

ب. شروط الاستفادة من موارد الصندوق :

- ان استخدام الدولة العضو واستفادتها من موارد الصندوق مرتبط بتحقيقها لمجموعة من الشروط، من أهمها ما يلي⁽¹⁾:
- اتباع السياسات المخططة لتجنب مشاكل ميزان المدفوعات وغالباً ما يشار إليها بسياسة التثبيت أو تعديل ميزان المدفوعات.
- أن تكون السياسات المتبعة من طرف العضو منسجمة مع أهداف الصندوق، بحيث تتجنب هذه السياسة إدخال القيود على التجارة والمدفوعات لأغراض تحسين ميزان المدفوعات، لأن هذه القيود تؤدي إلى زيادة الإضطرابات الاقتصادية.
- أن البلد العضو يجب أن يتبع سياسات موجهة للتغلب على مشكلة البلد خلال فترة مؤقتة.
- أن تقود هذه السياسات إلى زيادة الاحتياطات النقدية للدولة العضو بحيث تصبح قادرة على إعادة شراء عملتها من الصندوق.

2.1. البنك الدولي للإنشاء والتعمير:

كما هو الحال بالنسبة لصندوق النقد الدولي، فإن قرار انشاء البنك الدولي للإنشاء والتعمير، والذي يعرف بـ البنك الدولي، كان من القرارات التي انبثقت عن مؤتمر BW 1944، وقد انعقد الاجتماع الافتتاحي لمحافظة البنك في الفترة ما بين 8 إلى 14 مارس 1946 في مدينة "سافان" بولاية "جورجيا" الأمريكية، ثم بدأ رسمياً في ممارسة نشاطه في مركزه الرئيسي في "واشنطن" في 25 جويلية 1946 باعتباره مؤسسة اقتصادية متخصصة من مؤسسات الأمم المتحدة⁽²⁾.

(1) هيل عجمي جميل الجنابي مرجع سبق ذكره، ص344،345.

(2) محمد حمد القطاطشة، النظام الاقتصادي السياسي الدولي، دار وائل للنشر، عمان، 2013، ص 54.

وقد نصت اتفاقية البنك الدولي أن الانضمام إلى صندوق النقد الدولي يعتبر شرطا أساسيا للسماح بالحصول على العضوية في البنك الدولي⁽¹⁾، بل وإن مساهمة الدول الأعضاء في رأسمال البنك يتحدد وفقا لحصة كل دولة في الصندوق⁽²⁾ وهذا ما يؤكد على وجود علاقة وطيدة بين هاتين المؤسستين وأن كلاهما يكمل الآخر.

أ. أهداف البنك الدولي:

- يسعى البنك الدولي إلى تحقيق عدة أغراض في إطار أداء مهامه، ومن أهم أهدافه مايلي⁽³⁾:
- كان من أهم أهدافه عند انشاءه تحقيق التعمير والتنمية لما خربته الحرب الثانية خاصة في الدول الأوروبية، من خلال منح التسهيلات الائتمانية الانتاجية التي تساهم في دعم الطاقة الانتاجية، أما حاليا فقد تحول اهتمامه نحو تقديم قروض طويلة الأجل لتمويل المشروعات الإنتاجية في المناطق الأقل نمواً، لتصحيح الاختلالات الهيكلية في موازين مدفوعات أعضائه، ليصبح هذا هو هدف الرئيسي في الوقت الحالي.
 - تقديم المساعدة الفنية التي ترافق عمليات منح القروض لأعضائه، وتتطوي هذه المساعدات على تحديد أولوية المشروعات وتقديم النصح والإرشاد فيما يتعلق بالتنظيم الإداري لغرض تنفيذ المشروعات الانتاجية، إضافة الى ارساله لخبرائه الماليين والاقتصاديين لتلك البلدان من أجل ضمان وضع أسس سليمة لتنفيذ برامج التنمية الاقتصادية.
 - تشجيع نمو القطاع الخاص من خلال تشجيع الادخار والاستثمار فيه، لدعم الطاقة الانتاجية في البلدان الأعضاء، لكن لا يتم ذلك من خلال منحه قروض مباشرة لهذا القطاع، لأن اتفاقية البنك تقتضي بضمان الحكومة أو البنك المركزي للقروض المقدمة للاستثمار الخاص في الدول الأعضاء، وقد كانت القروض المقدمة من البنك الدولي للصناعة تتم من خلال تقديم القروض لبنوك التنمية التي تحصل على قدر كبير من النقد الأجنبي لتمويل مشروعات الصناعة الجديدة.
 - تدريب موظفي الحكومات الأعضاء على إدارة التنمية الاقتصادية، ولهذا الغرض أنشئ معهد التنمية الاقتصادية عام 1955، ومقره في واشنطن، يهدف إلى التدريب أثناء الخدمة على أساليب الإدارة

(1) هيل عجمي المغازي، مرجع سبق ذكره، ص 361.

(2) محمد حمد الفطاطشة، مرجع سبق ذكره، ص 55.

(3) هيل عجمي جميل المغازي، مرجع سبق ذكره، ص 362، 363.

الاقتصادية لكبار موظفي الحكومة في البلدان النامية. وهذا التدريب قد وفر مكاسب تعليمية على المستوى الفردي، وساهم المعهد المذكور في تغطية الدورات التدريبية في مواضيع تتراوح بين البيئة وتنظيم القطاع المالي، وبين الشراكة بين القطاع العام والخاص في مجال البنية الأساسية وإدارة الموارد المالية والتنمية الريفية.

ب. شروط الاستفادة من موارد البنك الدولي:

يقدم البنك الدولي قروض للدول الأعضاء اعتماداً على موارده نوعين أساسيين من القروض هما: قروض لأغراض الاستثمار وأخرى لأغراض تشجيع سياسات التنمية. فيما يتعلق بالقروض الاستثمارية، فيتم منحها للدول الأعضاء من أجل تمويل استيراد السلع وتقديم الخدمات المساندة لمشروعات التنمية الاقتصادية والاجتماعية، أما قروض سياسات التنمية والتي تعرف بقروض التكيف، فهي عبارة عن قروض سريعة الدفع من أجل القيام بإصلاح السياسات في البلدان. وتتضمن سياسة البنك الدولي في تقديمه للقروض على الشروط التالية⁽¹⁾:

- أن تكون القروض موجهة إلى مشروعات تتعلق بالتعمير أو التنمية الاقتصادية، ويدرس البنك كل مشروع من المشروعات المقترحة بعناية ويقدر حاجته من النقد الأجنبي والعملية المحلية.
- وإذا كان المقترض هيئة غير حكومية فإن الحكومة أو البنك المركزي للبلد يجب أن يكون الضامن لهذه القروض، حيث يمكن ان يقدم البنك الدولي قروضه للمنشأة الصناعية أو الزراعية الكبرى بشرط أن تقع داخل الحدود الجغرافية للبلد.
- أن يتأكد البنك الدولي من قدرة البلد المقترض على سداد القرض.
- أن يتأكد البنك الدولي أن البلد المقترض غير قادر على الحصول على القرض من موارد خاصة أخرى، باعتباره الملجأ الأخير للاقتراض.
- أن يتأكد البنك الدولي من أن القرض قد استخدم لغرض الذي أخذ من أجله مع الاهتمام بالكفاءة في تنفيذ المشروع.

(1) المرجع السابق، ص 365، 366.

- يقوم البنك بتتبع حسن سير تنفيذ المشروع وفقاً لما متفق عليه، بالإضافة إلى معرفة الصعوبات الفنية أو المالية أو الإدارية غير المتوقعة التي تواجهه للتمكن من وضع الحلول المناسبة مع البلد المقترض.
- عدم لجوء البنك الدولي إلى وضع قيود تمنع البلد المقترض من تخفيض قيمة القرض الذي تم التعاقد لأجله.

ج . مجموعة البنك الدولي:

يشكل البنك الدولي بالاتحاد مع أربعة مؤسسات دولية أخرى ما يعرف بمجموعة البنك الدولي التي تعتبر احدى أكبر مصادر التمويل بالنسبة للدول النامية في العالم، ويجمعها التزام مشترك بالحد من الفقر وزيادة الرخاء بين كافة الفئات وتشجيع التنمية المستدامة⁽¹⁾، وسيم التعريف بالمؤسسات التي تم انشاؤها خلال هذه الفترة باختصار فيما يلي⁽²⁾:

ج.1. مؤسسة التمويل الدولية: تعتبر مؤسسة التمويل الدولية IFC^(*) احدى المؤسسات التابع للبنك الدولي، وقد تم إنشائها في جويلية 1956، وكان الهدف الأساسي من إنشائها هو تشجيع النمو الاقتصادي في الدول النامية عن طريق القطاع الخاص. حيث تعد أكبر مؤسسة إنمائية عالمية تركز بصورة حصرية على دعم وتنمية القطاع الخا في البلدان النامية للمساعدة على إتاحة الفرص للجميع، وتستخدم هذه المؤسسة منتجاتها وخدماتها، وكذلك منتجات وخدمات مؤسسات مجموعة البنك الدولي، بغرض تقديم حلول تموية تلائم احتياجات المتعاملين معها، كما تستخدم مواردها المالية وخبراتها الفنية وتجاربها العالمية وأفكارها المبتكرة لمساعدة شركائها في التغلب على التحديات المالية والتشغيلية والسياسية.

كما أنها تعمل على تقديم الاستثمارات والخبرات وبناء الشراكات طويلة الأجل التي يمكنها أن تساعد في تذليل معوقات التنمية في مجالات مختلفة مثل التمويل والبنية التحتية والبيئة التنظيمية وتحسين مهارات العاملين... الخ⁽³⁾. بالإضافة إلى أنها تساهم في انشاء و تطوير الشركات المالية و باقي

1) Annual Report 2016 Of The World Bank , op cit , p 7.

(2) عادل المهدي، مرجع سبق ذكره، ص ص 129 - 133.

*) IFC : International Finance Corporation.

(3) الموقع الرسمي للبنك الدولي: www.albankaldawli.org / استطلع يوم: 2017/08/03.

المؤسسات التي تسهم في تطوير القطاع الخاص، و تشجع على نمو الأسواق المالية في البلدان النامية⁽¹⁾.

وعادة ما تقدم مؤسسة التمويل قروضها للمشروعات الخاصة لفترات زمنية تتراوح بين 5 إلى 15 سنة ولا تطلب أي ضمانات حكومية لهذه القروض، كما تقدم المؤسسة كذلك المشورة الفنية للدول الأعضاء في شؤون الاستثمارات الأجنبية المباشرة، ومما لاشك فيه هو أن ربحية المشروعات هي الأساس الذي تعتمد عليه في منح القروض. ويبلغ رأسمالها المصرح به 3.45 بليون دولار أمريكي. ويبلغ عدد أعضائها حتى الآن 175 عضواً يدفعون رأس مالها ويقررون بصورة جماعية السياسات العامة لأنشطة المؤسسة. و مما سبق يمكن توضيح أهم الخدمات التي توفرها المؤسسة فيما يلي:

- المساعدة في تمويل وتأسيس وتحسين وتوسيع المشروعات الإنتاجية الخاصة وذلك بالتعاون مع المستثمرين في القطاع الخاص.
- تقديم المساعدة الفنية للجمع بين كل من فرص الاستثمار ورأس المال المحلي والأجنبي والخبرة الفنية.
- لعمل على تهيئة المناخ الاستثماري الملائم لجذب تدفق رأس المال الخاص سواء كان محلياً أو أجنبياً نحو تلك الاستثمارات الإنتاجية الممكنة في الدول الأعضاء في المؤسسة.
- تقدم المؤسسة قروضها بأسعار فائدة تعكس تلك الأسعار السائدة في أسواق المال الدولية أخذاً في الاعتبار المخاطر التي يتضمنها المشروع الممول.
- تقدم المؤسسة استشاراتها للحكومات المختلفة بشأن تحسين المناخ الاستثماري، وتحسين بنية الأسواق المحلية في البلدان النامية.

ج.2. مؤسسة التنمية الدولية: أنشئت مؤسسة التنمية الدولية IDA^(*) كمؤسسة تابعة للبنك الدولي في 24 سبتمبر 1960 برأس مال قدره 750 مليون دولار، و أصبحت وكالة تابعة للأمم المتحدة في 27 مارس 1961، وتعمل هذه المؤسسة في مجال تقديم المساعدات للبلدان الأكثر فقراً في العالم، وتوفر قروضاً طويلة الأجل تتراوح آجال استحقاقها بين 35 - 40 سنة إضافة إلى عشر سنوات سماح، كما تقدم مساعداتها بشروط ميسرة، حيث لا تتقاضى أية فائدة عن هذه القروض ولكنها تتقاضى رسماً بسيطاً

(1) أحمد حسن صالح قادر، مرجع سبق ذكره، ص 152.

* IDA : International Development Association

سنويا، ورغم أن قروض هذه المؤسسة ميسرة بدرجة كبيرة إلا أنها تتفق في أسلوب تقييم وتنفيذ المشروعات التي تمويلها على أسلوب البنك الدولي، وتختلف معه في شروط وتكاليف الإقراض.

وتتكون موارد هذه المؤسسة من اكتتابات الأعضاء في رأسمالها ومن تلك المساهمات التي تدفعها الدول الغنية، إضافة إلى الإيرادات المحولة من البنك الدولي لهذه المؤسسة سنوياً.

وهي مؤسسة متعددة القضايا حيث تساند طائفة متنوعة من الأنشطة الإنمائية مثل التعليم الابتدائي، خدمات الرعاية الصحية الأساسية، المياه النظيفة والصرف الصحي، الزراعة، تحسين مناخ ممارسة أنشطة الأعمال، البنية التحتية والإصلاحات المؤسسية⁽¹⁾.

3.1. الاتفاقية العامة للتعريفات الجمركية وتجارة الخدمات:

بعد نجاح مؤتمر BW في خلق أليتين جديدتين للنظام العالمي وهما: FMI و IBRD، حيث ان الأول يختص بالأمور النقدية المتعلقة بأسعار الصرف أما الثاني فيختص بالأمور المالية المتعلقة بالتنمية وتعمير ما خربته الحرب العالمية الثانية، بدأت تظهر الآلية الثالثة المختصة في الإشراف على تسيير النظام التجاري الدولي، وذلك بعد تقديم الو.م.أ مقترحا إلى المجلس الاقتصادي والاجتماعي للأمم المتحدة^(*)، ينص على ضرورة عقد مؤتمر دولي للتجارة والتوظيف، والذي انعقد فعلا بـ "لندن" عام 1946، وحضره ممثلون من أكثر من خمسين دولة، واستمرت المفاوضات الى غاية عام 1948، أين صدر ميثاق هافانا Havana charter، الذي يتمثل في وثيقة ختامية تشمل مجموعة من القواعد التي تهدف إلى تحرير التجارة الدولية في السلع الأولية، كما تضمنت ضرورة إنشاء منظمة التجارة الدولية ITO^(**)، وبالرغم من انه قد تم التصديق على هذه الوثيقة من طرف 53 دولة الا انه ونتيجة لرفض الكونجرس الأمريكي التصديق عليها فإنها لم تصبح سارية المفعول⁽²⁾.

إلا أنه قد تم العمل بالاتفاقية التي تم التوصل إليها في مؤتمر "جنيف" 1947، والتي صادقت عليها 23 دولة⁽³⁾. بعد أن تم اعتبارها ترتيبا دوليا مؤقتا للتفاوض بين الدول المتعاقدة، غايتها تحرير

(1) الموقع الرسمي للبنك الدولي: www.albankaldawli.org/، استطلع يوم: 2017/08/03.

(*) المجلس الاقتصادي والاجتماعي للأمم المتحدة: هو أحد مجالس الأمم المتحدة، وقد أنشأه ميثاق الأمم المتحدة كجهاز رئيسي لتنسيق الأنشطة الاقتصادية والاجتماعية للأمم المتحدة والوكالات المتخصصة.

** ITO: Interational Trad Organization

(2) عادل المهدي، مرجع سبق ذكره، ص ص 144، 145.

(3) هذه الدول هي: النرويج، بلجيكا، هولندا، لوكسمبورغ، نيوزيلندا، المملكة المتحدة، كندا، فرنسا، الو.م.أ، استراليا، تشيكوسلوفاكيا، جنوب روسيا، الصين، كوبا، بورما، البرازيل، سيراليون، شيلي، الهند، باكستان، جنوب افريقيا، لبنان و سوريا.

التجارة في السلع من القيود الجمركية والقيود الكمية وتنظيم السلوك التجاري للأطراف المتعاقدة، ولذلك فقد سميت هذه الاتفاقية بالاتفاقية العامة للتجارة والتعريفات الجمركية أو الجات GATT (*)، وقد أصبحت سارية المفعول في جانفي 1948 ومقرها "جنيف" بسويسرا⁽¹⁾.

وقد كانت اتفاقية الجات عند تأسيسها تحتوي على 35 مادة موزعة على ثلاثة فصول تتعلق مجملها حول تنظيم عمليات تحرير التجارة، وإزالة العوائق أمام تبادل السلع الصناعية بين البلدان الأعضاء، وقد تم إضافة فصل رابع سنة 1965 يدور محوره حول تحرير تجارة السلع الزراعية، التنمية ومنح تسهيلات للدول النامية، وبذلك أصبحت عدد مواد الـ GATT 38 مادة إضافة إلى الجداول والملاحق.

أ. أهداف الاتفاقية العامة للتجارة والتعريفات الجمركية:

لقد تضمنت الأهداف العامة للـ GATT مزايا والتزامات تبادلية في إطار سياسات التجارة الخارجية للأطراف المتعاقدة، ومن أهمها مايلي⁽²⁾:

- تحرير التجارة الدولية وتنظيمها، بإزالة الحواجز التجارية الجمركية والقيود التي تعيق التبادل التجاري الحر، والتي تضعها الدول أمام حركة السلع عبر الحدود الدولية.
- سهولة الوصول إلى الأسواق وضمان مناخ دولي ملائم للمنافسة الدولية لتوسيع التجارة الدولية.
- تشجيع حركة الإنتاج ورؤوس الأموال وما ترتبط بها من زيادة في الاستثمارات العالمية وتنشيط التبادل التجاري بين الأطراف المتعاقدة.
- الاستخدام الأمثل للموارد الاقتصادية العالمية والتوسع في الانتاج والمبادلات التجارية السلعية.
- العمل على رفع مستوى المعيشة في الدول المتعاقدة والسعي نحو تحقيق مستويات التوظيف الكامل فيها ورفع مستويات الدخل الحقيقي وتنشيط الطلب الفعال بالأطراف المتعاقدة.
- اعتماد المفاوضات كأساس لحل المنازعات والخلافات التجارية وتحت رعاية الجات.

*) GATT: General Argement on Trade and Tariffs .

(1) محمد حمد قطاطشة، مرجع سبق ذكره، ص 61.

(2) هيفاء عبد الرحمان ياسين الكريتي، آليات العولمة الاقتصادية وأثارها المستقبلية في الاقتصاد العربي، دار الحامد للنشر، الطبعة الأولى، 2010، عمان، ص 391.

في الأخير يمكن القول أن الهدف الأساسي الذي دارت حوله جولات المفاوضات التجارية المتعددة الأطراف والتي أشرفت على تنظيمها سكرتارية الـ GATT هو اجراء تخفيضات متتابعة في الرسوم الجمركية والغائها عن بعض السلع لتشجيع نمو التجارة العالمية .

ب. تطور الاتفاقية العامة للتجارة والتعريفات الجمركية:

ان تطور الـ GATT كان نتيجة لمجموعة من المفاوضات التي تمت في اطار عدة جولات بين الدول المتعاقدة، وعلى رأسها تلك التي تمت خلال الفترة ما بين 1946 - 1970، والتي يمكن تلخيصها في الجدول التالي:

الجدول رقم(1-5): جولات الـ GATT التي تمت خلال الفترة ما بين 1946 - 1970

نتائجها	عدد المشاركين فيها	الجولة وتاريخها ومكان إنعقادها
تم الإتفاق على تخفيض 45000 تعريفية جمركية بقيمة 10 مليار دولار على السلع الصناعية.	23 دولة	جولة جنيف(سويسرا) 1946 - 1947
تخفيض 5000 تعريفية جمركية على السلع الصناعية.	13 دولة	جولة إينسي (فرنسا) 1949
تخفيض 7800 تعريفية جمركية على السلع الصناعية.	38 دولة	جولة توركي (إنجلترا) 1950 - 1951
تخفيض تعريفات جمركية بلغت 1.3 تليون دولار على السلع الصناعية.	26 دولة	جولة جنيف(بسويسرا) 1956
تخفيض 4400 تعريفية جمركية على السلع الصناعية (ديلون نسبة الى وزير التجارة الأمريكي)	26 دولة	جولة ديلون (جنيف) 1960 - 1961
- تخفيض الرسوم الجمركية بنسبة 35% على المنتجات الصناعية لمدة 5سنوات. - تخفيض الرسوم الجمركية بنسبة 25% على المنتجات الزراعية. - تخفيض الرسوم الجمركية على المنتجات الكيماوية بنسبة 50% في أمريكا و 20 % في السوق الاربوية المشتركة وبريطانيا.	48 دولة	جولة كينيدي (جنيف) 1964-1967

المصدر: من إعداد الباحثة بالإعتماد على: عبد المطلب عبد الحميد، العولمة المالية واقتصاديات البنوك، الدار الجامعية للنشر و التوزيع، 2001، ص ص 117 - 122.

يمكن القول أن الجولات الأربعة الأولى كان التخفيض الجمركي فيها يتم سلعة بسلعة وابتداءً من الجولة الخامسة أصبح يتم على أساس مجموعة كاملة من السلع، وفي الجولات الخمسة الأولى كانت المفاوضات تركز على موضوع تخفيض التعريفات الجمركية بالدرجة الأولى، لكن إبتداءً من الجولة السادسة أصبحت المفاوضات تشتمل جوانب أخرى نتيجة لتغير الأوضاع على المستوى الدولي في مختلف المجالات، وهذا ما سيتم التعرف عليه لاحقاً.

2. إنهيار نظام بريتون وودز و بروز ظاهرة التحرير المالي:

إن النظام المالي خلال فترة العمل بنظام BW (1945-1971) كان قائماً على نظام السعر الثابت بهامش بسيط على جانبي التعادل. ولكي تتمكن الدولة من تغير سعر صرفها يشترط قبول طلبها من طرف صندوق النقد الدولي. ولقد أريد بهذا النظام التخلص من الجمود الذي كان سائداً في ظل قاعدة الذهب، والذي جعل من الصعب تصحيح الخلل في موازين المدفوعات، هذا من جهة، و من جهة أخرى فقد تم التمسك بفكرة الثبات على أساس أنها تساعد على استقرار العلاقات الدولية وتشجع نمو التجارة الدولية، وقبول صندوق النقد الدولي بتغير سعر الصرف كان بهدف تصحيح الاختلال في ميزان المدفوعات كسبب رئيسي، ليكون في نفس الوقت السبب المباشر في انهيار نظام BW، نتيجة لعجز ميزان المدفوعات الأمريكي.

لقد مر تطبيق نظام BW بمرحلتين، المرحلة الأولى امتدت من بداية العمل به إلى نهاية الخمسينات، حيث اتصفت هذه الفترة بالاستقرار ونقص الدولار على المستوى العالمي⁽¹⁾، وبنهايتها بدأت المرحلة الثانية التي شهدت أزمات نقدية عديدة وكانت بمثابة فترة اختبار حقيقي لكفاءات نظام BW.

إن مرحلة استقرار نظام BW تعبير و نتيجة لاستقرار قيمة الدولار، الذي كان يعتبر العملة الدولية الأولى بعد الذهب. حيث أ، استقرار الدولار في تلك الفترة كان مرتبطاً بالظروف الاقتصادية التي عاشها العالم آنذاك، خاصة وأن الدولار دون غيره من العملات كان يستند إلى غطاءين كبيرين، أحدهما نقدي والمتمثل في الاحتياطي الضخم من الذهب الذي تراكم لدى الولايات المتحدة الأمريكية خلال الحرب العالمية، والذي بلغ في نهايتها ما يقارب 75% من الاحتياطي الرسمي العالمي، بالإضافة إلى ضمان تحويله إلى ذهب عند سعر تبادل ثابت.

(1) هجير عدنان زكي أمين، الاقتصاد الدولي - النظرية والتطبيق - الطبعة الأولى، عمان، 2010، ص ص 299-301.

أما الغطاء الثاني فهو اقتصادي، وتمثل في الطاقة الإنتاجية الهائلة للاقتصاد الأمريكي الذي كان يزود الدول الأجنبية، وخاصة الأوروبية منها، بما تحتاجه من سلع وخدمات ودولارات، ما جعل هذه الدول تعاني من عجز جوهري في موازين مدفوعاتها، وبهذا أصبحت الولايات المتحدة الأمريكية سوقا وبنكا للعالم ما أدى إلى نذرة الدولار، خاصة وأنه كان مفضلا كعملة احتياطية أكثر من الذهب، حيث ان احتفاظ الدول بالدولار يمكنها من تحقيق عوائد عند توظيف أرصدها الأجنبية في سندات الخزينة الأمريكية أو الاحتفاظ بها في شكل ودائع لدى البنوك الأمريكية، وبهذا لم يكن هناك طلب على الذهب من خلال تحويل الدولار، هذا على المستوى العالمي.

أما على المستوى الداخلي الأمريكي، فقد تمتع أيضا الدولار باستقرار القوة الشرائية الداخلية، بسبب استقرار مستويات الأسعار في الولايات المتحدة الأمريكية مقارنة بالارتفاع الكبير في الأسعار في الدول الأجنبية، وعليه فإن هناك مجموعة من العوامل تضافرت لتحقيق استقرار الدولار كعملة دولية يركز عليها نظام BW مما يعني استقرار النظام النقدي الدولي إلى غاية نهاية الخمسينات.

مع نهاية الخمسينات بدأت الظروف الاقتصادية والنقدية الدولية التي أسندت إليها قوة الدولار في التغير، حيث بدأت تظهر قوى اقتصادية دولية تنافس مركز الاقتصاد الأمريكي ومركز الدولار، وعلى رأسها اقتصاد ألمانيا الغربية والمارك الألماني، واقتصاد اليابان والين الياباني، مما ترتب عليه انخفاض نصيب الولايات المتحدة الأمريكية من إجمالي الصادرات العالمية وبروز أسواق خارجية جديدة.

لقد أصبح ميزان المدفوعات الأمريكي يعاني من عجز متزايد نتيجة للظروف سابقة الذكر من جهة، ونتيجة لتزايد الانفاق الأمريكي في الخارج على حرب الفيتنام وتزايد الاستثمارات الأمريكية الخارجية من جهة أخرى، مما أدى إلى زيادة متصاعدة في أرصدة الدولارات المحتفظ بها لدى البنوك خارج الولايات المتحدة الأمريكية، بالمقارنة مع حجم احتياطي الذهب الذي تحتفظ به الخزينة الأمريكية مقابلها، فأصبح واضحا عدم إمكانية تحويل هذه الدولارات إلى الذهب عند الطلب، ومن هنا بدأت أزمة الثقة في الدولار تشتد وازدادت الرغبة في تحويله إلى ذهب لتأخذ أسعار هذا الأخير في الارتفاع وينخفض سعر الدولار مقيما بالذهب.

ولقد كان من مصلحة الدول، التي تحتفظ بكميات كبيرة من الدولار، أن يحافظ هذا الأخير على سعره بالذهب، ما جعل البنوك المركزية في أوروبا تتحد عام 1961 بقيادة بنك إنجلترا، من خلال إنشاء ما

سمي بمجمع الذهب لتدعيم الدولار عن طريق بيع الذهب في سوق لندن بالسعر الرسمي (35 دولار للأوقية) لمقابلة الطلب المتزايد عليه والمحافظة على تعادل سعره السوقي مع سعره الرسمي. لكن ومع استمرار تدهور الاحتياطي الأمريكي من الذهب أعلنت فرنسا، عام 1965، عن تحويل أرصدها من الدولار إلى الذهب وتبعته دول أخرى، وبهذا دخل الدولار المرحلة الحرجة الحتمية. ومع استمرار تفاقم عجز ميزان المدفوعات الأمريكي تزايد سعر الذهب بصورة كبيرة ما أدى إلى إلغاء مجمع الذهب في 1968، ليصبح للذهب سعران أحدهما حر يتحدد بقوى السوق كأى سلعة أخرى والآخر رسمي ثابت بين السلطات النقدية.

وهكذا تم تغيير القوانين، ليتم تقييد العمل بقاعدة الصرف بالدولار الذهبي، ومع توالي الضغط على هذا الأخير واشتداد المضاربة حول احتمال انخفاض قيمته واحتمال ارتفاع قيمة المارك والين سارع المحتفظون به إلى تحويله لعملات أخرى قوية كالمارك الألماني والين الياباني الأمر الذي زرع النظام النقدي بأسره.

ونتيجة لهذا الوضع أعلنت الحكومة الأمريكية في أوت 1971 عن إيقاف تحويل الدولار إلى ذهب مع عدد من الإجراءات الاقتصادية، كفرض ضريبة إضافية بنسبة 10% على الواردات التي لا تخضع لتحديدات كمية، وتخفيض نفقات الإعانات الخارجية بنسبة 10% أيضاً، مع اتخاذ إجراءات لتشجيع الصادرات الأمريكية، والتي استهدفت التضخم وتخفيض عجز ميزان المدفوعات الأمريكي. وبهذا تم الانتهاء من العمل بقاعدة الصرف بالذهب التي قام عليها نظام BW، ما يعني انهيار هذا النظام⁽¹⁾.

مما سبق يمكن القول أن فشل نظام BW كان بسبب ما احتواه من تناقضات ولما تضمنه من قيود، ولذلك يمكن تلخيص الأسباب الرئيسية لفشل هذا النظام فيما يلي⁽²⁾:

- في ظل هذا النظام لم يسمح بأي نوع من أنواع التصحيح التلقائي للاختلال في موازين المدفوعات الدولية، كما كانت الحال في ظل نظام الذهب الدولي في القرن التاسع عشر، الأمر الذي أدى إلى استمرار الاختلال في موازين المدفوعات.

(1) صبحي تادرس قريضة، مدحت محمد العقاد، مرجع سبق ذكره، ص 65-68.

(2) المرجع السابق، ص 70، 71.

- إستهدف هذا النظام تطبيق ما يسمى بمبدأ "المرونة المدارة" Man-aged flexhibility في أسعار الصرف، ولكن هذا المبدأ تحول في التطبيق إلى حالة من أسعار الصرف الثابتة التي ترغب الدول على تغييرها تحت وطأة الأزمات النقدية، وهذا الأسلوب إلى جانب عدم نجاحه في تصحيح الاختلال في موازين المدفوعات كان مصدرا لعدم الاستقرار في القيم الخارجية للعملات، بالأخص العملات الرئيسية، وذلك لأنه خلق الحوافز القوية للمضاربة العنيفة في أسواق الصرف الأجنبي، حيث كان المضاربون يقتنعون بأن التغير في سعر صرف العملة التي تتعرض لأزمة شيء مؤكد.
- لقد عانى هذا النظام من تناقض جوهري بسبب الدور الأساسي للولايات المتحدة الأمريكية، فلقد كان استقرار هذا النظام واستمراره يقوم على إستقرار قيمة الدولار، ما يعني أن أي تغير في قيمة هذه العملة الارتكازية لتصحيح الاختلال غير المرغوب فيه في ميزان المدفوعات الأمريكي يهز النظام النقدي الدولي من أساسه، و هذا ما حدث فعلا، حيث أن اقدام الحكومة الامريكية على تخفيض قيمة الدولار كوسيلة لتصحيح الاختلال غير المرغوب فيه في ميزان المدفوعات الأمريكي هز الثقة في الدولار وفي النظام النقدي بأكمله، الأمر الذي دفع بالو.م.أ إلى إيقاف تحويل الدولار إلى الذهب وبالتالي إنهاء العمل بنظام الصرف بالدولار الذهبي كدعامة أساسية قام عليها نظام BW.
- لم يكن نظام BW معداً ليأخذ في الحسبان ازدياد الأهمية النسبية لعملات دول أوروبا الغربية واليابان رغم التناقص النسبي والتدريجي في مركز الاقتصاد الأمريكي ورغم استمرار وتفاقم العجز في ميزان المدفوعات الأمريكي.
- منذ عام 1958 بدأت تبرز مشكلة السيولة الدولية، متمثلة في تراجع معدل النمو في الاحتياطات النقدية الدولية عن مسايرة النمو في التجارة الدولية، ولم تكن المشكلة في عدم كفاية السيولة فحسب، بل أيضا في التغير غير المرغوب فيه في مكوناتها، بالإضافة إلى التوزيع غير المتناسب الذي تمثل في ما تعانيه الدول النامية، خاصة غير البترولية، من نقص المتاح لها من السيولة.
- كشفت تشغيل هذا النظام عن عجز صندوق النقد الدولي عن القيام بدور المركز النقدي الدولي في إدارة النظام، وذلك بسبب السيطرة الفعلية للو.م.أ وبريطانيا اللتان يمتلكان أكبر عدد من الأصوات فيه.

وفي الأخير يمكن القول أن انهيار نظام BW أدى إلى تغيرات كبيرة على المستوى الدولي، ما أدى إلى ضرورة تغيير القوانين التي تحكم النظام الاقتصادي بشكل عام والنظام المالي بشكل خاص،

حيث بعد أن كانت تشجع على ضرورة تدخل الدولة لتنظيم الحياة الاقتصادية من أجل تجنب الوقوع في الأزمات، أصبحت تعمل على ضرورة التخلي عن هذه الأفكار وتشجع على التحرير، ولكن بشكل مختلف عما كانت عليه قبل هذا النظام، وهذا ما سيتم التعرف عليه من خلال الفصل الموالي.

خلاصة الفصل:

إن التحرير المالي مرتبط بظاهرة تغيير القوانين التي ترتبط ارتباطاً وثيقاً بكل من المجال الاقتصادي والسياسي، حيث أن تغير الوضع الاقتصادي والسياسي سيؤدي بالضرورة إلى إصدار قوانين جديدة تحت على التحرير أو التقييد، وخير دليل على ذلك ما يحدث منذ القرن التاسع عشر، حيث جاء الفكر الكلاسيكي وحث على ضرورة التحرير للنهوض بالاقتصاد الرأسمالي، فتم إصدار قوانين تحد من تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية بصورة عامة، ما أدى إلى الوقوع في أزمة الكساد الكبير عام 1929، وساعد على ظهور فكر جديد، وهو الفكر الكينزي، الذي نادى بضرورة إدخال تعديلات في الفكر الاقتصادي الرأسمالي، و بدأ بأهم مبدأ وهو ضرورة تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية، فتم تغيير القوانين لينتقل الوضع من التحرير المطلق إلى التحرير الجزئي، والذي أصبح أقرب إلى الكبح المالي. حيث أنه لم يتم التقييد إلى درجة الكبح بسبب أن الدول المتقدمة كانت خلال هذه الفترة دول رأسمالية، ما يعني وجود تحرير نسبي، وكذا إنشاء مؤسسات دولية ساعدت على إحداث التوازن على المستوى الدولي من خلال العلاقات الدولية، حيث أنها ساعدت على الحد من التحرير المطلق ومنعت التقييد الكامل لمنع الوصول إلى الكبح المالي.

استمر هذا الوضع إلى بداية السبعينات أين ظهر فكر جديد ينادي بضرورة الحد من تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية، وذلك بصورة منظمة ومقننة، حيث أن عدم التدخل لا يعني ترك المشاكل تحل بعشوائية السوق كما كان في الفكر الكلاسيكي، وإنما يتم وضع قوانين وخلق هيئات هدفها تنظيم الحياة الاقتصادية بشكل عام والمالية بشكل خاص، خاصة بعد انهيار النظام النقدي العالمي BW وانتشرت الأزمات المالية في أغلب الدول المتقدمة، ما دفع بالمؤسسات الدولية إلى التدخل من خلال إصدار قوانين جديدة تساعد على الخروج من هذه الأزمات والحد منها.

ومن خلال الفصل الموالي سيتم التعرف على أهم الإجراءات التي اتخذت من أجل الوصول إلى التحرير المالي بمفهومه الحديث وأهم القوانين والهيئات التي استحدثت لتحقيقه.

الأفضل

الثاني

الفصل الثاني: عوامل ظهور التحرير المالي

تمهيد

المبحث الأول : موقف المؤسسات المالية العالمية بعد انهيار نظام BW

المطلب الأول : دور صندوق النقد الدولي في تكريس التحرير المالي

المطلب الثاني: دور البنك الدولي في تكريس التحرير المالي

المطلب الثالث: المنظمة العالمية للتجارة ودورها في تكريس التحرير المالي

المبحث الثاني: الظواهر المالية المرافقة للتحرير المالي

المطلب الأول: ظاهرة الـD3

المطلب الثاني: العولمة المالية

المطلب الثالث: الخصوصية في النظام المالي

المطلب الرابع: التحرير المالي والظواهر المرافقة

المبحث الثالث : عوامل نشوء التحرير المالي والظواهر المرافقة

المطلب الأول: التقدم التكنولوجي و تكنولوجيا الاعلام و الاتصال

المطلب الثاني: الشركات متعددة الجنسيات

المطلب الثالث : الهندسة المالية

خلاصة الفصل

تمهيد:

يعد انهيار نظام BW، عام 1971، من أهم العوامل التي أدت إلى بروز ظاهرة التحرير المالي بمفهومه الحالي، حيث أن تعويم نظام الصرف كان له آثارا عديدة على النظام الاقتصادي بشكل عام وعلى سياسات المؤسسات الدولية بشكل خاص، مما ساهم في انتشار ظاهرة تغيير القوانين على المستوى الدولي بصورة جديدة أدت إلى بروز ظاهرة التحرير المالي بمفهومه الحديث، بالإضافة إلى مجموعة من الظواهر التي رافقته والتي سيتم التعرف على أهمها من خلال هذا الفصل.

المبحث الأول: موقف المؤسسات المالية العالمية بعد انهيار نظام BW

إن انهيار نظام BW أدى إلى إحداث اضطرابات كثيرة في أسواق النقد العالمية، ما أثر على النظام الاقتصادي العالمي بشكل عام، كما أثر على موقف المؤسسات المالية الدولية التي تم إنشاؤها بموجب مؤتمر BW والتي كانت تمثل دعائم النظام الاقتصادي والمالي والنقدي العالمي، لذلك فقد وجدت هذه المؤسسات نفسها أمام ضرورة اتخاذ عدة إجراءات وتغيير مجموعة من القوانين من أجل الحفاظ على مكانتها من جهة ولإصلاح النظام الاقتصادي والمالي والنقدي العالمي من جهة أخرى. وعليه، ومن خلال هذا المبحث سيتم التعرف على موقف هذه المؤسسات وأهم الإجراءات التي اتخذتها للتأثير على النظام المالي العالمي، والتي ساهمت في نشر وتكريس ظاهرة التحرير المالي.

المطلب الأول: دور صندوق النقد الدولي في تكريس التحرير المالي

من بين الأهداف الأساسية التي أنشئ من أجلها صندوق النقد الدولي تعزيز التعاون النقدي الدولي والحفاظ على استقرار موازين المدفوعات للدول الأعضاء وجعل التغيرات قليلة قدر الإمكان، وذلك من خلال ضمان استقرار نظام الصرف الثابت. غير أنه ونتيجة لتغير الأوضاع الاقتصادية والنقدية، على المستوى الدولي، تغيرت أهدافه وتطورت مهامه، بعد إجراء تعديلات على اتفاقية إنشائه، وقد كان أول تعديل عند إنشاء حقوق السحب الخاصة، والتي أصبح من خلالها مصدرا للموجودات الاحتياطية الدولية، إلا أن التخلي عن تحويل الدولار إلى ذهب، في 15 أوت 1971، والإعلان عن تعويم أسعار

الصرف كان السبب الأساسي في إحداث تغييرات جذرية في مهمته الأساسية⁽¹⁾، ما دفعه لإجراء تعديلات على اتفاقية إنشائه للحفاظ على مكانته واثبات شرعية وجوده، وباعتباره مؤسسة مالية دولية ودعامة للنظام الرأسمالي، كان لابد عليه أن يساهم في نشر مبادئ هذا النظام وعلى رأسها التحرير المالي، وذلك من خلال جملة التعديلات.

1. إنشاء لجنة العشرين:

أقترح إنشاء لجنة العشرين مجلس المحافظين للصندوق، في سبتمبر 1972⁽²⁾. أوكلت لها مهمة دراسة واقتراح وسائل إصلاح النظام النقدي الدولي على أساس وضع خطوط متكاملة لنظام يعمل به للخمسة وعشرون سنة القادمة مثلما حدث في مؤتمر BW. استمر عمل اللجنة مدة عامين، قامت خلالها بدراسة الأوضاع السائدة وتحديد الأهداف الواجب بلوغها، إضافة إلى وضع التفاصيل والوسائل اللازمة لبلوغ الأهداف المحددة، والتي أصبحت الأساس الذي تم الاعتماد عليه لإجراء التعديلات القانونية على مواد اتفاقية الصندوق (والتي سيتم التعرف عليها لاحقاً)⁽³⁾.

أخذت اللجنة بعين الاعتبار الأزمة النقدية، التي ظهرت في مارس 1973، وأزمة البترول، التي ظهرت بعد حرب أكتوبر 1973، والتي كان لها آثاراً أحدثت تغييرات جذرية في مراكز موازين المدفوعات الدولية⁽⁴⁾. عقدت اللجنة عدة اجتماعات، أخذت بعين الاعتبار النتائج التي توصلت إليها اجتماعات دولية أخرى، عقدت خلال نفس الفترة، لتصل في بيانها الختامي لاجتماع واشنطن، بتاريخ 12 و 13 جوان 1974، للاتفاق على برنامجا عاجلا لحل المشاكل التي يواجهها الوضع النقدي الدولي كتعويم العملات، التضخم، الاختلال في موازين المدفوعات ومشاكل الطاقة، وقد تضمن البرنامج المحاور التالية⁽⁵⁾:

- تأسيس لجنة انتقالية لمجلس المحافظين يكون لها دور استشاري، يخلفها مجلس تكون له صلاحية اتخاذ القرارات، و ذلك بعد تعديل مواد اتفاقية الصندوق.
- تقوية الصندوق بهدف إجراء مشاورات وإشراف دولي اوثق على عملية تصحيح موازين المدفوعات.

1) Arnaud Diemer, Le Système Monétaire International, MCF IUFM d'Auvergne, P4, web:www.oconomia.net/private/cours/smi.pdf , consulté le 07/01/2018.

(2) فاطمة الزهراء خبازي، مرجع سبق ذكره، ص 40.

(3) وهبي غبريال، الأزمة النقدية الدولية و مشاكل التنمية بعد حرب أكتوبر 1977، الهيئة المصرية العامة للكتاب، ص 125.

(4) صبحي ناديس قريضة، مدحت محمد العقاد، مرجع سبق ذكره، ص 73.

(5) وهبي غبريال، مرجع سبق ذكره، ص ص 138-141.

- تأسيس القواعد التي تحكم إدارة تعويم أسعار صرف العملات.
 - خلق تسهيلات جديد في الصندوق لمساعدة الدول الاعضاء على مواجهة الآثار التي ترتبت على تغيير الأوضاع على المستوى الدولي.
 - إلزام الدول الاعضاء بعدم فرض أو زيادة القيود على التجارة لمعالجة موازين المدفوعات، إلا بعد التشاور مع الصندوق.
 - تطوير الإدارة الدولية للسيولة من خلال إعتبار حقوق السحب الخاصة بمثابة الأصل الإحتياطي الرئيسي والتقليل من دور الذهب.
 - قيام الصندوق بدراسة الترتيبات المتعلقة بالذهب في ضوء الأهداف المتفق عليها لإصلاح نظام النقد الدولي.
 - تبني طريقة جديدة لتقييم حقوق السحب الخاصة على أساس مجموعة من العملات، مع رفع سعر الفائدة إلى 5% سنويا.
 - إعداد اللجنة الإنتقالية لمجلس المحافظين بالإشتراك مع مجلس المديرين التنفيذيين لمشروع التعديلات اللازمة لمواد إنتقالية، ودراسة إمكانية وشروط تأسيس رابطة بين حقوق السحب الخاصة ومساعدات التنمية.
 - تشكيل لجنة وزارية مشتركة بين الصندوق والبنك الدولي، للإستمرار في دراسة موضوع تحويل الموارد الحقيقية إلى الدول النامية، والتوصية بالإجراءات اللازمة لذلك.
- وبناء على البرنامج الذي تم تبنيه من قبل لجنة العشرين، فقد اقترح أن تكون أوجه الإصلاح على النحو التالي⁽¹⁾:

- إقرار مبدأ المسؤولية المشتركة لتحقيق التوازن الخارجي، وبالتالي يتعين العمل على إعادة موازين المدفوعات، ليس فقط بالنسبة للدول ذات العجز، بل أيضا بالنسبة للدول ذات الفائض، مع الأخذ في الحسبان الأوضاع الخاصة للدول النامية والدول المنتجة للبتترول.
- إقتراح حل وسط بين جمود نظام BW من حيث الاحتفاظ بمبدأ أسعار التعادل الثابتة وبين التعويم، وذلك بالتوسع في مدى التقلبات في أسعار الصرف حول أسعار التعادل بزيادة هذا المدى من 1% إلى 2.25%، مع إمكانية تعديل أسعار الصرف عند اللزوم، وإعطاء الحق للدول في تعويم عملاتها

(1) صبحي تاديس قريضة، مدحت محمد العقاد، مرجع سبق ذكره، ص 72.

تحت ظروف خاصة وبتصريح مسبق من الصندوق، تجنباً للتعويم المفاجئ للعملات وما يثيره من شكوك حول أسعار الصرف.

- إقتراح تسوية الحسابات الدولية عن طريق أصول إحتياطية لها قبول دولي عام، أي لا تكون من خلق الدولة ذاتها، كما كان الحال بالنسبة للو.م.أ، التي كانت تمول العجز في ميزان مدفوعاتها بالدولار، وهذه الاصول الاحتياطية قد تكون ذهباً أو حقوق السحب الخاصة أو عملات أخرى قابلة للتحويل.
- بالنسبة لمسألة السيولة الدولية، من حيث كفايتها ومكوناتها، تم اقتراح زيادة الاهمية النسبية لحقوق السحب الخاصة وقيامها بالدور الرئيسي في مكونات السيولة الدولية فيما بعد .
- وبالنسبة لتمكين الدول النامية من الحصول على قدر أكبر من الموارد الحقيقية، فقد تم اقتراح زيادة إستفادتها من نظام حقوق السحب الخاصة.

2. عقد مؤتمر جامايكا والتعديل الثاني لاتفاقية صندوق النقد الدولي:

بالرغم من الإقتراحات التي قدمتها لجنة العشرين والإجراءات التي إتخذت على أساسها، إلا أنه لم يتم التوصل إلى إصلاح جوهري للنظام النقدي الدولي، ولذلك قام صندوق النقد الدولي بإجراء محاولات أخرى، من أهمها الاجتماع الخامس الذي عقدته اللجنة المؤقتة لمجلس المحافظين، يومي 07 و08 جانفي 1976، في جامايكا⁽¹⁾، والذي ترتب عنه إجراء التعديل الثاني لاتفاقية إنشاء صندوق، وقد دخل حيز التنفيذ سنة 1978، بعد أن حصل على الاغلبية من مجموع القوة التصويتية في الصندوق، ومن أهم ما تضمنته الإتفاقية المعدلة⁽²⁾:

- تطبيق نظام مرن في تغيير أسعار الصرف يستهدف إزالت جمود نظام BW.
- إنهاء دور الذهب كأساس لنظام أسعار تعادل العملات و كوحدة لتقييم حقوق السحب الخاصة، والتي أصبحت تقيم بناء على سلة من العملات، وبالتالي إنهاء العمل بالسعر الرسمي للذهب.
- دعم الدور الذي تلعبه حقوق السحب الخاصة في السيولة الدولية لتصبح الأصل الاحتياطي الرئيسي في نظام النقد الدولي.

1) Hans Appel , FromBrettonWoods to Jamaica, p2. https://www.cvce.eu/en/obj/hans_apel_from_bretton_woods_to_jamaica-en-c68f3b83-681d-49a8-8e3c-07ff0a003bdf.html , consulté le 25/12/2017.

(2) صبحي تاديس قريضة، مدحت محمد العقاد، مرجع سبق ذكره، ص ص 73-75.

- تدعيم سلطة الصندوق بإنشاء مجلس دائم للمحافظين يشرف على النظام النقدي الدولي وتطويره ومراقبة تطور مراكز موازين المدفوعات، ومتابعة تطور السيولة الدولية وما تتضمنه من تحويل قدر من الموارد الحقيقية من الدول المتقدمة إلى النامية، مع رصد وتقدير الاضطرابات المفاجئة التي تهدد هذا النظام، كما زود الصندوق بآليات ضغط على الدول الاعضاء التي لا تلتزم بتعليماته.

وما تجدر الإشارة إليه أنه قد تم إجراء تعديلين آخرين على إتفاقية إنشاء الصندوق، حيث كان التعديل الثالث في نوفمبر 1992، وتضمن السماح له بوقف أو تعليق عضوية أحد الاعضاء ممن يفشل في تأدية إلتزاماته إتجاه الصندوق، وذلك بخلاف الإلتزامات المتعلقة بوحدات حقوق السحب الخاصة⁽¹⁾. أما التعديل الرابع فقد إقترح عام 1997، وتضمن مضاعفة كمية وحدات حقوق السحب الخاصة من خلال إنشاء تخصيصات جديدة توزع على أساس الحصص، إلا أنه لم يطبق الى أن جاءت إدارة "أوباما" التي وافقت عليه، لأن الو.م.أ كانت رافضة لهذا التعديل، وهي تملك 17% من القوة التصويتية، وتنفيذ التعديل كان يستوجب موافقة 85% منها⁽²⁾.

3. صندوق النقد الدولي ودوره في إدارة النظام النقدي العالمي ونشر التحرير المالي:

بعد تطور دور صندوق النقد الدولي وتغير مهامه، نتيجة لقرارات لجنة العشرين وإتفاقية "جامايكا" وغيرها، تمكن الصندوق من إرساء أحد جوانب التحرير المالي عند بداية تعويم أسعار الصرف، أي تحريرها. كما أن إنفجار أزمة المديونية الخارجية في العديد من الدول النامية، في 1982، أدت إلى توسع دور الصندوق في إدارة أزمة المديونية الخارجية، من خلال دوره في مجال الوساطة المالية، بين المدينين من جهة والدائنين وأسواق رأس المال من جهة أخرى⁽³⁾، وزيادة أنواع التسهيلات التمويلية التي منحها كالتسهيل التمويلي للتصحيح الهيكلي سنة 1986، الذي جاء لتقديم قروض ميسرة للدول منخفضة الدخل لمساعدة تطبيق سياسات التصحيح الاقتصادي الكلي متوسط الاجل، لان طويل الاجل من إختصاص البنك الدولي (سيتم التعرف عليها في المطلب الموالي)، والإصلاحات الهيكلية، مما ساعده على الاشراف على برامج إعادة جدولة ديون الدول التي تلجأ إليه لطلب القروض المشروطة بتبنيها لبرامج التثبيت والتكثيف الهيكلي التي يقوم بإعدادها، متابعتها ومراقبة مدى إلتزام البلد بتنفيذها.

(1) عادل المهدي، مرجع سبق ذكره، ص 90.

(2) ياسر الحويش، حقوق السحب الخاصة، مفهومها، واقعا ومستقبلا، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 30، العدد الثاني، 2004، ص 23.

(3) ضياء مجيد الموسوي، الخصخصة والتصحيحات الهيكلية - آراء واتجاهات-، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، ص 32.

مما سبق يتضح بأن صندوق النقد الدولي عمل على فرض سياسة التحرير الاقتصادي بشكل عام والتحرير المالي بشكل خاص على المستوى العالمي، وذلك من خلال إتخاذ مجموعة من الإجراءات، بعد تغيير بعض القوانين الدولية عند قيامه بإصلاحات عديدة على مستوى النظام المالي والنقدي العالمي.

وما تجدر الإشارة إليه، هو أن هذه التغييرات والتعديلات جاءت نتيجة لتغيير دور الصندوق من الإشراف على حسن سير النظام النقدي العالمي وضمان ثبات أسعار الصرف، إلى مراجع للسياسات المالية والتقديمية للدول التي تلجأ إليه⁽¹⁾، بالإضافة إلى دوره الأساسي في إدارة الأزمات.

المطلب الثاني: دور البنك الدولي في تكريس التحرير المالي

إن إنهيار نظام BW وانتشار الأزمات، في السبعينات والثمانينيات القرن الماضي، أثرت على سياسات البنك الدولي شأنه شأن صندوق النقد الدولي. كما أن تغيير الأوضاع الاقتصادية على المستوى العالمي أدت إلى زيادة التعاون والتداخل بين إهتمامات وأنشطة المؤسسات، ودفعت البنك إلى إتخاذ مجموعة من الإجراءات التي أدت إلى تغيير مجموعة من القوانين وساهمت في نشر التحرير المالي على المستوى العالمي.

1. تغير العلاقة بين البنك الدولي وصندوق النقد الدولي:

إن تغيير الأوضاع الاقتصادية على المستوى العالمي أدت إلى تغير العلاقة بين المؤسساتين التوأم لنظام BW. فبعد أن كانتا متكاملتين بحيث لكل منهما وظائف محددة، فالصندوق مسؤول على إستقرار أسعار الصرف، تشجيع التعاون النقدي الدولي وإصلاح اختلالات موازين مدفوعات الدول الأعضاء من خلال تقديم قروض قصيرة ومتوسطة الأجل. أما البنك فيعمل على تعزيز التنمية الاقتصادية طويلة الأجل بتقديم قروض إنمائية طويلة الأجل تساعد على الحد من الفقر وتساهم في القيام بإصلاحات هيكلية من خلال تمويل مشاريع البنى التحتية وحماية البيئة، أصبح هناك تداخل وتقارب كبير بينهما، خاصة بعد أزمة المديونية الخارجية للدول النامية، والتي أدت إلى تحرك نشاط كل منها بإتجاه عمل الآخر.

(1) عادل المهدي، مرجع سبق ذكره، ص 92.

فالصندوق دخل مجال عمل البنك عندما قام بإصدار برنامج تسهيلات السحب طويل الأجل، من أربع إلى ثماني سنوات، وذلك سنة 1974، لتمويل عمليات دعم الإصلاحات الهيكلية في البلدان الأعضاء لمعالجة المشاكل الخاصة باختلال موازين المدفوعات ذات الطابع طويل الأجل، هذا وقد قام سنة 1979 بتمديد فترة الاسترداد لتصل إلى عشر سنوات، بعد أن كانت قروضه قصيرة الأجل من ثلاث إلى خمس سنوات هذا من جهة، ومن جهة أخرى قام بإنشاء الصندوق الائتماني بهدف منح قروض بشروط ميسرة، والتي سبقه إليها البنك بإنشائه لهيئة التنمية الدولية.

أما بالنسبة للبنك الدولي، فبعد ما كان يقدم قروضا للدول بهدف مساعدتها على تنمية اقتصادياتها، بعد تأكده من بلوغ البلد مراحل متقدمة من النمو الاقتصادي والاجتماعي، وتأكده من قدرة البلد المدين على السداد وموافقه على شروط البنك، فقد أصبح يهتم، ومنذ منتصف السبعينات، ومع تنامي الفكر الليبرالي وأفكار التحرير، بالتحديات التي تفرضها تراكمات الديون ومشاكل القطاع العام التي تستوجب ضرورة تنمية القطاع الخاص المحلي والاجنبي، بالإضافة إلى ضرورة التكيف مع البيئة الاقتصادية العالمية⁽¹⁾. وعليه فقد قام عام 1980 بإطلاق برنامج قروض التكيف الهيكلي وبرنامج قروض التكيف الهيكلي القطاعي، التي دخل من خلالها ميدان السياسات الاقتصادية الكلية التي كانت حkra على صندوق النقد الدولي⁽²⁾، حيث أنه ونتيجة لتخوفه من إنتشار ظاهرة الإقتراض السلبي غير من سياسته الاقراضية من خلال ربط قروضه بحالة ميزان المدفوعات للدولة طالبة القرض.

وما تجدر الإشارة إليه هو أن تفاقم أزمة المديونية الخارجية للدول النامية، والتي كانت شديدة إلى درجة تهديد نظام الإقراض الدولي برمته، حيث أعلنت العديد من الدول المقترضة، في أمريكا اللاتينية وأفريقيا وآسيا، عجزها عن تسديد ديونها، ورافق ذلك تدهور في ميزان مدفوعاتها وقيمة عملاتها المحلية وتقويض لعملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية، كانت من أهم الاسباب التي أدت إلى إنتشار تطبيق سياسات التصحيح الاقتصادي من طرف المؤسساتين الدوليتين على نطاق واسع.

لقد كانت الانطلاقة من طرف البنك الدولي سنة 1980 وبعده صندوق النقد الدولي سنة 1986، وذلك من خلال برنامج التسهيل التمويلي للتكيف الهيكلي، والذي يهدف إلى تقديم قروض ميسرة للدول

(1) هيفاء عبد الرحمن ياسين الكريتي، مرجع سبق ذكره، ص 331.

(2) يوسف عبد العزيز محمود، برنامج التكيف الاقتصادي وفقا للمنظمات الدولية وآثارها على الدول النامية، مجلة جامعة تشرين للدراسات والبحوث العلمية _ سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 27، العدد 2، 2005، ص3، <http://islamfin.go-forum.net/t2346-topic>، استطلع يوم: 2018/01/07.

منخفضة الدخل لمساندة سياسات التصحيح الاقتصادي الكلي المتوسط الأجل والإصلاحات الهيكلية من أجل تحقيق الاستقرار الاقتصادي.

2. سياسات التصحيح الاقتصادي لفرض التحرير المالي:

يستعمل مصطلح التصحيح أو التكيف الاقتصادي، للتعبير عن السياسات والإجراءات التي تعمل على جعل النفقات العامة متماشية مع ما هو متاح من موارد، أي تجعل الطلب الكلي يتلاءم وتركيبية العرض الكلي، من خلال إعادة هيكلة الاقتصاد الوطني⁽¹⁾ وتوجيهه إلى اقتصاد السوق. وفقاً للـ FMI والـ BIRD، فإن سياسات التصحيح الاقتصادي هي "حزمة من السياسات والإجراءات المشروطة من قبل مؤسستي BW، والمدعومة من قبل الدول المتقدمة، والتي تهدف لإيصال الاقتصاد إلى حالة من الاستقرار بمعالجة الاختلالات الاقتصادية، المالية، النقدية وتحقيق نمو اقتصادي مستمر من خلال إجراء تعديلات على بنية الاقتصاد الوطني"⁽²⁾.

وعموماً، تقسم سياسات التصحيح الاقتصادي إلى مجموعتين أساسيتين، تتمثلان في: سياسات التثبيت الهيكلي، وتعرف أيضاً بـ سياسات الاستقرار أو التثبيت الاقتصادي، وسياسات التكيف الهيكلي. حيث أن برامج التثبيت الهيكلي، وفقاً للـ FMI والـ BIRD، عبارة عن "جملة من السياسات الاقتصادية، قصيرة المدى، تهدف إلى خفض التضخم واستعادة قدرة العملة على التحويل وتجديد خدمة الديون، وهي تتضمن إجراءات لتقليل النفقات كخفض الدعم والمرتبات، فضلاً عن تطبيق سياسات مالية وائتمانية ونقدية إنكماشية صارمة من أجل إصلاح عدم التوازن الخارجي والمتعلق بالميزانية العامة"⁽³⁾.

أما برامج التكيف الهيكلي، وحسباً للـ FMI والـ BIRD، فهي "مجموعة من السياسات الاقتصادية، متوسطة وطويلة المدى، تهدف إلى تحرير الاقتصاد والتجارة من خلال رفع السيطرة والضبط وإتباع الخصخصة وتطبيق سياسات موجهة نحو التصدير وإجراء تعديلات على هيكل الاقتصاد الوطني"⁽⁴⁾.

(1) ابتسام علي حسين العزاوي، سياسات الإصلاح الاقتصادي وانعكاساتها على التنمية البشرية (دراسة لبلدان مختارة)، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة بغداد، 2009، ص 8،7.

(2) يوسف عبد العزيز محمود، مرجع سبق ذكره، ص 3.

(3) عصام عبد الشافي، بين المشروطة السياسية والحكم الراشد، مجلة دراسات سياسية، المعهد المصري للدراسات، ديسمبر 2016، ص 3.

(4) <https://eipss-eg.org/wp-content/uploads/2016/12/بين-المشروطة-السياسية-والحكم-الراشد>، استطلع يوم: 2019/01/13.

(4) إيهاد محمد أحمد إبراهيم، أثر برامج التكيف الهيكلي على التمويل الزراعي في السودان، مجلة العلوم الاقتصادية، جامعة السودان، المجلد 16، العدد 1، 2015، ص 161، http://www.sustech.edu/staff_publications/20150702110923296.pdf، استطلع يوم: 2019/01/13.

1.2. إجراءات سياسات التصحيح الاقتصادي :

إن الإجراءات التي تجبر الدول النامية على تبنيها من خلال سياسات التصحيح الاقتصادي هي إجراءات شبه نمطية ومتكررة لدى كل الدول، ومن شأنها التأثير على مختلف أوجه النشاط الاقتصادي⁽¹⁾. فإجراءات سياسات التثبيت الهيكلية تستخدم أساسا للتأثير على جانب الطلب الكلي، على السلع والخدمات المحلية والمستوردة، من خلال تأثيرها على الاسعار، وذلك بهدف تحقيق التوازن المالي والنقدي ومعالجة اختلالات موازين المدفوعات والحد من التضخم. وهي تتعلق بجانبين أساسيين:

- أ. **السياسات المالية:** تركز على تخفيض العجز المالي أو تحقيق توازن الموازنة العامة، وتعمل على التأثير على الطلب الكلي عن طريق تقييد النفقات الجارية، مع اعتماد التغيير في النظام الضريبي، ما يؤدي الى انخفاض القوة الشرائية للأفراد، وزيادة موارد القطاع العام⁽²⁾.
- ب. **السياسات النقدية:** تركز على تحقيق الاستقرار النقدي كهدف أساسي بدلا من تحقيق النمو الاقتصادي⁽³⁾، وتعمل على التأثير على الطلب الكلي من خلال تقييدها للائتمان المحلي، الذي غالبا ما يوجه لزيادة الإستيراد أو رفع أسعار السلع المحلية، ما يؤثر على وضع الحساب الجاري لميزان المدفوعات ومستوى التضخم والطلب على النقد الأجنبي. وبالتالي فإن تخفيض حجم الطلب يستوجب إتباع سياسة نقدية صارمة تركز على عدم زيادة الائتمان المحلي عن ما يحتاجه الإنتاج الحقيقي⁽⁴⁾، أي تحد من مصادر عرض النقود. وعليه فإن الإجراءات التي يفرضها كلا من الـ FMI والـ BIRD في المجال النقدي تتمثل أساسا فيما يلي⁽⁵⁾:

- تقييد الائتمان الممنوح من طرف الجهاز البنكي، برفض لجوء البنوك المركزية للإفراط في إصدار النقود بناء على طلب الحكومة من خلال ما يدعى بالتمويل بالعجز، وذلك لتقليل عرض النقود ولمكافحة التضخم.
- تخفيض قيمة العملة الخارجية للدولة، لتحسين شروط التجارة الخارجية، من خلال زيادة الصادرات والحد من الواردات، مما يساهم في تقوية ميزان المدفوعات وتخفيض عجزه .

(1) يوسف عبد العزيز محمود، مرجع سبق ذكره، ص7.

(2) ابتسام علي حسين العزاوي، مرجع سبق ذكره، ص 10.

(3) المرجع نفسه، ص8.

(4) ابتسام علي حسين العزاوي، مرجع سبق ذكره، ص 11.

(5) يوسف عبد العزيز محمود، مرجع سبق ذكره، ص7.

- رفع أسعار الفائدة الحقيقية، من أجل تشجيع الأفراد على الإدخار، والحفاظ على المدخرات الوطنية، والحد من عرض النقود، وذلك لإمتصاص التضخم أو منع حدوثه .
- زيادة احتياطات الدولة من النقد الأجنبي، وذلك لزيادة الملاءة المالية الخارجية للدولة، وتشجيع تدفق رؤوس الأموال الأجنبية إلى الداخل، كما أنها تحمي الدولة من مخاطر تقلبات الصرف التي تتعرض لها على المدى القصير.
- تخفيض عبء الديون الخارجية، إذ يلاحظ أن الـ FMI والـ BIRD غالباً ما يرفقا إتفاقيات الإصلاح الاقتصادي التي يعقدها مع الدول النامية بتقديم قروض جديدة وإتفاقيات إعادة جدولة للديون الخارجية المستحقة، وإلغاء لجزء من الديون، قد يصل إلى نصف الدين الخارجي المستحق.

وما تجدر الإشارة إليه، أنه بالرغم من أن تصميم سياسات التثبيت الهيكلي تضمن إجراءات تهدف أساساً إلى التأثير على جانب الطلب الكلي، إلا أن التدقيق في آثارها و تحليلها يبين أن لها آثار على جانب العرض أيضاً، ومن أبرزها المساهمة في تحقيق خسائر في الناتج المحلي الاجمالي، إلى جانب التسبب في الركود الاقتصادي⁽¹⁾.

أما فيما يتعلق بإجراءات سياسات التكيف الهيكلي فهي إجراءات تستخدم أساساً للتأثير على جانب العرض الكلي، وتهدف إلى تدعيم النمو الاقتصادي، رفع كفاءة استخدام الموارد الاقتصادية ونقل الملكية إلى القطاع الخاص مع إطلاق حريته في ممارسة النشاط الاقتصادي. ومن هذه السياسات⁽²⁾:

- سياسات إصلاح الأسعار المحلية وتحرير سوق العمل: وتتمثل في إلغاء الرقابة على السوق بشكل عام وترك الأسعار تتحدد بناءً على العرض والطلب، وكذلك أجور العاملين، و ذلك من خلال إلغاء تدخل الدولة في سوق العمل وممارساتها لسياسات التوظيف في القطاع العام، أي تحرير كلا من سوق السلع والخدمات، سوق العمل وبشكل خاص تحرير أسعار السلع الزراعية والطاقة والنقل والخدمات العامة التي يجب أن تتحدد وفقاً لسعرها الحقيقي، أي إلغاء الدعم.
- سياسات تحرير التجارة الخارجية وسعر الصرف: وتتمثل في إزالة القيود الكمية على الواردات، تخفيض الرسوم الجمركية، إلغاء الضرائب على الصادرات وإلغاء المعونات المقدمة لها، بالإضافة

(1) ابتسام علي حسين العزاوي، مرجع سبق ذكره، ص 12.

(2) يوسف عبد العزيز محمود، مرجع سبق ذكره، ص 9.

إلى إلغاء الرقابة على النقد الأجنبي والسماح بتداوله، وتبني سياسات سعر صرف مرن بدلاً من أنظمة سعر الصرف الثابت والرقابة على الصرف .

- **سياسات إصلاح القطاع العام والخصخصة**، تعمل سياسات التكيف الهيكلي على تحسين إدارة مشاريع القطاع العام ورفع أسعار السلع والخدمات التي ينتجها، بحيث تعكس مستوى تكاليف الإنتاج الحقيقية، بالإضافة إلى تركيز نشاط القطاع العام في مجالات الإنتاج التي لا تنافس القطاع الخاص، أي المجالات التي لا يستثمر فيها القطاع الخاص، وذلك تمهيدا لتقليص دوره في الحياة الاقتصادية والاجتماعية، كما تشجع هذه السياسات الاتجاه إلى الخصخصة لما لها من مزايا متعددة، كزيادة الكفاءة الإنتاجية لعناصر الإنتاج، القضاء على البيروقراطية التي يعاني منها القطاع العام في الدول النامية، تفعيل دور المنافسة الحرة في الاقتصاد، بالإضافة إلى إعادة توزيع العاملين على القطاعات الاقتصادية وفق احتياجاتها الفعلية، كما أنها تمثل مؤشراً هاماً لمدى التزام الدولة بسياسات الإصلاح الاقتصادي من منظور الدول المتقدمة والمؤسسات الدولية .

- **إصلاح وتحرير القطاع المالي**: ويشمل خصخصة البنوك وشركات التأمين التابعة للدولة، تحقيق استقلالية البنك المركزي عن الحكومة، إقامة أسواق لرأس المال وتطويرها، فتح القطاع البنكي للمنافسة الخارجية والداخلية، ورفع أسعار الفائدة الإسمية المدينة والدائنة لتتجاوز معدل التضخم، أي المحافظة على الفائدة الحقيقية موجبة دوماً، لضمان إستمرار تدفق الاستثمارات الأجنبية .

ما تجدر الإشارة إليه، هو أن تطبيق سياسات الإصلاح الاقتصادي ترتب عنها نتائج ساهمت في ظهور جملة من الآثار السلبية على الجانب الاجتماعي، وألحقت أضراراً جسيمة بالطبقة الفقيرة في الدول التي تبنتها⁽¹⁾، حيث أدت إلى تردي أوضاعهم الاقتصادية والاجتماعية، ولذلك لجأ كل من الـ FMI والـ BIRD، في برامجهما للدول النامية التي طبقت برامج التصحيح الاقتصادي، إلى جملة من الإجراءات الهادفة إلى توفير حماية نسبية للفقراء كإبقاء على المصروفات الخاصة بالصحة والتعليم، تحسين كفاءة الإنفاق على القطاع الاجتماعي عن طريق توجيه الدعم المقدم، تصميم برامج تشمل التوظيف، التغذية، وبرامج متعددة القطاعات... إلخ⁽²⁾.

(1) ابتسام علي حسين العزاوي، مرجع سبق ذكره، ص 16.

(2) يوسف عبد العزيز محمود، مرجع سبق ذكره، ص 10.

2.2. أهداف برامج التصحيح الاقتصادي :

انطلاقاً من السياسات التي تعتمد عليها برامج التصحيح الاقتصادي، يهدف كلا من الـ FMI والـ BIRD إلى تحقيق مجموعة من الأهداف، والتي من بينها⁽¹⁾:

- تحقيق الإدارة الكفؤة للاقتصاد، وذلك بالاعتماد على اقتصاد السوق.
- تخفيض القوى المتسببة في حدوث الاختلالات الهيكلية.
- دعم القطاع الخاص وتوسيعه وخصخصة القطاع العام.
- تقليص حجم تدخل الدولة في الأنشطة الاقتصادية.
- إلغاء الدعم الحكومي عن السلع والخدمات بهدف تخفيض العجز في الموازنة العامة.
- تحقيق توازن ميزان المدفوعات.
- تحقيق النمو الاقتصادي.
- تحسين أداء القطاع المالي.

3. إنشاء مؤسستين دوليتين لتكريس التحرير المالي:

مما سبق يتضح بأن من أهم أهداف برنامج التكيف الهيكلي للبنك الدولي هو توفير الجو الملائم لجذب رؤوس الاموال الأجنبية وتشجيع الاستثمار الاجنبي الخاص، ولذلك قام بتوسيع مجموعته من خلال إنشاء مؤسستين جديدتين.

1.3. المركز الدولي لتسوية منازعات الاستثمار

تم إنشاء المركز الدولي لتسوية منازعات الاستثمار^(*) CIRDl عام 1986، بهدف لتسوية المنازعات التي قد تنشأ بين المستثمر والدولة المضيفة بتقديم تسهيلات دولية من أجل المصالحة والتحكيم في منازعات الاستثمار⁽²⁾، على اعتبار أن حل مثل هذه النزاعات سيسهل من تدفق الاستثمارات

(1) محمد عبد الله شاهين محمد، سياسات صندوق النقد وأثرها على الدول النامية، دار الاكاديميون للنشر والتوزيع، عمان، 2017، ص253.

(*) CIRDl:Le Centre International pour le Règlement Différends relatifs aux investissements.

(2) الموقع الرسمي للبنك الدولي: <http://www.albankaldawli.org/ar/about>، استطلع يوم: 2018/01/17.

الأجنبية. كما يجري هذا المركز البحوث وينشر المطبوعات في التحكيم الدولي وقانون الاستثمار الأجنبي⁽¹⁾.

2.3. الوكالة متعددة الأطراف لضمان الاستثمار:

أنشئت الوكالة متعددة الأطراف لضمان الاستثمار AMGI^(**) عام 1988، وتهدف إلى تقديم تأمين ضد المخاطر غير التجارية للمستثمرين، وكذلك تقديم خدمات استشارية وتشجيعية لحكومات الدول النامية، وتعمل على رفع مستوى الاستثمار الأجنبي المباشر في هذه الدول، من خلال تأمين أموال المستثمرين أو المقرضين من المخاطر غير التجارية التي يمكن حدوثها في هذه الدول⁽²⁾.

وما تجدر الإشارة إليه، هو ان كلا من مؤسسة التمويل الدولية، الوكالة متعددة الأطراف لضمان الاستثمار والمركز الدولي لتسوية منازعات الاستثمار، تركز على تقوية دور القطاع الخاص في البلدان النامية. ومن خلال هذه المؤسسات، تقدم مجموعة الـ BIRD خدمات التمويل، المساعدة الفنية، التأمين ضد المخاطر غير التجارية خاصة السياسية وتسوية المنازعات لمؤسسات القطاع الخاص⁽³⁾.

فهذه المؤسسات كانت بمثابة محطات أساسية للتحقيق تحرير حركة رؤوس الاموال خاصة بالنسبة للدول النامية، والتي تعتبر من أهم إجراءات التحرير المالي، وذلك اعتمادا على مختلف الخدمات التي تقدمها.

المطلب الثالث: المنظمة العالمية للتجارة ودورها في تكريس التحرير المالي

نظرا لتغير الاوضاع الاقتصادية العالمية، ونتيجة للعلاقة القوية بين النظام النقدي والنظام التجاري العالمي، فقد شهدت المبادلات التجارية اضطرابات كبيرة، خاصة بعد انهيار نظام BW، حيث تراجعت الدول المتقدمة عن تحرير تجارتها الخارجية، خاصة بعد أزمة النفط لعام 1973، والتي أثرت بشكل كبير على الاستقرار النقدي، كما أدت إلى زيادة العجز في موازين المدفوعات للدول المستوردة للنفط، وساهمت في انتشار ظاهرة الركود الاقتصادي على المستوى العالمي، ما تطلب عقد جولات عديدة

(1) كمال محمد المصري، تمويل التنمية الاقتصادية ، ص 14. ، site.iugaza.edu.ps/kmasri/files/Financing-Dev-00-Introduction.pptx، استطلع يوم: 2018/01/18.

(**) AMGI: L'agence multilatérale de garantie des investissements.

(2) المرجع السابق، ص 13.

(3) الموقع الرسمي للبنك الدولي: <http://www.albankaldawli.org/ar/who-we-are>، استطلع يوم: 2018/01/17.

على مستوى الـ GATT تم خلالها اجراء عدة مفاوضات للوصول إلى حلول تساعد على اعادة تشكيل العلاقات التجارية الدولية والحفاظ على استقرار النظام الاقتصادي بشكل عام.

وعليه، فإنه سيتم من خلال هذا المطلب التعرف على أهم الإجراءات التي قامت بها الـ GATT للمساهمة في نشر ظاهرة التحرير المالي من جهة، والتي أدت إلى إنشاء الدعامة الثالثة للنظام الاقتصادي العالمي والمسؤولة على النظام التجاري العالمي من جهة أخرى، وهي المنظمة العالمية للتجارة (*OMC)، مع توضيح دور هذه الأخيرة في نشر وتكريس الظاهرة المدروسة.

1. دور الاتفاقية العامة للتجارة والتعريفات الجمركية في نشر التحرير المالي:

لقد ركزت الجولات الخمسة الاولى التي قامت بها الـ GATT، وذلك قبل انهيار نظام BW، على موضوع تخفيض التعريفات الجمركية بالدرجة الأولى، في حين تناولت الجولات التي تمت فيما بعد جوانب أخرى عديدة، بسبب تغير الأوضاع على المستوى الدولي في مختلف المجالات.

1.1. جولة طوكيو:

كان الإفتتاح الرسمي لهذه الجولة بموجب المؤتمر الوزاري الذي أعلن عن بداية المفاوضات في جولة جديدة بالعاصمة اليابانية "طوكيو" في سبتمبر 1973، لتنتقل المفاوضات بعد ذلك إلى مقر الـ GATT في جنيف بسويسرا⁽¹⁾، وذلك من سنة 1973 إلى 1979، شاركت فيها حوالي 100 دولة، تناولت إتفاقيات في مجالات الدعم، تراخيص الاستيراد، التقييم الجمركي، مكافحة الاغراق⁽²⁾، بالإضافة إلى التوريدات الحكومية، تجارة الطائرات المدنية، تجارة لحوم البقر ومنتجات الألبان، الحواجز التقنية للتجارة⁽³⁾، و بهذا فقد مثلت هذه الجولة تحولا نوعيا في مسار مفاوضات التجارة الدولية مقارنة بالجولات السابقة إذ انها وجهت و لأول مرة مسار العمل لتحرير التجارة الخارجية إلى إزالة القيود غير الجمركية⁽⁴⁾.

2.1. جولة الاورغواي:

* OMC : Organisation Mondiale du Commerce.

1) Bulletin d'information de l'OMC, L'OMC tient sa deuxième Conférence ministérielle et célèbre le cinquantième anniversaire du système commercial multilatéral, Mai 1998, N 30, p4, https://www.wto.org/french/res_f/focus_f/focus30_f.pdf, consulté le 24/01/2018.

2) Edmond Wellenstien, les négociation commerciales multilatérales, 1973-1979 dites « Tokyo Round », p4, http://www.persee.fr/doc/polit_0032-342x_1979_num_44_2_5898, consulté le 24/01/2018.

3) Bulletin d'information de l'OMC, M. Moore expose les priorités pour la Conférence ministérielle de Seattle, Septembre-octobre 1999, N 42, p 3, https://www.wto.org/french/res_f/focus_f/focus42_f.pdf, consulté le 07/01/2018.

4) عبد الواحد العفوري، العولمة و الجات - التحديات والفرص - مكتبة مدبولي، القاهرة، 2000، ص 50.

تعتبر هذه الجولة جولة تاريخية بسبب نتائجها، و التي من أهمها إنشاء المنظمة العالمية للتجارة، كما أنها أخذت بعين الاعتبار العديد من المتغيرات التي حدثت منذ نهاية جولة "طوكيو" وإلى غاية بدأ أعمال جولة "الاورغواي" عام 1986، بالإضافة إلى سنوات المفاوضات التي إمتدت إلى غاية الموافقة المبدئية على نتائج الجولة في 15 ديسمبر 1993، وهي آخر جولة في عهد الـ GATT، وحضرتها 124 دولة. إنطلقت أعمالها رسميا بمدينة "بونتا ديل ايست" بـ "الاورغواي" في 20 سبتمبر 1986 وإختتمت بصورة نهائية على مستوى الاجتماع الوزاري في "مراكش" بالمغرب في الفترة ما بين 12-15 أبريل 1994⁽¹⁾، أين تم التوقيع النهائي على الوثيقة الختامية لهذه الجولة والتي تضمنت 28 إتفاقية قانونية ملزمة⁽²⁾، يمكن توضيح أهمها من خلال تصنيفها ضمن ثلاثة مجموعات، هي⁽³⁾:

أ. **إتفاقيات النفاذ إلى الاسواق**: تشتمل هذه المجموعة على الإتفاقيات التي تهدف إلى تنظيم التجارة الدولية في مجالات محددة كتحرير التجارة في السلع الزراعية، تحرير التجارة في السلع الصناعية وإتفاقية التجارة في المنسوجات والملابس.

ب. **مجموعة الإتفاقيات المؤسسة**: تشمل الإتفاقيات الناتجة عن إعادة النظر في بعض الإتفاقيات الموجودة منذ جولة طوكيو، ومراجعتها لجعلها أكثر تكيفا مع الواقع الجديد، كإتفاقية الدعم والإجراءات التعويضية، إتفاقية مكافحة الإغراق وإتفاقية الإجراءات الوقائية.

ج. **الإتفاقيات في الموضوعات الجديدة**: طرحت جولة "الأورغواي" مواضيع جديدة حيث تم التوصل إلى إنجاز أربعة إتفاقيات جديدة، اعتبرت من أهم مساهمات الـ GATT في نشر التحرير المالي، وهي:

- **إتفاقية حماية الملكية الفكرية**: على الرغم من وجود العديد من الإتفاقيات الدولية لحماية حقوق الملكية الفكرية، وكذلك وجود منظمة عالمية لحماية الملكية الفكرية^(*) WIPO، التي تأسست سنة 1967، إلا أن الو.م.أ ودول الاتحاد الأوروبي قد أصرت على إدماج هذا الموضوع في مفاوضات جولة الاورغواي، والوصول إلى إتفاق بشأنها، وهذا لتأمين حماية كافية للتكنولوجيا وبراءات الإختراع والعلامات التجارية، بعد أن زاد تعرض السلع المتطورة إلى عمليات التقليد⁽⁴⁾.

1) Official website of the World Trade Organization : https://www.wto.org/french/thewto_f/whatis_f/tif_f/fact5_f.htm, consulté le 09/01/2018.

2) للتعرف على هذه الإتفاقيات أنظر : عبد الواحد العفوري، مرجع سبق ذكره، ص ص 96-110.

3) سامية فلياشي، مرجع سبق ذكره، ص ص 96-108.

*) WIPO : World IntellectualPropertyOrganization

4) عمير حمه، مرجع سبق ذكره، ص 23.

- إجراءات الإستثمار المتعلقة بالتجارة: أبدت الو.م.أ اهتماما واسعا لإدخال الإجراءات التجارية المتعلقة بالاستثمار ضمن اتفاقيات جولة الاورغواي، وسعت لحث الدول الأعضاء على تحرير سياسات الاستثمار فيها، في رغبة منها لتسهيل عمليات الاستثمار الأجنبية الضخمة للشركات المتعددة الجنسيات، التي كانت تواجه حماية عالية خاصة في قطاع الخدمات في العديد من الدول النامية وبعض الدول المتقدمة.
- الإتفاقية العامة لتجارة الخدمات: تعرف بإتفاقية الـ GATS^(*). تهدف إلى تحفيز النشاط الاقتصادي من خلال التحرير التدريجي لتجارة الخدمات⁽¹⁾. حيث سعت الإتفاقية إلى إزالة مختلف القيود وتخفيفها للوصول إلى تبادل حرّ للخدمات⁽²⁾، يعكس مدى التحرر من القوانين والتشريعات الوطنية، والقواعد والإجراءات التي تفرضها الدولة لتحقيق تحرير تدريجي وصولا إلى التحرير الكامل في تجارة الخدمات.
- وقد اشتملت هذه الاتفاقية تحرير الخدمات المالية، التأمين، النقل البري والبحري والجوي، التعليم، الصحة، السياحة، المقاولات والبناء، الاتصالات السلكية واللاسلكية بالإضافة إلى الخدمات المهنية والاستشارات الفنية⁽³⁾.
- إتفاقية إنشاء المنظمة العالمية للتجارة: لعل من أهم نتائج جولة "الاورغواي" إتفاقية إنشاء المنظمة العالمية للتجارة^(**) OMC، كمنظمة دولية تعمل جنبا إلى جنب مع صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، بهدف تنسيق السياسات النقدية والمالية والتجارية للدول الاعضاء⁽⁴⁾، وذلك من خلال توليها إدارة النظام التجاري الدولي الجديد.

2. إنشاء المنظمة العالمية للتجارة :

لقد تم إنشاء الـ OMC نتيجة للمفاوضات التي تمت في إطار إتفاقية الـ GATT خلال جولة "الأورغواي"، بعد المصادقة على الوثيقة الختامية لهذه الاخيرة في أفريل 1994. إنطلقت في العمل رسميا في 01 جانفي 1995، من خلال تبنيها لمختلف الاتفاقيات والبروتوكولات والقرارات الناتجة عن هذه

*) GATS :General Agreement on Trade in Services

1) Official website of the World Trade Organization : https://www.wto.org/english/tratop_e/serv_e/gatsqa_e.htm, consulté le 06/02/2018.

(2) إبراهيم العيسوي، الجات وأخواتها، النظام الجديد للتجارة العالمية ومستقبل التنمية العربية، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت الطبعة الثانية، 1997، ص 79.

(3) هيفاء عبد الرحمان ياسين التكريتي، مرجع سبق ذكره، ص 410.

**) OMC : Organisation mondiale du commerce.

(4) عبد الواحد العفوري، مرجع سبق ذكره، ص 61.

الجولة، بالإضافة إلى تلك التي تضمنتها إتفاقية الـ GATT، والتي ماتزال سارية المفعول. يقع مقرها في "جنيف" بسويسرا، بلغ عدد أعضائها 164 دولة إعتبارا من 29 جويلية 2016⁽¹⁾.

1.2. وظائف المنظمة العالمية للتجارة:

تعمل المنظمة العالمية للتجارة كإدارة للإتفاقيات التجارية التي أنشئت خلال جولة "الاورغواي"، وتلك التي ماتزال سارية المفعول منذ إتفاقية الـ GATT، بالإضافة إلى تلك التي تمت في إطارها. وهي تعتبر إطارا للمفاوضات التجارية حول العديد من الإتفاقيات. كما تعد بمثابة وسيلة لحل النزاعات بين الدول الأعضاء، من خلال جهاز تسوية المنازعات الذي أنشاء بموجب إتفاقية إنشائها⁽²⁾. بالإضافة للمهام السابقة تقوم بمراجعة ورصد السياسات التجارية الوطنية للدول الأعضاء وتقديم المساعدة التقنية والتدريب للبلدان النامية، لتمكينها من إكتساب المهارات والبنى التحتية لتنمية تجارتها. كما تتعاون مع مختلف المنظمات الدولية الأخرى، وعلى رأسها صندوق النقد الدولي والبنك الدولي.

2.2. مبادئ المنظمة العالمية للتجارة:

تقوم المنظمة العالمية للتجارة على مجموعة من المبادئ التي صيغت إعتمادا على مبادئ الـ GATT، والتي من أهمها⁽³⁾ :

- عدم التمييز في تطبيق السياسات التجارية، وإعتماذ قواعد المعاملة بالمثل.
- دعم الإنفتاح أو التحرير التدريجي، من خلال خفض الحواجز التجارية وعدم إستخدام القيود الكمية أو أية تدابير تؤثر خاصة على الإستيراد.
- الشفافية والقدرة على التنبؤ، لدعم مختلف أنواع الإستثمار، ما يوفر قاعدة إختيار أوسع وأسعار أقل.
- دعم القدرة التنافسية، من خلال إيقاف الدعم للصادرات وعدم إتباع سياسات الإغراق.

1)Official website of the World Trade Organization :https://www.wto.org/french/thewto_f/whatis_f/what_we_do_f.htm,consulté le 26/01/2018.

(2) عبد الواحد الغفوري، مرجع سبق ذكره، ص 70.

3)Official website of the World Trade Organization : https://www.wto.org/french/thewto_f/whatis_f/what_stand_for_f.htm,consulté le 04/02/2018.

- تحقيق المزيد من الفوائد للبلدان الأقل تقدماً، حيث أن أكثر من ثلاثة أرباع أعضاء الـ OMC من البلدان النامية والبلدان التي تمر بمرحلة إنتقالية إلى اقتصاد السوق، ولذلك فإن إتفاقيات المنظمة تتيح لهم فترات إنتقالية للتكيف مع أحكامها بقدر أكبر وتمنحهم إمتيازات خاصة.
- حماية البيئة، حيث تسمح إتفاقيات المنظمة للدول الأعضاء بإتخاذ تدابير لحماية البيئة والصحة، مع شرط تطبيقها بنفس الطريقة على الشركات المحلية والأجنبية حتى لا تعتبر تدابير حمائية مقنعة.

3. دور المنظمة العالمية للتجارة في تكريس التحرير المالي:

ما تجدر الإشارة إليه، أنه عند نهاية مفاوضات جولة "أوروغواي"، كانت مجموعة من المفاوضات غير منتهية، وعلى رأسها المفاوضات المتعلقة بتحرير قطاع الخدمات المالية، التي رغم حصولها على إلتزامات محددة لتوفير الوصول إلى الأسواق، والمعاملة بالمثل، إلا أنه لم يتم إنهاؤها، وقد تم الإلتفاق على إجراء مفاوضات موسعة في هذا القطاع بعد نهاية الجولة، من خلال مجموعة من البروتوكولات والجولات، التي إعتبرت من أهم مساهمات الـ OMC في نشر وتكريس التحرير المالي عالمياً.

1.3 أنواع الخدمات المالية التي شملتها الاتفاقية العامة للتجارة والتعريفات الجمركية

لقد شملت الـ GATS تحرير مجموعة من الخدمات من بينها الخدمات المالية، لتعتبر بذلك الخطوة الأولى لـ OMC لإدخال القطاع المالي في ظل التحرير المالي بمفهومه الحديث، وتمثلت أهم الخدمات البنكية والمالية التي شملتها الإتفاقية في⁽¹⁾:

أ. **خدمات التأمين:** وتشمل التأمين المباشر، ويضم التأمين على الحياة وباقي فرع التأمين، إعادة التأمين والخدمات المرتبطة بالتأمين.

ب. **الخدمات البنكية والمالية الأخرى:** وتتمثل في قبول الودائع من الأفراد ومختلف الجهات، الإقراض بكافة أشكاله، التأجير التمويلي، خدمات المدفوعات وتحويلات الأموال بما في ذلك بطاقات الائتمان والخصم على الحسابات والشيكات السياحية والبنكية، الإتجار لحساب المؤسسات المالية أو لحساب العملاء في الأسواق المالية أو خارجها اعتماداً على أدوات السوق النقدي وسوق رأس المال، النقد الأجنبي، المشتقات البنكية والمالية بمختلف أنواعها، الكمبيالات وشهادات الودائع، إضافة إلى

(1) غالم عبد الله، مرجع سبق ذكره، ص 117، 118.

خطابات الضمان والاعتمادات المستندية، الاشتراك في إصدار كافة أنواع الأوراق المالية والخدمات المتعلقة بها بما في ذلك الترويج والإصدار الخاص كوكيل، أعمال السمسرة في النقد، إدارة الأموال بمختلف أنواعها، خدمات المقاصة والتسوية لمختلف أنواع الأصول المالية، تقديم وإرسال المعلومات المالية، وصيانة البيانات المالية وخدمات البرامج الجاهزة المرتبطة بها بواسطة مقدمي الخدمات المالية الأخرى، تقديم الاستشارات والوساطة المالية والخدمات المالية المساعدة الأخرى، وذلك لكافة الأنشطة السابقة، إضافة إلى الخدمات المرجعية للمعلومات عن العملاء لأغراض الاقراض، تحليل الائتمان، اجراءات البحوث و تقديم المشورة للاستثمار في ادارة محافظ الأوراق المالية.

2.3 البروتوكولات المتعلقة بتحرير الخدمات المالية:

يرتبط الإتفاق العام للـ GATS بإتفاقيات إضافية سميت بالبروتوكولات، تناولت نتائج المفاوضات اللاحقة التي تمت بعد دخول الإتفاقية حيز التنفيذ، والتي كانت تهدف إلى تحسين الإلتزامات المدرجة في الجداول الأولية لجولة أوروغواي بشأن المفاوضات في قطاع الخدمات المالية، الإتصالات السلوكية واللاسلكية، وحركة الأشخاص الطبيعيين والنقل البحري. وتمثلت البروتوكولات المتعلقة بتحرير الخدمات المالية في:

أ. البروتوكول الثاني لتحرير الخدمات المالية: تم الإتفاق، نهاية جولة الاوروغواي، على إجراء مفاوضات موسعة بشأن تحرير خدمات القطاع المالي، وذلك خلال فترة ستة أشهر بعد بدء تنفيذ الـ GATS، أي إلى غاية نهاية جوان 1995. فخلال هذه الفترة، كان بإمكان أعضاء المنظمة تحسين أو تعديل أو سحب جميع أو بعض الإلتزامات المدرجة في الجداول الأولية لجولة أوروغواي، بالإضافة إلى إمكانية تقديم إعفاءات إضافية من مبدأ الدولة الأولى بالرعاية، إلا أنه وحتى نهاية الفترة المحددة، لم تطبق الإستثناءات على أساس المعاملة بالمثل، ما أدى إلى تأخر إختتام المفاوضات، أين تقرر إجراء المزيد من المفاوضات من أجل تحسين إلتزامات الدول الأعضاء فيما يخص قطاع الخدمات المالية. وقد أرفقت هذه الإلتزامات المحسنة بالبروتوكول الثاني الملحق لـ GATS، والذي إعتمد في 21 جويلية 1995، ودخل حيز التنفيذ في 1 سبتمبر 1996⁽¹⁾.

1) Official website of the World Trade Organization : https://www.wto.org/english/tratop_e/serv_e/finance_e/finance_fiback_e.htm, consulté le 08/02/2018.

ب. البروتوكول الخامس لتحرير الخدمات المالية: طبقاً للإتفاق الذي وقع عليه بموجب البروتوكول الثاني، فقد حدد تاريخ 15 ديسمبر 1997 كآخر أجل لمفاوضات جديدة حول التحرير التدريجي لقطاع الخدمات المالية. فتح باب المفاوضات في أبريل 1997 لتحسين أو تعديل أوسع التزاماتهم في مجال الخدمات المالية، وإلغاء الإعفاءات الخاصة بمبدأ الدولة الأولى بالرعاية ليتم اعتماد البروتوكول الخامس المتعلق بالخدمات المالية في 14 نوفمبر 1997، أين تم الإتفاق على مجموعة جديدة ومحسنة من الإلتزامات. أرفق بهذا البروتوكول 56 جدولاً للإلتزامات، تمثل حكومة 70 دولة عضو بالمنظمة، إضافة إلى 16 قائمة من إعفاءات الدولة الأولى بالرعاية، ليدخل حيز التنفيذ في 1 مارس 1999، وقد تضمنت الإلتزامات الجديدة تحسينات كبيرة تسمح بالوجود التجاري لموردي الخدمات المالية الأجنبية عن طريق إزالة القيود المفروضة على الملكية الأجنبية للمؤسسات المالية المحلية أو تخفيف القيود المفروضة على الشكل القانوني للوجود التجاري، الذي قد يكون في شكل فروع، شركات تابعة، وكالات، مكاتب تمثيلية... الخ، بالإضافة إلى القيود المفروضة على توسيع العمليات القائمة، كما أجريت تحسينات كثيرة في الخدمات المالية الرئيسية الثلاثة: البنكية، الأوراق المالية والتأمين بالإضافة إلى خدمات أخرى مثل إدارة الأصول وتوفير ونقل المعلومات المالية⁽¹⁾.

3.3. مفاوضات لتحرير تجارة الخدمات المالية:

ألزمت الـ GATS حكومات الدول الأعضاء بإجراء مفاوضات بشأن قضايا محددة والدخول في مفاوضات من أجل التحرير التدريجي للتجارة في الخدمات. بدأت المفاوضات رسمياً في جانفي 2000، وذلك في إطار مجلس التجارة في الخدمات⁽²⁾، والذي إعتد في مارس 2001 المبادئ التوجيهية والإجراءات المتعلقة بالمفاوضات الخاصة بالتجارة في الخدمات.

وفي مؤتمر الدوحة الوزاري، الذي عقد في نوفمبر 2001، أصبحت المفاوضات المتعلقة بالخدمات جزء من "التعهد الوحيد" في إطار خطة الدوحة للتنمية، والتي تهدف إلى تعزيز النمو الاقتصادي لجميع الشركاء التجاريين وتنمية البلدان النامية والبلدان الأقل نمواً. ونتيجة لعدم إتفاق الأعضاء بشأن عدة مواضيع فقد تم الإتفاق على عقد مفاوضات أخرى.

1) Official website of the World Trade Organization : https://www.wto.org/english/tratop_e/serv_e/finance_e/finance_fiback_e.htm, consulté le 08/02/2018.

2) Official website of the World Trade Organization : https://www.wto.org/english/tratop_e/serv_e/s_negs_e.htm, consulté le 15/02/2018.

المبحث الثاني: الظواهر المالية المرافقة للتحرير المالي

إذا كانت الأحداث والتطورات التي تم التعرف عليها سابقا ساهمت في نشر وتكريس ظاهرة التحرير المالي، فإنها ساهمت أيضا في بروز ظواهر مالية يمكن إعتبارها ظواهر مرافقة لظاهرة التحرير المالي بمفهومه الحديث، وقد أثرت في الظاهرة المدروسة وتأثرت بها، و على رأسها ظاهرة العولمة والظاهرة المعروفة في الوسط المالي بظاهرة 3D، إضافة إلى ظاهرة خصوصية البنوك، حيث أنه ومن شدة التداخل بين هذه الظواهر يرى عديد الكتاب والباحثين أن العولمة هي نتاج التحرير المالي والعكس. كما أن هناك من يرى أن ظاهرة الـ 3D تعبر عن أسس العولمة وأن التحرير المالي هو مرحلة من مراحلها، وأن خصوصية البنوك هي نتيجة من نتائج الظاهرة المدروسة، وفي محاولة لتوضيح هذا التشابك سيتم من خلال هذا المبحث التعريف بهذه الظواهر مع محاولة توضيح علاقتها بالتحرير المالي.

المطلب الأول: ظاهرة الـ 3D

ظاهرة الـ 3D هي تعبير عن ثلاثة ظواهر مالية قانونية، عاشتها الأسواق المالية العالمية بداية الثمانينات. مصدرها المصطلحات المعبرة عن تلك الظواهر وهي: اللاوساطة Désintermédiation، إلغاء القوانين Déréglementation، زوال الحواجز بين الأسواق المالية Décloisonnement.

1. ظاهرة اللاوساطة:

يعبر مصطلح اللاوساطة عن أسلوب التمويل المباشر، والذي يتم من خلال الإلتقاء المباشر بين الوحدات ذات الفوائض المالية والوحدات ذات العجز المالي، ويتحقق ذلك من خلال اللجوء إلى الأسواق المالية، أي في ظل وساطة السوق، وهو ما يحدث في اقتصاد السوق.

وبما أن الحالة المعاكسة للاوساطة هي الوساطة، فإن هذه الأخيرة في مجال الخدمات المالية تتمثل في الوساطة المالية، والتي تشمل الوساطة المالية البنكية وغير البنكية^(*)، وتعرف بوساطة الميزانية Intermédiation de Bilan أو الوساطة التقليدية، وهي تعبر عن أسلوب التمويل غير المباشر، والذي يتم

(*) الوساطة المالية غير البنكية تمثلها مؤسسات التوفير والاحتياط، مؤسسات التأمين والتقاعد، المؤسسات المالية المتخصصة كصناديق الاستثمار بالإضافة إلى باقي المؤسسات المالية الخاضعة للقانون البنكي.

من خلال وجود وسيط مالي مابين الوحدات ذات العجز والوحدات ذات الفائض، وهو ما يحدث في اقتصاديات الاستدانة.

وبناء على ذلك فإن اللوساطة في الخدمات المالية هي الإنتقال من تقديم الخدمات المالية الوسيطة، من خلال المؤسسات المالية، إلى العلاقات المباشرة بين المقرضين والمقترضين، ما يعني إنعدام تكاليف المعلومات والمعاملات، وهذا لا يحدث إلا في الأسواق الكاملة، أين أن كل المعلومات متاحة لجميع المتدخلين في السوق وبتكلفة قريبة من الصفر. ويتم اللجوء الى الأسواق المالية من خلال:

- تحويل الموارد المالية بين المقرض والمقترض دون لجوئهما إلى مؤسسة مالية وسيطة، ما يجعل تكاليف المعاملات أقل ما يمكن، أما تكاليف المعلومات المتعلقة بالبحث عن التمويل بالنسبة للمقترضين والبحث عن التوظف بالنسبة للمقرضين تكون عالية.
- تحويل الموارد المالية بين المقرض والمقترض يكون من خلال اللجوء إلى تدخل وسيط، لا يقوم بدور الوساطة المالية، قد يكون سمسار، وكيل، بنك رهان...إلخ، وفي هذه الحالة تنخفض تكاليف معلومات البحث وترتفع تكاليف المعاملات والمتمثلة في عمولة الوسيط غير المالي نظير خدماته، وهذا ما يعرف بالتمويل شبه المباشر.

وعليه، فإن ظاهرة اللوساطة لا تعني إلغاء الوساطة المالية وإنما تزايد أهمية الأسواق المالية في مجال تمويل الاقتصاد مقارنة بالتمويل البنكي، أي التمويل غير المباشر، خاصة في بداية الثمانينات، أين أنشئت العديد من الأسواق، خارج الو.م.أ، كالأسواق النقدية الدولية وعلى رأسها سوق اليورو-عملات أو سوق العملات الأوروبية الذي أنشئ مع بداية 1958 وكان يسمى سوق الدولار الأوروبي أو اليورو-دولار، وسوق اليورو-قروض الذي ظهر في بداية الستينات من القرن العشرين، بالإضافة إلى سوق السندات الدولية، وعلى رأسها سوق سندات اليورو-دولار التي أنشئت في 1963، وسوق الأسهم الدولية⁽¹⁾ الذي ظهر وتطور في بداية الثمانينات تزامنا مع توسع نشاط الشركات متعددة الجنسيات التي تعتبر من أهم الأطراف المصدرة للأسهم في هذه الأسواق⁽²⁾.

(1) بوددخ كرم، محاضرات في مقياس المالية الدولية، جامعة محمد الصديق بن يحي، جيجل، 2015-2016، ص ص 66-72.

(2) المرجع السابق، ص 72.

كما تمكنت الأسواق المالية، اعتماداً على الهندسة المالية (سيتم التعرف عليها لاحقاً)، من إنشاء وتطوير منتجات مالية إلى جانب الأسهم والسندات، كالمشتقات المالية بمختلف أنواعها بما فيها تلك الناتجة عن عملية التوريق (سيتم التعرف عليها لاحقاً)، والتي ساعدت على توفير التمويل والتغطية ضد المخاطر ما ساعد على تنامي دور الأسواق المالية على حساب البنوك التجارية في تلك الفترة.

فبالرغم من تزايد أهمية الأسواق المالية، في بداية الثمانينات، والتي أدت إلى تقليص حصة البنوك التجارية في تمويل الاقتصاد وتراجع مواردها وعائداتها إلا أنها لم تفقد مكانتها ودورها ضمن المؤسسات المالية ودورها في تمويل الاقتصاد، حيث أن العديد من المؤسسات الاقتصادية لا يمكنها، بحكم حجمها وظروفها، دخول السوق الرأسمالي ويبقى التمويل الوحيد المتاح لها هي القروض البنكية. كما أن البنوك استطاعت أن تتأقلم مع الواقع الجديد وتتعامل مع المبتكرات المالية الجديدة وإقتحمت مجال الوساطة المالية في الأسواق الرأسمالية بالإضافة إلى الوساطة التقليدية، بحيث إتجهت إلى لعب دور بنك الإستثمار من خلال التكفل بالإصدارات الجديدة وإدارة محافظ الإستثمار ونقل الأوامر في البورصة، وذلك في إطار ما يعرف بمهن الأوراق المالية les Métiers de titres.

إلا أن مجال الوساطة يشهد، حالياً، تحولات جديدة بالعودة القوية للوساطة المالية بمفهومها التقليدي، وذلك ببروز فئة جديدة من الوسطاء الماليين، وهي فئة المستثمرون المؤسساتيون les Investisseurs Institutionnels، والتي أصبحت تتنافس البنوك التجارية في جمع المدخرات، بفضل العائد الكبير الذي تقترحه مقارنة بعائد الإيداعات لدى البنوك، وكذلك لقدرتها الكبيرة على تغطية المخاطر، ما جعل هذه المؤسسات تحنل مراكز الصدارة بين المؤسسات المالية بالنظر إلى حجم مجوداتها المالية⁽¹⁾.

(1) بن نعمونحمادو، أزمة الرهن العقاري، أسبابها و تداعياتها، الملتقى الدولي حول النظام المالي الدولي و المالية الإسلامية، جامعة الأمير عبد القادر قسنطينة، 2013، ص 3.

2. ظاهرة إلغاء الضوابط التنظيمية:

تعتبر هذه الظاهرة عن مجموعة الإجراءات التي تهدف إلى تغيير الأنظمة القائمة أو إلغاؤها، وبناء على هذا لا بد من توضيح ما يلي:

1.2. ظاهرة تغيير القوانين في القطاع المالي:

هي ظاهرة قديمة حديثة، ومن أبرز مراحلها تلك التي حدثت أواخر عشرينات القرن الماضي، في الو.م.أ خاصة، حيث تم إصدار مجموعة من القوانين لفرض الحماية على النظام المالي الأمريكي، من خلال إعادة تنظيمه لتجنب الوقوع في الأزمات مثلما حدث في أزمة 1929، و من أهم هذه القوانين:

أ. **قانون Mc Fadden**: إعتاد في فيفري 1927، وقد اعتبر من أكثر القوانين تشددا في تاريخ التنظيم البنكي الأمريكي، حيث منع البنوك التجارية من الإمتداد الجغرافي، كما حدد عدد فروعها في نفس الولاية، للتقليل من حدة المنافسة والمضاربة في القطاع البنكي⁽¹⁾.

ب. **قانون Glass–steagalle**: إعتاد عام 1933، للمساعدة على إنشاء نظام مالي مستقر يمنع تكرار الوقوع في الأزمات، كأزمة الكساد الكبير 1929، من خلال تجزئة الأسواق المالية وفصلها. من أهم الأحكام التي جاء بها الفصل بين عمل البنوك التجارية وبنوك الإستثمار، حيث أجبر البنوك التجارية على القيام بأنشطتها التقليدية المتمثلة في تقبل الودائع، ومنح القروض وتقديم مختلف الخدمات الائتمانية البنكية، مع السماح لها بالاستثمار في الأوراق المالية الحكومية على إعتبار أنها منخفضة المخاطر، منعها من المشاركة في أنشطة المضاربة وممارسة نشاط التأمين. كما منع المؤسسات المالية غير البنكية من العمل في مجال الخدمات البنكية، أي تقبل الودائع أو امتلاك فروع بنكية، هذا من جهة، ومن جهة أخرى فقد فرض عليها اعتماد التشريع R gulation Q، حيث منع البنوك من تقديم الفوائد على الودائع تحت الطلب، وحدد لها أسقف أسعار الفائدة التي تقدمها على شهادات الایداع، حسابات التوفير والودائع لأجل⁽²⁾.

1)Vue:Verle B. Johnston, The McFadden Act: A Look Back, August 19,

1983 .https://fraser.stlouisfed.org/files/docs/historical/frbsf/frbsf_let/frbsf_let_19830819.pdf. consulté le 01/02/2019.

2) Vue: David H. Carpenter et autre, The Glass–SteagallAct: A Legal and Policy Analysis, CongressionalResearch Service, January 19, 2016, <https://fas.org/sgp/crs/misc/R44349.pdf>, consulté le 20/03/2018.

- ج. قانون **Securities**: إعتاد عام 1933، لتنظيم عملية إصدار الأوراق المالية من خلال فرض عملية الإفصاح ونشر المعلومات قبل أي عملية بيع عامة للأوراق المالية⁽¹⁾.
- د. قانون **InvestmentAdvisers**: قدم هذا القانون عام 1940، لتنظيم مهنة "المستشار الاستثمائي" للقضاء على التجاوزات في صناعة الأوراق المالية و على رأسها الحد من تحيز المستشارين الإستثمائيين لمصالحهم المالية⁽²⁾.
- هـ. قانون **Banking Holding Company**: بهدف تعزيز قانون Mc Fadden و G.S، تم سن هذا القانون عام 1956، وذلك للعمل على تنظيم نشاط شركات البنوك القابضة، التي لم تكن تخضع لأي تنظيم مباشر. فبموجب هذا القانون منعت البنوك القابضة من المشاركة في الأنشطة غير البنكية، كما منعت من الحصول على أوراق مالية لشركات غير بنكية، وكذا من إمتلاك شركات تابعة غير بنكية أو شركات تأمين، كما منعها من التوسع الجغرافي خارج حدود الدولة الأم وجعلها تخضع لرقابة نظام الاحتياطي الفدرالي⁽³⁾.

إن الهدف الأساسي من هذه القوانين وغيرها كان الحد من الأزمات النظامية وتنظيم عمل البنوك من خلال الفصل بين القطاع البنكي، الأسواق المالية وقطاع التأمين، خاصة داخل الو.م.أ، حيث أن وقوع قطاع ما في أزمة يجعل احتمال إنتقالها إلى القطاعات الأخرى ضعيف، ما يتيح إمكانية دعمه من طرف القطاعات الأخرى للحد من أزمته. ونتيجة لإرتباط النظام المالي الأمريكي بالأنظمة المالية لدول أخرى، فقد إنتهجت العديد من الدول المتقدمة هذا النهج وقامت بإصدار قوانين تهدف الى حماية وتنظيم نشاط أنظمتها من المنافسة الأجنبية إلى غاية بداية الثمانينات.

2.2. ظاهرة إلغاء القوانين في القطاع المالي:

برزت هذه الظاهرة خلال سبعينات القرن الماضي، وهي ظاهرة غير مسبوقه، تهدف الى دعم وتطوير النظام البنكي بشكل خاص والنظام المالي بشكل عام، وتسهيل التوسع في أنشطته من خلال

1) Vue: Thomas Lee Hazen, Federal Securities Law, Second Edition, FederalJudicial Center 2003, <https://public.resource.org/scribd/8763780.pdf>, consulté le 25/03/2018.

2)Vue: Robert E. Plaze, Regulation of InvestmentAdvisers by the U.S. Securities and Exchange Commission, June 2017, www.proskauer.com/files/News/.../Advisers%20Act%20Outline%207.12.17.pdf, consulté le 25/03/2018.

3) Vue:Saulet. Omarova, Margaret E. Tahyar, That whichwe call bank : Revising the history of holding companyregulation in the unitedstats, 2011–2012, www.bu.edu/law/journals–archive/.../bankholdingcoregulation.pdf, consulté le 29/03/2018.

إلغاء مجموعة من القوانين القائمة أو جزء منها للحد من تدخل الدول في تنظيمه، وقد إرتبطت هذه الظاهرة بجانبين أساسيين هما⁽¹⁾:

أ. **الجانب الأول:** ويتعلق بإلغاء الضوابط التنظيمية المرتبطة بميزان المدفوعات بهدف تحريره وتحرير حركة رؤوس الأموال، وكان ذلك بتوصية من FMI و BIRD منذ السبعينات.

ب. **الجانب الثاني:** ويتعلق بإلغاء الضوابط التنظيمية التي كانت تحكم النظام المالي، بهدف تحريره من القيود والرقابة العامة التي حالت دون تطوره في مختلف الدول المتقدمة، وعلى رأسها الو.م.أ، وذلك من خلال إصدار قوانين جديدة تساعد على التحرير وذلك بإلغائها لقوانين قديمة كانت تركز التقييد، ومن أهم هذه القوانين:

- **قانون DIDM^(*):** لقد أدى انهيار نظام BW إلى تغير اتجاه وأهداف السياسة المالية والنقدية العالمية، خاصة الأمريكية، وذلك ابتداء من سنة 1979، مع تعيين Paul Vaulker على رأس الـ FED، حيث تم اعتماد قانون DIDM سنة 1980، والذي نص على تحرير أسعار الفائدة، ما أدى إلى ارتفاعها لتصل إلى حوالي 12% بعد أن كانت لا تتجاوز 3%⁽²⁾، بالإضافة إلى السماح للبنوك التجارية ومؤسسات الادخار من منح الفوائد على الحسابات الجارية، وذلك بهدف محاربة التضخم من جهة، وبسبب انتشار استعمال الادوات الاستثمارية قصيرة الأجل التي عرفت بـ "بدائل الودائع"^(*) من جهة أخرى. ومن هنا اعتبر قانون DIDM بمثابة بداية الإلغاء التدريجي لقانون G.S، وذلك من خلال مساهمته في إلغاء بند القانون Q.

- **قانون Depository institutions أو Garn-St Germain:** تم اعتماد هذا القانون عام 1982، واعتبر أيضا من القوانين التي ساهمت في إلغاء قانون G.S، إذ أنه سمح للبنوك التجارية بالتعامل بودائع السوق النقدي، ما رفع من قدرتها التنافسية أما باقي مؤسسات الوساطة المالية.

- **قانون Riegle-Neal Intrestate Efficiency:** تم اعتماد هذا القانون عام 1994، ليساهم في إلغاء المزيد من أحكام قانون G.S، وذلك من خلال حيث السماح للبنوك بتوسيع أنشطتها لتشمل النشاط في الأسواق المالية ومجال التأمين، كما أنه ساهم في إلغاء بعض أحكام قانون BHC وترتيبات قانون

1) David Thesmar, Retour sur la déréglementation financière, Regards croisés sur l'économie, 2008/1 (n° 3), pp 67-74. <https://www.cairn.info/revue-regards-croises-sur-l-economie-2008-1-page-67.htm>, consulté le 30/03/2018.

*) DIDM : Depository Institutions Deregulation and Monetary.

(2) سماعلي فوزي، مطبوعة مقياس : عولمة مالية، جامعة 08 ماي -قلمة-، ص28.

(*) بدائل الودائع: هي ادوات استثمارية قصيرة الأجل تتمتع بخصائص الودائع لكنها لم تكن تخضع لحدود أسعار الفائدة التي فرضها القانون Q على الودائع، وقد أنشأتها المؤسسات المالية غير البنكية لتشجيع الأفراد والمؤسسات على تحويل ودائعهم البنكية و استقطابها في شكل أدوات استثمارية مختلفة مثل (MMMF) Mony Market Mutual Fund.

McFadden، وذلك من خلال الغاءه للأحكام المتعلقة بمنع الانتشار الجغرافي للبنوك⁽¹⁾، والسماح لها بإنشاء فروع في أكثر من دولة أو ولاية⁽²⁾، خاصة شركات البنوك القابضة التي تمتلك رأس المال الكافي، إذ سمح لها بالإستيلاء على البنوك في كافة الولايات.

- **قانون Gramm-Leach-Bliley**: تم اعتماد هذا القانون عام 1999، وقد أدى إلى إلغاء ما تبقى من قانون G.S وعدل في الكثير من أحكام قانون BHC، ما سهل من انتشار ما عرف بـ "البنوك الشاملة" (التي سيتم التعرف عليها في المبحث الموالي).

بالإضافة إلى ما سبق، فقد تم إلغاء قوانين كانت تقيد عمل البنوك والأسواق المالية بشكل عام، وذلك على مستوى مختلف الدول المتقدمة. ففي فرنسا، وخلال الفترة ما بين 1982 و 1988، تم توحيد أسواق الإئتمان ورفع التأطير الكمي على نشاط البنوك، والتخلي عن نظام الرقابة على الصرف، كما تم إلغاء تأطير القروض بالإضافة إلى فتح مجال العمل في السوق المالي للمؤسسات المالية المحلية والأجنبية⁽³⁾.

أما في بريطانيا، وخلال الفترة ما بين 1986-1988، تم إلغاء مجموعة من القوانين بإتخاذ سلسلة من التدابير عرفت بنظام "Big-bang"، نتج عنها تحرير القطاع المالي البريطاني بشكل ملحوظ، ومن بين أهم التدابير المتخذة تخفيض الرسوم الثابتة لسماسة الأوراق المالية، فتح السوق للمنافسة المحلية والأجنبية، إلغاء العمولة الثابتة على بيع الأسهم، حيث إنخفضت من 2٪ إلى 0.2٪، منح المؤسسات الأجنبية حق شراء البنوك والمؤسسات المالية البريطانية... الخ⁽⁴⁾.

3. ظاهرة زوال الحواجز بين الأسواق المالية:

يشير مصطلح زوال الحواجز إلى إزالة الحواجز التي تمنع العلاقات بين إثنين أو أكثر من الكيانات، المجموعات، المنظمات، البلدان والتخصصات... الخ، وبناء على ذلك فإن المقصود بالظاهرة

1) Arthur E. Wilmarth Jr , The Road to Repeal of the Glass-Steagall Act, George Washington University Law School, 2017, p 446. https://scholarship.law.gwu.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=2556&context=faculty_publications, , consulté le 02/04/2018.

2) The Free Dictionary <https://financial-dictionary.thefreedictionary.com/Riegle-Neal+Act+1994> , consulté le 02/04/2018.

(3) سماعلي فوزي، مرجع سبق ذكره، ص 29.

4) kadaAkacem, ZouhierAdli, Aperçu historique et analytique des dérégulations des marchés financiers, Revue Algérienne de la mondialisation et des politiques économiques, N° 01, 2010, p14.

هو إلغاء الحواجز القانونية والإدارية بين الأسواق، أي تحريرها، وذلك على المستوى الداخلي والخارجي⁽¹⁾.

1.3. المستوى الداخلي:

تتم إزالة الحواجز بين الأسواق المالية محليا بإلغاء تجزئتها من خلال إلغاء التخصص في الأنشطة المالية، أي فتح المجال أمام مختلف المؤسسات المالية للعمل والانتقال بين مختلف أنواع الأسواق المالية، قصيرة أو طويلة الأجل، بنكية أو مالية أو تأمين، أسهم أو سندات أو عملات أو مشتقات... الخ.

2.3. المستوى الخارجي:

تتم إزالة الحواجز بين الأسواق المالية على المستوى الخارجي، من خلال السماح للمتعاملين الأجانب بممارسة مختلف الأنشطة المالية في مختلف الأسواق المحلية من جهة، والسماح للمؤسسات المالية المحلية من التوسع الجغرافي خارج حدود الدولة من جهة أخرى.

وعليه، فإن أساس تحقق هذه الظاهرة هو خلق الإطار التنظيمي والقانوني المناسب، والذي يساعد على إزالة الحواجز على المستويين الداخلي والخارجي. حيث أن إسقاط هذه الظاهرة على واقع النظام المالي العالمي يبين أنها ظاهرة تزامنت وبرزت ظاهرة إلغاء الضوابط التنظيمية، والتي أدت إلى إنفتاح الأسواق المحلية والأجنبية على بعضها البعض وخلق نظام مالي عالمي موحد.

المطلب الثاني: العولمة المالية

إن البحث في التطورات التي مست النظام المالي العالمي يفرض ضرورة التعرف على العولمة المالية، لما لهذه الأخيرة من آثار عديدة عليه من جهة، ولعلاقتها بالظاهرة المدروسة من جهة أخرى، خاصة وأن هناك إختلافات كثيرة حول هذه العلاقة بين مختلف الكتاب والباحثين في مختلف المجالات.

(1) الباحثة، بالاعتماد على مجموعة من المراجع.

1. مفهوم العولمة المالية:

من خلال البحث في موضوع العولمة المالية تبين بأن هناك الكثير من الباحثين والكتاب يستعملون مصطلح العولمة كظاهرة تخص الجانب الاقتصادي والمالي فقط، ولذلك فلا بد من التعرف على كل من العولمة والعولمة الاقتصادية من أجل تقديم صورة واضحة وشاملة للعولمة المالية.

1.1. تعريف العولمة:

مصطلح العولمة تعددت تعريفاته وإختلفت باختلاف وجهات نظر الباحثين في مختلف المجالات، خاصة وأنها ظاهرة متعددة الأبعاد وتؤثر على مختلف جوانب الحياة، وقد تم تعريفها على أنها " تلك الحالة أو الظاهرة التي تسود في العالم حالياً، وتتميز بمجموعة من العلاقات والعوامل والقوى التي تتحرك بسهولة على المستوى الكوني متجاوزة الحدود الجغرافية للدول، ويصعب السيطرة عليها، تساندها التزامات دولية أو دعم قانوني، مستخدمة آليات متعددة ومنتجة لآثار تتعدى نطاق الدولة الوطنية إلى المستوى العالمي لتربط العالم في شكل كيان متشابك الأطراف يطلق عليه القرية الكونية"⁽¹⁾.

كما يمكن تعريفها على أنها الظاهرة التي تعبر عن الحالة التي تكون فيها العلاقات بين الدول مترابطة فيما بينها إلى الحد الذي تتجاوز فيه الحواجز المادية، الجغرافية و حتى الزمنية التي كانت موجودة من قبل، فهي ظاهرة تشمل مجالات مختلفة: اقتصادية، سياسية، ثقافية، اجتماعية، معلوماتية، تكنولوجية... الخ.

فالعولمة أكبر من أن ترتبط بالجانب الاقتصادي فقط، فهي ظاهرة تشمل مختلف العلاقات بين الدول، لها إطار قانوني عالمي وتتحكم فيها آليات من الصعب التحكم فيها، ومن أهمها تكنولوجيا الاعلام والاتصال.

2.1. تعريف العولمة الاقتصادية:

لقد تعددت التعاريف التي قدمت للعولمة الاقتصادية نتيجة لإعتماد الباحثين على مظهر من مظاهرها، حيث عرفت على أنها "عملية تعميق مبدأ الاعتماد المتبادل بين الفاعلين في الاقتصاد العالمي، بحيث تزداد نسبة المشاركة في التبادل الدولي والعلاقات الاقتصادية الدولية بينهم من حيث

(1) أحمد عبد العزيز وآخرون، العولمة الاقتصادية وتأثيراتها على الدول العربية، مجلة الإدارة والاقتصاد، العدد 86، 2011، ص 65.

المستوى، الحجم والوزن في مجالات متعددة أهمها: السلع، الخدمات وعناصر الإنتاج، ما يؤدي إلى تكوين أشكال جديدة للعلاقات الاقتصادية الدولية في الاقتصاد العالمي يتعاضد دورها بالمقارنة مع النشاط الاقتصادي على الصعيد المحلي⁽¹⁾.

كما عرفت بأنها " تحول العالم إلى منظومة من العلاقات الاقتصادية المتشابكة التي تزداد تعقيدا لتحقيق سيادة نظام اقتصادي واحد، يتبادل فيه العالم الإعتماد بعضه على بعضه الآخر في كل من الخامات، السلع والخدمات، الأسواق ورؤوس الأموال، العمالة والخبرة، حيث لا قيمة لرؤوس الاموال من دون إستثمارات ولا قيمة للسلع دون أسواق تستهلكها"⁽²⁾.

وعرفت أيضا بأنها "تلك الحالة التي تشير إلى الترابط المتزايد بين الاقتصاديات العالمية نتيجة للنمو المتزايد لتجارة السلع والخدمات عبر الحدود، وتدفق رؤوس الأموال الدولية، وإنتشار التكنولوجيا على نطاق واسع وسريع. وهو ما يعكس التوسع المستمر والتكامل المتبادل في حدود السوق والأهمية المتزايدة والسريعة للمعلومات في جميع أنواع الأنشطة"⁽³⁾.

من خلال هذه التعاريف نستنتج أن العولمة الاقتصادية تعبر عن عملية إعادة هيكلة الاقتصاد العالمي ليتكيف مع التطورات العالمية الناتجة عن زيادة الاعتماد الاقتصادي المتبادل بين مختلف دول العالم.

3.1 تعريف العولمة المالية:

تعرف العولمة المالية على أنها "عملية مرحلية تهدف إلى إقامة سوق شاملة ووحيدة لرؤوس الأموال، تتلشى في ظلها كل أشكال الحواجز الجغرافية والتنظيمية، لتسود بذلك حرية التدفقات المالية، من أجل ضمان أفضل توزيع لمختلف أشكال رؤوس الأموال بين مختلف المناطق وقطاعات النشاط، في أثناء البحث عن أعلى العوائد وأقل المخاطر"⁽⁴⁾.

(1) عبد المطلب عبد الحميد، العولمة و اقتصادية البنوك، الدار الجامعية، الاسكندرية، ص 17، 18.

(2) أحمد عبد العزيز وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 66.

3) Gao Shangquan, Economic Globalization: Trends, Risks and Risk Prevention, Economic & Social Affairs, 2000, p3.

4) Dominique Plihon , Les enjeux de la globalisation financière, Casbah , Alger, 1997, p68.

كما تعرف على أنها "الزيادة في التجارة الدولية والروابط المالية التي دعمها التحرير المالي والتحول إلى ما يعرف بالاندماج المالي، الذي أدى إلى تكامل الأسواق المالية المحلية بالعالم الخارجي، من خلال إلغاء القيود على حركة رؤوس الأموال لتتدفق عبر الحدود الوطنية إلى الأسواق العالمية"⁽¹⁾.

وعرفت أيضا بأنها "الظاهرة التي نمت وتطورت بالموازاة مع نمو التجارة العالمية ونمو الاستثمارات الأجنبية المباشرة، غير أنها عرفت انتشارا كبيرا بدخول نظام تعويم أسعار الصرف وإزالة الحدود والقوانين الرديعية للنظام المالي على المستويين المحلي والعالمي"⁽²⁾.

من خلال هذه التعاريف يتضح بأن العولمة المالية تشير إلى عملية دمج مختلف الأسواق المالية المحلية وفتحها على الصعيد الدولي من أجل خلق سوق مالية عالمية متكاملة وشاملة، لا توجد فيها أية قيود أو حواجز على حركة رؤوس الأموال، ما يزيد من حجم التجارة الدولية في الأصول والمبتكرات المالية، نتيجة لإعتماد هذه الأسواق على تكنولوجيا الإعلام والاتصال التي تعتبر القوة الدافعة الأساسية لها. وعليه فالعولمة المالية تعتبر شكلا من أشكال العولمة بصورة عام والعولمة الاقتصادية بصورة خاص، وليست مرحلة من مرحلتها. فالعولمة المالية ماهي إلا صورة مصغرة لكل من العولمة والعولمة الاقتصادية، اختصرت فيها الخصائص والمظاهر.

وبناء على ما سبق يتضح بأن العولمة المالية عبارة عن ظاهرة أدت إلى خلق ما عرف بالوحدة الثلاثية، والمتمثلة في⁽³⁾:

- **وحدة الزمن:** تعني أن الأسواق المالية أصبحت تعمل بشكل مستمر (24/24 ساعة)، فعند غلق سوق مالي يفتح آخر للتعامل في مكان آخر من العالم، إذ يمكن إجراء الصفقات المالية في أي وقت.
- **وحدة المنتج:** تقديم نفس المنتجات المالية في كل مكان من خلال العمل على نمذجة خصائصها عالميا بفعل المبتكرات المالية.
- **وحدة المكان:** إرتباط الأسواق المالية ببعضها البعض بواسطة شبكات الإتصالات الحديثة نتيجة لرفع الحواجز القانونية، توحيد القوانين وأساليب التعامل فيها على المستوى العالمي.

(1) هانتس بيتر، هارالد شومان، ترجمة عدنان علي، فسخ العولمة، الكويت، 1998، ص 29.

(2) حسن كريم حمزة، مرجع سبق ذكره، ص 42.

3) Le dico du commerce international , Globalisation financière,

<https://www.glossaire-international.com/pages/tous-les-termes/globalisation-financiere.html>, consulté le : 19/04/2018.

وما تجدر الإشارة إليه، هو أن السبب الأساسي الذي ساعد على تحقيق كل هذا هو التطور الكبير والسريع الذي شهدته تكنولوجيا الإعلام والاتصال، والتي تعتبر العصب الذي يحرك السوق المالي العالمي.

2. نشأة العولمة المالية:

إن البحث في موضوع العولمة بشكل عام يؤكد على أنها ظاهرة حديثة، بالرغم من أن هناك الكثير من الباحثين يؤكدون على أنها ظاهرة قديمة، تعود نشأتها إلى ما قبل 1500م⁽¹⁾. وحسب وجهة نظر الباحثة، فإن ذلك يعود إلى أن هذه الظاهرة تشتمل على مجموعة من المظاهر هي في الأصل ظواهر قديمة، مثل تكامل الأسواق، الإعتماد المتبادل، التدويل... الخ، فكلها ظواهر لازمت النظام الرأسمالي منذ نشأته، إلا أن درجة إنتشارها والإهتمام بها لم يزداد إلا مع بروز ظاهرة العولمة المالية كمصطلح لأول مرة عام 1968 من طرف Marshall McLuhan في كتابه الموسوم بـ " War and Peace in the Global Village".

لقد أظهر Marshall McLuhan من خلال كتابه، أن الإعلام الجديد يستطيع أن يجعل العالم قرية عالمية، وذلك من خلال تحليله لتأثير التلفزيون على سير حرب الفيتنام، بإعتبره وسيلة إعلام مكنت من جعل الرأي العام يلعب دورا جديدا في سيرورة الصراعات الدولية، ما جعله يتنبأ بالدور الحاسم الذي ستلعبه تكنولوجيا الإتصالات الحديثة في تسارع التغيير والتطور العالمي، وتم بعد ذلك إستعمال هذا المصطلح من طرف مختلف الكتاب في مختلف المجالات والمواقف التي من شأنها أن تساهم في تقريب الشعوب والدول.

في عام 1983 إستعمل مصطلح العولمة من طرف الاقتصادي Théodore Levitt، ولأول مرة لوصف العولمة الاقتصادية والمالية من خلال مقال بعنوان "The Globalization of Markets" حيث أكد فيه على أن التكنولوجيا ساعدت في التقارب العالمي للأسواق، ما جعل العالم وكأنه قرية واحدة، مما يستوجب إعادة هيكلة إستراتيجيات المؤسسات متعددة الجنسيات على المستوى العالمي⁽²⁾، لتبدأ بذلك الدراسات حول ظاهرة العولمة المالية.

(1) أحمد حسن صالح قادر، مرجع سبق ذكره، ص 11.

2) Bernard Nadoulek, La naissance du concept de mondialisation, 1997,
http://www.nadoulek.net/La-naissance-du-concept-de.html,consulté le : 21/04/2018.

بناء على ماسبق، يتبين أن العولمة المالية ظاهرة حديثة النشأة، ظهرت مع بداية التحولات التي مست النظام المالي العالمي بعد إنهيار نظام BW، وأن ما يقال عنه عولمة قبل ذلك كان أقرب إلى العالمية(*)، حيث أن الدراسات تؤكد على أن تطور تكنولوجيا الإعلام والاتصال وإلغاء وتغيير القوانين، على المستوى العالمي، باتجاه التحرير كانا الأساس في بروز ظاهرة العولمة المالية.

3. مظاهر العولمة المالية:

من خلال التعاريف المقدمة للعولمة المالية تتجلى جملة من المظاهر الخاصة بها، والتي تتمثل أهمها فيما يلي:

- تزايد أهمية الإعتماد الاقتصادي المتبادل.
- إنتشار ظاهرة الإدماج المالي.
- زيادة التكامل المالي بين الأسواق المالية.
- زيادة الإهتمام بظاهرة التدويل.
- نمو التدفقات المالية الدولية في شكل إستثمارات أجنبية مباشرة وغير مباشرة، وذلك من خلال الإستثمار في شراء الأصول المالية.

وما تجدر الإشارة إليه هو أن أغلب مظاهر العولمة هي عبارة عن ظواهر قديمة برزت وزاد الإهتمام بها والتركيز عليها مع بروز ظاهرة العولمة بشكل عام والعولمة المالية بشكل خاص، ما جعلها تعبر عن مظاهرها، وسيتم توضيح أهمها في الفصل الموالي.

المطلب الثالث: الخصصة في النظام المالي

تعتبر خصصة البنوك ظاهرة مرافقة لكل من التحرير المالي، العولمة وظاهرة 3D، وسيتم من خلال هذا المطلب التعرف على ظاهرة الخصصة بشكل عام، إلى جانب الخصصة في النظام المالي أو خصصة البنوك بشكل خاص، مع توضيح علاقتها بالظواهر السابق ذكرها.

(*) العالمية: مصطلح يدل على الإنتشار الواسع في أكثر من مكان، وتشير للإنتفاخ على العالم الخارجي والتقارب بين الشعوب دون المساس بهوياتها وخصوصياتها الثقافية، أي أنها تسمح بالتنوع ولا تهدف إلى جعل العالم وحدة واحدة.

1. ماهية الخصخصة:

إنّشتر مصطلح الخصخصة أو الخصخصة، والتي تعني تحويل ملكية القطاع العام إلى القطاع الخاص، خلال ثمانينات القرن الماضي، وقد ظهر هذا المصطلح لأول مرة في كتابات عالم الإدارة الأمريكي "بيتر دراكر" عام 1968، إلا أن البداية الحقيقية لإنتشاره كانت مع تطبيق الحكومة البريطانية عام 1979 لأكبر عملية خصخصة شهدتها التاريخ لحد الآن، وتعتبر عملية نقل الملكية العامة إلى الملكية الخاصة في الدول المتقدمة ودول الجنوب من أكثر المستجدات الحديثة في تاريخ السياسات الإقتصادية⁽¹⁾.

لقد إعتبرت من أهم مظاهر تخلي الدول عن تبني النظام الإشتراكي وتحويلها إلى اقتصاد السوق، وذلك للتمكن من مواكبة التطورات التي يشهدها النظام العالمي في ظل التحرير الإقتصادي بشكل عام والتحرير المالي بشكل خاص، إذ أنها تعتبر من أهم السياسات التي يمكن للدول إعتماؤها للتخلص من الوحدات الخاسرة في القطاع العام، من خلال تحويلها إلى القطاع الخاص، بهدف تحسين إنتاجيتها وزيادة أرباحها⁽²⁾.

1.1. تعريف الخصخصة:

تعتبر الخصخصة عن إنتقال الملكية من الطابع الجماعي العام إلى الطابع الفردي الخاص، وذلك من خلال تنازل الدولة عن ملكيتها في مؤسسات القطاع العام كلياً أو جزئياً لصالح المستثمرين الخواص⁽³⁾.

وبالرجوع للتعريف التي قدمت لعملية الخصخصة يمكن القول أن الخصخصة بمفهومها الواسع هي مجموعة من السياسات المتكاملة الهادفة إلى تغيير الهيكل الاقتصادي من خلال إعادة تخصيص الموارد الإنتاجية المتاحة وإعادة هيكلة الإطار المؤسساتي القائم، وذلك من خلال التحويل بشكل جزئي أو كلي للمؤسسات التي تمتلكها الدولة، سواء كانت إنتاجية أو خدمية، إلى القطاع الخاص بهدف الإستفادة من آليات السوق ومبادرات القطاع الخاص.

(1) هيفاء عبد الرحمن ياسين التكريتي، مرجع سبق ذكره، ص 308.

(2) ميروك رايس، انعكاسات العولمة المالية على الجهاز المصرفي، دار الجنان للنشر والتوزيع، الاردن، 2016، ص 154.

(3) جمال الطاهر منجل، الوقاية المهنية، عمان، 2017، ص 116.

وبالرجوع إلى الهدف الأساسي من سياسة الخصوصية، يمكن القول أنها سياسة من سياسات التحرير الاقتصادي، تهدف في المقام الأول إلى تحقيق التنمية الاقتصادية من خلال إعادة هيكلة الأدوار بين القطاعين العام والخاص، وذلك بتحرير مؤسسات القطاع العام من القيود التي تحد من كفاءتها، نتيجة لانتشار البيروقراطية في ظل سيطرة الدولة على مختلف الأنشطة الاقتصادية، وتحويلها للقطاع الخاص الذي يعتمد على آليات السوق، للتمكن من تحسين الجودة، الابتكار، المنافسة وحجم الإستثمارات، إلى جانب الحد من الإحتكارات البيروقراطية.

وما تجدر الإشارة إليه، أنه إذا كان إنتشار تطبيق سياسة الخصوصية، مع نهاية السبعينات، في الدول المتقدمة فرضته التطورات الحاصلة في تلك الفترة، فقد أصبحت هذه السياسة مفروضة على مختلف الدول من طرف المؤسسات الدولية، وعلى رأسها صندوق النقد والبنك الدوليين، وذلك بإدراجها كأحد أهم بنود برامج الإصلاحات الاقتصادية التي تفرض على الدول في إطار لجوءها إليهما لطلب المعونات.

2.1. أنواع الخصوصية:

إذا كان المفهوم الضيق للخصوصية يعني تخلي الدولة عن ملكيتها للمؤسسات العمومية لصالح القطاع الخاص، فإن مفهومها الواسع يعني تخليها عن مجموعة من مهامها وأنشطتها لصالح هذا الأخير، وذلك وفقا لأساليب متعددة أهمها:

أ. **الخصوصية الكاملة:** تعرف أيضا بالخصوصية الفعلية، أي تخلي الحكومات عن ملكيتها وسيطرتها الإدارية على المؤسسات التي يملكها القطاع العام ببيعها كلها أو جزء منها إلى القطاع الخاص⁽¹⁾، وذلك اعتمادا على مختلف أساليب البيع المتاحة كالبيع المباشر، بيع الأسهم في الأسواق المالية أو البيع للعاملين والإدارة. فهي تقوم على معيار نقل كامل الملكية والمخاطر المتعلقة بالمؤسسات أو النشاط الاقتصادي إلى القطاع الخاص، وهو أهم ما يعاب على هذا النوع من الخصوصية. ومن بين أشكال هذه الخصوصية إلى جانب البيع عقود البناء، التملك والتشغيل⁽²⁾.

(1) طاهر حمدي كنعان، حازم تيسير رحاطة، الدولة واقتصاد السوق - قراءات في سياسات الخصخصة وتجاربها العالمية والعربية، المركز العربي للأبحاث ودراسة السياسات، الطبعة الأولى، 2016، دون صفحة، <https://books.google.dz/books>، استنقل يوم: 2020/03/30.

(2) يمكن الرجوع إلى مبروك ساحلي، الشراكة بين القطاع العام والخاص كآلية لتحقيق التنمية، حوايات جامعة الجزائر 1، العدد 32، الجزء الرابع، ديسمبر 2018، ص 133، 134.

ب. **الخصوصية الشكلية:** تتمثل في اعتماد المؤسسات العمومية على أساليب التنظيم والتسيير المتبعة في القطاع الخاص، إضافة إلى منحها إستقلاليته وتمكينها من تغيير شكلها القانوني⁽¹⁾، ما يعني أن الخصوصية الشكلية لا تعني نقل ملكية كل أو جزء من المؤسسات العمومية إلى القطاع الخاص، ولا تتضمن المشاركة مع هذا الأخير بأي شكل من الأشكال، وإنما تعني تبني المؤسسات العمومية لفكر القطاع الخاص، وهو ما يعتبر بمثابة تمهيد للإنتقال لمرحلة بيع الأسهم.

ج. **الخصوصية الجزئية:** تعرف أيضا بالخصوصية الصامتة أو الناعمة، تكون نتيجة للمشاركة بين القطاعين العام والخاص. تقوم على مبدأ إحتفاظ الدولة بسلطتها الرقابية على المؤسسات العمومية، من خلال الإحتفاظ بملكيتها لهذه الأخيرة. فهي تعتبر شراكة بين القطاعين العام والخاص، قد تكون من خلال البيع، أي بيع نسبة لا تتجاوز 49% للإحتفاظ على سلطتها الرقابية على المؤسسة العمومية، أو من خلال شراكة تعاونية أو شراكة تعاقدية تحكمها عقود تحدد الدور الذي يقوم به كل طرف، بحيث تحتفظ الدولة بسلطتها الرقابية على المؤسسة والنشاط والأفراد المساهمة في الشراكة، أي القطاع الخاص، والذي يتولى أداء مجموعة من المهام تحدد بموجب العقد⁽²⁾.

2. ماهية خصوصية البنوك العمومية:

تعد خصوصية البنوك من أهم أشكال الخصوصية في النظام المالي، وهي تشير إلى الحالة التي تقوم فيها الدولة بطرح رأس مال البنوك العمومية للبيع كليا أو جزئيا للقطاع الخاص المحلي أو الأجنبي، وذلك بصفة تدريجية، للتمكن من إدارته إعتقادا على آليات السوق، وفتح أسواق جديدة محليا وأجيبيا، إلى جانب خلق بيئة تنافسية تساعد على تطوير هذا القطاع وتساهم في زيادة نموه وكفاءته⁽³⁾.

وما تجدر الإشارة إليه، أن الخصوصية بصورة عامة وخصوصية البنوك بصورة خاصة تعتبر من أهم إجراءات التحول من النظام الاشتراكي إلى اقتصاد السوق، فهي تقوم على مبدأ إعادة الهيكلة الذي يعتبر حجر الأساس الذي تركز عليه مختلف عمليات الإصلاح، وتمثل إحدى أهم ركائز الإصلاحات التي يشهدها القطاع المالي. كما أنها تمكن من خلق هيئات بنكية قوية قادرة على تقديم مختلف الخدمات المالية التي من شأنها دعم الاقتصاد المحلي، إلى جانب زيادة قدرتها على المنافسة محليا وعالميا.

(1) بن نعمون حمادو، تقييم برنامج خصوصية المؤسسات العمومية في الجزائر، مجلة الأصيل للبحوث الاقتصادية والإدارية، العدد الثاني، ديسمبر 2017، ص 162.

(2) يمكن الرجوع إلى مندلي رحيمة، ماهية عقود البوت بين الإدارة الخاصة للمرافق العامة الاقتصادية وخصوصيتها، Revue Académique de la Recherche Juridique، المجلد 1، العدد 2، ص 126-128.

(3) مبروك رايس، انعكاسات العولمة المالية على الجهاز المصرفي، دار الجنان للنشر و التوزيع، عمان، 2016، ص 154.

وعليه يمكن القول أن خصوصية البنوك أصبحت ضرورة ملحة للنهوض بالقطاع البنكي وتمكينه من تجاوز المعوقات والسلبيات التي شهدتها في ظل القطاع العام، والتي حدثت من فاعليته وأدت إلى عدم قدرته على أداء الدور المنوط به، والمتمثل أساساً في تطوير النظام المالي بشكل خاص وتحقيق نمو الاقتصاد الوطني بشكل عام، ليصبح بذلك جهازاً دافعاً لتطور اقتصاد الدولة بدلاً من أن يظل عبئاً عليها.

1.2. دوافع خصوصية البنوك:

إن دوافع أو مبررات خصوصية البنوك تكمن في مواكبة المستجدات الحاصلة في النظام العالمي من جهة، وفي تجاوز السلبيات والنقائص التي لازمت البنوك العمومية من جهة أخرى، وعليه فإن من أهم دوافع هذه العملية (1):

- زوال دوافع الملكية العامة للبنوك بانتشار التحرير المالي والعولمة المالية، حيث أن التدخل الكبير للدولة في النشاط الاقتصادي كان كابحاً للنشاط المالي بصفة عامة والنشاط البنكي بصفة خاصة.
- مواجهة التحديات والمستجدات التي تواجه الصناعة البنكية في ظل إنتشار الظواهر المدروسة.
- الإستفادة من برامج الإصلاحات الاقتصادية التي تتبناها المؤسسات الدولية، وعلى رأسها صندوق النقد والبنك الدوليين.
- الإدماج في النظام الاقتصادي العالمي، من خلال تطوير النظام المالي وزيادة تنافسيته.
- تجاوز السلبيات والنقائص التي شهدتها النظام البنكي بشكل خاص والنظام المالي بشكل عام، في ظل سيطرة القطاع العام على النشاط البنكي والتي من أهمها (2):
- ضعف الحوافز التي تشجع مسيري البنوك العمومية على بذل الجهد اللازم من أجل زيادة العائد وتخفيض التكاليف، كما هو الحال في البنوك الخاصة.
- ضعف الرقابة في البنوك العمومية لعدم توافق الجهد المبذول فيها مع العائد المحصل منها، مقارنة بالبنوك الخاصة، وعدم جدوى الأساليب العلاجية لحالات سوء التسيير.
- تغاضي هيئات الإشراف والرقابة الحكومية عن سوء أداء البنوك العمومية ومواصلة منحها مختلف الإعانات ما يشجعها على التماهي في إحتواء مختلف مظاهر الفساد.

(1) محاببية نصيرة، خصخصة البنوك واقعا أثبتته تجربة الخصخصة في دول مجلس التعاون الخليجي، مجلة الاقتصاد الجديد، العدد4، سبتمبر 2012، ص 322،323.

(2) بن نعمون حمادو، خصوصية القطاع المصرفي: أسبابها وتداعياتها على النظام المالي، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 43، جوان 2015، ص 316.

وما تجدر الإشارة إليه، أن دوافع خوصصة البنوك تختلف من بلد إلى آخر، فالدول المتقدمة مثلا تبنت سياسة الخوصصة نتيجة للتطور البطيء الذي شهده النظام المالي في ظل إنتشار البنوك العمومية، خاصة خلال السبعينات، إضافة إلى العمل على تجاوز الآثار السلبية لذلك على الاقتصاد بشكل عام. أما بالنسبة للدول النامية، فأغلبها تبنت هذه السياسة للإستفادة من برامج الإصلاحات الاقتصادية التي يفرضها كل من صندوق النقد والبنك الدوليين، وذلك للخروج من الأزمات التي تعاني منها.

2.2. أهداف خوصصة البنوك:

تمثل أهداف خوصصة البنوك النتائج المراد تحقيقها في القطاع البنكي بشكل خاص والقطاع المالي بشكل عام، وعند الحديث عن النتائج، فغالبا ما تكون هناك نتائج إيجابية وأخرى سلبية..

أ. النتائج الإيجابية لخوصصة البنوك: تعتبر النتائج الإيجابية لخوصصة البنوك من أهم الأهداف الاقتصادية المراد تحقيقها، والتي تعتبر من أهم الشروط التي تفرضها المؤسسات الدولية التي تعمل على تكريس هذه الظاهرة والتي من أهمها:

- تطوير القطاع البنكي وزيادة كفاءته وقدرته على المنافسة، بما يساهم في زيادة تحرير أسعار الفائدة من جهة، وإعادة توجيه تخصيص الائتمان للمشروعات الأكثر ربحية من جهة أخرى.
- تطوير وتنشيط الأسواق المالية، والتي تعتبر من أهم عوامل تسهيل الخوصصة وإنجاحها، كما أن الخوصصة أيضا تعتبر من أهم العوامل المساعدة في توفير الموارد والأنشطة التي تحقق كفاءة الأسواق المالية، ما يخلق علاقة ترابط تبادلية بين تطوير الأسواق المالية والقطاع الخاص.
- تحسين وتحديث نوعية إدارة البنوك، من خلال الحد من التدخل الحكومي والسياسي فيها، ومنح حرية إتخاذ القرارات لحملة الأسهم الذين يسعون إلى تحقيق الأرباح.
- ترشيد الإنفاق العام، من خلال تقليص دعم القطاع العام نتيجة لتقليص سيطرة الدولة على البنوك، وتحقيق الكفاءة في تخصيص وإستخدام الموارد المالية بالقطاع البنكي الموجهة لدفع عجلة التنمية.
- ترقية المورد البشري ، من خلال إختيار الموظفين ذوي الكفاءات المتخصصة، تدريبهم وتكوينهم بصورة منتظمة لمواكبت تطورات الصناعة البنكية.
- الحد من إنتشار مختلف مظاهر الفساد والبيروقراطية، ومن سوء استغلال المال العام، ودعم الميزانية العامة للدولة، من خلال تقليص أعباء الدعم وزيادة الإيرادات المتأتية من القطاع الخاص.

- جذب الاستثمارات الأجنبية والتكنولوجيا الحديثة، للتمكن من الدخول والمنافسة في الأسواق العالمية، وتحقيق الاندماج والتكامل الاقتصادي بين الدول.

وما تجدر الإشارة إليه، أن هذه النتائج وغيرها من النتائج الإيجابية هي تأكيد على فشل سياسة تأميم البنوك التي أدت إلى بروز ظاهرة الكبح المالي وتخلف النظام المالي في ظل إنتشار البنوك العمومية.

ب. النتائج السلبية لخصوصة البنوك: إن سوء تطبيق عملية الخصخصة، أو عدم التركيز على جانب من جوانبها قد يولد العديد من المشاكل في مختلف القطاعات الاقتصادية، الاجتماعية، السياسية وغيرها، والتي تمثل سلبيات الخصخصة في القطاع منها:

- تقليص العمالة، من خلال إستخدام التكنولوجيا الحديثة والإستغناء عن اليد العاملة غير الماهرة، ما يساهم في زيادة حجم البطالة.

- سيطرة القطاع الخاص الأجنبي على المؤسسات ورأس المال والقطاع المالي المحلي في حالة ضعف القطاع الخاص المحلي، من شأنه أن يؤثر على الدخل الصافي المتاح للمواطنين من جهة، ويزيد من حدة العجز في ميزان المدفوعات على المدى المتوسط والطويل، ويهدد سيادة الدولة من جهة أخرى.

- تمركز الثروة في يد فئة من المجتمع، ما من شأنه إعاقة عملية النمو الاقتصادي والإستثمار الداخلي.

- زيادة مديونية الدول في المدى المتوسط والطويل، نتيجة لبيع المؤسسات العامة وعلى رأسها المؤسسات المالية، وعدم استفادة الدول من مواردها الضخمة في ظل تحسن أدائها.

- الإنسحاب المفاجئ للمستثمرين الأجانب من السوق المحلي يعرض الاقتصاد الوطني إلى أزمات يصعب تجاوزها، خاصة وأن المستثمرين الأجانب غالبا ما يتمتعون بقدرات مالية وتكنولوجية عالية.

- إرتفاع حجم المخاطر في البنوك المخصوصة، التي غالبا ما يكون هدفها الأساسي هو زيادة حصتها السوقية ورفع عائداتها مقابل تحملها لمخاطر أكبر.

بناء على ما سبق، يمكن القول أن نتائج الخصخصة بما فيها خصوصة البنوك، تختلف من دولة إلى أخرى نتيجة لإختلاف أوضاعها وإجراءات تطبيقها، كما تجدر الإشارة إلى أنها بالرغم من إحتوائها العديد من المزايا المشجعة على تبنيها، إلا أنها أيضا تحمل في طياتها آثارا أو سلبيات يصعب علاجها وتفاديها في حالة الوقوع فيها، وهو ما حصل في أغلب الدول النامية.

3.2. عوامل نجاح خوصصة البنوك:

إن نجاح عملية خوصصة البنوك مرتبط أساسا بكيفية تطبيق الإجراءات والقرارات الواجب إتخاذها لضمان نجاح هذه العملية، والتي تمس عدة جوانب قانونية، اقتصادية، اجتماعية وسياسية، ولعل من أهم هذه الإجراءات ما يلي⁽¹⁾:

- إعادة هيكلة شاملة للبنوك المراد خوصصتها وحل مشكلاتها وضمان حقوق العاملين فيها.
- أن تكون الخوصصة جزئية وتدرجية، وعدم السماح لسيطرة الأجانب على البنوك المحلية.
- تأكيد إستقلالية البنك المركزي وزيادة قوته وسيطرته وفاعليته، دون أن تخل الخوصصة بضروريات الرقابة على المؤسسات البنكية والمالية.
- تفعيل نظام التأمين على الودائع بما يزيد من قدرة البنوك على المنافسة وتحقيق الأرباح ومواجهة المخاطر، بالإضافة إلى زيادة ثقة المودعين في الجهاز البنكي ككل.
- إزالة القيود المفروضة على الأسعار، سواء كانت أسعار سلع، خدمات، فائدة، أسعار صرف... الخ.
- فتح مجال المنافسة بين المشروعات العامة والخاصة.
- تحرير البنوك المخصوصة من مختلف القيود التي كانت مفروضة عليها أثناء ملكيتها للدولة.
- إقامة سوق مالية جديدة أو إصلاح القائمة، بحيث تصبح قادرة على تسهيل عملية نقل الملكية العامة إلى الملكية الخاصة من خلال تداول الأسهم.
- إقامة نظام بنكي جديد أو إصلاح النظام القائم، بحيث يصبح قادرا على تسهيل عملية تدفق الأموال سواء اللازمة لإتمام عملية نقل الملكية أو الناجمة عنها، إضافة إلى ضرورة اعتماده على أحدث التقنيات البنكية المواكبة للتطورات العالمية والتكيف مع العولمة.
- إلغاء القيود والتعقيدات الروتينية القديمة وإصدار نظام تشريعي جديد يتصف بالسهولة والمرونة، ويقوى على إنجاز المهام بسرعة مع حماية الحقوق وتحديد الالتزامات بوضوح، إلى جانب الحد من مختلف مظاهر الفساد الإداري.
- إعداد وتدريب كوادر فنية وإدارية قادرة على الاضطلاع بعملية الإصلاح التي تواكب الخوصصة.

(1) سعاد حوجو، خوصصة البنوك العمومية واندماجها وأثارها على الاقتصاد -دراسة استشرافية لحالة الجزائر-، أطروحة دكتوراه، علوم اقتصادية، جامعة بسكرة، 2012-2013، ص 36-38.

وبناء على ما سبق، يمكن القول أن نجاح عملية الخصخصة يستوجب ضرورة نجاح سياسة التحرير المالي والدخول في العولمة المالية، إلى جانب تبني جوانب ظاهرة 3D.

3. خصخصة البنوك على المستوى العالمي:

لقد شهدت ظاهرة خصخصة المؤسسات العمومية إنتشارا كبيرا منذ بداية الثمانينات، حيث قامت أكثر من 101 دولة بتنفيذ برامج الخصخصة في الفترة الممتدة ما بين 1982-2000 ، 51 منها تضمنت برامجها خصخصة مؤسسات مالية، من بين هذه الدول 18 دولة من منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (*OCDE) و33 دولة من باقي دول العالم، في أكثر من 270 عملية بقيمة إجمالية بلغت 119,370% مليار دولار، وكمتوسط تم التنازل عن 47,70% من ملكية المؤسسة العمومية المستهدفة للقطاع الخاص المحلي أو الأجنبي. لكن تجدر الإشارة إلى أن بداية موجة الخصخصة في القطاع المالي كانت متواضعة ولم تعرف إنطلاقة حقيقية إلا في بداية التسعينات، إذ أنها بلغت أوجها في أواخر تلك العشرية، بحيث سجلت الفترة ما بين 1994-1999 ما نسبته 68% من مجموع عمليات الخصخصة. كما أظهرت إحصاءات البنك العالمي أن عمليات الخصخصة في القطاع المالي لم تقتصر على السنوات الأولى من بروزها، بل تواصلت بعد ذلك بنفس الوتيرة، ففي الفترة الممتدة ما بين 2000-2007 قامت أكثر من 44 دولة بعمليات خصخصة في القطاع المالي، شملت أكثر من 265 مؤسسة بقيمة إجمالية بلغت 147,693 مليار دولار، أي ما نسبته 36% من إجمالي برامج الخصخصة في كافة القطاعات.

وبالمقارنة بين المديتين والقيمتين السابقتين، يلاحظ أن ظاهرة الخصخصة في القطاع المالي آخذة في التزايد باستمرار، وذلك بفعل العولمة والتحرير المالي المفرط، وإتساع نطاق الملكية الخاصة على حساب الملكية العامة بفعل طغيان فكرة تفوق اقتصاد السوق على الاقتصاد الموجه، والتحول من فكرة خدمة الصالح العام، والتنمية إلى فكرة تعظيم العائد... الخ⁽¹⁾.

المطلب الرابع: التحرير المالي والظواهر المرافقة

لقد إختلف الباحثون والاقتصاديون حول تحديد طبيعة العلاقة بين ظاهرة الـ D3، العولمة المالية وخصخصة البنوك والتحرير المالي، وذلك راجع أساسا إلى إختلاف الخلفيات النظرية التي يعتمد عليها كل

(*) OCDE : Organisation de Coopération et de Développement Economiques.

(1) بن نعمون حمادو، خصخصة القطاع المصرفي، مرجع سبق ذكره، ص ص 318-321.

باحث من جهة، والتداخل الكبير بينها من جهة أخرى، كونها ظواهر برزت في فترة زمنية واحدة، بداية ثمانينات القرن الماضي. ومن خلال هذا المطلب سيتم توضيح العلاقة بين كلا من التحرير المالي والعولمة المالية، والتحرير المالي ظاهرة الـ 3D إلى جانب توضيح علاقة كلا منها بخصوصة البنوك.

1. العولمة المالية والتحرير المالي:

أشار الكثير من الباحثين والاقتصاديين إلى أن العلاقة بين العولمة المالية والتحرير المالي تتمثل في كون أن هذا الأخير هو مرحلة من مراحل العولمة المالية، مثلما أوضحها "غاليم عبد الله" في كتابه "العولمة المالية والأنظمة المصرفية العربية"، وقد إتفق معه في ذلك كتاب وباحثين آخرون، حيث أوضح أن العولمة المالية مرت بثلاثة مراحل⁽¹⁾:

- أ. مرحلة تدويل التمويل غير المباشر: واستمرت، حسب وجهة نظره، من 1960 حتى 1979.
- ب. مرحلة التحرير المالي: تزامنت هذه المرحلة مع وصول "ماركيت تاتشر" إلى الحكم في بريطانيا وتولي "بول فولكر" نظام الإحتياطي الفدرالي، وهما معروفان بتشجيعهما لتحرير الحياة الاقتصادية والمالية على المستويين الوطني والعالمي، وقد إمتدت من 1980 إلى 1985.
- ج. مرحلة تعميم المراجعة وضم الأسواق المالية الناشئة: إمتدت من 1986 حتى الآن.

وفق لهذه المراحل، يبدو التحرير المالي كظاهرة نشأت في 1980 وإنتهت في 1985، لتبدأ بعد ذلك المرحلة التالية من مراحل العولمة المالية. لكن وعند تحليل مضمون كل مرحلة يتبين أن هذا غير منطقي ومنافي للواقع ولما تم التعرض إليه سابق بخصوص ظاهرة التحرير المالي، حيث أن مميزات مرحلة التحرير المالي، كمرحلة من مراحل العولمة المالية، حسب "غاليم عبد الله" تمثلت في⁽²⁾:

- المرور إلى اقتصاد السوق المالية، وربط الأنظمة المالية والنقدية الوطنية ببعضها البعض، وتحرير القطاع المالي.
- رفع الرقابة على حركة رؤوس الأموال من وإلى الوم أ والمملكة المتحدة، وبذلك رفعت كل الحواجز في وجهها دخولا وخروجا، وإعتبرت هذه الإجراءات بمثابة الخطوة الأولى لعملية إنتشار واسعة للتحرير المالي والنقدي على المستوى العالمي.

(1) غاليم عبد الله، مرجع سبق ذكره، ص ص 80-82.

(2) المرجع نفسه، ص 81، 82.

- التوسع الكبير في أسواق السندات وإرتباطها على المستوى الدولي وتحريرها من كافة القيود، الشيء الذي جعل الدول الصناعية الكبرى تمويل العجز في ميزانياتها عن طريق إصدار وتسويق تلك الأوراق المالية في الأسواق المالية العالمية لا سيما سندات الخزينة، وسميت هذه المرحلة بمرحلة تغطية الدين العام بالأوراق المالية.
 - توسيع وتعميق الإبداعات المالية بصفة عامة، والتي سمحت بجمع كميات ضخمة من الإيداع العالمي، وإجراء عمليات المراجعة الدولية في أسواق السندات، والنمو السريع في الأصول المالية المشتقة بصفة عامة.
 - توسيع صناديق المعاشات والصناديق الأخرى المتخصصة في جمع الإيداع، وهي صناديق تتوفر على أموال ضخمة هدفها الأساسي هو تعظيم إيراداتها في مختلف الأسواق العالمية.
- وبالرجوع الى ما تم عرضه سابقا، يتضح أن هذه الخصائص تعبر عن بعض مظاهر وإجراءات التحرير المالي، وهي مظاهر وإجراءات مانتزال مستمرة ومطبقة الى حد الآن، ما يؤكد أن التحرير المالي هو ظاهرة لم تنتهي في 1985، ولا يمكن إعتبارها مرحلة من مراحل العولمة المالية.
- وبناء على ما تم التعرض إليه فيما يخص ظاهرتي التحرير المالي والعولمة المالية، فلا يمكن إعتبار أن إحداهما كانت نتيجة من نتائج الأخرى، كما يشير إلى ذلك العديد من الباحثين، وإنما كلاهما برز نتيجة لتغير الأوضاع على المستوى العالمي من جهة، ولتوافر مجموعة من العوامل من جهة أخرى (وسيمت التعرف عليها في المبحث الموالي). كما أنه، وبالرجوع إلى نشأة كل منهما، يتضح بأن ظاهرة التحرير المالي عرفت وظهرت قبل ظاهرة العولمة المالية.
- وما تجدر الإشارة إليه هو أن ظاهرتي التحرير المالي والعولمة المالية تعتبران وجهان لعملة واحدة، وأن كلاهما ساهمت وما تزال تساهم في إنتشار الظاهرة الأخرى، حيث ذكر في إحدى التعاريف السابقة للعولمة المالية أن التحرير المالي ساهم في زيادة إنتشار مظاهر العولمة المالية، وهذا ما يجعل التحرير المالي ليس مرحلة من مراحل العولمة المالية، وإنما هو خطوة وإجراء لعملية قانونية يؤدي تطبيقها للوصول لدرجة معينة من التحرير المالي من شأنها المساهمة في إنتشار العولمة المالية.

2. ظاهرة الـ D3 والعولمة المالية والتحرير المالي:

لقد أشار الكثير من الباحثين إلى أن ظاهرة الـ 3D تمثل الأسس التي تركز عليها ظاهرة العولمة المالية⁽¹⁾، كون أنها كانت من أهم العوامل التي ساهمت في إحداث تحولات كبيرة في النظام المالي العالمي بشكل عام، الى درجة يمكن القول فيها أن هذه ظاهرة وفرت الإطار القانوني لتنامي وانتشار ظاهرة العولمة المالية.

وبالرجوع لتعاريف العولمة المالية، نجد فعلا أن إزالة الحواجز بين مختلف أنواع الأسواق المالية وزيادة أهمية اللوساطة، بالإضافة إلى تغيير القوانين بإتجاه التحرير كانت الأساس الذي أدى إلى بروز وتنامي وانتشار ظاهرة العولمة المالية، هذا من جهة، ومن جهة أخرى فإنه وبالرجوع إلى التعاريف المقدمة للظواهر الثلاثة المعبر عنها بظاهرة الـ D3، تؤكد على أنها عبارة عن مجموعة من الإجراءات التي تم إتخاذها بناء على مجموعة من القوانين، ما يدعم فكرة أن هذه الظواهر هي بمثابة الإطار القانوني لتنامي وانتشار ظاهرة العولمة المالية.

أما فيما يتعلق بعلاقة ظاهرة الـ D3 بالتحرير المالي، وبالرجوع إلى ما تم تقديمه سابقا يستنتج أن التحرير المالي يقوم أساسا على ظاهرة D3، خاصة وأنه يطبق من خلال مجموعة من الإجراءات التي تتضمن إزالة الحواجز المتعلقة بالأسواق المالية ومختلف الأنشطة فيها، بهدف تحريرها وزيادة أهميتها من خلال إلغاء مجموعة من القواعد والقيود التنظيمية، ما يؤكد أن ظاهرة D3 تعد الأساس الذي ساهم في نشر ظاهرة التحرير المالي، على إعتبار أنها الإطار القانوني الذي تطبق من خلاله مختلف إجراءاته.

وعليه، يمكن القول أن ظاهرة الـ D3 تمثل الإطار القانوني الذي ساعد على إنتشار وتكريس كلا من ظاهرتي العولمة المالية والتحرير المالي، لتصبحا في الوقت ذاته من أهم العوامل التي أدت ألي إنتشار وتكريس وظاهرة الـ 3D. ومنه يتضح أن هذه الظواهر الثلاثة متداخلة فيما بينها الى درجة يصعب الفصل بينها، ما يصعب من عملية التحديد الدقيق لطبيعة العلاقة بينها.

1) Serge d'Agostino, la mondialisation, Bréal édition, Paris, 2002, p104.

3. خصوصية البنوك والتحرير المالي والظواهر المرافقة:

إن ظاهرة الخصوصية بصفة عامة وخصوصية البنوك بصفة خاصة، ليست ظاهرة مستقلة ومنعزلة عن غيرها من الظواهر التي يشهدها النظام المالي العالمي، حيث أن هذا الأخير شهد العديد من الظواهر المترابطة منذ سبعينات القرن الماضي، من بينها خصوصية البنوك، وقد شكلت رفقة التحرير المالي، العولمة المالية وظاهرة 3D رباعي متكامل الأضلاع، لا يمكن عزل أي ضلع من أضلاعه عن البقية، خاصة وأن هذه الظواهر متداخلة الأسباب والنتائج وكلا منها من شأنه المساهمة في إنجاح البقية أو إعاقتها.

وبناء على ما تم توضيحه حول طبيعة العلاقة بين التحرير المالي، العولمة المالية وظاهرة 3D، وإعتمادا على ما تم عرضه حول خصوصية البنوك، يمكن القول أن هذه الأخيرة تعتبر من أهم الإجراءات اللازمة لتطبيق سياسة التحرير المالي الداخلي والخارجي في إطار تحرير الأسواق، وهو ما يجعلها من أهم عوامل تكريس وتعميق ظاهرة التحرير المالي. كما أنها تعتبر من أهم العوامل التي ساهمت في تغيير ملامح النظام المالي العالمي، إذ أن تبنيها يستوجب إجراء تعديلات وتغييرات كبيرة في البيئة التشريعية القائمة في مختلف القطاعات، ما يعني مساهمتها في إنتشار ظاهرة 3D. أما فيما يتعلق بالعولمة المالية، فقد ساهمت خصوصية البنوك وبشكل كبير في إنتشارها، خاصة وأنها كانت وما تزال من أهم أسباب ظهور وإنتشار التجمعات المالية الكبرى، من خلال مساهمتها في نشر حركة الإندماج والإستلاء في القطاع المالي.

وبالرجوع إلى فترة التسعينات، أين شهدت ظاهرة خصوصية البنوك إنتشارا واسعا، نجد أن من أهم أسباب ذلك هو فرض هذه السياسة من طرف كلا من صندوق النقد والبنك الدوليين، وذلك كإجراء أساسي من الإجراءات المفروضة على الدول في إطار إستفادتها من القروض للخروج من أزماتها والقيام بالإصلاحات الاقتصادية التي تحددها مع هتين المؤسستين، وبالتالي فهي وسيلة وجزء من عملية متكاملة في حد ذاتها⁽¹⁾، تهدف إلى تكريس ظاهرة التحرير المالي والتوجه نحو اقتصاد السوق والإندماج في العولمة، إضافة إلى الحث على تغيير القوانين وإزالة الحواجز.

(1) سعاد حوجو، مرجع سبق ذكره، ص44.

وعليه، فإن إنتشار كلا من التحرير المالي والعولمة المالية وظاهرة D3، خلال السبعينات، أدى إلى إنتشار ظاهرة خوصصة البنوك خلال الثمانينات، والتي ساهمت بدورها في تكريس إتجاه الدول نحو تبني الظواهر السابق ذكرها، خاصة منذ التسعينات، هذا من جهة، ومن جهة أخرى فإن نجاح سياسة خوصصة البنوك يتوقف على كيفية تطبيق إجراءاتها إلى جانب إجراءات التحرير المالي من جهة، ومدى إنتشار مظاهر العولمة المالية وظاهرة 3D من جهة أخرى.

المبحث الثالث: عوامل نشوء التحرير المالي والظواهر المرافقة

لقد تم التعرف، في المحاور السابقة، على أهم الأوضاع التي سادت بعد إنهيار نظام BW، بالإضافة إلى أهم الإجراءات التي إتخذت لمواجهة التحولات التي حدثت خلال تلك الفترة والتي ساهمت، إلى جانب مجموعة من العوامل، في تغيير ملامح وخصائص النظام المالي العالمي، إلى جانب مساهمتها في نشر الظواهر المدروسة. وسيتم من خلال هذا المبحث التعرف على أهم تلك العوامل.

المطلب الأول: التقدم التكنولوجي وتكنولوجيا الإعلام والاتصال

لقد كانت ثورة المعلومات والاتصالات التي حدثت بفعل التقدم التكنولوجي، أواخر القرن العشرين، أحد أهم العوامل التي ساعدت في نشر الظواهر سابقة الذكر، وبالتالي في تغيير ملامح النظام المالي العالمي. حيث ساهمت التكنولوجيا في إيجاد أنماط جديدة من الإنتاج والإستهلاك، لتساهم وسائل الإتصال في شيوع هذه الأنماط على المستوى العالمي⁽¹⁾.

1. تعريف التكنولوجيا:

لقد تعددت التعاريف المقدمة لمصطلح التكنولوجيا، وهذا حسب إختلاف تخصصات الباحثين من جهة، والتطور المستمر لهذا المصطلح من جهة أخرى، إلا أن المتفق عليه في الغالب هو مضمون هذا المصطلح، حيث يمكن تعريفه على أنه: "جهد إنساني وطريقة للتفكير في إستخدام المعلومات والمهارات

(1) مصطفى كمال سيد طابيل، الصناعة المصرفية في ظل العولمة، اتحاد المصارف العربية، بيروت، 2009، ص 119.

والخبرات والعناصر البشرية وغير البشرية المتاحة في مجال معين، وتطبيقها في إكتشاف وسائل
تكنولوجية لحل مشكلات الإنسان وإشباع حاجاته و زيادة قدراته"⁽¹⁾.

وعلى هذا الأساس يمكن إعتبار التكنولوجيا قديمة قدم البشرية، فهي نظام تم إنشاؤه من قبل
البشر الذين يستخدمون فيه المعرفة والتنظيم لإنتاج الأشياء والتقنيات لتحقيق أهداف محددة⁽²⁾. وعليه،
فإن ما يعتبره البعض عبارة عن تكنولوجيا مثل أجهزة الكمبيوتر، الشبكات، التلفاز... الخ، ليست
تكنولوجيا، وإنما منتجات تكنولوجية تستعمل لتحقيق أهداف معينة على رأسها الرفاهية.

2. تعريف تكنولوجيا الإعلام والاتصال:

كثيرا ما يتم إستعمال مصطلح تكنولوجيا المعلومات والاتصالات كترجمة لـ (TIC) Technologie
de l'information et de la Communication ، لكن من خلال هذا العمل تؤكد الباحثة على أن ترجمة
TIC هي "تكنولوجيا الإعلام والاتصال"، ذلك أن افتصالات والمعلومات هي كلمات تدل على الجمع، لا
تعبّر عن المفرد، أما Communication et Information فهي كلمات مفردة، ما يجعل كلمتي الإتصالات
والمعلومات تؤدي معنى مغاير للمعنى المعتمد في اللغة الاجنبية، هذا من جهة، ومن جهة أخرى فإنه إذا
كان الإتصال جمعه إتصالات وقد تؤدي الكلمتين معنى متقارب، فإن المعلومات والإعلام مختلفتين تماما
من حيث المعنى، فالمعلومات مفردا معلومة وهي عبارة عن بيانات يتم تصنيفها ومعالجتها بطريقة
تسمح بإستخدامها والإستفادة منها، أي أن البيانات هي المادة الخام لإنتاج المعلومة، لتصبح هذه الاخيرة
هي المادة الخام للإعلام الذي ينطوي على مجموعة من الأنشطة والتي من بينها نشاط نقل المعلومات
وتداولها، أي أن الإعلام يشمل المعلومات أما هذه الأخيرة فلا تشمل الاعلام.

ولتقديم صورة واضحة حول تكنولوجيا الإعلام والاتصال يتم تقديم مجموعة من المفاهيم ذات

الصلة:

- **ثورة المعلومات:** إحداهت تغيرات جذرية ظاهرية وباطنية في البنى الأساسية للمجتمع⁽³⁾. فهي تعبر
عن "ذلك الكم الهائل من المعرفة في مختلف التخصصات واللغات، والتي أدت إلى مضاعفة الإنتاج

(1) نور الدين زمام، صباح سليمان، تطور مفهوم التكنولوجيا واستخداماته في العملية التعليمية، مجلة العلوم الانسانية و الاجتماعية، العدد 11، 2013، ص165.
(2) La ShunL.Carrol, A comrehensivedefinition of tecnologyfrom an ethological perspective social sciences, MDPI, 2017, p6.
(3) شعبان الطاهر الأسود، علم الاجتماع السياسي و قضايا العنف السياسي و الثورة، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، 2003، ص46.

الفكري وظهور الحاجة للسيطرة على المعلومات المتدفقة، خاصة لدى صانعي القرار بأقل جهد وتكلفة، وتسيطر عليها تكنولوجيا الإعلام وتدعم وصولها الى كل مكان⁽¹⁾.

- ثورة الإتصالات: ويعبر عنها بثورة وسائل الإتصال. تتمثل في تكنولوجيا الإتصال الحديثة وقوامها الاقمار الصناعية والألياف البصرية⁽²⁾.
- الثورة الإلكترونية: تعبر عن التطور الذي تشهده الحواسيب ومختلف الأجهزة الإلكترونية من خلال صناعة البرمجيات وإنتشارها في وقت قصير نسبيا.

وما تجدر الإشارة إليه، هو أن شبكة الأنترنت لعبت دورا أساسيا وجوهريا في المزج بين هذه العناصر الثلاثة وجعلت من الصعب الفصل بين تكنولوجيا الإعلام وتكنولوجيا الإتصال، حيث أن إستعمالها من خلال الحواسيب مكن من الربط بين شبكات المعلومات وشبكات الإتصالات⁽³⁾. وعليه فإن تكنولوجيا الإعلام والإتصال تشمل:

1.2. تكنولوجيا الإعلام:

الإعلام هو "تزويد الناس بالأخبار الصحيحة والمعلومات السليمة والحقائق الثابتة والأرقام والاحصائيات التي تساعدهم على تكوين رأي صائب في واقعة من الوقائع أو مشكلة من المشكلات"⁽⁴⁾.

أما تكنولوجيا الإعلام (TI) Technologie de l'information فقد إعتبرتها وزارة الصناعة البريطانية بأنها "علم معالجة المعلومات"، وعرفتتها مجموعة تكنولوجيا الإعلام الأمريكية على أنها "دراسة، تطوير، تنفيذ ودعم نظم المعلومات المستندة إلى الكمبيوتر والبرمجيات"⁽⁵⁾، فهي تعمل على تحويل، تخزين، حماية، نقل واسترجاع المعلومات بأمان وقت الحاجة إليها.

1) Mohammad Salim Al-Rawashdeh, THE IMPACT OF THE INFORMATION REVOLUTION ON INTERNATIONAL RELATIONS, Global Journal of Political Science and Administration, (Published by European Centre for Research Training and Developmen, 2014, p2.

2) اسماعيل صبري مقلد، ثورة المعلومات و حروب المستقبل المحتملة، مجلة آفاق المستقبل، العدد 15، 2012، ص40.

3) المرجع نفسه، ص40.

4) امام ابراهيم، الاعلام والاتصال بالجماهير، مكتبة انجلو المصرفية، القاهرة، 1985، ص11.

5) Raynd, C.S, Media and communication management, Mumbai, 1993, p466.

2.2. تكنولوجيا الإتصال:

الإتصال عبارة عن "عملية نقل الفكر، تقاسم المعلومات، نقلها، إعطاء الجمهور معلومات مفهومة ونقل الرسائل الهادفة والأفكار والمواقف، وإنشاء وتبادل الرسائل داخل شبكة من العلاقات المترابطة من خلال وسيلة إتصال معينة"⁽¹⁾.

أما تكنولوجيا الإتصال فهي "مجموعة التقنيات أو الأدوات أو الوسائل أو النظم المختلفة التي يتم توظيفها لمعالجة المضمون أو المحتوى الذي يراد إيصاله، من خلال جمع المعلومات والبيانات المسموعة أو المكتوبة أو المرسومة أو المسموعة المرئية أو المطبوعة الرقمية، من خلال الحواسيب الإلكترونية، ثم تخزينها وإسترجاعها في الوقت المناسب، ثم نشر هذه المواد الإتصالية أو الرسائل أو المضامين ونقلها من مكان إلى آخر وتبادلها وتداولها، وقد تكون تلك التقنيات يدوية أو آلية أو إلكترونية، حسب مرحلة التطور التاريخي لوسائل الإتصالات والمجالات التي يشملها هذا التطور"⁽²⁾.

مما سبق يمكن القول أن التطور التكنولوجي مكن من ربط وسائل الإعلام بالوسائل الإلكترونية الحديثة، ومن خلق نظام إتصالي مبني على ترابط هذه الوسائل، الأمر الذي أطلق ثورة إعلامية وإتصالية أبرزت إمكانيات هائلة وسرعة عالية في إيصال الرسائل الإعلامية إلى أي مكان في العالم، وذلك من خلال الإعتماد على مختلف أدوات تكنولوجيا الإعلام والإتصال.

3. دور تكنولوجيا الاعلام والاتصال في تغيير ملامح النظام المالي العالمي:

بعد التعرف على تكنولوجيا الإعلام والإتصال، يمكن القول بأنها تعد من أهم العوامل التي ساهمت في تغيير النظام العالمي بشكل عام و النظام المالي بشكل خاص. لقد تمكنت من تجاوز كل الحواجز القانونية والتنظيمية لتجعل العالم أشبه بقرية صغيرة يمكن التحرك فيها بكل حرية ويمكن معرفة أي شيء يدور بداخلها.

لقد أصبحت بمثابة العمود الفقري الذي يقوم عليه الاقتصاد العالمي بشكل عام النظام المالي بشكل خاص، فهي مكنت المتعاملين من الابتكار في مختلف المجالات بما فيها المجال المالي، للتمكن من الالتفاف حول القوانين التي لا تتماشى مع معطيات السوق والتغيرات الحاصلة، ما يدفع

(1) محمد سيد سلطان، تكنولوجيا الاعلام والاتصال وتحقيق اقتصاد المعرفة: آليات الانماج و متطلبات النمو المعرفي، المنتدى الاعلامي السنوي السابع، الرياض، 2016، ص7.

(2) فيصل علي فرحان المخلافي، المؤسسات الاعلامية في عصر تكنولوجيا المعلومات، مصر، 2005، ص105.

بالسلطات الى تغيير القوانين لتأخذ بعين الاعتبار مختلف المستجدات، التي أصبحت تتغير بسرعة أكبر بكثير من تغير القوانين.

وحسب وجهة نظر الباحثة، فهذا يعتبر الأساس الذي جعل هذه التكنولوجيا من أهم العوامل التي أدت الى أحداث تغييرات كبيرة على المستوى العالمي، منذ سبعينات القرن الماضي، وبالأخص منذ التسعينات مع انتشار النظام الرقمي.

وبالرجوع الى النظام المالي العالمي، فان معظم التغييرات الحاصلة راجعة بالدرجة الاولى الى استعمال هذه التكنولوجيا، وسيتم التعرف على آثارها من خلال توضيح آثار التحرير المالي والظواهر المرافقة له على النظام المالي، لان TIC تعد من اهم الاسباب التي أدت إلى تحرير هذا النظام، عولمته وتغيير القوانين فيه. وما تجدر الإشارة اليه هو ان هذه التكنولوجيا تعد ايضا من أهم العوامل التي ساعدت على زيادة أهمية قطاع الخدمات على المستوى العالمي وعلى رأسها الخدمات المالية.

المطلب الثاني: الشركات متعددة الجنسيات

من أجل معرفة و توضيح دور الشركات متعددة الجنسيات في تغيير ملامح النظام المالي ومساهمتها في فرض التحرير المالي والظواهر المرافقة له، من الضروري التعريف بهذه الشركات ونشأتها.

1. تعريف الشركات متعددة الجنسيات:

لقد إستخدمت عدة مصطلحات كمرادفات لتسميت الشركات متعددة الجنسيات (MNCs) Multinational corporations كالشركات عابرة القوميات Transnational corporations، الشركات العالمي Global corporations⁽¹⁾، الشركات الدولية International corporations. ويتعدد التسميات تعددت التعاريف نتيجة لإختلاف توجهات الباحثين وإعتمادهم معايير متعددة ومختلفة، فمنهم من يعتمد معيار الحجم ومدى الإنتشار الجغرافي أو المعيار التنظيمي ومدى مركزية الإدارة أو معيار طبيعة النشاط أو المعيار القانوني...الخ. ومن بين التعاريف ما قدمه مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية UNCATAD^(*) ،

1) Alfred D. Chandler, Bruce Mazlish, Leviathans: Multinational Corporations and the New Global History, Cambridge University Press, 2005, p24.

*) UNCATAD : United Nations Conference on Trade and Development

الذي عرفها على أنها "كيان اقتصادي يزول التجارة والإنتاج عبر القارات، وله في دولتين أو أكثر شركات وليدة أو فروع تتحكم فيها الشركة الأم بصورة فعالة وتخطط لكل قراراتها تخطيطاً شاملاً"⁽¹⁾.

أما اللجنة الحكومية المكلفة بإعداد مسودة ميثاق سلوك دولي للشركات متعددة الجنسيات في إطار منظمة الأمم المتحدة فقد عرفت على أنها "تلك الشركات التي تشتمل على كيانات تعمل في دولتين أو أكثر، بصرف النظر عن شكلها القانوني ومجال النشاط الذي تعمل فيه، وأن تعمل هذه الكيانات في ظل نظام لإتخاذ القرار يسمح بوضع سياسات متجانسة وإستراتيجية مشتركة من خلال مركز أو أكثر من مراكز إتخاذ القرار، وأن ترتبط هذه الكيانات فيما بينها عن طريق الملكية أو غيرها من الروابط الأخرى، بحيث يمكن لواحدة منها أو أكثر ممارسة تأثير فعال على أنشطة الكيانات الأخرى وبصفة خاصة المساهمة بالمعرفة والموارد والمسؤوليات مع الآخرين"⁽²⁾.

من هنا يستنتج بأن مصطلح الشركات متعددة الجنسيات راجع إلى كونها تمارس أنشطتها في دول مختلفة، أي ذات جنسيات مختلفة. وما تجدر الإشارة إليه أن هذه الشركات تتكون في الغالب عن طريق⁽³⁾:

- الاندماج، من خلال ضم شركة أو أكثر إلى شركة قائمة، أو المزج لإنشاء شركة جديدة.
- تكوين شركات جديدة وضمها مباشرة إلى الشركة الأم، أي تكوين شركات وليدة.
- تكوين الشركات القابضة، والتي تعمل على إمتلاك حصص من أسهم شركات أخرى بنسبة تمكنها من التصويت والسيطرة عليها.

2. نشأة الشركات متعددة الجنسيات:

لقد توصلت الباحثة من خلال عملية البحث والقراءات المتعددة حول هذا الموضوع، إلى أن ظهور هذه الشركات يعود إلى فترة زمنية طويلة ربما إلى سنة 1660، أي مع بداية إنتشار الرأسمالية التجارية، فهي تعتبر إمتداداً أو تطوراً للشركات الإحتكارية التي إتسمت بها مرحلة الإمبريالية خلال القرن

(1) عبد الله بن عبد الرحمان بن عبد العزيز التركي، أحكام تكوين الشركات متعددة الجنسيات -دراسة مقارنة في القانون السعودي-، مجلة جامعة الناصر، العدد7، اليمن، 2016، ص 18.

(2) أبراهيم محمد القعود، الشركات المتعددة الجنسيات والاستثمار في ليبيا، مجلة العلوم القانونية و الشرعية، جامعة الزاوية، 2016، ص31.32.

(3) المرجع نفسه، ص 21، 22.

19، والتي من أهمها "الكارنل والتراست" (*)، إلا أن ظهور مصطلح الشركات متعددة الجنسيات كان عام 1960، وذلك من طرف الاقتصادي David Lilinthal، عند تقديمه لمحاضراته الشهيرة بمعهد كارنجل للتكنولوجيا في الو.م.أ تحت عنوان "الشركة المساهمة متعددة الجنسيات"⁽¹⁾، لينتشر المصطلح، خاصة مع زيادة أهميتها على المستوى الدولي، حيث أصبحت تسيطر سيطرة شبه كاملة على الأسواق العالمية بمختلف أنواعها، ما جعلها تنال إهتمام مختلف الهيئات الدولية ومن بينها الأمم المتحدة التي قامت بإنشاء مركز الأمم المتحدة لشؤون الشركات متعددة الجنسيات أو عابرة القومية عام 1974⁽²⁾.

3. دور الشركات متعددة الجنسيات في تغيير ملامح النظام المالي العالمي:

إن أغلب الشركات متعددة الجنسيات مصدرها الدول المتقدمة، وقد إستطاعت نتيجة لضخامة أنشطتها المالية والإنتاجية والخدماتية من التأثير على القوانين الدولية التي كانت لا تتماشى مع إستراتيجياتها، حيث أنها تمكنت من الضغط على الدول والمؤسسات الدولية لتغيير القوانين لتتماشى مع مصلحتها، خاصة ما تعلق منها بالتحرير وتخفيف القيود والحواجز، وخير دليل على ذلك هو ضغطها على الدول المتقدمة خلال المفاوضات المتتالية لجولات الـ GATT سواء من حيث القضايا المستبعدة أو حجم القيود التي كانت مفروضة على صادرات الدول المتقدمة... الخ، إلى غاية الجولة الثامنة أين كانت فرصة هذه الشركات لإستكمال أهدافها التوسعية على المستوى العالمي، من خلال تحرير التجارة العالمية من كافة القيود غير الجمركية، حرية حركة رؤوس الأموال، ضمان المنافسة الحرة، حماية الملكية الفكرية لضمان تقدمها التكنولوجي، تحرير الخدمات المالية... الخ⁽³⁾.

ونتيجة لضخامة حجم الأصول السائلة والإحتياجات الدولية المتوفرة لدى هذه الشركات، وسيطرتها على حجم كبير من التجارة العالمية، فقد إستطاعت أن تؤثر وتتحكم في السياسة النقدية الدولية

(* الكارنل والتراست: الكارنل هو اتفاق تجاري بين مشروعات تنتمي إلى نوع معين من فروع الإنتاج لتحقيق اتفاق على الاسعار التي تعتمد عليها المشروعات لبيع منتجاتها لتحقيق درجة عالية من الاحتكار و الحد من المنافسة و يحتفظ المشروع باستقلاله القانوني و الاقتصادي. انتشر في المانيا عام 1860م، و يشترط الكارنل أن يكون عدد المنتجين قليلا. اما الترست فقد انتشر في امريكا عام 1880، و هو عبارة عن تركيز تجاري، صناعي و مالي ولا يعتبر الاحتكار هدفه الوحيد، تفقد فيه المشروعات استقلالها و تصبح تحت ادره واحدة بقصد احتكار السوق و تحقيق مزايا الانتاج الواسع للمشروعات، و قد ينشأ الترست في شكل صورة قابضة Holding company.

(1) الجوزي جميلة، دحمالي سامية، دور استراتيجيات الشركات متعددة الجنسيات في اتخاذ القرار في ظل التطورات العالمية المتسارعة، المجلة الجزائرية للعلوم و السياسات الاقتصادية، العدد 6، 2015، ص 85، 86.

(2) عبد الله بن عبد الرحمان بن عبد العزيز التريكي، مرجع سبق ذكره، ص 19.

(3) مصطفى كمال السيد طابل، مرجع سبق ذكره، ص 124.

والإستقرار النقدي العالمي⁽¹⁾، من خلال قيامها بتحويل أموال ضخمة مقومة بعملات أجنبية من دولة أو أكثر إلى أخرى، ما قد يؤدي إلى أزمة نقدية عالمية.

كما أن تحكمها في الجزء الأكبر من الإستثمار الأجنبي بنوعيه، المباشر وغير المباشر، مكنها من التأثير بصورة واضحة على حجم المعاملات عبر الحدود في الأسواق المالية بالإضافة إلى حجم النقد الأجنبي، ما يعني تمكنها من التأثير في موازين المدفوعات، بالسلب غالبا، خاصة وأن حجم التدفقات الرأسمالية تفوق بكثير حجم السلع المتداولة، وهذا ما يؤكد قدرتها في التأثير في مختلف الأوضاع الاقتصادية والمالية العالمية. ويرجع هذا التأثير للخصائص التي تتمتع بها، ومن أبرزها:

- ضخامة رأسمالها.
- أغلب الشركات الأم ذات جنسيات تخص الدول المتقدمة.
- تعدد وتنوع أنشطتها (إنتاجية، صناعية، خدماتية، مصرفية...الخ).
- إعتماؤها الكبير على التكنولوجيا و سيطرتها على تكنولوجيا الإعلام والإتصال.
- سيطرتها على الإستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر (في الأسواق المالية).
- دخولها القوي في مختلف الأسواق المالية.

إن تمتع الشركات متعددة الجنسيات بهذه الخصائص وغيرها، جعل الإهتمام بتحقيق مصلحتها يعتبر من أهم العوامل التي دفعت بالمؤسسات الدولية إلى فرض سياسات وبرامج الإصلاح الاقتصادي وإعادة الهيكلة وغيرها من القرارات التي ساهمت في نشر التحرير المالي.

وما تجدر الإشارة إليه أن ما تم عرضه ما هو إلا بعض الدلائل على أن هذه الشركات تعتبر من أهم الأسباب التي ساهمت في التأثير على النظام الاقتصادي والمالي العالمي، ولتتمكن من توفير المناخ المناسب لتطورها وتحقيق أهدافها.

المطلب الثالث: الهندسة المالية

إن تنامي وتعدد الحاجات التمويلية للمؤسسات الاقتصادية، خاصة تلك العاملة في مجال الإبتكار والتكنولوجيا المتقدمة وعلى رأسها الشركات متعددة الجنسيات، وقصور الطرق التمويلية التقليدية على

(1) طارق محمد خليل الأعرج، مقرر العولمة، 2012، ص 36.

تليتها من جهة، وانتشار المخاطر والأزمات من جهة أخرى، دفع ببعض المؤسسات المتخصصة إلى ابتكار وسائل وإستراتيجيات تمويلية معقدة من خلال ما يعرف بالهندسة المالية كالتموليات المتخصصة، عمليات الإندماج والإستلاء، رأس مال المخاطر، المشتقات المالية، عمليات التوريق... الخ⁽¹⁾.

1. تعريف الهندسة المالية ومجالاتها:

عرفت الهندسة المالية، حسب الجمعية الدولية للمهندسين الماليين (IAFE^{*})، على أنها "عملية التطوير والتطبيق المبتكر للنظرية المالية والأدوات المالية لإيجاد حلول للمشاكل المالية المعقدة ولإستغلال الفرص المالية، فالهندسة المالية ليست أداة، بل هي المهنة التي تستعمل الأدوات"⁽²⁾.

وبالرجوع الى مختلف التعاريف التي قدمت للهندسة المالية الى جانب هذا التعريف يمكن القول أنها تعمل على تصميم أو إبتكار أو إستحداث أدوات مالية جديدة أو تطوير أو تحويل منتجات مالية حالية قصد التغلب على المشاكل كالتحويل، التغطية ضد المخاطر، زيادة السيولة والعوائد... الخ. وعليه فهي تشمل ثلاثة مجالات أساسية⁽³⁾:

- إبتكار أدوات مالية جديدة، كتقديم أنواع جديدة من السندات والأسهم، بالإضافة إلى تصميم عقود المشتقات المبتكرة للتحوط... الخ، لتغطية الإحتياجات المختلفة لشركات الأعمال.
- إبتكار أساليب تمويلية جديدة قادرة على تحقيق الإستخدام الكفء للموارد المالية، من خلال قدرتها على تخفيض تكاليف المعاملات، كإبتكارها لأسلوب التسجيل على الرف Shelf Registration والتداول الإلكتروني للأوراق المالية... الخ.
- إبتكار حلول جديدة للمشاكل المالية التي تواجهها شركات الأعمال، والتي قد تكون في شكل إبتكار منتجات جديدة للإدارة مخاطر الإستثمار كالمشتقات المالية، أو إبتكار إستراتيجيات جديدة لإعادة هيكله مؤسسات الأعمال لتمكينها من التغلب على مشاكل قائمة كتتمكن الشركة من الإستلاء على شركات أخرى... الخ.

(1) بن نعمونمادو، طبيعة الاصلاحات المالية و المصرفية في أعقاب الأزمة المالية 2008، الملتقى الدولي حول: "الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحكمة العالمية"، أيام 20-21 أكتوبر 2009، بجامعة سطيف، ص 06.

*) IAFE : International Association of Financial Engineers.

(2) سرارمة مريم، مرجع سبق ذكره، ص 8.

3) John D. Finnerty, Financial Engineering in Corporate Finance: An Overview, Financial Management, Vol. 17, n. 4, 1988, P 14,15.

وعليه، فإن نجاح مهمة الهندسة المالية يتطلب تضافر منظم لجهود مجموعة من المتخصصين من القانونيين، الاقتصاديين، البنكيين والمحاسبين للوصول الى مبتكرات فعالة قادرة على إستيعاب مختلف الأهداف لمختلف المتعاملين في النظام المالي والموازنة بينها، بالإضافة إلى تلبية الإحتياجات وتحقيق أهداف مؤسسات الأعمال.

2. مبادئ الهندسة المالية:

من خلال ما سبق، يستخلص أن الهندسة المالية تركز على مجموعة من المبادئ التي يمكن توضيح أهمها في النقاط التالية⁽¹⁾:

- إيجاد وتطوير مجموعة متنوعة من الأدوات المالية المستحدثة، والتي يمكن عن طريق هندستها بتوليفات معينة بناء مراكز التعرض للمخاطر وإدارة هذه المخاطر بأفضل صورة ممكنة.
- تقليل تكاليف المعاملات، من خلال الدخول بتعاملات معينة وخلق مراكز كبير بتكلفة قليلة نسبياً، إذ أن كلف التعامل من خلال أدوات الهندسة المالية تكون غالباً أقل من كلف التعامل بالطرق التقليدية.
- تعزيز فرص تحقيق الأرباح، بتوظيف الأدوات الجديدة في عمليات الإستثمار والمضاربة والتحوط، وبصيغ مختلفة لتحقيق الأرباح التي قد تصل إلى نسبة 100% أو أكثر من المبلغ المستثمر فيها.
- تحسين سيولة السوق المالية بصورة عامة والمتعاملين بأدوات الهندسة المالية بصورة خاصة، من خلال التعامل بمجموعة من الأدوات الجديدة التي تتميز بالسيولة العالية نسبياً، سواء كانت في الأسواق المنظمة أو الأسواق الموازية.

3. أدوات الهندسة المالية:

يقصد بأدوات الهندسة المالية كل ما توفره هذه الأخيرة لمختلف المتعاملين في النظام المالي بشكل خاص و شركات الأعمال بشكل عام لتمكينهم من تحقيق أهدافهم، و تتمثل هذه الأدوات في:

(1) هشام فوزي دباس العبادي، الهندسة المالية وأدواتها بالتركيز على استراتيجيات الخيارات المالية، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2008، ص 33.

1.3. الإستراتيجيات:

توفر الهندسة المالية للمتعاملين مجموعة من الإستراتيجيات التي تمكنهم من بلوغ أهدافهم، خاصة تلك المتعلقة بالسيطرة على شركات أخرى والحفاظ على هذه السيطرة، بالإضافة إلى الحماية من الوقوع تحت سيطرة شركات أخرى. وعلى هذا الأساس تقسم إستراتيجيات الهندسة المالية إلى:

- **إستراتيجيات هجومية:** الإستراتيجيات التي تدخل ضمن إستراتيجيات النمو الخارجي، والتي تعتمد على الكيانات من أجل تعزيز موقعها التنافسي ضمن الصناعة (القطاع) الذي تنتمي إليها، تحسين بعض المؤشرات المرتبطة بنشاطها أو لإستغلال فرصة متاحة... الخ، وذلك بأقل التكاليف وادنى حد من المخاطر، ومن أهم أشكالها الإندماج والإستلاء⁽¹⁾.
- **إستراتيجيات دفاعية:** تعتمد على إدارات الشركات لمواجهة محاولات السيطرة العدوانية أو الهجومية من طرف شركات أخرى، وهي مكملة للإستراتيجيات الهجومية بالنسبة للشركات المسيطرة لتمكينها من الحفاظ على سيطرتها، و من أهم أشكالها الشركات القابضة، العهود بين المساهمين ورفع أو تخفيض رأس المال... الخ⁽²⁾.

1.4. العمليات:

عبارة عن مجموعة من العمليات المبتكرة التي من شأنها تحسين أداء الشركات من خلال تمكينها من تنفيذ عملياتها في أسرع وقت ممكن وبأقل التكاليف، ومن أهم أشكالها التسجيل من الرف، البيع على المكشوف، الشراء الهامشي، المتاجرة بالحزمة وسمسار الخصم⁽³⁾ بالإضافة إلى عملية التوريق.

3.3. المنتجات:

توفر الهندسة المالية مجموعة من الأصول المالية المبتكرة التي تعمل من خلالها على تلبية الاحتياجات المتعددة لمختلف المتعاملين، وتمكينهم من تحقيق مختلف أهدافهم كالحصول على التمويل أو السيولة، التغطية أو التحوط من المخاطر، توظيف أو إستثمار الأموال... الخ، ومن أهم منتجاتها:

(1) عمر قيرة، الهندسة المالية وإدارة مخاطر تمبييع رأس المال في المؤسسات الاقتصادية -دراسة حالة شركات مؤشر CAC 40- اطروحة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، جامعة سطيف1، 2017-2018، ص 71.

(2) المرجع السابق، ص 133.

(3) معتوق جمال، ادارة المخاطر المالية في ظل الهندسة المالية -دراسة مقارنة بين سوقين ماليين-، اطروحة دكتوراه في علوم التسيير، جامعة المسيلة، 2016، ص 92-99.

- الأصول المالية الأساسية: وتشتمل الأصول المالية التي تعبر عن الملكية، والتي تتمثل في الأسهم بمختلف أنواعها، بالإضافة إلى الأصول المالية التي تعبر عن المديونية، والتي تتمثل في السندات بمختلف أنواعها.
- الأصول المالية الثانوية: وتتمثل في المشتقات المالية بمختلف أنواعها بما فيها تلك الناتجة عن عملية التوريق.

خلاصة الفصل الثاني

ان إنهاء نظام BW كان بمثابة محطة الإنتقال من مرحلة إلى مرحلة مختلفة وجديدة في مسيرة النظام العالمي بشكل عام والمالي بشكل خاص، حيث أن إنهياره دفع بالمؤسسات الدولية إلى إتخاذ العديد من الإجراءات وفرض مجموعة من القوانين التي أدت في مجملها إلى تغيير ملامح هذا النظام وبروز العديد من الظواهر المالية على رأسها ظاهرتي التحرير المالي والعولمة المالية إلى جانب مجموعة من الظواهر المالية القانونية التي عرفت بظاهرة الـ 3D و خصوصة البنوك.

من خلال عرض هذه الظواهر إتضح أن لها علاقة وطيدة بالظاهرة المدروسة، و أن كلا منها تتأثر وتتؤثر في البقية، ما جعلها من أهم الأسباب التي ساهمت في بروزها وانتشارها، هذا من جهة، ومن جهة أخرى فقد ساهمت هذه الظواهر مجتمعة في إحداث تحولات جذرية على مستوى النظام المالي العالمي، من خلال تأثيرها بمجموعة من العوامل التي إنتشرت منذ تلك الفترة، وساهمت بدورها في نشر تلك الظواهر، ومن أهمها التطور التكنولوجي الكبير الذي شهدته تكنولوجيا الإعلام والاتصال، الإستعمال المكثف والإعتماد الكبير على الهندسة المالية بالإضافة الى الإنتشار الواسع للشركات متعددة الجنسيات.

هذه العوامل بالإضافة إلى الظروف والأوضاع التي سادت خلال تلك الفترة، جعلت من ظاهرة التحرير المالي تشترك مع الظواهر المذكورة في آثارها ونتائجها على النظام المالي العالمي والتي ستكون محور الفصل الموالي.

الفصل

الفصل

الفصل الثالث: آثار التحرير المالي على النظام المالي العالمي

تمهيد

المبحث الأول : النظام المالي العالمي قبل انتشار التحرير المالي

المطلب الأول: مفهوم النظام المالي

المطلب الثاني: تصنيف الأنظمة المالية

المطلب الثالث: مكونات النظام المالي

المبحث الثاني: آثار التحرير المالي على هيئات النظام المالي العالمي

المطلب الأول: آثار التحرير المالي على الهيئات التنظيمية

المطلب الثاني: آثار التحرير المالي على المؤسسات المالية

المطلب الثالث: آثار التحرير المالي على الأسواق المالية

المبحث الثالث: آثار التحرير المالي على أدوات النظام المالي العالمي

المطلب الأول: آثار التحرير المالي على النقود

المطلب الثاني: آثار التحرير المالي على الأصول المالية

المطلب الثالث: الأزمات المالية المرافقة للتحرير المالي

خلاصة الفصل

تمهيد:

بعد التعرف على أهم جوانب ظاهرة التحرير المالي، وتوضيح طبيعة علاقتها بظاهرة العولمة المالية والـ D3 وخصوصة البنوك، بالإضافة الى التعرف على بعض أهم العوامل التي ساهمت بشكل أساسي في تشكيل تلك العلاقات من جهة وإبراز هذه الظواهر منذ سبعينات القرن الماضي من جهة أخرى من خلال مساهمتها في توفير البيئة المناسبة لإنتشارها ونموها على المستوى العالمي، يمكن القول أن النظام المالي العالمي شهد تحولات جذرية أدت إلى تغير العديد من الخصائص التي كان يتصف بها قبل هذه الفترة والتي من أبرزها:

- الأهمية الكبيرة للوساطة البنكية على حساب وساطة السوق.
- ضعف المنافسة بين المؤسسات المالية بفعل التخصص.
- سيطرة الدولة على النظام المالي وصرامة القوانين التي تحكم النشاط فيه.
- الإعتماد على نظام الصرف الثابت .
- تداول أنواع معينة ومحددة من الأصول المالية، أهمها الأسهم والسندات.
- ... الخ

وإذا كان تغير هذه الخصائص والأوضاع السابق ذكرها قد ساهم في نشوء ظاهرة التحرير المالي والظواهر المرافقة له، فإن هذه الظواهر قد أحدثت تغييرات كبيرة كان لها آثارا عديدة أدت إلى تغيير ملامح النظام المالي العالمي منذ سبعينات القرن الماضي. وعليه سيتم من خلال هذا الفصل توضيح أهم هذه الآثار على سبيل المثال لا الحصر، وذلك من خلال التعرف على مكونات النظام المالي العالمي قبل وبعد إنتشار هذه الظواهر. حيث أن آثار هذه الأخيرة متعددة على النظام المالي، ولذلك فقد تم التركيز من خلال هذا البحث على توضيح أهم آثارها على مكونات النظام المالي.

المبحث الأول: النظام المالي العالمي قبل إنتشار التحرير المالي

سيتم من خلال هذا المبحث التعرف على النظام المالي، مفهومه، وظائفه، أهميته، أنواعه ومكوناته، مع التركيز على التعريف بتلك التي كانت متواجدة قبل انتشار ظاهرة التحرير المالي بمفهومه الحديث، أي التي لم يكن إنشاؤها أو إنتشارها نتيجة من نتائج التحرير المالي.

المطلب الأول: مفهوم النظام المالي

إن مصطلح "النظام" يعبر عن مجموعة من العناصر (المدخلات) التي تتفاعل فيما بينها من خلال الاعتماد على مجموعة من العلاقات أو الإجراءات قصد تحقيق أهداف أو نتائج محددة (مخرجات). وما تجدر الإشارة إليه، أن كل نظام قائم يمثل جزء من نظام أكبر منه ويتكون من مجموعة من الأنظمة الجزئية الأقل منه. وعلى هذا الأساس فإن النظام المالي هو نظام جزئي من نظام أكبر منه وهو النظام الاقتصادي، كما أنه يتكون من مجموعة من الأنظمة الفرعية التي سيتم التعرف على أهمها من خلال العناصر المولية.

1. تعريف النظام المالي:

لقد تعددت التعاريف المقدمة للنظام المالي نتيجة لإختلاف وجهات النظر والأساس الذي أعتمد عليه في تعريفه، حيث هناك من عرفه إنطلاقاً من مكوناته، وظائفه، مكانته في الاقتصاد الوطني والعالمى... الخ. فقد عرف على أنه "ذلك النظام الذي يضم مختلف النشاطات التي تمارس بها عمليات بنكية، وخاصة تلك المتعلقة بمنح القروض، وهو يشمل الجهاز البنكي والمؤسسات المالية المتخصصة والسلطات المسؤولة عن السياسة النقدية أي البنك المركزي والخزينة العمومية"⁽¹⁾.

وعرف أيضاً بأنه "ذلك النظام الذي يعبر عن الهيئات والأعوان والآليات التي تسمح لبعض الأعوان خلال فترة زمنية معينة بالحصول على موارد التمويل، وللاخرين باستخدام وتوظيف مدخراتهم"⁽²⁾.

(1) محمد فاتح المغربي، النقود والبنوك، الأكاديمية الحديثة للكتاب الجامعي، القاهرة، 2018، ص 67.

(2) عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسة الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص 260.

كما عرف بأنه "النظام الذي يوفر الموارد المالية اللازمة لسير النشاط الاقتصادي، عن طريق توفير المنشآت والأدوات والأسواق القادرة على تجميع المدخرات اللازمة للاستثمار"⁽¹⁾.

وعرف أيضا بأنه "ذلك النظام الذي يتكون من المؤسسات المالية، بما فيها من مؤسسات تمويل وإستثمار وإدخار وإقتراض، ومن ضمنها البنوك بمختلف أنواعها والأسواق المالية بكل فئاتها، بوصفها من المؤسسات التي تعنى بالنقد والمال، بالإضافة إلى مؤسسات التأمين وما تتضمنه من أنواع مختلفة، ولكن هذا جزء من النظام المالي وليس كله، حيث أن هذه المؤسسات المالية والبنكية والأسواق وغيرها ما هي إلا هياكل وبنى تتم في داخلها عمليات ومعالجات مالية وتستخدم أدوات مالية متعددة ومتنوعة، ولهذا فإن التوصيف الأساس لأي نظام مالي لا بد أن يكون عبارة عن مجموعة من العلاقات المالية المتداخلة بين الأفراد والوحدات المختلفة التي تشكل الاقتصاد"⁽²⁾.

فالنظام المالي، إذن، هو عبارة عن مجموعة من الأنظمة الفرعية التي تأخذ شكل مؤسسات مختلفة الوظائف والأهداف، تجمعها علاقات مالية متداخلة، تضبطها مجموعة من الإجراءات والقواعد، وتعتمد على عدة أدوات لأداء مهامها ضمن النظام الاقتصادي الوطني والعالمي.

2. وظائف النظام المالي:

لقد تم تصنيف وظائف النظام المالي من طرف العديد من الكتاب والباحثين، ومن بينهم التصنيف حسب التحليل الوظيفي لـ Merton سنة 1992 الذي ميز بين ستة وظائف أساسية تقع على عاتق النظم المالية، وهي⁽³⁾:

- نقل الموارد المالية.
- تعبئة وتجميع الموارد المالية.
- إدارة المخاطر.
- إستخراج وتوفير المعلومات لدعم إتخاذ القرارات.
- التحكم في الخطر الأخلاقي ومشاكل عدم تماثل المعلومات.

(1) عبد اللطيف مصطفى، محمد بن بو زيان، أساسيات النظام المالي واقتصاديات الأسواق المالية، مكتبة حسن المصرية، بيروت، 2015، ص 12.

(2) سرمد كوكب الجميل، المدخل إلى الأسواق المالية، شركة دار الأكاديميون للنشر والتوزيع، عمان، 2015، ص 11.

(3) Peter Tufano, "Financial engineering", The Handbook of the Economics of Finance, 2002, p 9

www.people.hbs.edu/ptufano/fininnov_tufano_june2002.pdf. Consulte le : 30/06/2018.

- تسهيل شراء وبيع السلع والخدمات من خلال أنظمة الدفع.
- إضافة إلى خلق النقود والاصول المالية.

وما تجدر الإشارة إليه أن هناك عدة تصنيفات لوظائف النظام المالي، تختلف وتتباين ظاهريا لاختلاف وجهات النظر إليها، إلا أنها تتلاقى وتتداخل في وصفها ضمنيا. فمثلا لا يمكن لأي تصنيف أن يهمل وظيفة النظام المالي في توفير السيولة، إلا أن هذه الوظيفة قد يعبر عنها بعدة أساليب، كتعبئة الموارد المالية، وظيفة الائتمان... الخ، ولذلك فقد تم تجنب التفصيل في وظائف النظام المالي من خلال هذا البحث.

3. أهمية النظام المالي:

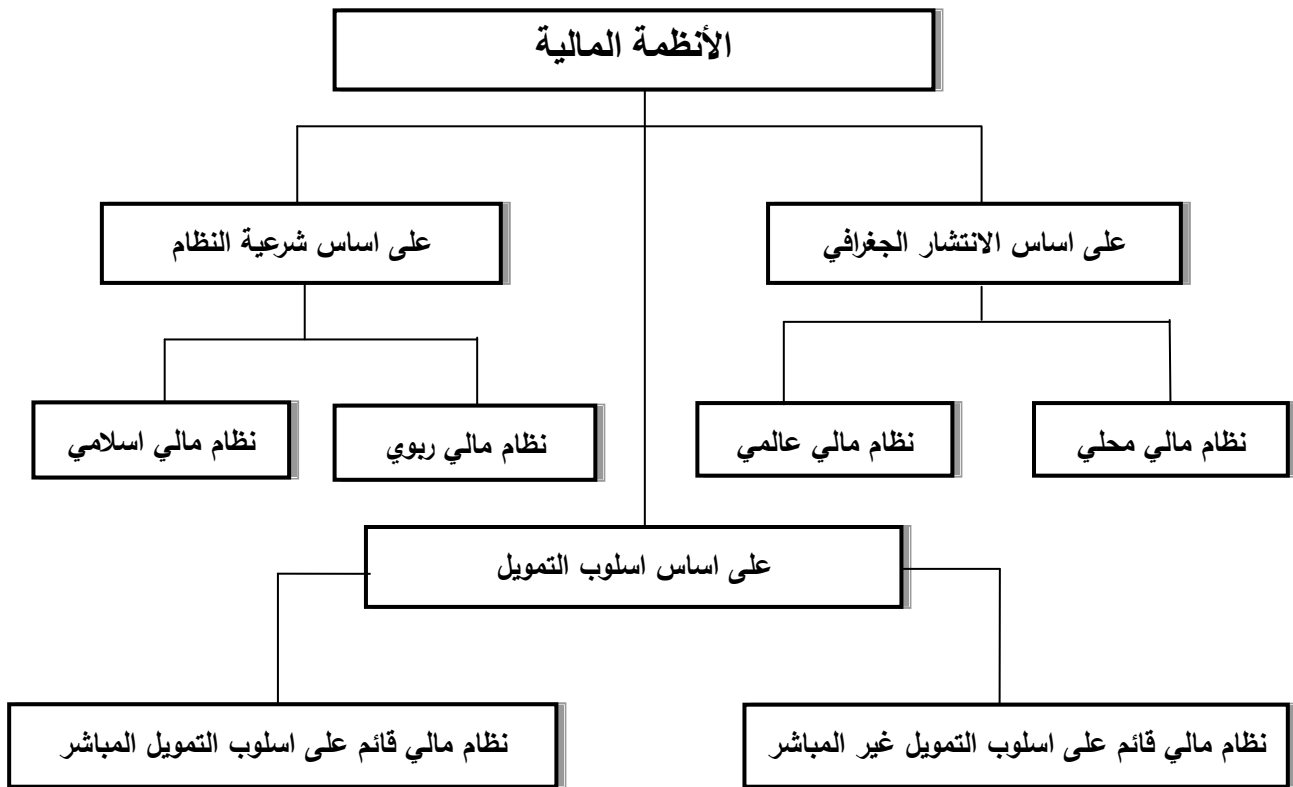
- يلعب النظام المالي دورا بالغ الأهمية في الاقتصاديات الحديثة من خلال الوظائف التي يقوم بها اعتمادا على مختلف مؤسساته وأدواته، والتي سيتم التعرف عليها لاحقا، حيث أنه يساهم في تحقيق⁽¹⁾:
- دعم النمو والتنمية الاقتصادية الشاملة من خلال تجميعه للإدخارات وتحفيزه للإستثمارات اعتمادا على مختلف أسواقه، مؤسساته وأدواته.
 - يساهم في خلق العلاقات المتداخلة بين مختلف القطاعات الاقتصادية على المستوى الكلي، نتيجة لروابطه المختلفة مع الكثير من متغيرات النشاط الاقتصادي.
 - يعمل على تحويل الإستحقاقات قصيرة الأجل إلى طويلة الأجل من خلال مختلف أدواته وتقنياته.
 - يساهم في التنسيق بين المقرضين والمقترضين من خلال عمليات الوساطة.
 - يساهم في تخفيض تكلفة المعاملات من خلال إعماده على اقتصاديات الحجم.
 - يعمل على توفير العديد من الخدمات التي يحتاجها مختلف الأفراد والمؤسسات والجهات والقطاعات.
 - يساهم في جذب الإستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر، ما يساعد على تحقيق التوازن والفوائض في موازين المدفوعات.

(1) الباحثة اعتمادا على مجموعة من المراجع.

المطلب الثاني: تصنيف الأنظمة المالية

إعتمادا على القراءات المتعددة حول الموضوع، تم التمييز بين أنواع عديدة من الأنظمة المالية، يمكن تصنيفها إلى مجموعات حسب عدة معايير كالإنتشار الجغرافي، شرعية النظام، أسلوب التمويل... إلخ.

شكل رقم (3-1): تصنيف الأنظمة المالية



المصدر: من اعداد الباحثة اعتمادا على مجموعة من المراجع

1. التصنيف على أساس الإنتشار الجغرافي:

يساعد هذا المعيار في تحديد مدى قدرة النظام المالي على الحفاظ على ما يعرف بالهوية الشخصية، والتي على أساسها تقسم الأنظمة المالية إلى:

1.1. النظام المالي المحلي:

يمكن وصف النظام المالي لبلد أو لإقليم معين بالنظام المالي الوطني، وهو النظام الذي يعبر على طرق إتخاذ القرارات المالية وتنفيذها داخل البلد، والتي تحدد بناء على طبيعة العلاقات بين مختلف المتعاملين من أسر، مؤسسات مالية، أسواق مالية وهيئات تنظيمية⁽¹⁾، وهذا من شأنه أن يمكن من تبعية رؤوس الأموال وتوظيفها من أجل رفع القدرة الإنتاجية الوطنية وزيادة نمو الاقتصاد الوطني.

2.1. النظام المالي العالمي:

لقد برز مصطلح النظام المالي العالمي مع بوزر ظاهرة العولمة، وهو النظام الذي يعمل على دمج الهويات لمختلف الوحدات الفاعلة فيه والتي من أهمها: الدول، المنظمات الدولية الحكومية وغير الحكومية بالإضافة إلى الشركات متعددة الجنسيات. وهنا تجدر الإشارة إلى ضرورة التفرقة بينه وبين النظام المالي الدولي الذي يعتبر جزء من النظام الدولي الذي يعبر عن تفاعل دول العالم في نظام شامل يتكون من أنظمة جزئية من بينها النظام المالي الدولي⁽²⁾.

2. التصنيف على أساس شرعية النظام:

يقوم هذا التصنيف على مبادئ الشريعة الإسلامية، وعليه فإن الأنظمة المالية حسب هذا المعيار تصنف إلى⁽³⁾:

1.2. النظام المالي الربوي:

ويعرف أيضا بالنظام المالي التقليدي أو الوضعي، وهو النظام الذي لا يأخذ بعين الاعتبار تعاليم الشريعة الإسلامية سواء في مفاهيمه، مبادئه، معاملاته...الخ، مما جعله يعرف أيضا بنظام القيم المحايدة. وهو نظام يقوم على أسعار الفائدة أو الربا، الوساطة أو المتاجرة بالديون، جدولة الديون، التعامل بالمشتقات المالية، أي المعاملات الوهمية دون أي مبادلات فعلية للسلع و الخدمات، السحب

1) Reinhard H.Schmidt, AnetaHryckiewicz, Financial systems – importance, differences and Convergence, Institute for Monetary and Financial Stability, IMFS WorkingPaperSeries, No. 4, p8. .

https://www.econstor.eu/bitstream/10419/97758/1/IMFS_WP_04.pdf, Consulte le : 15/07/2018.

(2) إياد ضاري محمد الجبوري، مرجع سبق ذكره، ص 12.

(3) الباحثة اعتمادا على مجموعة من المراجع.

على المكشوف، خاصة من خلال تطبيق نظام بطاقات الإئتمان بدون رصيد التي تزيد من أسعار الفائدة... الخ. ما يعني أنه يقوم أساساً على مبدأ المصلحة الفردية.

2.2. النظام المالي الإسلامي:

يتفق هذا النظام في إطاره العام مع النظام المالي التقليدي، لكنه يختلف عنه في مبادئه وأسلوب التفاعل بين عناصره، حيث أن النظام المالي الإسلامي يعتبر جزء من النظام الاقتصادي الإسلامي القائم على الشريعة الإسلامية التي تعتبر منهج متكامل يشمل جميع نواحي ومجالات الحياة، ولا يمكن الفصل بين أجزائها أو تطبيق أي جزء بمعزل عن قواعد الشريعة الإسلامية.

وما تجدر الإشارة إليه، أن النظام المالي الإسلامي ليس مرادفاً للاقتصاد الإسلامي أو النظام البنكي الإسلامي أو التمويل الإسلامي كما هو شائع استعماله لدى الكثير من الباحثين. فالنظام الاقتصادي الإسلامي هو النظام الكلي الذي يتفرع منه النظام المالي الإسلامي الذي يتضمن النظام البنكي الإسلامي. أما التمويل الإسلامي فهو من الوظائف الأساسية التي يتكفل بها النظام المالي الإسلامي، كما أن النظام المالي الإسلامي أصبح يحتل مكانة كبيرة و يتمتع بأهمية أكبر في النظام المالي العالمي إلى جانب النظام المالي التقليدي، حيث أن الكثير من الاقتصاديين يعتبرونه بديلاً عن هذا الأخير خاصة بعد الأزمة المالية العالمية 2008.

3. التصنيف على أساس أسلوب التمويل:

يعتمد هذا التصنيف على تحديد الجهة المرتكز عليها في تمويل الاقتصاد، والتي على أساسها يحدد أسلوب التمويل المعتمد في النظام المالي القائم، ويعتبر هذا التصنيف م من أهم التصنيفات ويشمل:

1.3. الأنظمة المالية القائمة على أسلوب التمويل غير المباشر:

تخص هذه الأنظمة اقتصاديات الإئتمان، وهي تعتمد على النظام البنكي كعمول أساسي لمختلف قطاعاتها وأنشطتها، وقد كانت سائدة خاصة قبل ثمانينات القرن الماضي، فهي أنظمة قائمة على الوساطة المالية، حيث أنها تعتمد في جمعها للمدخرات من الوحدات ذات الفائض، أي المقرضين أو المدخرين، ونقلها إلى الوحدات ذات العجز، أي المقترضين أو المستثمرين، على وسطاء يعرفون بالوسطاء الماليين أو مؤسسات الوساطة المالية.

تشمل الوساطة المالية، في أنظمة التمويل غير المباشر، عمليات جمع الوسطاء الماليين للأموال من أصحاب الفوائض إلى ميزانيتهم في شكل خصوم وتخرج من ميزانيتهم حسب سياستهم في شكل قروض أو توظيفات في الأسواق المالية إلى أصحاب العجز، أي وساطة الميزانية. والوسطاء الماليون في أنظمة التمويل غير المباشر هم المؤسسات المالية التي يلجأ إليها أصحاب الفوائض المالية لإدخار أو توظيف أموالهم، وأصحاب العجز للحصول على الأموال اللازمة لسد حاجاتهم التمويلية دون أن يرغب أي منهما في الالتقاء بالآخر.

فالوسيط المالي هو الذي يقف بين الوحدات ذات الفائض المالي من خلال قبول ودائعها أو مدخراتها، ما ينتج عنه ظهور قيمتها في خصوم ميزانيته في شكل أداة من الأدوات المالية التي يتعامل بها والتي تثبت مديونيته، ليقوم بإعادة توزيعها على الوحدات ذات العجز المالي في شكل قروض أو شراء أصول مالية، حسب درجة تطور النظام المالي، ما يؤدي لظهور قيمتها في أصول ميزانيته في شكل أداة من الأدوات التي يتعامل بها والتي تثبت حقه أو ملكيته، وهي تختلف عن تلك الموجودة في الخصوم.

يختلف الوسطاء الماليين في طريقة التوسط بين الوحدات ذات العجز والفائض نتيجة لإختلاف خصائصهم ووظائفهم، ما يعني إختلاف طرق خروج ودخول الأموال من وإلى ميزانيتهم في إطار وساطتهم. وعادة ما يقسمون لثلاثة مجموعات، كما هو موضح في الجدول الموالي:

جدول رقم (3-1): أنواع الوساطة المالية والوسطاء الماليين في أنظمة التمويل غير المباشر

الخصوم	الأصول	عناصر الميزانية الوسطاء الماليون
ودائع	- قروض للأفراد و المؤسسات. - أصول مالية (تثبت الحق).	1. مؤسسات الوساطة المالية البنكية (مؤسسات الائتمان): - البنوك التجارية. - صناديق الامخار.
أقساط دورية.	- أصول مالية. - قروض للأفراد و المؤسسات.	2. مؤسسات الوساطة المالية التعاقدية: - شركات و صناديق التأمين. - شركات إعادة التأمين. - صناديق التقاعد.
أصول مالية.	- قروض للأفراد و المؤسسات. - أصول مالية.	3. مؤسسات الوساطة المالية الاستثمارية: - بنوك و صناديق الاستثمار. - شركات توظيف الاموال.

المصدر: من إعداد الباحثة، بالاعتماد على:

- وليد العايب، لحو بخاري، اقتصاديات البنوك والتقنيات البنكية، مكتبة حسن العصرية، بيروت، ص36.
- صادق راشد الشمري، إدارة العمليات المصرفية، مدخل وتطبيقات، دار اليازوري للنشر والتوزيع، عمان، ص ص7-9.

2.3. الأنظمة المالية القائمة على أسلوب التمويل المباشر:

تنتشر هذه الأنظمة في اقتصاديات السوق، وهي تعتمد على السوق المالي كممول أساسي لمختلف قطاعاتها وأنشطتها. بدأت في البروز نهاية السبعينات، وهي أنظمة تعتمد على وساطة السوق من خلال تكريسها لظاهرة اللاموساطة. فهي تعبر عن العلاقة المباشرة بين أصحاب الفوائض المالية وأصحاب العجز المالي دون تدخل أي وسيط مالي بنكي أو غير بنكي. فهي أنظمة تلجأ فيها الوحدات ذات الفائض والوحدات ذات العجز إلى الأسواق المالية الأولية التي تضمن الإلتقاء المباشر بينهما من خلال إصدار وشراء الأوراق المالية الأولية أو تداولها في السوق الثانوية، وقد يكون ذلك بمساعدة وسطاء متخصصين في الأسواق المالية، ليصبح التمويل تمويلاً شبه مباشراً.

الوساطة في الأسواق المالية، هي أقرب إلى ما يعرف بالسمسرة Brokerage، حيث أنها تقوم على فكرة تسهيل إتمام الصفقات والعقود من خلال تدخل الوسيط وسعيه نحو التقريب بين أطرافها. كما

أنه يقوم ببعض المهام الأخرى كتقديم المعلومات المالية للمستثمرين وتحليلها، خفض مخاطر الإستثمار في السوق المالي، إدارة المحافظ المالية، العمل كوكيل...الخ.

وتعتبر فئة الوسطاء في السوق المالي حلقة أساسية في التمويل، حيث ان أغلب الأسواق المالية لا تجيز عمليا التعامل المباشر في الأوراق المالية، بل يقتصر ذلك على الوسطاء ماليين و غير الماليين. فإذا رغب شخص طبيعي أو معنوي اللجوء إلى الأسواق المالية لتوظيف أمواله أو الحصول على الأموال، عليه إختيار أحد الوسطاء المرخص لهم القيام بذلك من أجل الحفاظ على توازن وإنتظام السوق من جهة، وكون التعامل فيها يستوجب توفر الخبرة والمهارة من جهة أخرى.

أهم أنواع الوسطاء في السوق المالي نجد السمسار brokers و التاجر dealers. السمسار هو "الشخص الطبيعي أو المعنوي الذي يرخص له إجراء المعاملات في الأسواق المالية حول مختلف الأصول المالية لحساب الغير مقابل عمولة"⁽¹⁾، أي "الوسيط بالعمولة". أما التاجر فهو " الشخص الطبيعي أو المعنوي الذي يتولى بيع و شراء الأوراق المالية لحسابه الخاص"⁽²⁾. وذلك في الأسواق الأولية أو الثانوية المنظمة أو غير المنظمة، مما يعني أنه يعبر عن "صانع السوق" حيث أن من أهم أهدافه هو توفير السيولة⁽³⁾.

وفي الأخير تجدر الإشارة إلى أن التمويل المباشر يمكن أن يتحقق أيضا خارج السوق المالي، وذلك من خلال التمويل غير الرسمي، ويكون من جهات غير رسمية كالعائلات، الأصحاب، الموردين، مدينو الرهانات، جمعيات الإدخار و الائتمان...الخ، ويتم إثبات حق الدائنية بموجب الأوراق التجارية.

وبناء على ما سبق، فإنه يمكن تلخيص الأنظمة المالية القائمة على أسلوب التمويل المباشر

في الشكل الموالي:

1) capital marketdevelopmentact (LAWS OF MALAWI),june 1990, p1,

[http://www.track.unodc.org/LegalLibrary/LegalResources/Malawi/Laws/Capital%20Market%20Development%20Act%20\(1990\).pdf](http://www.track.unodc.org/LegalLibrary/LegalResources/Malawi/Laws/Capital%20Market%20Development%20Act%20(1990).pdf).

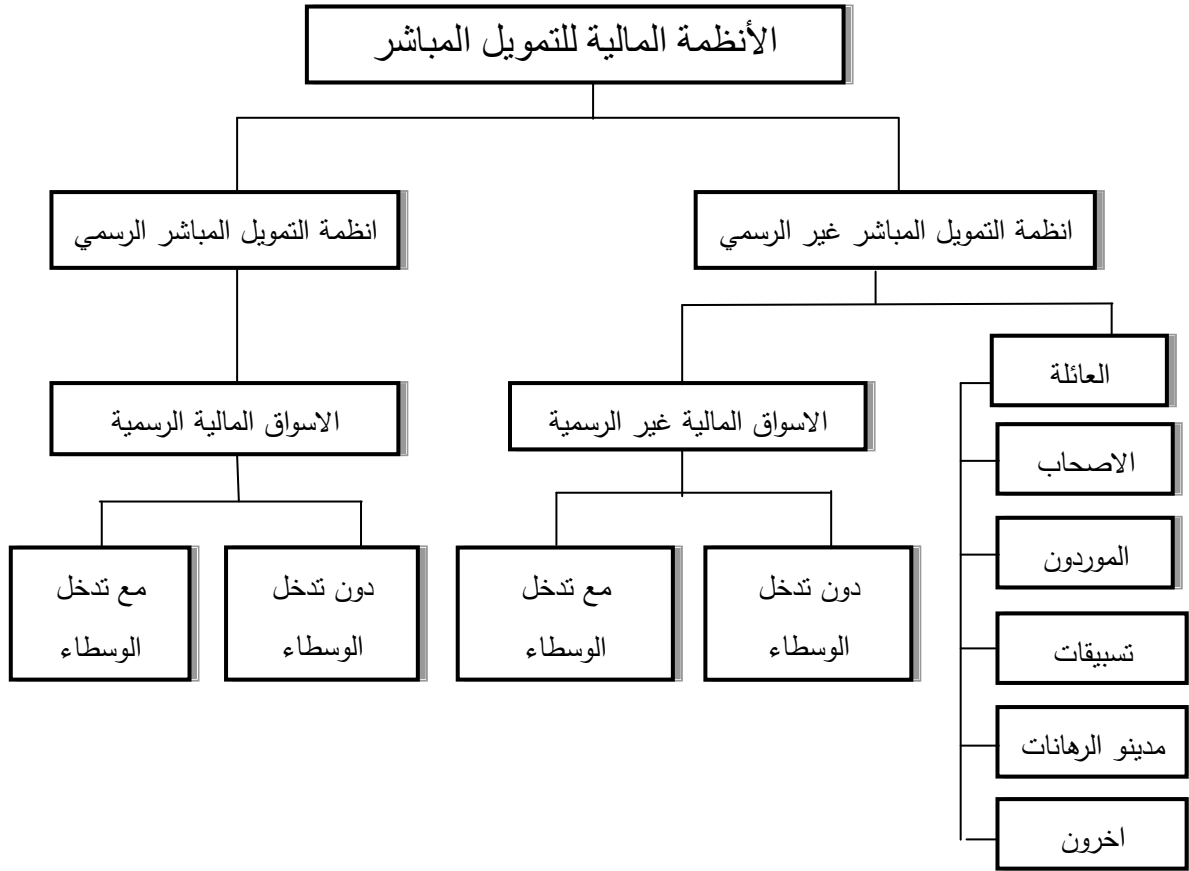
Consulte le : 19/09/2018.

2)Ibid, p.1

3)ALBERT WANG* and JOON CHAE*, WhoMakesMarkets? The Role of Dealers and Liquidity Provision, 2003, p5,

<http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.473.9613&rep=rep1&type=pdf> , Consulte le : 04/08/2018.

شكل رقم (3-2): الأنظمة المالية القائمة على أسلوب التمويل المباشر



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مجموعة من المراجع

المطلب الثالث: مكونات النظام المالي

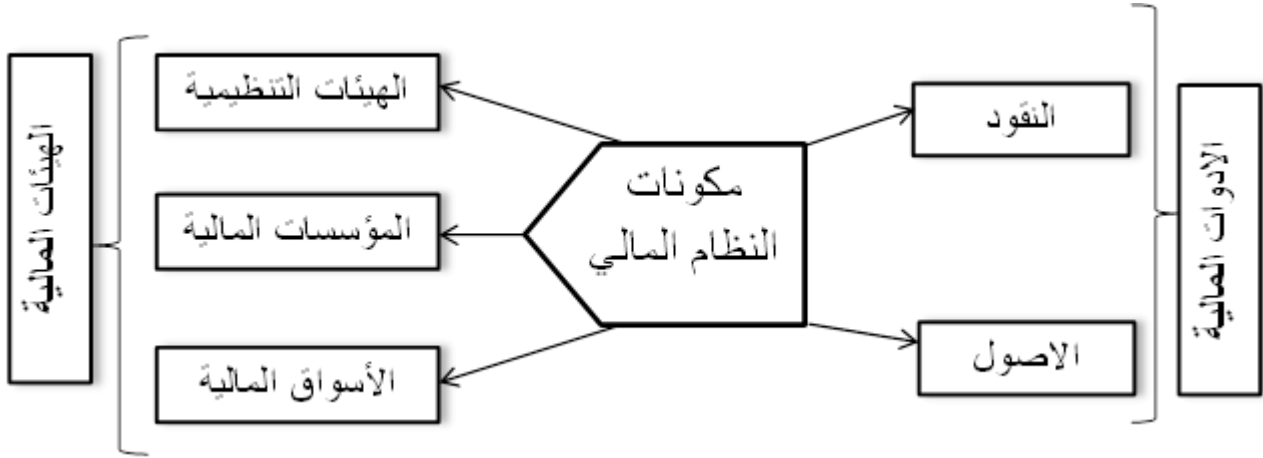
يختلف الباحثون والكتاب حول تحديد مكونات أو هيكل النظام المالي، حيث هناك من قسمها حسب مصادر التمويل⁽¹⁾، وهناك من قسمها حسب أنواع المؤسسات المالية⁽²⁾. كما أنه هناك من أشار إلى أن النظام المالي يتكون أساساً من المؤسسات المالية والبنكية والأسواق المالية⁽³⁾. وعليه فقد تم، في هذا العمل، تحديد مكونات النظام المالي بالهيئات والأدوات المالية وفقاً لما يوضحه الشكل الموالي:

(1) وليد العايب، لحو بخاري، مرجع سبق ذكره، ص 28.

(2) دريد كامل آل شبيب، الأسواق المالية و النقدية، دار الميسرة للطباعة و النشر، الطبعة الأولى، 2018، ص 10.

(3) سرمد كوكب الجميل، مقدمة في إدارة المؤسسات المالية: نظريات و تطبيقات، دار الأكاديميون للنشر و التوزيع، ص 38.

شكل رقم (3-3): هيكل ومكونات النظام المالي



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مجموعة من المراجع

1. هيئات النظام المالي :

يشتمل النظام المالي على مجموعة من الهيئات التي تتأثر وتتوثر في بعضها البعض رغم إختلافها من حيث الشكل، الوظائف والأهداف، والتي قد تم تقسيمها، من خلال هذا العمل، إلى ثلاثة مجموعات رئيسية، هي الهيئات التنظيمية، المؤسسات المالية والأسواق المالية.

1.1. الهيئات التنظيمية:

وتعرف أيضا بالهيئات الرقابية، وهي تلك الهيئات التي تقوم بتنظيم المؤسسات والأسواق المالية والإشراف عليها، بهدف زيادة الثقة في النظام المالي والحفاظ على إستقراره، ونظرا لتعددتها فقد صنفنا إلى هيئات تنظيمية محلية وأخرى دولية.

أ. **الهيئات التنظيمية المحلية:** تتولى عملية التنظيم، الرقابة والإشراف على سير النظام المالي المحلي. عبارة عن هيئات مستقلة نسبيا عن الهيئات الحكومية، لها مسؤوليات وصلاحيات واسعة. وحتى تظل خاضعة للضوابط والتوازنات الدستورية، شأنها شأن السلطات التنفيذية، فهي تخضع للمساءلة من أجل إضفاء الثقة والشرعية على أعمالها، ما يعزز من إستقلاليتها ويمنع سيطرة أي طرف عليها⁽¹⁾.

(1) إيفاهويكس وآخرون، ترتيبات مساءلة الهيئات التنظيمية المشرفة على القطاع المالي، قضايا اقتصادية، رقم 39 صندوق النقد الدولي، 2006، ص2،1.

وعادة ما تتمثل هذه الهيئات في البنوك المركزية على اعتبار أنها تمثل السلطة النقدية، وهيئة الأسواق المالية بصفتها المسؤولة عن التنظيم المباشر للعمل في الأسواق المالية.

- **البنك المركزي:** يحتل النظام المالي بشكل عام والبنكي بشكل خاص أهمية كبيرة في مختلف الاقتصاديات نتيجة لتعدد علاقاته مع مختلف الأنظمة والقطاعات، ما يعني أن نجاحه وفعاليتيه تساهم في نجاح وفعالية باقي الأنظمة، والعكس صحيح، والدليل على ذلك أن أغلب الأزمات المالية تتحول إلى أزمات اقتصادية، وعلى رأسها أزمة 1929. ففي أعقاب هذه الأزمة سارعت معظم دول العالم إلى السيطرة على أنظمتها المالية والبنكية، خاصة بعد ازدهار الفكر الكينزي القائم على ضرورة تدخل الدولة لتنظيم النشاط الاقتصادي بشكل عام والمالي بشكل خاص⁽¹⁾، فأخذت السلطات العمومية على عاتقها مهمة ضمان سلامة النظام المالي من خلال وضع قواعد وقوانين لتنظيم النشاط المالي من جهة، وتأمين البنوك المركزية وجعلها الممثل الرسمي للدولة والمساهمة في البنوك التجارية من جهة أخرى، بحيث أصبح بنك للبنوك مع توليه وظيفة الرقابة على الائتمان، إلى جانب وظيفة بنك الإصدار، بنك الحكومة وإدارة الاحتياطات النقدية والأجنبية للبلد.

وفيما يتعلق بوظيفة تنظيم الائتمان والرقابة عليه، فهذه الوظيفة ترتبط أساسا بالسياسة النقدية التي تعتبر من أهم أدوات السياسة الاقتصادية الكلية، ويؤثر البنك المركزي من خلالها على كل من البنوك، المؤسسات المالية الأخرى والأسواق المالية، وذلك من خلال إعماده على مجموعة من الوسائل التي قد تكون كمية كسياسة سعر إعادة الخصم، عمليات السوق المفتوحة، أسلوب تعديل النسبة القانونية للإحتياطي الإجباري، أو قد تكون كيفية كتأطير القروض، هامش الضمان المطلوب والحد الأدنى لسعر الفائدة... الخ.

أما وظيفة بنك البنوك، فقد كانت البنوك المركزية تقوم من خلالها بمجموعة من الوظائف الفرعية التي تتمثل أساسا في القيام بمسؤولية الملجأ الأخير للإقراض، تسوية عمليات المقاصة بين البنوك، الإحتفاظ بودائع وأرصدة البنوك التجارية، وأخيرا الإشراف والرقابة على البنوك والمؤسسات المالية، وهي آخر وظيفة فرعية أوكلت إليه في إطار مهامه كبنك للبنوك⁽²⁾، و من أهم أهدافها حماية المودعين والحفاظ على إستقرار الجهاز البنكي بالإعتماد على عدة أساليب كالإلزام البنوك التجارية بالاحتفاظ بنسبة إحتياطات قانونية تتماشى مع سياسته الإئتمانية، تعيين شكل الموجودات التي تؤلف

(1) بن نعمون حمادو، بوعشة مبارك، إشكالية التحرير المالي في القطاع البنكي: من بنوك تقليدية إلى بنوك الظل، مجلة الاقتصاد الصناعي، العدد 11، ديسمبر 2016، ص 587.

(2) زكرياء الدوري، يسرا السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية، دار البازوري للنشر، الطبعة الأولى، عمان، 2008، ص 47.

الإحتياطي الإجباري، تحديد الحد الأدنى لرؤوس أموال البنوك التجارية والمؤسسات المالية ومجموع الأموال التي يمكن إقراضها كنسبة من رأس المال المدفوع، تحديد الحد الأقصى للتسهيلات الإئتمانية غير المضمونة، تحديد نسبة التأمينات النقدية اللازمة لفتح البنوك التجارية للإعتمادات المستندية، تعيين مكونات السيولة وكيفية إحتسابها لتوجيه القدرة الإقراضية للبنوك التجارية والمؤسسات المالية، بالإضافة إلى ضرورة تزويد البنك المركزي بإحصائيات دورية وموازانات شهرية وفصلية للتأكد من تطبيق البنوك التجارية والمؤسسات المالية للتعليمات الصادرة من قبله. وقد برزت أهمية هذه الوظيفة خاصة منذ ثمانينات القرن الماضي نتيجة للتطورات التي حصلت والتي ساهمت في إعادة تحرير القطاع المالي، وذلك للحفاظ على موقف البنوك والمؤسسات المالية والتقليل من المخاطر التي تتعرض لها⁽¹⁾.

من خلال هذه الوظائف، أصبح للبنك المركزي أثر بالغ على السياسة المالية^(*) للدولة. وما تجدر الإشارة إليه أن البنوك المركزية، في أغلب الدول، تمثل السلطة النقدية وتتمتع باستقلال نسبي عن الحكومات أكبر من باقي الهيئات التنظيمية الأخرى، بهدف تجنب التأثير على قراراته، أهدافه وسياساته، من أجل ضمان الحفاظ على إستقرار الأسعار وقيمة العملة خاصة على المدى الطويل. ولذلك فكلما كانت البنوك المركزية أكثر استقلالية كلما كانت أكثر جدارة في تحقيق الأهداف الاقتصادية والمالية والنقدية المحددة لها، ما يجعلها من أهم الهيئات المراقبة، المنظمة والمشرفة على أداء النظام المالي.

- **هيئة سوق المال:** هي الهيئة التي تتولى الإشراف على تنظيم وتطوير السوق المالية، وإصدار اللوائح والقواعد والتعليمات اللازمة لتطبيق أحكام نظام السوق المالية بهدف توفير المناخ الملائم للإستثمار في السوق، وزيادة الثقة به، والتأكد من الإفصاح الملائم والشفافية للشركات المدرجة فيه، وحماية المستثمرين والمتعاملين بالأوراق المالية من الأعمال غير المشروعة في السوق. وهي غالباً هيئة حكومية تتمتع باستقلالية نسبية، ومن ابرز صلاحياتها⁽²⁾:

- تنظيم وتطوير السوق المالية، وتنمية وتطوير أساليب تداول الأوراق المالية.

(1) المرجع السابق، ص 55، 56.

(*) السياسة المالية: هي أداة من أدوات السياسة الاقتصادية الكلية، تشرف على وضعها الحكومة ممثلة في وزارة المالية، من أهم أدواتها النفقات والإيرادات العامة التي يشرف البنك المركزي على البعض منها وعلى رأسها احتياطات الدولة من العملات الأجنبية وودائع الحكومة.:

2) https://ar.wikipedia.org/wiki/هيئة_السوق_المالية, Consulte le : 08/08/2018.

- حماية المستثمرين من الممارسات غير العادلة وغير السليمة.
- العمل على تحقيق العدالة، والكفاءة والشفافية في معاملات الأوراق المالية.
- تطوير الضوابط التي تحد من المخاطر المرتبطة بعمليات الأوراق المالية.
- تطوير وتنظيم ومراقبة إصدار وتداول الأوراق المالية.
- تنظيم ومراقبة أنشطة الجهات الخاضعة لإشراف هيئة السوق المالية .
- تنظيم ومراقبة الإفصاح عن المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية والجهات المصدرة لها.

ب. الهيئات التنظيمية الدولية:

وتشمل مختلف التنظيمات القانونية الدولية من مؤسسات، لجان، مؤتمرات⁽¹⁾ وغيرها. فهي عبارة عن "كل هيئة تتمتع بإرادة ذاتية وبالشخصية القانونية الدولية، تتفق مجموعة من الدول على إنشائها كوسيلة من وسائل التعاون الإختياري بينها في مجال أو مجالات معينة يحددها الإتفاق المنشئ لها"⁽²⁾. وعليه يستنتج أن هناك عدة أنواع من الهيئات الدولية التي تصنف حسب عدة معايير أهمها⁽³⁾:

- **تصنيفها حسب معيار العضوية:** تقسم الهيئات الدولية حسب هذا المعيار إلى هيئات عالمية عضويتها مفتوحة أمام جميع الدول متى توفرت فيها شروط الإنضمام، وهيئات إقليمية تكون عضويتها قاصرة على مجموعة من الدول تجمعهم روابط معينة، سياسية، جغرافية، دينية... إلخ.
- **تصنيفها على أساس معيار الهدف:** هيئات دولية عامة يشمل نشاطها جميع مجالات التعاون الدولي والعلاقات الدولية، وهيئات متخصصة يقتصر نشاطها على مجال محدد من مجالات التعاون الدولي.
- **تصنيفها على أساس معيار السلطة:** هيئات دولية فوق الوطنية تتمتع بسلطة واسعة النطاق إتجاه الدول الأعضاء قراراتها ملزمة لهم، وهيئات ذات الطابع التعاوني يكون تنفيذ قراراتها متوقف على رضا الدول الأعضاء فيها.
- **تصنيفها على أساس معيار الرسمية:** وتقسّم إلى هيئات دولية رسمية أو حكومية تنشؤها الدول من خلال معاهدات أو إتفاقات دولية، وهي من أشخاص القانون الدولي وتمويلها يكون من خلال

(1) سهيل حسين الفتلاوي، نظرية المنظمة الدولية، دار ومكتبة الحامد للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2011، ج1، ص 19.

(2) محمد يونس الصائغ وآخرون، المنظمة الدولية للأجهزة العليا للرقابة المالية و دورها في الحد من الفساد الإداري، مجلة كلية القانون للعلوم القانونية والسياسية، ص 382، <https://www.iasj.net/iasj?func=fulltext&aid=125141>، استطلع يوم: 2018/09/19.

(3) عبد السلام جمعة زاغود، العلاقات الدولية في ظل النظام العالمي الجديد، دار زهران للنشر و التوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2013، ص ص 101-103.

مساهمات الدول، وهيئات غير رسمية (غير حكومية) تضم في عضويتها جماعات، أفراد أو جهات، تجمعها الروابط الأهلية في مجالات مختلفة، وتمويلها يكون عن طريق التبرعات عادة⁽¹⁾.

فالهيئات التنظيمية الدولية في النظام المالي هي الهيئات الحكومية العالمية المتخصصة في التنظيم والإشراف على سير النظام المالي العالمي، وهدفها الأساسي هو الحفاظ على إستقراره، ومن أهم الهيئات التي برزت قبل سبعينات القرن الماضي:

- **بنك التسويات الدولية:** يعتبر بنك التسويات الدولية ^(*) BIS أقدم مؤسسة مالية دولية، أسس في 17 ماي 1930، يقع مكتبه الرئيسي في بازل بسويسرا، وله مكتبان تمثليان في هونغكونغ ومكسيكوسيتي. وهو مملوك من قبل 60 بنكا مركزيا أو سلطة نقدية، يمثلون دولا من جميع أنحاء العالم. ويعد بنكا للبنوك المركزية، حيث يتدخل أحيانا كوسيط يتمتع بثقة عالية بين هذه البنوك لتمكينها من إتمام صفقاتها المالية. تتمثل مهمته الأساسية في دعم الجهود البنوك المركزية لتحقيق الإستقرار النقدي والمالي، وتعزيز التعاون الدولي في هذا المجال من خلال⁽²⁾:

- تعزيز النقاش وتسهيل التعاون بين البنوك المركزية ودعم الحوار مع السلطات الوطنية والدولية المسؤولة عن تعزيز الاستقرار المالي.
- إجراء البحوث وتحليل السياسات ذات الصلة بالإستقرار النقدي والمالي.
- العمل كطرف رئيسي للبنوك المركزية في معاملاتها المالية وكوكيل للعمليات المالية الدولية.
- نشر التحليلات والإحصاءات البنكية والمالية الدولية التي تدعم صنع السياسات والأبحاث الأكاديمية والنقاش العام بانتظام في مجال الإستقرار النقدي والمالي.
- لا يقبل الودائع ولا يقدم القروض سوى للبنوك المركزية والمنظمات الدولية.

وما تجدر الإشارة إليه هو أن بنك التسويات الدولي أشرف على تأسيس إحدى أهم الهيئات التنظيمية في النظام المالي وهي "لجنة بازل للرقابة البنكية"، إلى جانب هيئات دولية أخرى، سيتم التعرف عليها لاحقا.

(1) محمد بونس الصائغ و آخرون، مرجع سبق ذكره، ص 382،383.

^{*} BIS : Bank for International Settlements

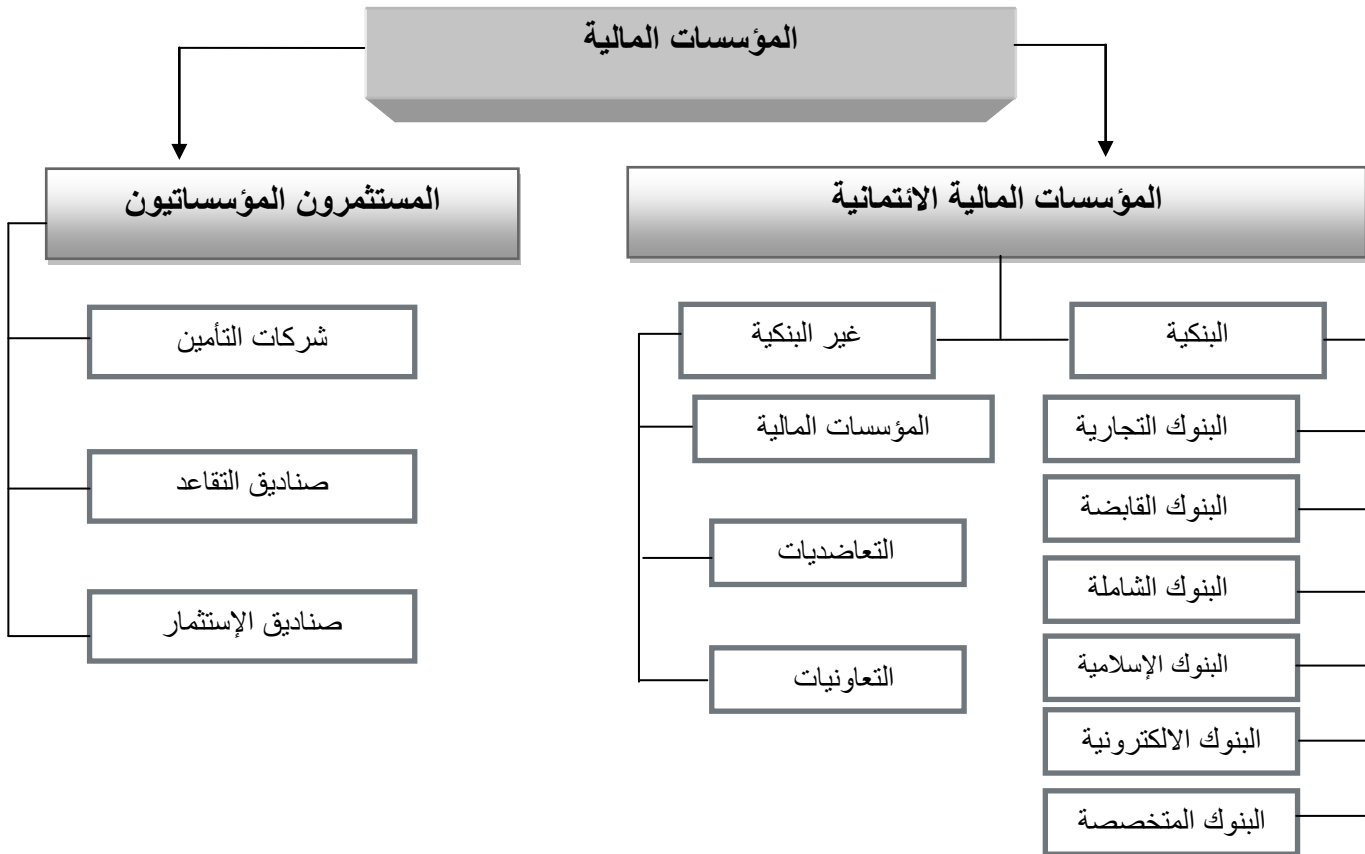
2) le site officiel :<https://www.bis.org/about/index.htm>: consulté le 11/08/2019.

- صندوق النقد والبنك الدوليين: يعدان من أهم الهيئات الدولية التي تعنى بالتنظيم والإشراف على سير النظام المالي والحفاظ على إستقراره، وقد تم التعرف عليهما سابقاً.

2.1. المؤسسات المالية:

بالرجوع إلى مختلف العناصر السابقة، والتي تم من خلالها التعرف على أهم أنواع المؤسسات المالية في النظام المالي، يمكن القول أن المؤسسة المالية هي كل مؤسسة تتوسط بين الوحدات ذات الفائض والوحدات ذات العجز، وعلى هذا الأساس فإنه يمكن توضيح المؤسسات المالية في النظام المالي من خلال المخطط الموالي:

الشكل رقم (3-4): أهم أنواع المؤسسات المالية



المصدر: من إعداد الباحثة اعتماداً على مجموعة من المراجع

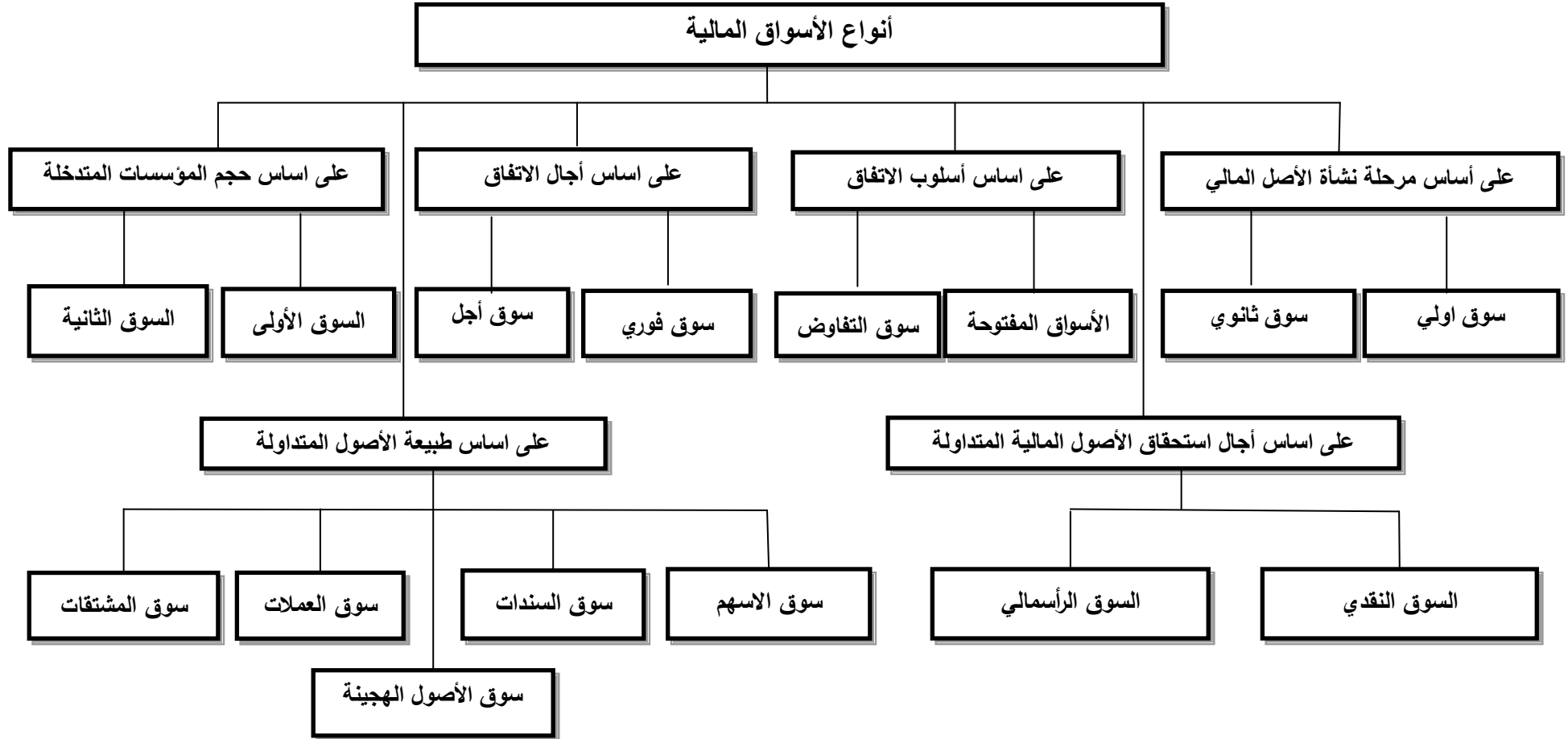
تقسم المؤسسات المالية، في النظام المالي، إلى مؤسسات مالية إئتمانية ومستثمرين مؤسساتيين على أساس طبيعة نشاطها. فالمؤسسات المالية الائتمانية يقوم نشاطها على منح القروض (الائتمان)، وقد قسمت إلى مؤسسات مالية إئتمانية بنكية وغير بنكية، وذلك للتفرقة بين البنوك كمؤسسة مالية تتميز عن غيرها بقبولها الودائع، وعلى رأسها الودائع الجارية (البنوك التجارية) إضافة لتسييرها لوسائل الدفع، أما المؤسسات الائتمانية غير البنكية فهي التي تقدم القروض دون قبول الودائع وتسيير أنظمة الدفع. أما المستثمرين المؤسساتيين، فهي مؤسسات تستثمر في الأصول المالية من خلال إستقطاب المدخرات من أصحاب الفوائض المالية وتوظيفها في الاسواق المالية.

كما تجدر الإشارة إلى أن المؤسسات المالية المتخصصة، والتي تم تصنيفها ضمن المؤسسات المالية الائتمانية غير البنكية، من أبرزها مؤسسات التأجير التمويلي، مؤسسات عقد تحويل الفاتورة أو الفاكوتورينغ وشركات رأسمال المخاطر ، بالإضافة إلى مؤسسات مالية أخرى برزت منذ ثمانينات القرن الماضي، سيتم عرض أبرزها في المبحث الموالي.

3.1. الأسواق المالية:

تمثل الأسواق المالية ذلك الجزء من النظام المالي الذي أصبح يعتبر الممول والمحرك الأساسي للاقتصاد العالمي، إذ أنه يوفر العديد من الأساليب والأدوات التمويلية لمختلف المتعاملين، مستثمرين ومدخرين، كما أنها تتمتع بمجموعة من الخصائص التي يمكن اعتمادها كمعايير لتصنيف الأسواق المالية، والتي يمكن توضيح أهمها اعتمادا على المخطط الموالي:

شكل رقم (3-5): أهم أنواع الأسواق المالي



المصدر: من اعداد الباحثة اعتمادا على مراجع

- أ. آجال إستحقاق الأصول المالية المتداولة: حسب هذا المعيار تقسم الأسواق المالية إلى:
- السوق النقدي: وهو السوق الذي تتداول فيه الأصول المالية قصيرة الأجل، أقل من سنة، وعلى رأسها ادونات الخزينة.
 - السوق الرأسمالي: وهو السوق الذي تتداول فيه الأصول المالية متوسطة وطويلة الأجل، أكثر من سنة، وعلى رأسها الأسهم والسندات.
- ب. مرحلة نشأة الأصل المالي: وحسب هذا المعيار تقسم الأسواق المالية إلى:
- سوق أولي: ويعرف بسوق الإصدار، حيث انه يمثل السوق الذي ينشأ فيه الأصل لأول مرة وينتهي بمجرد إنتهاء فترة الإصدار أو الإكتتاب.
 - سوق ثانوي: ويعرف بسوق السيولة او سوق التداول، حيث تتغير فيه ملكية الأصل دون تغير شروطه، بما فيها الأصول الناتجة عن عملية أو تقنية التوريق التي ظهرت أساسا لتوفير السيولة والتغطية ضد المخاطر.
- ج. أسلوب الاتفاق: وتقسّم الأسواق المالية حسب هذا المعيار إلى⁽¹⁾:
- الأسواق المفتوحة: وتعرف بالأسواق المنظمة، تعرض فيها الأصول المالية بشروط نموذجية لا يمكن التفاوض بشأنها، وهي أسواق تتميز بالسيولة الكبيرة وانخفاض المخاطر، خاصة خطر عدم الدفع.
 - سوق التفاوض: وهي أسواق غير منظمة، تتم فيها الصفقات بعد الإتفاق بين الطرفين، ما يجعلها تتطوي على مخاطر أكبر ومن الصعب تداول أصولها، ما يجعلها قليلة السيولة.
- د. آجال الاتفاق: وحسب هذا المعيار تقسم الأسواق المالية إلى:
- سوق فوري: حيث يتم فيه الإتفاق على البيع والشراء وتسليم الأصل والدفع فورا، في وقت واحد.
 - سوق آجل: ويتم فيه الإتفاق على البيع والشراء الآن، على أن يكون التسليم والدفع في وقت لاحق، وتسمى الأصول المالية الخاصة بهذه الأسواق بالمشتقات المالية، والتي ظهرت أساسا لتغطية المخاطر بما فيها مخاطر الأصول الناتجة عن عملية التوريق.

(1) برجى شهرزاد، مرجع سبق ذكره، ص 94، 95.

هـ. حجم المؤسسات المتدخلة: وتقسّم الأسواق المالية حسب هذا المعيار إلى (1):

- السوق الأولى: وهي سوق تضم الشركات الكبيرة وتحكمها قيود صارمة، لها مقاييس ومعايير محددة، خاصة فيما يتعلق بالإفصاح والشفافية، بالإضافة إلى أن تكاليف الإدراج والمعاملات فيها عالية.
 - السوق الثانية: يمكن اعتبارها السوق المالي الخاص بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمتعاملين معها، حيث أنها تعطي فرصة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة للتعامل وتستفيد من المزايا التمويلية للبورصة، وذلك نتيجة لتسيير شروط الإدراج والإصدار فيها، والتي تراعي خصائص تلك المؤسسات التي لا تكون مؤهلة للإدراج في السوق الأولى.
- و. طبيعة الأصول المتداولة: ويشمل هذا المعيار عدة أنواع من الأسواق المالية، من أهمها: أسواق الأسهم، أسواق السندات، أسواق الأصول الهجينة، أسواق العملات وأسواق المشتقات.

2. الأدوات المالية في النظام المالي:

تمثل الأدوات المستعملة في النظام المالي الوسيلة الأساسية التي يعتمد عليها لمساعدة الهيئات المكونة له على أداء مهامها والربط بينها، هذا من جهة، و من جهة أخرى تعتبر من أهم الوسائل التي تربطه بالأنظمة الأخرى كالسياسة النقدية، الاجتماعية... الخ. وقد اختلفت هذه الأدوات وتطورت مع تطور الأنظمة المالية بصورة خاصة والحياة الاقتصادية بصورة عامة. وتأخذ عدة أشكال وأنواع، والتي سادت خاصة قبل سبعينات القرن الماضي.

1.2. النقود:

لقد تطور مفهوم النقود بتطور خصائصها ووظائفها نتيجة لتطور الحياة الاقتصادية، ولذلك فقد تعددت التعاريف المقدمة لها، والتي تبين من خلال عملية البحث والقراءات المتعددة أن أغلبها يتفق على أن النقود هي أي شيء يقبله الجميع قبولاً عاماً بحكم العرف أو القانون (2) ويكون أداة للتبادل ومقياس للقيم ومخزناً لها ومعياراً للمدفوعات الآجلة (3).

(1) سماح طلحي، دور البدائل الحديثة في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة-مع الإشارة إلى حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، تخصص مالية، جامعة أم البواقي، 2013-2014، ص 203.

(2) مصطفى يوسف كافي، النقود والبنوك الالكترونية في ظل التقنيات الحديثة، مؤسسة رسلان للطباعة والنشر، دمشق، 2011، ص 16.

(3) سنوسي علي، محاضرات في النقود و السياسة النقدية، جامعة المسيلة، 2015، ص 33.

ونتيجة للتطور الذي شهدته النقود منذ نشأتها، فقد أصبحت تشتمل على أنواع عديدة ومختلفة من حيث الخصائص، والتي تم تقسيمها من خلال هذا البحث إلى مجموعتين أساسيتين. المجموعة الأولى وتتمثل في النقود التقليدية، وهي النقود المعدنية، والتي تعرف بالعملات المعدنية المساعدة، والنقود الورقية الإلزامية التي تعرف أيضا بالنقود الائتمانية، لإرتكازها على الثقة التي هي أساس الائتمان، ومن أهم أشكالها: أوراق البنكنوت التي يصدرها البنك المركزي، ونقود الودائع أو النقود البنكية، والتي تصدرها البنوك التجارية أو الخاصة، وتتمثل أساسا في الودائع الجارية، بالإضافة إلى الأوراق الحكومية التي تصدرها وزارة المالية. المجموعة الثانية وتتمثل في النقود الحديثة، وهي من المبتكرات المالية التي تتصف بالتطور السريع والدائم وتعرف بالنقود الإلكترونية أو النقود الرقمية وسيتم التعرف عليها لاحقا.

إن الهدف من تقسيم النقود إلى تقليدية وحديثة هو الفصل بين تلك التي كانت معتمدة قبل سبعينات القرن الماضي، أي النقود التقليدية، وبين تلك التي برزت منذ أو بعد السبعينات والتي أطلق عليها مصطلح الحديثة.

2.2. الأصول المالية:

إن المقصود بالأصول المالية هو الأوراق المالية المتداولة في مختلف الأنظمة المالية، والتي تم تقسيمها من خلال هذا البحث إلى أصول مالية تقليدية وأخرى حديثة. فالأصول المالية التقليدية تتمثل في أوراق الملكية وأوراق الدين، حيث أن أوراق الملكية هي عبارة عن أوراق مالية يتم إصدارها تمثيلا لإمتلاك جزء من رأسمال الشركة المصدرة لها، وتتمثل أساسا في الأسهم بمختلف أنواعها إضافة إلى شهادات الاستثمار (*) وشهادات الإيداع (**). أما أوراق الدين أو أوراق الاقتراض، فهي الأوراق التي يتم إصدارها تمثيلا لدين على الجهة المصدرة، و تتمثل أساسا في السندات بمختلف أنواعها إضافة إلى الأوراق التجارية. وأما الأصول المالية الحديثة فهي تدخل ضمن ما يعرف بالمبتكرات المالية التي تعبر عن الأساليب والأدوات والأصول المالية الجديدة والهجينة التي توفر بدائل جديدة ومرنة أمام متخذ القرار وسيتم التعرف عليها لاحقا.

(*) شهادات الاستثمار: هي عبارة عن أوراق مالية تصدرها صناديق الاستثمار التي تكون في شكل شركة مساهمة مقابل أموال المستثمرين بقيمة اسمية متساوية في ذات الإصدار، وتكون وثائق اسمية أو لحاملها، قابلة للتداول، وتعطي لحاملها الحق في العائد الناتج عن الاستثمارات المختلفة للصندوق بالإضافة إلى حق المشاركة في الأرباح والخسائر، والحق في استرداد قيمتها قبل انقضاء مدتها، بالإضافة إلى الحق في ناتج التصفية بنفس درجة ومرتبة المساهمين ونسبته في رأس المال.

(**) شهادات الإيداع: هي عبارة عن أصول مالية قابلة للتداول، يصدرها أحد البنوك ليعطي الحق لحاملها في الملكية غير المباشرة لعدد من أسهم إحدى الشركات التي قامت بإيداع أسهمها لدى البنك، أي أن هذه الشهادات تصدر مقابل تلك الأسهم.

كما هو الحال بالنسبة للنقود، فقد تم تقسيم الأصول المالية في إطار هذا البحث إلى تقليدية وحديثة، اعتماداً على أن الحديثة هي التي برزت خلال أو بعد سبعينات القرن الماضي، أما التقليدية فهي التي كانت منتشرة قبلها.

المبحث الثاني: آثار التحرير المالي على هيئات النظام المالي العالمي

بعد التعرف على أهم الهيئات المكونة للنظام المالي العالمي، قيل إنتشار ظاهرة التحرير المالي، سيتم من خلال هذا المبحث التعرف على أهم الهيئات التي برزت مع بداية إنتشار الظاهرة، وهذا منذ سبعينات القرن الماضي.

المطلب الأول: آثار التحرير المالي على الهيئات التنظيمية

لقد ساهمت ظاهرة التحرير المالي والظواهر المرافقة له في إنشاء هيئات تنظيمية جديدة للإشراف والرقابة على النظام المالي العالمي، كما ساهمت في بروز وزيادة أهمية هيئات كانت متواجدة قبل إنتشارها، ولذلك سيتم، ومن خلال هذا المطلب، سيتم توضيح أهم آثار التحرير المالي والظواهر المرافقة له على الهيئات التنظيمية المكونة للنظام المالي العالمي.

1. إنشاء لجنة بازل:

لقد تم إنشاء لجنة بازل، والتي كانت تعرف بلجنة الأنظمة البنكية والممارسات الإشرافية، من قبل محافظي البنوك المركزية لمجموعة الدول الصناعية الكبرى أو ما عرف بمجموعة الدول العشر^(*) G10 في نهاية 1974، وهي هيئة دولية غير رسمية، مقرها بنك التسويات الدولية في بازل بسويسرا⁽¹⁾. لقد تمكنت هذه اللجنة من خلق إطار دولي للرقابة والإشراف البنكي، بحيث أصبحت الكثير من الدول

(*) مجموعة الدول العشر G10 هي: ألمانيا، بلجيكا، كندا، الولايات المتحدة الأمريكية، فرنسا، إيطاليا، اليابان، هولندا، السويد، المملكة المتحدة. وانضمت إليها فيما بعد كلا من سويسرا و لوكسمبورغ.

1) <https://www.bis.org/bcbs/history.htm>, consulte le 27/09/2018.

والهيئات الدولية تعتمد في تقديم مساعداتها لدول أخرى على مدى إحترام هذه الأخيرة للقواعد والمعايير التي تصدرها اللجنة، وعلى رأسها صندوق النقد والبنك الدوليين.

تعود نشأة لجنة بازل للإضطرابات التي شهدها النظام المالي بشكل عام والأسواق المالية بشكل خاص، بعد إنهيار نظام BW وتحرير أسعار الصرف، والتي أدت إلى إفلاس العديد من البنوك الكبرى الدولية، وعلى رأسها بنك "Herstatt haus Bank" الألماني الذي تعرض لخسائر كبيرة في العملات الأجنبية بلغت ثلاثة أضعاف رأسماله، ما عرض العديد من البنوك المحلية والأجنبية إلى خسائر فادحة نتيجة لصفقاتها غير المستقرة معه، ما أضفى بعداً دولياً للاضطرابات⁽¹⁾ بفعل ما يعرف بالعدوى المالية في النظام المالي.

واستجابة لهذه الاضطرابات وغيرها في النظام المالي الدولي، أنشأ محافظو البنوك المركزية، لمجموعة الدول العشر، لجنة بازل للإهتمام باللوائح التنظيمية والممارسات الرقابية على النظام البنكي بشكل خاص، ولتكون بمثابة منتدى للتعاون المنتظم بين الدول الأعضاء حول مسائل الرقابة البنكية. وكان هدفها تعزيز الاستقرار المالي من خلال تحسين جودة الإشراف البنكي في جميع أنحاء العالم، بوضع معايير دنيا لتنظيم البنوك والإشراف عليها، وتبادل المعلومات حول التطورات في القطاع البنكي والأسواق المالية للمساعدة في تحديد المخاطر الحالية أو الناشئة للنظام المالي العالمي، بالإضافة إلى التعامل مع التحديات التي تطرحها التكتلات المالية المتنوعة من خلال العمل مع هيئات دولية أخرى⁽²⁾. ما جعلها تعتبر من أهم أسباب إنتشار ظاهرة la re-réglementation التي تمثل الاتجاه المعاكس لظاهرة la dérèglementation (التي سبق التعرف عليها، أنظر ص 97).

عقد أول اجتماع للجنة في فيفري 1975، وكان بمثابة الخطوة الأولى إتجاه تحقيق أهدافها، وكان من أهم نتائجه الإتفاقية التي صدرت عام 1975 والتي عرفت باسم "كونكورد" "Concordat"، تم من خلالها تحديد مجموعة من المبادئ التي تحث على تقاسم المسؤولية الإشرافية للفروع الأجنبية للبنوك والشركات التابعة لها والمشروعات المشتركة بين السلطات الإشرافية، وقد تم تعديلها عدة مرات أحدثها في

1) Bank of International Settlements, A brief history of the Basel Committee, October 2014, p1,:

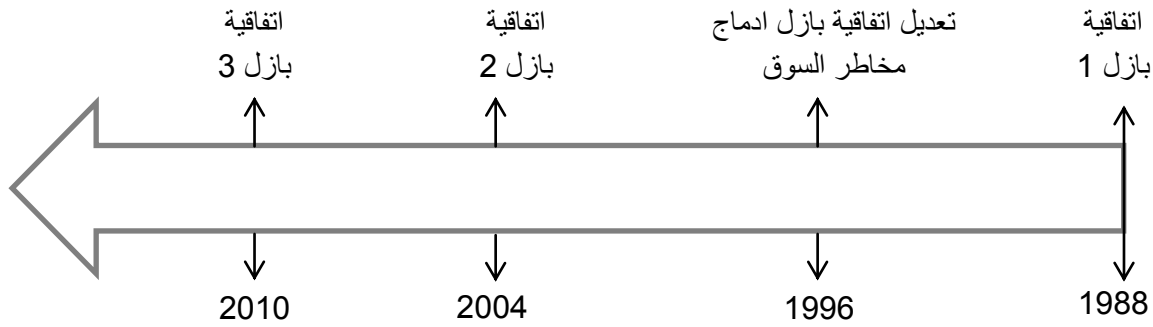
http://www.spaeth.ru/HS20152016/artikel_14.pdf, consulte le 27/09/2018.

2) Ibid, p1.

سبتمبر 2012، تتضمن الوثيقة حاليا 29 مبدأ، متعلقة أساسا بسلطات الإشراف، الحاجة إلى التدخل المبكر والإجراءات الإشرافية في الوقت المناسب، التوقعات الإشرافية للبنوك والإمتثال للمعايير الرقابية⁽¹⁾.

كما قامت اللجنة في ظل إنتشار التحرير المالي والطواهر المرافقة له، منذ ثمانينات القرن، بوضع قوانين وتنظيمات جديدة ملزمة لكل الدول الأعضاء في مجال قواعد الإحتراس وسلامة النظام المالي، من خلال إصدارها لإتفاقيات دولية أثرت بشكل كبير على النظام المالي العالمي بشكل عام والنظام البنكي بشكل خاص، عرفت بإتفاقيات بازل والتي يمكن توضيحها الى جانب تواريخ إصدارها من خلال المخطط الموالي:

شكل رقم (3-6): إتفاقيات بازل وتواريخ إصدارها



المصدر: اوصغيري الويزة، دراسة إتجاهات البنك المركزي في تطبيق مقررات لجنة بازل وآثارها على البنوك التجارية، دراسة مقارنة بين الجزائر، تونس ومصر، أطروحة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، جامعة المسيلة، 2018، ص60.

1.1. إتفاقية بازل 1:

جاءت الإتفاقية بعد تفاقم أزمة الديون الخارجية للدول النامية، وتزايد حجم الديون المشكوك في تحصيلها التي منحتها البنوك العالمية، ما أدى إلى تعثرت العديد منها، إضافة إلى المنافسة القوية وغير العادلة من جانب البنوك اليابانية للبنوك الأمريكية والأوروبية بسبب نقص أموالها⁽²⁾، نتيجة للإختلافات

1) <https://www.bis.org/bcbs/history.htm>, consulte le 27/09/2018

2) عبد المطلب عبد الحميد، العولمة واقتصاديات البنوك، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الاسكندرية، 2001، ص80.

في المتطلبات الرقابية بشأن كفاية رأس المال البنكي، خاصة مع زيادة إنتشار فروع البنوك الأمريكية والأوروبية في مختلف أنحاء العالم⁽¹⁾، في ظل موجة إنتشار التحرير المالي والظواهر المرافقة له.

وبهدف الحد من المنافسة غير العادلة وتوحيد معايير الرقابة البنكية، خاصة فيما يتعلق بكفاية رأس المال الواجب تطبيقه من طرف البنوك العالمية، تقدم محافظي البنوك المركزية، للدول الأعضاء، بإقتراح أول ورقة إستشارية في 07 ديسمبر 1987 لتكون أساسا لصدور أول إتفاق متعدد الجنسيات في جويلية 1988، وتلتزم بتنفيذه كل البنوك التابعة للدول الأعضاء مع نهاية 1992⁽²⁾، والذي تم على أساسه تحديد معدل كفاية رأس المال "Ratio cook"، نسبة لرئيس اللجنة في ذلك الوقت، كما يلي⁽³⁾:

$$\text{معدل كفاية رأس المال} = \frac{\text{الأموال الخاصة / الأصول المرجحة بأوزان مخاطر الائتمان}}{\leq 8\%}$$

حيث أن:

$$\text{الأموال الخاصة} = \text{رأس المال الأساسي} + \text{رأس المال المساند} = \text{الشريحة 1} + \text{الشريحة 2}$$

$$\text{أوزان الأصول المرجحة بمخاطر الائتمان} = \text{تبويب الأصول إلى مجموعات} \times \text{المخاطرة المخصصة}$$

وبهدف مواكبة التغيرات المستمرة على المستوى العالمي، خاصة فيما يتعلق بإنتشار وتزايد المخاطر المرتبطة بالنشاط المالي والبنكي، قامت اللجنة بإجراء مجموعة من التعديلات على إتفاقية بازل 1 لسنة 1988، وأصدرت المعدل الجديد سنة 1996، والذي أصبح ساري المفعول سنة 1997، وقد أعادت صياغته كمايلي⁽⁴⁾:

$$\text{معدل كفاية رأس المال} = \frac{\text{اجمالي رأس المال (الشريحة 1 + الشريحة 2 + الشريحة 3)}}{\text{الأصول المرجحة بأوزان مخاطر الائتمان + مقياس المخاطر السوقية} \times 12.5\%} \leq 8\%$$

حيث أن، الشريحة الثالثة: هي قروض مساندة لأجل سنتين لتغطية مخاطر السوق.

(1) طارق عبد العال حماد، التطورات العالمية وانعكاساتها على أعمال البنوك، سلسلة البنوك التجارية قضايا معاصرة، ج1، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الاسكندرية، دون سنة، ص80.

2) Bank of International Settlements, op.cit, p2.

(3) اوصغيري الويزة، مرجع سبق ذكره، ص 74.

(4) المرجع نفسه، ص80.

2.1. اتفاقية بازل2:

في جوان 1999، ونتيجة للتطورات الهائلة التي شهدتها الساحة العالمية، خاصة بفعل تكنولوجيا الإعلام والإتصال، أصدرت اللجنة إقتراحا لوضع إطار جديد لمعدل كفاية رأس المال ليحل محل إطار 1988، والذي تم تصميمه لتحسين الطريقة التي تعكس بها متطلبات رأس المال التنظيمية المخاطر الأساسية التي تواجه البنوك بشكل خاص، وللتعامل بشكل أفضل مع الإبتكار المالي الذي حدث في تلك السنوات، خاصة وأنه كان المسبب الأساسي لأزمة 2000، ولذلك فقد أدخلت اللجنة عدة تعديلات على إتفاقية بازل1، من أبرزها تعديل نظام أوزان المخاطر وجعله من إختصاص مؤسسات التصنيف العالمية (سيتم التعرف عليها لاحقا) حسب معايير تحدها اللجنة، كما أضافت نوع آخر من المخاطر وهو المخاطر التشغيلية، ليتم بذلك إصدار معدل كفاية رأس المال الجديد سنة 2004 والذي عرف بـ " Ratio Mac Donough"، نسبة الى رئيس اللجنة في ذلك الوقت، والذي إحتسب وفقا للمعادلة التالية:

$$\text{معدل كفاية رأس المال} = \frac{\text{صافي الأموال الخاصة}}{\text{الأصول المرجحة بمخاطر الائتمان + مخاطر السوق + مخاطر التشغيل}} \leq 8\%$$

- صافي الأموال الخاصة = الشريحة1 + الشريحة2 + الشريحة3.

3.1. إتفاقية بازل3:

إن السبب الأساسي في ظهور هذه الإتفاقية هو الأزمة المالية العالمية لسنة 2008، حيث أثبتت هذه الأزمة فشل المعايير الدولية للرقابة والإشراف البنكي "بازل2" في ضمان سلامة وإستقرار النظام المالي والبنكي، ما دفع لجنة بازل، والتي واجهت إنتقادات كثيرة من طرف مختلف الجهات، إلى إجراء مراجعة عميقة وشاملة للتنظيمات والمعايير القائمة لتحديد نقاط الضعف فيها، والتي على أساسها قامت بإصدار مقترحات لإصلاح وتحسين إطار إتفاقية "بازل2" سنة 2009، لتتحول بعد المصادقة عليها بتاريخ 12 نوفمبر 2010 إلى إتفاقية "بازل3"، والتي تمت من خلالها إعادة صياغة معدل كفاية رأس المال بطريقة جعلته يختلف كثيرا في هيكله عن سابقه، ومعادلته أصبحت كمايلي⁽¹⁾:

(1) المرجع السابق، ص113.

$$\text{معدل كفاية رأس المال} = \frac{\text{صافي الأموال الخاصة + رأس مال التحوط}}{\text{الأصول المرجحة بالمخاطر}} \leq 8\%$$

لقد شهدت هذه الاتفاقية عدة تعديلات وتقيحات بهدف معالجة مختلف أوجه القصور في إطارها التنظيمي خلال الفترة التي ألزمت البنوك بتنفيذها، من 2013 إلى 2019، وذلك بهدف تعزيز الإشراف والرقابة وإدارة المخاطر في النظام البنكي وتمكينه من مواجهة مختلف أنواع الأزمات.

2. إنشاء المنظمة الدولية للهيئات المشرفة على أسواق المال:

تأسست المنظمة الدولية للهيئات المشرفة على أسواق المال (IOSCO^{*}) عام 1983، هي أرفع هيئة عالمية في مجال الرقابة والإشراف على أسواق المال، يقع مقرها في العاصمة الإسبانية مدريد. تضم 124 عضواً من الجهات والهيئات المنظمة للأسواق المالية، وتهدف إلى تأسيس ونشر المعايير الدولية مع رؤية مستقبلية لتحسين شفافية وفعالية أسواق الأوراق المالية وحماية المستثمرين، بالإضافة إلى تفعيل التعاون بين المنظمين للحد من الجرائم الاقتصادية، وقد كان لها دورا فعالا في الجهود المبذولة لمعالجة الأزمات المالية التي تأثرت بها الأسواق المالية العالمية مؤخراً.

كما تتمتع المنظمة بحضور فاعل في مجالات تنظيم وتطوير المعايير والأسس المنظمة للأسواق المالية، وتسعى جميع الهيئات المشرفة على أسواق المال للحصول على العضوية فيها، لأنها تعتبر بمثابة شهادة عالمية على أن الأطر القانونية والرقابية لتنظيم قطاع الأوراق المالية، بالدولة العضو، تتوافق والمعايير والمتطلبات الدولية. ومن بين الأهداف الرئيسية التي تسعى المنظمة لتحقيقها⁽¹⁾:

- تعاون الأعضاء لتطوير المعايير الدولية الموحدة للرقابة والتنظيم وتعزيز الإلتزام بها، بهدف حماية المستثمرين والحفاظ على عدالة وفعالية وشفافية الأسواق المالية، والسعي للتصدي للأخطار النظامية.
- تعزيز حماية المستثمر وثقة المستثمرين في نزاهة أسواق الأوراق المالية، وذلك من خلال تبادل المعلومات والتعاون في إنفاذ القانون ضد إساءة التصرف، والرقابة على الأسواق ووسطاء السوق.

* IOSCO : International Organization of Securities Commissions.

(1) الموقع الرسمي لهيئة سوق رأس المال الفلسطينية: <http://www.pcma.ps/authority/Collaboration/Pages/IOSCO.aspx>، استطلع يوم: 2018/08/07.

- تبادل المعلومات على المستويين الإقليمي والدولي حول الخبرات المكتسبة، بهدف المساعدة في تطوير وتقوية البنية التحتية للأسواق، وتطبيق الأنظمة الرقابية الملائمة.

3. إنشاء مجلس الاستقرار المالي:

تأسس مجلس الاستقرار المالي (FSB^(*)) بعد قمة العشرين الثانية، التي إنعقدت بلندن في أبريل 2009، وذلك كخليفة لمندى الاستقرار المالي (FSF^(**)) الذي أنشئ في 25 سبتمبر 1999. يقع مقره في بازل بسويسرا⁽¹⁾، وهو تجمع اقتصادي دولي، لا يهدف إلى تحقيق الأرباح، يجمع بين 25 سلطة مالية محلية، من بنوك مركزية ووزارات مالية، إضافة إلى مجموعة من هيئات وضع المعايير الدولية والمؤسسات المالية الدولية، على رأسها البنك الدولي، صندوق النقد الدولي ولجنة بازل⁽²⁾.

يسعى المجلس إلى تعزيز الاستقرار المالي العالمي، من خلال عملية تحديد المخاطر النظامية في القطاع المالي العالمي في الوقت المناسب، وتأطير إجراءات معالجتها والإشراف على تنفيذها، ويتم ذلك من خلال ثلاثة مراحل أساسية هي⁽³⁾ :

- مراقبة وتقييم نقاط ضعف النظام المالي العالمي، وإقتراح الإجراءات اللازمة لمعالجتها، إضافة إلى تقديم المشورة بشأن التطورات السوقية والنظامية، وتأثيراتها على السياسة التنظيمية.
- تنسيق العمل بين السلطات المالية المحلية والهيئات الدولية لوضع المعايير على المستوى الدولي، والعمل على تطوير مختلف سياسات القطاع المالي الفعالة، وعلى رأسها السياسات التنظيمية والإشرافية، والتشجيع على تنفيذها.
- مراقبة تنفيذ الإصلاحات المالية المتفق عليها وتقديم تقريراً إلى مجموعة العشرين، وذلك في إطار عمل محدد لهذا الغرض، من أجل ضمان تعزيز التنسيق والفعالية لهذه المراقبة.

وما تجدر الإشارة إليه، أن المجلس يمثل أول ابتكار مؤسسي عالمي رئيسي لقادة مجموعة العشرين، وأصبح يعتبر ركيزة رابعة لهيكل الإدارة الاقتصادية العالمية، إذ أنه يعمل جنباً إلى جنب مع صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، ومنظمة التجارة العالمية. إلا أنه على عكس معظم المؤسسات

*) FSB: Financial Stability Board

**) FSF: Financial Stability Forum

1) Official Website of Financial StabilityBoard, <https://www.fsb.org/history-of-the-fsb/>, consulte le 16/01/2020.

2) Official Website of Financial StabilityBoard, <https://www.fsb.org/about/fsb-members/>, consulte le 16/01/2020.

3) Official Website of Financial StabilityBoard, <https://www.fsb.org/work-of-the-fsb/#process>, consulte le 16/01/2020.

المالية متعددة الأطراف، يفتقر إلى الشكل القانوني وأي سلطة رسمية، نظراً لأن ميثاقه ما هو إلا مذكرة تفاهم إعتدتها أعضاؤه غير رسمية وغير ملزمة للتعاون⁽¹⁾.

4. تزايد أهمية وكالات التقييم الدولية:

إن ترابط الأسواق المالية المحلية والأجنبية، بفعل التحرير المالي والظواهر المرافقة له، والإستعمال المتزايد للهندسة المالية ومبتكراتها وصعوبة تحديد المخاطر المرتبطة بها، بالإضافة إلى قصور كفاءة المعلومات في هذه الأسواق وظهور الازمات، منذ سبعينات القرن الماضي، وغيرها من العوامل، أدت في مجملها إلى خلق تخوف كبير لدى المؤسسات المالية ومختلف المستثمرين من إتخاذ قرارات إستثمارية خاطئة، من شأنها التأثير في وضعيتهم المالية ووضعيتهم المالية بشكل عام.

فنتيجة للترابط بين مختلف مكونات النظام المالي إستدعى الأمر ضرورة الإعتماد على هيئات متخصصة تعمل على دعم عنصر الشفافية في الأسواق المالية، وذلك من خلال ضمان توفير المعلومات الصحيحة وفي الوقت المناسب لجميع المتعاملين، بهدف تمكينهم من تحديد درجة المخاطر المرتبطة بالإستثمارات التي يريدون القيام بها، مما يساعدهم على إتخاذ القرارات المناسبة حسب الإستراتيجية الإستثمارية التي يعتمدها، ومن أهم هذه الهيئات وكالات التقييم الدولية.

1.4. تعريف وكالات التقييم الدولية:

لقد فرضت التنظيمات في كافة الأسواق المالية، بسبب تغير الأوضاع بها، تدخل نوع خاص من المؤسسات المالية تعرف بوكالات التقييم أو تقييم الجدارة الائتمانية أو التصنيف الائتماني، من أجل ضمان حسن سيرها. هي عبارة عن مؤسسات خبرة وإستشارة مالية، يعود تاريخ نشأتها إلى بداية القرن الماضي بالو.م.أ، و من أشهرها مؤسسة Moody's سنة 1909، مؤسسة Fitch Ratings سنة 1913 ومؤسسة Standard & Poor سنة 1941 والتي تعود نشأتها إلى 1860. بداية كانت هذه المؤسسات تقدم خدماتها مجاناً وتعتمد في تمويلها على عملية الإشتهار، لكن سرعان ما تغير الأمر وأصبحت تقدم إستشارات مقابل عمولات، خاصة بعد صدور مقررات إتفاقية بازل1 سنة 1988، والتي أكدت على أهمية نظام التقييم الائتماني الداخلي والخارجي، ما زاد من أهمية هذه الوكالات في الأسواق المالية.

1) https://ar.wikipedia.org/wiki/مجلس_الإستقرار_المالي, consulte le 17/01/2020.

وما تجدر الإشارة إليه أن هذه الوكالات الثلاثة كانت وما تزال من أهم الوكالات الدولية المتخصصة في هذا المجال، حيث أنها تستحوذ على حوالي 90% من سوق التصنيف الائتماني العالمي⁽¹⁾ والباقي تشترك فيه حوالي 150 وكالة موزعة على حوالي 32 دولة حول العالم⁽²⁾. مع العلم أن 10 منها فقط معترف بها من طرف لجنة الأوراق المالية والبورصات الأمريكية⁽³⁾.

تقوم الوكالات بتحليل الحسابات ومختلف المعلومات المتعلقة بمؤسسة مالية، دولة، عملية مالية أو منتجات مالية، لتقديم رأيها حول المخاطر المرتبطة بها ومدى قدرة هذه الكيانات على الوفاء بالتزاماتها لمساعدة المستثمرين على تحديد إستراتيجياتهم الإستثمارية⁽⁴⁾. إلا أن رأيها لا يعتبر ضمانا حول الجدارة الائتمانية وحجم المخاطر المالية، بل هو مؤشر يمكن للمستثمر الإعتماد عليه لتحديد مدى قدرته على إسترجاع الأموال التي قام أو سيقوم بإستثمارها، خاصة وأن من شروط الإعتراف بها وبرأيها أن تتصف بالموضوعية، الإستقلالية، الشفافية، الإفصاح، المصدقية والكفاءة للقيام بأعمال التقييم بجودة عالية⁽⁵⁾. فوكالات التقيط هي من تتولى عملية إصدار التصنيفات الائتمانية لعميل ما (دولة، هيئة أو شركة)، بقصد زيادة أو تخفيض ثقة المتعاملين به، من خلال تحديدها لحجم المخاطر المالية المرتبطة به.

2.4. أهمية التصنيف الائتماني للنظام المالي العالمي:

إعتمادا على القراءات المتعددة حول الموضوع، إتضح أن أهمية التصنيفات الائتمانية في النظام المالي مرتبطة أساسا بجودة الخدمات التي تقدمها الوكالات المتخصصة وبالفوائد التي تحققها لهذا النظام، والتي من بينها:

- تعزيز الشفافية، الثقة والأمان في النظام المالي بشكل عام والأسواق المالية بشكل خاص.
- زيادة ترابط الأسواق المالية المحلية والأجنبية.
- توفير قاعدة بيانات دولية حول الإئتمان العالمي تساعد على إتخاذ القرارات الإستثمارية المناسبة.
- الحد من دخول الشركات ذات الجدارة الائتمانية الضعيفة إلى الأسواق المالية.

1) Pascale Revault, Les agences de notation financière le B.A.-BA du AAA, 15/11/2009 – CREG, p2.

https://creg.ac-versailles.fr/IMG/pdf/agences_notation_financiere.pdf, consulte le 07/09/2018

(2) إضاءات، التصنيفات الائتمانية، نشرة دورية يصدرها معهد الدراسات المصرفية، الكويت، العدد الرابع، 2010، ص2.

3) Annika Cayrol, Les agences de notation financière, 2010, p1, <https://www.financite.be/sites/default/files/references/files/1634.pdf>,

consulte le 13/09/2018

4) Annika Cayrol, opcite, p1.

(5) بلعزوز بن علي، مداني أحمد، التصنيف الائتماني بين مسبب للازمة المالية العالمية و البحث عن مخرج لها -دراسة وضعية وشرعية-، المؤتمر الدولي الرابع حول: الأزمة الاقتصادية العالمية من منظور الاقتصاد الاسلامي، أيام 15-16 ديسمبر 2010، كلية العلوم الادارية، الكويت، ص8.

- مساعدة الدول والمنظمات والمؤسسات المالية خاصة على توقع المخاطر لتجنب الأزمات.
- تقديم معلومات واضحة وبسيطة حول منتجات مالية مركبة ومعقدة ما يسهل تحديد المخاطر المرتبطة بها من طرف مختلف المستثمرين.

وما تجدر الإشارة إليه، أن من أهم العوامل التي زادت من أهمية وكالات التتقيط، وساعدتها لتصبح معلما من معالم الأسواق المالية العالمية، هو الإنتشار الواسع لتقنية التوريق ومنتجاتها، مع بداية تسعينات القرن الماضي. لقد أصبحت البنوك تلجأ إليها لتقييم محافظ الأصول المورقة، والتي تتصف بالتعقيد غالبا، وتبيان مدى جدارتها الائتمانية والمالية وما تتمتع به من ضمانات وتحديد نسبة المخاطر التي تنطوي عليها، من خلال تقديم النشرات التحليلية وإتاحة المعلومات المالية عن تلك الاصول.

كما تجدر الإشارة إلى أن هذه الوكالات تأخذ بعين الإعتبار في تصنيفاتها الخاصة بالديون درجة إحتمال قيام المصدر بسداد أصل المبلغ والفوائد الدورية بالكامل بتاريخ الإستحقاق، وهذا حسب شروط إصدار الورقة، والإضافات الخاصة بتحسين الجدارة الائتمانية، والتقييم السيادي للدولة التي توجد فيها شركات التوريق والتي يتم تداول الأوراق المالية فيها، ما يساعد مختلف المتدخلين على إتخاذ قراراتهم الاستثمارية⁽¹⁾.

كما تلعب الوكالات دور المصمم والمقيم والمنظم الفعلي للمنتجات المهيكلة الناتجة عن عملية التوريق، بالإضافة إلى أن لجنة بازل جعلت منها الجهة الوحيدة المخول لها الحكم على نوعية الأصول المالية للقطاع البنكي⁽²⁾، وذلك منذ عام 1988، وهذا ما يؤكد على أن وكالات التتقيط تعمل على تزويد السوق بمعلومات هامة وأساسية لتساهم في زيادة كفاءة الأسواق المالية. وتتمثل هذه المعلومات بالأخص في النقطة التي تمنحها، والتي يمكن توضيحها من خلال جدول التقييم المعتمد من طرف أهم وكالات التتقيط العالمية.

(1) سرارمة مريم، مرجع سبق ذكره، ص 91.

(2) بن نعمونحمادو، دور وكالات الجدارة الائتمانية في تحقيق الكفاءة والاستقرار في الأسواق المالية، مجلة الاقتصاد الصناعي، العدد 12، جوان 2017، جامعة باتنة، ص 60.

الجدول رقم (3-2): التقييم المعتمد من طرف أهم وكالات التنقيط العالمية

		Moody's	Standard & Poors	Fitch Rating
INVESTMENT GRADE	Prime: Sécurité Maximale	Aaa	AAA	AAA
	Investment/High Grade: Qualité Haute	Aa1	AA+	AA+
		Aa2	AA	AA
		Aa3	AA-	AA-
Upper Medium Grade: Qualité Moyenne	A1	A+	A+	
	A2	A	A	
	A3	A-	A-	
Lower Medium Grade: Qualité Inférieure	Baa1	BBB+	BBB+	
	Baa2	BBB	BBB	
	Baa3	BBB-	BBB-	
NON INVESTMENT/SPECULATIVE GRADE	Non investment Grade	Ba1	BB+	BB+
		Ba2	BB	BB
		Ba3	BB-	BB-
		B1	B+	B+
		B2	B	B
		B3	B-	B-
		Caa	CCC+	CCC
		Ca	CCC	
		C	CCC-	

المصدر: سرارمة مريم، دور المشتقات المالية وتقنية التوريق في أزمة 2008 -دراسة تحليلية-، مذكرة ماجستير، علوم التسيير، جامعة قسنطينة، 2011-2012، ص 92.

في الأخير يمكن القول أن التصنيفات الائتمانية المرتفعة التي تمنحها هذه الوكالات أصبحت هدفا تسعى الكثير من المؤسسات والدول إلى الحصول عليه، لأنه أصبح يعتبر بمثابة شهادة دولية تساعد في الحصول على التمويل من مختلف مصادره العالمية.

5. إنشاء هيئات دولية لتنظيم التمويل الإسلامي:

لقد ساهم التحرير المالي في بروز أهمية التمويل الإسلامي على المستوى العالمي، كما ساعد في خلق عدة هيئات إسلامية دولية بهدف تنظيمه بصورة قانونية.

1.5. مركز إدارة السيولة المالية:

عبارة عن شركة مساهمة بحرينية تأسست عام 2002، وحصلت على ترخيص كبنك إستثمار إسلامي. تهدف لتمكين المؤسسات المالية الإسلامية من إدارة سيولتها من خلال إستثمارات قصيرة ومتوسطة الأجل وفقا لمبادئ الشريعة الإسلامية. كما تهدف لمعالجة مشكلة زيادة أو نقص السيولة لدى تلك المؤسسات، ما يجعل منها أحد المساهمين في سوق الإصدارات الأولية للصكوك، وذلك من خلال ترتيب هذه الإصدارات أو العمل كمستشار. ويعمل المركز على تأسيس السوق الثانوية لتداول الأدوات الإستثمارية المتوافقة والشريعة الإسلامية للمدد قصيرة الأجل. فهو يمتلك القدرة المهنية لترتيب أدوات

إستثمارية متوافقة والشريعة الإسلامية ولمدد زمنية مختلفة، كما يساهم في إعداد خطط إستراتيجية لإدارة السيولة والموازنة بين موارد البنوك مع السيولة وإستخداماتها⁽¹⁾.

2.5. المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية:

هيئة دولية مقرها البحرين، تشرف على الخدمات المالية والبنكية الإسلامية. يضطلع المجلس بمهمة وضع معايير للمؤسسات المالية الإسلامية وضمان إتزامها بأحكام الشريعة الإسلامية. فهو بمثابة المظلة الرسمية لكافة المؤسسات المالية الإسلامية دولياً. يوفر المعلومات المتعلقة بالبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية والهيئات الإسلامية ذات الصلة، تتجلى أهدافه فيما يلي⁽²⁾:

- التعريف بالخدمات المالية الإسلامية، نشر المفاهيم والقواعد والأحكام المتعلقة بها والعمل على تنمية وتطوير الصناعة المالية الإسلامية.
- تعزيز التعاون بين أعضاء المجلس والمؤسسات المشابهة في المجالات التي تخدم الأهداف المشتركة بالوسائل المتاحة.
- العمل على توفير المعلومات المتعلقة بالبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية والهيئات ذات الصلة.
- العمل على رعاية مصالح الأعضاء، ومواجهة الصعوبات والتحديات المشتركة، وتعزيز التعاون فيما بينهم، وبين الأعضاء والجهات الأخرى، وعلى وجه الخصوص الجهات الرقابية.
- تصميم دليل المنتجات المالية الإسلامية للتعريف بالمنتجات المتوفرة في السوق المالي الإسلامي.

3.5. هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية:

تم إنشاؤها عام 1990، بدولة البحرين، كهيئة عالمية ذات شخصية معنوية مستقلة غير ربحية، هدفها تطوير فكر المحاسبة والمراجعة في المجالات البنكية ذات العلاقة بأنشطة المؤسسات المالية الإسلامية، إعداد وإصدار معايير المحاسبة والمراجعة لهذه المؤسسات ومراجعتها وتعديلها، والسعي لتطبيق المعايير والإرشادات المتعلقة بالممارسات البنكية والاستثمارية وأعمال التأمين التي تصدرها الهيئة. كما قامت هذه الأخيرة بإنشاء المجلس الشرعي لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية

1) <http://www.arabnak.com//إدارة-السيولة-المالية/>, consulte le 02/10/2018.

2) <http://www.arabnak.com/المجلس-العام-للبنوك-و-المؤسسات-المالي/>, consulte le 02/10/2018.

الإسلامية، لمعالجة الفتاوى التي تصدرها هيئات الرقابة الشرعية المختلفة. ويقوم المجلس بعدة مهام أهمها⁽¹⁾:

- إصدار المعايير الشرعية التي تحظى بقبول دولي وإقليمي واسع.
- إيجاد المزيد من صيغ الإستثمار والتمويل.
- النظر في ما يحال إلى المجلس من المؤسسات المالية الإسلامية.
- دراسة المعايير المحاسبية التي كانت منوطة باللجنة الشرعية.
- التنسيق بين هيئات الرقابة الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية.

4.5. مجلس الخدمات المالية الإسلامية:

عبارة عن هيئة إسلامية دولية، أنشئت بكوالالمبور، في نوفمبر 2002، على يد مجموعة من البنوك المركزية للدول الأعضاء، بالإضافة إلى البنك الإسلامي والبنك الدولي وعدد من المؤسسات المالية الدولية كأعضاء مشاركين. تأسس المجلس نتيجة لإستشارات واسعة دامت سنتين، والتي بدأت من قبل مجموعة من محافظيو كبار موظفي البنوك المركزية والسلطات النقدية لعدة بلدان مجتمعة، وذلك بدعم من البنك الإسلامية للتنمية وصندوق النقد الدولي وهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية. ولذلك يعتبر المجلس إعترافا دوليا بالخدمات الإسلامية البنكية، ومن أهم أهدافه⁽²⁾:

- التنسيق بين البنوك المركزية والمؤسسات المالية الإسلامية لإصدار معايير تنظيمية للعمل البنكي الإسلامي الذي يقوم على قواعد الشريعة والمعايير الدولية.
- تشجيع قيام وتطوير صناعة خدمات مالية إسلامية تتميز بالإحتراف والشفافية، من خلال إدخال معايير دولية قائمة أو جديدة تتسجم مع المبادئ التي تعمل بها البنوك الإسلامية.
- إعداد معايير دولية للوكالات التنظيمية والرقابية التي لها مصلحة خاصة في ضمان قبول وترسيخ صناعة الخدمات المالية الإسلامية لتشمل الأعمال المصرفية، وسوق رأس المال، والتأمين.
- تشجيع تطوير صناعة الخدمات المالية الإسلامية بعقلانية وشفافية، بإدخال معايير جديدة أو بتبني ما هو قائم بما يوافق المبادئ الشرعية، كما يوصي كذلك بتبني هذه المعايير، وذلك بالتوافق مع معايير لجنة بازل وهيئة الأوراق المالية العالمية وهيئات التأمين الإشرافية.

1) <http://www.arabnak.com>، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، consulte le 02/10/2018.

2) <http://www.arabnak.com>، مجلس الخدمات المالية الإسلامية، consulte le 02/10/2018.

- تأمين الإرشاد في الإشراف والتنظيم الفعال للمؤسسات المقدمة للمنتجات المالية الإسلامية، وتطوير معايير صناعة الخدمات المالية الإسلامية فيما يخص التعريف، والقياس، والإفصاح عن المخاطر، مع الأخذ بالحسبان المعايير الدولية فيما يتعلق بالتقييم، وحساب الدخل والإنفاق، والإفصاح.
- التواصل والتعاون مع منظمات ضبط المعايير الحالية ذات الصلة بثبات وقبول النقد الدولي والأنظمة المالية، وكذلك مع المنظمات الخاصة بالدول الأعضاء.
- دعم وتنسيق المبادرات لتطوير الأدوات والإجراءات للتشغيل الفعال وإدارة المخاطر.
- تشجيع التشارك بين الدول الأعضاء في تطوير صناعة الخدمات المالية الإسلامية.
- تسهيلات لتدريب وتطوير المهارات الشخصية في المناطق ذات الصلة بالتنظيم الفعال لصناعة الخدمات المالية الإسلامية والأسواق التابعة لها.
- الإلتزام بالقيام بالأبحاث ونشر الدراسات والإستقصاءات عن صناعة الخدمات المالية الإسلامية.
- تأسيس قاعدة بيانات عن البنوك الإسلامية، والمؤسسات المالية، وخبراء الصناعة.

5.5. الوكالة الإسلامية الدولية للتصنيف:

وكالة متخصصة في تصنيف وتقييم البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية ومنتجاتها، تأسست كشركة مساهمة برأس مال قدره 10 مليون دولار، مقرها البحرين. تعتبر من أقدم مؤسسات التصنيف الإسلامية. تم تأسيسها بدعوة من البنك الإسلامي للتنمية عام 2000، بمشاركة عدد من البنوك الإسلامية ومؤسسات التصنيف الائتماني. إنطلقت أعمالها عام 2006، لتقدم نوعين من التصنيفات، تصنيف فني إئتماني الغاية منه إبراز القوة والملاءة المالية للبنك الإسلامية ومنتجاته وتصنيف شرعي الغاية منه إبراز مدى موافقة البنك الإسلامي ومنتجاته للمتطلبات الشرعية، والتزامه بتوجيهات هيئته الشرعية.

أنشئت الوكالة للقيام بالبحوث، التحليل والتقييم المتعلقة بالأسهم والأوراق المالية والصكوك، للسلطات الحكومية وشركات المسجلة في البحرين أو خارجها، لإتاحة إستخدامها من قبل أي شخص أوكيان، بما في ذلك المستثمرين، شركات التأمين، الوكالات الحكومية، البنوك والمؤسسات المالية، الوكالات الدولية والباحثين وغيرهم. تهدف الوكالة إلى⁽¹⁾:

- تصنيف الكيانات العامة والخاصة وإبداء الرأي عن الخسائر المحتملة مستقبلاً.

1) <http://www.arabnak.com>،consulte le 02/10/2018. -الوكالة الإسلامية-الدولية-للتصنيف

- إجراء تقييم مستقل عن مدى إتفاق الكيان أو الأداة المالية مع مبادئ الشريعة الإسلامية.
- نشر البيانات والمعلومات التي تساعد على تطوير سوق المال الإسلامية.
- وضع معايير تحقق مزيد من الإفصاح والشفافية والمساهمة في تعزيز سوق المال الإسلامية الدولية والأدوات المالية الإسلامية.
- تطوير النشاط البنكي الإسلامي وجعل منتجاته مقبولة عالمياً ومساعدة البنوك الإسلامية على تنمية أعمالها وطرح أوراقها في السوق الدولية.
- إضفاء الشفافية على أعمال المؤسسات المالية الإسلامية وتمكنها من تقييم حجم المخاطر.
- استقطاب وكالات التصنيف العالمية مثل "ستاندرد آند بورز" أو "موديز"، ليكون لهم دور في الوكالة إما كمساهمين أو مستشارين، بغرض دعم تصنيفاتها مستفيدة من أسمائهم كوكالات تصنيف عالمية.

المطلب الثاني: آثار التحرير المالي على المؤسسات المالية

لقد كان للتحرير المالي والظواهر المرافقة له أثراً واضحاً على المؤسسات المالية المكونة للنظام المالي العالمي، وسيتم من خلال هذا المطلب توضيح أهم هذه الآثار.

1. بروز المستثمرون المؤسسيون:

أدت موجة تغيير القوانين وتحرير الأنشطة المالية إلى زيادة المنافسة في السوق المالي، كما شجعت على بروز مجموعة من المؤسسات الناشطة في هذه السوق، والتي أصبحت تعرف بالمستثمرين المؤسسيين.

1.1. تعريف المستثمرون المؤسسيون:

لقد ظهر مصطلح المستثمرون المؤسسيون في بداية السبعينات، وقد أشارت أغلب التعاريف إلى أنه "يعتبر مستثمر مؤسسي كل مستثمر تدار أمواله من طرف مديرين محترفين داخل منظمة تستثمر لصالح مجموعة من الأفراد أو لصالح منظمة أو مجموعة من المنظمات الأخرى"⁽¹⁾.

1) Julienne Brabet, « La main visible des investisseurs institutionnels », Revue française de gestion 2002/5 (no 141), p 203,204, <https://www.cairn.info/revue-francaise-de-gestion-2002-5-page-203.htm>, consulte le 05/10/2018.

ومنه يمكن القول بأن المستثمرون المؤسساتيون ليسوا أشخاص طبيعيين، وإنما هم عبارة عن كيانات قانونية يمكنها العمل بشكل مستقل، أو كجزء من كيانات أو مجموعة شركات أخرى، تعمل في الغالب على إدارة واستثمار أموال الغير⁽¹⁾.

2.1. أنواع المستثمرون المؤسساتيون:

يشمل مصطلح المستثمرون المؤسساتيون مجموعة من المتعاملين في الأسواق المالية، يمكن تصنيفهم إلى بنوك، شركات التأمين، صناديق التقاعد وشركات أو صناديق الاستثمار، حيث أن⁽²⁾:

أ. **البنوك:** أي فروع البنوك المتخصصة في الإستثمار، حيث أن البنوك قامت بتوسيع نشاطها ليشمل التعامل بالأوراق المالية التي كانت من صميم إختصاص بنوك الإستثمار قبل رفع التخصص.

ب. **شركات التأمين:** نتيجة لتنامي ثقافة التأمين في المجتمعات المتقدمة، فقد أصبح هناك إقبال كبير على المنتجات المتنوعة لهذه الشركات التي أصبحت تهتم بإستثمار مدخرات العملاء لتحقيق أكبر ربحية على المدى الطويل.

ج. **صناديق التقاعد:** صناديق مموله بمساهمات الموظفين وأرباب العمل، عمومية أو خاصة. إزدادت أهمية نشاط هذه الصناديق في السوق المالي بعد إصدار قانون تأمين إقتطاعات تقاعد المستخدمين⁽³⁾ الذي وفر الإطار التشريعي لحماية مدخرات المستخدمين والأسر.

د. **شركات الإستثمار:** تقوم شركات الإستثمار المتخصصة بإنشاء صناديق الإستثمار، وهي لا تختلف عن تلك التي تنشؤها البنوك التجارية وشركات التأمين. وتتمثل في قيام عدد معين من المستثمرين بتجميع مواردهم المالية وإدارتها بواسطة أشخاص أو مؤسسات مالية متخصصة لتحقيق ميزات لا يمكنهم تحقيقها بصورة منفردة، بالإضافة إلى أن تجميع الأموال في وعاء إستثماري واحد يؤدي إلى تقليل المخاطر التي قد يتعرض لها المستثمر الفردي في الأسواق المالية⁽⁴⁾. وبالرجوع الى تعريف المستثمرين المؤسساتيين نجده يتطابق مع هذه الفكرة. وبالرغم من قدم ظهور هذه الصناديق إلا أنها

1) SerdarÇelik and Mats Isaksson, Institutionalinvestors and ownership engagement, OECD Journal: Financial Market Trends Volume 2013/2 © OECD 2014 , p96. <https://www.oecd.org/finance/Institutional-investors-ownership-engagement.pdf>, consulte le 04/10/2018.

2) Julienne Brabet, Opcit . p 204.

3) Vue : Patrick Purcell, Jennifer Staman, Summary of the Employee Retirement Income Security Act (ERISA), 2008 .

https://digitalcommons.ilr.cornell.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1510&context=key_workplace, consulte le 06/10/2018.

4) عمر مصطفى الشريف، الصناديق الاستثمارية الإسلامية في الأردن.. التقنين والرقابة، المؤتمر الدولي الأول للمالية المصرفية الإسلامية، 6-8/8/2014، الجامعة الأردنية، ص3.

أصبحت تتمتع بأهمية كبيرة في الأسواق المالية نتيجة لضخامة محافظها الإستثمارية وتنوع أساليب عملها، و من أهم أنواعها:

- **هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة (OPCVM)***: ظهرت هذه الصناديق أول مرة في المملكة المتحدة في ثمانينات القرن 19، ثم في أمريكا في العشرينات من القرن الماضي، و بعدها في ألمانيا وبقية دول أوروبا واليابان، ثم إنتشرت في مختلف دول العالم. هي عبارة عن مؤسسات إستثمارية مسجلة لدى هيئة الأوراق المالية والبورصات، تقوم بجمع الأموال من العديد من المستثمرين لتستثمرها في شكل أسهم، سندات، أدوات قصيرة الأجل... الخ، أو في شكل مزيج من هذه الأصول، وذلك من خلال ما يعرف بالمحافظ المالية التي يديرها مستشار إستثماري مسجل أيضا لدى هيئة الأوراق المالية والبورصات⁽¹⁾. وما تجدر الإشارة إليه، هو أن الكثير من الباحثين يؤكدون على أن OPCVM هي نفسها الصناديق المشتركة للاستثمار Mutual Funds، إلا أنه وبالرجوع إلى الدليل العملي الفرنسي لـ OPCVM نجده يشمل صنفين أساسيين هما⁽²⁾:

- **شركة الإستثمار ذات رأس المال المتغير**: شركة إستثمار مفتوحة العضوية، تكون في شكل شركات مساهمة، تعمل على إنشاء محافظ مالية للقيم المنقولة، تصدر مقابلها أسهما، حيث كل مستثمر يكتتب بسهم يصبح مساهما ويملك الحق في التعبير عن رأيه فيما يتعلق بتسيير الشركة خلال انعقاد الجمعية العامة، فهي صناديق يكون المستثمر فيها مساهما.

- **صندوق التوظيف المشترك**: وهي ملكيات مشتركة للقيم المنقولة، بدون شخصية معنوية، يتم تسييرها من قبل شركات تسيير صناديق التوظيف المشتركة، الفاعلة بإسم حاملها، يكون المستثمر فيها شريكا وليس مساهما.

بناء على ماسبق، يتضح بأن الفرق الرئيسي بين النوعين هو الشكل القانوني للمستثمر، وعليه يمكن القول ان المعيار أو الأساس المعتمد لتقسيم هذه الصناديق هو معيار الشكل القانوني للمستثمر، وما تجدر الإشارة إليه هو أن هناك تصنيفات عديدة أخرى لهذا النوع من الصناديق حسب عدة معايير.

*OPCVM :Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières

1) U.S. SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION(SEC), MutualFunds and ExchangeTradedFunds (ETFs), A Guide for Investors, p4, <https://www.sec.gov/investor/pubs/sec-guide-to-mutual-funds.pdf>, consulte le 08/10/2018.

2) Service Education des Epargnants, Guide pratique des OPCVM , CDVM, V 3, 2010, p3, <http://www.ammc.ma/sites/default/files/Guide%20pratique%20OPCVM.pdf>, consulte le 10/10/2018.

- **صناديق التحوط Hedgefunds**: ظهر مصطلح صندوق التحوط لأول مرة عام 1956، حيث أطلق على صندوق الإستثمار الذي أنشأه Alfred Winsson Jones عام 1949، والذي كان يهدف من خلاله إلى التغطية ضد تقلبات السوق، وقد كان صندوقا مغلقا، أي ليس مفتوحا للجمهور، إعتد فيه على تقنيات تسيير حديثة عرفت بالتسيير أو الإدارة البديلة، حيث أنها تقنيات تسمح بالتكهن أو توقع التطورات المستقبلية⁽¹⁾، كما إعتد فيها على إستراتيجيات إستثمار مبنية على إستخدام الرافعة المالية والبيع على المكشوف.

وفيما يتعلق بتعريف هذه الصناديق فما يزال غير واضح وغير متفق عليه، وهذا ما تؤكده المنظمة الدولية لهيئة الأوراق المالية OICV^(**)، فحسب هذه الأخيرة لم يعتمد أي من الأسواق المالية العالمية العشرين لإدارة الأصول تعريفا قانونيا محددًا وصريحا لمصطلح "صندوق التحوط"⁽²⁾، وذلك راجع أساسا الى ابتعاد هذه الصناديق عن الشفافية.

ومن خلال عملية البحث والقراءات المتعددة في هذا الموضوع، اتضح أن تعريف Daniel Capocci قدم صورة واضحة نسبيا حول صناديق التحوط، حيث عرفها على أنها: "عبارة عن شركة خاصة للإستثمار، تستخدم مجموعة كبيرة من الأدوات المالية مثل البيع القصير للأسهم، المشتقات المالية، وتستخدم العديد من الإستراتيجيات الإستثمارية كالرافعة المالية والمراجعة في الأسواق المالية، وهي موجهة بشكل خاص إلى العملاء أو المستثمرين الأثرياء سواء كانوا خواص أو مؤسساتيون"⁽³⁾.

والمعروف عن هذه الصناديق، أنها أداة إستثمار جماعي، تضم عددا محدودا جدا من المستثمرين الأثرياء اللذين يبحثون عن معدلات عائد مرتفعة، ونظرا لخطورتها وحفاظا على مصالح المستثمرين يحضر عليها الترويج لنشاطها، إذ أنها تعتبر من صناديق المضاربة. وما تجدر الإشارة إليه أن أغلبها مسجل في الملاذات الضريبية Les paradis Fiscaux، أي في دول لا تفرض عليها ضرائب ولا تخضعها للرقابة Off-shore، وتدار من قبل مسيرين في دولة أخرى، ما يجعلها تفتقد للشفافية، لأنها ليست ملزمة

1) Gérard Marie Henry, Les hedgefunds, Groupe Eyrolles, 2008, p15.

https://www.eyrolles.com/Chapitres/9782212540055/Chap1_Henry.pdf , consulte le 16/10/2018.

***) OICV : l'Organisation Internationale des Commissions de Valeur.

2) Ibid, p17.

3) Daniel Capocci, Introduction aux hedgefunds, Paris, Economica, 2004, p11.

بنشر معلومات مفصلة حول محافظها، كما أنها لا تخضع إلى أي نوع من التنظيمات الخاصة، ماعدا تلك التي تحكم التعامل في الأسواق التي تمارس فيها أنشطتها وعليه فهي من أهم وسائل تبييض الأموال.

تسير هذه الصناديق وفق مبادئ الإدارة البديلة لمحافظها La Gestion Alternative، والتي تقوم على فكرة أخذ وضعية بيع ووضعية شراء في نفس الوقت للأصول التي تعتقد أنها إبتعدت عن قيمتها الأساسية أو لوجود خلل في أسعارها، وتتخذ عدة أشكال حسب إتجاه السوق Directionnelle، حسب الأحداث Evénementiel، حسب التحكيم Arbitrage...، وكلها إستراتيجيات تعرضها لمخاطر عالية بهدف تحقيق أقصى عائد، خاصة وأن مسيرها يتقاضون عمولة 2% عن قيمة الأصول المدارة و20% من عائد المحفظة. كما تستعمل هذه الصناديق حق التصويت الذي تملكه في المؤسسات من أجل التأثير في قراراتها وسياساتها، إضافة إلى إستعمالها المفرط للرفع المالي HLI^(*)، وتأخذ الرفع المالي فيها عدة أشكال أهمها⁽¹⁾:

- البيع على المكشوف، تعتبر من أبرز نشاطات المضاربة، وتعني إمكانية بيع أصل مالي في المستقبل دون إمتلاكه بهدف إعادة شرائه بعد فترة إذا إنخفض سعره لتحقيق أرباح، أما في حالة عدم تحقق التوقعات فالخسائر تكون مرتفعة.
- التعامل في المشتقات بهامش تغطية بسيط والذي لا يتجاوز في أغلب الأحيان 10% من قيمة الصفقة، وهذا ما يضعف من قدرات هذه الصناديق، خاصة أنها ليست مجبرة على مراعاة أي من قواعد الإحتراس كالتناسب بين الأصول والأموال الخاصة.
- الإقتراض من البنوك وخاصة بنوك الإستثمار التي تعتبر الشريك الأهم لهذه الصناديق من خلال لعب دور Prime Brokers، فهي تمنحها خطوط قرض كالقروض بضمان الأوراق المالية Prêt sur Titres، توفير التغطية بواسطة المشتقات، منح الضمانات... الخ.
- تفرض هذه الصناديق عادة فترة Lock-Up لا يستطيع خلالها المستثمر التصرف بالبيع في حصته، ما يعطي حرية أكبر للصندوق في تنفيذ إستراتيجيته وتسييرها ويقلل من الأموال المرصودة لإدارة خطر السيولة.

*) HLI : Leveraged Institutions Highly.

(1) بن نعمونحمادو، دور تقنية التوريق وصناديق التحوط في الأزمة المالية 2008، الملتقى الدولي حول الأزمة المالية، يومي 14 و15 نوفمبر 2009، جامعة منتوري- قسنطينة، صص 11-13.

وماتجدد الإشارة إليه، أن استعمال هذه الصناديق للرفع المالي يضاعف حجم أصولها 4 أو 5 أضعاف، ما ينجم عنه تغير في سلم الحجم، و يزيد من الدور الذي تلعبه في وقوع الأزمات.

- **الصناديق السيادية:** صناديق استثمارية تابعة للحكومات وتقوم بأنشطة خاصة⁽¹⁾. ظهرت لأول مرة في الكويت سنة 1956 ليتوالى ظهورها بعد ذلك في العديد من الدول الأخرى. وقد عرفها صندوق النقد الدولي على أنها "عبارة عن صناديق أو ترتيبات استثمارية مملوكة للدولة، أنشئت لتحقيق أهداف متعددة للاقتصاد الكلي يتم تمويلها عادة عن طريق تحويل أصول النقد الأجنبي التي يتم استثمارها على المدى الطويل في الخارج"⁽²⁾.

كما قدمت لها مجموعة العمل الدولية IWG^(*) سنة 2008 تعريفا دقيقا مفاده أنها عبارة عن: "صناديق استثمارية أو ترتيبات ذات غرض خاص، تمتلكها حكومات الدول وتقوم بإنشائها من أجل تحقيق أهداف اقتصادية كلية، وهي تحتفظ بالأصول أو تتولى توظيفها أو إدارتها لتحقيق أهداف مالية، مستخدمة في ذلك إستراتيجيات استثمارية تتضمن الإستثمار في الأصول الأجنبية، كما تتنوع مصادر تمويلها ما بين فوائض موازين المدفوعات، عمليات تخص العملات الأجنبية، إيرادات الخصخصة، فائض الميزانية العامة للدولة أو إيرادات ناتجة عن صادرات المواد الأولية"⁽³⁾.

2. الإصلاح البنكي:

الإصلاح البنكي هو مجموعة العمليات التي تؤدي إلى تعديل جذري وجوهري في القوانين والتشريعات والسياسات المتعلقة بالعمل البنكي، بحيث يؤدي إلى تحسين أدائه ويمكنه من التكيف مع المتغيرات التي تشهدها الساحة العالمية⁽⁴⁾. وقد شهد النظام البنكي في ظل إنتشار التحرير المالي والظواهر المرافقة له العديد من الإصلاحات التي ساهمت في ظهور أنواع عديدة من البنوك، والتي كانت منتشرة قبل سبعينات القرن الماضي، إلا أن هناك أنواع معينة برزت بشكل واضح مع انتشار ظاهرة التحرير المالي والظواهر المرافقة له، ويمكن توضيح اهمها اعتمادا على عدة تصنيفات من خلال الشكل الموالي:

1)SerdarÇelik and Mats Isaksson, opcit, p96.

2) Mark Allen and Jaime Caruana , (IMF), SovereignWealthFunds: A Work Agenda, by Monetary and Capital Markets and Policy Development and ReviewDepartments. 2008, p5, <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2008/022908.pdf> , consulte le 29/10/2018.

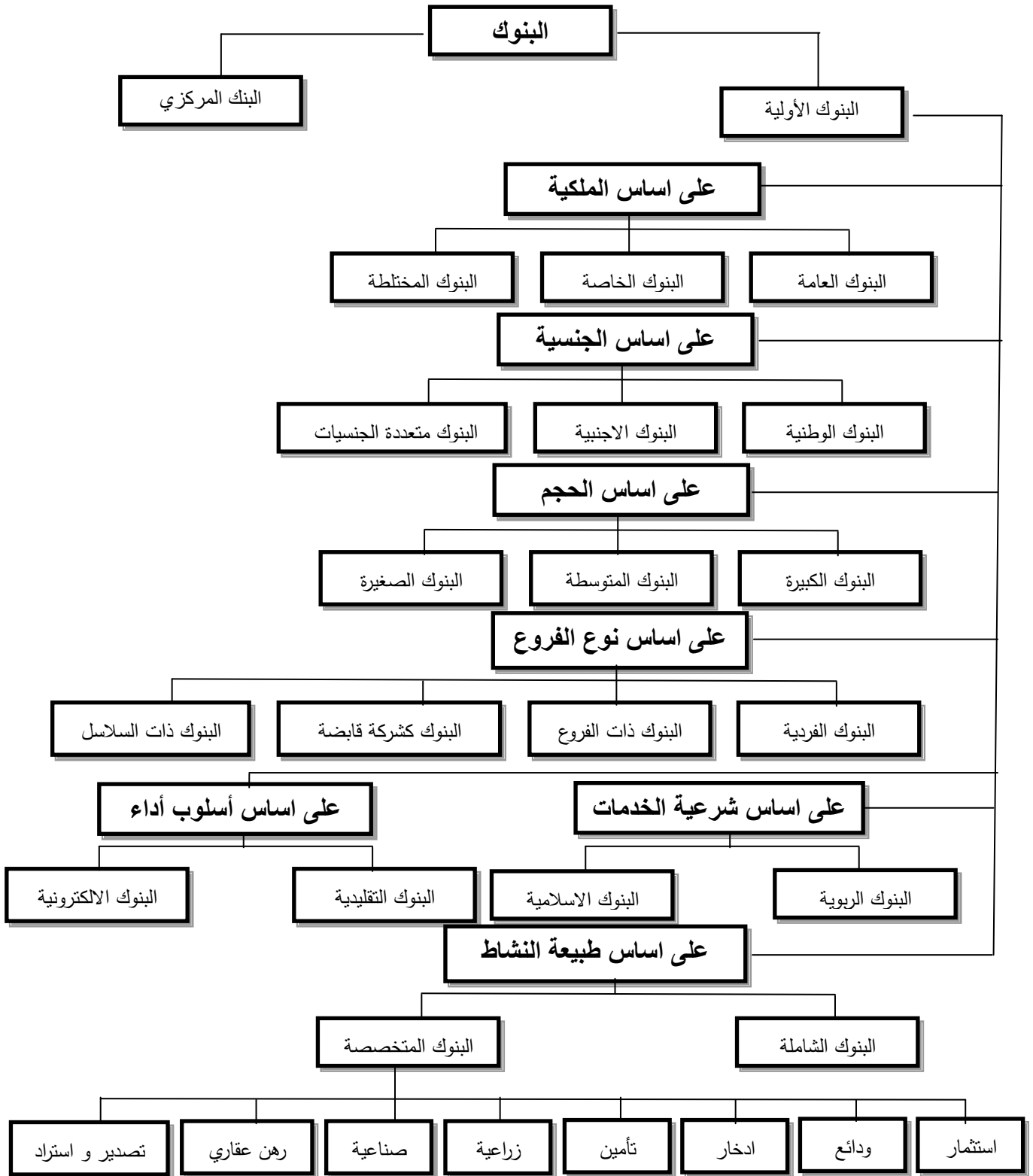
*) IWG : International Working Group .

(3) زايدي بلقاسم، دور صناديق الثروة السيادية في تطوير التمويل الاسلامي في ظل تطورات الاقتصاد السياسي الخليجي، دائرة الشؤون الاسلامية والعمل الخيري، دبي، 2015، ص9.

(4)مصطفى كامل رشيد، سبيلة عبد الزهرة مستور، الإصلاح المصرفي الواقع والمعالجات لتنوع مصادر الناتج في العراق، 2017، ص 4،

https://uomustansiriyah.edu.iq/media/attachments/184/184_2017_03_18:08_02_28_AM.docx ، استطلع يوم: 2018/12/14.

الشكل رقم (3-7): أنواع البنوك في النظام المالي



المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على مجموعة من المراجع

1.2. البنوك الإسلامية:

تشير العديد من الدراسات الى أن تاريخ ظهور مؤسسات التمويل الإسلامي يعود الى سنة 1940 في ماليزيا، والتي أنشأت فيها صناديق للإدخار بدون فائدة. وفي سنة 1950 إنتقلت فكرة إعتماد صيغ تمويل تلتزم بأحكام الشريعة الإسلامية الى دولة باكستان. وفي سنة 1963 تم إنشاء بنوك الإدخار المحلية بمصر والتي إعتبرت أول محاولة حقيقية للبدء في النشاط البنكي بنظام إسلامي بعيدا عن سعر الفائدة سواء أخذا أو عطاء⁽¹⁾، إلا أن هذه التجربة لم يكتب لها الإستمرار نتيجة لعوامل سياسية وإدارية.

كانت هناك محاولات من طرف عدة دول الى غاية السبعينات، حيث شهدت هذه العشرة إنشاء عدة بنوك إسلامية في عدة دول، وكانت بمثابة الإنطلاقة الفعلية للنظام المالي الإسلامي بشكل عام والبنوك الإسلامية بشكر خاص. لقد تم خلالها إنشاء بنك ناصر الاجتماعي سنة 1971 بالقاهرة، ثم البنك الإسلامي للتنمية بالسعودية سنة 1974، فبنك دبي الإسلامي سنة 1975، ثم بنك فيصل الإسلامي السوداني وبيت التمويل الكويتي وبنك فيصل الإسلامي المصري سنة 1977، فالبنك الإسلامي الأردني للتمويل والإستثمار سنة 1978⁽²⁾، لتتوالى عملية تأسيس البنوك الإسلامية المحلية في مختلف الدول.

عرفت الصناعة البنكية الإسلامية نمو سريعا على إمتداد العقود الأربعة الماضية، خاصة بعد الأزمة المالية العالمية 2008. فبعد أن كان عدد البنوك الإسلامية 7 بنوك عام 1978 وصل عددها إلى حوالي 200 بنكا ومؤسسة مالية إسلامية سنة 2000⁽³⁾، ليصل عددها الى حوالي 520 بنوك بنهاية سنة 2012 موزعة على أكثر من 60 دولة⁽⁴⁾. وإستمر إنتشار البنوك الإسلامية لتصل الى قرابة 1000 بنكا ومؤسسة إسلامية موزعة على 73 دولة سنة 2017، منها حوالي 400 فرع إسلامي لبنوك ومؤسسات مالية ربوية⁽⁵⁾.

(1) <http://www.arabnak.com/نشأة-البنوك-الإسلامية/>، موقع عربي متخصص في متابعة شؤون التمويل الإسلامي عامة والبنوك الإسلامية خاصة، استطلع يوم 2018/10/25.

(2) محمد عبد الله شاهين محمد، دور البنوك الإسلامية في التنمية الاقتصادية، دار حميثر للنشر، القاهرة، 2017، ص 99.

(3) خالد خديجة، البنوك الإسلامية: نشأة، تطور وأفاق، ص 5: <http://iefpedia.com/arab/wp-content/uploads/2010/03/> البنوك الإسلامية-نشأة-تطور-أفاق-خالدي-خديجة.pdf، استطلع يوم: 2018/10/25.

(4) <http://www.arabnak.com/نشأة-البنوك-الإسلامية/>، موقع عربي متخصص في متابعة شؤون التمويل الإسلامي عامة والبنوك الإسلامية خاصة، استطلع يوم 2018/10/25.

(5) ايمان المهدي، تصريح محمد البلتاجي رئيس الجمعية المصرية للتمويل الإسلامي، جريدة إضاءة، 30.03.2017، http://www.eda2a.com/news.php?menu_id=2&news_id=146873، استطلع يوم 2018/10/24.

2.3. البنوك الإلكترونية:

مما لا شك فيه أن تكنولوجيا الإعلام والاتصال باتت أحد أهم القضايا الإستراتيجية في مجال العمل البنكي، خاصة في ظل التنافس الشديد فيما بين مختلف المؤسسات المالية، وذلك منذ ثمانينات القرن الماضي، من خلال إنتشار الخدمات البنكية الإلكترونية، ما جعلها الحجر الأساس في ظهور مصطلح البنوك الإلكترونية، خلال تسعينات القرن الماضي، والتي أصبحت تمثل الجزء الأكبر من التمويل الإلكتروني⁽¹⁾، وقد أطلق عليها عدة مصطلحات مثل: بنوك الأنترنت Internet Banks، البنوك الإلكترونية عن بعد Remote Electronic Banks، البنك المنزلي Home Bank، البنك على الخط Online Bank، البنوك الخدمية الذاتية Self Service Banks، بنوك الويب Web Banks أو البنوك الافتراضية virtual Banks.

إن إختلاف المصطلحات راجع لإختلاف الأدوات الإلكترونية والتكنولوجيا المعتمدة والتي ماتزال تشهد تطورات مستمرة، حيث أنه بالرغم من إختلافها إلا أنها تشترك في فكرة أن العميل بإمكانه إدارة حساباته أو إنجاز أعماله المتصلة بالبنك عبر شبكة الأنترنت، والإستفادة من مختلف الخدمات البنكية سواء كان في المنزل أو المكتب أو في أي مكان آخر وفي أي وقت⁽²⁾.

3.2. البنوك الشاملة:

تعتبر البنوك الشاملة شكل من أشكال الشركات القابضة في المجموعات البنكية، والتي تقوم بمختلف الأنشطة المالية، إلى جانب شركة البنك القابضة BHC^(*) ونموذج البنك التابع bank^(**) subodiary. حيث أن التفرقة بين هذه المجموعات البنكية تعتمد على أسلوب تقديم الخدمات أو الأنشطة غير البنكية من طرف البنك أو المجموعة البنكية⁽³⁾. ومن التعاريف المقدمة لها يستنتج بأنها شكل من أشكال البنوك التي توفر مختلف الخدمات التي تقدمها مختلف أنواع البنوك، ما عدا البنك المركزي، والمؤسسات المالية تحت سقف واحد لمختلف المتعاملين.

1) Md. Abdul Hannan Mia and others, E-Banking: Evolution, Status and Prospects, The Cost and Management, ISSN 1817-5090, 2007, p7, https://www.researchgate.net/publication/257351914_E-Banking_Evolution_Status_and_Prospect, consulte le : 23/10/2018.

2) محمد الفاتح محمود المغربي، التجارة الإلكترونية، الطبعة الأولى، دار الجنان للنشر والتوزيع، عمان، 2016، ص161.
* شركة البنك القابضة: تتم فيها الأنشطة غير البنكية في شركات تابعة للشركة الأم التي تملك أيضا البنك الذي يتولى تقديم الخدمات البنكية فقط.
** البنك التابع: تقدم الأنشطة غير البنكية في هذا النموذج بشكل مفصل عن الخدمات البنكية وذلك من خلال شركات تابعة للبنك.

3) Vigneswara Swamy, Financial Holding Company Structure for India, IBS-Hyderabad, Munich Personal RePEc Archive, INDIA, 2012, p7, https://mpr.ub.uni-muenchen.de/47515/1/Mpra_paper_47515.pdf, , consulte le : 08/11/2018.

برزت هذه البنوك خلال تسعينات القرن الماضي، بعدما شرع في إلغاء قانون class-steagall، نهاية الثمانينات، والذي تم إلغائه كلياً من خلال قانون Gramme Leach Bliley عام 1999 بالو.م.أ. علماً أن نشأة البنوك الشاملة لا تعود إلى تسعينات القرن الماضي، كما يشير إليه العديد من الكتاب والباحثين، بل تعود إلى ما يزيد عن 200 سنة، حيث تزامن ظهورها مع الثورة الصناعية في الدول المتقدمة⁽¹⁾ خاصة الأوروبية.

لقد ظهر أول بنك شامل في ألمانيا سنة 1850، وفي الولايات المتحدة الأمريكية عام 1920، إلا أن نشاطها في هذه الأخيرة خضع لتنظيم شامل (كما سبقت الإشارة إليه بعد أزمة 1929، أنظر ص). وبعدما أثبتت هذه البنوك نجاحها في الدول الأوروبية، حيث كان لها دوراً ريادياً خاصة في ألمانيا وسويسرا، حاولت العديد من الدول الاستفادة من مزاياها وعلى رأسها الو.م.أ مع نهاية تسعينات القرن الماضي. وهذا ما يؤكد أن التحرير المالي والظواهر المرافقة له وفرت البيئة المناسبة لإنتشار هذه البنوك على المستوى العالمي، وسمحت لها بأن تتخذ عدة أشكال.

وما تجدر الإشارة إليه في هذا الجانب هو أنه لا بد من التفرقة بين البنوك الكبرى large bank أو mega bank والبنوك الشاملة universal bank. حيث أن الكثيرين يستعملونها بشكل تبادلي، وهذا غير مقبول، فالبنوك الشاملة قد تكون كبيرة أو صغيرة الحجم، خاصة وأنه لا يوجد أي شرط حول حجم البنك الشامل سوى ضرورة تغطيته لمختلف الأنشطة والخدمات المالية والبنكية، وفي المقابل قد تكون هناك بنوك كبيرة ومهمة ولكنها ليست بنوكاً شاملة وإنما بنوكاً متخصصة⁽²⁾.

4.2. بنوك التأمينات:

إن العلاقة بين البنوك وشركات التأمين كمؤسسات مالية وتداخل أنشطتها هي علاقة قديمة، نشأت من حاجة كل منهما إلى خدمات الآخر، ومن أقدم علاقاتهما هي تلك الناشئة عن التأمين البحري للبضائع، حيث يستلزم هذا التأمين الحصول على إعتاد من البنك كجزء من الضمان للبائع والمشتري في عمليات الإستيراد والتصدير. لقد جعلت البنوك من هذه الجزئية فرصة لتوسيع نطاق خدماتها، حيث قامت

1) Jan Schildbach, Universalbanks: Optimal for clients and financial stability, Deutsche Bank AG DB Research, November 2012, pp1-3.

https://www.dbresearch.com/PROD/RPS_EN-

PROD/PROD000000000455298/Universal_banks%3A_Optimal_for_clients_and_financial.PDF, consulte le : 19/10/2018.

2) Jan Schildbach, opcit, p4.

بإصدار وثائق التأمين البحري من خلال مكاتبها بالتنسيق مع شركات التأمين، لتحقيق مصلحة جميع الأطراف، البنك، شركة التأمين والعملاء⁽²⁾.

استمر التعاون بين القطاعين وتطور مع مرور الوقت، إلى غاية بداية تسعينات القرن الماضي، عندما قام البنك الفرنسي Credit Mutuel بتأمين فرع (*ACM)، والذي قدم منتج التأمين على الحياة والتأمين ضد خطر الحريق وضد الأخطار الأخرى المختلفة، لتصبح بذلك فرنسا هي السبّاقة في نشر ما عرف لاحقا بالتأمين البنكي أو بنوك التأمين Banque assurance، الذي إنتشر بصورة كبيرة في الدول الأوروبية⁽¹⁾، خلال السبعينات والثمانينات، بسبب تساهل الإجراءات التنظيمية التي سمحت بالتكامل بين البنوك والمؤسسات المالية وعلى رأسها شركات التأمين.

أما بالنسبة للو.م.أ فقد عرف هذا القطاع تأخرا بسبب قانون Glass Steagall، الذي فرض التخصص على المؤسسات المالية ومنع التعاون بين القطاعين، وذلك منذ صدوره سنة 1933 إلى أن تم إلغاؤه نهائيا بموجب قانون Gramme Leach Billey سنة 1999، وهذا ما يؤكد أن التحرير المالي والظواهر المرافقة له كانت من أهم أسباب بروز هذا القطاع الذي اعتبره المختصون الماليون إبتكارا ماليا غاية في الأهمية، والذي يتمحور حول طبيعة العلاقة بين البنوك وشركات التأمين، وقد عرف على أنه "عبارة عن توزيع المنتجات التأمينية عن طريق القنوات التوزيعية للبنك"⁽²⁾. كما عرف بأنه "توفير منتجات التأمين والمصارف من خلال قنوات توزيع مشتركة تجمع بين عملاء المصارف وعملاء شركة التأمين"⁽³⁾.

وهناك من يرى بأنه "النشاط الذي يعكس العلاقة التكاملية والتبادلية بين المصارف ومؤسسات التأمين، والتي نتج عنها توفير المنتجات والخدمات المصرفية والتأمينية في مكان واحد وهو بنك التأمين"⁽¹⁾.

(2) محمود عبد القادر زماميري، التأمين المصرفي، دراسات و مواضيع تأمينية، رسالة التأمين، العدد الأول، أبريل 2008، ص 14، <https://www.kantakji.com/media/165625/D9%A1%D9%A6%D9%A1%D9%A7.pdf>، استطلع يوم: 2018/11/21.

* ACM : Assurances du Credit Mutuel.

(3) صونيا عابد، استراتيجيات التعاون بين البنوك الإسلامية وشركات التأمين المصرفي - نماذج من الوطن العربي و الجزائر، ص 12، <http://www.univ-emir.dz/download/revues/revu-cha/abed-soniya6.pdf>، استطلع يوم: 2018/11/18.

(2) حساني حسين، التحالفات الاستراتيجية بين البنوك و مؤسسات التأمين الجزائرية، أي نموذج للشراكة؟ و ما دورها في تحسين الأداء؟، الأكاديمية للدراسات الاجتماعية و الإنسانية، العدد 03، 2010، ص 07، http://www.webreview.dz/IMG/pdf/article_01-9.pdf، استطلع يوم: 2018/12/15.

(3) بريس عبد القادر، محمد حمو، آفاق تقديم البنوك الجزائرية لمنتجات تأمينية - دراسة حالة CNEP/Banque و SAA -، مداخلة من المؤتمر الدولي الثاني حول: اصلاح النظام المصرفي الجزائري في ظل التطورات العالمية الراهنة، مارس 2008، ص 03، <https://manifest.univ-ouargla.dz/index.php/archives/archive/faculté-des-sciences-economiques-de-gestion-et-des-sciences-commerciales/84-1398/2008-12-11-المصرفي-النظام-الاصلاح-الجزائري-لمنتجات-تأمينية>، استطلع يوم: 2018/12/10.

(1) صونيا عابد، مرجع سبق ذكره، ص 12.

فبنوك التأمين أو التأمين البنكي هو بمثابة إستراتيجية لجأت إليها البنوك وشركات التأمين لتعزيز قدراتها التنافسية تماشياً والتغيرات السريعة والمستمرة التي يشهدها النظام المالي في ظل التحرير المالي والظواهر المرافقة له. بحيث تعبر عن مدى التداخل والتقارب بين النشاطين، أي أن طبيعتهما هي التي تحدد نموذج بنك التأمين السائد، خاصة وأنها تتأثر بعدة عوامل من أبرزها البيئة التشريعية والتنظيمية والثقافية التي تنشط فيها. وعليه فقد تم تحديد ثلاث إستراتيجيات أو نماذج لبنوك التأمين، والتي يمكن توضيحها من خلال الجدول الموالي:

الجدول رقم (3-3): إستراتيجيات التأمين البنكي

الدول التي تنتشر فيها الإستراتيجية	العيوب	المزايا	العلاقة بين البنك وشركة التأمين	الخاصية الاستراتيجية
و.م.أ، ألمانيا، المملكة المتحدة، اليابان، كوريا الجنوبية	- افتقار المرونة لبعث منتجات جديدة - امكانية اختلاف ثقافتى المنظمين	- سرعة انجاز العمليات - لا تتطلب راسمال مستثمر - انخفاض التكاليف	يلعب البنك دور الوسيط أو الموزع لمنتجات شركة التأمين مقابل عمولة	اتفاقية التوزيع
ايطاليا، اسبانيا، البرتغال، كوريا الجنوبية.	- صعوبة الادارة على المدى الطويل	- امكانية تطوير المنتجات والخدمات - انتقال الخبرات - امكانية تبادل بنك المعلومات.	يعقد البنك شراكة مع شركة تأمين او أكثر	المشروع المشترك
فرنسا، اسبانيا، بلجيكا، المملكة المتحدة، ايرلندا.	- تتطلب استثمارات ضخمة	- انتشار ثقافة واحدة - تحقيق التكامل في خدمات العملاء	خلق كيان جديد	الإندماج الكامل

المصدر: من إعداد الباحثة اعتماداً على: عادل زقير، دور صيرفة التأمين في تطوير و إنعاش سوق التأمينات-حالة الجزائر،- مجلة الدراسات الاقتصادية و المالية، جامعة الوادي، العدد 10، الجزء 01، 2017، ص 150.

المطلب الثالث: آثار التحرير المالي على الأسواق المالية

كما هو الحال بالنسبة للهيئات التنظيمية والمؤسسات المالية المكونة للنظام المالي، فقد أثر التحرير المالي على الأسواق المالية كهيئة من الهيئات المكونة له، وسيتم من خلال هذا المطلب توضيح أهم هذه الآثار.

1. إنتشار التكامل المالي الدولي:

لقد ساهم التحرير المالي والظواهر المرافقة له في تحرير الأسواق المالية من مختلف القيود التي تعيق نشاطها، كما عملت هذه الظواهر على الربط بينها من أجل توسيع نطاق التداول وتنويع الأوراق المالية بغرض تخفيف المخاطر وتحقيق ما يسمى بالتكامل المالي.

1.1 تعريف التكامل المالي:

بعد أن كانت الأسواق المالية منفصلة عن بعضها البعض على المستوى الداخلي والخارجي، أصبحت بفعل التحرير المالي والظواهر المرافقة له، بالإضافة إلى العوامل المسببة لهذه الظواهر، مترابطة إلى درجة قد تصل إلى حد الاندماج. حيث أن الاندماج المالي ما هو إلا جزء من الاندماج الاقتصادي الذي يعتبر آخر مراحل التكامل الاقتصادي⁽¹⁾. وتحقق هذا الأخير يستوجب تحقق التكامل المالي، والذي يحتل مكانة متميزة ودورا حيويا في جهود الاندماج الاقتصادي قصد بلوغ أهداف التكامل الاقتصادي وجني ثماره بين الأطراف المتعاقدة، وتحقيقه مرتبط بضرورة إستخدام آليات الربط بين الأسواق المالية.

وحسب ما جاء به Sikstovesky و Alen، سنة 1979، فإن فهم التكامل يستوجب التمييز بين نطاق التكامل ودرجة التكامل، حيث يحدد نطاق التكامل حسب التوزيع الجغرافي للأسواق المالية، أما درجة التكامل فتعرف على أساس قابلية الأدوات المالية للإستبدال، فمثلا سهم يتصف بدرجة عالية من التكامل إذا إتصف بدرجة عالية من قابلية الإستبدال، وعندما يكون هناك تكاملا شاملا فإن بيع وشراء سهم آخر في مناطق مختلفة لن يؤثر في سعرهما النسبي⁽²⁾.

(1) هيفاء عبد الرحمن ياسين التكريتي، مرجع سبق ذكره، ص 455.

(2) آسيا قاسيمي، التكامل المالي للأسواق المالية كوسيلة لتخدي مخاطر العولمة المالية، الملتقى الوطني حول: عولمة الاسواق المالية: فرص وتحديات، المركز الجامعي - غليزان، 13/13 أكتوبر 2011، ص 11.

2.1. العلاقة بين التكامل المالي والتكامل الاقتصادي:

لتوضيح العلاقة بين التكامل المالي والتكامل الاقتصادي لابد من توضيح العلاقة بين التكامل والاندماج، وذلك من خلال إستعراض المراحل الأساسية للتكامل الاقتصادي حسب التقييم الذي وضعه الاقتصادي Plasa⁽¹⁾، وهذا وفق الترتيب التالي⁽²⁾:

- **منطقة التجارة الحرة Free Trade Area**: وفيها يتم إلغاء كافة القيود الجمركية والإدارية على حركة السلع والخدمات فيما بين الدول الأعضاء في المنطقة، مع إحتفاظ كل دولة عضو بتعريفاتها الجمركية مع باقي دول العالم.
- **الاتحاد الجمركي Customs Union**: وفي هذا الشكل أو الدرجة من التكامل تصبح حركة السلع فيما بين الدول الأعضاء في الإتحاد متحررة من أية قيود جمركية أو إدارية، وتقوم هذه الدول بتطبيق تعريفية جمركية موحدة تجاه باقي دول العالم وهو ما يعرف "بالجدار الجمركي".
- **السوق المشتركة Common Market**: وهي درجة أعلى في سلم التكامل، أين يتم إلغاء القيود على إنتقال عناصر الإنتاج كالعامل ورأس المال والتكنولوجيا بين الدول الأعضاء في السوق.
- **الاتحاد الاقتصادي Economic Union**: مرحلة لاحقة للمراحل السابقة، أين تتخذ خلالها مجموعة من الإجراءات لتنسيق السياسات الاقتصادية والمالية والنقدية بين الدول الأعضاء، وكذلك السياسات الاجتماعية والضريبية والتي تتجسد في تشريعات العمل والضرائب وإعانات البطالة والفقير...إلخ.
- **الاندماج الاقتصادي Economic Integration**: مرحلة توحيد كافة السياسات الاقتصادية، أين يتم إنشاء سلطة إقليمية عليا وعملة موحدة وجهاز إداري تنفيذي، وقد يتحول هذا من التكامل أو التكتل الاقتصادي إلى وحدة سياسية.

3.1. دور التحرير المالي في تحقيق ونشر التكامل المالي:

إن الهدف من عرض المراحل الأساسية للتكامل الاقتصادي هو التعرف على المكانة التي يحتلها التكامل الإقليمي لأسواق رأس المال في تحقيق التكامل الاقتصادي الشامل، مع إبراز دور التحرير المالي في تحقيق تكامل الأسواق المالية للوصول الى التكامل الشامل. فالسوق المشتركة هي مرحلة مهمة من مراحل الوحدة الاقتصادية، حيث أنها لا تتطلب إلغاء القيود التجارية لإنتقال السلع فحسب بل تقتضي

(1) هيفاء عبد الرحمان ياسين التكريتي، مرجع سبق ذكره، ص 455.

(2) عبد الواحد العفوري، مرجع سبق ذكره، ص 225، 226.

إلغاء القيود على حركة عوامل الإنتاج، ما يسهم في تحقيق التوزيع الأمثل للموارد، والتوازن بين قيم عوامل الإنتاج.

يترتب على هذه المرحلة، أي السوق المشتركة، بالنسبة لسوق رأس المال، حصول جميع المشروعات داخل منطقة التكامل على الائتمان بشروط متساوية، وانتقال رأس المال لأغراض التمويل والاستثمار إلى الأقاليم ذات العائد الأعلى. ولا شك في أن حركة رؤوس الأموال في سوق مالية مشتركة بين مجموعة من الدول المتعاقدة أمر ضروري لتسهيل التحولات في توزيع الموارد، وهي تلك التي تنجم عن تحرير التجارة. فضلا على أن تحرير عمليات انتقال رأس المال وخلق سوق مالية مشتركة يعد شرطا مسبقا لتحقيق الصورة النهائية لكيان الوحدة الاقتصادية ليقوم بعمله على النحو الأمثل.

ومن ناحية أخرى، يرى Frantez Maklop أن تكامل الأسواق المالية قد يكون عاملا تكميليا مهما لتكامل أسواق السلع والعمالة. ويفترض هذا التكامل المالي تحقيق قابلية العملات الوطنية للتحويل، وإزالة القيود على تدفقات رأس المال عبر الحدود الوطنية، كما يتطلب تحديد الأولويات الوطنية في كل قطر، مع شرط الإنسجام مع أولويات الأقطار الأخرى، علاوة على تنسيق الهياكل والمؤسسات المالية.

من هذا المنطلق يتضح أن تحقيق تكامل الأسواق المالية يعني أن تتوفر للمقترضين والمقرضين، في الدول الأطراف، فرص متكافئة في توفر مصادر الأموال واستخداماتها في بقية الأقطار، وهي الحالة التي قد تنشأ عنها مجموعتان من المنافع⁽¹⁾:

الأولى، أن تكامل الأسواق المالية يؤدي إلى تزايد الحجم الفعال للسوق، والذي يمكن أن يقود إلى اقتصاديات الحجم، وبالتالي تعزيز الكفاءة العملية للسوق، ما يعني الوفرة الاقتصادي المستخدم لتحويل قدر محدد من المدخرات إلى قنوات الاستثمار. ويمكن أن يحدث ذلك بوسائل ضمان أوسع للإكتتاب في الأوراق المالية، وتخصيص أضييق للمؤسسات المالية، وكلفة أقل لكل وحدة من المعلومات المالية يمكن توفيرها، ومنافسة أكبر في الأسواق المالية.

أما الثانية، فتنتمثل في أن تكامل الأسواق المالية يمكن أن يفضي إلى توزيع أفضل لكفاءة العمليات، ويتحقق ذلك نتيجة لقدرة المقترض على إختيار المجموعة التي تتناسبه من مصادر الأموال، في أي قطر طرف في الإتحاد، دون الإقتصار على السوق الوطني. وكذلك هو الحال بالنسبة للمدخرين،

(1) شذا جمال خطيب، صغفق الركي، العولمة المالية و مستقبل الأسواق العربية لرأس المال، دار مجدلاوي للنشر والتوزيع، عمان، 2008، ص106، 205.

الذين يكون بمقدورهم إختيار عائد أكبر عن طريق تنويع محافظ موجوداتهم من الأدوات المالية على مستوى دول الوحدة. كما أن تزايد نشاط السوق الثانوية الذي يرافق عملية التكامل يمكن أن يقلل من التقلبات المحتملة في العوائد ويقلل من المخاطر.

2. بروز أسواق تبادل العملات الأجنبية:

تعرف أيضا بسوق الفوركس forex أو fx إختصارا لمصطلح Foreign Exchange Market، وهو نوع من أنواع الأسواق المالية المتخصصة في بيع وشراء العملات الأجنبية، ليس له مكان محدد يجمع بين المتعاملين فيه، فهو سوق لا مركزي وغير منظم أي OTC^(*) وفوري. ويمكن القول أن إنبهار نظام BW وتطبيق نظام تعويم سعر الصرف كان السبب الأساسي لبروزه⁽¹⁾.

في البداية كان عبارة عن سوق ما بين البنوك inter bank market، حيث كانت تجرى فيه الصفقات ما بين البنوك والمؤسسات المالية الكبرى في العالم⁽²⁾، بالإضافة إلى فئة المستثمرين المضاربين التي برزت في ثمانينات القرن الماضي. وقد كانت الصفقات المبرمة فيه لا تقل عن 01 مليون دولار أمريكي، ومع تطور السوق وتغير القوانين والتطور التكنولوجي، ظهرت فئات جديدة للنشاط في هذا السوق، من أهمها وسطاء تجزئة العملات عام 1996، والتي كانت تقوم بشراء العملات بمبالغ ضخمة بهدف تجزئتها على عملائها الصغار، ما فتح المجال أمام الكثير من المستثمرين من جميع أنحاء العالم للدخول إلى هذه السوق، ومن أبرزهم شركات الإستثمار الصغيرة والأفراد.

ويعتبر سوق الفوركس أكبر الأسواق المالية وأسرعها نموا في العالم، نتيجة لضخامة حجم التداولات فيه من جهة، حيث تعدت 03 أضعاف حجم تداول الأسهم في جميع أسواق الأسهم في العالم، وعدد وحجم المتدخلين فيه من جهة أخرى⁽³⁾. وهو سوق مفتوح من صباح يوم الإثنين في نيوزيلاندا إلى غاية منتصف ليل الجمعة في الساحل الغربي للوم.أ⁽⁴⁾.

*) OTC : Over The Counter.

(1) أكاديمية المتداول العربي للخدمات المالية والتدريب، الفوركس خطوة بخطوة، الطبعة الرابعة، ص 10، 3.

(2) XForexCompany، دليل تداول العملات، 2003، ص 3، <http://www.forex.com/pdf/ct-ebook-ar.pdf>، استطلع يوم: 2018/12/14.

(3) أكاديمية المتداول العربي للخدمات المالية والتدريب، مرجع سبق ذكره، ص 11، 4.

(4) swissquote Bank، مقدمة في تداول الفوركس، ص 4، https://ar.swissquote.com/sites/swissquote.com/files/ebook_fx_bank_a4_ar.pdf، استطلع يوم

2018/11/28.

3. إنشاء السوق المالية الإسلامية الدولية:

تأسست السوق المالية الإسلامية الدولية في البحرين سنة 2002، وهي منظمة عالمية غير ربحية، أسست بجهد جماعي لخمس دول هي: البحرين، بروناي، أندونيسيا، ماليزيا، السودان إضافة إلى بنك التنمية الإسلامي. حيث أنشأت كمؤسسة داعمة لرأس المال الإسلامي وسوق النقد في صناعة التمويل الإسلامي، لتأخذ دورها كفاعل أساسي في تطوير الأسواق الأولية والثانوية. تعتبر نواة مؤسسات البنية التحتية للمعاملات البنكية الإسلامية والصناعة المالية. من صلاحياتها تأسيس وتطوير وترويج إنشاء الأسواق المالية الإسلامية لتوفير ما تحتاجه البنوك الإسلامية من سيولة ومنتجات بنكية إسلامية. تتكون إدارة السوق المالية الإسلامية الدولية من لجنتين أساسيتين هما: "اللجنة الشرعية" و "لجنة التطوير والدراسات"، بالإضافة إلى رئيس تنفيذي. وتتلخص أهدافها في⁽¹⁾:

- تنسيق الجهود الدولية لتوحيد المعايير والأسس المنظمة لأسواق رأس المال الإسلامية.
- معالجة التحديات العملية والشرعية لإصدار الصكوك الإسلامية، ولتنمية سوق رأس المال الإسلامي، من خلال إيجاد أدوات مالية إسلامية طويلة وقصيرة الأجل.
- السعي إلى الدخول في تحالفات مع المؤسسات العالمية الفاعلة في مجال رأس المال.
- معالجة مشكلة السيولة لدى البنوك الإسلامية، وإيجاد بدائل وفرص استثمارية وسوق ثانوية جديد.
- تقوية الترابط والتكامل بين المراكز المالية الإسلامية لتؤسس وتطور وتروج لسوق مالية ثانوية تتاجر بالمنتجات والوسائل المتوافقة مع الشريعة الإسلامية.
- تفعيل وضبط الأدوات التمويلية الدولية للتجارة والتدفقات الرأسمالية بما يتوافق والشريعة الإسلامية.
- تأسيس وتطوير وتنظيم سوق مالية دولية تركز على أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية.
- إنشاء بيئة عمل تشجع كلاً من المؤسسات المالية الإسلامية وغير الإسلامية لتشارك بفاعلية في السوق الثانوية.
- تحسين إطار العمل التعاوني بين المؤسسات المالية الإسلامية على الصعيد العالمي.
- تحسين السوق بتحديد الخطوط العامة لصناع القرار، وتسويق المنتجات والأدوات المالية الإسلامية.
- العمل على تحسين إطار العمل التعاوني بين البلدان الإسلامية ومؤسساتها المالية.

1) <http://www.arabnak.com>، السوق-المالية-الإسلامية-الدولية، consulte le 02/10/2018.

المبحث الثالث: آثار التحرير المالي على أدوات النظام المالي العالمي

كما هو الحال بالنسبة للهيئات المكونة للنظام المالي، فقد أثر التحرير المالي والظواهر المرافقة له على الأدوات المستعملة في هذا النظام، وأدى إلى بروز وخلق أدوات جديدة، وهذا منذ سبعينات القرن الماضي، سيتم توضيح أهمها من خلال هذا المبحث.

المطلب الأول: آثار التحرير المالي على النقود

لقد ساهم التحرير المالي، من خلال تفاعله مع ظواهر أخرى وعلى رأسها الثورة التكنولوجية، في تطوير الصناعة البنكية وتمكينها من تقديم الخدمات الإلكترونية، والتي أدت إلى تطوير وسائل الدفع وخلق إبتكارات نقدية جديدة تمثلت أساسا في النقود الإلكترونية.

1. نشأة النقود الإلكترونية في ظل التحرير المالي والظواهر المرافقة:

إن البحث في نشأة النقود بصورة عامة، يشير إلى أن ظهورها إرتبط بالصعوبات التي واجهتها البشرية في عمليات المقايضة، وأن تطور أشكالها إرتبط بتطور كلا من النظام التجاري والبنكي على حد سواء. وفي ظل التطور التكنولوجي الذي أثر على مختلف الأنظمة على المستوى العالمي، بما فيها التجاري والبنكي، وبعد إنتشار ما عرف بالتجارة الإلكترونية والخدمات البنكية الإلكترونية، ظهر نوع أو شكل جديد من أشكال النقود عرف بالنقود الإلكترونية، وهي إبتكار مالي ظهر إستجابة لحاجة النظام التجاري إلى وسيلة مناسبة لتسوية التعاملات في ظل التجارة الإلكترونية، وقادرة على تفادي عيوب ومعوقات وسائل الدفع الإلكترونية التي كانت سائدة ومنتشرة قبل ظهور التجارة الإلكترونية.

لقد أشارت العديد من الدراسات، إلى أن الظهور الرسمي للنقود الإلكترونية كان سنة 1995، أين تم الإعتراف بها رسميا من طرف اليابان، من خلال تشكيلها لمجلس يضم مجموعة من المؤسسات المالية إلى جانب وزارة المالية وبعض شركات الإتصال والتلغراف، وذلك بهدف مناقشة مختلف المسائل المتعلقة بالنقود الإلكترونية، أين تمت الموافقة على إصدار بعض صور النقود الإلكترونية والأجهزة التي تقوم بإصدارها.

وما تجدر الإشارة إليه، هو أن هناك آراء أخرى تشير إلى أن نشأة النقود الإلكترونية تعود إلى سنوات سابقة، فمنهم من يرجعها إلى ظهور البطاقات البلاستيكية سنة 1970، ومنهم من يرجعها إلى أبعاد من ذلك، حيث يرون أنها تعود إلى ظهور نظام الدفع الإلكتروني عام 1918 عن طريق التلغراف... الخ.

1.1. تعريف النقود الإلكترونية:

تعد النقود الإلكترونية، والتي تعرف أيضا بالنقود الرقمية، من المبتكرات المالية التي تتصف بالتطور السريع والدائم، ما صعب على الباحثين تقديم تعريف دقيق لها، حيث تم تعريفها حسب العديد من وجهات النظر، ما أدى إلى تعدد واختلاف التعاريف المقدمة لها. فهناك من يرى بأن النقود الإلكترونية هي " البديل الرقمي للأوراق المالية والعملات المعدنية"⁽¹⁾. ويعتبر هذا التعريف واحد من بين التعاريف التي قدمت لها على إعتبار الوظيفة التي تقوم بها دون الإهتمام بالجوانب الأخرى، ولعل أبرز ما يؤخذ على هذا التوجه هو أنه أدى إلى الخلط بين النقود الإلكترونية ووسائل الدفع الإلكترونية^(*).

كما عرفت بأنها "القيمة النقدية المخزنة إلكترونيا أو مغناطيسيا، والتي تمثل إلتراما على الجهة المصدرة لها عند إجراء معاملات الدفع، ويتم قبولها من طرف شخص طبيعي أو إعتباري آخر غير مصدرها"⁽²⁾. هذا التعريف يمثل وجهة النظر التي تعرفها على أساس الإلتزام بإصدارها، أي ما تمثله قيمتها النقدية المخزنة من إلترام على مصدرها.

كما عرفت بأنها "قيمة نقدية مخزنة على وسيلة إلكترونية، مدفوعة مقدما وغير مرتبطة بحساب بنكي، تحظى بقبول واسع من غير من قام بإصدارها، تستعمل كأداة للدفع ولتحقيق أغراض مختلفة"⁽³⁾. وبالرجوع لهذا التعريف نجده يعكس وجهة النظر التي عرفها إعتقادا على شكلها وطريقة استعمالها.

ومن خلال هذه التعاريف وغيرها، يتبين بأن معظم التعاريف إعتمدت على جانب أو أكثر من الجوانب الفنية للنقود الإلكترونية، ولعل أشمل تعريف في هذا الصدد هو الذي إعتبرها " قيمة نقدية رقمية

(1) باسم علوان العقابي و آخرون، النقود الإلكترونية و دورها في الوفاء بالالتزامات التعاقدية، مجله أهل البيت، العدد السادس، ص 81، <http://abu.edu.iq/research/articles>، استطلع يوم 2018/12/15.

(*) وسائل الدفع الإلكترونية تتمثل أساسا في: بطاقات الخصم، بطاقات الائتمان، الشيكات السياحية، بطاقات السفر و الترفيه، بطاقات القيمة المخزنة، بطاقات النقود السياحية، بطاقات الدفع المسبق، بطاقات التحويل الإلكتروني، الشيكات الإلكترونية.

Official Journal of the European Union, DIRECTIVE 2009/110/EC OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL , EN, 10.10.2009, p L 267/11 <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32009L0110&rid=1>, consulte le : 02/12/2018.

(3) سارة متلع القحطاني، النقود الإلكترونية: حكمها الشرعي وأثارها الاقتصادية، رسالة الدكتوراه، جامعة الكويت، 2008، ص 50.

<http://iefpedia.com/arab/wp-content/uploads/2017/05>، استطلع يوم 2018/12/08.

مدفوعة مقدما وغير مرتبطة بحساب بنكي، تصدر في شكل شحنات إلكترونية من قبل القطاع العام أو الخاص، وتحظى بقبول واسع من قبل مصدرها وغير مصدرها، مخزنة بطريقة إلكترونية، تقوم ببعض وظائف النقود التقليدية لتحقيق أغراض مختلفة في التجارة عبر الأنترنت وأماكنها التقليدية⁽¹⁾.

أما من الناحية القانونية، فقد عرفت على أنها " أرقام تتداول إلكترونيا، ويمثل كل رقم قيمة مالية في حد ذاته، وتستخدم هذه القيم للوفاء بأثمان السلع والمنتجات التي يبتاعها المستهلك بدلا من النقود الحقيقية، وأن قوة الإبراء الموجودة في هذه النقود هي قوة إبراء إتفاقية وليست قانونية، بحيث يستطيع المدين سداد ديونه بها، وهي مستمدة من رضاء المستهلك لإستخدامها، وقبول التاجر بها كوسيلة وفاء"⁽²⁾.

2.1. خصائص النقود الإلكترونية:

من خلال التعاريف السابقة، يمكن إستنتاج مجموعة من الخصائص التي تتصف بها النقود الإلكترونية والتي تميزها عن وسائل الدفع الأخرى، ومن أبرزها ما يلي⁽³⁾:

- قيمة نقدية مستقلة لا ترتبط بأي حساب بنكي.
- تكون في شكل وحدات نقدية إلكترونية، كبديل للنقود الورقية أو المعدنية القانونية.
- مخزنة على وسيلة إلكترونية.
- تدفع وتنتقل عبر الشبكات الإلكترونية، الأنترنت، ما يجعلها لا تخضع للحدود الجغرافية والسياسية.
- قابلة للتحويل من رصيد إلى آخر، أي قابلة للتداول.
- قابلة للتجزئة إلى وحدات أو أجزاء صغيرة.
- تتمتع بالقبول من غير مصدرها، خاصة عند صدورها من طرف المؤسسات المالية الحكومية.
- لها قوة إبراء إتفاقية وليست قانونية.
- لا تتطلب طرف ثالث لإتمام عملية التبادل.

(1) شيماء جودت وجدي عبادة منصور، أحكام التعامل بالنقود الإلكترونية و أثره على المعاملات المعاصرة، مذكرة ماجستير، الجامعة الإسلامية-غزة، 2015، ص 05، <http://library.iugaza.edu.ps/thesis/116014.pdf>، استطلع يوم: 2018/08.

(2) نورا صباح عزيز الجزاوي، اثر استعمال النقود الإلكترونية على العمليات المصرفية، مذكرة ماجستير، جامعة الشرق الأوسط للدراسات العليا، كلية الحقوق، 2011، ص ٣، https://meu.edu.jo/libraryTheses/58d61bf2166be_1.pdf، استطلع يوم: 2018/12/09.

(3) الباحثة اعتمادا على مجموعة من المراجع.

2. أنواع النقود الإلكترونية:

قبل التعرض لأنواع النقود الإلكترونية، تجدر الإشارة إلى ضرورة التمييز بين شكلها وأنواعها. فالنقود الإلكترونية لها شكل محدد وهو الشكل الإلكتروني، إلا أنها تتمتع بخصائص أخرى قابلة للتغيير، وينتج عن تغير كل منها نوع معين من النقود الإلكترونية. وبناء على ذلك فإن أنواع هذه الأخيرة تتحدد وتصنف على أساس مجموعة من الاعتبارات أو المعايير.

أ. التصنيف حسب أسلوب الإصدار: وفقا لهذا المعيار تصنف النقود الإلكترونية إلى⁽¹⁾ :

- **نقود إلكترونية إسمية:** نقود معلومة الهوية، تحتوي على معلومات تتعلق بهوية كل الأشخاص الذين قاموا بتداولها منذ بداية سحبها من البنك المصدر، ما يمكن من تتبع حركتها.
- **نقود إلكترونية غير إسمية:** نقود مغللة الهوية، أي لا تتضمن معلومات عن حاملها، يتم تداولها دون الإفصاح عن هوية من إنتقلت منه أو إليه، شأنها شأن النقود الورقية، فلا يمكن تتبعها.

ب. التصنيف حسب أسلوب التداول: وتقسم النقود الإلكترونية حسب هذا المعيار إلى⁽²⁾:

- **النقود الإلكترونية الشبكية أو السائلة cash-online:** نقود تحاز وتخزن وتتداول عن طريق شبكة الأنترنت، ما يعني أنها تمثل في الغالب النقود التي تم تخزينها على القرص الصلب، وتتطلب تدخل مصدرها لضمان اعتمادها وتعزيزها.

- **النقود الإلكترونية خارج الشبكة offline-cash:** نقود تحاز وتخزن وتتداول دون الحاجة إلى شبكة الأنترنت، يتم تداولها دون الحاجة لتدخل مصدرها، فهي تخزن على البطاقات الذكية.

ج. التصنيف حسب قيمة الوحدة النقدية الإلكترونية: حسب هذا المعيار تصنف النقود الإلكترونية إلى⁽³⁾:

- **نقود إلكترونية ضعيفة القيمة:** وهي الوحدات التي لا تتجاوز قيمتها دولارا واحدا.
- **نقود إلكترونية متوسطة القيمة:** وهي الوحدات التي تزيد قيمتها عن 1 دولار ولا تتجاوز 100 دولار.
- د. **التصنيف حسب الجهة المصدرة:** قسمت الباحثة النقود الإلكترونية حسب هذا المعيار إلى:

- **نقود إلكترونية رسمية:** بالرغم من غياب القوانين التي تنظم وتضبط التعامل بالنقود الإلكترونية، إلا أنها قد تصدر من جهات رسمية، حكومية أو خاصة، كالبنك المركزي، البنوك التجارية، المؤسسات

(1) سارة متلع القحطاني، مرجع سبق ذكره، ص 134.

(2) المرجع نفسه، ص 135، 136.

(3) سيماء جودت مجدي عيادة منصور، مرجع سبق ذكره، 13.

المالية المصرح لها، كبديل عن النقود القانونية أو التقليدية، ما يعني أنها تعبر عن الصيغة غير المادية للنقود الورقية أو المعدنية القانونية، لأن إصدارها يتمثل في تحويل شكلها من الورقي أو المعدني إلى الإلكتروني⁽¹⁾، فهي تمثل قيم مالية تكافئ قيم محددة للنقود الرسمية أو القانونية التي أنشئت كبديل عنها أو مقابلها. تحتوي وحدة النقود الإلكترونية على رقم مرجعي لا يتكرر، شأنه شأن الرقم التسلسلي بالنسبة للنقود الورقية، كما أنها تحمل التوقيع الإلكتروني لمصدرها والملتزم قانوناً أو إتفاقاً بتحويلها إلى القيمة التي تكافؤها بالنقود القانونية⁽²⁾. فالنقود الإلكترونية الرسمية هي ابتكارات مالية مكنت من توفير آليات ملائمة لإستخدام النقود التقليدية بفاعلية أكبر، فهي ليست نقود جديدة وإنما شكل نقدي جديد⁽³⁾.

- **نقود إلكترونية غير رسمية (افتراضية):** تعتبر من أحدث أنواع النقود الإلكترونية، وهي تمثيل رقمي لقيمة يمكن تحويلها أو تخزينها أو تداولها إلكترونياً، لا تصدر عن جهة رسمية وطنية أو دولية (بنك مركزي أو السلطات العامة أو المؤسسات المالية)، وليست بالضرورة متعلقة بنقود ورقية قانونية (دولار أو أورو...)⁽⁴⁾، فهي نقود تصدر من طرف مطورين خاصين يسيطرون عليها خارج نظام النقد الرسمي، تستمد قيمتها من الثقة بالقبول الطوعي لها من طرف أعضاء مجتمع افتراضي محدد. ومن أشهرها العملة الافتراضية بتكوين Bit Coin، التي طرح فكرتها مبرمج إستعمل إسمها مستعاراً هو Satotshi Nakamoto، في بحث نشره عام 2008، ليبدأ التعامل بها من سنة 2009، و قد توالى عمليات إصدار النقود أو العملات الافتراضية ليصل عددها حالياً ما يفوق 711 عملة افتراضية⁽⁵⁾.

3. وسائل إستخدام النقود الإلكترونية:

يستعمل الكثير من الباحثين مصطلح أشكال أو أنواع النقود الإلكترونية للتعبير عن وسائل إستخدام النقود الإلكترونية، إلا أن شكل النقود الإلكترونية قد تحدد من خلال التعاريف التي قدمت لها، والتي بينت أنها تأخذ شكل قيمة نقدية إلكترونية تخزن على وسيلة إلكترونية، تستخدم بمعزل عن أي

(1) نهى خالد عيسى الموسوي، إسرائ خضير مظلوم الشمري، النظام القانوني للنقود الإلكترونية، مجلة جامعة بابل، العلوم الإنسانية، المجلد 22، العدد 02، 2014، ص 264، <https://www.iasj.net/iasj?func=fulltext&aid=88038>، استطلع يوم: 2018/11/10.

(2) نبيل صلاح محمود العربي، الشيك الإلكتروني و النقود الرقمية: دراسة مقارنة، ورقة من مؤتمر الأعمال المصرفية الإلكترونية بين الشريعة والقانون، ص 63، www.imtithal.com/.../82.%20، الشيك الإلكتروني 20% والنق، استطلع يوم: 2018/12/18، استطلع يوم: 2018/11/20.

(3) Joshua and others, RAND, 2015, p8، بتداعيات العملة الافتراضية على الأمن القومي.

https://www.rand.org/content/dam/rand/pubs/research_reports/RR1200/RR1231/RAND_RR1231z1.arabic.pdf، consulte le : 18/12/2018.

(4) Ibid, p ix.

(5) عبد الله بن سليمان بن عبد العزيز الباحث، النقود الافتراضية، مفهومها و أنواعها وآثارها الاقتصادية، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، القاهرة، العدد 01، 2017، ص 21، 22.

حساب بنكي، وعليه من الضروري التمييز بين النقود الإلكترونية ووسائل إستخدامها من جهة، وبين هذه الأخيرة ووسائل الدفع الإلكترونية، التي ظهرت قبلها، من جهة أخرى. والمقصود بوسائل إستخدام النقود الإلكترونية هو الوسائط الإلكترونية التي تخزن عليها وتتداول من خلالها.

1.3. البطاقة الذكية Smart Card:

البطاقة الذكية عبارة عن وسيط إلكتروني، يأخذ شكل البطاقة البلاستيكية التقليدية، حيث أنها تشبه من حيث الشكل والحجم بطاقات الإئتمان Credit Card أو بطاقات الخصم الفوري Debit Card، ولكنها أكثر تطوراً، حيث أنها مزودة بكمبيوتر صغير به ذاكرة إلكترونية، تسمح بتخزين حجم كبير من المعلومات والبيانات المتعلقة بالبطاقة نفسها، صاحبها والجهة التي أصدرتها، والتي يمكن التعرف عليها عن طريق البطاقة ذاتها وليس عن طريق قارئ خارجي عنها. كما تسمح هذه البطاقة بتخزين وحدات النقود الإلكترونية لإستخدامها في سداد قيمة مختلف المعاملات التي يجريها صاحبها دون أن ترتبط بحساب معين له.

علماً بأن تكنولوجيا البطاقات الذكية ظهرت قبل ظهور النقود الإلكترونية، وهذا بالمفهوم الذي إعتد في هذه الدراسة. ظهرت على يد الفرنسي Ronald Moreno سنة 1974 لإستخدامها في قطاع الإتصالات⁽¹⁾، لتتطور مع التطور التكنولوجي وتصبح من أبرز وسائط إستخدام النقود الإلكترونية.

2.3. القرص الصلب CD Room:

أحد الوسائط الإلكترونية لتداول النقود الإلكترونية، حيث يتم تخزين وحدات النقود الإلكترونية على القرص الصلب للحاسب الشخصي لمالكها، ليقوم بإستخدامها في تسوية مختلف معاملاته، من خلال شبكة الأنترنت، على أن يتم خصم قيمة هذه المعاملات في نفس الوقت من القيمة النقدية المخزنة على ذاكرة الحاسب الشخصي⁽²⁾.

(1) شريف محمد غنام، محفظة النقود الإلكترونية رؤية مستقبلية، مؤتمر الأعمال المصرفية الإلكترونية بين الشريعة والقانون، دبي، 2003، ص 106، 107،
http://www.almeshkat.net/books/archive/books/mutmar%20msareef.rar، استطلع يوم: 2018/12/15.

(2) سارة متلع القحطاني، مرجع سبق ذكره، ص 136.

وما تجدر الإشارة إليه، أنه يمكن الإعتماد على الوسيطتين في آن واحد لينتج عنه خلق وسيط إلكتروني مختلط⁽¹⁾. وهو ما يطلق عليه مصطلح محفظة النقود الإلكترونية، على أساس أنها لا تحتوي على نقود ورقية أو حقيقية وإنما نقود في شكل إلكتروني.

المطلب الثاني: آثار التحرير المالي على الأصول المالية

لقد ساهم التحرير المالي والظواهر المرافقة له، اعتماداً على التكنولوجيات الحديثة والهندسة المالية، في نشر العديد من الأصول المالية التي تدخل ضمن ما يعرف بالمبتكرات المالية، والتي يشير الكثير من الباحثين إلى أنها عبارة عن أوراق مالية جديدة من أهم أشكالها الأسهم والسندات والمشتقات، إلا أن هذا قد يعبر عن النظرة الضيقة للمبتكرات المالية، فهذه الأخيرة تعبر عن الأساليب والأدوات والأصول المالية الجديدة والهجينة التي توفر بدائل جديدة ومرنة أمام متخذ القرار⁽²⁾، والتي برزت في ظل التحرير المالي والظواهر المرافقة له.

1. الأصول المالية الهجينة:

الأصول المالية الهجينة هي مبتكرات مالية ليست جذرية أصيلة، بل هي منتجات يتم إنتاجها في الغالب من خلال إدخال تحسينات أو إضافات على منتج قديم، أي تضاف إلى هامش الخصائص القديمة. من أهم خصائصها أنها تجمع بين عدة إبتكارات في نفس الوقت كإبتكار سوق، منتج، أسلوب عمل... الخ، كما أنها لا تمتلك براءة إختراع، أي أنها سهلة التقليد، ما يعني أن دورة حياتها قصيرة جداً، وهذا هو السبب الأساسي للوتيرة العالية في إنتاجها وإستعمالها، وذلك بالرغم من تطبيق قانون حماية الملكية الفكرية المتولد عن إتفاقية تحرير تجارة الخدمات المالية المنبثق عن الـ OMC⁽³⁾.

2. المشتقات المالية:

أخذت المشتقات المالية إسمها من حقيقة أنها عقود تشتق قيمتها من قيمة مرجعية، وبالرجوع إلى التعريفات المقدمة لها نجدها كثيرة، يستخلص منها أنها عبارة عن عقود تتم تسويتها في تاريخ مستقبلي، لا تتطلب إستثمارات مبدئية بل تتطلب مبلغ مبدئي صغير مقارنة بقيمة العقود، تشتق قيمتها من قيمة

(1) شيماء جودت مجدي عبادة منصور، مرجع سبق ذكره، ص 12.

(2) طارق عبد العال حماد، التطورات العالمية وانعكاساتها على أعمال البنوك، سلسلة البنوك التجارية قضايا محاصرة الجزء 1، القاهرة، 2001، ص 222، 223.

(3) بن نعمونحمادو، طبيعة الإصلاحات المالية والمصرفية في أعقاب الأزمة المالية 2008، مرجع سبق ذكره، ص 6، 7.

الأصل محل التعاقد، ولذلك سميت بالمشتقات. مع العلم أن العقد يتضمن تحديد سعر معين للتنفيذ في المستقبل، تحديد الكمية التي يطبق عليها السعر وكذا الزمن الذي يسري فيه العقد، بالإضافة إلى تحديد الشيء محل العقد والذي قد يكون سعر فائدة محدد، سعر ورقة مالية، سعر سلعة، سعر صرف أجنبي، مؤشر أسعار أو مؤشر ائتماني. وتتمثل المشتقات المالية أساساً في:

1.2. العقود الآجلة:

عبارة عن "عقد يبرم بين طرفين، بائع ومشتري، للتعامل على أصل ما على أساس سعر يتحدد عند التعاقد على أن يكون التسليم في وقت لاحق"⁽¹⁾. أي أن العقود الآجلة لا تتضمن الدفع الفوري لقيمة الصفقة، بل هي عملية بيع وشراء قانونية وفعلية ونهائية، ولكنها مؤجلة التنفيذ الفعلي إلى موعد محدد في المستقبل. من أبرز خصائصها أنها عقود شخصية، ليس لها شكل نمطي، عقود نهائية، يتم التعامل بها في الأسواق الموازية فقط وليس لها سوق ثانوية، تصعب المضاربة بها، يتم تنفيذ العقد في تاريخ التنفيذ وليس قبله وليس من الضروري أن يتم تسليم الموجود محل التعاقد⁽²⁾.

2.2. العقود المستقبلية:

هي "إتفاق بين طرفين لتداول أصل معين بتاريخ مستقبلي معين، يحدد هذا العقد نوع الأصل المتداول، كمية الأصل التي يتم تداولها، التاريخ الذي يتم فيه التبادل بين الأصل والمبلغ، السعر الواجب دفعه للأصل. تعرف الأصول التي يتم تداولها بالأصول الفورية أو الأصل المعني، أما تاريخ التبادل فيسمى تاريخ الإستلام، والسعر الذي وافق عليه الطرفين يسمى السعر المستقبلي المتعاقد عليه أو سعر المستقبلية، أما الطرف الذي تعاقد على الشراء فهو المالك للعقد المستقبلي ويطلق عليه صاحب المركز الطويل، والطرف الذي تعاقد على تسليم البضاعة يسمى بائع العقد المستقبلي ويطلق عليه صاحب المركز القصير"⁽³⁾. من أهم خصائصها أن الشراء من خلالها يتم بسعر محدد متفق عليه مسبقاً في تاريخ التعاقد على أن يتم التسليم في تاريخ لاحق محدد، يتم التعامل بها من خلال المزاد العلني المفتوح عن طريق وسطاء بيوت مقاصة توكل إليها عادة تنظيم التسويات اليومية التي تتم بين طرفي العقد.

(1) منير إبراهيم الهندي، الفكر الحديث في إدارة المخاطر باستخدام التوريق والمشتقات المالية ج2 ، منشأة المعارف الإسكندرية، 2003، ص.6.

(2) هاشم فوزي عباس العبادي، الهندسة المالية وأدواتها بالتركيز على استراتيجيات الخيارات المالية، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2008، ص.82-85.

(3) خالد وهيب الراوي، إدارة المخاطر المالية، دار المسيرة للنشر والطباعة، الطبعة الأولى، عمان، 2008، ص.289.

يجب أن تتوفر في السلع التي تحرر عليها العقود المستقبلية مجموعة من الشروط لكي تناسب الأسواق المنظمة للعقود المستقبلية. تعتبر خاصية الرفع المالي سمة أساسية في العقود المستقبلية، يتم فيها دفع هامشاً صغيراً جداً مقارنة بالهامش الذي يدفع في السوق الحاضر، الذي قد يكون من 50% فما أكثر، كما تضمن توفير السيولة والكفاءة والتنظيم للسوق⁽¹⁾.

3.2. عقود الخيارات:

عبارة عن "عقد يعطي لحاملة الحق في الإختيار، وليس الإلتزام، في شراء أو بيع أصل مالي محدد خلال فترة معينة، ونظراً لأن مشتري هذا الإختيار له الحق في تنفيذه من عدمه، فإنه يدفع لمن أعطاه هذا الحق، وهو محرر الإختيار، مكافأة غير قابلة للرد تسمى ثمن الخيار أو العلاوة، تدفع عند التعاقد ولا تعتبر جزء من قيمة العقد"⁽²⁾. هي عقود تتمتع بمجموعة من الخصائص من بينها أنها غير ملزمة لصاحبها، محددة بفترة زمنية معينة (عادة ثلاثة أشهر)، قابلة للتداول، معروفة الخسارة مسبقاً، فأقصى ما يخسره صاحب العقد هو السعر الذي دفعه لممارسة حق الخيار بالكامل فقط إذا لم ينفذ العقد، كما يمكن لصاحب عقد الخيار الإستفادة من سمة الرفع المالي من خلال دفع مكافأة قليلة نسبياً مقارنة بالقيمة السوقية للموجود الضمني، بدلاً من شرائه نقداً، وإستغلال المبلغ المتبقي بإستثماره في مجالات أخرى يتوقع أن يحصل من خلالها على إيرادات مرتفعة⁽³⁾.

4.2. عقود المبادلات:

هي "إتفاق بين طرفين على تبادل إلتزام الدفع أو التدفقات النقدية أو العوائد لأصول أو أدوات مالية أو موجود معين مقابل تدفق نقدي أو موجود آخر لمدة محددة، وبموجب شروط تنفيذ معينة يتفق عليها عند التعاقد"⁽⁴⁾، كمبادلة عائد متغير بعائد ثابت، أو مبادلة العائد من عملة بعائد من عملة أخرى، أو مبادلة عائد متغير بعائد متغير كعوائد أسهم بعوائد أخرى. تتصف هذه العقود بمجموعة من الخصائص التي تميزها عن باقي العقود، ومن أهمها: عقود ملزمة للطرفين، غير نمطية، يتم التعامل بها

(1) بوعافية سمير، مصطفى فريد، التعامل بالمشنقات المالية كأحد عوامل ظهور الأزمة المالية العالمية الحالية، الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحكومة العلمية، جامعة سطيف، 20-21 أكتوبر 2009، ص 11-13.

(2) J.boissonnade, les option : concept et applications, edition ESKA ;paris,1997,p13

(3) عبد الغفار حنفي، استراتيجيات الاستثمار في بورصة الأوراق المالية، جامعة الاسكندرية، 2007، ص 440، 441.

(4) هشام فوزي دباس العبادي، مرجع سبق ذكره، ص 86.

في الأسواق الموازية، يتم التعاقد فيها بصورة مباشرة أو غير مباشرة بين الطرفين، كما أنها لا تتضمن دفع الهوامش أو العلاوات⁽¹⁾.

3. المشتقات المالية الناتجة عن تقنية التوريق:

تعتبر تقنية التوريق من أهم التقنيات التي ابتكرتها الهندسة المالية، وتعد منتجاتها إبتكارات مالية نوعية في الأصول المالية، منذ ثمانينات القرن الماضي، وقد كان لها دورا مهما في تطوير الأسواق المالية العالمية بصورة عامة وأسواق المشتقات المالية بصورة خاصة، وهذا في ظل إنتشار التحرير المالي والظواهر المرافقة له. لقد قدمت لها عدة تعاريف إستخلص منها أنها عملية تؤدي إلى تحويل القروض من أصول غير سائلة إلى أصول سائلة، من خلال إصدار أوراق مالية مسندة بأصول مالية (قروض+ ضمانات)، يتم تداولها في الأسواق المالية الثانوية بهدف تحقيق العديد من المزايا للمؤسسات المالية بشكل عام كالقدرة على تحويل المخاطر، زيادة القدرة التمويلية، زيادة السيولة والتقليل من الحاجة إلى الأموال الخاصة... الخ. وتشتمل هذه التقنية على عدة أنواع ومنتجات.

1.3. أنواع التوريق:

تتعدد أنواع التوريق بتعدد معايير تصنيفاته، و يمكن توضيح أهم هذه التصنيفات فيما يلي:

أ. تصنيفه حسب نوع الأصول محل التوريق: وفقا لهذا التصنيف يقسم التوريق إلى الأنواع التالية⁽²⁾:

- **توريق الديون:** وهذا النوع هو المقصود غالبا بعملية التوريق، لأنه الأكثر شيوعا، وبمقتضاه تقوم مؤسسة متخصصة في التمويل بتجميع ديونها المتجانسة في محفظة مالية واحدة تمثل محفظة التوريق، ثم تتولى بنفسها أو عن طريق شركة التوريق إصدار سندات أو أوراق مالية على أساسها، وتطرحها على جمهور المستثمرين للاكتتاب فيها، ما يمكنها من تحويل حقوقها الآجلة غير السائلة إلى أصول عاجلة سائلة.
- **توريق الدخول:** بمقتضى هذا النوع تقوم بعض المؤسسات بتوريق بعض دخولها التي ستحققها في المستقبل، بنفسها أو عن طريق شركة التوريق، وذلك بنفس طريقة توريق الديون.

(1) المرجع نفسه، ص 91.

(2) صبري عبد العزيز إبراهيم، التوريق وأثره في وقوع الأزمة المالية في ضوء الفكر الإسلامي، المؤتمر العلمي السنوي الثالث عشر حول "الجانب القانونية والاقتصادية للأزمة المالية" لكلية الحقوق - جامعة المنصورة-، 1-2 أبريل 2009، ص 6، 7.

- **توريق الأصول:** أي الأصول الأخرى المدرة للدخول غير الديون، وتم إستحداثه من طرف المؤسسات المالية الإسلامية لتوريق الصكوك غير الربوية.
- ب. **تصنيف التوريق حسب الضمانات:** وفقا لهذا التصنيف يتم تقسيم التوريق إلى الأنواع التالية⁽¹⁾:
 - **التوريق بضمان أصول ثابتة:** مثل توريق ديون التمويل العقاري، الذي يتم فيه رهن العقار للمقرض للحصول على القرض.
 - **التوريق بضمان متحصلات آجلة:** وذلك في حالة الديون التي لا يقدم المدين فيها ضمانات عينية، مثل ديون بطاقات الإئتمان والديون الإستهلاكية.
 - **التوريق بضمان حكومي:** وذلك في حالة ضمان جهة حكومية لمقترض ما، أو تكون هي نفسها المدين، فيكون القرض مضمون السداد من الموازنة العامة للدولة.
- ج. **التصنيف بحسب المدة:** بالاعتماد على هذا التصنيف يمكن تقسيم التوريق إلى الأنواع التالية⁽²⁾:
 - **التوريق قصير الأجل:** وهو الذي يمكن الشركات من الحصول على التمويل لفترات تقل عن سنة واحدة. وذلك من خلال بيع محفظة من الأصول إلى شركة التوريق.
 - **التوريق متوسط وطويل الأجل:** وهو الذي يمكن الشركات من الحصول على التمويل لفترات تزيد عن السنة، ويتعلق أساسا بتوريق أصول مؤسسات الإئتمان وشركات التأمين.
- د. **التصنيف بحسب طبيعة التوريق:** حسب هذا التصنيف يتم تقسيم التوريق إلى الأنواع التالية⁽³⁾:
 - **التوريق الحقيقي (الكلاسيكي):** ويعرف كذلك بالتوريق خارج الميزانية، وفيه تقوم المؤسسة البادئة بالتوريق بجمع القروض الراغبة في توريقها في محفظة مالية متجانسة، ثم تبيعها وتحول جميع الحقوق والأخطار المرتبطة بها إلى شركة التوريق، التي تقوم بتصنيفها في شكل شرائح حسب المخاطر المرتبطة بكل منها، ثم تقوم بإصدار أوراق مالية تطرحها على المستثمرين.
 - **التوريق الإصطناعي:** ويعرف كذلك بالتوريق داخل الميزانية، بحيث لا يتم إخراج القروض وضماناتها من ميزانية المؤسسة البادئة بالتوريق، وإنما يتم تحويل المخاطر المرتبطة بها فقط إلى شركة التوريق،

(1) محمد عبد الحليم عمر، دراسة حول الصكوك الإسلامية و تطبيقاتها وتداولها، الدورة التاسعة عشر لمنظمة المؤتمر الإسلامي في الشارقة، أيام 26-30 أبريل 2009، ص13.

(2) Thierry Granier & Corynne Jaffeux, La Titrisation aspects juridique et financier, 2e edition, Paris, 2004, p47.

(3) سرارمة مريم، مرجع سبق ذكره، ص82، 83.

ولذلك فهو يعتبر تقنية لتسيير الميزانية تسمح للمؤسسات التي ليست بحاجة إلى السيولة أن تتخلص من المخاطر المرتبطة بأصولها دون الحاجة إلى التنازل عنها كلياً.

وبالمقارنة بين التوريق الكلاسيكي والتوريق الإصطناعي، يتبين أن هذا الأخير لا يهدف إلى توفير السيولة وزيادة القدرة التمويلية للمؤسسة بادئة التوريق، وإنما يهدف أساساً إلى تحقيق الحماية لها، خاصة ضد خطر عدم الدفع، وهو لا يتطلب نقل لملكية الأصول محل التوريق، لأنها لا تخرج من ميزانية المؤسسة البادئة بالتوريق، وذلك لأنه لا يتطلب عملية بيع فعلية.

2.3. أنواع منتجات التوريق:

تتمثل منتجات التوريق في منتجات كل من التوريق الحقيقي والتوريق الإصطناعي، والتي سيتم توضيح أهمها فيما يلي⁽¹⁾:

أ. منتجات التوريق الحقيقي: تتمثل أهم منتجاته في الأنواع التالية:

- الأوراق المالية المضمونة بالأصول: وهي عبارة عن الأوراق المالية المدعومة بمجموعة من الأصول المالية، والتي عادة ما تولد تدفقات مالية يمكن التنبؤ بها كأصول المستحقات الناشئة عن استخدام بطاقات الائتمان، قروض السيارات، القروض الاستهلاكية... الخ.
- الأوراق المالية المضمونة برهن عقاري: وتشمل كافة الأوراق المالية التي يتكون ضمان السداد الخاص بها من قرض مضمون أو محفظة قروض مضمونة برهن أو عدة رهون عقارية، ويستلم المستثمر مدفوعات الفائدة وأصل القرض من المدفوعات المستلمة عن القروض المضمونة بالرهن العقاري الضامن.
- إلتزام الدين المضمون: يقصد به الورقة المالية المضمونة بمحفظة تشمل أنواع مختلفة من الديون، تقسم إلى فئات أو شرائح ذات مخاطر مختلفة، ما يعني أن المحفظة المالية غير متجانسة، يمكن أن تشمل سندات الشركات المتداولة في أسواق رأس المال، قروض الشركات الممنوحة من مؤسسات الإقراض إضافة إلى مختلف الديون المورقة وغيرها، وهي تعتبر أوراق مالية من الدرجة الثانية.
- الأوراق التجارية المضمونة بالأصول: يقصد بها سندات الدين أو الأوراق التجارية المضمونة بأصول، والتي يتم الحصول على دفعات أصل قرضها أو الفائدة المستحقة عليها من التدفقات النقدية

(1) المرجع السابق، ص ص 102-104.

المستمدة من محفظة الأصول الأساسية، أو من خلال إعادة إصدار أوراق مالية أخرى. وفي حالة عدم إمكانية إصدار أوراق جديدة ليتم سداد ورقة تجارية حان موعد إستحقاقها، يتم سحب تسهيلات سيولة الدعم لتوفير السيولة من جهة، ولسداد مستحقات المستثمرين من جهة أخرى.

ب. **منتجات التوريق الإصطناعي:** وتشمل هذه المجموعة مختلف مشتقات الإئتمان، ومن أهمها:

- **مبادلة الإئتمان المعيبة:** عبارة عن عقود مبادلة لتغطية خطر عدم الدفع، وتعتبر أكثر أنواع مشتقات الإئتمان إنتشاراً. يقصد بها العقد الذي بموجبه يحول خطر عدم الدفع المرتبط بمحفظة قروض إلى جهة أخرى تقبله، تعرف ببائع التغطية أو الحماية، في الغالب يوافق من خلال بائع الحماية على تسديد مبلغ التسوية إلى مشتري الحماية بمجرد حدوث حالات الإئتمان المحددة، ومقابل هذه الحماية، يقوم المشتري بتسديد قسط الحماية للبائع.
- **الإلتزام الإصطناعي المضمون:** وهو عبارة عن أوراق مالية، تكون الأصول الضامنة لها عبارة عن مشتقات إئتمانية.
- **إلتزام الدين المضمون الإصطناعي أو التركيبي:** عبارة عن أوراق مالية مضمونة بمحفظة مالية تتضمن أنواع مختلفة من الديون، ويتم نقل المخاطر المرتبطة بها من خلال إستخدام إحدى مشتقات الإئتمان، وذلك مقابل عملية بيع فعلية للأصول.
- **CDO of CDO (CDO²):** وهي نوع من إلتزامات الدين المضمونة، تشتمل المحفظة المالية الضامنة لها على شرائح من مختلف إلتزامات الدين المضمونة الأخرى.

وفي الأخير تجدر الإشارة إلى أن كل هذه الأنواع التي تم ذكرها ماهي إلا جزء من أنواع منتجات التوريق، فهناك عدد كبير منها، مايجعل من الصعب الإلمام بها.

المطلب الثالث: الأزمات المالية المرافقة للتحرير المالي

نتج عن التحرير المالي والظواهر المرافقة له مجموعة من الأزمات المالية، والتي تمثلت في جملة من الآثار السلبية التي تعرض لها النظام المالي العالمي، حيث أن إنتشار هذه الأزمات، منذ سبعينات القرن الماضي، كان نتيجة لمجموعة من العوامل التي هي في الأصل من النتائج المباشرة وغير المباشرة لتلك الظواهر، والتي سيتم التعرف على أهمها في العناصر الموالية.

1. تعريف الأزمة المالية:

الأزمة المالية هي عبارة عن "اضطراب مفاجئ في الأسواق المالية، يعطل قدرة السوق على تخصيص رؤوس الأموال، و إجراء عمليات الإستثمار والوساطة المالية، وبالتالي الوصول إلى إنهيار وتوقف السوق"⁽¹⁾. وبالرجوع إلى مختلف التعاريف المقدمة للأزمة المالية يمكن القول أنها تعبر عن تلك التذبذبات العميقة التي تؤثر كليا أو جزئيا على مجمل المتغيرات المالية، وعلى حجم الإصدار وأسعار الأسهم والسندات، وإجمالي القروض والودائع البنكية، و معدل الصرف، وتعتبر على إنهيار شامل في النظام المالي والنقدي⁽²⁾.

2. أنواع الأزمات المالية:

يشمل مصطلح الأزمة المالية عدة أنواع من الأزمات يمكن توضيحها فيما يلي⁽³⁾:

أ. **أزمة العملة:** وتعرف أيضا بأزمة الصرف أو أزمة ميزان المدفوعات أو أزمة النقد الأجنبي. تحدث عند تغير أسعار الصرف بسرعة كبيرة وبشكل يؤثر على قدرة العملة على أداء مهمتها كوسيط للتبادل أو مخزن للقيمة، وقد يحدث ذلك عند إتخاذ السلطات النقدية قرارا بخفض سعر العملة نتيجة لعمليات المضاربة، ما قد يؤدي إلى إنهيار سعر تلك العملة. وبالرغم من أن تعويم أو خفض سعر صرف العملة الوطنية قد يبدوا قرارا إختياريا من السلطة النقدية، إلا أنه في أغلب الحالات يكون قرارا ضروريا يتخذ في حال وجود قصور في تدفقات رأس المال الأجنبي أو تزايد في التدفقات الخارجية. وبعض من هذه الأزمات يكون لها أثرا محدودا على القطاع غير المالي أو الاقتصاد الحقيقي، أما البعض الآخر فيلعب دورا أساسيا في تباطؤ النمو الاقتصادي وحدوث الإنكماش، الذي قد يصل إلى درجة الكساد.

ب. **الأزمة البنكية:** تظهر عندما يواجه بنك ما زيادة كبيرة ومفاجئة في طلبات سحب الودائع. فالبنك يقوم بإقراض أو تشغيل معظم الودائع لديه ويحتفظ بنسبة بسيطة لمواجهة طلبات السحب اليومية، ولذلك فلن يستطيع بطبيعة الحال الإستجابة لطلبات المودعين إذا ما تخطت تلك النسبة، وبالتالي يحدث ما يسمى بأزمة سيولة لدى البنك، والتي إذا امتدت إلى بنوك أخرى تصبح في هذه الحالة أزمة

1) Richard Portes, An Analysis of Financial Crisis : Lessons for the International Financial System , p1 , faculty.london.edu/rportes/research/crisesfrbchi.pdf , consulté le : 01/05/2018.

(2) سرارمة مريم، مرجع سبق ذكره، ص123.

(3) عبد المطلب عبد الحميد، الديون المصرفية المتعثرة، الأزمة المالية المصرفية العالمية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2009، صص189-191.

- بنكية، وهذه الأخيرة تستمر لوقت أطول من أزمات العملة، ولها آثار كبيرة على النشاط الاقتصادي، ولذلك يتم إرغام الحكومات على التدخل لمنع تفاقمها، من خلال تقديم دعم مالي واسع للبنوك.
- ج. **أزمة الديون:** وتعرف كذلك بأزمة الإئتمان، تحدث عندما تتوافر الودائع لدى البنوك وترفض هذه الأخيرة منح القروض خوفا من عدم قدرتها على الوفاء بطلبات السحب، أو عندما تتوقع توقف المقترضين عن السداد، فتتوقف عن تقديم قروض جديدة، وتحاول تصفية القروض القائمة. كما قد ترتبط هذه الأزمة بديون تجارية (خاصة)، أو ديون سيادية (عامة)، مع العلم أن المخاطر المتوقعة بشأن توقف القطاع العام عن سداد التزاماته، قد تؤدي إلى هبوط حاد في تدفقات رأس المال الخاص إلى الداخل، وإلى أزمة في الصرف الأجنبي.
- د. **أزمة أسواق المال أو أزمة الفقاعات:** تحدث هذه الأزمات في الأسواق المالية نتيجة لما يعرف اقتصاديا بظاهرة الفقاعة، وتحدث عندما يرتفع سعر الأصل بشكل يتجاوز قيمته العادلة نتيجة لشدة المضاربة، ويكون الهدف من شراء الأصل هو الربح الناتج عن إرتفاع سعره وليس بسبب قدرة هذا الأصل على توليد الدخل، وبمجرد عودة أسعار الأصول إلى قيمتها الحقيقية يظهر توجه قوي لبيع ذلك الأصل، فيبدأ سعره في الهبوط إلى أن يصل إلى أدنى مستوياته، ويرافق ذلك حالات من الذعر والخوف نتيجة لإنهيار الأسعار، والذي يمتد أثره إلى أسعار الأصول الأخرى، سواء في نفس القطاع أو في قطاعات أخرى.

3. أهم الأزمات المالية التي مست النظام المالي العالمي منذ ثمانينات القرن الماضي

لقد شهد النظام العالمي تحت تأثير التوجه نحو اقتصاد السوق منذ السبعينات، إنتشارا كبيرا لظاهرة التحرير المالي والظواهر المرافقة، خاصة منذ الثمانينات، ما ساهم في إحداث تغيير جذري في القواعد والتنظيمات المالية وتوسع غير مسبوق في حجم النشاط فيه جغرافيا ومهنيا، خاصة بالنسبة للقطاع البنكي، فنتيجة للمرونة التي أتاحتها التنظيمات الجديدة، على غرار ما أقرته لجنة بازل، إستطاعت البنوك أن توسع نشاطها ليشمل مجالات مالية عديدة كالتعامل في الأوراق المالية، إدارة المحافظ الإستثمارية، الإقبال على قطاع التأمين... الخ، كما إستطاعت، وبفضل الإبتكارات المالية التي توفرها الهندسة المالية وعلى رأسها تقنية التوريق، من إنشاء منتجات مالية وفرض تنظيمات جديدة مكنتها من الإلتفاف حول القوانين لإخفاء جزء كبير من نشاطها ضمن هيئات خارج الميزانية، من أبرزها صناديق التحوط التي ساهمت في ظهور ما عرف بنظام الظل البنكي، وهو نظام لا يخضع لأية قيود

تنظيمية، ما يشجع على المضاربة بعيدا على الرقابة والإمتثال للتنظيمات المالية، وهو ما يفسر حالة عدم الإستقرار التي عاشها هذا النظام نتيجة لإنتشار الأزمات المالية وتواترها وزيادة حدتها⁽¹⁾، ومن أبرزها:

- أزمة الديون الخارجية او المديونية السيادية في أمريكا اللاتينية 1982-1989.
- أزمة المدخرات والقروض خلال الثمانينات.
- إنهيار أسواق الأسهم العالمية سنة 1987.
- أزمة السندات ما دون مستوى الجودة (Junk bonds) 1989.
- الأزمة المكسيكية أو أزمة التيكويلا (Tequila crisis) سنة 1994.
- الأزمة الآسيوية 1997 إلى 1998.
- فقاعة "دوت كوم" (Dotcombubble) 1999-2000.
- الأزمة المالية العالمية 2007-2008.
- أزمة الديون السيادية في منطقة الأورو 2010.

4. أسباب نشوء الأزمات المالية:

إن الأزمات المالية التي إنتشرت منذ ثمانينات القرن الماضي، تعبر في حقيقة الأمر عن الآثار السلبية للتحرير المالي والظواهر المرافقة له على النظام المالي. وعليه يمكن القول أن أسباب نشوء هذه الأزمات تمثل جملة السلبيات الناتجة عن تأثيرات هذه الظواهر على النظام المالي. وتتمثل أهم الأسباب أو السلبيات التي لها علاقة بالظواهر المدروسة، والتي أشير لها سابق، فيما يلي⁽²⁾:

- إنفصال الاقتصاد المالي عن الاقتصاد الحقيقي وتنامي الاقتصاد الوهمي.
- الإستعمال المكثف لتقنيات الهندسة المالية وسوء إستعمال منتجاتها.
- إتساع ظاهرة المضاربة وتركز المخاطر في المحافظ المالية لعدد معين من المتعاملين.
- سهولة إنتقال العدوى المالية بين مختلف مكونات النظام المالي.
- الإعتماد الكبير على فكرة الحرية المطلقة و آلية اليد الخفية.
- عدم كفاءة الأسواق المالية.

(1) بن نعمون حمادو، اشكالية التحرير المالي في القطاع البنكي: من بنوك تقليدية إلى بنوك الظل، مرجع سبق ذكره، ص 601:600.
(2) الباحثة اعتمادا على مجموعة مراجع.

- تغيير طبيعة أنظمة الصرف المتبعة.
- تغيير طبيعة التمويل البنكي لمختلف الأنظمة وتغيير كيفية أداء البنوك.
- تغيير السياسات المالية و النقدية المتبعة.
- تغيير وضعية موازين المدفوعات للدول الكبرى والتي تعكس حركة رؤوس الأموال من وإلى أنظمتها المالية.
- تعقد المنتجات المالية المبتكرة بصورة خاصة والأسواق المالية بصورة عامة.
- إحتكار عملية تصميم وتقييم المنتجات المالية من طرف وكالات الجدارة الإئتمانية التي تقوم أيضا بتوزيع المعلومات وتقديم الإستشارات في السوق المالي.

خلاصة الفصل:

تم التوصل من خلال هذا الفصل إلى أن الأنظمة المالية عديدة ومختلفة، يمكن التمييز بينها اعتماداً على عدة اعتبارات، ومهما اختلفت هذه الأنظمة فهي تتضمن مجموعة من المكونات، تم تقسيمها من خلال هذا البحث إلى مجموعتين أساسيتين هما:

- الهيئات المكونة للنظام المالي.
- الأدوات المالية المستعملة في النظام المالي.

حيث تم توضيح أهم هذه المكونات قبل وبعد إنتشار التحرير المالي والظواهر المرافقة له، اي قبل وبعد سبعينات القرن الماضي، أين تم التوصل إلى أنها شهدت تغيرات وإختلافات كبيرة وجوهرية، فقد تم إنشاء هيئات وخلق أدوات جديدة اثرت بشكر كبير على النظام المالي العالمي، كما إزدادت أهمية هيئات على حساب هيئات أخرى، وتراجعت أهمية أدوات مالية نتيجة لإنتشار أدوات مالية أخرى، وكل هذا راجع إلى تغير وضعية وخصائص هذا النظام في ظل إنتشار الظواهر المدروسة، والتي مثلما كان لها العديد من الآثار الإيجابية كان لها كذلك آثار سلبية من أبرزها ظهور وإنتشار الأزمات المالية.

الأفضل

الأربع

الفصل الرابع: النظام المالي الجزائري في ظل التحرير المالي

المبحث الأول: النظام المالي الجزائري في ظل الكبح المالي

المطلب الأول: تفعيل النظام المالي الجزائري

المطلب الثاني: النظام المالي الجزائري في ظل إصلاحات السبعينات

المطلب الثالث: النظام المالي الجزائري في ظل إصلاحات الثمانينات

المبحث الثاني: إجراءات تحرير النظام المالي الجزائري

المطلب الأول: إجراءات التحرير المالي الداخلي

المطلب الثاني: تحرير السوق المالية

المطلب الثالث: إجراءات تحرير حساب راس المال في الجزائر

المبحث الثالث: تأثير التحرير المالي على النظام المالي الجزائري

المطلب الأول: تأثير التحرير المالي على الهيئات التنظيمية والمؤسسات المالية

المطلب الثاني: تأثير التحرير المالي على السوق المالي والاوراق المالية

المطلب الثالث: تأثير التحرير المالي على أدوات الدفع في النظام المالي الجزائري

خلاصة الفصل

تمهيد:

بعدما تم التعرف على التحرير المالي وأهم آثاره على مكونات النظام المالي العالمي، سيتم من خلال هذا الفصل التعرف على النظام المالي الجزائري ومكوناته قبل وبعد انتهاج سياسة التحرير المالي، إضافة إلى توضيح أهم الإجراءات التي اتخذتها السلطات الجزائرية من أجل تحرير هذا النظام في ظل انتقالها من الاقتصاد المخطط إلى اقتصاد السوق، ليتم بعد ذلك توضيح أهم آثار هذا التحرير على مكونات النظام المالي الجزائري والتحديات التي تواجهها.

المبحث الأول: النظام المالي الجزائري في ظل الكبح المالي

لقد شهد النظام المالي الجزائري تحولات عديدة خلال عدة مراحل منذ الاستقلال، وذلك تماشيا مع التحولات التي شهدتها النظام الاقتصادي ككل، إذ أن الجزائر انتهجت بعد استقلالها السياسي مبادئ النظام الاشتراكي القائم على التخطيط المركزي وهيمنة القطاع العام. وبما أن النظام المالي جزء من النظام الاقتصادي، فقد اتصف في المرحلة، منذ الاستقلال سنة 1962 إلى غاية منتصف الثمانينات، بخضوعه لسياسة الكبح المالي نتيجة لاتخاذ السلطات الجزائرية العديد من الإجراءات التي جعلت منه نظاما مسيرا إداريا، ويتضح ذلك من خلال هيكله والخصائص التي اتصف بها خلال هذه المرحلة، والتي سيتم التعرف عليها من خلال هذا المبحث.

المطلب الأول: تفعيل النظام المالي الجزائري

واجه النظام المالي الجزائري بعد الاستقلال مرحلة انتقالية تطلبت إعادة تنظيمه وهيكلته، حيث أن الجزائر ورثت نظاما ماليا ليبراليا تابعا للنظام الفرنسي رفض تمويل الاستثمارات الوطنية، ما دفع بالسلطات الجزائرية إلى اتخاذ العديد من الإجراءات للقضاء على هذه التبعية من جهة، ولخلق نظام مالي وطني مستقل يعمل على دعم التوجهات السياسية والاقتصادية الاشتراكية التي تبنتها الجزائر من أجل تحقيق التنمية الوطنية من جهة أخرى. فقامت بإنشاء مؤسسات السيادة المالية الوطنية، وإصدار العملة الوطنية، إضافة إلى تأميم المؤسسات المالية الأجنبية واحلالها بمؤسسات مالية وطنية عمومية، ما أدى

إلى بروز الملامح الأساسية لمكونات النظام المالي الجزائري في ظل سياسة الكبح المالي، والتي سيتم توضيحها من خلال هذا المطلب.

1. الهيئات المكونة للنظام المالي الجزائري:

لقد مر إنشاء الهيئات المكونة للنظام المالي الجزائري بعدة مراحل، قسمها أغلب الباحثين والكتاب إلى مرحلة إضفاء السيادة المالية الوطنية وحددت فترتها من سنة 1962 إلى سنة 1964، تم فيها إنشاء مؤسسات السيادة الوطنية المتمثلة في الخزينة العمومية والبنك المركزي، إضافة إلى مؤسستين ماليتين مهمتين هما الصندوق الجزائري للتنمية والصندوق الوطني للتوفير والاحتياط، كما تم فيها إصدار العملة الوطنية الجزائرية، وتلتها مرحلة التأميمات، حيث أن الجزائر عانت في المرحلة السابقة من ازدواجية نظامها المالي، إذ كانت تحتوي نظاما ماليا ليبراليا يسيطر عليه الخواص، لم تتمكن السلطات الجزائرية من توجيهه، وخاصة وأنه امتنع عن تمويل الاستثمارات العمومية التنموية الجزائرية، والثاني نظام قائم على أسس اشتراكية، تسيطر عليه الدولة، ويعمل على دعم التنمية الوطنية، ما خلق تناقضا في النظام المالي الجزائري، ودفع بالسلطات الجزائرية إلى تأمين كل البنوك والمؤسسات المالية الأجنبية، وإحلالها بثلاثة بنوك وطنية عمومية، تم من خلالها استكمال تحديد الملامح الأساسية لمكونات النظام المالي الجزائري، وكسر حدة احتكار المؤسسات الأجنبية لمختلف الأنشطة المالية والنقدية، ليصبح النظام المالي الجزائري مستقلا نهائيا عن التبعية إلى الخارج ومدارا بصورة كلية.

وعليه فسيتم من خلال هذا المطلب تحديد الهيئات المكونة للنظام المالي الجزائري خلال مرحلة إنشائه وتكوينه، خلال الستينات من القرن الماضي، وذلك وفقا للتقسيم المعتمد في هذا البحث، إلى هيئات تنظيمية ومؤسسات مالية.

1.1. الهيئات التنظيمية للنظام المالي الجزائري:

تتمثل الهيئات التنظيمية للنظام المالي الجزائري في الهيئات التي كلفت بمراقبة وتوجيه نشاط المؤسسات المالية في هذا النظام، والتي تمثلت أساسا في الهيئات التالية:

أ. وزارة المالية والتخطيط:

تأسست أول وزارة للمالية تابعة للحكومة الجزائرية في 27 سبتمبر 1962، من خلال المرسوم رقم 62-11 الصادر في العدد الأول للجريدة الرسمية الجزائرية، وقد أوكلت عملية تسييرها إلى مديرية الشؤون المالية التابعة للحكومة الجزائرية المؤقتة، وذلك بعد تكليفها بتسيير عدة مهام سيادية، كالضرائب والتنظيم العقاري، الميزانية، التمويل الخارجي والجمارك، الخزينة العامة والقروض. وفي 04 سبتمبر 1963، ويصدر المرسوم رقم 63-326، تم إقرار الهيكل الأساسية لوزارة المالية والتي أوكل إليها إضافة إلى المهام التقليدية مهام كل من دائرة التجارة والطاقة، وصلاحيات المديرية العامة للتخطيط والدراسات المالية، بالإضافة إلى الإشراف على الصندوق الجزائري للتنمية.

في سنة 1965، تمت إعادة تسمية وهيكل وزارة المالية، وذلك في إطار تأسيس الحكومة الجديدة عن طريق الأمر رقم 65-182، حيث أصبحت تعرف بوزارة المالية والتخطيط، إذ تم إعادة هيكلتها لتشمل القطاع المالي والتخطيط، وقد ظل هذا الارتباط إلى غاية 1970 أين تم إعادة الفصل بينهما⁽¹⁾.

ب. الخزينة العمومية الجزائرية:

نشأت الخزينة العمومية الجزائرية نتيجة لفصل الخزينة العمومية الفرنسية عن الخزينة العمومية الجزائرية بعد الاستقلال، وذلك في 29 أوت 1962، تطور دورها في النظام المالي الجزائري تماشيا مع تطور الدولة وتغير نظامها الاقتصادي، حيث أنها منذ بداية هذه الفترة اعتبرت صندوق ودائع ذو نظام موسع وشامل، إذ أجبرت السلطات مختلف المؤسسات على إيداع أموالها في حسابات جارية لدى الخزينة العمومية دون فوائد، مع السماح للمؤسسات الصناعية والتجارية بالاحتفاظ بنسبة 30% على الأكثر من سيولتها لدى البنوك، ومع تطور حاجيات الدولة، بالتالي تزايد مسؤولية الخزينة العمومية في توفير التمويل، ظهرت قيود أخرى على المؤسسات العمومية سنة 1965، وكان من أبرزها تخفيض النسبة السابقة من 30 إلى 15%، إلى جانب إجبارها على صب أرباحها الصافية لدى الخزينة العمومية⁽²⁾.

وبناء على ما سبق، يتضح بأن الخزينة العمومية، في هذه الفترة، كان لها دورا أساسيا في تمويل الاقتصاد الوطني والسيطرة على النظام المالي، إذ أنها كانت الجهة المسؤولة عن تقديم القروض

(1) مديرية الاتصال لوزارة المالية، وزارة المالية، خمسون سنة من الإنجاز، خمسون سنة من الإزدهار، بن عكنون، 2012، ص 7،8.

(2) عبد القادر خليل، مبادئ الاقتصاد النقدي و المصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، ج2، الجزائر، 2012، ص 47،48.

والإعانات الحكومية، إلى جانب تقبلها للودائع بصورة إجبارية من المؤسسات العمومية وبصورة اختيارية من الأفراد والمؤسسات الخاصة. إلا أن تطور الدولة الجزائرية وازدياد حاجاتها التمويلية زاد من حدة الضغط على الخزينة العمومية، ما استوجب اتخاذ بعض التدابير والإجراءات بهدف إعادة تحديد مهمتها ومكانتها مع بداية الثمانينات.

ج. البنك المركزي الجزائري:

يعتبر البنك المركزي الجزائري (*) BCA من أهم رموز السيادة المالية في الدولة، إذ أنه يمثل بنك الإصدار النقدي، وقد أنشئ من طرف المجلس التأسيسي في 13 ديسمبر 1962 بموجب القانون رقم 62-144، كمؤسسة عمومية تتمتع بالشخصية المدنية والاستقلال المالي، وبدأ بممارسة مهامه في 01 جانفي 1963، والتي حددها المشرع الجزائري كما يلي⁽¹⁾:

- ممارسة احتكار الإصدار النقدي.
- دور بنك الخزينة.
- تسيير احتياطات العملة الدولية.
- متابعة السيولة لدى البنوك الأولية كبنك البنوك.

فالبنك المركزي أنشئ ليكون الهيئة المسؤولة على الإصدار النقدي ومراقبة وإدارة الائتمان، لضمان توفير التمويل الملائم للتنمية الاقتصادية من جهة، وضمان الاستقرار النقدي من جهة أخرى. كما حددت له مهمة خدمة الخزينة العمومية بشكل كلي بموجب قانون المالية لسنة 1965.

2.1. المؤسسات المالية في النظام المالي الجزائري:

لقد عملت السلطات الجزائرية بعد الاستقلال على إنشاء مجموعة من المؤسسات المالية الائتمانية، البنكية وغير البنكية، وذلك بهدف توفير الخدمات المالية التي يحتاجها القطاع العمومي، وعلى رأسها التمويل، خاصة بعد امتناع الشركات الأجنبية على التعامل مع هذا القطاع رغم استمرار نشاطها في الجزائر بعد الاستقلال، وقد كان من بينها 25 بنكا أجنبيا، هذا من جهة، ومن جهة أخرى، ونتيجة لعدم تمكن السلطات الجزائرية من فرض رقابتها وسيطرتها على تلك الشركات، فقد قامت بتأميمها وإنشاء

*) BCA : Banque Centrale Algérienne

(1) محفوظ لشعب، الوجيز في القانون المصرفي الجزائري، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة الثانية، 2008، ص36.

بنوك ومؤسسات مالية وطنية عمومية متخصصة لخدمة الاقتصاد الوطني إلى جانب الخزينة العمومية، ومن أهم المؤسسات المالية التي تم انشاؤها بعد الاستقلال المؤسسات التالية:

أ. الصندوق الجزائري للتنمية:

جاء قرار إنشاء الصندوق الجزائري للتنمية (*) CAD بموجب القانون رقم 63-165 الصادر في 07 ماي 1963، وذلك لمواجهة رفض البنوك الأجنبية تمويل الاقتصاد الوطني، ولذلك فقد أوكلت إليه مجموعة من الوظائف، تمثلت أساسا في⁽¹⁾:

- **وظيفة بنك استثمار:** وذلك من خلال تقديمه للقروض المتوسطة وطويلة الأجل، بشكل خاص، لإنجاز برامج ومخططات التنمية.
- **وظيفة بنك تنمية:** وذلك بنك استثمار وبنك أعمال، إذ كلف بترقية المؤسسات خاصة الصغيرة والمتوسطة.
- **وظيفة الوساطة المالية:** وذلك كوسيط مالي، إذ خول له القيام بمختلف العمليات على القيم المنقولة لحسابه الخاص ولحساب الغير، وقد أنشئ كوسيط فعلي بين الخزينة العمومية والمؤسسات العمومية.
- **وظائف أخرى:** لقد أوكلت للصندوق وظائف أخرى، كالتدخل في عمليات التجارة الخارجية وسوق الصرف، التوسط بين المؤسسات المالية الوطنية والأجنبية، اعتباره عون مالي أساسي في تسيير ميزانية التجهيزات للدولة، تقديم المساعدات والاستشارات في تسيير المؤسسات الصناعية والتجارية والزراعية، تقديم القروض اعتمادا على الادخار الإجمالي طويل الأجل للهيئات الادخارية، إضافة إلى قدرته على إصدار أدونات الصندوق والسندات المتوسطة وطويلة الأجل وشهادات استثمار مضمونة من طرف الدولة... الخ.

وعليه يمكن لقول أن CDA قد أنشئ كمؤسسة مالية تؤدي دور الوساطة المالية بدلا عن المؤسسات المالية الأجنبية التي كانت تنشط أثناء الاستعمار الفرنسي، ولذلك أوكلت إليها مهمة تمويل القطاع الفلاحي ومختلف الهيئات الادخارية.

*) CAD : Caisse Algérienne De Développement.

(1) زواوي فضيلة، التحرير المالي وانعكاساته على المنظومة البنكية الجزائرية، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، جامعة بومرداس، 2015-2016، ص 98.

ب. الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط:

تأسس الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط (CNEP^(*)) في 20 أوت 1964، وذلك بموجب القانون رقم 64-227، وقد أنشئ كبنك ادخار نتيجة لتأميم صندوق التضامن للدوائر والبلديات الجزائرية. تتمثل مهمته الأساسية في جمع مدخرات العائلات والأفراد، إلى جانب القيام بتمويل ثلاثة مجالات محددة هي: السكن، الجماعات المحلية وبعض العمليات ذات المنفعة الاجتماعية، وفي إطار أدائه لهذه الأنشطة يمكنه القيام بشراء سندات التجهيز التي تصدرها الخزينة العمومية⁽¹⁾، وذلك من خلال تحويله للودائع الادخارية إلى توظيفات مالية للخزينة العمومية.

ج. البنك الوطني الجزائري:

يعد البنك الوطني الجزائري BNA^(**) أول بنك تجاري وطني عمومي، تأسس في 19 جوان 1966 بموجب القانون رقم 66-178، ليحل محل خمسة بنوك أجنبية بعدما تم تأميمها، وقد أوكل إليه مهمة تقديم مختلف الخدمات المالية البنكية⁽²⁾ إلى جانب التكفل التام بتوفير التمويل للقطاع الزراعي، وذلك من خلال منحه للقروض القصيرة والمتوسطة الأجل، ما أدى إلى تقليص دور الخزينة العمومية في تمويل الاقتصاد الوطني وتخفيض الضغط عليها، حيث أنه تمكن من استقطاب العديد من زبائنها⁽³⁾.

د. القرض الشعبي الجزائري:

تأسس القرض الشعبي الجزائري CPA^(***) بموجب القانون رقم 66-336، الصادر في 14 ماي 1967، وهو ثاني بنك تجاري وطني عمومي، ورث عند تأسيسه أنشطة ستة بنوك شعبية منحلة، ثم اندمجت فيه ثلاثة بنوك أجنبية، وبما أنه بنك تجاري فقد أوكلت إليه مهمة القيام بمختلف الأنشطة البنكية شأنه شأن BNA، إلا أنه تكفل بتمويل القطاع الحرفي والفنادق والقطاع السياحي، إضافة إلى قطاع الصيد والتعاونيات غير الفلاحية والمهن الحرة⁽⁴⁾.

*) CNEP : Caisse nationale d'épargne et de Prévoyance.

(1) الطاهر لطرش، الإقتصاد النقدي والبنكي، ديوان المطبوعات الجامعية، 2013، ص 332.

**) BNA : Banque Nationale d'Algérie.

(2) القزويني شاكر، محاضرات في اقتصاد البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000، ص 59.

(3) عبد القادر خليل، مرجع سبق ذكره، ص 48.

***) CPA : Crédit Populaire d'Algérie.

(4) القزويني شاكر، مرجع سبق ذكره، ص 60.

هـ. البنك الخارجي الجزائري:

تأسس البنك الخارجي الجزائري (BEA^(*)) في 01 أكتوبر 1967، بموجب القانون رقم 67-204، ليصبح ثالث بنك تجاري وطني عمومي، تم إنشاؤه تبعا لقرارات تأميم القطاع البنكي، حيث أنه حل محل خمسة بنوك أجنبية، وبما أنه بنك تجاري فهو يؤدي مختلف الأنشطة البنكية، إلا أنه يتكفل بتمويل عمليات التجارة الخارجية، من خلال منح قروض الاستيراد، تأمين المصدرين الجزائريين وتقديم الدعم المالي لهم، إضافة إلى تمويله للشركات الكبرى في قطاعات أخرى، وذلك ما يتنافى مع مبادئ التخصص البنكي⁽¹⁾ الذي كان يعتبر من أهم مبادئ النظام البنكي الجزائري.

و. شركات التأمين الجزائرية:

احتفظت الجزائر بعد الاستقلال بالقواعد والنصوص التشريعية الموروثة عن الاستعمار الفرنسي فيما يتعلق بتنظيم قطاع التأمين، نتيجة لغياب مؤسسات وطنية تنشط في هذا القطاع. وبهدف الحفاظ على مصالح الجزائر والحد من تحويل الشركات الأجنبية للتدفقات النقدية من نشاط التأمين إلى الخارج، ولإحكام السيطرة والرقابة على هذا القطاع، وتمهيدا لتأميمه لجأت السلطات الجزائرية كمرحلة أولى إلى اتخاذ إجراء قانوني في جوان 1963، تجسد في سن نصين تشريعيين من قبل المجلس الوطني، أسس من خلالهما الإطار القانوني لقطاع التأمين الجزائري، وهما⁽²⁾:

- القانون رقم 63-197، الصادر في 08 جوان 1963 المتضمن إنشاء الصندوق الوطني للتأمين وإعادة التأمين (CAAR^(**))، الذي أوكلت إليه مهمة القيام بمختلف عمليات التأمين الجارية التي تقوم بها مختلف هيئات التأمين الناشطة في الجزائر، وذلك من خلال تنازلها عن ما يعادل 10% من محافظتها لفائدة الصندوق.

- القانون رقم 63-201 الصادر في 08 جوان 1963 المتعلق بالالتزامات والضمانات المطلوبة من هيئات التأمين الناشطة في الجزائر، إضافة إلى إخضاعها إلى إشراف ورقابة وزارة المالية، كما فرض على كل شركة أجنبية ترغب في ممارسة أو استمرار نشاطها في الجزائر بالحصول على ترخيص أو

*) BEA : Banque Extérieure d'Algérie.

(1) الطاهر لطرش، مرجع سبق ذكره، ص 334.

(2) بناي مصطفى، واقع وأفاق شركات التأمين الجزائرية في ظل الإصلاحات الاقتصادية والمتغيرات الدولية، 2005-2011، أطروحة دكتوراه، تخصص تحليل اقتصادي، جامعة الجزائر، 03، 2013-2014، ص 133، 134.

**) CAAR : Caisse Algérienne d'Assurance et de Réassurance.

اعتماد مسبق من وزارة المالية، والحصول على هذا الاعتماد يتطلب دفع ضمان مالي يقدر ب 25% من معدل الأقساط الصافية الصادرة من الشركة في الخمس سنوات الأخيرة.

وتحسبا للنتائج التي قد تترتب عن القانونين، والتي قد تدفع بالمؤسسات الأجنبية إلى التخلي عن نشاطها في الجزائر، فقد أمرت رئاسة الجمهورية في شهر أفريل من سنة 1963 بتأسيس شركة تأمين مختلطة، 61% من رأسمالها جزائري و 39% منه مصري، باشرت عملها في 12 ديسمبر 1963، وسميت بالشركة الجزائرية للتأمين^(*) SAA ، بالإضافة إلى الأمر بتأسيس تعاونية التأمين الجزائرية لعمال التربية والثقافة،^(**) MAATEC بموجب القرار الرئاسي المؤرخ في 29 ديسمبر 1964.

وما تجدر الإشارة إليه، أن تطبيق القانونين السابق ذكرهما، أدى فعلا إلى تخلي أغلب هيئات التأمين الأجنبية عن نشاطها في الجزائر، فبعد أن كان عددها بعد الاستقلال حوالي 236 هيئة، انخفض عددها إلى 15 هيئة عام 1964، منها 06 شركات فرنسية، 03 بريطانية، 01 ايطالية، 01 أمريكية، 01 هندية، 01 نيوزيلندية، 01 مغربية و 01 تونسية⁽¹⁾.

وفي إطار انتهاج الجزائر للنظام الاشتراكي، الذي ينص على احتكار الدولة لمختلف القطاعات، فقد باشرت السلطات الجزائرية منذ سنة 1966 باحتكار قطاع التأمين، وتجسد ذلك من خلال إقرار الأمر رقم 66-127، الصادر في 27 ماي 1966، المتضمن تأسيس احتكار الدولة لكل عمليات التأمين، وبغية تنظيمها لهذا القطاع، فقد اتبع هذا الأمر بإصدار المرسوم رقم 66-128، الصادر في نفس التاريخ ، والذي أنشئت بموجبه اللجنة التقنية للتأمينات، مهمتها دراسة وإعداد التدابير المتعلقة بتنظيم وتحسين عمل الهيئات الوطنية للتأمين. كما أنه قد تم في نفس التاريخ وبموجب الأمر رقم 66-129 تأميم شركة SAA، في حين تمت تصفية أعمال باقي شركات التأمين باستثناء المؤسسات التي تأخذ شكل تعاونيات أو تعاضديات^(***)، ليصبح قطاع التأمين الجزائري يشمل⁽²⁾:

- CAAR ، كلفت بالتنازل القانوني وكل عمليات التأمين.

*) SAA : Société Algérienne d'Assurance

**) MAATEC : Mutuelle d'Assurance Algérienne des Travailleurs de l'Education et de la Culture.

(1) غفصي توفيق، سياسة ترقية قطاع التأمين الجزائري في تفعيل دوره للنهوض بالإقتصاد الوطني -دراسة ميدانية خلال الفترة (1995-2015)، أطروحة دكتوراه، تخصص علوم إقتصادية، جامعة المسيلة، 2017-2018، ص 66.

(***) مؤسسات التأمين ذات الشكل التعاوني أو التعاضدي: هي مؤسسات لا تهدف إلى الربح، و تعمل على ضمان توفير تغطية تأمينية للأعضاء بأقل تكلفة ممكنة من الأخطار التي قد يتعرضون لها دون أن تكون لهم القدرة على حماية أنفسهم منها، و عادة يكون التأمين في هذه الحالات إجباريا تتكفل به هيئات حكومية، مثل التأمينات الإجتماعية و التأمين ضد الشيخوخة.

(2) المرجع السابق، ص 68.

- SAA، كلفت بكل عمليات التأمين المباشرة (التأمين على السيارات، الأشخاص، الأخطار البسيطة).
- MAATEC، كلفت بتغطية مخاطر منتسبها.
- الصندوق المركزي لإعادة التأمين للتعاونيات الفلاحية (CCRMA*)، وهو مؤسسة تم إنشاؤها في فرنسا عام 1907، كلف بعمليات تأمين مخاطر الاستغلال الفلاحي.

كما تجدر الإشارة إلى أن إصدار الأمر رقم 66-186، في 21 جوان 1966، المتضمن تعويض حوادث العمل والأمراض المهنية، قد أدى إلى تحويل عمليات التأمين ضد أخطار حوادث العمل من شركات التأمين إلى صناديق التأمينات الاجتماعية بدءا من 01 أبريل 1967، إلى جانب صناديق التأمين ضد الشيخوخة للعمال الأجراء وغير الأجراء التي تم إنشاؤها سنتي 1953 و 1956 على التوالي.

بناء على ما سبق، يتضح أن أغلب المؤسسات المكونة للنظام المالي الجزائري بعد الاستقلال هي عبارة عن مؤسسات مالية وطنية عمومية، أنشئت لتحل محل مؤسسات مالية وبنوك أجنبية كانت من محلفات الاستعمار الفرنسي، وقد كلفت كل مؤسسة بمهمة تمويل قطاع وأنشطة محددة.

3.1. الأسواق المالية:

لم تهتم السلطات الجزائرية بإنشاء الأسواق المالية بعد الاستقلال، واكتفت بالسوق المالية التي كانت متمثلة أساسا في السوق النقدية أو سوق ما بين البنوك، التي اقتصر على العمليات يوم بيوم، وكان صندوق باريس لإعادة الخضم (**CPR) يتدخل في تنظيمها عن طريق لعب دور الوسيط للبنك المركزي، وقد تم حله مع نهاية الستينات، كما أن معدلات الفائدة بما فيها معدل إعادة الخضم كانت محددة إداريا، حيث بلغت 3.75% خلال الفترة من 1963 إلى 1971⁽¹⁾. وذلك راجع أساسا لطبيعة النظام الاقتصادي المنتهج القائم على التخطيط.

2. أدوات النظام المالي الجزائري:

بعد حصول الجزائر على استقلالها وشروعها في بناء نظامها المالي، واستكمالها لاسترجاع سيادتها الوطنية المالية والنقدية، قامت السلطات بإصدار العملة الوطنية الجزائرية المتمثلة في "الدينار

*) CCRMA : Caisse Centrale de Réassurance des Mutuelles Agricoles.

**) CPR : Caisse Parisienne de réescompte.

(1) بقيق ليلي اسمهان، آلية تأثير السياسة النقدية في الجزائر ومعوقاتها الداخلية- دراسة قياسية- أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية جامعة تلمسان، 2014، 2015، ص ص 269-268.

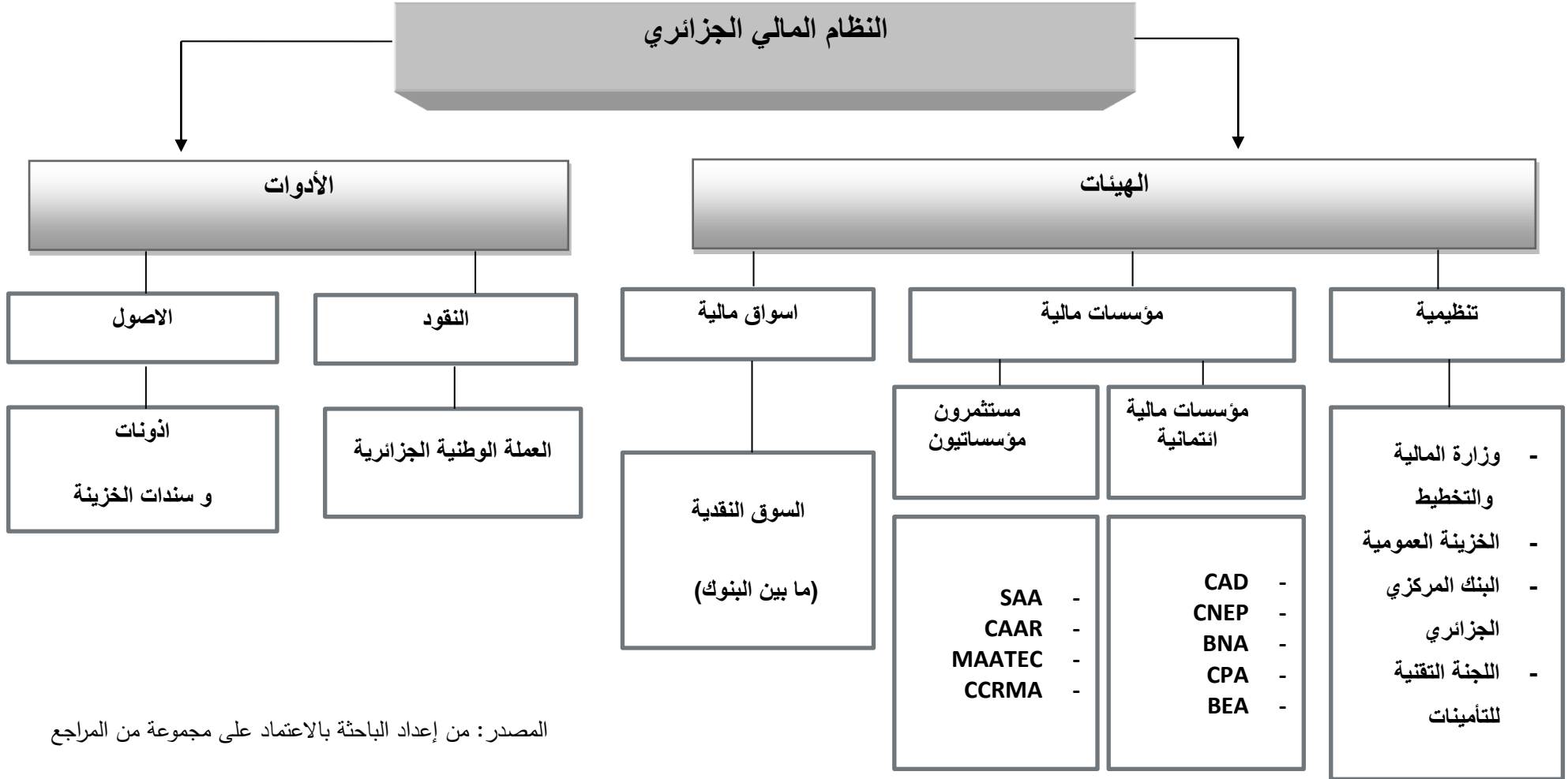
الجزائري"، وذلك في 10 أبريل 1964، بموجب القانون رقم 64-111، حيث أن العملة التي كانت مستعملة في الجزائر قبل ذلك هي الفرنك الفرنسي⁽¹⁾. ويمكن القول أن من أهم الإجراءات التي اتخذتها السلطات الجزائرية في تلك الفترة، بشأن تحديد قيمة عملتها الوطنية، هي اصدار قرار اعتمادها على نظام الصرف المركزي بمعدل واحد.

وفيما يتعلق بالأصول المالية التي يتم تداولها في مختلف الأنظمة المالية، فإن النظام المالي الجزائري خلال فترة الستينات، ونتيجة لعدم اهتمام السلطات الجزائرية بالأسواق المالية، وكون أغلب المؤسسات هي مؤسسات عمومية، فإن الأصول المالية التي كانت متداولة في تلك الفترة كانت تتمثل أساسا في أدونات وسندات الخزينة العمومية، والتي كان الاكتتاب فيها إجباريا بالنسبة للمؤسسات الاقتصادية.

وبناء على ما سبق، فإنه يمكن توضيح مكونات النظام المالي الجزائري مع بداية مرحلة الكبح المالي، أي بعد إنشائه وتفعيله خلال مرحلة الستينات، وفقا للنموذج المعتمد في هذا البحث، من خلال المخطط الموالي:

(1) رحيم حسين، الاقتصاد المصرفي-مفاهيم، تحاليل، تقنيات-، دار بهاء الدين للنشر و التوزيع، الطبعة الأولى، 2008 قسنطينة، ص 296.

الشكل رقم (4-1): مكونات النظام المالي الجزائري عند بداية مرحلة الكبح المالي



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مجموعة من المراجع

يلاحظ من خلال هذا المخطط، أن النظام المالي الجزائري عند نشأته لم يكن يشتمل سوى على عدد محدود جدا من الهيئات المالية، خاصة ما تعلق بالأسواق المالية، حيث أن السلطات الجزائرية لم تعرفها أي اهتمام في تلك الفترة، شأنها شأن الأدوات المالية، حيث أنها عند إنشائها لهذا النظام قامت بإصدار العملة الوطنية مع تركيزها على أدونات وسندات الخزينة العمومية التي أجبرت المؤسسات الاقتصادية على الاكتتاب فيها .

3. سمات النظام المالي الجزائري خلال مرحلة التفعيل:

بعد أن كان النظام المالي الجزائري عند إنشائه مع بداية الستينات، يشتمل على متعاملين عموميين وخواص، محليين وأجانب، فقد أصبح مع انتهاء هذه الفترة نظاما عموميا محضا، وذلك بعد التأميم التدريجي لمختلف أنواع المؤسسات المالية الأجنبية التي كانت متواجدة في الجزائر، وإحلالها بأخرى عمومية، أشرفت على تسييرها وزارة المالية إلى جانب الخزينة العمومية وهيئة التخطيط، وجعلت منها هياكل في خدمة التنمية الاقتصادية والمؤسسات العمومية.

ويمكن القول أن النظام المالي الجزائري في تلك الفترة لم يكن مختلفا عن أنظمة أغلب الدول النامية، إذ هيمن على هيكله القطاع البنكي الذي اتصف بخضوعه لسيطرة القطاع العام، وعلى رأسه البنك المركزي الذي لم يتمكن من أداء الأدوار المنوطة به كما كان مقررا له، إذ كان يخضع لأوامر وزارة المالية والخزينة العمومية في توفير التمويل لهذه الأخيرة وللبنوك التجارية متى طلبت ذلك، دون أي توجيه أو رقابة عليها، إذ لم يكن يملك عمليا أية سلطة حقيقية على سلوكها، وهذا ما جعله يحيد عن دوره في النظام النقدي كمتحكم في الإصدار النقدي وواضع للسياسة النقدية. وعليه يمكن القول أن البنك المركزي قد أنشئ لخدمة الخزينة العمومية بموجب قانون المالية لسنة 1964، وذلك بمنحها تسبيقات بلا حدود، ما جعل دوره لا يتعدى وظيفة محاسب للخزينة، وأدى إلى اللامبالاة في الإصدار النقدي دون مقابل، وهذا ما يمكن اعتباره البداية الحقيقية للاختلالات الهيكلية التي شهدتها الاقتصاد الجزائري بعد ذلك⁽¹⁾.

أما بالنسبة للخزينة العمومية، فقد كانت المتحكم الأساسي في النظام المالي الجزائري، وبالأخص في النظام البنكي، إذ أنها اعتبرت الدافع الأساسي للبنك المركزي في إصدار النقود ومنح القروض للبنوك

(1) آيت وازو زالنية، مسؤولية البنك المركزي في مواجهة الأخطار المصرفية في ظل القانون الجزائري، أطروحة دكتوراه علوم تخصص قانون، جامعة تيزي وزو، 2012، ص 205.

والمؤسسات المالية، إلى جانب تدخلها في توزيع القروض وتوجيهها على مستوى البنوك التجارية، وذلك راجع لعدم وجود تنظيم بنكي يحدد بدقة طبيعة العلاقة بين البنك المركزي، الخزينة العمومية والبنوك التجارية، ما أدى إلى التداخل في الأهداف والصلاحيات بينها.

أما فيما يتعلق بالمؤسسات المالية، وعلى رأسها البنوك التجارية، فلم تكن قادرة على تأدية وظيفتها الأساسية المتمثلة في الوساطة المالية، حيث أنها كانت عبارة عن صناديق ملزمة على توفير التمويل للمؤسسات العمومية بمجرد تقديمها لوثائق إدارية تعدها وزارة المالية، وإن كانت على درجة عالية من الخطورة، ما يعني أنها تقدم تمويلات موجهة إداريا ولا تخضع للاعتبارات التي يجب أن تقوم عليها السياسات الإقراضية للبنوك، هذا من جهة، ومن جهة فإنها وبالرغم من إنشاءها في ظل مبدأ التخصص البنكي، إلا أنها استسلمت للمنافسة في تعاملاتها، وذلك تماشيا مع فكر المؤسسات المالية التي أنشئت محلها، ما جعلها غير قادرة على تحقيق ما هو منتظر منها كمؤسسات خاضعة للتنظيم الاشتراكي، وأثبتت فشلها في تمويل الاستثمارات العمومية خلال فترة الستينات، إضافة إلى أنها أدت إلى زيادة وتضخم عبئ تمويلها على الخزينة العمومية، ما دفع بالبنك المركزي إلى التماهي في الإصدار النقدي دون مقابل، حيث وصل حجم تمويل الاستثمارات الممولة سنة 1969 إلى حوالي 1313 مليون دج، ليرتفع إلى 4250 مليون دج سنة 1970، وهو ما يؤكد اللاعقلانية في تمويل الاستثمارات الاشتراكية من طرف البنوك والخزينة العمومية، مما ساهم في عدم تحقيق أهداف التنمية الاقتصادية في تلك الفترة.

ويهدف جعل النظام المالي أكثر ديناميكية، وتمكينه من أداء دوره في دعم التنمية الاقتصادية، فقد حاولت السلطات الجزائرية اتخاذ مجموعة من الإجراءات من أجل إصلاح نقاط الضعف فيه، وذلك منذ بداية السبعينات، وبالأخص مع الشروع في الإصلاح المالي لسنة 1971، والذي سيكون محور المطلب الثاني.

المطلب الثاني: النظام المالي الجزائري في ظل إصلاحات السبعينات

شهد النظام المالي الجزائري خلال مرحلة الستينات، العديد من المشاكل التي جعلته يحيد عن دوره في دعم التنمية الاقتصادية، وبالرغم من توجيهه من طرف السلطات، إلا أنه لم يستجيب لمعايير التسيير المركزي الاشتراكي الصارم، ما دفعها إلى اتخاذ العديد من الإجراءات بهدف إصلاحه وإعادة

توجيهه ومنحه مكانته في تحقيق التنمية الاقتصادية المخططة مع بداية السبعينات، وذلك في ظل سياسة تكريس سياسة الكبح المالي، التي برزت مع بداية الإصلاح المالي لسنة 1971.

1. ماهية الإصلاح المالي لسنة 1971:

لقد جاء الإصلاح المالي لسنة 1971 في قانون المالية لسنة 1971، في إطار خطة التنمية الاقتصادية التي تندرج ضمن المخطط الرباعي الأول (1970-1973)، وقد تضمن جملة من التعديلات التي كانت تهدف إلى ضمان السير الحسن للسياسات المالية والنقدية، من خلال العمل على معالجة النقائص والتناقضات التي كان يعاني منها النظام المالي الجزائري كالتدخل المباشر للخزينة العمومية في تمويل الاستثمارات الوطنية، انحصار دور البنوك في منح قروض الاستغلال، عدم وجود تنظيم واضح وموحد للوساطة المالية، عدم احترام البنوك لمبدأ التخصص، تداخل المهام بين وزارة المالية والبنك المركزي وحياد هذا الأخير عن أداء وظائفه الأساسية... الخ.

وعليه فإن الإصلاح المالي لسنة 1971 جاء كبداية لإصلاح النظام المالي الجزائري، من خلال وضع رؤية جديدة لطبيعة العلاقات والمهام بين الهيئات المكونة له من جهة، ومن أجل ضمان تخطيط مالي صارم لتمويل خطة التنمية من جهة أخرى، إذ أنه عمد إلى إعادة النظر في قنوات التمويل من خلال القيام بإصلاح جذري لمهام مختلف الهياكل المالية، وذلك بالعمل على منح الثقة للبنوك في تسيير ومراقبة عمليات المؤسسات العمومية، وتحديد طبيعة العلاقات بين البنك المركزي والخزينة العمومية من خلال تحديد مهام كل منهما... الخ. كما حاول عن هذا الإصلاح إنشاء هيئات مالية جديدة قصد النهوض بالقطاع البنكي وتمكينه من تحقيق الأهداف المرجوة منه.

2. مبادئ الإصلاح المالي لسنة 1971:

جاء الإصلاح المالي لسنة 1971 لترسيخ جملة من المبادئ، التي تهدف إلى تكريس أسس التخطيط المالي وفقا لسياسة تمويلية جديدة تتماشى مع الإصلاحات الاقتصادية التي بدأت مع المخطط الرباعي الأول، ومن أبرز تلك المبادئ ما يلي⁽¹⁾:

(1) بقيق ليلي أسمهان، مرجع سبق ذكره، ص ص 245-247.

أ. **مركزية الموارد المالية ومنع التمويل الذاتي:** يهدف هذا المبدأ إلى تشجيع تعبئة الإيداع الوطني من طرف المؤسسات المالية والبنكية، وعلى رأسها الخزينة العمومية، حيث نصت المادة 26 من المرسوم رقم 70-93 المؤرخ في 1970/12/21، وكذا المواد 06 و 21 من قانون المالية لسنة 1971، على وجوب إيداع كل الأموال المكونة من مخصصات الاهتلاكات واحتياطات الشركات الوطنية والمؤسسات العمومية ذات الطابع الصناعي والتجاري في حساب واحد لدى الخزينة العمومية، مقابل سندات التجهيز التي تم تحديد شروط إصدارها وفق المرسوم المؤرخ في 1971/04/19. وذلك للتمكن من تحقيق التخطيط المركزي للموارد والتحكم فيها.

ب. **مراقبة استعمال الموارد المالية:** قام هذا المبدأ على إعادة تعريف أسلوب تمويل استثمارات المؤسسات العمومية، وذلك حسب الفقرة 07 من قانون المالية لسنة 1971، التي وضحت أن تمويل الاستثمارات الإنتاجية يكون مضمونا عن طريق الاعتمادات الممنوحة، إما من طرف المؤسسات المالية الوطنية (البنوك)، أو عن طريق الاعتمادات الخارجية، كما نصت الفقرة 16 من نفس القانون على وجوب خضوعها لتصريح مسبق من وزارة المالية والتخطيط، وكل هذا من أجل تمكين السلطات من مراقبة استعمال هذه الموارد وتوجيهها حسب الأهداف المرجوة، إلى جانب الحد من تمويل الاستثمارات عن طريق المنح التي تقدمها الخزينة العمومية.

ج. **التوطين البنكي الواحد:** لقد حاول الإصلاح المالي لسنة 1971 أن يساهم في تكريس ما جاءت به المادة 18 من المرسوم رقم 107-69، المؤرخ في 1969/12/31 والمتضمن قانون المالية لسنة 1970، والتي تجبر المؤسسات والمنشآت العمومية ذات الطابع الصناعي والتجاري على تركيز حساباتها وعملياتها البنكية على مستوى بنك واحد فقط، وذلك للتمكن من متابعة الوضع المالي للمؤسسات العمومية واتخاذ الإجراءات اللازمة في حالة حدوث خلل.

د. **التخصص القطاعي للبنوك التجارية:** يعد هذا المبدأ نتيجة حتمية لسابقه، حيث أن فرض الإصلاحات وتكريسها لمبدأ التوطين البنكي، دفع بالبنوك التجارية إلى التخصص في التعامل مع قطاعات محددة.

وما تجدر الإشارة إليه، هو أن السلطات الجزائرية فرضت على البنوك منذ 1972 تحديد معدلات الفائدة على الودائع ما بين 2.6% و 2.9% كأقصى حد، وعلى القروض ما بين 4% إلى 6%، إلى جانب معدلات إعادة الخصم التي يجب أن لا تتجاوز 2.75%.

بناء على ما سبق، يمكن القول أن الإصلاح المالي لسنة 1971، جاء لتكريس مبادئ الكبح المالي، وذلك تماشياً مع طبيعة الاقتصاد الوطني الذي انتهج النظام الاشتراكي القائم على مبدأ التخطيط، حيث أصبح النظام المالي وسيلة لتنفيذ مخططات التنمية، اعتماداً على توجيه الائتمان وتحديد أسعار الفائدة، إلى جانب القضاء على المنافسة... الخ.

3. مكونات النظام المالي الجزائري خلال السبعينات:

لقد نتج عن محاولات الإصلاح التي شهدتها النظام المالي الجزائري خلال السبعينات إنشاء هيئات جديدة، تنظيمية ومؤسسات مالية، إلى جانب إعادة هيكلة وتحديد مهام بعض الهيئات القائمة، وذلك من أجل إعادة ضبط وتوجيه النظام البنكي لتمكين النظام المالي من خدمة مخططات التنمية.

1.3. الهيئات التنظيمية المستحدثة خلال السبعينات:

لقد تضمن الإصلاح المالي لسنة 1971 أمراً بإنشاء هئتان مستقلتان لتسيير ومراقبة نشاط البنوك، كما أنه حاول إعادة تحديد مهام كل من البنك المركزي والخزينة العمومية، إضافة إلى أنه قد نص على إنشاء هيئات أخرى سيتم التعرف على أهمها فيما يلي:

أ. مجلس القرض:

جاء قرار إنشاء مجلس القرض بموجب الأمر رقم 71-47 المؤرخ في 30 جوان 1971، المتضمن تنظيم مؤسسات القرض، حيث نصت المادة الأولى منه على أنه "يندرج تحت سلطة وزير المالية، مجلس قرض يتلخص دوره في تقديم الآراء والتوصيات والملاحظات في مسائل النقود والقرض". وفي إطار الدور الممنوح له، فقد أوكلت إليه مهمة إعداد الدراسات المتعلقة بسياسة القرض والنقود، والمسائل المتعلقة بطبيعة وحجم وكلفة القرض، وذلك في إطار مخططات وبرامج تنمية الاقتصاد الوطني⁽¹⁾. كما كلف ببحث فرص زيادة الموارد المالية للدولة، واقتراح كافة التدابير التي تؤدي إلى تنويع مصادر الادخار والتمويل للاقتصاد الوطني، بالإضافة إلى المساعدة على تعزيز علاقات الجهاز البنكي مع القطاعات الاقتصادية في البلاد، وتشجيع تمويل البنوك للمشاريع الاقتصادية، ومن ثم تقديم تقارير دورية إلى وزارة

(1) أشواق بن قنور، تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي، دار الزاوية للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2013، ص 182.

المالية عن وضع النقود والقرض وكافة الأمور المحتملة التي تنعكس على الوضع الاقتصادي للبلاد، مع تقديم الاقتراحات التي تخص هذا المجال.

وما تجدر الإشارة إليه، أن هذه الهيئة لم تباشر مهامها لعدم إنشائها على أرض الواقع، حيث أن نفس الأمر نص في مادته الثامنة على أن "تشكيل وتنظيم وكيفيات أداء مجلس القرض لمهامه ستحدد بموجب مرسوم". فلو باشرت هذه الهيئة مهامها لساعد ذلك في تحسين وضعية البنوك والنظام المالي بشكل عام⁽¹⁾.

ب. اللجنة التقنية للمؤسسات المصرفية:

جاء قرار إنشاء هذه اللجنة أيضا بموجب الأمر رقم 71-47 الصادر في تاريخ 30 جوان 1971، حيث نصت المادة التاسعة منه على أنه "تحدث تحت سلطة وزارة المالية لجنة تقنية للمؤسسات المصرفية". ومن المهام التي أوكلت إليها، تقديم الآراء والتوصيات لوزارة المالية في كافة الأمور المتعلقة بالنظام البنكي، والمجالات المرتبطة بهذه المهنة، العمل على تسهيل تنسيق النشاط الذي تمارسه المؤسسات المالية، اقتراح التدابير التي تخص سرعة تنفيذ الخطط الاستثمارية وتحقيق المراقبة الفعالة، توجيه الموارد المتاحة تبعا لتوازن الجهاز البنكي في ميدان التسيير والرقابة، إضافة إلى دراسة واقتراح التدابير الحسابية الإدارية، والإجراءات الإحصائية، والتقنيات الخاصة بتقدير حاجيات التمويل التي تهم المؤسسات المالية، فضلا عن دراسة حسابات وميزانيات المؤسسات المالية وعرضها على وزير المالية⁽²⁾.

وما تجدر الإشارة إليه، أن مرحلة السبعينات بدأت بالفصل والتمييز بين وزارة المالية وأمانة الدولة للتخطيط سنة 1970، وذلك في إطار إعادة تنظيم هذه الوزارة بموجب الأمر رقم 70-53 المتعلق بتشكيل الحكومة، وقد كانت وزارة المالية المشرف الأول والأساسي على مختلف الهيئات الفاعلة في النظام المالي الجزائري خلال هذه الفترة، التي شهدت عدة محاولات لإعادة النظر في مهام كل من البنك المركزي والخزينة العمومية.

(1) زواوي فضيلة، مرجع سبق ذكره، ص 109-108.

(2) المرجع نفسه، ص 109.

2.3. المؤسسات المالية المستحدثة خلال السبعينات:

لقد شهدت فترة السبعينات إنشاء مجموعة من المؤسسات المالية العمومية التي تمثلت أساسا في شركات التأمين وبنك تجاري، والتي سيتم توضيحها فيما يلي:

أ. البنك الجزائري للتنمية:

أنشئ البنك الجزائري للتنمية (*) BAD بموجب المرسوم رقم 71-47 المؤرخ في 30 جوان 1971، الذي تضمن تعديل القانون الأساسي لل CAD، وقد كلف بمنح القروض طويلة الأجل للمؤسسات العمومية بدلا من الخزينة العمومية.

علما بأن هذه الفترة شهدت صدور قرارات أخرى تخص نشاط باقي البنوك العمومية، كان الهدف منها إعادة توجيه النظام البنكي وتمكينه من أداء مهمته الأساسية المتمثلة في الوساطة المالية، واستعادة مكانته المهمة ضمن مكونات النظام المالي، مع تكريس ظاهرة التخصص البنكي، حيث تمت إعادة النظر في مهمة كل من البنك المركزي والخزينة العمومية، إلى جانب بعض المؤسسات المالية مثل ال CNEP الذي أصبح خلال هذه الفترة بمثابة بنك وطني للسكن، إضافة إلى توسيع مهام بنك الجزائر ليصبح مسيرا لحسابات أكبر المؤسسات الجزائرية.

ب. الصندوق الوطني للتعاون الفلاحي:

تم إنشاء الصندوق الوطني للتعاون الفلاحي (***) CNMA بموجب الأمر رقم 64-72، المؤرخ في 02 ديسمبر 1972، وذلك من خلال دمج ثلاث صناديق: الصندوق المركزي لإعادة التأمين للتعاونيات الفلاحية، الصندوق المركزي للتضامن الاجتماعي الفلاحي، الذي أنشئ سنة 1949، وصندوق التعاون الفلاحي للمعاشات، والذي أنشئ سنة 1958.

وما تجدر الإشارة إليه، أن CNMA هو صندوق وطني يشتمل على صناديق محلية وأخرى جهوية، وقد كان مرتبطا بوزارة الفلاحة، وكلف بأداء مختلف مهام الضمان الاجتماعي على أساس

*) BAD : Banque Algérienne De Développement.

**) CNMA : Caisse National de Mutualité Agricole

التضامن⁽¹⁾، من خلال توفير التأمينات الاقتصادية الفلاحية والتأمينات الاجتماعية الفلاحية. كما تجدر الإشارة إلى أن صناديق التأمينات الاجتماعية وصناديق التقاعد لا تعتبر مؤسسات مالية في النظام المالي الجزائري، فهي لا تخضع لسلطة وإشراف وزارة المالية.

ج. الشركة المركزية لإعادة التأمين:

تم إنشاء الشركة المركزية لإعادة التأمين CCR^(***) بموجب الأمر رقم 54-73 المؤرخ في 01 أكتوبر 1973، والمتضمن إحداث الشركة المركزية لإعادة التأمين⁽²⁾، اكتب فيها مناصفة CAAR و SAA، بهدف تنمية السوق الوطنية لإعادة التأمين واستكمال فرض رقابة السلطات الوطنية على نشاط التأمين. وقد كلفت هذه الشركة بعمليات إعادة التأمين التي تفوق قدرة الشركات الوطنية.

لقد تم إلغاء تمديد العمل بالتشريع الفرنسي في مجال التأمين، الذي استمر منذ الاستقلال، وذلك بموجب الأمر رقم 29-73 المؤرخ في 05 جويلية 1973، ليتم تعويضه بمواد من الفصل الثالث من القانون المدني، وذلك سنة 1975 بموجب الأمر 58-75، إضافة إلى مواد من القانون التجاري الصادر في سبتمبر 1975. كما أن السلطات الجزائرية عملت خلال هذه الفترة على تكريس مبدأ التخصص في قطاع التأمين إلى جانب القطاع البنكي، تماشيا مع أهداف المخططات التنموية، وذلك بموجب قرار وزارة المالية رقم 828 المؤرخ في 21 ماي 1975، والذي دخل حيز التنفيذ ابتداء من 01 جانفي 1976⁽³⁾.

3.3. الأسواق المالية خلال السبعينات:

لم تشهد الأسواق المالية خلال هذه المرحلة أي إنجازات أو إهتمام من طرف السلطات العمومية، إلا أنه يمكن القول أن سوق ما بين البنوك شهدت تطورا خلال السبعينات مقارنة بالستينات، نتيجة لزيادة عدد البنوك الوطنية المتعاملة فيها، كما أنه قد تم تخفيض معدلات الفائدة بما فيها معدلات الخصم من 3.75% إلى 2.75%، وقد طبق هذا المعدل من 1972 إلى 1986⁽⁴⁾.

(1) قريشي العيد، مساهمة الصندوق الوطني للتعاون الفلاحي في تغطية الخسائر الفلاحية بالجزائر، مجلة الدراسات الاقتصادية والمالية، جامعة الوادي، الجزائر، العدد 10، الجزء 01، 2017، ص 280.

(***) CCR : Compagnie Centrale de Réassurance.

(2) الجريدة الرسمية، العدد 83، 16 أكتوبر 1973.

(3) غفصي توفيق، مرجع سبق ذكره، ص ص 69-70.

(4) بقيق ليلي أسمان، مرجع سبق ذكره، ص ص 268-269.

بناء على ما سبق، يمكن القول أن المبادئ التي عملت السلطات الجزائرية على تبنيها وتكريسها في النظام المالي خلال سبعينات القرن الماضي، كانت من المبادئ الأساسية لسياسة الكبح المالي، والتي اتخذت على أساسها مجموعة من الإجراءات والقرارات بهدف تكييف هذا النظام مع متطلبات المخططات التنموية الرباعية التي تمت خلال تلك الفترة. إلا أن سوء تطبيق البعض منها من جهة، وعدم التطبيق الفعلي للبعض الآخر من جهة أخرى، ساهم في تكريس فكرة أن النظام المالي الجزائري هو مجرد أداة لتنفيذ البرامج الاقتصادية المخططة، وأن مهمته تتمثل أساسا في خدمة القطاع العام، وهذا ما منعه من المساهمة في تحقيق التطلعات التي كانت مسطرة خلال هذه المرحلة، وأثبتت عدم قدرته على تجنب نقاط الضعف والنقائص التي شهدتها خلال مرحلة الستينات. الأمر الذي دفع بالسلطات الجزائرية ابتداء من سنة 1978 إلى التخلي عن بعض تلك المبادئ، كتعليق المساهمات الإلزامية، التخلي عن تمويل الاستثمارات المخططة بواسطة القروض البنكية متوسطة الأجل وتعويضها بقروض طويلة الأجل تمنحها الخزينة العمومية، إضافة إلى إتاحة إمكانية التمويل الذاتي من طرف المؤسسات العمومية... الخ. وكل ذلك نتيجة لتيقننا بعدم جدوى العديد من الإجراءات التي تم اتخاذها وضرورة القيام بإصلاحات جديدة سيتم التعرف عليها من خلال المطلب الموالي.

المطلب الثالث: النظام المالي الجزائري في ظل إصلاحات الثمانينات

بالرجوع إلى الفترة السابقة، نجد أن النظام المالي الجزائري بوجه عام والنظام البنكي بوجه خاص، لم يتمكن من تخطي العقبات والمشاكل التي كان يعاني منها رغم مختلف الإجراءات والإصلاحات التي تم اتخاذها، وذلك راجع أساسا للارتباط الوثيق بين النظام الاقتصادي والنظام المالي، حيث أن الأول منع هذا الأخير من أداء المهام المنوطة به في ظل التسيير المركزي، وجعل مهمته الأساسية هي خدمة المؤسسات العمومية، التي كانت تعاني الكثير من المشاكل. ولذلك فقد تفتنت السلطات الجزائرية في بداية الثمانينات إلى أن الإصلاحات يجب أن تمس هيكلية المؤسسات العمومية بوجه عام، بما فيها المؤسسات المالية، والتي على رأسها المؤسسات البنكية.

وعليه، سيتم من خلال هذا المطلب التعرف على أهم الإصلاحات التي شهدتها النظام المالي مع بداية الثمانينات، انطلاقا من الإصلاحات الخاصة بإعادة هيكلة المؤسسات المالية، وإلى غاية بداية التفكير في التخلي عن نظام التخطيط والتسيير المركزي سنة 1986.

1. إصلاحات النظام المالي الجزائري في ظل إعادة الهيكلة:

لقد جاء إجراء إعادة هيكلة المؤسسات العمومية الإنتاجية والخدماتية بما فيها المالية، ضمن القرارات والإصلاحات التي تضمنها المخطط الخماسي الأول (1980-1984)، وقد نتج عن هذه العملية إنشاء المؤسسات المالية التالية⁽¹⁾:

1.1. بنك الفلاحة والتنمية الريفية:

تأسس بنك الفلاحة والتنمية الريفية ^(*) BADR بموجب المرسوم رقم 82-106، المؤرخ في 1982/03/13، برأسمال قدره 01 مليار دينار جزائري، وقد نتج هذا البنك عن إعادة هيكلة الـ BNA، وقد كلف بمهمة تمويل القطاع الفلاحي وتطوير وتنمية الأنشطة الريفية من خلال منح القروض دون قيود أو شروط.

2.1. بنك التنمية المحلية:

تأسس بنك التنمية المحلية ^(**) BDL بموجب المرسوم رقم 85-85، المؤرخ في 1985/04/30، برأسمال قدره نصف مليار دينار جزائري، وقد انبثق هذا البنك من إعادة هيكلة CPA، كما أنه كلف بتمويل المؤسسات العامة ذات الطابع الاقتصادي، التي تعمل تحت وصاية الولاية أو البلدية من خلال منحها مختلف أنواع القروض.

3.1. الشركة الجزائرية لتأمينات النقل:

تعتبر الشركة الجزائرية لتأمينات النقل ^(***) CAAT شركة تأمين تم تأسيسها نتيجة لإعادة هيكلة CAAR، وذلك بموجب المرسوم رقم 85-82، المؤرخ في 1985/04/30، وقد تخصصت في تأمينات النقل البري، البحري والجوي⁽⁴⁾.

(1) آيت وازو زابنة، مرجع سبق ذكره، ص 209، 210.

*) BADR : Banque d'Agriculture et de Développement Rural.

**) BDL : Banque de Développement Locale.

***) CAAT : Compagnie Algérienne d'Assurance des Transports.

(2) بالي مصعب، صديقي مسعود، تطور قطاع التأمين في الجزائر، مجلة روى اقتصادية، جامعة الوادي، العدد 11، ديسمبر 2016، ص 348.

وما تجدر الإشارة إليه، أن المشروع الجزائري قد أصدر في 09/08/1980 قانونا ينظم كل العمليات الخاصة بالتأمين، والعلاقات الموجودة بين كل الشركات، واحتكار الدولة لعمليات التأمين، كما تضمن كل أنواع التأمين ورقابة الدولة عليها ومختلف التأمينات الإجبارية⁽¹⁾.

بناء على ما سبق، يبدو بأن النظام المالي الجزائري، وبالرغم من مختلف الإجراءات التي تم اتخاذها، إلا أنه نتيجة لاستمرار خضوعه للتسيير الإداري المركزي، ما يزال دور البنوك فيه مقتصرًا على تمويل المشاريع الاستثمارية المخططة مركزيا، ما أبقاها بعيدة عن وظيفتها الأساسية المتمثلة في الوساطة المالية، خاصة وأنها لا تتعامل ولا تهتم بالقطاع الخاص، الذي يلعب دررا مهما في تفعيلها، وهو ما ساهم في إنشاء واتساع حجم السوق الموازية في الجزائر منذ الاستقلال.

2. مكونات النظام المالي الجزائري في ظل الكبح المالي:

إن استعمال مصطلح الكبح المالي مرتبط بالتقييد الكبير الذي يشهده النشاط في النظام المالي، وبالرجوع إلى وضعية النظام المالي الجزائري، يمكن القول أن هذا التقييد والإصرار عليه ظل سائدا طيلة فترة تبني السلطات الجزائرية لمبادئ الاقتصاد الموجه الاشتراكي، منذ الاستقلال وإلى غاية البدء في محاولات الوصول إلى اتفاقيات مع المنظمات الدولية بعد أزمة البترول لسنة 1986. وقد اتصف النظام المالي الجزائري خلال هذه الفترة بتطبيق مختلف إجراءات ظاهرة الكبح المالي والتي من أهمها:

- الرقابة على أسعار الفائدة وتحديد إداريا.
- تسقيف وتأطير القروض.
- الرقابة على النشاط في القطاع البنكي.
- المستثمرون الأجانب غير مرخص لهم بامتلاك الأصول المحلية.
- غير مرخص للمؤسسات المالية بالاقتراض من الخارج.
- سعر الصرف محدد إداريا، كما توجد قيود على دخول وخروج رؤوس الأموال.

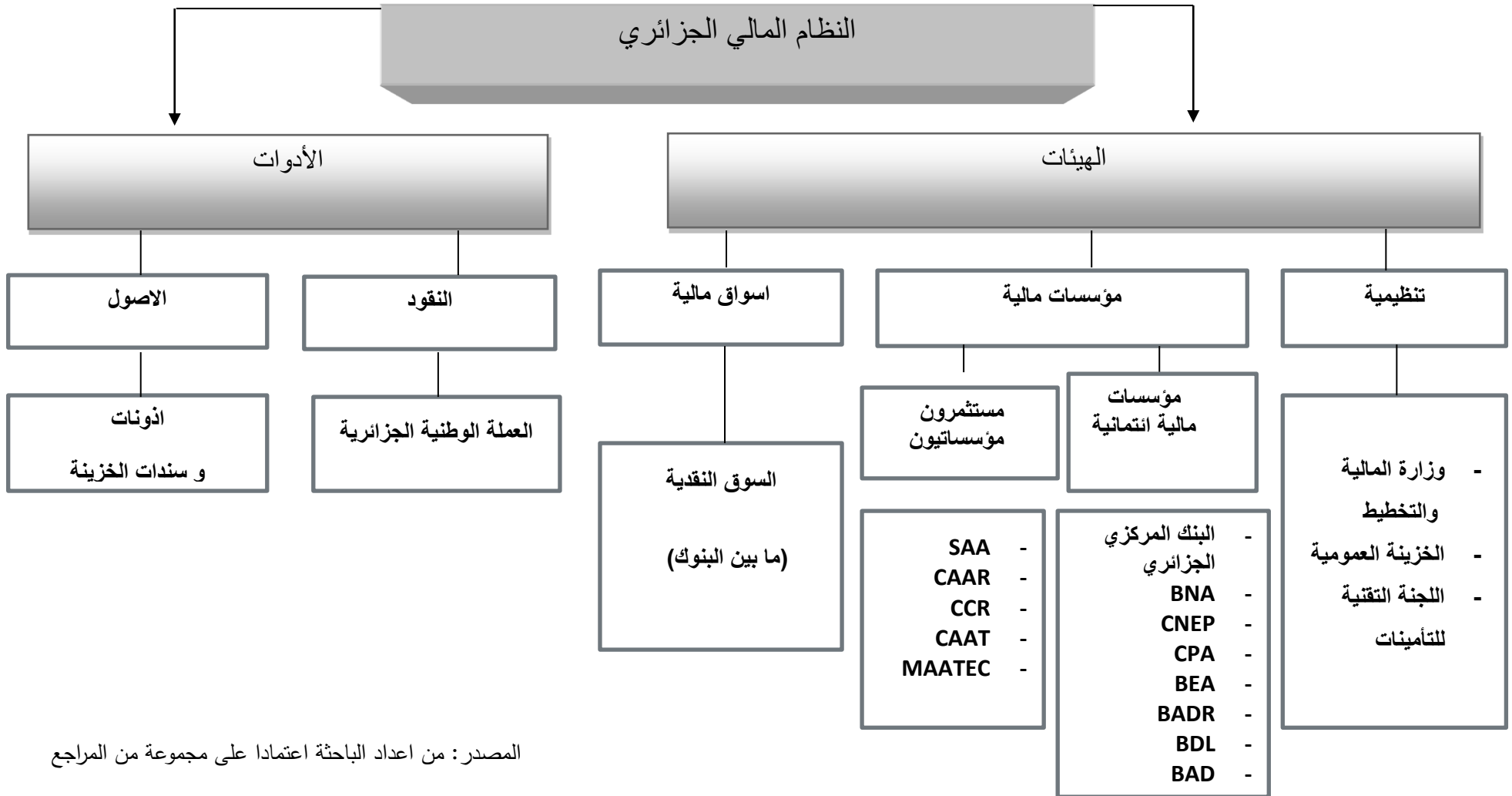
وعليه يمكن القول أنه قد تم من خلال هذا البحث تحديد فترة الكبح المالي في النظام المالي الجزائري منذ الاستقلال إلى غاية سنة 1986، أين تم سن قوانين تنص على ضرورة منح بعض الحرية

(1) طبايبي سليمة، دور محاسبة التأمين في اتخاذ القرارات وفق معايير الإبلاغ المالي الدولية، دراسة حالة: الشركات الجزائرية للتأمين، أطروحة دكتوراه، جامعة سطيف 01، 2013-2014، ص 235.

للمؤسسات المالية، وذلك انطلاقا من القانون المتعلق بالبنوك والقروض لسنة 1986، والذي اعتبر في هذا البحث الخطوة الأولى باتجاه التحرير المالي في الجزائر.

وبناء على ما تم عرضه خلال هذا المبحث، والذي تضمن مرحلة الكبح المالي في النظام الجزائري، فإنه يمكن تقديم مخطط يوضح مكونات هذا النظام نهاية هذه المرحلة، وفقا للنموذج المعتمد من خلال، والذي يظهره الشكل الموالي:

الشكل رقم (4-2): مكونات النظام المالي الجزائري عند نهاية مرحلة الكبح المالي

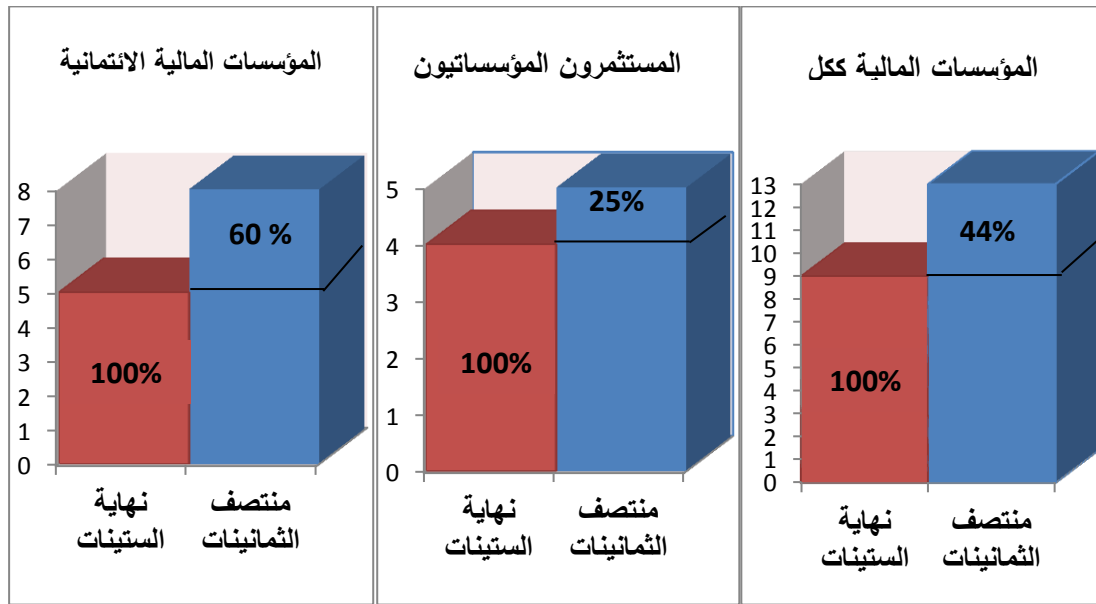


المصدر: من اعداد الباحثة اعتمادا على مجموعة من المراجع

يهدف توضيح آثار الإجراءات التي تم اتخاذها في ظل مرحلة الكبح المالي على مكونات النظام المالي الجزائري، يمكن المقارنة بين الشكلين رقم (1-4) ورقم (2-4)، حيث يتضح ان السلطات الجزائرية خلال هذه المرحلة لم تولي اهتماما بالأسواق المالية والأدوات المتداولة، في حين أنها حاولت تكيف كلا من الهيئات التنظيمية والمؤسسات المالية مع متطلبات تلك الفترة، إذ أنها قامت باتخاذ مجموعة من الإجراءات، التي أدت إلى إحداث تغييرات على مستوى الهيئات التنظيمية، وذلك من خلال فرض سيطرة الخزينة العمومية على النظام المالي الجزائري، بما فيه البنك المركزي، ما جعل هذا الأخير يخضع لسيطرتها شأنه شأن باقي البنوك الأخرى.

أما فيما يتعلق بالمؤسسات المالية، ويهدف توضيح آثار الإجراءات المتخذة عليها، فيمكن الاعتماد على الأشكال البيانية التالية:

الشكل رقم (3-4): تطور حجم المؤسسات المالية في النظام المالي الجزائري خلال مرحلة الكبح المالي

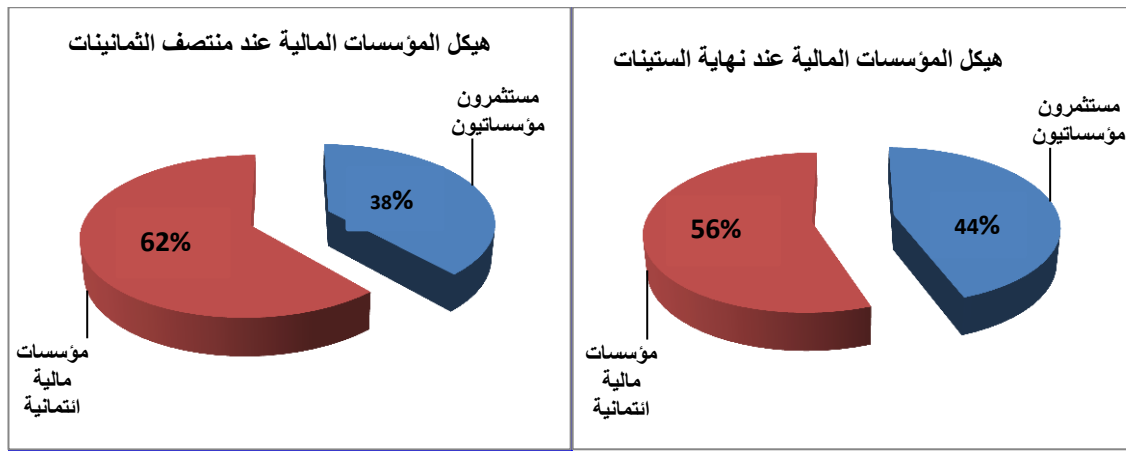


المصدر: من اعداد الباحثة اعتمادا على الشكلين رقم (1-4) ورقم (2-4)

يتضح من خلال الشكل رقم (3-4)، أن حجم المؤسسات المالية في النظام المالي الجزائري قد ارتفع منذ نهاية السنين وإلى غاية منتصف الثمانينات بنسبة تقدر بـ 44%. فبعد ان كان يشمل على خمسة (05) مؤسسات مالية ائتمانية إلى جانب أربع (04) مستثمرين مؤسساتيين، أصبح يشتمل على

ثمانية (08) مؤسسات مالية ائتمانية بما فيها البنك المركزي، إلى جانب خمس (05) مستثمرين مؤسساتيين، وهو ما يمثل زيادة قدرها 60 % و 25 % في حجم المؤسسات المالية الائتمانية والمستثمرين المؤسساتيين على التوالي، وهنا تجدر الإشارة إلى أنه بالرغم من الإهتمام الكبير الذي أولته السلطات الجزائرية للمؤسسات المالية، إلا أنها لم تتمكن من إحداث تغيير ملحوظ في حجمها وهيكلتها في النظام المالي الجزائري، وهو ما يؤكد الشكل الموالي:

الشكل رقم (4-4): حجم المؤسسات المالية في النظام المالي الجزائري خلال مرحلة الكبح المالي



المصدر: من إعداد الباحثة اعتماداً على الشكلين رقم (1-4) و (2-4).

يتضح من خلال الشكل رقم (4-4) أنه وبالرغم من الإجراءات المتخذة من طرف السلطات الجزائرية خلال مرحلة الكبح المالي إلا أنها لم تتمكن من إحداث تغييراً واضحاً في هيكلية قطاع المؤسسات المالية، إذ بلغت نسبة التغير 06% ، وذلك بالزيادة في حجم المؤسسات المالية الائتمانية مقارنة بالمستثمرين المؤسساتيين، هذا من جهة، ومن جهة أخرى يمكن القول أنه بالرغم من كل ما سبق إلا أن النظام المالي الجزائري لم يتمكن من أداء الدور المنوط به ولم يحقق الأهداف المرجوة منه خلال هذه المرحلة، وهو ما دفع السلطات الجزائرية إلى العمل على تحريره من خلال مجموعة من الإجراءات التي سيتم توضيح أهمها في المبحث الموالي.

المبحث الثاني: إجراءات تحرير النظام المالي الجزائري

بعد التعرف على أهم الأحداث والإصلاحات التي شهدتها النظام المالي الجزائري خلال مرحلة الكبح المالي، التي استمرت منذ الاستقلال وإلى غاية نهاية الثمانينات، والتي صاحبها جملة من القوانين التي كانت تدعو للتقييد وتدخل الدولة في مختلف الأنشطة والقرارات، ونتيجة للتناقضات والمشاكل التي منعت النظام الاقتصادي الجزائري بشكل عام والنظام المالي بشكل خاص عن أداء مهامها وتحقيق الأهداف المنوطة بهما، قررت السلطات الجزائرية الانتقال من النظام الاقتصادي المخطط إلى اقتصاد السوق، وبما أن هذا الأخير يستلزم تطبيق مختلف إجراءات التحرير، بما فيها التحرير المالي، والتي ترافقها ظاهرة 3D التي سبق التعرف عليها، فسيتم من خلال هذا المبحث التعرف على أهم الإجراءات والقوانين التي ساعدت على الانطلاق في عملية التحرير التدريجي للنظام المالي الجزائري، والتي رافقها انتشار تدريجي لظاهرة 3D.

المطلب الأول: إجراءات التحرير المالي الداخلي

إن من أهم عوامل نجاح عملية التحرير المالي هو تطبيق إجراءاتها بصورة تدريجية، انطلاقاً من أولى مراحلها، وهي التحرير المالي الداخلي، وكما ذكر سابقاً، فإن التحرير المالي ترافقه ظاهرة تغيير القوانين من التقييد إلى التحرير. وعليه سيتم من خلال هذا المطلب التعرف على أهم القوانين التي ساعدت في الانطلاق في عملية التحرير التدريجي الداخلي للنظام المالي الجزائري منذ نهاية الثمانينات.

1. القانون المتعلق بنظام البنوك والقروض لسنة 1986:

لقد جاء القانون رقم 86-12 المؤرخ في 19/08/1986، المتعلق بنظام القروض والبنوك، والذي عرف بالمخطط الوطني للقروض، ضمن متطلبات المخطط الخماسي الثاني (1985-1989)، كما أنه تزامن مع انتشار أزمة البترول سنة 1986، والتي أدت إلى وقوع الاقتصاد الجزائري في حالة كساد، بسبب انهيار أسعار البترول التي أدت إلى انهيار عائدات الصادرات، ما أثر سلباً على البنوك، نتيجة لانخفاض السيولة لديها من جهة، ولارتفاع حجم الديون المشكوك في تحصيلها والمعدومة من جهة أخرى، وهذا ما دفع بالسلطات الجزائرية إلى إعادة النظر في تنظيم دور البنوك وكيفية أداء مهامها من خلال هذا القانون.

وما تجدر الإشارة إليه، أنه على الرغم من أن هذا القانون لم يأتي إلا بالقليل من الابتكار، إلا أنه يعتبر أول نص قانوني تناول تأطير النشاط المالي الجزائري⁽¹⁾، حيث أنه تضمن مجموعة من القوانين والإصلاحات، التي يمكن اعتبارها نقطة الانطلاق نحو محاولة تحقيق استقلالية النظام البنكي الجزائري، ومن أبرزها ما يلي⁽²⁾:

- تقليص دور الخزينة المتعاطم في تمويل الاستثمارات، وإشراك الجهاز البنكي في توفير الموارد المالية الضرورية للتنمية الاقتصادية، إلا أن القانون لم يضع آليات تنفيذ ذلك.
 - تمكين البنك المركزي من استعادة وظائفه التقليدية ودوره كبنك البنوك، وإن كانت هذه المهام تنقصها الآليات والأدوات التنفيذية، ومن ثم تبدو في أحيان كثيرة مفيدة.
 - الفصل بين البنك المركزي كمقرض أخير وبين أنشطة البنوك التجارية، وذلك بهدف إقامة نظام بنكي على مستويين.
 - تمكين البنوك والمؤسسات المالية الأخرى من استعادة دورها في تعبئة الادخار وتوزيع القروض في إطار المخطط الوطني للقرض، إضافة إلى السماح بتسليم الودائع مهما كان شكلها ومدتها، ومنحها للائتمان دون تحديد لمدته أو للأشكال التي يأخذها، واستعادة حقها في متابعة استخدام القرض كيفية استرجاعه، والحد من مخاطره خاصة عدم السداد.
 - تفعيل وإنشاء هيئات رقابة وهيئات استشارية، تمثلت أساسا في المجلس الوطني للقرض واللجنة التقنية للمؤسسات البنكية، والتي استبدلت بلجنة رقابة عمليات البنوك.
- بناء على ما سبق، وبالرجوع إلى مختلف الأحداث والإصلاحات التي قررت في ظل هذا القانون، يمكن اعتباره أول قانون بنكي جزائري، لأنه جاء كمحاولة لوضع قواعد تنظيمية ضابطة للنظام البنكي بشكل عام، وذلك بعد ما كانت القواعد التي تحكم هذا الأخير مشتتة نتيجة لخضوعه لسياسة تسيير عشوائية أدت إلى تداخل كبير بين مهام مختلف مكوناته.

ولذلك فقد جاء هذا القانون كمحاولة لخلق نظام مالي يتصف بالحدثة مقارنة بصفات سابقة، وحاول العمل على تفعيل الوساطة المالية إلى جانب منح الاستقلالية للبنك المركزي للتمكن من تحقيق

(1) وزارة المالية، خمسون سنة من الإنجاز، مرجع سبق ذكره، ص 37.

(2) بلعزور بن علي، كتوش عاشور، واقع المنظومة المصرفية الجزائرية ومنهج الإصلاح، ملحق المنظومة المصرفية الجزائرية والتحول الاقتصادي - واقع و تحديات - كلية العلوم الإنسانية والعلوم الاجتماعية، جامعة الشلف، يومي 14 و 15 ديسمبر 2004، ص 494،495. من الموقع الإلكتروني : elbassair.net/المنظومة-المصرفية-الجزائرية-س-التحول/، استطلع يوم: 2020/001/02.

الأسس والأهداف المسطرة في المخطط الوطني للقرض(*)، إلا أن الشيء الذي صعب من التطبيق الفعلي لهذا القانون، راجع أساسا إلى التناقض الذي يحمله مضمونه، حيث أنه من جهة يدعو إلى اللامركزية، ومن جهة أخرى ينص على ضرورة التقييد، خاصة بعد إخضاع البنك المركزي لرقابة المجلس الوطني للقرض ولجنة مراقبة عمليات البنوك، والتي تخضع بدورها لرقابة وزارة المالية، ما أبقى على البنك المركزي الجزائري بمثابة مجرد فرع إداري لوزارة المالية، وليبقى بذلك في نفس مستوى ومرتبة باقي البنوك.

ومن هنا يمكن القول أنه بالرغم من محاولة السلطات الجزائرية تدارك وتصحيح نقاط الضعف التي شهدتها النظام المالي خلال الفترات السابقة وإيجاد آليات تمويل أكثر نجاعة، خاصة في ظل التطورات التي عرفتتها هذه الفترة، إلا أنها عجزت عن تحقيق ذلك من خلال القانون المتعلق بالبنوك والقروض، حيث أن هذا الأخير قام بتحديد مجموعة من النصوص القانونية التي تهدف إلى إعادة تنظيم النظام المالي، إلا أنه لم يحدد أساليب تنفيذها، وهذا ما يؤكد أنه حمل العديد من الثغرات التي ساهمت في ترسيخ فكرة أن النظام المالي لا يمثل سوى وسيلة لتنفيذ سياسة الحكومة والخزينة العمومية فيما يخص تمويل الاقتصاد، وهذا ما دفع بدوره السلطات الجزائرية إلى إصدار قانون آخر، يمكن اعتباره معدلا ومكملا للقانون السابق ذكره، والذي سيتم التعرف عليه في العنصر الموالي.

2. قانون استقلالية البنوك لسنة 1988:

لقد جاء القانون رقم 06-88 المؤرخ في 12 جانفي 1988، المتعلق باستقلالية البنوك(**)، في إطار القانون التوجيهي للمؤسسات العمومية، المتضمن في القانون رقم 01-88 المؤرخ في 12 جانفي 1988، والذي جاء في إطار الإصلاحات الاقتصادية التي قامت بها السلطات الجزائرية لإعادة تنظيم الاقتصاد الوطني وتعزيزه للانتقال إلى تطبيق مبادئ اقتصاد السوق، التي تدعو إلى ضرورة استقلالية المؤسسات العمومية بما فيها المؤسسات المالية للتمكن من أداء الدور المنوط بها.

كما أن قانون استقلالية البنوك 06-88 صدر كقانون معدل ومتم للقانون 12-86، حيث أنه جاء لتغطية النقائص والثغرات التي تضمنها هذا الأخير، والتي جعلت النظام المالي عاجزا عن التكيف مع

(*) المخطط الوطني للقرض: هو مخطط جاء في إطار المخطط الوطني للتنمية، و يهدف إلى التحكم في التنمية الاقتصادية للبلاد من خلال وضع إحصاء مالي يتماشى مع الإحصاء المتعلق بالبنية التحتية للدولة.

(**) استقلالية البنوك: تعني فصل سلطة الدولة بصفقتها مالكة للبنك كمؤسسة عمومية، وسلطتها بصفقتها صاحبة السلطة العامة.

الأوضاع والإصلاحات التي شهدتها النظام الاقتصادي بشكل عام خلال هذه الفترة، وقد حاول هذا القانون إصلاح النظام المالي الجزائري من خلال⁽¹⁾ :

- التأكيد على دور البنك المركزي في الإشراف على السياسة النقدية وتسييرها.
- إعطاء البنوك استقلاليتها، واعتبارها شخصية معنوية تخضع لمبدأ الاستقلالية المالية والتوازن المحاسبي، ما يعني أن نشاطها يخضع إلى قواعد التجارة التي تقوم على مبدأ الربحية والمردودية.
- تمكين المؤسسات المالية غير البنكية من القيام بتوظيف نسبة من أصولها في أسهم أو سندات صادرة عن مؤسسات تعمل داخل أو خارج التراب الوطني.
- إلغاء مبدأ التوطين البنكي، وتحديد سقف القروض الموجهة لتمويل الاقتصاد.
- السماح للمؤسسات المالية بأن تلجأ إلى الجمهور للاقتراض على المدى الطويل أو لطلب ديون خارجية.

تماشيا وهذه الإصلاحات، يمكن القول أن قانون استقلالية البنوك 88-06 حاول تنظيم العلاقات التالية⁽²⁾ :

- العلاقة بين البنك المركزي والبنوك الأولية، حيث منح هذا القانون للبنك المركزي دور المنظم والمراقب للنظام المالي، كما اعتبره عونا استشاريا وتنفيذيا للمخطط الوطني للقروض.
- العلاقة بين البنك المركزي والخزينة العمومية، حيث نص هذا القانون على الحد من تسبيقات البنك المركزي للخزينة العمومية، وذلك بعد الرفع التدريجي لعبء تمويلها للاقتصاد.
- العلاقة التمويلية بين البنوك الأولية والمؤسسات العمومية، من خلا نشر مفهوم الرشادة البنكية في النظام المالي الجزائري.

لكن بالرغم من مختلف المبادئ والنصوص التي جاء بها قانون استقلالية البنوك 88-06، وبالرغم من أنه تضمن اصلاحات نوعية هامة في تلك الفترة، إلا أنه لم يرقى إلى تحقيق الأهداف المسطرة، ولم يتمكن من إحداث تغييرات في العلاقات السابق ذكرها.

وعليه يتضح بأن كل من القانون المتعلق بالبنوك والقروض لسنة 1986 وقانون استقلالية البنوك لسنة 1988، يمثلان المحاولات الأولى للانتقال بالنظام المالي الجزائري من المركزية إلى اللامركزية في

(1) زاوي فضيلة، مرجع سبق ذكره، ص 115.

(2) بقيق ليلي اسمهان، مرجع سبق ذكره، ص 06.

التسيير، ولهذا فقد تم إدراجهما من خلال هذا البحث كأولى إجراءات التحرير الداخلي للنظام المالي الجزائري، خاصة وأنهما يكملان بعضهما البعض. لقد صدر في إطار الإصلاحات التي قامت بها السلطات الجزائرية لتجاوز عقبات التسيير والتمويل غير العقلاني لمختلف القطاعات في ظل التسيير المركزي للقرارات وسيطرة الخزينة العمومية على نظام التمويل، والذي أدى إلى تهميش النظام البنكي وإبعاده عن دوره الأساسي. ولهذا فهما يعتبران من بين الإصلاحات التي كانت تهدف إلى معالجة الاختلال الوظيفي للنظام المالي بشكل عام، وأولى إجراءات تفعيل دور الوساطة المالية فيه، والتي أكد عليها قانون النقد والقرض.

3. قانون النقد والقرض:

يعتبر قانون النقد والقرض أول تشريع قانوني يؤكد على انتهاج الجزائر لمبادئ اقتصاد السوق، بعد الشروع في الإصلاحات التي تم على أساسها إبرام اتفاقية الاستعداد الانتماني الأول في 1989/04/31، حيث أنه أدى إلى إعادة صياغة شاملة للنظام المالي الجزائري بشكل عام، والنظام البنكي بشكل خاص، وذلك من خلال العمل على إعادة ضبط السياسة النقدية وتمكين النظام البنكي من أداء دوره في الوساطة المالية، التي تقوم على آليات وقواعد السوق الحرة، ولتجعل منه القلب النابض للاقتصاد الوطني، كما أنه كان وما زال يعتبر القانون المحرك للنظام المالي الجزائري.

1.3. قراءة في قانون النقد والقرض:

صدر قانون النقد والقرض 90-10 بتاريخ 14 أفريل 1990، بعد التعديل الدستوري لسنة 1989، والإصلاحات التي شرع فيها ابتداء من جانفي 1988، كما أنه احتفظ بأغلب ما جاء في القانون 86-12 المتعلق بنظام البنوك والقروض لسنة 1986، وهو يمثل المرحلة الفاصلة بين مرحلتين أساسيتين مر بهما النظام المالي الجزائري، حيث يمكن اعتباره البداية الحقيقية لتأكيد توجه السلطات الجزائرية نحو تبني مبادئ اقتصاد السوق والتخلي عن مبادئ الاقتصاد المركزي. وذلك من خلال العناصر التي تضمنها هذا القانون والمتمثلة في 215 مادة موزعة على ثمانية كتب مقسمة على أساس⁽¹⁾: النقد، هيكل البنك المركزي وتنظيم عملياته، التنظيم البنكي، مراقبة البنوك والمؤسسات المالية، حماية المودعين والمقترضين، تنظيم سوق الصرف وحركة رؤوس الأموال، العقوبات الجزائية، أحكام انتقالية ومختلفة. كل هذا بهدف تحقيق جملة من الإصلاحات، من أبرزها:

(1) إيزم خالد، تنظيم البنوك، مطبوعة، جامعة التكوين المتواصل، 2008، ص ص 27-29.

- توفير الإطار القانوني للتخلي عن مبادئ الاقتصاد المخطط وتطبيق قواعد السوق.
- إعطاء البنك المركزي حقة في ممارسة مختلف صلاحياته مثل باقي البنوك المركزية في العالم.
- إعادة ضبط العلاقة بين البنوك والمؤسسات المالية وبين زبائنها دون تدخل الخزينة العمومية.
- العمل على مراقبة ظاهرة التضخم والحد منها.
- تحفيز الاستثمار الخاص والأجنبي.
- إلغاء الفروقات بين القطاع العام والخاص.
- إنشاء هيئات تنظيمية مشرفة على النظام البنكي والمؤسسات المالية من أجل ضمان استقرار النظام المالي في ظل تطبيق إجراءات التحرير المالي.
- إلغاء التخصص البنكي، تعديل وتحرير مهام البنوك واسترجاعها لدورها في الوساطة المالية .
- إعادة تقييم العملة الوطنية الجزائرية من خلال اعتماد سياسة أكثر مرونة، وتنظيم آليات الإصدار النقدي تماشياً مع المتغيرات الجديدة.
- الحد النهائي من تدخل الخزينة في تمويل الاقتصاد.
- الحث على إنشاء سوق مالية وتطوير السوق النقدية وتوسيعها.
- تحرير أسعار الفائدة نسبياً وخلق المنافسة.
- تنظيم انتقال رؤوس الأموال بين الجزائر والخارج.

2.3. مبادئ قانون النقد والقرض:

يعتبر قانون النقد والقرض الأساس الذي اعتمدت عليه الإصلاحات التي باشرتها السلطات الجزائرية منذ بداية التسعينات، خاصة ما تعلق منها بالنظام المالي، ولضمان تحقيق الأهداف المرجوة منها، فقد قام هذا القانون على مجموعة من المبادئ، يمكن إيجازها فيما يلي⁽¹⁾ :

أ. **الفصل بين الهيئة النقدية والتخطيطية:** حيث ان عدم الفصل اعتبر من أهم أسباب التناقضات التي عاشها النظام المالي الجزائري، ولذلك فإن من أهم الأهداف حاول هذا المبدأ تحقيقها إعادة الاعتبار للدينار الجزائري، إعادة المكانة للبنك المركزي كمشرف على السلطة النقدية ومسير للسياسة النقدية، عدم التمييز في منح القروض بين المؤسسات العامة والخاصة، تنشيط السوق النقدية وتحديد سعر الفائدة من طرف البنك المركزي مع تحريره نسبياً بالنسبة للبنوك.

(1) المرجع السابق، ص ص 29-31.

ب. الفصل بين الدائرة النقدية والخزينة: للحد من لجوء الخزينة للاقتراض اللامحدود لمواجهة العجز وتقليص ديونها اتجاه البنك، ما يساعد على تحقيق استقلالية البنك المركزي.

ج. الفصل بين دائرة الخزينة ودائرة القرض: للحد من تدخل الخزينة في تمويل وتسيير المشروعات الاستثمارية، ليصبح ذلك من اختصاص البنوك والمؤسسات المالية، إضافة إلى اعتماد مبدأ الجدوى الاقتصادية للمشروعات عند منحها للقروض.

د. وضع نظام بنكي على مستويين: من خلال التمييز بين البنك المركزي وباقي البنوك التجارية، خاصة بعد انشاء سلطة نقدية وحيدة تمثلت في مجلس النقد والقرض، والذي أصبح يمثل مجلس إدارة البنك المركزي.

3.3. الهيئات الناشئة بموجب قانون النقد والقرض:

بعدما نص قانون النقد والقرض على أن البنك المركزي أصبح بنك الجزائر، وأنه مؤسسة وطنية تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي، وأوكلت إليه مختلف الوظائف المنوطة بالبنوك المركزية كهيئة مشرفة ومنظمة في النظام المالي، تم أيضا بموجب هذا القانون تأسيس ثلاث هيئات تنظيمية للإشراف على النظام البنكي الجزائري، وهي⁽¹⁾:

أ. مجلس النقد والقرض:

لقد أحدث إنشاء مجلس النقد والقرض بموجب قانون النقد والقرض 90-10 تغييرا واضحا على مستوى البنك المركزي بشكل خاص والنظام المالي بشكل عام، وذلك نظرا للمهام والسلطات التي ارتبطت به، والتي من أبرزها أنه اعتبر مجلس إدارة البنك المركزي وحددت مهامه في هذا الشأن المادتين 42 و43 من هذا القانون، كما أنه تولى مهمة السلطة النقدية والتي حددتها المواد 44-50.

ب. لجنة الرقابة البنكية:

يهدف ضمان توفير ما يعرف بالرقابة الحذرة، ومن أجل ضمان استقرار النظام البنكي، حفاظا على استقرار النظام المالي والاقتصادي، فقد سعى قانون النقد والقرض إلى دعم الرقابة على عمليات البنوك والمؤسسات المالية من خلال تأسيس لجنة الرقابة البنكية، والتي تمثل سلطة إدارية مستقلة، كلفت

(1) يقيق ليلي اسمهان، مرجع سبق ذكره، ص ص 275-277.

بموجب المادة 143 بمراقبة حسن تطبيق القوانين والأنظمة التي تخضع لها البنوك والمؤسسات المالية، وبالمعاقبة على المخالفات يتم اقترافها وذلك من خلال السلطة القضائية.

ج. مركزية المخاطر:

وهي مصلحة تابعة للبنك المركزي، استحدثها قانون النقد والقرض من أجل تسيير العلاقات بين المؤسسات الاقتصادية والمؤسسات المالية، وقد نص على ذلك المادة 160، حيث تسعى هذه المصلحة للتصدي إلى المخاطر الناجمة عن عملية الاقراض داخليا، وكذا لتنظيم تبادل المعلومات بين البنوك⁽¹⁾.

4.3. أهم التعديلات الطارئة على قانون النقد والقرض:

يمكن القول أن التعديلات التي تم إجراؤها على قانون النقد والقرض ماهي إلا إجراءات إضافية تهدف إلى ضمان نجاح سياسة التحرير المالي من خلال معالجة النقائص والاختلالات التي ظهرت عند التطبيق الفعلي للقوانين والتنظيمات المتعلقة بهذا القانون في ظل الانفتاح المتزايد للاقتصاد الجزائري بشكل عام والنظام المالي بشكل خاص. وتتمثل التعديلات التي شهدها هذا القانون فيما يلي:

أ. تعديل قانون النقد والقرض لسنة 2001:

تم هذا التعديل من خلال الأمر رقم 01-01، المعدل والمتمم لأحكام القانون 90-10، بتاريخ 27 فيفري 2001، المتعلق بإدارة ورقابة بنك الجزائر وتعزيز استقلالية السلطة النقدية، وذلك لتحقيق هدف التكمين من خلق الانسجام بين السلطة التنفيذية ومحافظ بنك الجزائر، وكذا الفصل بين مجلس إدارة بنك الجزائر والسلطة التنفيذية، قصد إرساء الاستقلالية النقدية⁽²⁾. وبذلك تم الفصل بين مجلس إدارة بنك الجزائر الذي يتولى إدارة وتسيير ورقابة البنك، وبين مجلس النقد والقرض الذي أوكلت إليه مهمة السلطة النقدية.

(1) آيت وزو زانية، مرجع سبق ذكره، ص 226.

(2) آسيا قاسمي، أثر العولمة المالية على تطوير الخدمات المصرفية وتحسين القدرة التنافسية للبنوك الجزائرية، أطروحة دكتوراه، علوم اقتصادية، جامعة بومرداس، 2014-2015، ص 90-91.

ب. تعديل قانون النقد والقرض لسنة 2003:

جاء هذا التعديل من خلال الأمر رقم 03-11 الصادر بتاريخ 26 أوت 2003، المعدل والمتمم لقانون النقد والقرض 90-10، وقد أفرز جملة من التغييرات التي مست مجلس إدارة بنك الجزائر وصلاحيات مجلس النقد والقرض، وذلك بهدف تحقيق ما يلي⁽¹⁾:

- تمكين بنك الجزائر من ممارسة صلاحياته بشكل أفضل، من خلال الفصل بين صلاحيات مجلس الإدارة ومجلس النقد والقرض، توسيع مهام وتركيبية مجلس النقد، تدعيم استقلالية لجنة الرقابة البنكية وتدعيمها لممارسة مهامها على أكمل وجه.
- تعزيز التشاور بين بنك الجزائر والحكومة في المجال المالي والبنكي، من خلال إنشاء لجنة مشتركة بين بنك الجزائر ووزارة المالية.
- تعزيز شروط الحماية للبنوك والمؤسسات المالية والزيائن، من خلال تعزيز صلاحيات مركزية المخاطر وجمعية البنوك والمؤسسات المالية، التي تم إنشاؤها بموجب هذا الأمر واعتماد قانونها الأساسي من طرف بنك الجزائر.
- تقليص صلاحيات محافظ بنك الجزائر، تدعيم الإشراف والرقابة، وتطبيق قواعد الحذر في البنوك الخاصة، خاصة بعد أزمة البنوك الخاصة في الجزائر بعد "فضيحة الخليفة".

ج. تعديل قانون النقد و القرض لسنة 2010:

جاء هذا التعديل بناء على الأمر رقم 10-04 المؤرخ في 26 أوت 2010، المعدل والمتمم للأمر رقم 03-11 المتعلق بالنقد والقرض، وقد ركز على ثلاث عناصر أساسية هي⁽²⁾:

- المحافظة على التوازنات الداخلية والتأكيد على أهمية النظام النقدي في أداء الاقتصاد الوطني.
- تعزيز حرية النفاذ إلى الأنشطة البنكية.
- التعزيز الضروري للرقابة البنكية.

ولضمان تحقيق ذلك، فقد تضمن هذا التعديل مجموعة من المواد التي نصت على:

- توضيح صلاحيات بنك الجزائر.

(1) أبو بكر خوالد، تقييم قانون النقد والقرض الجزائري وأبرز التعديلات الطارئة عليه، مجلة العلوم السياسية والقانون، المجلد 2، العدد 7، فيفري 2018، برلين- ألمانيا، ص ص 194-197.

(2) المرجع السابق ذكره، ص ص 197-199.

- إضافة بعض المهام الجديدة لمحفظة المؤسسات المالية.
- تطبيق القانون المتعلق بالاستثمار الأجنبي على المؤسسات المالية.
- توفير وإدارة وسائل الدفع.
- تعزيز أمن وسلامة النظام البنكي.
- إنشاء مركزية مخاطر خاصة بالعائلات وأخرى خاصة بالشركات.
- التعديل في مكونات ومهام لجنة الرقابة البنكية.

د. تعديل قانون النقد والقرض لسنة 2017:

تم هذا التعديل بموجب القانون رقم 17-10 المؤرخ في 11 أكتوبر 2017، والذي تضمن مادة واحدة هي المادة 45 مكررة، والتي تنص على⁽¹⁾: "بغض النظر عن كل الأحكام المخالفة، يقوم بنك الجزائر، ابتداء من دخول هذا الحكم حيز التنفيذ، بشكل استثنائي ولمدة 05 سنوات بشراء، مباشر عن الخزينة، السندات المالية التي تصدرها هذه الأخيرة، من أجل المساهمة على وجه الخصوص في:

- تغطية احتياجات تمويل الخزينة.
 - تمويل الدين العمومي الداخلي.
 - تمويل صندوق الاستثمار. "
- وما يميز هذا التعديل هو أنه محدد بفترة زمنية محددة لا تتجاوز الخمس سنوات.

4. قانون التأمينات:

قانت السلطات الجزائرية مع منتصف التسعينات بتغيير الإطار القانوني لقطاع التأمين، وذلك بإصدار مجموعة من القوانين التي تهدف في مجملها إلى تحرير النشاط في هذا القطاع وإعادة تنظيمه قصد تكييفه مع التطورات الحاصلة في الاقتصاد الوطني والدولي، ومن بين أهم هذا القوانين ما يلي:

1.4. قانون التأمينات لسنة 1995:

صدر قانون التأمين لسنة 1995، من خلال الأمر رقم 95-07، المؤرخ في 25 جانفي 1995، وهو أول قانون تضمن نصوص ومواد تهدف إلى تحرير قطاع التأمين في الجزائر، حيث أنه تضمن إلغاء جميع القوانين والأحكام المخالفة له، والتي من أبرزها: القانون رقم 63-201 المؤرخ في 08 جوان

(1) الجريدة الرسمية، العدد 57، ص 4.

1963 والذي جاء كمراجعة للإطار القانوني للتأمين في الجزائر بعد الاستقلال، الأمر رقم 66-127 المؤرخ في 27 ماي 1966 والمتضمن إنشاء احتكار الدولة لعمليات التأمين، والقانون رقم 80-07 المؤرخ في 09 أوت 1980 والذي كان يعتبر أول قانون تضمن عقد التأمين في الجزائر في ظل احتكار الدولة لهذا القطاع⁽¹⁾، كما تضمن هذا القانون:

- وضع نصوص قانونية تحكم تسيير وتنظيم نشاط شركات التأمين ومختلف المتدخلين في هذا القطاع.
 - تحديد كيفية إنشاء واعتماد شركات التأمين.
 - رد الاعتبار لمهنة الوساطة في قطاع التأمين، من خلال إعادة تنظيم شبكة التوزيع بإعادة تأهيل وضبط دور وسطاء التأمين ضبط (الوكيل والسمسار) الذين تم تعليق نشاطهم سنة 1972.
 - تقليص قائمة التأمينات الإجبارية، من أجل تحقيق إحدى أسس اقتصاد السوق وهي حرية التعاقد.
 - فتح مجال المنافسة بين شركات التأمين دون التقيد باختصاص معين.
 - فتح مجال النشاط للقطاع الخاص المحلي والأجنبي، من أجل إنشاء شركات تأمين جديدة.
 - استحداث جهاز استشاري يتمثل في المجلس الوطني للتأمينات، وتشكيل جمعية الاتحاد الجزائري لشركات التأمين، وذلك في إطار تقنين رقابة الدولة على نشاط التأمين.
- وبالرجوع إلى مكونات قطاع التأمين بعد صدور هذا القانون، يمكن القول أنه قد أحدث نقلة نوعية وتغيير جذري في قطاع التأمين الجزائري، حيث أنه ساهم في خلق هيئات رقابية وتنظيمية جديدة، إضافة إلى إنشاء شركات تأمين جديدة وطنية وأجنبية، عامة وخاصة ومختلطة، كما أنه حرك النشاط في هذا القطاع، إذ أنه ألغى التخصص وشجع المنافسة وساعد على إعادة مهنة الوساطة فيه.

2.4. قانون التأمين لسنة 2006:

لقد تم مع بداية سنة 2006 تعديل الأمر رقم 95-07، الصادر بتاريخ 25 جانفي 1995، بموجب القانون رقم 06-04 الصادر بتاريخ 20 فيفري 2006، من خلال تعديل مجموعة من الأحكام، والتي من أبرزها تلك المتعلقة برقابة الدولة على قطاع التأمين، حيث تمت إعادة تنظيم الجهاز الرقابي من خلال إنشاء لجنة الإشراف على التأمينات، إضافة إلى مركزية الأخطار التي تخص قطاع التأمين.

(1) مشري راضية، محاضرات في قانون التأمين، ص 7،8، <http://fdsp.univ-guelma.dz/sites/default/files/123.pdf>، استطلع يوم: 2020/01/01.

وما تجدر الإشارة إليه، هو أن هذا القطاع شهد منذ بداية السبعينات العديد من القوانين التي عملت على تحريره وتكييفه مع التطورات العالمية، إلا أنها ما تزال لم تصل به إلى المستوى المنشود وذلك نتيجة للعديد من العوائق والتحديات التي سيتم التعرف عليها لاحقا.

3.4. الهيئات التنظيمية المستحدثة في ظل تحرير قطاع التأمين:

في ظل تحرير قطاع التأمين منذ بداية التسعينات، تم إنشاء هيئات تنظيمية رقابية، مهمتها الإشراف والرقابة على تنظيم وتسيير النشاط في قطاع التأمين، ومن أبرز تلك الهيئات:

أ. المجلس الوطني للتأمينات:

المجلس الوطني للتأمينات، هو هيئة استشارية وتنظيمية في قطاع التأمين، تم إنشاؤه بموجب الأمر رقم 07-95، المؤرخ في 25 جانفي 1995. وهو يعتبر إطارا للتشاور بين مختلف الأطراف المشاركة في نشاط التأمين، إضافة إلى أنه يمثل سلطة ضبط في قطاع التأمين، كما أنه يتمتع بأهمية كبيرة في تحديد السياسة العامة للدولة في هذا القطاع، إذ أنه يشكل مركزا لتصميم وتنفيذ مختلف السياسات والإجراءات اللازمة لتنظيمه⁽¹⁾.

ب. الاتحاد الجزائري لشركات التأمين وإعادة التأمين:

الاتحاد الجزائري لشركات التأمين وإعادة التأمين، هو جمعية مهنية، تم تأسيسه بناء على الأمر رقم 07-95 المؤرخ في 25 جانفي 1995⁽²⁾، وهو يمثل هيئة رقابية على نشاط التأمين.

ج. لجنة الإشراف على التأمينات:

أنشئت لجنة الإشراف على التأمينات بموجب المادة 209 من الأمر رقم 07-95، إلا أنه تم استحداثها بموجب القانون رقم 04-06 الصادر بتاريخ 20 فيفري 2006، المعدل والمتمم للقانون رقم 95-07، وهي تمثل سلطة ضبط في قطاع التأمين إلى جانب المجلس الوطني للتأمينات⁽³⁾.

وما تجدر الإشارة إليه، أن هذه الهيئات تمثل أهم الهيئات التنظيمية المشرفة على تسيير قطاع التأمين والتي تتمتع بالاستقلالية.

(1) الموقع الرسمي للمجلس الوطني للتأمينات، www.cna.dz/Acteurs/CNA، استطلع يوم: 2020/01/10.

(2) الموقع الرسمي للإتحاد الجزائري لشركات التأمين، www.Uar.dz، استطلع يوم: 2020/01/12.

(3) عمرو جويده، حماية مستهلكي التأمين، أطروحة دكتوراه، كلية الحقوق، جامعة الجزائر 1، 2013-2014، ص 176.

المطلب الثاني: تحرير السوق المالية

يعتبر إنشاء الأسواق المالية أو تحريرها المرحلة الثانية من مراحل التطبيق التدريجي لسياسة التحرير المالي، وتمثل إحدى إجراءات التحرير الخارجي للنظام المالي، ومن خلال هذا المطلب سيتم التعرف على أهم الإجراءات التي اتخذتها السلطات الجزائرية في هذا المجال.

1. إنشاء السوق المالية الجزائرية:

تعود فكرة إنشاء بورصة الأوراق المالية الجزائرية إلى الإصلاحات الاقتصادية لسنة 1988، من خلال القانون رقم 88-01 المتعلق بتوجيه المؤسسات العمومية الاقتصادية بما فيها المالية، وتحويلها إلى شركات ذات أسهم، من خلال تقسيم رأسمالها الاجتماعي إلى أسهم، وكذا القانون رقم 88-03 المتعلق بإنشاء ثمانية صناديق مساهمة توزع عليها أسهم تلك المؤسسات، وهي عبارة عن هيئات مالية غير بنكية تابعة للدولة، أنشأتها هذه الأخيرة لتتدخل من خلالها لانعاش وتمويل المؤسسات الاقتصادية التي تتخبط في المشاكل المالية، إذ انها كلفت بتلقي المساهمات من تلك المؤسسات في شكل أسهم أو سندات وغيرها من أشكال العمليات المالية الواقعة على رؤوس الأموال.

من هنا ظهرت الحاجة إلى ضرورة إنشاء سوق لتداول هذه الأوراق، والتي سميت، عند انشائها سنة 1990، بـ "شركة القيم المنقولة"، تؤدي دور يشبه دور البورصة، يديرها مجلس إدارة يتكون من ثمانية أعضاء هم ممثلوا صناديق المساهمة. كان الهدف من إنشائها هو تمكين الاقتصاد الوطني، لاسيما القطاع المالي منه، من مسايرة اقتصاد السوق وإرساء معالمه في الجزائر⁽¹⁾.

إن التأسيس الرسمي للبورصة كان بموجب المرسوم التشريعي 93-10 الصادر في تاريخ 23 ماي 1993، وتحقق إنجازها في 25 ماي 1997، و أصبحت تعرف بـ "شركة تسيير بورصة القيم"، المعروفة اختصاراً بـ (SGBV^{*})، وهي شركة ذات أسهم برأس مال قدره 475200000.00 دينار جزائري، تمثل إطاراً منظماً ومضبوطاً في خدمة الوسطاء في عمليات البورصة بصفتهم الاحترافيين لتمكينهم من أداء مهامهم وفقاً للقوانين والأنظمة المعمول بها، وقد قام بتأسيس هذه الشركة مجموعة من البنوك وشركات التأمين⁽²⁾:

(1) سرامة مريم، جلابة علي، وساطة السوق كآلية لدعم الاقتصاد الوطني الجزائري، المجلة الدولية للدراسات الاقتصادية، ألمانيا، العدد السابع، أوت 2019، ص34.

* SGBV: Société de Gestion de la Bourse des Valeurs.

2) le site officiel : <http://www.sgbv.dz/ar/?page=rubrique&mod=141#>. Consulté le 20/07/2019.

- البنوك الوطنية: BDL، BEA، BADR، CPA، BNA و CNEP.
- شركات التأمين الوطنية: CAAR، CCR، SAA، CAAT، CNMA.
- البنك الخاص: يونيون بنك UB .

شرعت الشركة منذ نشأتها في تصييب الأجهزة التنفيذية والتقنية التي تسهر على السير الحسن لهذه السوق، والتي تمثل الهيئات المنظمة للبورصة وهي:

1.1. لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة:

لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها (*) COSOB، وهي سلطة ضبط مستقلة، تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي. تأسست بموجب المرسوم التشريعي السابق ذكره⁽¹⁾، تتمثل مهامها في تنظيم ومراقبة سوق القيم المنقولة ولا سيما من خلال الحرص على: حماية المستثمرين في القيم المنقولة والسير الحسن وشفافية السوق، ومن أجل تمكينها من تحقيق مهامها فقد خولت هذه اللجنة بالسلطات التالية: السلطة التنظيمية، سلطة الإشراف والمراقبة، السلطة التأديبية والتحكيمية⁽²⁾.

2.1. المؤتمر المركزي (الجزائرية للتسوية):

شركة ذات أسهم تم تأسيسها بترخيص من COSOB ، طبقا للقانون 03-04 المؤرخ في 17 فيفري 2003، وتتمثل وظيفتها الأساسية في مسك الحسابات وحفظ السندات المتداولة في البورصة بالإضافة إلى تنفيذ العمليات على السندات (دفع أرباح الأسهم، رفع رأس المال، ...)، وكذا ترميز وتقنين السندات المقبولة لعملياته وذلك حسب المقياس الدولي المعتمد⁽³⁾، والمساهمة في رأسمال الجزائرية للتسوية مفتوحة للوسطاء في عمليات البورصة، للشركات المصدرة للسندات ولشركة تسيير بورصة القيم المنقولة، والخزينة العمومية وبنك الجزائر المساهمان بقوة القانون⁽⁴⁾.

*) COSOB : Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse .

1) le site officiel : <http://www.cosob.org/ar/>. Consulté le 15/07/2019.

2) le site officiel : <http://www.sgbv.dz/ar/?page=rubrique&mod=152>. Consulté le 16/07/2019

3) le site officiel : <http://www.sgbv.dz/ar/?page=rubrique&mod=153> Consulté 22/07/2019.

4) le site officiel : <http://www.cosob.org/ar/algerie-clering/>. Consulté le 22/07/2019.

3.1. الوطاء في عمليات البورصة:

الوطاء في عمليات البورصة (IOB*) ، عبارة عن أشخاص طبييعيون أو شركات ذات أسهم معتمدون من طرف اللجنة، خول لهم المرسوم التشريعي السابق مهمة إدارة وتوظيف وتداول القيم المنقولة داخل البورصة لحساب الزبائن، كما يسهرون على ضمان الأداء الجيد للمعاملات المالية وإرشاد المستثمرين، ويوجد حاليا تسع وطاء في بورصة الجزائر هم (1): البنوك العمومية الستة (BADR, BEA, CNEP Banque , CPA , BDL, BNA, Société Générale Algérie , BNP Paribas El dajazair ، ومؤسسة خاصة Tell Markets spa .

2. أقسام السوق المالي الجزائري:

تعرف أقسام السوق المالي بالتسعيرة الرسمية، ويمكن توضيحها من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (4-5): التسعيرة الرسمية للسوق المالي الجزائري



المصدر: <http://www.sgbv.dz/ar/?page=rubrique&mod=145>

يتضح من خلال الشكل أن السوق المالي الجزائري مقسم إلى سوق للأسهم (سندات رأس المال)، والذي ينقسم بدوره إلى سوق أسهم المؤسسات الكبيرة ووسوق أسهم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وكذا سوق للسندات (سندات الدين) والذي ينقسم بدوره إلى سوق لسندات الشركات وسوق لسندات الحكومة.

* IOB : Intermédiaire en Opération de Bourse.

1) le site officiel : <http://www.cosob.org/ar/job/> Consulté le 22/07/2019.

3. تحرير السوق النقدية الجزائرية:

يشير العديد من الكتاب والباحثين الاقتصاديين أن نشأة السوق النقدية الجزائرية تعود إلى سنة 1989، إلا أنه وبالرجوع إلى منشورات البنك المركزي الجزائري، يتضح أن هذه السنة شهدت بداية إعادة تنظيم السوق النقدية الجزائرية، كما نصا عليها الإصلاحات الاقتصادية لسنة 1988⁽¹⁾، فبعد أن كانت مقتصرة على السوق ما بين البنوك من خلال العمل بأسلوب "يوم بيوم"، نصت الإصلاحات على إمكانية دخول مختلف المؤسسات المالية للنشاط فيها، لكن ونتيجة لعدم توافق هذه الإصلاحات مع مبادئ النظام الاقتصادي السائد آنذاك، كان من الصعب تطبيقها، وللتمكن من تكريس دور الآليات النقدية في ضبط الوضع النقدي العام للاقتصاد الوطني، فقد تم إعادة تنظيمها ضمن إطار تنظيمي جديد حدد وفقا لقانون النقد والقرض من خلال الأمر رقم 91-08 المؤرخ في 14 أوت 1991، المتعلق بنظام بنك الجزائر والمتضمن تنظيم السوق النقدية، والأمر رقم 33-91 المتضمن تطبيق تنظيم السوق النقدية من خلال تحديد شروط وأحكام الصفقات فيها، حيث يسمح هذا القانون بدخول مختلف المؤسسات المالية إلى هذه السوق بعد تحقق شروط محددة يشرف عليها البنك المركزي باعتباره منظما لها⁽²⁾.

وبالرجوع إلى المتدخلين في هذه السوق، فقد حددتهم اللائحة السابقة في البنوك التجارية، والمؤسسات المالية المرخص لها من طرف مجلس النقد والقرض، إضافة إلى الخزينة العمومية، وذلك كمقرضين أو مقترضين، كما سمح للمستثمرين المؤسساتيين المتمثلين في صناديق التقاعد، صناديق الضمان الاجتماعي، شركات التأمين والتعاضديات أن تتدخل بعد حصولها على الترخيص من مجلس النقد والقرض، ولكن تدخلهم يكون بصفتهم مقرضين فقط، أما البنك المركزي فتدخله في هذه السوق يكون بصفته منظما أو وسيطا أو مقرضا أخيرا⁽³⁾.

4. إنشاء سوق الصرف الجزائرية:

في إطار تطبيق البرامج المتفق عليها مع المنظمات الدولية، والتي من بينها تحرير التجارة الخارجية ونظام سعر الصرف، وجدت السلطات الجزائرية نفسها مجبرة على إنشاء وتنظيم سوق الصرف الأجنبي. فهو يعتبر سوق حديث النشأة، إذ تم تأسيسه بموجب نظام بنك الجزائر في اللائحة رقم 95-08، المؤرخة في 23 ديسمبر 1995، والمتعلقة بسوق الصرف الأجنبي أو سوق تبادل العملات الأجنبية بين

1) le site officiel : <https://www.bank-of-algeria.dz/html/marche1.htm> consulté le 22/11/2019.

2) le site officiel : <https://www.bank-of-algeria.dz/html/marche11.htm> consulté le 22/11/2019

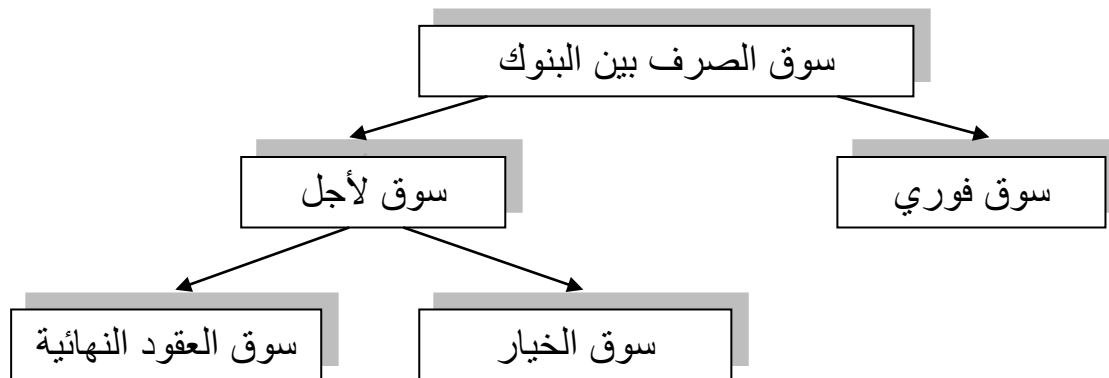
(3) طاهر لطرش، الإقتصاد النقدي والبنكي، ديوان المطبوعات الجامعية، 2013، ص 379، 380.

البنوك، وهو سوق ما بين البنوك والمؤسسات المالية، كما أنه سوق تتم فيه مختلف معاملات الصرف الأجنبي بين العملة الوطنية والعملات الأجنبية القابلة للتحويل بيعا وشراء، عاجلا (فوري) أو آجلا (مستقبليا)⁽¹⁾.

وبالرجوع إلى المتدخلين في السوق النقدية، فقد حددتهم اللائحة رقم 95-08 في كل من البنوك والمؤسسات المالية غير البنكية الحاصلة على الترخيص من البنك المركزي للتدخل فيها، كما يمكن لهذا الأخير اعتماد أية هيئة أو وكيل للصرف للقيام بعمليات الصرف، التي قد تكون في سوق الصرف الفوري أو سوق الصرف لأجل، حيث أن العمليات في هذه الأخيرة قد تكون عمليات صرف اختيارية، أو عمليات صرف نهائية غير قابلة للإلغاء⁽²⁾.

والشكل الموالي يوضح أقسام سوق الصرف بين البنوك:

الشكل رقم (4-6): أقسام سوق الصرف الجزائري



المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على مجموعة من المراجع

1) le site officiel : <https://www.bank-of-algeria.dz/html/marcheint1.htm>. consulté le 24/11/2019.

2) طاهر لطرش، مرجع سبق ذكره، ص ص 385-387.

المطلب الثالث: إجراءات تحرير حساب رأس المال في الجزائر

إن الجانب الآخر للتحرير المالي الخارجي هو تحرير حساب رأس المال، والذي يتضمن كما سبق ذكره، العمل على الحد من الرقابة المفروضة على سعر الصرف وعدم تدخل السلطات النقدية في تحديد معدل صرف العملة المحلية، كما يتضمن تحرير تدفقات رؤوس الأموال من وإلى الاقتصاد، وحرية التعامل بمختلف أشكال رؤوس الأموال كالأستثمارات الأجنبية المباشرة وغيرها. ولقد بدأت هذه المرحلة في الجزائر مع لجوء السلطات إلى المؤسسات المالية الدولية، وعلى رأسها صندوق النقد والبنك الدوليين، لطلب المساعدة من أجل تصحيح الاختلالات الكبيرة التي شهدتها الاقتصاد الوطني بعد أزمة البترول لسنة 1986، رغم أن انضمامها لهتين المؤسستين كان بعد الاستقلال.

1. انضمام الجزائر لصندوق النقد والبنك الدوليين:

انضمت الجزائر إلى صندوق النقد الدولي بتاريخ 26 سبتمبر 1963، بحصة قدرت ب 623.1 وحدة حقوق سحب خاصة، وقد عملت الجزائر على تجنب اللجوء إليه منذ ذلك التاريخ وإلى غاية نهاية الثمانينات، أين أبرمت معه جملة من الاتفاقيات التي سيتم التعرف عليها لاحقا.

أما الانضمام إلى البنك الدولي، والذي لا يتم إلا بعد الحصول على العضوية في صندوق النقد الدولي، إلى جانب أن الحصة في رأسماله تحدد بناء على الحصة في الصندوق، فقد كان بتاريخ 31 أوت 1963، إضافة إلى انضمامها للمؤسسة الدولية للتنمية التابعة لمجموعة البنك الدولي، لتبدأ بعد ذلك المفاوضات بين الحكومة الجزائرية والبنك الدولي للوصول إلى اتفاقيات من أجل تمويل بعض المشاريع التنموية، وقد اتصف التعامل والتعاون بينهما بالثبات منذ سنة 1973 وإلى غاية 1988، أين أخذت الوتيرة بالتسارع والتزايد⁽¹⁾.

2. برامج الإصلاحات تحت إشراف صندوق النقد والبنك الدوليين:

بالرغم من أن القروض والمساعدات التي يمنحها البنك الدولي للدول النامية تخص إصلاح البنى التحتية ومحاربة الفقر في غالب الأحيان، إلا أنه أصبح يهتم بمدى قدرة البلد على السداد وعلى الالتزام بالشروط التي تستوجب ضرورة تنمية القطاع الخاص المحلي والأجنبي، وضرورة التكيف مع البيئة الاقتصادية العالمية، إلى جانب اهتمامه بحالة ميزان المدفوعات للدولة طالبة القرض. حيث أن جزء

(1) لحضر عليان، البنك العالمي وعلاقته بالجزائر، مذكرة ماجستير، كلية الحقوق، جامعة بومرداس، 2010-2011، ص 74، 75.

كبير من هذه الشروط يتحقق من خلال الاتفاقيات التي تبرمها الدول مع صندوق النقد الدولي، كما هو الحال بالنسبة للجزائر. وفيما يلي سيتم توضيح أهم الاتفاقيات التي تم إبرامها مع الصندوق بهدف الحصول على المساعدات من أجل إعادة جدولة الديون الخارجية وتصحيح الاختلالات التي كان يعاني منها الاقتصاد الوطني بشكل عام، إلى جانب توجيهه إلى قوى السوق دون المساس بسيادة الدولة في المجال الاقتصادي والاجتماعي.

1.2. اتفاق الاستعداد الائتماني الأول:

لوحظ من خلال عملية البحث أن الكثير من الباحثين يستعملون مصطلح الاستعداد الائتماني وكأنه مرادف لمصطلح التثبيت الهيكلي، وهذا غير صحيح، حيث أن اتفاق الاستعداد الائتماني Stand-By Arrangement يمثل جوهر سياسات الإقراض في الصندوق، وهو يعتبر بمثابة تأكيد للبلد العضو بأنه يستطيع السحب من موارد الصندوق إلى حد معين، وفقا للقواعد الشرطية على مدى فترى تتراوح ما بين 12 إلى 18 شهر، وذلك لمعالجة ما يواجهه من اختلالات قصيرة الأجل في ميزان المدفوعات، وقد استخدم أول مرة عام 1952.

ما تجدر الإشارة إليه أن دخول أي بلد في التفاوض مع صندوق النقد الدولي بشأن أي اتفاق، يجب أن يبدأ بإرسال "خطاب النوايا" الذي توضح فيه الحكومة تفاصيل البرنامج الذي سيتم التفاوض بشأنه والذي يجب أن يستهدف تحقيق أهداف معينة تتمثل أساسا في سلامة المركز الخارجي، الاستقرار المالي والنقدي والنمو القابل للاستمرار⁽¹⁾. لذلك قام وزير المالية الجزائري بإرسال خطاب النوايا للمدير التنفيذي لصندوق النقد الدولي في 28 مارس 1989، والذي تعهدت فيه الحكومة الجزائرية على الالتزام بالانخراط في اقتصاد السوق، وعليه تم عقد أول اتفاق للاستعداد الائتماني بين الجزائر والصندوق في 30 ماي 1989، مدته 12 شهر وقيمه 155.7 مليون وحدة سحب حقوق خاصة⁽²⁾، كما أرفق بتسهيل التمويل التعويضي^(*) بمبلغ 325.2 مليون وحدة سحب حقوق خاصة، وذلك بسبب انخفاض سعر البترول سنة 1988 وارتفاع أسعار الحبوب في الأسواق العالمية، وقد تم استخدام الاستعداد الائتماني كليا كشرية

(1) بوخاري أمنة، يوسف رشيد، برنامج الإصلاح الاقتصادي وأثرها على الاقتصاد الجزائري -دراسة تحليلية للفترة الممتدة بين 1989-2015، مجلة دفاتر بواكس، العدد 09، جوان 2018، ص 88.

(2) ابراهيم أحمد البدوي وآخرون، السياسات التموينية وتحديات الثورة في الأقطار العربية، المركز العربي للأبحاث ودراسة السياسات، بيروت، الطبعة الأولى، 2017، [https://books.google.dz/books?id=2020/05/03](https://books.google.dz/books?id=https://books.google.dz/books?id=2020/05/03)، استطلع يوم: 2020/05/03.

(*) تسهيل التمويل التعويضي: هو تسهيل أنشاء الصندوق عام 1963 لمساعدة البلدان الأعضاء، التي تنتج سلعا أولية، على مواجهة أي نقص مؤقت في حصيللة الصادرات، بما في ذلك ما ينتج عن انخفاض الأسعار. وفي عام 1981، أضيف له مساعدة البلدان على مواجهة الارتفاعات المؤقتة في تكاليف استيراد الحبوب.

واحدة في 30 ماي 1990⁽¹⁾، كما رافق هذا التسهيل قرض مقدم من البنك الدولي في سبتمبر من نفس السنة والمقدر بـ 300 مليون دولار لدعم الإصلاحات الاقتصادية.

يمثل الاتفاق 25% من حصة الجزائر في صندوق النقد الدولي، وسحب هذه النسبة لا يتطلب شروط مسبقة، وإنما يتطلب فقط وصف عام للإجراءات المراد إتباعها، والتي حددتها السلطات الجزائرية بإتباع سياسة نقدية أكثر حذرا وتقيدا، العمل على تخفيض العجز في الموازنة العامة ومن ثم تحسين وضعية المالية العامة، تخفيض سعر العملة الوطنية وإدخال نظام مرن للأسعار من خلال الإزالة التدريجية للتنظيم الإداري لها.

تنفيذا للاتفاق، عملت الجزائر على تطبيق سياسة نقدية أكثر تشددا ما أدى إلى انخفاض عجز الموازنة العامة من 27.8 مليار دج سنة 1988 إلى 4.7 مليار دج سنة 1989 ليصبح الرصيد موجبا سنة 1990 بـ 17.7 مليار دج. ومع استمرار تدهور الاحتياطي من العملة الصعبة سنة 1990 إلى 700 مليون دولار فقط، وهو أدنى مستوى منذ سنة 1973، واستمرار عجز ميزان المدفوعات، باشرت الجزائر تطبيق أحد البنود الرئيسية في وصفة العلاج الصندوقية، وهي تخفيض العملة الوطنية، تبعا لذلك عرفت قيمة الدينار انخفاضا قدره 28.7% بين 1988-1989 و 17.7% بين 1989-1990 و 10.56% بين 1990-1991، لينتقل سعر صرف الدولار من 5.9 دج سنة 1988 إلى 7.6 دج سنة 1989، و 9 دج سنة 1990 ثم 15.5 دج سنة 1991.

إضافة إلى ما سبق، فقد تم إصدار قانون خاص بالأسعار، في جويلية 1989، ومرسوم يتعلق بتحرير التجارة الخارجية في فيفري 1991، كما بدأت إجراءات منح الاستقلالية القانونية لخمس بنوك تجارية مع إصدار قانون النقد والقرض الذي ألغى جميع القيود على حركة رؤوس الأموال باتجاه الخارج.

2.2. اتفاق الاستعداد الائتماني الثاني:

ان استمرار تدهور الأوضاع دفع السلطات الجزائرية إلى إرسال "خطاب النوايا" في 27 أبريل 1991 لصندوق النقد الدولي، والذي تم على أساسه توقيع اتفاق الاستعداد الائتماني الثاني في 3 جوان 1991، مدته 10 أشهر، أي ينتهي في 31 مارس 1992، قيمته 300 مليون وحدة حقوق سحب خاصة، مقسمة إلى أربعة شرائح متساوية القيمة، تم سحب الشرائح الثلاثة الأولى في جوان، سبتمبر وديسمبر من

1) Fonds monétaire international, Guide du FMI, Qu'est-ce que le Fonds monétaire international?, Washington, 2004, pp 28-32, <https://www.imf.org/external/pubs/ft/exrp/what/fre/whatf.pdf>, consulté le 03/05/2020.

نفس السنة، أما الشريحة الرابعة فلم يتم سحبها لعدم التزام الحكومة الجزائرية بمحتوى الاتفاقية، والتي تتضمن⁽¹⁾:

- تشجيع الادخار وترشيد الاستهلاك عن طريق الضبط الإداري لأسعار السلع والخدمات، وكذلك أسعار الصرف وتكلفة النقود.
 - إصلاح النظام المالي بما فيه إصلاح النظام الضريبي والجمركي والاستقلالية المالية للبنك المركزي.
 - تحرير التجارة الخارجية والداخلية من خلال العمل على رفع صادرات النفط.
 - تخفيض قيمة سعر الصرف وإعادة الاعتبار للدينار الجزائري.
- ولتنفيذ الاتفاق عمدت الجزائر إلى اتخاذ مجموعة من التدابير، من أهمها⁽²⁾:
- التحرير التدريجي للتجارة الخارجية من خلال إلغاء قيود الإستيراد المركزية وإحلالها بنظام أكثر مرونة بناء على التعلية 91-03 المؤرخة في 21 أبريل 1991.
 - تطهير المؤسسات العمومية تحت إشراف صناديق المساهمة، التي خصصت لها 16.9 مليار دج سنة 1991، ثم 42.5 مليار دج سنة 1992، ثم 83.5 مليار دينار جزائري سنة 1993.
 - الاستمرار في تخفيض قيمة العملة الوطنية لتعادل 21.8 دج سنة 1992 بعدما كانت تعادل 18.5 دج سنة 1991، أي بتخفيض قدرة 17.8%.
 - إصلاح نظام الأجور وتغيير سياسة الإعانات ونظم الدعم وإلغاء التمييز بين القطاع العام والخاص فيما يتعلق بالقروض وأسعار الفائدة.
- وقد أدت هذه الإجراءات إلى مجموعة من النتائج من أهمها ما يلي⁽³⁾:
- تحقيق فائض في رصيد الخزينة بـ 14 مليار دج ، نتيجة تطبيق سياسة ترشيد النفقات العامة ورفع الإيرادات.
 - تحقيق فائض في الميزان التجاري بقيمة 4.70 مليار دولار، حيث قدرت الواردات بـ 8.03 مليار دولار والصادرات بـ 12.73 مليار دولار.

(1) بوخاري أمانة، يوسف رشيد، مرجع سبق ذكره، ص 89.

(2) إكرام مياسي، مرجع سبق ذكره، ص 186.

(3) بوخاري أمانة، يوسف رشيد، مرجع سبق ذكره، ص 89، 90.

- إنخفاض المديونية الخارجية من 28.37 مليار دولار سنة 1990 إلى 29.67 مليار دولار سنة 1991 ثم إلى 26.7 مليار دولار سنة 1992، مع ارتفاع في نسبة خدمة الدين حيث انتقلت من 73.8% سنة 1991 إلى 76.5% سنة 1992.

لكن رغم هذه النتائج وغيرها، إلا أن رصيد الخزينة قد سجل عجزا في بداية سنة 1993 قدر بـ 100 مليار دج، وانخفضت قيمة الإيرادات بسبب انهيار أسعار النفط، من 21.07 دولار لبرميل البترول الخام سنة 1992 إلى 17.65 دولار للبرميل سنة 1993، مع ارتفاع سعر صرف الدولار من معدل 21.82 دج إلى 23.25 دج في نفس الفترة. وبالتالي عاشت الجزائر خلال هذه الفترة وضعا اجتماعيا واقتصاديا صعبا جعلها بحاجة إلى تمويلات جديدة.

3.2. برنامج الإصلاح الاقتصادي الشامل:

في إطار هذا البرنامج، قامت الجزائر بعقد اتفاقيات مع مجموعة من الهيئات الدولية، وكان على رأسها صندوق النقد الدولي، للحصول على مساعدات مشروطة بهدف النهوض باقتصادها، والدخول في اقتصاد السوق وتطوير سياساتها، بما فيها السياسات المالية والنقدية، حيث تم الاتفاق على برنامج التصحيح الاقتصادي الذي اعتمده الجزائر خلال الفترة الممتدة ما بين 1994 إلى 1998، وذلك تحت إشراف صندوق النقد الدولي، الذي وافق بناء على "خطاب النوايا" الذي أرسلته الحكومة الجزائرية في 21 أبريل 1994، على إبرام عقد التثبيت الهيكلي قصير الأجل كمرحلة أولى من مراحل التصحيح الاقتصادي، والذي غطى الفترة الممتدة ما بين 01 أبريل 1994 إلى غاية 31 مارس 1995⁽¹⁾، وقد تحصلت الجزائر في إطاره على قرض قدر بـ 457.2 مليون وحدة سحب حقوق خاصة، مرفق باتفاق مع البنك الدولي للحصول على قرض بـ 374 مليون دولار في إطار قروض تمويل الطوارئ⁽²⁾، إضافة إلى الاتفاق مع نادي باريس ولندن على إعادة جدولة الديون الخارجية العمومية والخاصة⁽³⁾.

كما تضمن الخطاب تعهد مسبق بتبني برنامج التكييف الهيكلي متوسط الأجل، كمرحلة ثانية من مراحل التصحيح الاقتصادي، والذي يغطي الفترة الممتدة من 22 ماي 1995 إلى غاية 21 ماي 1998، وقد خصص له مبلغ يدخل في إطار ميكانيزم القرض الموسع "التمويل الموسع MEDC"، بقيمة 1169 مليون وحدة سحب حقوق خاصة، وهو ما يعادل 1.8 مليار دولار، ويمثل 127.8% من حصة

(1) بظاهر علي، سياسات التحرير والإصلاح الاقتصادي في الجزائر، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد الأول، ص 183.

(2) إكرام مياسي، مرجع سبق ذكره، ص 188.

(3) بظاهر علي، مرجع سبق ذكره، ص 185.

الجزائر في الصندوق. تم سحب أول قسط بقيمة 325.28 وحدة حقوق سحب خاصة بمجرد الموافقة على الاتفاق، على أن يتم سحب المبلغ المتبقي على أقساط تستنفذ قبل تاريخ 21 ماي 1998⁽¹⁾. الهدف من هذا البرنامج هو القيام بإصلاحات عميقة تشمل جميع القطاعات وعلى رأسها القطاع المالي.

3. إصلاحات النظام المالي في ظل برنامج التصحيح الاقتصادي:

لقد تضمن برنامج الإصلاح الاقتصادي الشامل إصلاحات عميقة في المجال المالي، سواء ضمن برنامج التثبيت الهيكلي أو برنامج التكيف الهيكلي، ووسيم توضيح أهم الإجراءات التي تخص النظام المالي في ظل هذه الإصلاحات.

1.3. الإصلاحات المالية في ظل برنامج التثبيت الهيكلي:

تم التركيز خلال هذه المرحلة من الإصلاحات على إقامة إدارة نقدية تعمل وفقا لآليات وقواعد السوق، من أجل تحقيق أهداف التثبيت الهيكلي أو الاستقرار الاقتصادي، والتي من بينها دعم سعر صرف الدينار الجزائري، وعليه فقد تم اتخاذ جملة من الإجراءات، من أبرزها⁽²⁾:

- تحرير أسعار الفائدة على الودائع (الدائنة) والقروض (المدينة) من خلال رفع أسعار الفائدة الإسمية وتحريرها تدريجيا حتى تعكس قوى السوق، وهو ما يساعد على التحكم في التدفق النقدي.
- الابتعاد عن الائتمان الموجه، من خلال إزالة الشروط التمييزية لمنح القروض وفق القطاع أو حسب الطبيعة القانونية للمؤسسة، كما تم إلغاء السقوف الائتمانية وإزالة القيود المفروضة على البنوك والمتعلقة بالمبادئ الخاصة بنشاط البنوك، ما يسمح بمنح القروض وفق لقواعد التجارة ومعايير المردودية والربحية، وهذا ما يؤدي إلى عقلنة استعمال الموارد المتاحة للبنوك، وتجنب الإجراءات البيروقراطية ومن ثم زيادة فعالية وكفاءة البنوك.
- التوجه نحو عوامل السوق في تمويل الخزينة، وذلك بإلغاء التمويل الإجباري لها من خلال إلغاء شراء البنوك لأدونات الخزينة بشكل إلزامي، ومن ثم التوجه إلى عوامل السوق لتمويلها، وفتح المجال أمام القطاع الخاص والوساطة المالية لتلعب دورها في تعبئة الموارد المالية وتوزيعها.

(1) إكرام مياسي، مرجع سبق ذكره، ص 190.

(2) نصيرة ليجيري، التجربة الجزائرية في الإصلاحات البنكية، مجلة البحوث والدراسات في العلوم الإنسانية، جامعة سكيكدة، العدد 05، 2010، ص 206.

- تحول إدارة السياسة النقدية من استخدام الأدوات التقليدية المباشرة إلى أدوات نقدية معاصرة وغير مباشرة، كأذونات الخزينة، شهادات الإيداع، المزادات الائتمانية⁽¹⁾ ونظام الاحتياطي الإجمالي... الخ.
- مراجعة سعر الصرف من خلال تخفيض قيمة الدينار الجزائري، وذلك تطبيقا لنموذج التخفيض المرن لسعر الصرف، بهدف الوصول إلى السعر الذي يعكس قوى العرض والطلب على العملات الأجنبية في سوق الصرف. وهنا تجدر الإشارة إلى أن تصحيح سعر الصرف يمثل حجر الزاوية ضمن الإصلاح المالي. والجدول الموالي يظهر تطور سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي.

الجدول رقم (4-1): تطور سعر صرف الدينار الجزائري

المصدر: من اعداد الباحثة اعتمادا على مجموعة من المراجع

السنوات	سعر صرف دج/دولار أمريكي	السنوات	سعر صرف دج/دولار أمريكي	السنوات	سعر صرف دج/دولار أمريكي	السنوات	سعر صرف دج/دولار أمريكي
1980	3.84	1990	8.96	2000	75.26	2010	73,9437
1981	4.32	1991	19.00	2001	77.22	2011	76,0563
1982	4.59	1992	21.82	2002	79.22	2012	78,1025
1983	4.79	1993	23.36	2003	77.39	2013	78,1524
1984	4.98	1994	35.09	2004	72.06	2014	87,9039
1985	5.03	1995	47.6	2005	73,38	2015	107,1317
1986	4.70	1996	54.7	2006	71,158	2016	110,5274
1987	4.85	1997	57.7	2007	66,83	2017	114,9327
1988	5.91	1998	58.8	2008	71,183	2018	118,2906
1989	7.61	1999	66.6	2009	72,7309	2019	119,3178

لقد شهد نظام الصرف في الجزائر قبل الثمانينات أسلوبين، إذ أن التزام السلطات الجزائرية، بعد انضمامها إلى صندوق النقد الدولي في سبتمبر 1963، بجعل عملتها قابلة للتحويل بكل حرية داخل منطقة الفرنك الفرنسي حسب ما نصت عليه اتفاقية "إيفيان"، فقد قررت بعد ذلك الحد من استنزاف احتياطياتها من النقد الأجنبي بتاريخ 12 أكتوبر 1963، وذلك من خلال إصدار المرسوم رقم 63-411 الذي أسس للرقابة على الصرف في الجزائر، ليصبح سعر صرف الدينار الجزائري يخضع لنظام الصرف

(1) بوعتروس عبد الحق، الإصلاح المالي والمصرفي في الجزائر وتحديات المرحلة المقبلة، مجلة الإقتصاد والمجتمع، مخبر البحث المغرب الكبير، العدد 01، 2002، ص 65.

الثابت أو الموجه، وذلك اعتمادا على أسلوب ربط الدينار الجزائري بالفرنك الفرنسي إلى غاية 1971، بعدها قررت السلطات الجزائرية اعتماد أسلوب الربط بسلة عملات (نظام الصرف المتعدد)، وذلك ابتداء من 21 جانفي 1974 إلى غاية أكتوبر 1994، أين أعلنت السلطات الجزائرية عن تطبيق نظام الصرف المرن أو نظام التعويم المدار كخيار جديد لإدارة سعر صرف الدينار الجزائري.

إن اعتماد هذا الخيار والتحول من نظام الصرف الثابت إلى نظام الصرف المرن لم يكن تحولا متدرجا، بل كان تحولا سريعا، ومدفوعا بأزمة ميزان المدفوعات التي عاشتها الجزائر في النصف الأول من التسعينات⁽¹⁾. وقد قامت السلطات الجزائرية، بعد تبني هذا النظام، بإنشاء سوق الصرف ما بين البنوك عام 1995، إضافة إلى السماح بإنشاء مكاتب الصرف ابتداء من 1996.

2.3. نتائج الإصلاحات المالية في ظل برنامج التثبيت الهيكلي:

لعل من أهم أهداف إصلاحات برنامج التثبيت الهيكلي هو دعم سعر صرف الدينار الجزائري، نظرا لتأثيره وتأثره بمختلف المتغيرات المالية، وهو ما تؤكد الإجراءات التي إتخذتها السلطات الجزائرية إلى جانب الإجراءات السابق ذكرها، والتي تمثلت في رفع معدل إعادة الخصم إلى 15%، جعل معدل تدخل البنك المركزي في السوق النقدية عند مستوى 20%، جعل معدل السحب على المكشوف للبنوك على بنك الجزائر يعادل 24%، تخفيض قيمة الدينار مقابل الدولار بمعدل 40.17% و تخفيض عجز الخزينة إلى 3.3% من الناتج الداخلي الإجمالي⁽²⁾. ومن أهم النتائج النقدية المحققة:

- تحقيق نمو سلبي على مستوى الناتج المحلي الحقيقي بمعدل 0.4% سنة 1994، إذ أن هذا المعدل كان بعيدا عن معدل النمو المستهدف المقدر بـ 3%.
- تسجيل معدل تضخم يساوي 29%.
- تخفيض إجمالي النفقات بمبلغ 25.7 مليار دولار، وهذا ما أدى إلى تخفيض العجز الكلي في الميزانية العامة بالنسبة للناتج المحلي الإجمالي إلى 04.40% مقابل 05.70% المستهدفة في البرنامج.
- تخفيض معدل مديونية الحكومة اتجاه النظام البنكي بنسبة 11.22% لسنتي 1994 و 1995.

(1) عبد الحميد مرغيث، إدارة سعر الصرف في الجزائر على ضوء التحول نحو نظام الصرف المرن -دراسة تحليلية وتقييمية-، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة سطيف 1، 2017-2018، ص ص 151-167.

(2) بن عبد الفتاح دحمان، أثر برنامج صندوق النقد الدولي على أداء الجهاز المصرفي في الجزائر، ص 06. الإلكتروني: <http://manifest.univ-ouargla.dz/documents/Archive/Archive>، استطلع يوم 2019/12/17.

- اعتماد سعر إعادة الخصم للبنوك التجارية دون المعدل المحدد دولياً لأجل السماح للبنوك التجارية القيام بعملية التوسع الائتماني.
 - ارتفاع الائتمان المحلي بنسبة 10% عام 1994، في حين أن الزيادة المقدره في البرنامج كانت عند مستوى 14.2%، وهذا يعكس تباطؤ معدل نمو الائتمان المحلي عن النسبة المستهدفة.
 - تسجيل عجز في الحساب الجاري لسنة 1995 بمقدار 2.8 مليار دولار، أي ما يعادل 06.90% بالنسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي، إضافة إلى أن حساب رأس المال غير النقدي نجم عنه عجز بـ 01.91 مليار دولار، ما أدى إلى عجز إجمالي في الميزان قدره 04.71 مليار دولار سنة 1995.
 - الإعلان فعلياً عن إقامة سوق للصرف بين البنوك في ديسمبر 1995.
- من خلال النتائج المحققة، يتضح أن السلطات الجزائرية استهدفت هذا البرنامج لاعتماد آليات السوق من خلال تفعيل الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية، وهذا ما يفسره ارتفاع معدلات الفائدة خلال سنة 1994، وإلغاء السقوف على الفوائد المدينة سواء في السوق النقدية أو ما بين البنوك، كما تم فرض نسبة 25% كاحتياطي إلزامي، إضافة إلى قيام الخزينة بإصدار سندات بأسعار فائدة تبلغ 16.5%. وقد عملت السلطة النقدية في الجزائر كذلك سنة 1995 على تخفيض معدل السيولة المحلية بما يتماشى وأهداف ميزان المدفوعات والأسعار.

3.3. الإصلاحات المالية في ظل برنامج التكيف الهيكلي:

تم التركيز خلال هذه المرحلة من الإصلاحات على إصلاح نشاط وهيكل النظام المالي، من خلال العمل على توفير البيئة الملائمة لخلق الأسواق والمؤسسات المالية اللازمة لتطويره، بما يدعم أهداف التكيف الهيكلي، ويساهم في تحقيق الاستقرار النقدي من أجل تخطي مرحلة التحول إلى اقتصاد السوق بأقل التكاليف، وذلك بإدخال تعديلات على الأطر القانونية والتنظيمية بما ينسجم والنشاط المالي في ظل التوجه إلى اقتصاد السوق. لقد اتخذت مجموعة من الإجراءات، من أهمها:

- العمل على تطبيق رزمة التحديد التدريجي للحد الأدنى لكفاية رأس المال التي تم تحديدها في 29 نوفمبر 1994، لتبدأ في جوان 1995 بنسبة 04% وتنتهي في ديسمبر 1999 بـ 08%، وذلك لتعزيز العمل بقواعد الاحتراز والرقابة البنكية بما يتماشى والمعايير الدولية.
- إعادة هيكلة البنوك العمومية لتوفير متطلبات الخصوصية وتوفير البيئة التنافسية للنظام البنكي.
- إنشاء مكاتب الصرف ابتداء من جانفي 1996.

- منح استقلالية أكبر للبنوك التجارية في تقديم القروض والتوسيع في رأسمالها بما يسمح بتطوير السوق النقدية.
- تحرير أسعار الفائدة والتحكم في التضخم ومقارنته إلى المستوى الموجود في الدول الشريكة.
- إنشاء السوق المالي لتسهيل عمليات الخوصصة والحصول على مصادر مالية جديدة.
- التشجيع على إنشاء البنوك الخاصة.
- إعادة هيكلة ورسملة القطاع البنكي، حيث اتخذت الحكومة العديد من الإجراءات كإصدار سندات مدتها 20 سنة عام 1996 بقيمة 24.6 بليون دج لإعادة رسملة أربع بنوك تجارية عامة.
- فتح سوق التأمينات للقطاع الخاص المحلي والأجنبي.
- ضبط السياسة النقدية والميزانية بصفة محكمة، بالضغط على الطلب الداخلي وتعميق الإصلاحات الهيكلية.
- إلغاء الضوابط التي تحكم البنوك في مجال تخصيص الائتمان.
- الانتقال في تمويل الخزنة عبر آلية السوق من خلال طرح أذونات الخزنة للجمهور ابتداء من سنة 1995، إضافة إلى تطبيق عمليات السوق المفتوحة ابتداء من سنة 1996.

4.3. نتائج الإصلاحات المالية في ظل برنامج التكيف الهيكلي:

- لقد حققت الإجراءات التي اتخذتها السلطات الجزائرية في ظل برنامج التكيف المالي العديد من النتائج في مختلف القطاعات، بما فيها القطاع المالي، والذي شهد تطورات عديدة أهمها⁽¹⁾:
- فرض البنك المركزي على البنوك التجارية إحتياطي إلزامي بنسبة 03% من الودائع البنكية غير متضمنة الودائع بالعملات الأجنبية.
 - تحقق تحرير أسعار الفائدة على القروض والودائع بشكل كامل ابتداء من سنة 1996، ما أدى إلى تحقيق معدلات فائدة حقيقية موجبة.
 - تحقيق استقرار في قيمة الدينار الجزائري في حدود 1 دينار = 56 دج، وهو ما منح ضمانات للمستثمرين ومكن من تحقيق احتياطي صرف في حدود 8.5 مليار دولار سنة 1998 بعدما كان 2.11 مليار دولار سنة 1995.

(1) بوعتروس عبد الحق، مرجع سبق ذكره، ص ص 66-68.

- زيادة عدد البنوك في النظام المالي وإنشاء البنوك الخاصة.
 - في مجال إعادة الهيكلة البنكية، تمت إعادة هيكلة التخصص الوظيفي للصندوق الوطني للتوفير والاحتياط الذي أصبح بنك تجاري متخصص في القروض العقارية ابتداء من سنة 1997، وكذلك هو الحال بالنسبة للبنك الجزائري للتنمية الذي أصبح يقوم بمختلف الأنشطة البنكية على غرار البنوك التجارية.
 - في مجال إعادة رسملة البنوك التجارية، تمت إعادة رسملة كل من البنك الخارجي الجزائري والقرض الشعبي سنة 1995.
 - انخفاض معدل التضخم ليصل إلى 4.8% سنة 1998 بعدما تجاوز سنة 1994 معدل 30%.
 - عدم خصوصية البنوك العمومية رغم الإقتراحات والبرامج المقدمة من طرف صندوق النقد الدولي.
- بناء على ما سبق، يمكن القول أن الـ FMI عمل على فرض سياسة التحرير الاقتصادي بشكل عام والتحرير المالي بشكل خاص على المستوى العالمي، وذلك من خلال إتخاذه وفرضه لمجموعة من الإجراءات، بعد تغيير مجموعة من القوانين الدولية في إطار قيامه بإصلاحات عديدة على مستوى النظام المالي والنقدي العالمي. وما تجدر الإشارة اليه، هو أن هذه التغييرات والتعديلات جاءت نتيجة لتغير دوره من الاشراف على حسن سير النظام النقدي العالمي وضمان ثبات أسعار الصرف، الى مراجع للسياسات المالية والنقدية للدول التي تلجأ إليه⁽¹⁾، بالإضافة الى دوره الأساسي في إدارة الأزمات.

(1) عادل المهدي، مرجع سبق ذكره، ص 92.

المبحث الثالث: تأثير التحرير المالي على النظام المالي الجزائري

بعد التعرف على التحرير المالي بمختلف جوانبه، والنظام المالي الجزائري في ظل الكبح المالي، وأهم الإجراءات المتخذة من أجل تحريره، سنحاول من خلال هذا المبحث توضيح تأثير هذه الإجراءات على مكوناته، منذ منتصف الثمانينات وإلى غاية يومنا هذا، وذلك للتمكن من إجراء المقارنة وتحديد التغيير الذي شهده هيكل هذا النظام قبل وبعد تطبيق مختلف إجراءات التحرير المالي.

المطلب الاول: تأثير التحرير المالي على الهيئات التنظيمية والمؤسسات المالية

من خلال العرض السابق، يتضح أن تطبيق إجراءات التحرير المالي في الجزائر أدى إلى إحداث تغييرات عديدة على طبيعة وحجم الهيئات التنظيمية والمؤسسات المالية في النظام المالي الجزائري، والتي سنحاول توضيحها من خلال العناصر الموالية.

1. تأثير التحرير المالي على الهيئات التنظيمية في النظام المالي الجزائري

بالرجوع إلى الفترة الممتدة منذ منتصف الثمانينات وإلى يومنا هذا، وبعد التطبيق التدريجي لبعض إجراءات التحرير المالي على النظام المالي الجزائري، يلاحظ أنه قد تم إنشاء مجموعة من الهيئات التنظيمية للرقابة والإشراف على السير الحسن لهذا النظام، والتي يتضمن أبرزها الجدول الموالي.

الجدول رقم (4-2): الهيئات التنظيمية في النظام المالي الجزائري

القطاع	الرقم	اسم الهيئة	طبيعة الهيئة	تاريخ التأسيس
على النظام المالي ككل	1	الخزينة العمومية	هيئة رقابية	29 أوت 1962
	2	وزارة المالية	هيئة تنظيمية وسلطة تنفيذية	27 سبتمبر 1962
	3	البنك المركزي	هيئة استشارية وتنظيمية ورقابية	13 ديسمبر 1962
	4	مجلس المنافسة	هيئة ضبط مستقلة تتمتع بسلطة قمع على كل القطاعات الاقتصادية	25 جانفي 1995
على القطاع البنكي	5	مجلس النقد والقرض	هيئة ضبط مستقلة قطاعية ويمثل السلطة النقدية	14 أبريل 1990
	6	اللجنة البنكية	هيئة ضبط مستقلة قطاعية	14 أبريل 1990
	7	مركزية المخاطر للنظام البنكي	هيئة رقابية	14 أبريل 1990
	8	مركزية عوارض الدفع	هيئة رقابية	22 مارس 1992
على قطاع التأمينات	9	المجلس الوطني للتأمينات	هيئة رقابية	25 جانفي 1995
	10	الاتحاد الجزائري لشركات التأمين وإعادة التأمين	هيئة رقابية	25 جانفي 1995
	11	لجنة الإشراف على التأمينات	هيئة ضبط مستقلة قطاعية	20 فيفري 2006
على السوق المالي	12	لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها	هيئة ضبط مستقلة قطاعية	23 ماي 1993
	13	شركة تسيير بورصة القيم المنقولة	هيئة تنظيمية	23 ماي 1993
	14	المؤتمن المركزي على السندات	هيئة تنظيمية	17 فيفري 2003

المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على مجموعة من المراجع

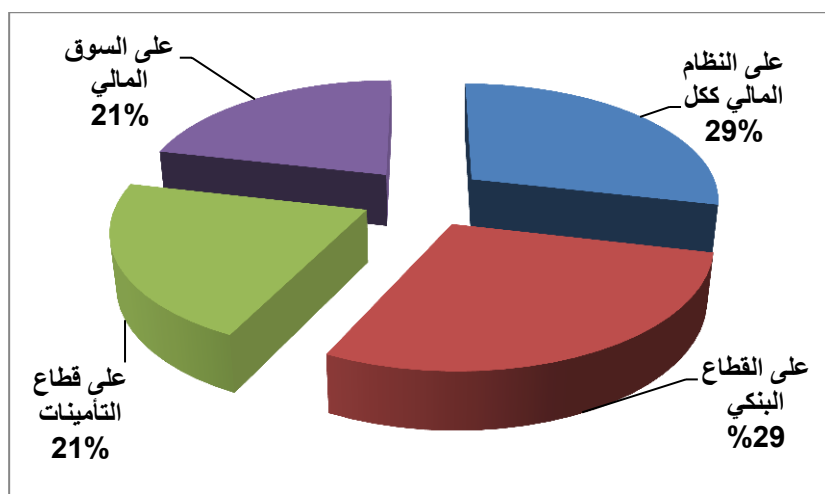
لقد بلغ عدد الهيئات التنظيمية في النظام المالي الجزائري في ظل انتهاء الجزائر لسياسة التحرير المالي 14 هيئة، بعدما كانت تتمثل في ثلاثة هيئات مع نهاية مرحلة الكبح المالي، وهو ما يؤكد أن التحرير المالي لا يعني إلغاء القوانين والتنظيمات، وإنما يعني الحد من تدخل الدولة في تسيير الشؤون الاقتصادية والمالية، وذلك من خلال خلق هيئات تسهر على ضبط وتنظيم العلاقات بما يضمن تحقيق التوازن ويدعم نمو الاقتصاد الوطني والعالمى ويحد من الأزمات، وهو ما باشرته السلطات الجزائرية من خلال الإجراءات التي اتخذتها مع بداية مرحلة التحرير المالي في إطار التحول إلى اقتصاد السوق، والتي نتج عنها مجموعة من الهيئات التنظيمية التي تختلف من حيث طبيعتها والسلطات المخولة لكل منها.

وبالرجوع إلى الهيئات التي تم انشاؤها مع بداية التسعينات، يتضح أن السلطات الجزائرية قامت باستحداث 12 هيئة جديدة تتمثل في هيئات الضبط المستقلة^(*)، التي تعتبر من المؤسسات المكونة لجهاز الدولة، كلا منها تتكفل بضبط مجال معين من النشاط الاقتصادي، ماعدا مجلس المنافسة الذي تشتمل رقابته كافة القطاعات الاقتصادية، حتى وإن كانت مزودة بهيئة ضبط قطاعية، والذي يتمتع بسلطة قمعية بعدما كانت هذه الأخيرة من اختصاص القضاء فقط. وهنا تجدر الإشارة إلى أن باقي هيئات الضبط المستقلة قد استحوذت على مجموعة من الصلاحيات التي كانت من اختصاص السلطة التنفيذية سابقا، وأن 40% من مجموع هيئات الضبط، أي خمسة (05) هيئات، قد تم إنشاؤها للإشراف على ضبط الأنشطة في النظام المالي فقط، والتي استحوذت على صلاحيات وزير المالية سابقا في مجال الرقابة على القطاع البنكي وقطاع التأمين، إلا أنه وبالرغم من مختلف الصلاحيات والسلطات التي تتمتع بها هذه الهيئات ماتزال تتعرض للكثير من الشكوك والنقاشات حول مدى شرعية اختصاصاتها، كونها لا تمثل سلطة رابعة إلى جانب السلطات الأخرى التشريعية، التنفيذية والقضائية، كما أن قراراتها ماتزال تخضع لرقابة وزير المالية.

كما يتضح من الجدول (4-2)، أنه قد تم تقسيم الهيئات التنظيمية حسب القطاعات التي يشتملها النظام المالي الجزائري، بحيث هناك هيئات تشرف على تنظيم ومراقبة وتسيير النظام المالي ككل، وأخرى على قطاع محدد، كالقطاع البنكي، أو قطاع التأمين أو السوق المالي، وهو ما لم يكن متاحا في المرحلة السابقة، والشكل الموالي يوضح توزيع الهيئات المشرفة على هذا النظام بين مختلف القطاعات.

(*) هيئات الضبط المستقلة:

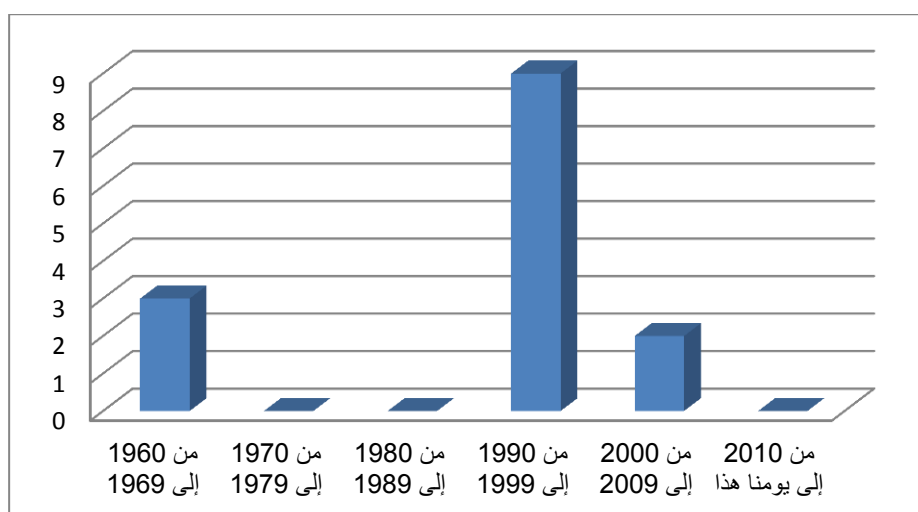
الشكل رقم (4-7): توزيع الهيئات التنظيمية في النظام المالي الجزائري حسب القطاع



المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على معطيات الجدول رقم (4-2)

يتضح من الشكل أن 29% من الهيئات التنظيمية في النظام المالي الجزائري، هي هيئات مشرفة على النظام المالي ككل، وهي نفس النسبة التي تمثل حجم الهيئات المشرفة على القطاع البنكي، في حين أن حجم الهيئات المشرفة على كل من قطاعي التأمينات والسوق المالي هو 21% من الهيئات التنظيمية. وتجدر الإشارة إلى أن أغلب هذه الهيئات قد تم انشاؤها في إطار الإصلاحات التي تمت بالاتفاق مع المؤسسات الدولية خلال التسعينات، وهو ما يوضحه الشكل الموالي:

شكل رقم (4-8) تطور عدد الهيئات التنظيمية حسب مراحل تطور النظام المالي الجزائري



المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على معطيات الجدول رقم (4-2)

يتضح من خلال هذا الشكل، انه بعدما تم انشاء ثلاثة هيئات تنظيمية للإشراف على النظام المالي الجزائري خلال الستينات، والمتمثلة في الخزينة العمومية ووزارة المالية والبنك المركزي، لم يتم انشاء أية هيئات تنظيمية جديدة، نتيجة لسيطرة وزارة المالية والخزينة العمومية على هذا النظام طيلة مرحلة الكبح المالي والتي استمرت إلى غاية منتصف الثمانينات، أين تم الاعلان عن انشاء هيئتين تنظيميتين جديدتين، هما المجلس الوطني للقرض واللجنة التقنية للمؤسسات البنكية، والتي استبدلت بلجنة مراقبة العمليات البنكية، واللذان ظلنا مجرد حبر على ورق في شكل نصوص قانونية لم تشهد ممارسة فعلية، إلى غاية بداية التسعينات، أين شرعت السلطات الجزائرية في الاصلاحات بالاتفاق مع المؤسسات الدولية، في ظل التحول إلى اقتصاد السوق والسعي إلى تحرير مختلف الأنظمة، وعلى رأسها النظام المالي، إذ تم انشاء 09 هيئات تنظيمية جديدة خلال هذه العشرية، وذلك بهدف ضمان تحقيق التوازن في النظام المالي الجزائري من خلال العمل على ضبط وتنظيم النشاط فيه والزام مختلف المتعاملين بالتنظيمات الخاصة بمختلف التعاملات من أجل ضمان السير الحسن لهذا النظام وتمكينه من أداء مهامه ومواكبة التطورات العالمية، ليتم بعدها انشاء كلا من المؤتمن المركزي على السندات في السوق المالي سنة 2003 ولجنة الإشراف على التأمينات سنة 2006، وذلك في إطار اهتمام السلطات الجزائرية بكل من قطاعي التأمينات والسوق المالي، إلا أنه ومنذ ذلك الحين لم يتم انشاء أية هيئات جديدة إلى غاية يومنا هذا.

2. تأثير التحرير المالي على المؤسسات المالية في النظام المالي الجزائري

بناء على التقسيم المعتمد من خلال هذا البحث، فإن المؤسسات المالية تصنف إلى مؤسسات مالية ائتمانية ومستثمرون مؤسساتيون، وعليه فسيتم من خلال هذا العنصر توضيح أهم أنواع المؤسسات المالية التي أصبح يشتمل عليها النظام المالي الجزائري في ظل هذا التقسيم، وذلك قبل وبعد مختلف الإجراءات التي اتخذتها السلطات الجزائرية في إطار تطبيق سياسة التحرير المالي.

1.2. تأثير التحرير المالي على المؤسسات المالية الائتمانية في النظام المالي الجزائري

كما سبق عرضه في الفصل السابق، وبناء على ما تم عرضه في هذا الفصل، يتضح أن قطاع المؤسسات المالية الائتمانية البنكية وغير البنكية، قد شهد العديد من إجراءات التحرير المالي، التي شرعت فيها السلطات الجزائرية منذ منتصف الثمانينات، والتي أدت إلى تغيير ملامحه وهيكله بصورة

جذرية مقارنة بالفترة السابقة، التي اتصفت بالكبح المالي، وساهمت في إنشاء مجموعة من المؤسسات المالية الائتمانية التي تعتبر من أهم مكونات النظام المالي الجزائري.

أ. تأثير التحرير المالي على المؤسسات المالية الائتمانية البنكية

سيتم من خلال هذا العنصر توضيح مدى تأثير إجراءات التحرير المالي على هيكل القطاع البنكي الجزائري، مقارنة بما كان عليه في ظل مرحلة الكبح المالي، وسيتم ذلك من خلال توضيح أهم المؤسسات المالية الائتمانية البنكية التي تم اعتمادها في النظام المالي الجزائري منذ الاستقلال وإلى غاية يومنا هذا، وذلك انطلاقاً من الجدول الموالي:

الجدول رقم (4-3): المؤسسات المالية الائتمانية البنكية في النظام المالي الجزائري

الملكية	الرقم	اسم البنك	طبيعة البنك	تاريخ الانشاء
المؤسسات المالية الائتمانية العامة	1	الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط CNEP (CAISSE NATIONALE D'EPARGNE ET DE PRÉVOYANCE)	بنك تجاري عمومي	أوت 1964
	2	البنك الوطني الجزائري BNA (BANQUE NATIONALE D'ALGÉRIE)	بنك تجاري عمومي	جوان 1966
	3	القرض الشعبي الجزائري CPA (CRÉDIT POPULAIRE D'ALGÉRIE)	بنك تجاري عمومي	ماي 1967
	4	البنك الخارجي الجزائري BEA (BANQUE EXTÉRIEURE D'ALGÉRIE)	بنك تجاري عمومي	أكتوبر 1967
	5	بنك الفلاحة والتنمية الريفية BADR (BANQUE DE L'AGRICULTURE ET DU DÉVELOPPEMENT RURAL)	بنك تجاري عمومي	مارس 1982
	6	بنك التنمية المحلية BDL (BANQUE DE DÉVELOPPEMENT LOCAL)	بنك تجاري عمومي	أفريل 1985
المؤسسات المالية الائتمانية الخاصة	7	بنك البركة الجزائري (BANQUE AL BARAKA D'ALGÉRIE)	بنك اسلامي برأسمال مختلط عمومي جزائري وخاص بحريني.	1991
	8	المؤسسة المصرفية العربية الجزائر ABC (ARAB BANKING CORPORATION ALGERIA)	فرع اسلامي بحريني جزائري لبنك دولي	1998
	9	سييتي بنك الجزائر (CITIBANK N.A. ALGERIA)	فرع لبنك دولي أمريكي	1998

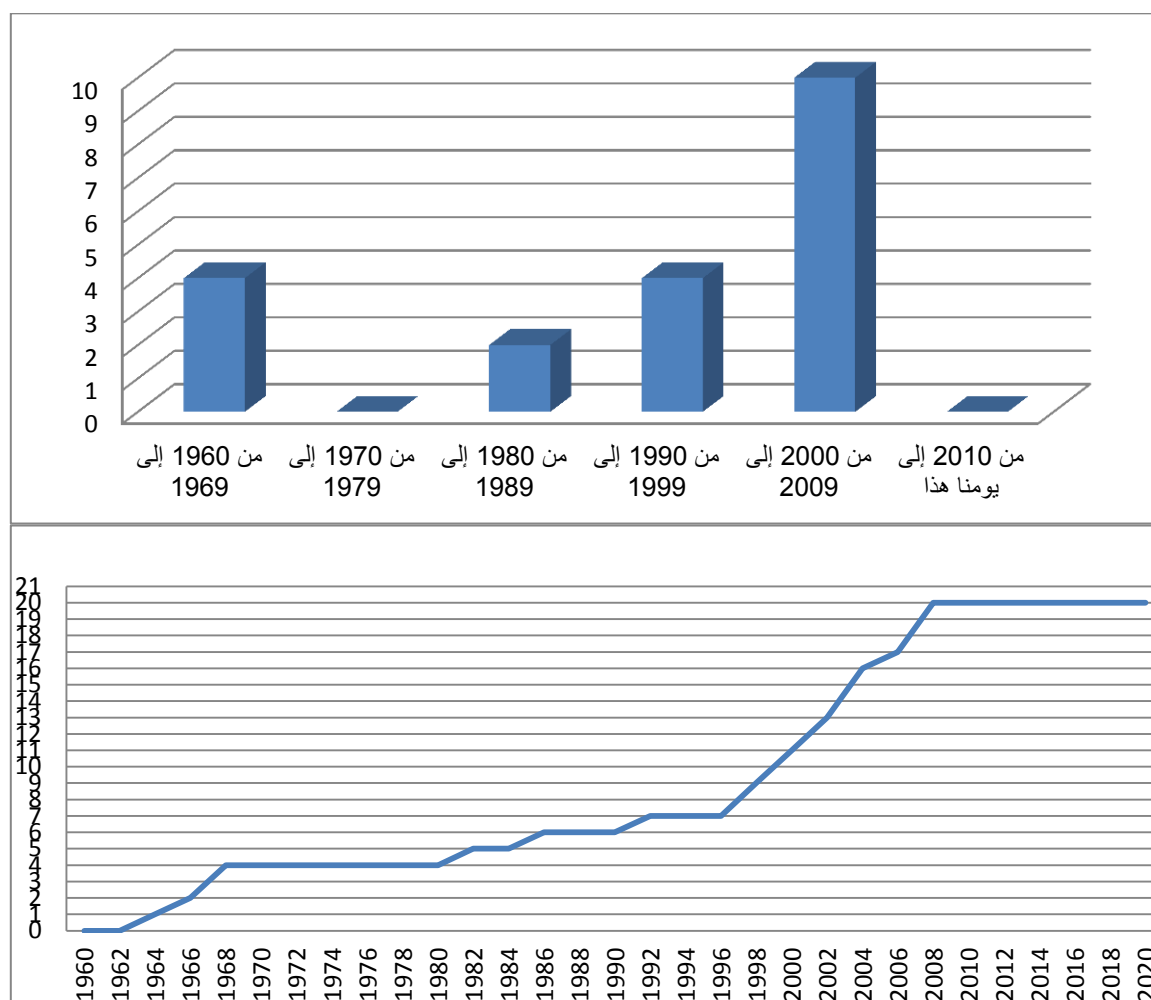
1999	فرع لبنك دولي فرنسي	ناتيكسيس الجزائر (NATIXIS ALGERIA)	10
2000	فرع لبنك دولي فرنسي	سوسيتي جنرال الجزائر (SOCIETE GENERALE ALGERIE)	11
2001	فرع أردني جزائري لبنك دولي	البنك العربي - الجزائر (ARAB BANK PLC ALGERIA)	12
2002	فرع لبنك دولي فرنسي	BNP باريبا الجزائر (BNP PARIBAS EL DJAZAIR)	13
2003	فرع كويتي جزائري لبنك دولي	الثقة بنك-الجزائر (TRUST BANK ALGERIA)	14
2003	فرع أردني جزائري لبنك دولي	بنك الاسكان للتجارة والتمويل- الجزائر (THE HOUSING BANK FOR TRADE &) (FINANCE-ALGERIA	15
2004	فرع كويتي جزائري لبنك دولي	بنك الخليج الجزائر (GULF BANK ALGERIA)	16
2006	بنك تجاري برأسمال مختلط بين لبنان، فرنسا والجزائر	بنك فرانسبا الجزائر (FRANSABANK EL-DJAZAIR)	17
2007	فرع لبنك دولي فرنسي	قرض الفلاحة وبنك المؤسسات الاستثمارية الجزائر CIB (CREDIT AGRICOLE-CORPORATE &) (INVESTISSEMENT BANK ALGERIE	18
2008	فرع لبنك اسلامي دولي بحريني	بنك السلام-الجزائر (AL SALAM BANK-ALGERIA)	19
2008	فرع لبنك دولي بريطاني	HSBC للاعمال - الجزائر (H.S.B.C. BUSINESS BANKING-ALGERIA)	20

المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على مواقع الكترونية

يتضح من خلال هذا الجدول، أن النظام المالي الجزائري، وبعد تطبيق السلطات لمختلف الاجراءات التي من شأنها تحرير هذا النظام جزئيا، أصبح يشتمل على 20 مؤسسة مالية ائتمانية، في حين انه كان يشتمل على 08 مؤسسات فقط بما فيها البنك المركزي، عند نهاية مرحلة الكبح المالي مع منتصف الثمانينات، أي أن عدد المؤسسات المالية فيه ازداد بنسبة 150%.

وما تجدر الإشارة إليه، أنه بالرغم من أن القائمة الموضحة في الجدول أعلاه تمثل المؤسسات المالية الائتمانية المعتمدة في الجزائر إلى غاية 02 جانفي 2019، حسب تقارير بنك الجزائر⁽¹⁾، إلا أن النظام المالي الجزائري قد شهد نشاط مجموعة أخرى من المؤسسات المالية الائتمانية بعد تبني الجزائر لسياسة التحرير المالي، تجاوز عددها 12 مؤسسة، منها مؤسسات خاصة محلية وأخرى أجنبية، إلا أنها لم تتمكن من مواصلة نشاطها في الجزائر لأسباب مختلفة، ما أدى إما إلى انسحابها أو سحب التراخيص الاعتماد منها أو حلها، ولعل من أشهرها بنك الخليفة. ولتوضيح التطور الزمني للمؤسسات المعتمدة، يمكن الاعتماد على الشكل الموالي:

الشكل رقم (4-9): تطور عدد المؤسسات المالية الائتمانية في النظام المالي الجزائري



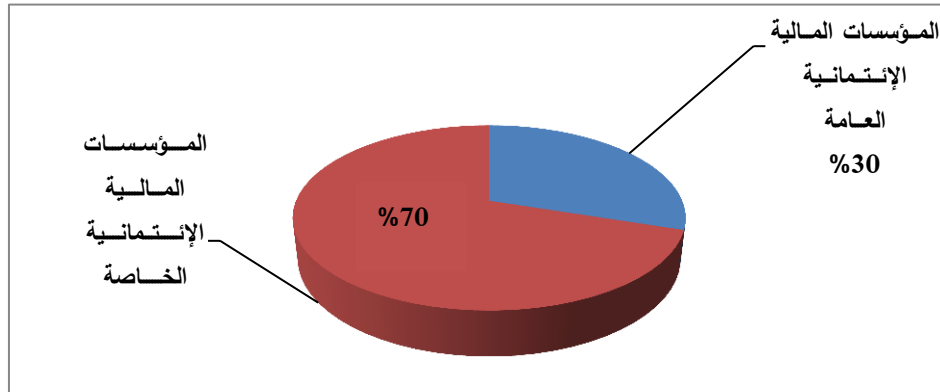
المصدر: من اعداد الباحثة اعتمادا على معطيات الجدول رقم (4-3)

1) <https://www.bank-of-algeria.dz/pdf/banquescommerciales.pdf>, consulté le 15/02/2020.

يتضح من خلال هذا الشكل، أن النظام المالي الجزائري ظل منذ الستينات وإلى غاية بداية الثمانينات اشتمله على 04 مؤسسات مالية ائتمانية عمومية، ليبدأ تغير هيكل هذه الأخيرة خلال الثمانينات، من خلال إنشاء بنكين عموميين جديدين هما بنك الفلاحة والتنمية الريفية وبنك التنمية المحلية، المنبثقين عن تقسيم كل من البنك الوطني الجزائري والقرض الشعبي الجزائري على التوالي، وذلك في إطار الاصلاحات المتمثلة في إعادة هيكلة المؤسسات العمومية بما في البنوك، والتي تم تحويلها إلى شركات ذات أسهم خاضعة لقواعد القانون التجاري، ليتم بعدها الشروع في اصلاحات جديدة بالاتفاق مع المؤسسات المالية الدولية بعد قرار الجزائر بالتحول من النظام الاشتراكي إلى اقتصاد السوق، والذي يفرض تبني وتطبيق سياسة التحرير المالي، والتي تستلزم بدورها فتح مجال النشاط أمام القطاع الخاص المحلي والأجنبي، وعليه تم تقديم تراخيص الاعتماد لمجموعة من المؤسسات الخاصة المحلية والأجنبية خلال التسعينات، والتي مازال تنشط منها إلى حد الآن 04 مؤسسات.

أما العشرية الأولى من القرن الحالي، فقد شهدت تطورا ملحوظا في عدد المؤسسات الجديدة، والتي مازال تنشط من بينها 10 مؤسسات إلى غاية يومنا هذا، وكان ذلك نتيجة لسياسة الاصلاح المالي التي اعتمدها الدولة خلال هذه الفترة، والتي كانت تهدف إلى تعزيز استقرار ومردودية النظام البنكي، من خلال استقطاب الاستثمار الاجنبي من جهة وتحسين تسيير البنوك العمومية من جهة أخرى، وتجسد ذلك في تفعيل عقود النجاعة سنة 2008، والتي أصبحت جزأ لا يتجزأ من عقد عمل المسيرين الرئيسيين للبنوك العمومية، وهو ما أدى إلى التطور الواضح في هيكل قطاع المؤسسات المالية الائتمانية في النظام المالي الجزائري، وذلك مقارنة بما كان عليه قبل منتصف ثمانينات القرن الماضي، وهنا تدر الإشارة إلى أن معظم المؤسسات التي تم انشاؤها منذ بداية التسعينات هي مؤسسات خاصة. والشكل الموالي يوضح هيكل المؤسسات المالية الائتمانية حسب طبيعة الملكية في النظام المالي الجزائري.

الشكل رقم (4-10): المؤسسات المالية الائتمانية حسب طبيعة الملكية



المصدر: من اعداد الباحثة اعتمادا على معطيات الجدول رقم (4-3)

يتضح من الشكل أن حجم المؤسسات المالية الائتمانية الخاصة أصبح يفوق ضعف حجم المؤسسات العامة، إذ وصل حجمها 70% و 30% على التوالي من حجم المؤسسات المالية الائتمانية في النظام المالي الجزائري، وهو ما يظهر سيطرة القطاع الخاص، إلا أنه في الواقع، وبالرجوع إلى حجم انتشار هذه المؤسسات على المستوى الوطني، يتضح أن المؤسسات العامة ماتزال تسيطر على السوق الجزائرية بالرغم من قلة عددها البالغ 06 مؤسسات مقارنة بالمؤسسات الخاصة البالغ عددها 14 مؤسسة، بما فيها ذات رأس المال المختلط المتمثلة في بنك البركة، إذ بلغ عدد وكالات الشبكة البنكية العمومية سنة 2017 حوالي 1145 وكالة، موزعة على كامل التراب الوطني، أما شبكة وكالات المؤسسات الخاصة فقد وصلت إلى 364 وكالة متمركزة أساسا في شمال البلاد⁽¹⁾.

تجدر الإشارة إلى أنه وبالرغم من أن حجم الوكالات الخاصة حاليا يمثل حوالي ثلث الوكالات العامة، وهو ما يشير إلى سيطرة المؤسسات العمومية من حيث انتشارها الجغرافي على القطاع البنكي، إلا أن المؤسسات الخاصة تلعب دورا كبيرا ومهما في خلق ودعم المنافسة في السوق الجزائرية، خاصة وأنها تشهد زيادة في عددها وفي عدد وكالاتها بوتيرة متسارعة مقارنة بالعامة، إذ بلغ عدد وكالات هذه الأخيرة سنة 2007 حوالي 1037 وكالة مقابل 196 وكالة للمؤسسات الخاصة⁽²⁾، وهو ما يمثل زيادة بنسبة حوالي 9% و 85% على التوالي.

1) <https://www.bank-of-algeria.dz/pdf/rapport2017arabe.pdf>, consulté le 16/05/2020.

2) <https://www.bank-of-algeria.dz/pdf/rapport2008arabe.pdf>, consulté le 16/05/2020.

ب. تأثير التحرير المالي على المؤسسات المالية الائتمانية غير البنكية

تتمثل المؤسسات المالية الائتمانية غير البنكية في النظام المالي الجزائري أساسا في المؤسسات المالية المتخصصة، وعليه فسيتم من خلال هذا العنصر توضيح مدى تأثير إجراءات التحرير المالي على هيكل هذا القطاع، من خلال توضيح أهم المؤسسات المالية المتخصصة التي تم اعتمادها في النظام المالي الجزائري إلى غاية يومنا هذا، وذلك اعتمادا على الجدول الموالي:

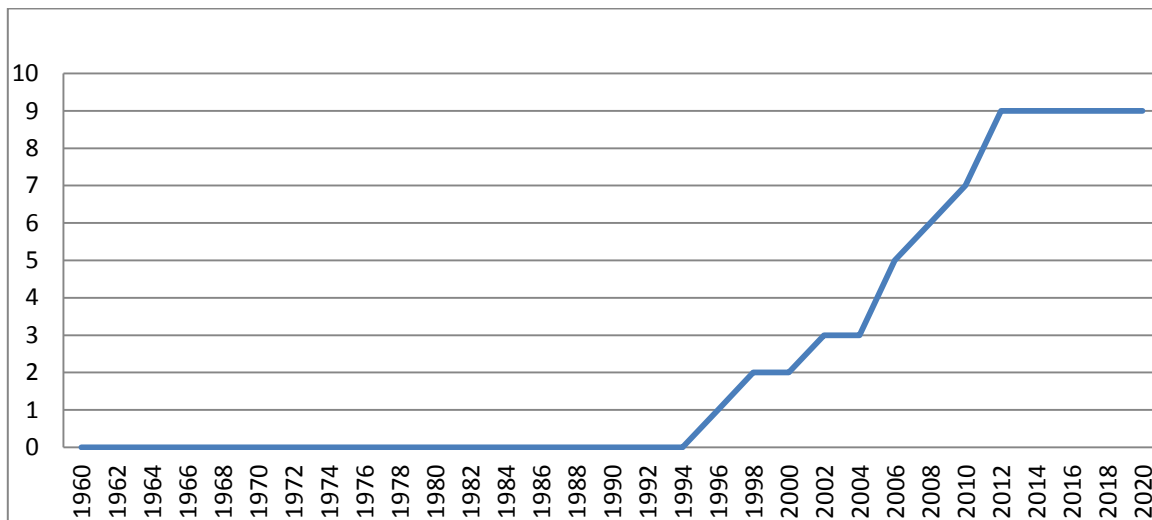
الجدول رقم (4-4): المؤسسات المالية المتخصصة في النظام المالي الجزائري

النوع	الرقم	إسم المؤسسة	طبيعة المؤسسة	تاريخ بدأ النشاط
شركات التأجير التمويلي	1	شركة العربية للتأجير التمويلي (Arab) ALC (Leasing Corporation)	مؤسسة مالية متخصصة برأسمال مختلط	أكتوبر 2001
	2	المغربية للإيجار المالي الجزائر (Maghreb) MLA (Leasing Algérie)	مؤسسة مالية متخصصة برأسمال مختلط، وهي شركة من مجموعة AMEN Group	مارس 2006
	3	الشركة الوطنية للإيجار المالي (La) SNL (Société nationale de leasing)	مؤسسة مالية عمومية متخصصة	جويلية 2010
	4	شركة الجزائر إيجار (El Djazair Idjar) EDI	مؤسسة مالية برأسمال مختلط، وتعتبر فرع للشركة الجزائرية السعودية للاستثمار "أسيكوم"	أفريل 2012
	5	شركة ايجار ليزينغ الجزائر (IJAR Leazing) ILA (Algérie)	مؤسسة مالية عمومية متخصصة	ماي 2012
مؤسسات مالية متخصصة أخرى	6	شركة (Société d'Automatisation) SATIM des Transactions Interbancaires et de Monétique)	مؤسسة مالية عمومية متخصصة	1995
	7	شركة إعادة تمويل الرهن العقاري (société) SRH (De Refinancement Hypothécaire)	مؤسسة مالية عمومية متخصصة	نوفمبر 1997
	8	شركة Cetelem Algérie	مؤسسة مالية متخصصة برأسمال مختلط، وهي فرع لشركة BNP Paribas	فيفري 2006
	9	الشركة الجزائرية السعودية للاستثمار ASICOM	مؤسسة مالية متخصصة برأسمال مختلط جزائري سعودي	جوان 2008

المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على مواقع الكترونية

يتضح من خلال الجدول، أن النظام المالي الجزائري أصبح يشتمل على 09 مؤسسة مالية متخصصة، ومعتمدة رسميا في النظام المالي الجزائري الى غاية 2019، وذلك حسب تقارير وزارة المالية الجزائرية وبنك الجزائر. وما تجدر الإشارة إليه، أن النظام المالي الجزائري قد شهد إنشاء مؤسسات مالية متخصصة أخرى، لم يتضمنها هذا الجدول نتيجة لتغير طبيعة نشاطها بعد إعادة هيكلتها ورسملتها في اطار الاصلاحات التي قامت بها السلطات الجزائرية مع بداية العشرية الماضية، ومن أجل توضيح التطور الزمني لعدد هذه المؤسسات في الجزائر يمكن الاعتماد على الشكل الموالي:

الشكل رقم (4-11): تطور عدد المؤسسات المالية المتخصصة في النظام المالي الجزائري



المصدر: من اعداد الباحثة اعتمادا على معطيات الجدول رقم (4-4)

تجدر الإشارة إلى أن هذا الشكل يتضمن ترتيب المؤسسات المالية التي ماتزال معتمدة في الجزائر حاليا حسب تواريخ إنشائها، ويتضح من خلاله أن النظام المالي الجزائري ظل منذ الستينات وإلى غاية منتصف التسعينات لا يشتمل على أية مؤسسة مالية متخصصة، وهنا من الضروري التأكيد على أن السلطات الجزائرية قد باشرت خلق المؤسسات المالية غير الائتمانية، بعد الاصلاحات التي باشرتها منذ نهاية الثمانينات، بالاتفاق مع المؤسسات المالية الدولية، في إطار تعزيز استقرار ومردودية النظام المالي الجزائري وخلق المنافسة بين مختلف أنواع المؤسسات المالية من جهة، وللتمكن من تغطية النقص في عروض تمويل الاستثمارات، خاصة طويلة المدى، نتيجة لنقص الوساطة البنكية والمالية من جهة أخرى، وعليه فقد تم انشاء أول مؤسسة مالية غير ائتمانية في النظام الجزائري، والمتمثلة في الشركة

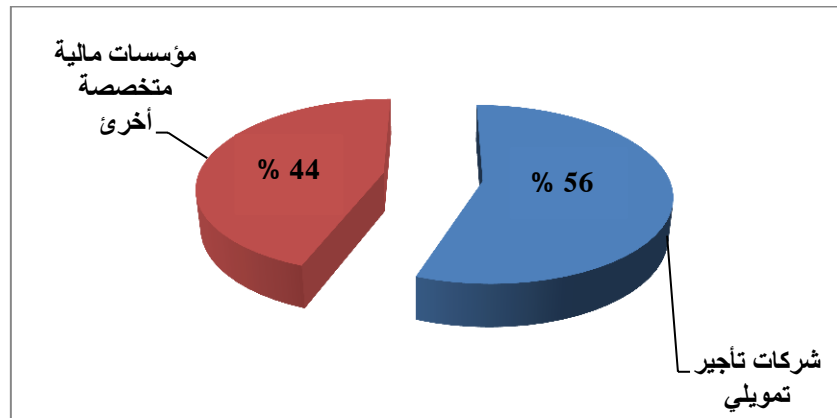
المالية الجزائرية الأوروبية للمساهمة FINALEP، وذلك بشراكة فرنسية سنة 1991، والتي تمت إعادة رسميتها وتحويلها إلى شركة رأسمال استثماري سنة 2012، في إطار دعم السلطات الجزائرية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة من جهة، وتعزيز سوق القروض البنكية وتخفيض تكلفة الوساطة ودعم انشاء المستثمرين المؤسساتيين من جهة أخرى.

وعليه، فقد شهد قطاع المؤسسات المالية المتخصصة تطورا ملحوظا خلال التسعينات والعشرية الأولى من القرن الحالي، إذ تم انشاء 09 مؤسسات، تمت تصفية إحداها في سبتمبر 2009، بعد اعتمادها رسميا في جوان 1997، وهي الشركة الجزائرية للإيجار المالي للمنفولات SALEM، كما تم تغيير نشاط كلا من شركة SOFINANCE و FINALEP إلى شركات رأس المال الاستثماري سنتي 2011 و 2012 على التوالي، إضافة إلى أنه قد تم انشاء 03 مؤسسات جديدة خلال العشرية الثانية من القرن الحالي. وهنا تجدر الإشارة إلى سيطرة القطاع العمومي على هذه المؤسسات، حيث أن 44% من حجم المؤسسات المتخصصة في النظام المالي الجزائري هي مؤسسات عامة، إضافة إلى أن المؤسسات الخاصة والتي تمثل 56%، هي مؤسسات برأس مال مختلط عمومي وخاص أجنبي، وهو ما يشير إلى محدودية نشاط القطاع الخاص في النظام المالي الجزائري رغم مختلف الاتفاقيات والاصلاحات التي تتضمن ضرورة فتح المجال للقطاع الخاص المحلي والأجنبي.

وبالرجوع إلى معطيات الجدول أعلاه، يتضح أن أغلب المؤسسات المالية المتخصصة في

الجزائر هي مؤسسات تأجير تمويلي، والشكل الموالي يبرز ذلك:

الشكل رقم (4-12): المؤسسات المالية المتخصصة حسب طبيعة النشاط



المصدر: من اعداد الباحثة اعتمادا على معطيات الجدول رقم (4-4)

يتضح من خلال هذا الشكل أن 56% من المؤسسات المالية المتخصصة في النظام المالي الجزائري هي مؤسسات متخصصة في التأجير التمويلي، وهنا تجدر الإشارة إلى الاهتمام الكبير الذي أولته السلطات الجزائرية إلى هذا النوع من النشاط منذ منتصف التسعينات، حيث أنه رغم ظهور قرض الايجار كعملية بنكية منذ سنة 1990 من خلال قانون النقد والقرض، وتطبيقه بالصيغة الاسلامية من طرف بنك البركة منذ سنة 1991، إلا أنه بقي دون إطار تشريعي قانوني إلى غاية سنة 1996، أين تم اصدار الأمر رقم 96/09 بتاريخ 10 جانفي 1996، والذي يعتبر أول اطار قانوني منظم لهذه العملية، حيث أعطاهما صفة عقد قانوني ذو طبيعة خاصة كاتفاق تجاري ووسيلة تمويلية في آن واحد، كما تضمن تحديد كافة الاجراءات والتنظيمات المتعلقة بها كصيغة تمويلية، لتقوم السلطات الجزائرية سنة 1997 بإنشاء أول مؤسسة مالية متخصصة في الايجار المالي وهي شركة SALEM، إضافة إلى إدراج هذا الأسلوب التمويلي في أنشطة أغلب المؤسسات المالية العمومية بمختلف أنواعها، وعملت على فتح فروع للبنوك العمومية للقرض الايجاري، إلى جانب ادراجه من طرف المؤسسات المالية الخاصة الأجنبية، ليصل العدد الإجمالي للمؤسسات الممارسة لهذا النشاط إلى حوالي 12 مؤسسة.

2.2. تأثير التحرير المالي على المستثمرين المؤسساتيين في النظام المالي الجزائري

تنقسم المؤسسات المالية من حيث تصنيفها حسب المستثمرين المؤسساتيين في النظام المالي الجزائري أساسا إلى شركات التأمين وشركات الاستثمار بما فيها صناديق الاستثمار، وتعد هذه الأخيرة من أبرز الهيئات المستحدثة، والتي أدت إلى تغير ملامح وهيكلية المستثمرين المؤسساتيين بصورة جذرية مقارنة بالمرحلة السابقة. وعليه، سيتم من خلال هذا العنصر عرض وضعية كلا من شركات التأمين وشركات الاستثمار في النظام المالي الجزائر منذ منتصف الثمانينات وإلى غاية يومنا هذا.

أ. تأثير التحرير المالي على شركات التأمين

بالرجوع إلى فترة الكبح المالي التي شهدتها النظام المالي الجزائري منذ الاستقلال وإلى غاية منتصف الثمانينات، يتضح أن الدولة كانت تفرض احتكارا كليا على نشاط التأمين، وذلك بهدف خلق سوق تأمين جزائري قادر على تلبية الاحتياجات التأمينية للبلاد في تلك الفترة، إلا أن ذلك النمط من التنظيم أثبت محدوديته أمام احتياجات المؤمنين وشركات التأمين ذاتها، وهو ما دفع بالسلطات إلى جعل هذا القطاع من بين القطاعات الواجب برمجتها ضمن الاصلاحات التي شهدتها النظام المالي منذ منتصف الثمانينات، إذ استفادت شركات التأمين من قانون استقلالية المؤسسات العمومية الاقتصادية،

وتم إلغاء التخصص، وفتح مجال المنافسة بين الشركات العمومية، وهو ما اعتبر بمثابة تمهيد للإصلاح الذي شهدته هذا القطاع بفضل قانون التأمينات لسنة 1995، الذي كرس تحرير هذا القطاع، والغي احتكار الدولة لهذا النشاط وفتح المجال للنشاط أمام القطاع الخاص المحلي والأجنبي، وغيرها من القرارات التي تهدف إلى ترقية وتطوير سوق التأمين لتسهيل اندماجه في الاقتصاد الوطني وتمكينه من مواكبة التطورات العالمية، خاصة بعد ظهور وانتشار بنوك التأمينات، وهو ما أدى إلى إحداث تغييرات جذرية في هيكله ومكوناته، والجدول الموالي يبرز شركات التأمين في النظام المالي الجزائري.

الجدول رقم (4-5): شركات التأمين في النظام المالي الجزائري

النوع	الرقم	اسم شركة التأمين	مجال التأمين	تاريخ التأسيس
شركات التأمين العامة	1	الشركة الجزائرية للتأمين و إعادة التأمين CAAR	تأمين على الأضرار	جوان 1963
	2	الشركة الوطنية للتأمين SAA	تأمين على الأضرار	ديسمبر 1963
	3	تعاضدية التأمين الجزائرية لعمال التربية و الثقافة MAATEC	تأمين على الأضرار	ديسمبر 1964
	4	الصندوق الوطني للتعاضدية الفلاحية CNMA	تأمين على الأضرار	ديسمبر 1972
	5	الشركة المركزية لإعادة التأمين CCR	إعادة تأمين	أكتوبر 1973
	6	الشركة الجزائرية للتأمينات CAAT	تأمين على الأضرار	أفريل 1985
	7	الشركة الجزائرية للتأمين و ضمان الصادرات CAGEX	تأمين متخصص على القروض	جانفي 1996
	8	شركة ضمان القرض العقاري SCGI	تأمين متخصص على القروض	نوفمبر 1996
	9	شركة التأمين في مجال المحروقات CASH	تأمين على الأضرار	أكتوبر 1999
	10	شركة كرامة للتأمين CAARAMA	تأمين على الأشخاص	مارس 2011
	11	شركة TALA TAAMINE Life Algérie	تأمين على الأشخاص	مارس 2011
	12	شركة التعاضدي Le Mutualiste	تأمين على الأشخاص	جانفي 2012

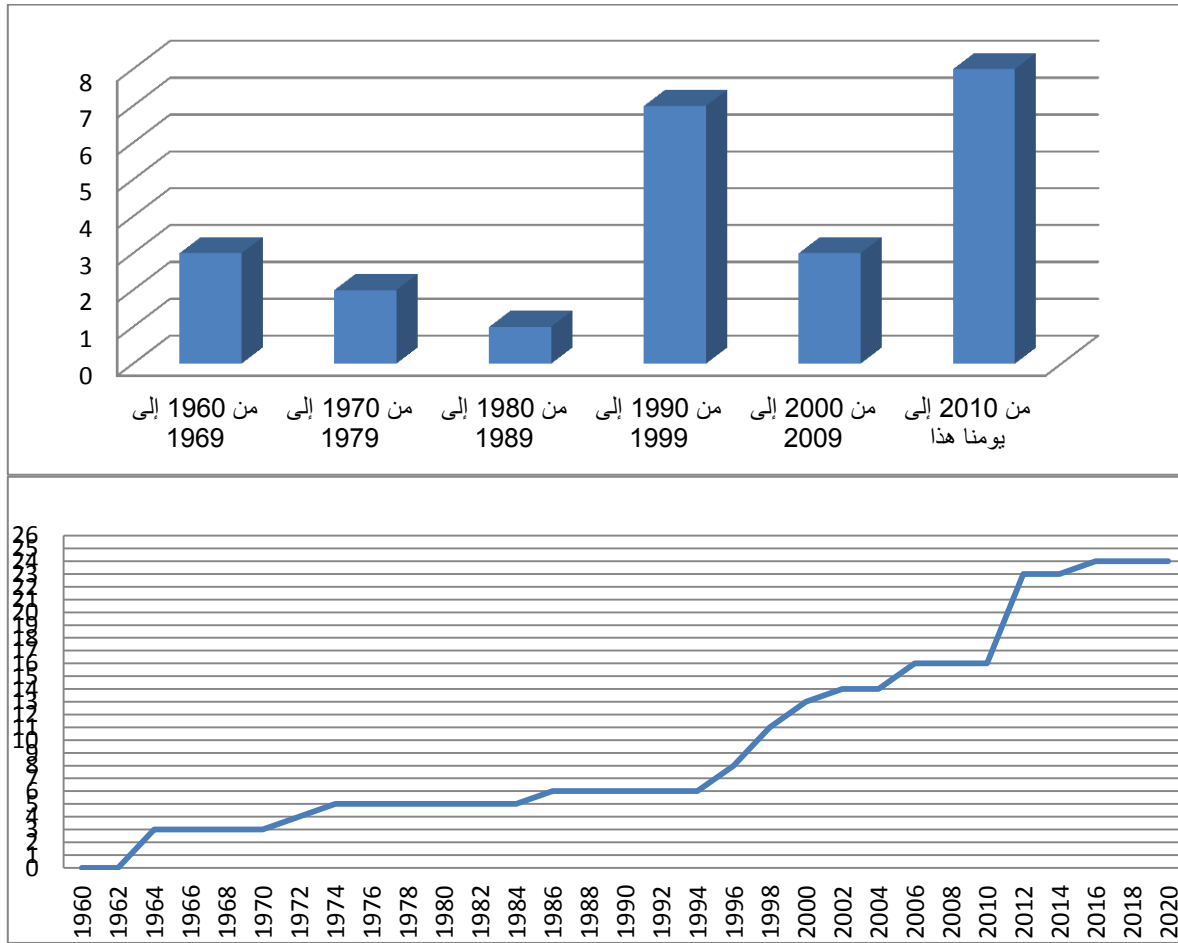
13	الشركة الدولية للتأمين و إعادة التأمين CIAR	تأمين على الأضرار	فيفري 1997	شركات التأمين الخاصة
14	الجزائرية للتأمينات A2	تأمين على الأضرار	ماي 1997	
15	شركة TRUST الجزائر للتأمين و إعادة التأمين	تأمين على الأضرار	نوفمبر 1997	
16	شركة SALAMA للتأمينات الجزائر	تأمين على الأضرار	أفريل 1999	
17	شركة العامة للتأمينات المتوسطة GAM	تأمين على الأضرار	سبتمبر 2002	
18	شركة Alliance للتأمينات	تأمين على الأضرار	جويلية 2005	
19	شركة CARDIF El-Djazair	تأمين على الأشخاص	أكتوبر 2006	
20	شركة التأمين والاحتياط والصحة AMANA	تأمين على الأشخاص	مارس 2011	شركات تأمين برأس مال مختلط
21	شركة مصير للحياة Macir Vie	تأمين على الأشخاص	أوت 2011	
22	شركة AXA للتأمين على الأضرار	تأمين على الأضرار	أكتوبر 2011	
23	شركة AXA VIE Algérie للتأمين على الحياة	تأمين على الأشخاص	نوفمبر 2011	
24	شركة الجزائرية للحياة AGLIC	تأمين على الأشخاص	فيفري 2015	

المصدر: من اعداد الباحثة اعتمادا على مجموعة من المراجع

يتضح من خلال الجدول، أن النظام المالي الجزائري أصبح يشتمل على 24 مؤسسة مالية في شكل شركة تأمين تتضمن 03 تعاضديات، معتمدة رسميا، وهذا لغاية 2019، وذلك حسب تقارير المجلس الوطني للتأمينات⁽¹⁾، وهو ما يشير الى التطور الكبير الذي شهده هذا القطاع الذي كان لا يشتمل سوى 05 مؤسسات من بينها تعاضدية واحدة عند نهاية الثمانينات، حيث أن الصندوق الوطني للتعاضدية الفلاحية CNMA الذي تم انشاؤه سنة 1972 كان تابعا لوزارة الفلاحة، وسنة 1995 تم منحه ترخيص من طرف وزارة المالية لممارسة الأعمال البنكية، واستمر ذلك إلى غاية سنة 2009، أين تم اعتماده رسميا كمؤسسة مالية. والشكل الموالي يوضح التطور الزمني لهذ المؤسسات من حيث العدد.

1) <https://www.cna.dz/Acteurs/Societes-d-assurance>, consulté le : 16/12/2019.

الشكل رقم (4-13): تطور عدد شركات التأمين في النظام المالي الجزائري

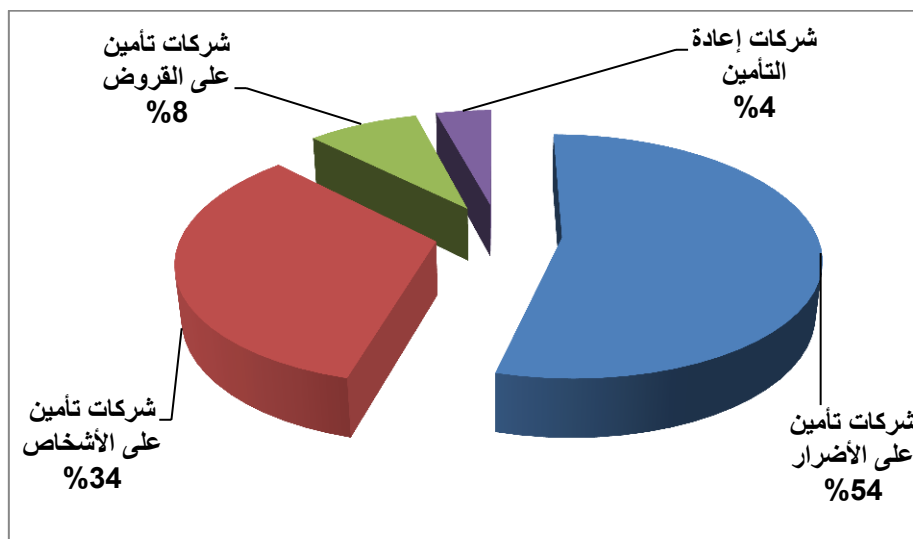


المصدر: من اعداد الباحثة اعتمادا على معطيات الجدول رقم (4-5)

يتضح من خلال هذا الشكل أن قطاع التأمين شهد تطورا ملحوظا في عدد الشركات المكونة له منذ منتصف التسعينات وإلى غاية يومنا هذا، نتيجة لجملة القوانين التي صدرت من أجل النهوض بهذا القطاع، والتي على أساسها يمكن تقسيم تطوره إلى مرحلتين تنظيميتين. المرحلة الأولى تبدأ مع إصدار الأمر رقم 95-07 المؤرخ في 25 جانفي 1995، والذي تمخضت عنه جملة من الإصلاحات الجذرية، أهمها إلغاء احتكار الدولة وفتح مجال النشاط والمنافسة أمام القطاع الخاص المحلي والأجنبي، لتصبح 50% من شركات التأمين شركات خاصة، ممثلة في 12 شركة، من بينها 05 شركات برأسمال مختلط، و50% شركات عمومية، من بينها 03 تعاوضيات، إضافة إلى إعادة الاعتبار لمهنة الوساطة من أجل تنشيط الاستثمار في سوق التأمين الجزائري.

لقد شهد القطاع، خلال هذه المرحلة، إنشاء 09 شركات تأمين جديدة إلى جانب منح الاعتماد لتعاقدية CNMA لممارسة العمليات البنكية سنة 1995، والتي تم اعتمادها خلال المرحلة التنظيمية الثانية، وبالتحديد سنة 2009 كمؤسسة مالية. وتجدر الإشارة إلى أن هذه المرحلة قد بدأت مع إصدار الأمر رقم 04-06 المؤرخ في 20 فيفري 2006 المعدل والمتمم للأمر 07-95، والذي جاء لتسريع وتيرة تحرير السوق وتعزيز عملية الإصلاح من خلال تدارك النقائص والاختلالات التي شهدتها القطاع في ظل تطبيق القانون السابق، وقد تجسد ذلك في توسيع شبكة بيع منتجات التأمين، من خلال إدراج الشبايك البنكية في إطار ما يعرف بالتأمين البنكي، إضافة إلى الفصل بين نشاطات شركات التأمين بتقسيمها إلى تأمينات على الأشخاص وتأمينات على الأضرار ليصبح توزيع شركات التأمين في النظام الجزائري حسب النشاط كما هو موضح في الشكل الموالي.

الشكل رقم (4-14): توزيع شركات التأمين حسب طبيعة النشاط



المصدر: من اعداد الباحثة اعتمادا على معطيات الجدول رقم (4-5)

يتضح من الشكل أن تعزيز عملية الإصلاح منذ سنة 2006 وإلى غاية يومنا هذا قد أدى إلى تغير هيكل قطاع التأمين من حيث مكوناته وطبيعة نشاطه، حيث أن أغلب الشركات التي تم إنشاؤها خلال هذه الفترة هي شركات تأمين على الأشخاص، ما عدا شركة AXA للتأمين على الأضرار، وهو ما يؤكد تشجيع السلطات الجزائرية لهذا النشاط التأميني، بهدف خلق المنافسة ودعم الاستثمار في سوق التأمين، خاصة وأنه يعتبر شكل من أشكال الادخار طويل الأجل، وهو ما جعل شركات التأمين على الأشخاص تمثل 34% من إجمالي مجموع الشركات الناشطة في سوق التأمين الجزائري، الذي لم يكن

يشتمل على أي شركة في هذا النشاط قبل سنة 2006، لتصبح بذلك شركات التأمين على الأضرار تمثل 54% من إجمالي مجموع الشركات الناشطة بعدما كانت تمثل 80% سنة 2006، أما شركات التأمين المتخصصة فلا تمثل سوى 08%، ما يفسر انعدام المنافسة في هذا المجال، إضافة إلى أن سوق إعادة التأمين لا يزال تحت سيطرة شركة CCR.

ب. تأثير التحرير المالي على شركات الاستثمار

تعتبر شركات الاستثمار احدى أنواع المستثمرين المؤسسيين، وقد تم تقسيمها إلى صناديق الاستثمار وشركات رأس المال الاستثماري أو ما يعرف بشركات رأس المال المخاطر، وهي تعتبر من أحدث أنواع المؤسسات المالية في النظام المالي الجزائري بشكل خاص، والجدول الموالي يوضح أهمها.

الجدول رقم (4-6): شركات الاستثمار في النظام المالي الجزائري

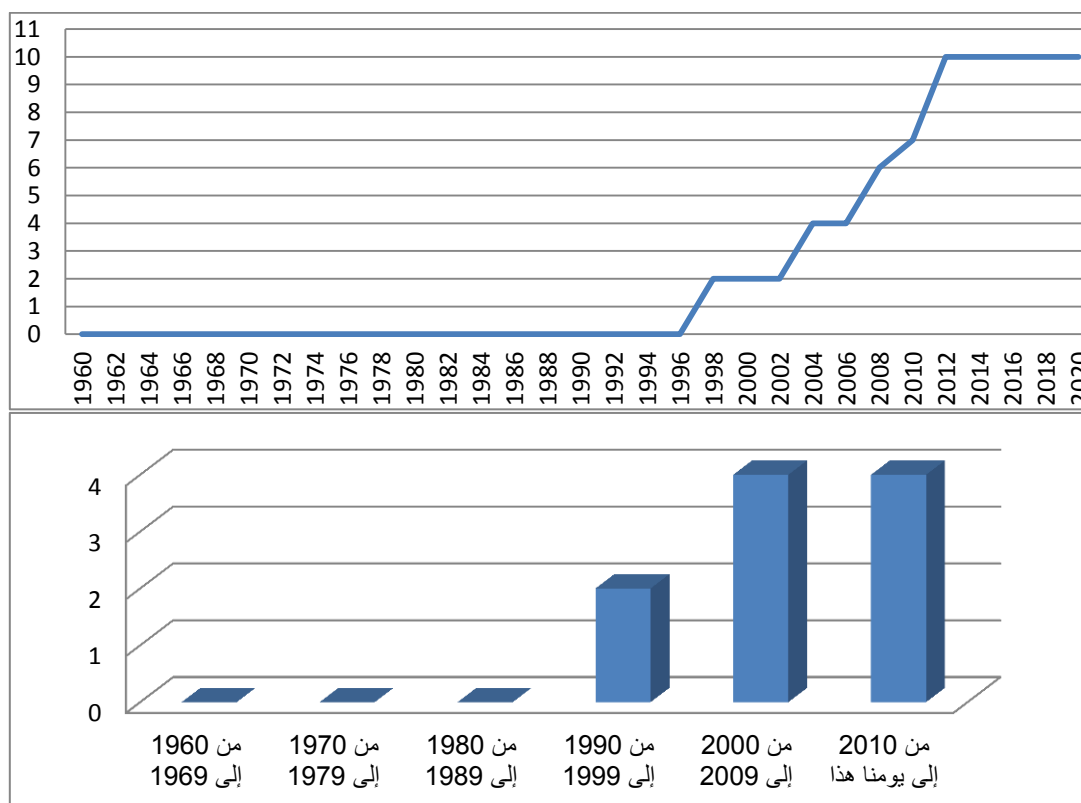
الرقم	إسم الشركة	طبيعة الشركة	بداية النشاط
1	شركة ضمان القرض العقاري (SGCI) La Société de Garantie (du Crédit Immobilier)	صندوق استثمار عمومي	أكتوبر 1997
2	صندوق ضمان الصفقات العمومية (CGMP) Caisse de (Garantie des Marchés Publics)	صندوق استثمار عمومي	فيفري 1998
3	صندوق ضمان القروض للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة (FGAR) (Le Fonds de garantie des Crédits aux PME)	صندوق استثمار عمومي	مارس 2004
4	صندوق ضمان قروض الاستثمار للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة (CGCI-Pme) (La Caisse de Garantie des Crédits d'Investissement)	صندوق استثمار عمومي	أفريل 2004
5	صندوق دعم الاستثمار من أجل التشغيل (FSIE) fonds de (soutien à l'investissement pour l'emploi)	صندوق استثمار عمومي	سبتمبر 2007
6	شركة الجزائر استثمار eldjazair-istithmar	شركة رأسمال استثماري عمومي	2010
7	الصندوق الوطني للاستثمار FNI	صندوق استثمار عمومي	2011
8	الشركة المالية للاستثمارات، المساهمة والتوظيف (SOFINANCE) (Société Financière d'Investissement, de Participation) (et de Placement)	شركة رأسمال استثماري عمومي	أفريل 2011
9	الصندوق المغربي لرأس المال الاستثماري 2 MPEF	صندوق استثمار أجنبي، أنشأته	2008

	شركة Meghreb Invest التابعة لشركة Afric Invest .	(Meghreb Private Equity Fond2)	
2012	شركة رأسمال استثماري، برأسمال مختلط، جزائري فرنسي	شركة FINALEP (inanciére Algéro-Européenne de) (Participation)	10

المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على مجموعة من المراجع

يتضح من الجدول، أن النظام المالي الجزائري أصبح يشتمل على 10 شركات استثمار معتمدة رسميا الى غاية 2019، وأن 80% منها هي شركات عمومية، تم انشاؤها في اطار الاصلاحات التي تمت من أجل تغطية النقص في عروض تمويل الاستثمارات، خاصة طويلة الأجل، من أجل دعم وترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من جهة، والمساهمة في التنمية وترقية الابتكار من جهة أخرى. وكما هو الحال في القرض الايجاري، هناك مؤسسات مالية أخرى وعلى رأسها البنوك العمومية، تنشط في مجال رأسمال الاستثماري، من أجل تكييف الوسائل التمويلية مع متطلبات المؤسسات، وعلى رأسها الصغيرة والمتوسطة. والشكل الموالي يوضح التطور الزمني لعدد الشركات الناشطة في هذا المجال.

الشكل رقم (4-15): تطور عدد شركات التأمين في النظام المالي الجزائري



المصدر: من اعداد الباحثة اعتمادا على معطيات الجدول رقم (4-6)

يتضح من الشكل أن النظام المالي الجزائري ظل، ومنذ الستينات وإلى غاية منتصف التسعينات، لا يشتمل على أية مؤسسة مالية في شكل شركة استثمار، وهنا تجدر الإشارة إلى أن السلطات الجزائرية قد باشرت خلق هذا النوع من المؤسسات المالية في إطار تعزيز استقرار ومردودية النظام المالي الجزائري وخلق المنافسة بين مختلف أنواع المؤسسات المالية من جهة، وللتمكن من تغطية النقص في عروض تمويل الاستثمارات، خاصة طويلة المدى، نتيجة لنقص الوساطة البنكية والمالية من جهة أخرى، وعليه فقد تم انشاء أول شركة استثمار في النظام الجزائري، والمتمثلة في شركة ضمان القرض العقاري SGCI، والتي تأخذ شكل صندوق استثمار عمومي سنة 1997، في إطار دعم السلطات الجزائرية لإنشاء المستثمرين المؤسساتيين.

وعليه، فقد تم انشاء 08 شركات استثمار جديدة، منها شركة واحدة خاصة، وهي الصندوق المغربي لرأس المال الاستثماري MPEF2 سنة 2008 في شكل صندوق استثمار أجنبي، أما باقي الشركات فهي مؤسسات عمومية، منها 06 شركات في شكل صناديق استثمار وشركة واحدة في شكل شركة رأسمال استثماري، وهي شركة الجزائر استثمار تم انشاؤها سنة 2010، إلى جانب تحويل نشاط مؤسستين ماليتين وتركيز نشاطهما في رأس المال الاستثماري سنتي 2011 و2012، وهما الشركة المالية للاستثمارات المساهمة والتوظيف SOFINANCE التي تم إنشاؤها سنة 2001 وشركة FINALEP التي تم انشاؤها سنة 1991.

المطلب الثاني: تأثير التحرير المالي على السوق المالي والاوراق المالية

بالرجوع إلى ما تم عرضه فيما يتعلق بالسوق المالي الجزائري، يتضح أنه قد تم انشاء مختلف أنواعه في ظل الإصلاحات التي قامت بها السلطات الجزائرية من أجل تحرير نظامها المالي، وفي هذا العنصر سيتم عرض وتحليل وضعيته وأدائه خلال الفترة الممتدة ما بين 1999-2019، إضافة إلى تحديد المؤسسات الناشطة في مختلف أقسامه والأوراق المالية المدرجة حالياً في كل سوق، حيث أن السوق المالي الجزائري مقسم إلى سوق للأسهم وسوق للسندات، علماً أن سوق الاسهم مقسم بدوره إلى سوق أسهم المؤسسات الكبيرة وسوق أسهم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وسوق السندات مقسم إلى سوق لسندات الشركات وسوق لسندات الحكومة.

1. مؤشرات أداء السوق المالي:

إن أداء السوق المالي يتحدد ويقاس اعتمادا على مجموعة من المؤشرات والمعايير التي تساعد في تقدير درجة تقدمه ونضجه، وقد اتفق الاقتصاديون على مجموعة من أهمها⁽¹⁾:

1.1. معيار حجم السوق:

يقاس حجم السوق بمؤشرين هما:

أ. عدد الشركات المدرجة: من المنطقي أن زيادة عدد الشركات المدرجة في السوق المالي لها دلالة هامة على التطور السريع للسوق المالي.

ب. معدل رأس مال السوق (معدل الرسملة): عبارة عن القيمة السوقية للأسهم المقيدة في السوق المالي مقسمة على الناتج المحلي الإجمالي، ويفترض المحللون الاقتصاديون أن معدل رسملة السوق يرتبط مع القدرة على تعبئة رؤوس الأموال وتنويع المخاطر، كما يدل على نسبة تمويل السوق المالي للاقتصاد الوطني.

2.1. معيار سيولة السوق:

تعني سيولة السوق القدرة على شراء وبيع الأوراق المالية المتداولة في السوق الثانوية بسهولة، ويمكن تحديدها اعتمادا على مؤشرين هما:

أ. معدل قيمة التداول (معدل السيولة): وهو مجموع قيمة الأسهم المتداولة في السوق المالي مقسوما على الناتج المحلي الإجمالي، ويقاس هذا المؤشر التداول المنظم لأسهم الشركات المقيدة كنسبة من الناتج المحلي، أي السيولة التي يوفرها السوق المالي للاقتصاد الوطني، وهو يكمل مؤشر رسملة السوق، إذ أنه بالرغم من أن السوق قد تكون كبيرة إلا أن حجم التداول قد يكون صغيرا، وعليه يستدعي الأمر استخدام المؤشرين معا للحصول على معلومات سليمة عن السوق المالية المحلية.

ب. معدل دوران السهم: هو إجمالي القيمة المتداولة للأسهم مقسوما على رسملة السوق، وهذا المؤشر يستخدم لتقييم نشاط السوق المالي وحركيته، وهو يكمل مؤشر رسملة السوق لتوضيح درجة نشاطه، فقد يكون سوق كبيرة ولكنها غير نشطة إذا كانت رسملتها كبيرة ولكن معدل الدوران فيها منخفض.

(1) دغوم هشام، واقع نمو وتطور بورصة الجزائر خلال الفترة الممتدة ما بين 1999-2015، مجلة علوم الاقتصاد والتسيير والتجارة، العدد 33، 2016، ص 83،84.

3.1. معيار درجة التركيز:

ويقصد بها ما إذا كان حجم التداول للسوق مرتكزا في عدد محدود من الشركات المقيدة أو موزعا على عدد كبير منها، ولقياس درجة التركيز يمكن حساب نصيب أكبر 10 شركات من إجمالي رأس المال السوقي أو إجمالي قيمة التداول.

2. مؤشرات أداء السوق المالي الجزائري للفترة 1999-2019:

بعد توضيح أهم المعايير المستخدمة لقياس نمو ونضج الأسواق المالية سنحاول فيما يلي تطبيقها على السوق المالي الجزائري، من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (4-7): مؤشرات أداء السوق المالي الجزائري للفترة 1999-2019

المعيار السنوات	عدد الشركات المدرجة	رأسمال السوقي (مليار دج) 1	القيمة المتداولة للأسهم (مليار دج) 2	معدل دوران السهم 1/2	حجم الاقتصاد PIB (مليار دج) 3	معدل السيولة 3/2	معدل الرسملة (تمويل الاقتصاد) 1/3
1999	2	19,175	0,042	%0,22	3238,2	%0,001	%0,59
2000	3	21,495	0,35	%1,63	4123,5	%0,008	%0,52
2001	3	14,72	0,251	%1,71	4227,11	%0,006	%0,35
2002	3	10,99	0,035	%0,32	4522,8	%0,001	%0,24
2003	3	10,36	0,017	%0,16	5547,5	%0,000	%0,19
2004	3	10,1	0,008	%0,08	6150,4	%0,000	%0,16
2005	3	10,4	0,004	%0,04	7563,6	%0,000	%0,14
2006	3	6,71	0,023	%0,34	8520,6	%0,000	%0,08
2007	2	6,46	0,014	%0,22	9306,2	%0,000	%0,07
2008	2	6,5	0,021	%0,32	11043,7	%0,000	%0,06
2009	2	6,55	0,013	%0,20	9968	%0,000	%0,07
2010	2	7,9	0,011	%0,14	12049,5	%0,000	%0,07
2011	3	14,968	0,185	%1,24	14384,8	%0,001	%0,10
2012	3	13,029	0,036	%0,28	16115,5	%0,000	%0,08

2013	4	13,82	0,049	0,35%	16569,3	0,000%	0,08%
2014	4	14,793	0,041	0,28%	17205,1	0,000%	0,09%
2015	4	15,429	1,251	8,11%	16591,9	0,008%	0,09%
2016	5	45,778	0,805	1,76%	17406,8	0,005%	0,26%
2017	5	40,587	0,302	0,74%	18906,66	0,002%	0,21%
2018	6	43,935	0,206	0,47%	20554,17	0,001%	0,21%

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على:

- <https://www.bank-of-algeria.dz/html/rapport.htm> . consulté le 05/06/2020.
- <http://www.sgbv.dz/ar/index.php#> . consulté le 05/06/2020.
- http://www.sgbv.dz/ar/?page=bilan_boc . consulté le 05/06/2020.

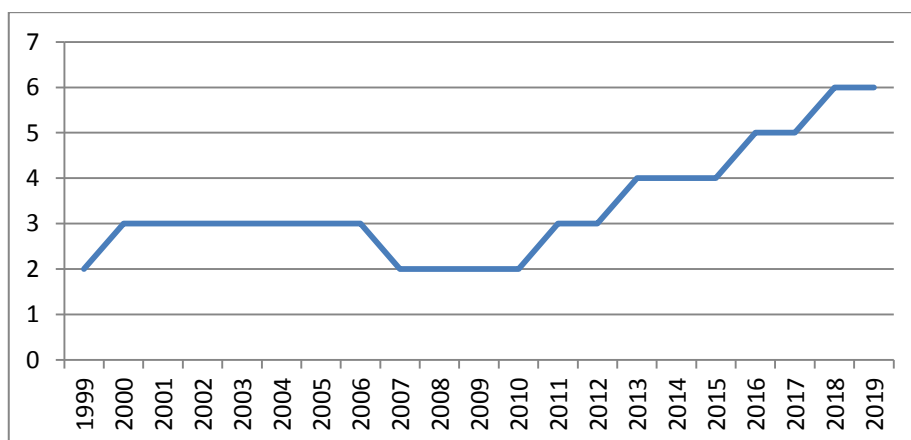
ما تجدر الإشارة إليه أنه قد تم احتساب كل القيم بما فيها إجمالي الناتج الداخلي PIB بالقيمة الحالية أو الجارية، والتي تأخذ بعين الاعتبار مستوى التضخم. ويلاحظ من خلال الجدول أن أغلب مؤشرات أداء السوق المالي الجزائري منخفضة سواء بالنسبة للمؤشرات التي تقيس حجمه أو تلك التي تقيس سيولته.

1.1 قياس حجم السوق المالي الجزائري:

بالنسبة لقياس حجم السوق اعتمادا على مؤشر عدد الشركات المدرجة يمكن توضيحه من خلال

الشكل الموالي:

الشكل رقم (4-16): تطور عدد الشركات المدرجة في السوق المالي الجزائري

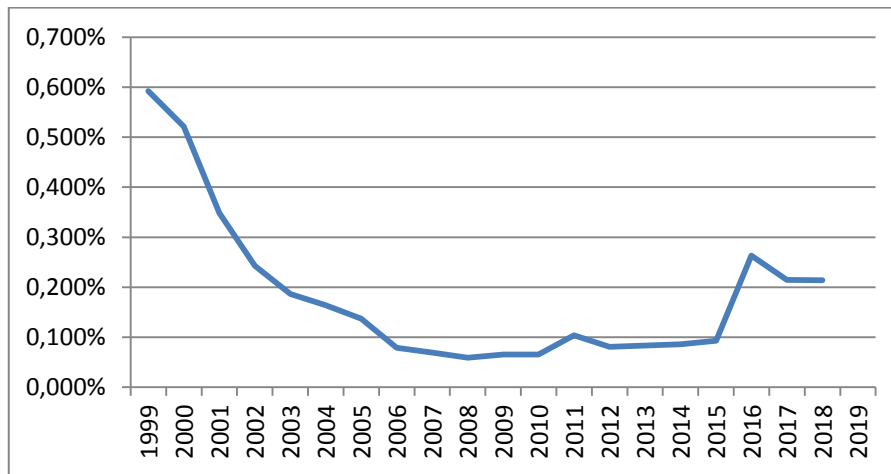


المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على معطيات الجدول رقم (4-7)

إن قياس حجم السوق المالي باستخدام مؤشر عدد الشركات المدرجة يمكن من قياس مدى اتساعه، حيث أن زيادة عدد الشركات يدل على زيادة الاستثمارات، ما يساهم في زيادة كفاءة وفعالية السوق، وبالرجوع إلى هذا الشكل يتضح أن عدد الشركات المدرجة في السوق المالي الجزائري قليل جدا، إذ لم يتجاوز عددها 06 شركات منذ نشأتها، موزعة بين السوق الرئيسية وسوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وهذا يعتبر حجم ضعيف جدا إذا ما قورن ببعض البورصات العربية، فمثلا حاليا بلغ عدد الشركات المدرجة في بورصة تونس أكثر من 81 شركة وفي بورصة المغرب أكثر من 75 شركة، وعليه يمكن القول أن السوق المالي الجزائري يتصف بعدم الكفاءة والفعالية عدم توفر فرص الاستثمار فيه وفقا لهذا المعيار.

أما بالنسبة لقياس حجم السوق اعتمادا على مؤشر معدل الرسملة أو نسبة تمويل الاقتصاد فيمكن توضيحه من خلال الشكل الموالي:

الشكل رقم (4-17): تطور معدل الرسملة في السوق المالي الجزائري



المصدر: من اعداد الباحثة اعتمادا على معطيات الجدول رقم (4-7)

إن قياس أداء السوق المالي باستخدام مؤشر معدل الرسملة يمكن من قياس مدى قدرته على تعبئة رؤوس الأموال وتنويع المخاطر وتمويل الاقتصاد، وبالرجوع إلى هذا الشكل يتضح أن السوق المالي الجزائري قد حقق نموا سلبيا في معدل الرسملة منذ نشأته وإلى غاية 2009، اين بدأ بتحقيق نمو ايجابي محتشم جدا إلى غاية 2018، نتيجة لانضمام شركات جديدة سيتم توضيحها لاحقا، مع الاشارة إلى أنه حقق نموا سلبيا سنتي 2012 و 2017، حيث تم سنة 2012 انسحاب شركة الخطوط الجوية. كما

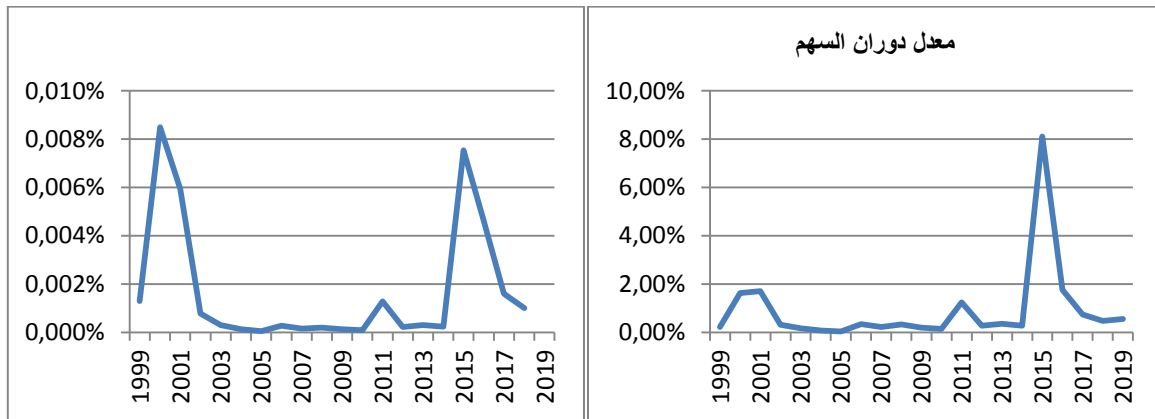
يلاحظ أن حجم السوق المالي بالنسبة لحجم الاقتصاد صغيرا جدا (نسبة تمويل الاقتصاد)، حيث أن معدل الرسملة يبدو هامشي، إذ أنه لم يتجاوز 0.59 % منذ نشأته، وهذا ما يعكس ضعف حجم السوق المالي الجزائري وقلة تمويله لقطاعات الاقتصاد الوطني وعجزه على تعبئة الادخار وزيادة الاستثمارات.

كما تجدر الإشارة إلى أن رسملة السوق المالي الجزائري لم تتجاوز 45.778 مليار دينار في حين بلغت رسملة السوق المالي التونسي 8,457.6 مليون دولار أمريكي، والسوق المالي المغربي 62,908.1 مليون دولار أمريكي، مع الإشارة إلى أن هذه الأسواق تعد من بين الأسواق المتأخرة في العالم.

2.2. قياس سيولة السوق المالي الجزائري:

تقاس سيولة السوق اعتمادا على مؤشر معدل السيولة إلى جانب معدل دوران اسهم، وسيتم توضيحها اعتمادا على الشكل الموالي:

الشكل رقم (4-18): تطور معدل السيولة ومعدل دوران السهم في السوق المالي الجزائري



المصدر: من اعداد الباحثة اعتمادا على معطيات الجدول رقم (4-7)

إن سيولة السوق تمكن من تحديد القدرة على شراء وبيع الأوراق المالية المتداولة في السوق الثانوية بسهولة، ويلاحظ من خلال الجدول السابق أن القيمة المتداولة للأسهم ضعيفة جدا في السوق المالي الجزائري، إذ أنها لم تتجاوز 1.251 مليار دج منذ نشأته، ما يؤكد ضعف سيولة السوق بالنسبة لحجم الاقتصاد، حيث أن معدلات السيولة لم تتجاوز 0.008 %، وهو ما يعكس الركود الكبير الذي يسود السوق المالي الجزائري، وقصوره في تجسيد مصدر للتمويل المباشر للاقتصاد الوطني عوض التمويل البنكي، كما أن معدل دوران السهم جد منخفض حيث لم يتجاوز 8.11 % من إجمالي القيمة السوقية

كأقصى حد سنة 2015. وما تجدر الإشارة إليه، هو أن مقارنة قيم هذه المؤشرات مع مثيلتها في أسواق مالية أخرى يستوجب توفر إحصائيات عن طيلة فترة الدراسة، حيث انه لا يمكن الحكم عن نشاط السوق بالنظر إلى سنة واحدة.

3. الأوراق المالية في النظام المالي الجزائري:

بعد أن كان السوق المالي في مرحلة الكبح المالي لا يشتمل سوى على أدونات الخزينة، فقد أصبح في ظل تبني الجزائر لسياسة التحرير المالي يشتمل على أنواع أخرى سيتم توضيحها إلى جانب الشركات المصدرة من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (4-8): الأوراق المالية المدرجة في مختلف اقسام السوق المالي الجزائري

معلومات حول الشركات المصدرة	عدد الأوراق المسجلة	أقسام السوق المالي
مجمع صيدال، رمزه في البورصة SAI، وهو مؤسسة عمومية تنشط في مجال الصناعة الصيدلانية، تم إدراجها في 17 جويلية 1999م.	05	السوق الرئيسية (سوق الأسهم للشركات الكبرى)
مؤسسة التسيير الفندقي الأوراسي، رمزها في البورصة AUR، وهي مؤسسة عمومية تنشط في قطاع السياحة، تم إدراجها 20 جانفي 2000م.		
أليانس للتأمينات، رمزها في البورصة ALL، شركة خاصة تنشط في قطاع التأمينات، تم إدراجها في 07 مارس 2011م.		
NCA روبية ROUI وهي شركة خاصة تنشط في قطاع الصناعات الغذائية. تم إدراجها في 31 جانفي 2012م		
شركة بيو فارم BIO وهي شركة خاصة تنشط في مجال الصناعة الصيدلانية، تم إدراجها في 06 أبريل 2016م.		
أوم انفست AOM هي شركة مساهمة متخصصة في دراسة وتطوير واستغلال المشاريع السياحية في محطات المياه المعدنية، تم إدراجها في 12 ديسمبر 2018.	01	سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
حاليا ولا سند، لكن سابقا تم تسجيل عدة سندات لعدة شركات.	00	سوق السندات (سندات الشركات)
يتم إصدار السندات الحكومية من طرف الخزينة العمومية وتحت إشراف بنك الجزائر، تأسست هذه السوق عام 2008 م.	حاليا يتم تداول 29 سند تختلف فترات استحقاقها بين 7، 10، 15 سنة، وبمعدلات فائدة تتراوح بين 3% و 5.5%	سوق سندات الخزينة (السندات الحكومية)

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على:

- http://www.sgbv.dz/ar/?page=societe_cote
- <http://www.cosob.org/listes-des-emetteurs/> , consulté le 02/06/2020.

يتضح من خلال الجدول أن السوق المالي الجزائري هو سوق غير نشط، خاصة بالنسبة لسوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وسوق السندات، ولا يتميز بتنوع الأوراق المالية المتداولة، ما يجعله غير قادر على أداء دوره في توفير مختلف الوسائل التمويلية للاقتصاد الوطني، وهو ما أثبتته مؤشرات أداء السواق المالي الجزائري.

المطلب الثالث: تأثير التحرير المالي في أدوات الدفع بالنظام المالي الجزائري

لقد شهدت الأنظمة المالية خلال السنوات الأخيرة تطورا ملحوظا على المستوى العالمي، والجزائر ليست استثناء، فقد حاولت في إطار استكمال الإصلاحات المالية التي يشهدها النظام المالي الجزائري مواكبة التطور الحاصل في القطاع البنكي العالمي، ولكن الظروف الخاصة بالاقتصاد الجزائري صاغت سياسات وممارسات لا تتماشى مع الإصلاحات الجديدة، كضعف شبكة الاتصالات، اتساع السوق الموازية،... الخ، وهو ما دفع بالسلطات الجزائرية إلى العمل على مشروع تطوير وعصرنة النظام البنكي من خلال الاستفادة من آخر التطورات التكنولوجية في هذا المجال، وبالأخص في أدوات وإجراءات الدفع والتحويل، وعليه فقد استعانت بعدة مشاريع ومؤسسات متخصصة لدعم وإرساء قواعد وآليات الدفع الإلكتروني.

1. إنشاء الهيئات المشرفة على الخدمات البنكية الإلكترونية:

إن نجاح مشروع تطوير وعصرنة النظام المالي الجزائري بشكل عام، والنظام البنكي بشكل خاص، مرهون بمدى توفير البنية التحتية اللازمة، وذلك انطلاقا من الإطار القانوني المنظم للخدمات الحديثة وعلى رأسها الخدمات الإلكترونية، إلى جانب خلق الهيئات المشرفة على تسيير وتقديم مثل هذه الخدمات، والتي من أهمها:

1.1. إنشاء شركة الجزائر لخدمات الصيرفة الإلكترونية :

تعتبر شركة الجزائر لخدمات الصيرفة الإلكترونية (*AEBS) أول تجربة للجزائر في مجال تقديم الخدمات البنكية على الخط، تم انشاؤها في جانفي 2004 بناء على اتفاق شراكة بين المجموعة الفرنسية EDI-DIAGRAM الرائدة في مجال البرمجيات المتعلقة بتقديم خدمات البنكية الإلكترونية وأمن تبادل

* AEBS : Algeria E-Banking Services.

البيانات المالية، وثلاث مؤسسات جزائرية هي: MULTIMEDIA MAGACT و SOFT ENGINEERING ومركز البحث في الإعلام الآلي والتقني (**CERIST)، وقد تخصصت هذه الشركة في مجال الخدمات المتعلقة بالبنوك عن بعد، وتأمين تبادل البيانات المالية لمختلف البنوك والمؤسسات المالية في الجزائر باختلاف اصناف زبائنها⁽¹⁾، وذلك من أجل عصرنه وتطوير القطاع البنكي الجزائري.

لقد عملت مؤسسة AEBS على تنفيذ وتطوير واستخدام وسائل الدفع الالكترونية، وعرض العديد من الخدمات من خلال مواقع البنوك، كتحميل الكشوف، طلب دفتر الشيكات، تلقي الرسائل شخصية من البنك، خدمة تسير حسابات الزبائن، تحويل رواتب الموظفين، كما تقوم هذه الشركة حاليا بتطوير مشروع قائم على خيارات أكثر ديناميكية، من خلال تبني أحدث الابتكارات العالمية في المجال البنكي، من أجل تغطية احتياجات البنوك العاملة بالجزائر⁽²⁾.

2.1. إنشاء شركة أتمتة المعاملات ما بين البنوك والدفع الالكتروني:

لقد تأسست شركة أتمتة المعاملات ما بين البنوك والدفع الالكتروني SATIM سنة 1995، من خلال تجمع بنكي يشمل CNMA، BADR، BDL، BEA، BNA، CPA، CNEP، ALBARAKA والمؤسسة تأمين CNMA. وتضم هذه الشركة في الوقت الراهن 19 عضوا، يمثلون في مؤسسة بريد الجزائر و 18 بنكا، من بينها 06 بنوك عمومية و 12 بنكا خاصا⁽³⁾، وقد شاركت هذه البنوك مع مؤسسة SATIM في مشروع لوضع نظام للدفع الإلكتروني مع اتصالات الجزائر باستعمال خطوط الهاتف لتلبية متطلبات المؤسسات البنكية، حيث لعبت هذه المؤسسة دورا كهيأة بين البنوك مهمتها إيجاد حل نقدي يكون في المستوى الدولي، من خلال تحديث التقنيات البنكية، وتطوير تسيير النقد ما بين البنوك، وعصرنه طرق الدفع، وترقية المعالجة بين البنوك، أما الأعمال التي تضطلع بها الشركة فهي إدماج الموزعات الآلية للنقود^(*) DAB في البنوك، صناعة البطاقات البنكية الخاصة بالسحب حسب المقاييس المعمول بها دوليا وطبع الإشارة السرية، أضف إلى هذا عملية الربط بين DAB ومصالح SATIM بواسطة شبكة اتصال X25-DZ-PAC، التي

***) CERIST : Centre de Recherche Scientifique et Technique.

(1) عبد الهادي مسعودي، الأعمال المصرفية الإلكترونية، بنوك إلكترونية، نقود إلكترونية، بطاقات إلكترونية، دار البازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، 2016، ص 153، 154.

(2) نسيم بوكحيل، تطوير الخدمات البنكية كمدخل لتحقيق رضا الزبون في ظل اقتصاد المعرفة -دراسة حالة البنوك العاملة بولاية جيجل، أطروحة دكتوراه الطور الثالث في علوم التسيير، جامعة العربي بن مهيدي - أم البواقي، 2019-2020، ص 254، 255.

(3) <https://www.satim.dz/la-satim/qui-sommes-nous.html>, consulté le 03/06/2020.

*)DAB : Distributeurs automatiques de billets.

تسمح بالقيام بعمليات السحب الداخلية أو الخارجية، بالإضافة إلى سجل متصل بهيئة المقاصة لتصفية الحسابات بين البنوك.

وبالرغم من أن الغرض من تأسيس مؤسسة SATIM هو الإسراع في وثيرة أتممة نظام المعلومات والدفع وتعميم الصيرفة الإلكترونية في الجزائر، إلا أن ذلك لم يتحقق بالقدر المنشود نظرا لتأخر عدة مشاريع شراكة مع شركات أجنبية متخصصة في هذا المجال، بالإضافة إلى بقاء استعمال بطاقة ما بين البنوك لمدة طويلة للسحب فقط رغم أن إنشائها في الأساس كان من أجل تطوير آليات الدفع في الجزائر، الأمر الذي جعل معظم المعاملات المالية في الجزائر تتم نقدا⁽¹⁾. ومن أهم المشاريع المنجزة قبل شركة SATIM، مشروع الشبكة النقدية ما بين البنوك RMI^(*)، ومشروع البطاقة البنكية المشتركة CIB^(**) بين عدد من البنوك إضافة إلى مشروع بطاقة الدفع الوطنية.

2. إنشاء أنظمة الدفع الإلكتروني:

لقد جاء مشروع إنشاء أنظمة الدفع الإلكتروني في إطار الإصلاحات التي شرعت في تنفيذها السلطات الجزائرية بالتنسيق مع المؤسسات الدولية وعلى رأسها البنك الدولي، في مجال تطوير وعصرنة خدمات البنوك العاملة ضمن قطاعها البنكي، ومن أهم هذه الأنظمة ما يلي:

1.2. إنشاء الشبكة النقدية المشتركة ما بين البنوك

لقد أطلقت مؤسسة SATIM مشروع وضع نظام نقدي مشترك ما بين البنوك سنة 1996، نتج عنه إرساء شبكة RMI التي تتضمن حظيرة الموزعات الآلية للنقود DAB الموزعة على كامل الوكالات البنكية والبريدية المستعملة لشبكة نقل المعلومات (DZ-PAC). يهدف المشروع إلى تحقيق القبول التام لجميع البطاقات الصادرة في جميع الصرافات الموجودة عبر كامل التراب الوطني، كما تقوم هذه الموزعات بمعالجة عمليات السحب المرتبطة بالبنوك الأعضاء، وكذا التحويلات المالية المرتبطة بعمليات المقاصة الناتجة عن السحب⁽²⁾. وفيما يتعلق بانضمام المؤسسات المالية إلى الشبكة، فإنه يتم عن طريق إمضاء اتفاقية بين البنوك، في شكل عقد تعاون يتعلق بالخدمة المقدمة من طرف مؤسسة SATIM ،

(1) نسيم بوكحيل، مرجع سبق ذكره، ص 252، 253.

(*) RMI : Réseau Monétique Interbancaire.

(**) CIB : carte interbancaire.

(2) سميرة عابسة، وسائل الدفع الإلكتروني في النظام البنكي الجزائري - الواقع والمعوقات والآفاق المستقبلية - مجلة العلوم الانسانية، جامعة أم البواقي، العدد 06، 2016، ص 351، 352.

واحترام الخصوصيات التقنية التي تصدرها الشبكة فيما يخص الإشراف على السجلات الخاصة بالحاملين وتواريخ تسجيل العمليات⁽¹⁾.

2.2. نظام الجزائر للتسوية الإجمالية الفورية

لقد تم تفعيل نظام الجزائر للتسوية الإجمالية الفورية^(*) ARTS في فيفري 2006، وذلك من أجل تحديث النظام البنكي ومواكبة المعايير المعدة من طرف لجنة أنظمة الدفع والتسوية على مستوى بنك التسويات الدولية، ويرمز لهذا النظام دولياً بـ RTGS^(**)، وهو نظام مركزي إلكتروني يعمل على أساس فوري إجمالي نهائي ومستمر لتنفيذ أوامر التحويل الدائنة، ويوفر نقطة تسوية لأنظمة التصفية العاملة لبلد ما من خلال الحسابات المركزية للبنوك، وتطبيق هذا النظام تطلب دعماً تقنياً من الخبراء والمشاركين الذين يتمتعون بخبرة واسعة في البنوك المركزية الأجنبية، ودعم مالي من البنك العالمي لإقامة وحدة ناشطة وذات كفاءة لتسيير المشروع، وإقامة شبكة اتصال بين جهاز المقاصة ومؤسسة SATIM، إضافة إلى إقامة شبكة اتصال بين البنوك وبنك الجزائر، وإقامة شبكة اتصال مع جهاز المحاسبة العامة لبنك الجزائر⁽²⁾.

ووفقاً للمادة 02 من التنظيم رقم 04/05 المؤرخة في 13 أكتوبر 2005، والمتعلقة بنظام التسوية الفورية، يعتبر نظام الجزائر للتسوية الفورية ARTS، نظاماً للتسوية بين البنوك لأوامر الدفع عن طريق التحويلات البنكية أو البريدية للمبالغ الكبيرة أو الدفع المستعجل التي يقوم بها المشاركون في هذا النظام. وما يميز النظام الجزائري هو الأهمية النسبية لحجم العمليات من بنك إلى بنك مقارنة مع التحويلات لصالح زبائن البنك، إلى جانب معالجته لمختلف العمليات البنكية بين المؤسسات المالية التي تملك حساب تسوية في بنك الجزائر، وذلك في شكل العمليات ما بين البنوك، عمليات بنك الجزائر، تسوية المبالغ عن طريق المقاصة الإلكترونية، وحساب التسوية. كما أن اعتماد نظام الدفع الإجمالي الفوري للمبالغ الكبيرة والمدفوعات المستعجلة في الجزائر كان من أجل تحقيق الأهداف التالية⁽³⁾:

- مسايرة المعايير والمقاييس الدولية في مجال مخاطر أنظمة الدفع وتأهيل القطاع البنكي.
- تحديث وعصرنة نظام المعلومات لبنك الجزائر كعنصر ضروري من أجل فعالية الرقابة البنكية، وحسن تسيير وإدارة السياسة النقدية.

(1) نسيم بوكحيل، مرجع سبق ذكره، ص 257.

(*) ARTS : Algeria Real Time Settlement.

(**) RTGS : Real Time Gross System.

(2) خنفوسي عبد العزيز، قانون الدفع الإلكتروني، مركز الكتاب الأكاديمي، عمان، 2018، ص 105.

(3) نسيم بوكحيل، مرجع سبق ذكره، ص ص 260-263.

- تسوية عمليات البطاقات البنكية في وقت حقيقي، وكل وسائل الدفع الأخرى.
- تخفيض مخاطر الدفع وتقليص المدة بين البنوك.
- ضمان الأمن والسرعة في المبادلات طبقا للمقاييس الدولية.
- تشجيع إقامة البنوك الأجنبية.

3.2. إنشاء نظام المقاصة الإلكترونية الآلية عن بعد :

يعرف نظام المقاصة الإلكترونية الآلية عن بعد بنظام الدفع الشامل للمبالغ الصغيرة (*ATCI)، وهو نظام مكمل لنظام ARTS، إذ أنه لا يقبل إلا التحويلات التي تقل قيمتها الاسمية عن 01 مليون دينار جزائري، أما أوامر التحويل التي تفوق أو تساوي قيمتها الاسمية هذا المبلغ فتتخذ ضمن نظام ARTS. وقد شرع العمل به في الجزائر في 15 ماي 2006، وكانت البداية بمعالجة الصكوك على أن تتطور لتشمل باقي وسائل الدفع نهاية 2006، وذلك من خلال الاعتماد على نظام التبادل المعلوماتي للبيانات الرقمية والصور⁽¹⁾، بمشاركة بنك الجزائر، البنوك التجارية، مؤسسة بريد الجزائر، مؤسسة SATIM، جمعية البنوك والمؤسسات المالية مع كل فروعها ومكاتبها عبر كامل التراب الوطني.

يعتمد هذا النظام على المعالجة عن بعد لتسويات المعاملات فيما بين البنوك، بحيث تتم عملية المقاصة بصورة آلية بين البنوك بالاعتماد على الربط الشبكي فيما بينها وهذا تحت إشراف وإدارة البنك المركزي، ويختص هذا النظام بالمعالجة الآلية لوسائل الدفع العامة، الشيكات، أوراق تجارية، تحويلات، عمليات على البطاقة، اقتطاعات آلية⁽²⁾، وما يميز هذا النظام أنه يسير من طرف مركز المقاصة البنكية (**CPI)، الذي تم انشاؤه سنة 2004، وهو عبارة عن مؤسسة أسهم وفرع تابع لبنك الجزائر، يتولى تسيير التبادلات الإلكترونية، وأرشفة البيانات، وتدفقات المبادلات، وحساب الأرصدة المتعددة للمشاركين لنظام ARTS، إضافة إلى ضمان سرية المعلومات المتبادلة بين البنوك⁽³⁾.

3. اعتماد أدوات الدفع الإلكترونية:

لقد عملت السلطات الجزائرية في اطار مشروع تطوير وعصرنة الخدمات المالية، على خلق منظومة متكاملة، تشتمل مختلف الهيئات والأنظمة والأدوات التي من شأنها تسهيل وضمان أمان

*) ATCI : Algérie-Télé Compensation interbancaire.

(1) دراجي كريمو، بن دعاس زهير، تحليل تطور استخدام نظام التسوية اللحظية والمقاصة الإلكترونية (ATCI & ARTS) في النظام المصرفي الجزائري، ص60، الموقع الإلكتروني: <https://www.asjp.cerist.dz/en/article/8016>، استطلع يوم: 2020/06/08.

(2) نسيم بوكحيل، مرجع سبق ذكره، ص 264.

**) CPI : Centre de Pré compensation Interbancaire.

(3) كون فتيحة، نظام المقاصة الإلكتروني كآلية لتطوير وتحديث وسائل الدفع في الجزائر، المجلة الجزائرية للاقتصاد والمالية، العدد 07، 2017، ص 382.

إجراءات الدفع الإلكتروني كأحد أهم جوانب هذا المشروع، وبعد توضيح أهم الهيئات والأنظمة في العنصرين السابقين، سيتم من خلال هذا العنصر توضيح أهم أدوات الدفع الإلكترونية في النظام المالي الجزائري.

1.3 وسائل الدفع الإلكترونية في الجزائر:

لقد بدأت السلطات الجزائرية، في ظل إصلاح النظام المالي وفتح المجال لتطوير وعصرنة الخدمات المالية والبنكية، باعتماد البطاقات البنكية كأحدى أهم وسائل الدفع الإلكترونية، وسيتم التعرف على أنواع البطاقات البنكية المعتمدة لدى البنوك الجزائرية فيما يلي:

- أ. **البطاقات المحلية:** وهي بطاقات ما بين البنوك تعرف ببطاقات CIB، ويمكن التعرف عليها من خلال شعار CIB للأعمال البنكية الإلكترونية المطبوعة عليها، إلى جانب شعار واسم البنك الذي أصدرها⁽¹⁾. ظهرت أول مرة في الجزائر سنة 1997، وقد كان استعمالها مقتصرًا على عمليات السحب فقط، اعتمادًا على شبكة RMI، وذلك إلى غاية سنة 2005⁽²⁾ أين تم استعمالها كوسيلة دفع بداية من شهر مارس بمدينة الجزائر، وذلك بتوزيع 50000 بطاقة، ودمج 1600 جهاز TPE^(*)، وفي سنة 2007 تم تعميم التعامل بها على المستوى الوطني، في عمليات الدفع مع التجار المتعاملين مع شبكة RMI وكذا عمليات السحب من أجهزة DAB في أي وقت⁽³⁾، وتجدر الإشارة إلى أن بطاقة CIB تشتمل على نوعين أساسيين مقبولين في الجزائر هما البطاقة الكلاسيكية و البطاقة الذهبية.
- ب. **البطاقات الدولية:** هي بطاقات تستعمل خارج الوطن في عمليات السحب والدفع، موجهة للعملاء الذين يمتلكون حسابات بالعملة الصعبة، وتشمل نوعين أساسيين، هما بطاقة Visa Classique و بطاقة Visa Gold.

وبالرجوع إلى الدراسات التي تناولت هذا الموضوع، يلاحظ أن عدد البطاقات البنكية وعمليات الدفع والسحب باستخدامها قد شهدت تطورا مستمرا منذ بداية استعمالها، إذ انتقل عدد البطاقات المتداولة من 3866546 بطاقة سنة 2010، إلى 4488457 بطاقة سنة 2016، في حين أنتقل عدد العمليات المنجزة بواسطتها من 765320 عملية سنة 2010، إلى 1121887 عملية سنة 2016. وقد أرجع هذا التطور للإدراك التدريجي للمواطنين بمزايا وخصائص هذه الأداة في تسهيل عمليات الشراء والبيع، في ظل تفعيل عمليات دفع العديد من الخدمات العمومية بواسطتها، وأيضا تزايد قبول الدفع عبر البطاقة في

1) <https://www.satim.dz/services-cib/carte-cib.html>, consulté le 08/06/2020.

(2) سمية عابسة، مرجع سبق ذكره، ص 353.

(*) TPE : Terminal de Paiement Electronique.

(3) نسيم بوكحيل، مرجع سبق ذكره، ص 269.

مختلف المحلات التجارية والمطاعم. ورغم هذا الإقبال المتزايد إلا أن عمليات الدفع والسحب لا ترقى لعدد البطاقات المتداولة بسبب تفضيل الزبائن لإنجاز المعاملات عبر الأدوات الأخرى⁽¹⁾.

2.3. أجهزة الدفع الإلكترونية في الجزائر:

أجهزة الدفع الإلكترونية هي المعدات الآلية اللازمة لاستخدام البطاقات البنكية، سواء في عمليات السحب أو الدفع، وذلك اعتمادا على بروتوكولات معينة، وبالرجوع إلى الجزائر نجد أن أجهزة الدفع الإلكترونية تتمثل في نوعين أساسيين هما:

أ. أجهزة الصراف الآلي:

يعرف جهاز الصراف الآلي أو الموزع الآلي للنقود بجهاز ATM^(*) أو DAB، وهو عبارة عن جهاز إلكتروني أوتوماتيكي بنكي، يسمح للعملاء بإتمام المعاملات الأساسية دون أي مساعدة من ممثلي البنوك⁽²⁾، ويعتمد عمل هذه الآلات على وجود اتصال بينها وبين الحاسب الرئيسي للبنك، بحيث يمكن استقبال بيانات الزبون بمجرد إدخاله للبطاقة في الآلة، لتقوم هذه الأخيرة بإعطاء استجابات فورية تتمثل في الخدمات البنكية المطلوبة كالسحب النقدي، إيداع الشيكات، كشف الحساب، بيان الأرصدة. وبالرجوع إلى عدد هذه الأجهزة في النظام الجزائري فيمكن توضيحها من خلال الجدول الموالي:

الجدول رقم (4-9): تطور عدد الصراف الآلي في الجزائر خلال الفترة 2008-2017

السنوات	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
عدد الصرافات الآلية	544	574	636	647	543	475	539	573	595	640

المصدر: نسيم بوكحيل، تطوير الخدمات البنكية كمدخل لتحقيق رضا الزبون في ظل اقتصاد المعرفة -دراسة حالة البنوك العاملة بولاية جيجل، أطروحة دكتوراه الطور الثالث في علوم التسيير، جامعة العربي بن مهيدي- أم البواقي، 2019-2020، ص 266.

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن عدد الصرافات الآلية في الجزائر بلغ اقصاه سنة 2011 بـ 647 صراف، ليشهد تراجعا خلال السنة الموالية أين وصل إلى 543 صراف، ثم عاود الارتفاع مجددا ليبلغ 640 صراف سنة 2017، وتجدر الإشارة إلى أن أغلب هذه الأجهزة تستحوذ عليها البنوك العمومية، أما فيما يتعلق بالتذبذب في تطور عدد الصرافات الآلية وضعفه، فهو دليل يوضح ضعف التحكم بهذه التقنية والمعاملات من طرف البنوك العاملة بالجزائر.

(1) المرجع السابق، ص 270.

(*) ATM : automated teller machine.

1) <https://ar.wikipedia.org/wiki>, consulté le 09/03/2020.

ب. طرفيات الدفع الالكترونية لدى التجار:

تدعى طرفية الدفع الالكتروني بجهاز الدفع TPE^(*)، وهي وسيلة دفع الكترونية لدى التجار، تسمح بالدفع من خلال استعمال البطاقة البنكية CIB، حيث تجري من خلاله عمليات التحويل وإعادة التحويل عبر شبكة وقنوات الاتصال المختلفة المقدمة من طرف البنوك، وقد شهد عددها تطورا ملحوظا خلال السنوات الأخيرة، وهو ما يوضحه الجدول الموالي.

الجدول رقم (4-10): عدد أجهزة TPE حسب البنوك خلال الفترة 2010-2016

السنة	البنك	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
CPA	2439	1686	1654	1647	1622	1554	1491	
BDL	314	188	188	188	338	575	575	
BADR	646	373	319	317	317	317	317	
BNA	676	300	332	332	332	329	329	
BEA	295	65	57	57	57	57	52	
SGA	268	243	126	101	71	60	51	
بنك البركة	9	9	9	9	9	9	9	
BNP	145	711	80	90	76	24	15	
Natixis	73	73	41	40	5	5	3	
AGB	317	232	208	155	89	66	6	
بنك السلام	8	8	8	4	2	4	2	
المجموع	5237	3935	3069	2987	2965	3047	2897	

المصدر: نسيم بوكحيل، مرجع سبق ذكره، ص 267.

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن عدد أجهزة طرفيات الدفع الالكتروني لدى التجار بلغ أقصاه سنة 2016 بـ 5237 جهازا مقارنة بـ 2897 جهازا لسنة 2010، وهو ما يدل على الجهود المبذولة من طرف أغلبية البنوك لتطوير عمليات الدفع عبر البطاقة، ومن خلال مقارنة عدد الأجهزة بالنسبة لكل بنك يلاحظ أن بنك القرض الشعبي الجزائري قد احتل الصدارة بـ 2439 جهازا، فيما احتل بنك السلام آخر مرتبة بـ 8 أجهزة.

*) TPE : Terminal de Paiement Electronique.

خلاصة الفصل

لقد تم من خلال هذا الفصل التعرف على أهم التطورات التي شهدتها النظام المالي الجزائري منذ تفعيله وإلى غاية يومنا هذا، وذلك تماشيا مع التحولات التي شهدتها النظام الاقتصادي ككل، إذ أنه مر بعد الاستقلال بمرحلة انتقالية تطلبت إعادة تنظيمه وهيكلته، للتمكن من خلق نظام مالي وطني مستقل يعمل على دعم التوجهات السياسية والاقتصادية الاشتراكية من أجل تحقيق التنمية الوطنية، وقد شهد العديد من الاصلاحات التي صاحبها جملة من القوانين كانت تدعو للتقييد وتدخّل الدولة في مختلف الأنشطة والقرارات منذ الاستقلال وإلى غاية منتصف الثمانينات، وهو ما جعله يخضع إلى مبادئ سياسة الكبح المالي، التي جعلت منه نظاما عموميا محضاً، شهد خلالها العديد من المشاكل والعقبات التي جعلته يحد عن دوره في دعم التنمية الاقتصادية.

وبالرغم من مختلف الاصلاحات التي شهدتها خلال مرحلة الكبح المالي إلا أنه لم يتمكن من تحقيق الدور المنوط به، ونتيجة للأزمة التي عاشتها الجزائر عند انهيار أسعار البترول في منتصف الثمانينات، فقد قررت السلطات الجزائرية الانتقال من النظام الاقتصادي المخطط إلى اقتصاد السوق، الذي فرض عليها اللجوء إلى المؤسسات المالية الدولية وعلى رأسها صندوق النقد والبنك الدوليين من أجل الشروع في الإصلاحات التي استلزمت اتخاذ مجموعة من الإجراءات من بينها تغيير القوانين من التقييد إلى التحرير، ومن أهمها قانون النقد والقرض الصادر بتاريخ 14 أبريل 1990، الذي يعتبر أول تشريع قانوني يؤكد على انتهاء الجزائر لمبادئ اقتصاد السوق، وقد أدى إلى احداث تغييرات جذرية وإعادة صياغة شاملة للنظام المالي الجزائري بشكل عام، والنظام البنكي بشكل خاص.

وبعد شروع السلطات في تطبيق مختلف اجراءات التحرير المالي على المستويين الداخلي والخارجي، فقد تغير هيكل مكونات النظام المالي الجزائري بشكل جذري، إذ شهد انشاء العديد من الهيئات التنظيمية والمؤسسات والأسواق المالية، إلى جانب فتح مجال النشاط أمام القطاع الخاص، كما تم السماح بتداول مجموعة من الأدوات المالية التي لم تكن متاحة سابقا. وعليه يمكن القول أن تطبيق إجراءات التحرير المالي قد كان لها تأثيرا واضحا وكبيرا على هيكل وحجم مكونات النظام المالي الجزائري بالمقارنة مع حالته عند نهاية مرحلة الكبح المالي، الا انه ما يزال بعيد كثيرا عن المستوى المطلوب مقارنة بالأنظمة المالية للدول الأخرى بما فيها النامية والعربية.

حائمه

خاتمة

تناولت هذه الدراسة موضوع التحرير المالي وأثره على النظام المالي مع دراسة تحليلية لحالة النظام المالي الجزائري، وهي تعتبر إحدى الدراسات التحليلية التي حاولت معالجة هذا الموضوع في إطار النظام المالي العالمي بشكل عام والنظام المالي الجزائري بشكل خاص، وذلك من خلال العمل على تحديد مدى تأثير تطبيق سياسة التحرير المالي في هيكل وحجم مكونات النظام المالي، وذلك منذ ظهورها وإلى اليوم. ومن أجل الإحاطة بمختلف جوانب الموضوع قسمت الدراسة إلى أربعة فصول، حيث تناول الفصل الأول التحرير المالي وظاهرة تغير القوانين، أما الفصل الثاني فقد تناول عوامل ظهور التحرير المالي، في حين تم التعرض من خلال الفصل الثالث لآثار التحرير المالي على النظام العالمي ومن خلال الفصل الأخير تم التعرض للنظام المالي الجزائري في ظل التحرير المالي. من خلال مجريات العمل تم التوصل إلى مجموعة من النتائج والتي مكنت من إثبات صحة أو خطأ الفرضيات.

1. اختبار الفرضيات:

في إطار معالجة إشكالية البحث ومحاولة الإجابة على الأسئلة الفرعية، واختبار فرضيات البحث، تم التوصل إلى:

- التحرير المالي بمفهومه الحالي ما هو إلا نتيجة لتغيير القوانين التي تخص الجانب الاقتصادي والسياسي، وذلك على المستوى العالمي وهذا منذ القرن التاسع عشر، حيث جاء الفكر الكلاسيكي وحث على ضرورة التحرير للنهوض بالاقتصاد الرأسمالي، فتم إصدار قوانين تحد من تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية بصورة عامة، إلى غاية وقوع أزمة الكساد الكبير عام 1929، اين ظهر الفكر الكينزي، والذي نادى بضرورة إدخال تعديلات في الفكر الاقتصادي الرأسمالي، فتم تغيير القوانين لينتقل الوضع من التحرير المطلق إلى التحرير الجزئي، ولضمان تحقيق ذلك تم إنشاء مؤسسات دولية مهمتها إحداث التوازن على المستوى الدولي وتنظيم العلاقات الدولية، والحد من التحرير المطلق ومنع التقييد الكامل من خلال اصدار قوانين دولية بهدف خلق نظام نقدي ومالي دولي يتمتع بالثقة والاستقرار، وهو نظام BW الذي إنهار نهائيا عام 1971، أين ظهر فكر جديد ينادي بضرورة الحد من تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية من جديد، ولكن بصورة منظمة ومقننة، وهو ما أدى إلى بروز ظاهرة التحرير المالي بمفهومه الحالي. وهو ما يثبت عدم صحة الشق الأول من الفرضية الأولى، والتي تنص على " يعتبر التحرير المالي ظاهرة حديثة، ويعد انهيار نظام بريتون

خاتمة

وودز من أهم العوامل التي أدت إلى بروزها"، حيث تعود الخلفية التاريخية لظاهرة التحرير المالي إلى بداية القرن الماضي.

- انهيار نظام BW دفع بالمؤسسات الدولية إلى اتخاذ العديد من الإجراءات وتغيير القوانين التي أدت إلى تغيير ملامح النظام المالي العالمي. فبعدما كانت تشجع على ضرورة تدخل الدولة لتنظيم الحياة الاقتصادية من أجل تجنب الوقوع في الأزمات، أصبحت تحث على ضرورة التخلي عن هذه الأفكار والتشجع على التحرير، ولكن بشكل مختلف عما كانت عليه، ما أدى إلى بروز العديد من الظواهر المالية على رأسها ظاهرة التحرير المالي. وهو ما يؤكد صحة الشق الثاني من الفرضية الأولى.

- لقد تزامن بروز وانتشار ظاهرة التحرير المالي مع بروز ظواهر مالية أخرى على رأسها ظاهرة العولمة والظاهرة المعروفة في الوسط المالي بظاهرة 3D، إضافة إلى ظاهرة خصوصية البنوك، وهي ظواهر رافقت الظاهرة المدروسة وأثرت وتأثرت بها، ومن شدة التداخل بين هذه الظواهر فإنه من الصعب عزل إحداها عن الأخرى، إذ أنها تتشارك في أسباب انتشارها ونتائجها وحتى في بعض خصائصها وإجراءاتها. وهو ما يؤكد خطأ الفرضية الثانية، والتي تنص على " ان التحرير مالي ظاهرة مستقلة عن مختلف الظواهر التي شهدها النظام المالي العالمي، وبالتالي يمكن عزلها " .

- لقد شهدت مكونات النظام المالي العالمي منذ سبعينات القرن الماضي تطورا ملحوظا، إذ تم إنشاء العديد من الهيئات وخلق الكثير من الأدوات المالية الجديدة، كما إزدادت أهمية هيئات وأدوات مالية على حساب أخرى، وهو ما يوضح أن هذا النظام عرف تغيرات كبيرة وجوهرية في هيكله وحجم مكوناته ، وذلك تماشيا مع التطورات التي حصلت في ظل إنتشار التحرير المالي الذي كان نتيجة لمجموعة من النقائص التي عاشها النظام العالمي قبل السبعينات. وهو ما يؤكد صحة الفرضية الثالثة، والتي تنص على " لقد ساهم التحرير المالي في تطور النظام المالي العالمي بشكل ايجابي وممكنه من تجاوز السلبيات التي كان يعاني منها، إلى جانب تأثيره على هيكله ومكوناته " ، ومع ذلك تجدر الإشارة إلى أنه مثلما كان لظاهرة التحرير المالي العديد من الآثار الإيجابية كان لها كذلك آثارا سلبية من أبرزها إنتشار الأزمات المالية.

- لقد شهدها النظام المالي الجزائري خلال مرحلة الكبح المالي، التي استمرت منذ الاستقلال وإلى غاية نهاية الثمانينات، العديد من التناقضات ونقاط الضعف التي منعت من أداء مهامه وتحقيق الأهداف المنوطة به، وهو ما دفع بالسلطات الجزائرية إلى العمل على تحريره في إطار الانتقال من النظام الاقتصادي المخطط إلى اقتصاد السوق منذ نهاية الثمانينات، وكان ذلك من خلال إتخاذ العديد من الإجراءات وإصدار مجموعة من القوانين بهدف تحريره داخليا وخارجيا، والتي كان من أهم دوافعها

خاتمة

اللجوء إلى المؤسسات الدولية، وعلى رأسها صندوق النقد والبنك الدوليين، لطلب المساعدة من أجل تصحيح الاختلالات الكبيرة التي شهدتها الاقتصاد الوطني بعد أزمة البترول لسنة 1986، والتي كانت مشروطة بتطبيق جملة من الإصلاحات من أهمها برامج الإصلاح الاقتصادي. وهو ما يثبت صحة الفرضية الرابعة، والتي تنص على "لقد قامت السلطات الجزائرية في سبيل تحرير النظام المالي الجزائري وتحويله من نظام الاقتصاد الموجه إلى اقتصاد السوق بسن العديد من القوانين التي فرضها لجوؤها إلى المؤسسات الدولية لجلب المساعدة التي كانت مشروطة بتطبيق جملة من الإصلاحات من أهمها برامج الإصلاح الاقتصادي لصندوق النقد والبنك الدوليين".

- بالرغم من مختلف الإصلاحات التي شهدتها النظام المالي الجزائري في سبيل تحريره على المستويين الداخلي والخارجي، والتي أدت إلى إحداث تغيير جذري في هيكل مكوناته وحجمها، نتيجة لإنشاء العديد من الهيئات التنظيمية والمؤسسات والأسواق المالية، إلى جانب فتح مجال النشاط أمام القطاع الخاص، والسماح بتداول مجموعة من الأدوات المالية التي لم تكن متاحة سابقا، إلا أنه ما يزال بعيدا كل البعد عن المستوى الذي يمكنه من تحقيق الأهداف المرجوة منه وأداء الدور المنوط به، وذلك نتيجة لسوء تطبيق الإجراءات المتعلقة بتحريره من جهة ولعدم تفعيل مجموعة من القوانين المتخذة من جهة أخرى والتي من أهمها قانون الخصوصية. وهو ما يؤكد صحة الفرضية الخامسة، والتي تنص على " بالرغم من مختلف الإجراءات التي تم اتخاذها من أجل النهوض بالنظام المالي الجزائري إلا أنه ما يزال بعيدا عن تحقيقه للأهداف المرجوة منه، وذلك نتيجة للعديد من المعوقات على رأسها عدم تفعيل أغلب القوانين المتخذة".

2. نتائج الدراسة:

إضافة إلى ما سبق، فقد تم التوصل من خلال هذه الدراسة إلى جملة من النتائج من أهمها:

- ارتبط ظهور التحرير الاقتصادي والمالي بظهور الفكر الرأسمالي، الذي وضعت دعائمه المدرسة الكلاسيكية مع بداية القرن التاسع عشر من خلال نشر مفهوم الدولة الحارسة، وعليه فالتحرير المالي لا يعتبر ظاهرة حديثة، وإنما مفهومه الحالي يختلف عن مفهومه سابقا، نتيجة لإختلاف الأسس التي أصبح يقوم عليها.
- يعتبر التحرير المالي بمفهومه الحالي نتاج مجموعة من الأحداث السياسية والاقتصادية التي شهدتها النظام العالمي منذ بداية سبعينات القرن الماضي، وهو مرتبط إرتباطا وثيقا بظاهرة تغيير القوانين.
- التحرير المالي لا يعني إلغاء النظم والضوابط أو غياب الرقابة والإشراف على القطاع البنكي والمالي، بل يزيد من أهميتها لتهيئة المناخ الملائم لبيئة العمل التنافسي وحرية الأسواق.

خاتمة

- التحرير المالي عملية تتطلب تحرير ثلاثة مجالات أساسية، تتمثل في تحرير النظام المالي المحلي، تحرير السوق المالي وتحرير حساب رأس المال، وهتين الأخيرتين تمثلان التحرير على المستوى الخارجي، ونجاح هذه العملية يتطلب مراعاة التسلسل والتدرج في تطبيق مختلف إجراءاتها، كما أنه عملية نسبية تتغير من فترة إلى أخرى ومن دولة إلى أخرى.
- لقد أدى إنهيار نظام BW إلى تغييرات كبيرة على المستوى الدولي، نتج عنها تغيير القوانين التي تحكم النظام الاقتصادي بشكل عام والنظام المالي بشكل خاص، فبعد أن كانت تشجع على ضرورة تدخل الدولة لتنظيم الحياة الاقتصادية من أجل تجنب الوقوع في الأزمات، أصبحت تعمل على ضرورة التخلي عن هذه الأفكار والتشجع على التحرير، ولكن بشكل مختلف عما كانت عليه قبل هذا النظام.
- تعتبر المؤسسات الدولية المشرف الأساسي على تنظيم الحياة الاقتصادية والنقدية العالمية وإحداث التوازن في العلاقات الدولية من خلال خلق أنظمة دولية تتمتع بالثقة والاستقرار، وهو ما يؤكد دورها الأساسي في نشر وتكريس ظاهرة التحرير المالي.
- رافق إنتشار التحرير المالي، منذ سبعينات القرن الماضي، مجموعة من الظواهر المالية من أبرزها العولمة المالية، ظاهرة 3D وخصوصة البنوك، وهي ظواهر مترابطة شكلت رفقة التحرير المالي رباعي متكامل الأضلاع، لا يمكن عزل أي ضلع من أضلاعه عن البقية، فهي ظواهر متداخلة الأسباب والنتائج وكل ظاهرة لها دورا مهما في إنجاح البقية أو إعاقتها.
- يعتبر التقدم التكنولوجي وتكنولوجيا الاعلام والاتصال، الشركات متعددة الجنسيات والهندسة المالية من أهم العوامل التي ساهمت في تغيير ملامح وخصائص النظام المالي العالمي، إلى جانب ظاهرة التحرير المالي والظواهر المرافقة له.
- النظام المالي عبارة عن مجموعة من الأنظمة الفرعية التي تأخذ شكل مؤسسات مختلفة الوظائف والأهداف، تجمعها علاقات مالية متداخلة، تضبطها مجموعة من الإجراءات والقواعد، وتعتمد على عدة أدوات لأداء مهامها ضمن النظام الاقتصادي الوطني والعالمي.
- الأنظمة المالية في اقتصاديات الاستدانة تعتمد على النظام البنكي كعمول أساسي لمختلف قطاعاتها وأنشطتها، فهي أنظمة قائمة على الوساطة المالية أو وساطة الميزانية، حيث يقوم الوسطاء الماليون بجمع الأموال من أصحاب الفوائض تدخل ميزانيتهم في شكل خصوم وتخرج منها حسب سياستهم في شكل قروض أو توظيفات في الأسواق المالية إلى أصحاب العجز. أما الأنظمة المالية في اقتصاديات السوق، فتعتمد على السوق المالي كعمول أساسي لمختلف قطاعاتها وأنشطتها. وهي أنظمة تعتمد على وساطة السوق من خلال تكريسها لظاهرة اللوساطة، حيث أنها تعبر عن العلاقة

خاتمة

- المباشرة بين أصحاب الفوائض المالية وأصحاب العجز المالي دون تدخل أي وسيط مالي بنكي أو غير بنكي، والوساطة فيها هي أقرب إلى السمسرة.
- قسم النظام المالي حسب هذه الدراسة إلى مجموعتين أساسيتين هما الهيئات والأدوات، بحيث تشمل الهيئات ثلاثة مجموعات رئيسية، هي الهيئات التنظيمية، المؤسسات المالية والأسواق المالية، أما الأدوات فتشتمل النقود والأصول المالية بمختلف أنواعهما.
 - ساهم التحرير المالي في إنشاء هيئات تنظيمية جديدة للإشراف والرقابة على النظام المالي العالمي، من أهمها لجنة بازل، المنظمة الدولية للهيئات المشرفة على أسواق المال، مجلس الاستقرار المالي، هيئات دولية لتنظيم التمويل الإسلامي، كما ساهم في بروز وزيادة أهمية هيئات أخرى كانت متواجدة قبل إنتشاره، أهمها وكالات التقييط الدولية.
 - أثر التحرير المالي تأثيرا واضحا على هيكل وحجم المؤسسات المالية المكونة للنظام المالي العالمي من خلال مساهمته في بروز مجموعة من المؤسسات المالية التي تدخل فيما يعرف بالمستثمرين المؤسساتيين، إلى جانب دعمه لسياسات الإصلاح البنكي التي ساهمت في بروز وإنتشار أنواع عديدة من البنوك.
 - أدى التحرير المالي إلى تحرير الأسواق المالية من مختلف القيود التي تعيق نشاطها، وهو ما ساهم في إنتشار التكامل المالي الدولي، بروز أسواق تبادل العملات الأجنبية، إنشاء السوق المالية الإسلامية الدولية.
 - يظهر تأثير التحرير المالي على النقود، من خلال تفاعله مع ظواهر أخرى، من أبرزها الثورة التكنولوجية، حيث ساهم ذلك في تطوير الصناعة البنكية ومكنها من تقديم خدمات إلكترونية أدت إلى تطوير وسائل الدفع وخلق ابتكارات نقدية جديدة تمثلت أساسا في النقود الإلكترونية.
 - ساهم التحرير المالي، اعتمادا على التكنولوجيات الحديثة والهندسة المالية، في نشر العديد من الأصول المالية التي تدخل ضمن المبتكرات المالية، والتي من أهمها الأصول المالية الهجينة، المشتقات المالية بمختلف أنواعها بما فيها الناتجة عن تقنية التوريق.
 - بالرغم من مختلف الآثار الإيجابية للتحرير المالي على النظام المالي العالمي، إلا أن له آثارا سلبية من أهمها إنتشار الأزمات المالية.
 - إنتهجت الجزائر بعد الإستقلال النظام الاشتراكي القائم على التخطيط المركزي وهيمنة القطاع العام، ما جعل النظام المالي شأنه شأن النظام الاقتصادي يخضوعه لسياسة الكبح المالي، والتي جعلت منه نظاما مسيرا إداريا، وأثرت سلبا على هيكله الذي هيمن عليه القطاع البنكي الخاضع لسيطرة القطاع العام، وذلك منذ الإستقلال وإلى غاية منتصف الثمانينات.

خاتمة

- شهد النظام المالي الجزائري مجموعة من الإصلاحات خلال فترة تبني سياسة الكبح المالي، وكان من أهمها الإصلاح المالي لسنة 1971، وإعادة هيكلة المؤسسات العمومية بما فيها المؤسسات المالية، وقد نتج عن هذه الإصلاحات زيادة قدرها 60% و 25% في حجم المؤسسات المالية الائتمانية والمستثمرين المؤسساتيين على التوالي. وما تجدر الإشارة إليه أن هذه الزيادة لم تحدث تغييرا ملحوظا على هيكله مكونات النظام المالي الجزائري، إذ لم تتجاوز نسبة التغير 06%، وذلك بالزيادة في حجم المؤسسات المالية الائتمانية مقارنة بالمستثمرين المؤسساتيين.
- نتيجة للتناقضات والمشاكل التي منعت النظام الاقتصادي الجزائري بشكل عام والنظام المالي بشكل خاص من أداء مهامها وتحقيق الأهداف المنوطة بهما، في ظل إنتهاج النظام الاقتصادي المخطط، منذ الاستقلال وإلى غاية منتصف الثمانينات، قررت السلطات الجزائرية التحول إلى اقتصاد السوق، وهو ما فرض الشروع في تطبيق مختلف إجراءات التحرير، بما فيها التحرير المالي من خلال القيام بمجموعة من الإصلاحات وسن مجموعة من القوانين، كان أولها القانون المتعلق بنظام البنوك والقروض لسنة 1986، والذي يعتبر أول نص قانوني تناول تأطير النشاط المالي الجزائري ونقطة الإنطلاق نحو محاولة خلق نظام مالي يتصف بالحدثة ويحقق استقلالية النظام البنكي الجزائري.
- شهد النظام المالي الجزائري عدة إصلاحات بعد صدور القانون السابق ذكره، وتجسد ذلك في إصدار مجموعة من القوانين أهمها قانون استقلالية البنوك لسنة 1988 وقانون النقد والقرض لسنة 1990، والذي يعتبر البداية الحقيقية لتأكيد توجه السلطات الجزائرية نحو تبني مبادئ اقتصاد السوق والتخلي عن مبادئ الاقتصاد المخطط، إضافة إلى قانون التأمينات لسنة 1995، والذي يعتبر أول قانون تضمن نصوص ومواد تهدف إلى تحرير قطاع التأمين في الجزائر، وقد شهدت هذه القوانين عدة تعديلات، منذ صدورهما وإلى غاية يومنا، من أجل تطوير النظام المالي الجزائري والارتقاء بمستوى أدائه ومعالجة نقاط ضعفه للتمكن من الإدماج في الاقتصاد العالمي.
- لجأت السلطات الجزائرية، في إطار سعيها إلى تصحيح الاختلالات الكبيرة التي شهدتها الاقتصاد الوطني بعد أزمة البترول لسنة 1986، إلى المؤسسات الدولية وعلى رأسها صندوق النقد والبنك الدوليين، اللتان فرضتا عليها جملة من الإصلاحات باشرتها مع نهاية الثمانينات، وكان من أهدافها تحرير النظام المالي الجزائري خاصة على المستوى الخارجي.
- أدت الإصلاحات العديدة التي شهدتها النظام المالي الجزائري، في إطار تحريره، إلى إحداث تغييرات جذرية خاصة في هيكل مكوناته، إذ نتج عنها إنشاء مجموعة من الهيئات التنظيمية والمؤسسات والاسواق المالية، إضافة إلى تطور الأدوات المالية فيه، وهذا مقارنة بما كانت عليه عند نهاية مرحلة

خاتمة

الكبح المالي، لكن وبالرغم من مختلف التطورات التي شهدتها في حجم مكوناته الا انه مايزال بعيد كثيرا عن المستوى المطلوب مقارنة بالأنظمة المالية للدول الأخرى بما فيها النامية والعربية.

3. الإقتراحات:

بناء على النتائج المتوصل إليها من خلال هذه الدراسة، يمكن تقديم بعض الاقتراحات والتي من شأنها تمكين النظام المالي الجزائري من مواكبة التطورات العالمية وأداء الأدوار المنوطة به، وذلك بالتركيز على طبيعة مكوناته وكيفية تطويرها، بحيث يجب:

- العمل على صياغة إستراتيجيات جديدة تهدف أساسا إلى مساعدة النظام المالي على التكيف مع الإتجاهات الحديثة للصناعة المالية الدولية و تطوير جودة الخدمة البنكية وأداء القطاع بشكل عام.
- بالرغم من توسع نشاط البنوك الخاصة في الجزائر في ظل تبني سياسة التحرير، إلا أنها لم تتمكن من منافسة البنوك العمومية، ولذلك لابد من تشجيعها على تقديم خدماتها، إلى جانب دعم عمليات الخوصصة البنكية من خلال تفعيل القوانين المتعلقة بها والتي ما تزال مجرد حبر على ورق ولم تتعدى بعض التصريحات في وسائل الاعلام، وذلك بهدف الحد من سيطرة البنوك العمومية على النظام البنكي الجزائري.
- تشجيع البنوك الجزائرية للقيام بعمليات الاندماج البنكي للاستفادة من مزايا الحجم، إذ لم يشهد النظام البنكي الجزائري أية حالة اندماج لحد الآن.
- دعم الصيرفة الشاملة التي لم تتعدى تقديم بعض البنوك لخدمات التأجير التمويلي وبعض خدمات التأمين.
- دعم الصيرفة الإلكترونية التي لم تتعدى إستعمال محدود لبطاقات الدفع والسحب، مع ضعف إنتشار الموزعات الآلية.
- الإهتمام أكثر بالمالية الإسلامية كبديل تمويلي حديث، وتطوير العمل بأدواتها لضمان عدم إحجام أصحاب الشركات عن الاستثمار في الأسواق المالية لإعتبارات دينية. حيث أن الصيرفة الإسلامية في الجزائر تقتصر على وجود بنكين متخصصين فقط إلى جانب تقديم بعض الخدمات الإسلامية من طرف بعض البنوك التقليدية والتي كان آخرها بنك BNA الذي أعلن عن مباشرة تقديمها في شهر أوت 2020.

خاتمة

- السعي لنشر وتطوير الوعي والثقافة المالية عامة والثقافة البورصية خاصة، عن طريق التوجه إلى إستراتيجيات التربية المالية، والعمل على تحليل السلوك المالي للجزائريين للتمكن من الحصول على نتائج تساعد على التنبؤ بمستقبل السوق المالي وترشد إلى تطويره.
- تيسير شروط الإنضمام للسوق المالية بما يتلاءم مع واقع بيئة الأعمال في الجزائر.

4. آفاق الدراسة:

- بالرغم من محاولتنا الإلمام بمختلف جوانب موضوع الدراسة، إلا أن هناك بعض النقاط التي يمكن التركيز عليها واعتمادها كأساس لدراسات مستقبلية والتي من بينها:
- أثر التحرير المالي على أداء المؤسسات المالية في النظام المالي الجزائري.
 - أثر التحرير المالي على السياسات النقدية والمالية في الجزائر.
 - واقع وآفاق الصيرفة الالكترونية في الجزائر -بعد جائحة الكورونا-.
 - البيئة المالية الجزائرية والصيرفة الاسلامية.
 - الصيرفة الشاملة أداة لرفع كفاءة النظام المالي الجزائري .

مراجع

قائمة المصادر والمراجع

المصادر والمراجع باللغة العربية:

• الكتب:

1. الطاهر لطرش، الإقتصاد النقدي والبنكي، ديوان المطبوعات الجامعية، 2013.
2. القزويني شاكراً، محاضرات في اقتصاد البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000.
3. أشواق بن قنور، تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي - دراسة قياسية لعينة من الدول خلال الفترة 1965-2005، دار الراجحة للنشر، الطبعة الأولى 2013، عمان.
4. امام ابراهيم، الاعلام والاتصال بالجمهير، مكتبة انجلو المصرفية، القاهرة، 1985.
5. إبراهيم العيسوي، الجات وأخواتها، النظام الجديد للتجارة العالمية ومستقبل التنمية العربية، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت الطبعة الثانية، 1997.
6. أكاديمية المتداول العربي للخدمات المالية والتدريب، الفوركس خطوة بخطوة، الطبعة الرابعة.
7. أحمد حسن صالح قادر، ظاهرة العولمة الاقتصادية وتأثيراتها على أسواق المال العالمية، عالم الكتب الحديث للنشر والتوزيع، اربد، 2013.
8. إكرام مياي، الاندماج في الاقتصاد العالمي و انعكاساته على القطاع الخاص، دار هوما للنشر والتوزيع، الجزائر، 2012.
9. بن عبد الفتاح دحمان، أثر برنامج صندوق النقد الدولي على أداء الجهاز المصرفي في الجزائر مدحت القرشي، تطور الفكر الاقتصادي، دار وائل للنشر، الطبعة الأولى، عمان، 2008.
10. بودخد كريمة، محاضرات في مقياس المالية الدولية، جامعة محمد الصديق بن يحيى، جبيل، 2015-2016.
11. جمال الطاهر منجل، الوقاية المهنية، عمان، 2017.
12. حسن كريم حمزة، العولمة المالية والنمو الاقتصادي، عمان، 2011.
13. خالد خديجة، البنوك الاسلامية: نشأة، تطور وآفاق،
14. خالد وهيب الراوي، إدارة المخاطر المالية، دار المسيرة للنشر والطباعة، الطبعة الأولى، عمان، 2008.
15. خنفوسي عبد العزيز، قانون الدفع الالكتروني، مركز الكتاب الأكاديمي، عمان، 2018.
16. دريد كامل آل شبيب، الأسواق المالية و النقدية، دار المسيرة للطباعة و النشر، الطبعة الأولى، 2018.
17. رائد أحمد خليل القرة غولي، عقد الوساطة التجارية، المركز القومي للإصدارات القانونية، القاهرة، الطبعة الأولى، 2014.
18. رحيم حسين، الإقتصاد المصرفي-مفاهيم، تحاليل، تقنيات-، دار بهاء الدين للنشر و التوزيع، قسنطينة، الطبعة الأولى، 2008.
19. زكرياء الدوري، يسرا السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية، دار اليازوري للنشر ، الطبعة الأولى، عمان، 2008.
20. زايد بلقاسم، دور صناديق الثروة السيادية في تطوير التمويل الاسلامي في ظل تطورات الاقتصاد السياسي الخليجي، دائرة الشؤون الاسلامية والعمل الخيري، دبي، 2015.
21. سامية فلياشي، الانتقال من GATT إلى OMC وأثرها في اقتصاديات الدول النامية، دار الأمة للنشر والتوزيع، 2013، الجزائر العاصمة.
22. سماعلي فوزي، مطبوعة مقياس : عولمة مالية، جامعة 08 ماي -قائمة-.

قائمة المصادر والمراجع

23. سرمد كوكب الجميل، المدخل إلى الأسواق المالية، شركة دار الأكاديميون للنشر والتوزيع، عمان، 2015.
24. سرمد كوكب الجميل، مقدمة في إدارة المؤسسات المالية: نظريات و تطبيقات، دار الأكاديميون للنشر و التوزيع.
25. سهيل حسين الفتلاوي، نظرية المنظمة الدولية، دار ومكتبة الحامد للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2011، ج1
26. سنوسي علي، محاضرات في النقود و السياسة النقدية، جامعة المسيلة، 2015.
27. شعبان الطاهر الأسود، علم الاجتماع السياسي و قضايا العنف السياسي و الثورة، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، 2003.
28. شذا جمال خطيب، صعقق الركبي، العولمة المالية و مستقبل الأسواق العربية لرأس المال، دار مجدلاوي للنشر والتوزيع، عمان، 2008.
29. صبحي تأدرس قريضة، مدحت محمد العقاد، النقود والبنوك والعلاقات الدولية، بيروت، 1983.
30. ضياء مجيد الموسوي، الخصوصية والتصحيحات الهيكلية - آراء واتجاهات-، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005.
31. طارق عفيفي صادق، الحماية القانونية لعمليات التداول في أسواق المال وفقا للنظام السعودي، المركز القومي للإصدارات القانونية، القاهرة، 2015.
32. طارق عبد العال حماد، التطورات العالمية وانعكاساتها على أعمال البنوك، سلسلة البنوك التجارية "قضايا معاصرة"، ج1، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الاسكندرية
33. طاهر لطرش، الإقتصاد النقدي والبنكي، ديوان المطبوعات الجامعية، 2013.
34. طارق عبد العال حماد، التطورات العالمية وانعكاساتها على أعمال البنوك، سلسلة البنوك التجارية "قضايا محاضرة الجزء 1"، القاهرة، 2001.
35. طارق محمد خليل الأعرج، مقرر: العولمة المالية، الأكاديمية العربية المفتوحة في الدنمارك، كلية الادارة و الاقتصاد، 2012.
36. عادل المهدي، عولمة النظام الاقتصادي العالمي ومنظمة التجارة العالمية، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، 2004.
37. عبد الواحد العفوري، العولمة و الجات التحديات والفرص، مكتبة مدبولي، القاهرة، 2000.
38. عبد الواحد العفوري، العولمة و الجات - التحديات والفرص- مكتبة مدبولي، القاهرة، 2000.
39. عبد المطلب عبد الحميد، العولمة و اقتصادية البنوك، الدار الجامعية، مصر
40. عبد السلام جمعة زاوود، العلاقات الدولية في ظل النظام العالمي الجديد، دار زهران للنشر و التوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2013
41. عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسة الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.
42. عبد اللطيف مصطفى، محمد بن بو زيان، أساسيات النظام المالي واقتصاديات الأسواق المالية، مكتبة حسن المصرية، بيروت، 2015.
43. عبد الغفار حنفي، استراتيجيات الاستثمار في بورصة الأوراق المالية، جامعة الاسكندرية، 2007.
44. عبد المطلب عبد الحميد، العولمة واقتصاديات البنوك، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الاسكندرية، 2001.
45. عبد المطلب عبد الحميد، الديون المصرفية المتعثرة، الأزمة المالية المصرفية العالمية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2009.

قائمة المصادر والمراجع

46. عبد القادر خليل، مبادئ الاقتصاد النقدي و المصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، ج2، الجزائر، 2012.
47. عبد الهادي مسعودي، الأعمال المصرفية الإلكترونية، بنوك إلكترونية، نقود إلكترونية، بطاقات الكترونية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، 2016.
48. غالم عبد الله، العولمة المالية والأنظمة المصرفية العربية، عمان، 2014.
49. فاطمة الزهراء خبازي، النظام الدولي النقدي، المنافسة-أورو دولار، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، 2013.
50. فيصل علي فرحان المخلافي، المؤسسات الاعلامية في عصر تكنولوجيا المعلومات، مصر، 2005.
51. كامل صكر القيسي، النظام المالي في العهد الأموي، دار الكتب العلمية، بيروت، 2017.
52. محمد حمد القطاظشة، النظام الاقتصادي السياسي الدولي، دار وائل للنشر، عمان، 2013.
53. محمد عبد الله شاهين محمد، سياسات صندوق النقد وأثرها على الدول النامية، دار الاكاديميون للنشر والتوزيع، عمان، 2017.
54. مبروك ريس، انعكاسات العولمة المالية على الجهاز المصرفي، دار الجنان للنشر والتوزيع، الاردن، 2016.
55. مصطفى كمال سيد طایل، الصناعة المصرفية في ظل العولمة، اتحاد المصارف العربية، بيروت، 2009.
56. محمد فاتح المغربي، النقود والبنوك، الأكاديمية الحديثة للكتاب الجامعي، القاهرة، 2018.
57. مديرية الاتصال لوزارة المالية، وزارة المالية، خمسون سنة من الإنجاز، خمسون سنة من الإزدهار، بن عكنون، 2012.
58. محمد عبد الله شاهين محمد، دور البنوك الاسلامية في التنمية الاقتصادية، دار حميثر للنشر، القاهرة. 2017.
59. محمد الفاتح محمود المغربي، التجارة الالكترونية، الطبعة الاولى، دار الجنان للنشر والتوزيع، عمان، 2016.
60. منير إبراهيم الهندي، الفكر الحديث في إدارة المخاطر باستخدام التوريق والمشتقات المالية ج2 ، منشأة المعارف الإسكندرية، 2003
61. محفوظ لشعب، الوجيز في القانون المصرفي الجزائري، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة الثانية، 2008.
62. مبروك ريس، انعكاسات العولمة المالية على الجهاز المصرفي، دار الجنان للنشر و التوزيع، الأردن، 2016.
63. مبروك ريس، انعكاسات العولمة المالية على الجهاز المصرفي، دار الجنان للنشر و التوزيع، الأردن، 2016.
64. مبروك ساحلي، الشراكة بين القطاع العام والخاص كألية لتحقيق التنمية، حوليات جامعة الجزائر 1، العدد32، الجزء الرابع، ديسمبر 2018.
65. مصطفى يوسف كافي، النقود والبنوك الالكترونية في ظل التقنيات الحديثة، مؤسسة رسلان للطباعة والنشر، دمشق، 2011.
66. محمد حمد القطاظشة، النظام الاقتصادي السياسي الدولي، جامعة مؤتة، 2013.
67. مشري راضية، محاضرات في قانون التأمين.
68. نمدلي رحيمة، ماهية عقود البوت بين الإدارة الخاصة للمرافق العامة الاقتصادية وخصائصها، Revue Académique de la Recherche Juridique، المجلد 1، العدد2.
69. هاشم فوزي دباس العبادي، الهندسة المالية وأدواتها بالتركيز على استراتيجيات الخيارات المالية، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2008.
70. هانتس بيتر، هارالد شومان، ترجمة عدنان علي، فح العولمة، الكويت، 1998.

قائمة المصادر والمراجع

71. هجير عدنان زكي أمين، الاقتصاد الدولي، النظرية والتطبيقات، إثراء للنشر والتوزيع، عمان، 2010.
72. هجير عدنان زكي أمين، الاقتصاد الدولي - النظرية والتطبيق - الطبعة الأولى، عمان، 2010.
73. هشام فوزي دباس العبادي، الهندسة المالية وأدواتها بالتركيز على استراتيجيات الخيارات المالية، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2008.
74. هيفاء عبد الرحمان ياسين النكريتي، آليات العولمة الاقتصادية و آثارها المستقبلية في الاقتصاد العربي، 2010، دار الحامد للنشر.
75. هيل عجمي جميل الجنابي، التمويل الدولي والعلاقات النقدية الدولية، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2014.
76. وهي غبريال، الازمة النقدية الدولية و مشاكل التنمية بعد حرب أكتوبر 1977، الهيئة المصرية العامة للكتاب.
77. Paul A. Samwilson، ترجمة مصطفى موفق، علم الاقتصاد، العلاقات التجارية والمالية، ج6، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون، الجزائر، 1993.
78. Robert B. Carson، ترجمة دانيال رزق، مراجعة أحمد سعيد دويدار، ماذا يعرف الاقتصاديون عن التسعينات وما بعدها، الدار الدولية للنشر والتوزيع، القاهرة، الطبعة الأولى، 1994.
79. Daniel Arnould، ترجمة عبد الأمير شمس الدين، تحليل الأزمات الاقتصادية للأمس و اليوم، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، بيروت، 1992.
80. Eric Rauchway، ترجمة ضياء وارد، الكساد الكبير و الصفقة الجديدة، الطبعة الأولى 2015، مصر.

• الرسائل والأطروحات الجامعية:

1. آيت وازو زانية، مسؤولية البنك المركزي في مواجهة الأخطار المصرفية في ظل القانون الجزائري، أطروحة دكتوراه علوم تخصص قانون، جامعة تيزي وزو، 2012.
2. ابتسام علي حسين العزاوي، سياسات الإصلاح الاقتصادي وانعكاساتها على التنمية البشرية (دراسة لبلدان مختارة)، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة بغداد، 2009.
3. بناي مصطفى، واقع وآفاق شركات التأمين الجزائرية في ظل الإصلاحات الاقتصادية والمتغيرات الدولية، 2005-2011، أطروحة دكتوراه، تخصص تحليل اقتصادي، جامعة الجزائر 03، 2013-2014.
4. بقبق ليلي اسمهان، آلية تأثير السياسة النقدية في الجزائر ومعوقاتنا الداخلية - دراسة قياسية - أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية جامعة تلمسان، 2014، 2015.
5. بن علا بلقاسم، سياسة التحرير المالي والنمو الاقتصادي في الدول النامية، العلاقة القائمة بينهما و شروط نجاحها، دراسة قياسية على نموذج ديناميكي باستعمال سلة من البيانات لعينة من الدول النامية (1980-2010)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه الطور الثالث نظام ل.م.د، جامعة تلمسان، 2013-2014.
6. زواوي فضيلة، التحرير المالي وانعكاساته على المنظومة البنكية الجزائرية، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، جامعة بومرداس، 2015-2016.
7. سماح طلحي، دور البدائل الحديثة في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة - مع الإشارة إلى حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، تخصص مالية، جامعة أم البواقي، 2013-2014.

قائمة المصادر والمراجع

8. سارة متلع القحطاني، النقود الالكترونية: حكمها الشرعي وآثارها الاقتصادية، رسالة الدكتوراه، جامعة الكويت، 2008.
9. سعاد حوحو، خصوصية البنوك العمومية واندماجها وآثارها على الاقتصاد -دراسة استثنائية لحالة الجزائر-، أطروحة دكتوراه، علوم اقتصادية، جامعة بسكرة، 2012-2013.
10. شكوري سيدي محمد، التحرير المالي وأثره على النمو الاقتصادي - دراسة حالة الجزائر - مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة تلمسان، 2005 - 2006.
11. شيماء جودت وجدي عيادة منصور، أحكام التعامل بالنقود الالكترونية وأثره على المعاملات المعاصرة، مذكرة ماجستير، الجامعة الاسلامية-غزة، 2015.
12. طبائبية سليمة، دور محاسبة التأمين في اتخاذ القرارات وفق معايير الإبلاغ المالي الدولية، دراسة حالة: الشركات الجزائرية للتأمين، أطروحة دكتوراه، جامعة سطيف 01، 2013-2014.
13. عبد الوهاب محمد عبد الله علي، أثر سياسة التحرير الاقتصادي على الميزان التجاري السوداني في الفترة (1992-2007)، مذكرة ماجستير في الاقتصاد، جامعة الخرطوم، 2007.
14. عمر قيرة، الهندسة المالية و إدارة مخاطر تمييع رأس المال في المؤسسات الاقتصادية -دراسة حالة شركات مؤشر CAC 40- أطروحة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، جامعة سطيف 1، 2017-2018.
15. عمريو جويده، حماية مستهلكي التأمين، أطروحة دكتوراه، كلية الحقوق، جامعة الجزائر 1، 2013-2014.
16. عبد الحميد مرغيث، إدارة سعر الصرف في الجزائر على ضوء التحول نحو نظام الصرف المرن -دراسة تحليلية وتقييمية-، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة سطيف 1، 2017-2018.
17. غفصي توفيق، سياسة ترقية قطاع التأمين الجزائري في تفعيل دوره للنهوض بالإقتصاد الوطني-دراسة ميدانية خلال الفترة (1995-2015)، أطروحة دكتوراه، تخصص علوم اقتصادية، جامعة المسيلة، 2017-2018.
18. قاسمي، أثر العولمة المالية على تطوير الخدمات المصرفية وتحسين القدرة التنافسية للبنوك الجزائرية، أطروحة دكتوراه، علوم اقتصادية، جامعة بومرداس، 2014-2015.
19. لخضر عليان، البنك العالمي وعلاقته بالجزائر، مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، كلية الحقوق، جامعة بومرداس، 2010-2011.
20. معتوق جمال، ادارة المخاطر المالية في ظل الهندسة المالية -دراسة مقارنة بين سوقين ماليين-، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في علوم التسيير، جامعة المسيلة، 2016.
21. محمود عبد القادر زماميري، التأمين المصرفي، دراسات و مواضيع تأمينية، رسالة التأمين، العدد الأول، أبريل 2008.
22. نورا صباح عزيز الجزائري، اثر استعمال النقود الالكترونية على العمليات المصرفية، مذكرة ماجستير، جامعة الشرق الأوسط للدراسات العليا، كلية الحقوق، 2011.
23. نسيم بوكحيل، تطوير الخدمات البنكية كمدخل لتحقيق رضا الزبون في ظل اقتصاد المعرفة -دراسة حالة البنوك العاملة بولاية جيجل، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث في علوم التسيير، جامعة العربي بن مهيدي- أم البواقي، 2019-2020.

قائمة المصادر والمراجع

1. أحمد عبد العزيز وآخرون، العولمة الاقتصادية وتأثيراتها على الدول العربية، مجلة الادارة والاقتصاد، العدد 86، 2011.
2. ابراهيم أحمد البدوي وآخرون، السياسات التموينية وتحديات الثورة في الأقطار العربية، المركز العربي للأبحاث ودراسة السياسات، بيروت، الطبعة الأولى، 2017.
3. أبو بكر خوالد، تقييم قانون النقد والقرض الجزائري وأبرز التعديلات الطارئة عليه، مجلة العلوم السياسية والقانون، المجلد 2، العدد 7، فيفري 2018، برلين - ألمانيا.
4. المتداول الذكي، الدليل الشامل لتداول العملات والذهب والفضة والنفط و مؤشرات الأسهم، Forex.com
5. أكاديمية المتداول العربي للخدمات المالية والتدريب، التداول في سوق العملات: مدخل إلى سوق العملات
6. ايمان المهدي، تصريح محمد البلتاجي رئيس الجمعية المصرية للتمويل الاسلامي، جريدة إضاءه، 2017/03/30.
7. إضاءات، التصنيفات الائتمانية، نشرة دورية يصدرها معهد الدراسات المصرفية، الكويت، العدد الرابع، 2010.
8. إيفاهويكس وآخرون، ترتيبات مساءلة الهيئات التنظيمية المشرفة على القطاع المالي، قضايا اقتصادية، رقم 39 صندوق النقد الدولي، 2006.
9. الجريدة الرسمية، العدد 83، 16 أكتوبر 1973.
10. الجريدة الرسمية، العدد 57.
11. الجوزي جميلة، دحمالي سامية، دور استراتيجيات الشركات متعددة الجنسيات في اتخاذ القرار في ظل التطورات العالمية المتسارعة، المجلة الجزائرية للعولمة و السياسات الاقتصادية، العدد 6، 2015.
12. أبراهيم محمد القعود، الشركات متعددة الجنسيات والاستثمار في ليبيا، مجلة العلوم القانونية و الشرعية، جامعة الزاوية، 2016.
13. اسماعيل صبري مقلد، ثورة المعلومات و حروب المستقبل المحتملة، مجلة آفاق المستقبل، العدد 15، 2012.
14. بطاهر علي، سياسات التحرير والإصلاح الإقتصادي في الجزائر، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، العدد الأول.
15. بوعتروس عبد الحق، الإصلاح المالي والمصرفي في الجزائر وتحديات المرحلة المقبلة، مجلة الإقتصاد والمجتمع، مخبر البحث المغرب الكبير، العدد 01، 2002.
16. بوخاري آمنة، يوسف رشيد، برنامج الإصلاح الإقتصادي وأثرها على الإقتصاد الجزائري -دراسة تحليلية للفترة الممتدة بين 1989-2015، مجلة دفاتر بوادكس، العدد 09، جوان 2018.
17. بالي مصعب، صديقي مسعود، تطور قطاع التأمين في الجزائر، مجلة روى اقتصادية، جامعة الوادي، العدد 11، ديسمبر 2016.
18. باسم علوان العقابي و آخرون، النقود الالكترونية ودورها في الوفاء بالالتزامات التعاقدية، مجله أهل البيت، العدد السادس.
19. بن نعمون حمادو، دور وكالات الجدارة الائتمانية في تحقيق الكفاءة والاستقرار في الأسواق المالية، مجلة الاقتصاد الصناعي، العدد 12، جوان 2017، جامعة باتنة.
20. بن نعمون حمادو، بوعشة مبارك، إشكالية التحرير المالي في القطاع البنكي: من بنوك تقليدية إلى بنوك الظل، مجلة الاقتصاد الصناعي، العدد 11، ديسمبر 2016.
21. بن نعمون حمادو، خصوصية القطاع المصرفي: أسبابها وتداعياتها على النظام المالي، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 43، جوان 2015.

قائمة المصادر والمراجع

22. بن نعمون حمادو، تقييم برنامج خوصصة المؤسسات العمومية في الجزائر، مجلة الأصيل للبحوث الإقتصادية والإدارية، العدد الثاني، ديسمبر 2017.
23. كمال محمد المصري، تمويل التنمية الاقتصادية.
24. عصام عبد الشافعي، بين المشروطة السياسية والحكم الراشد، مجلة دراسات سياسية، المعهد المصري للدراسات، ديسمبر 2016.
25. نهاد محمد أحمد ابراهيم، أثر برامج التكيف الهيكلي على التمويل الزراعي في السودان، مجلة العلوم الاقتصادية، جامعة السودان، المجلد 16، العدد 1، 2015.
26. طاهر حمدي كنعان، حازم تيسير رحاحلة، الدولة واقتصاد السوق- قراءات في سياسات الخصخصة وتجاربها العالمية والعربية، المركز العربي للأبحاث ودراسة السياسات، الطبعة الأولى، 2016.
27. محاببية نصيرة، خصخصة البنوك واقعا أثبتته تجربة الخصخصة في دول مجلس التعاون الخليجي، مجلة الاقتصاد الجديد، العدد 4، سبتمبر 2012.
28. محمد سيد سلطان، تكنولوجيا الاعلام والاتصال وتحقيق اقتصاد المعرفة: آليات الاندماج و متطلبات النمو المعرفي، المنتدى الاعلامي السنوي السابع ، الرياض، 2016.
29. محمد يونس الصانع وآخرون، المنظمة الدولية للأجهزة العليا للرقابة المالية و دورها في الحد من الفساد الإداري، مجلة كلية القانون للعلوم القانونية والسياسية.
30. محمود عبد القادر زماميري، التأمين المصرفي، دراسات و مواضيع تأمينية، رسالة التأمين، العدد الأول، أبريل 2008.
31. مبروك ساحلي، الشراكة بين القطاع العام والخاص كآلية لتحقيق التنمية، حوليات جامعة الجزائر 1، العدد 32، الجزء الرابع، ديسمبر 2018.
32. نور الدين زمام، صباح سليمان، تطور مفهوم التكنولوجيا واستخداماته في العملية التعليمية، مجلة العلوم الانسانية و الاجتماعية، العدد 11، 2013.
33. عبد الله بن عبد الرحمان بن عبد العزيز التركي، أحكام تكوين الشركات متعددة الجنسيات -دراسة مقارنة في القانون السعودي-، مجلة جامعة الناصر، العدد 7، السعودية، 2016.
34. صونيا عابد، استراتيجيات التعاون بين البنوك الإسلامية و شركات التأمين المصرفي- نماذج من الوطن العربي و الجزائر
35. حساني حسين، التحالفات الاستراتيجية بين البنوك و مؤسسات التأمين الجزائرية، أي نموذج للشراكة؟ و ما دورها في تحسين الأداء؟، الأكاديمية للدراسات الاجتماعية و الإنسانية، العدد 03، 2010.
36. XForex Company، دليل تداول العملات، 2003
37. swissquote Bank، مقدمة في تداول الفوركس
38. نهى خالد عيسى الموسوي، إسراء خضير مظلوم الشمري، النظام القانوني للنقود الالكترونية، مجلة جامعة بابل، العلوم الإنسانية، المجلد 22، العدد 02، 2014.
39. Joshua and others تداعيات العملة الافتراضية على الأمن القومي، RAND, 2015 ,
40. عبد الله بن سليمان بن عبد العزيز الباحث، النقود الافتراضية، مفهومها و أنواعها وآثارها الاقتصادية، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، القاهرة، العدد 01، 2017.

قائمة المصادر والمراجع

41. قريشي العيد، مساهمة الصندوق الوطني للتعاون الفلاحي في تغطية الخسائر الفلاحية بالجزائر، مجلة الدراسات الاقتصادية والمالية، جامعة الوادي، الجزائر، العدد 10، الجزء 01، 2017.
42. قريشي العيد، مساهمة الصندوق الوطني للتعاون الفلاحي في تغطية الخسائر الفلاحية بالجزائر، مجلة الدراسات الاقتصادية والمالية، جامعة الوادي، الجزائر، العدد 10، الجزء 01، 2017.
43. سرارمة مريم، جلابة علي، وساطة السوق كآلية لدعم الاقتصاد الوطني الجزائري، المجلة الدولية للدراسات الاقتصادية، ألمانيا، العدد السابع، أوت 2019
44. نصيرة لبجييري، التجربة الجزائرية في الإصلاحات البنكية، مجلة البحوث والدراسات في العلوم الإنسانية، جامعة سكيكدة، العدد 05، 2010.
45. دغوم هشام، واقع نمو وتطور بورصة الجزائر خلال الفترة الممتدة ما بين 1999-2015، مجلة علوم الاقتصاد والتسيير والتجارة، العدد 33، 2016
46. سمية عباسية، وسائل الدفع الإلكتروني في النظام البنكي الجزائري- الواقع والمعوقات والآفاق المستقبلية- مجلة العلوم الإنسانية، جامعة أم البواقي، العدد 06، 2016.
47. دراجي كريمو، بن دعاس زهير، تحليل تطور استخدام نظام التسوية اللحظية والمقاصة الإلكترونية(ATCI ARTS &) في النظام المصرفي الجزائري
48. كون فتيحة، نظام المقاصة الإلكترونية كآلية لتطوير وتحديث وسائل الدفع في الجزائر، المجلة الجزائرية للاقتصاد والمالية، العدد 07، 2017.
49. ياسر الحويش، حقوق السحب الخاصة، مفهومها، واقعها ومستقبلها، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 30، العدد الثاني، 2004.
50. كمال محمد المصري، تمويل التنمية الاقتصادية.
51. وصاف عتيقة، دور التحرير المالي في عالمية الأزمة الحالية - حالة الدول العربية -، مجلة أبحاث إقتصادية وإدارية، جامعة محمد خضير بسكرة، العدد 14، ديسمبر 2013.
52. وشاح رزاق، الأزمة المالية الحالية، المعهد الوطني للتخطيط، الكويت.
53. يوسف عبد العزيز محمود، برنامج التكيف الاقتصادي وفقا للمنظمات الدولية وآثارها على الدول النامية، مجلة جامعة تشرين للدراسات والبحوث العلمية _ سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 27، العدد 2، 2005.

• الملتقيات والمؤتمرات

1. سيا قاسيمي، التكامل المالي للأسواق المالية كوسيلة لتحدي مخاطر العولمة المالية، الملتقى الوطني حول: عولمة الاسواق المالية: فرص وتحديات، المركز الجامعي - غليزان -، 13/12 أكتوبر 2011.
2. بلعزوز بن علي، مداني أحمد، التصنيف الائتماني بين مسبب لازمة المالية العالمية و البحث عن مخرج لها -دراسة وضعية وشرعية-، المؤتمر الدولي الرابع حول: الأزمة الاقتصادية العالمية من منظور الاقتصاد الاسلامي، أيام 15-16 ديسمبر 2010، كلية العلوم الادارية، الكويت.
3. بن نعمون حمادو، دور تقنية التوريق وصناديق التحوط في الأزمة المالية 2008، الملتقى الدولي حول الأزمة المالية، يومي 14 و 15 نوفمبر 2009، جامعة منتوري - قسنطينة.

قائمة المصادر والمراجع

4. بن نعمون حمادو، طبيعة الاصلاحات المالية و المصرفية في أعقاب الأزمة المالية 2008، مداخلة من الملتقى الدولي حول: "الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحكمة العالمية"، أيام 20-21 أكتوبر 2009، بجامعة سطيف.
5. بن نعمون حمادو، أزمة الرهن العقاري، أسبابها و تداعياتها، مداخلة من الملتقى الدولي حول النظام المالي الدولي و المالية الإسلامية، جامعة الأمير عبد القادر قسنطينة، 2013.
6. بن بوزيان محمد، غربي ناصر صلاح الدين، أثر تحرير أسعار الفائدة على حجم الادخار: دراسة قياسية حالة الجزائر، مداخلة من الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الراهنة و البدائل المالية و المصرفية، يومي 5-6 ماي 2009، المركز الجامعي بخميس مليانة معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير.
7. بريش عبد القادر، طرشي محمد، التحرير المالي و عدوى الأزمات المالية - أزمة الرهن العقاري-، الملتقى الدولي الثاني: للآزمة المالية الراهنة و بدائل السياسة المالية و المصرفية -النظام السلمي نموذجاً-، جامعة خميس مليانة، يومي 5-6 ماي 2009.
8. بريش عبد القادر، محمد حمو، آفاق تقديم البنوك الجزائرية لمنتجات تأمينية- دراسة حالة CNEP/Banque و SAA-، مداخلة من المؤتمر الدولي الثاني حول: اصلاح النظام المصرفي الجزائري في ظل التطورات العالمية الراهنة، مارس 2008،
9. بوعافية سمير، مصطفى قريد، التعامل بالمشتقات المالية كأحد عوامل ظهور الأزمة المالية العالمية الحالية، الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية و الحكومة العلمية، جامعة سطيف، 20-21 أكتوبر 2009.
10. طاهر حمدي كنعان، حازم تيسير رحاحلة، الدولة واقتصاد السوق- قراءات في سياسات الخصخصة و تجاريتها العالمية و العربية، المركز العربي للأبحاث ودراسة السياسات، الطبعة الأولى، 2016
11. محافظ البنك المركزي للكويت، التحرير المالي في دولة الكويت: الأهداف و التحديات، مداخلة من ملتقى منتدى الكويت الإقتصادي حول "الكويت: إستراتيجية التحول إلى المركز المالي و التجاري الإقليمي الرئيسي"، الكويت، يومي 14 و 15 مايو عام 2005.
12. محمد عبد الحليم عمر، دراسة حول الصكوك الإسلامية و تطبيقاتها و تداولها، الدورة التاسعة عشر لمنظمة المؤتمر الإسلامي في المشاركة، أيام 26-30 أبريل 2009.
13. محمد سيد سلطان، تكنولوجيا الاعلام والاتصال و تحقيق اقتصاد المعرفة: آليات الاندماج و متطلبات النمو المعرفي، المنتدى الاعلامي السنوي السابع ، الرياض، 2016.
14. عمر مصطفى الشريف، الصناديق الاستثمارية الإسلامية في الأردن.. التقنين و الرقابة، المؤتمر الدولي الأول للمالية المصرفية الإسلامية، 6-7/8/2014، الجامعة الأردنية
15. نبيل صلاح محمود العربي، الشبك الإلكتروني و النقود الرقمية: دراسة مقارنة، ورقة من مؤتمر الأعمال المصرفية الإلكترونية بين الشريعة و القانون
16. شريف محمد غنام، محفظة النقود الإلكترونية رؤية مستقبلية، مؤتمر الأعمال المصرفية الإلكترونية بين الشريعة و القانون، دبي، 2003
17. صبري عبد العزيز إبراهيم، التوريق و أثره في وقوع الأزمة المالية في ضوء الفكر الإسلامي، المؤتمر العلمي السنوي الثالث عشر حول "الجانب القانونية والاقتصادية للأزمة المالية" لكلية الحقوق -جامعة المنصورة- ، 1-2 أبريل 2009.

قائمة المصادر والمراجع

قائمة المصادر والمراجع

المصادر والمراجع الأجنبية:

• المراجع باللغة الفرنسية:

1. Annika Cayrol, Les agences de notation financière, 2010.
2. Arnaud Diemer, Le Système Monétaire International, MCF IUFM d'Auvergne.
3. Bulletin d'information de l'OMC, L'OMC tient sa deuxième Conférence ministérielle et célèbre le cinquantième anniversaire du système commercial multilatéral, Mai 1998, N 30.
4. Bernard Nadoulek, La naissance du concept de mondialisation, 1997.
5. Bulletin d'information de l'OMC, M. Moore expose les priorités pour la Conférence ministérielle de Seattle, Septembre-octobre 1999, N 42.
6. Bulletin d'information de l'OMC, M. Moore expose les priorités pour la Conférence ministérielle de Seattle, Septembre-octobre 1999, N 42.
7. Carmen M. Reinhart, Le retour de la répression financière, Banque de France "Revue de la stabilité financière " N° 16 , Avril 2012.
8. Daniel Capocci, Introduction aux hedge funds, Paris, Economica, 2004.
9. David Thesmar, Retour sur la dérégulation financière, Regards croisés sur l'économie, 2008/1 (n° 3).
10. Dominique Plihon , Les enjeux de la globalisation financière, Casbah , Alger, 1997, p68.
11. Edmond Wellenstien, les négociation commerciales multilatérales, 1973-1979 dites « Tokyo Round ».
12. Florent K. Yamadjako, L'impact de la libéralisation financière sur l'économie Béninoise, mémoire de fin de formation, université national du Bénin, Promotion 1996-1999.
13. Fonds monétaire international, Guide du FMI, Qu'est-ce que le Fonds monétaire international?, Washington, 2004.
14. J.boissonnade, les option : concept et applications, edition ESKA ;paris,1997.
15. Jude C. EGGOH, Croissance Economique et Développement Financier : éléments d'analyse théorique et empirique, thèse pour obtenir le grade de : Docteur de l'université d'Orléans, 1er juillet 2009.
16. Julienne Brabet, « La main visible des investisseurs institutionnels », Revue française de gestion 2002/5 (no 141).
17. Gérard Marie Henry, Les hedge funds, Groupe Eyrolles, 2008.
18. Gao Shangquan, Economic Globalization: Trends, Risks and Risk Prevention, Economic & Social Affairs, 2000,p3.
19. kada Akacem, Zouhier Adli, Aperçu historique et analytique des dérégulations des marchés financiers, Revue Algérienne de la mondialisation et des politiques économiques, N° 01, 2010.
20. Le dico du commerce international , Globalisation financière.
21. Lionel Artige, la crise de 1929, université de Liège.
22. Mamane Boukari, La théorie de la libéralisation financière face aux enjeux du financement du développement en Afrique subsaharienne, Economies et finances, Université de Bordeaux, 2014. Franc.
23. Montfort Mlachila. Le role du comportement des banques dans la libéralisation financière : le cas du Malawi, 1987-1999. Economies et finances. Université d'Auvergne – Clermont-Ferrand I, 2013. Franc.

قائمة المصادر والمراجع

24. Mourad Goumiri, l'offre de monnaie en Algérie, Edition ENAG Alger, 1993.
25. Pascale Revault, Les agences de notation financière le B.A.–BA du AAA, 15/11/2009 – CREG.
26. Saoussen Ben Gamra, Clévenot Michael, les effets ambigus de la libéralisation financière dans les pays en développement, croissance économique ou instabilité financier ?.
27. Serge d'Agostino, la mondialisation, Bréal édition, Paris, 2002.
28. Service Education des Epargnants , Guide pratique des OPCVM , CDVM, V 3, 2010.
29. Venet Baptiste, Libéralisation financière et développement économique : Une revue critique de la littérature, Revue d'économie financière, n°29.
30. Zhaomin Zou, LA TRANSITION FINANCIERE CHINOISE , Un modèle de financement alternatif dans un contexte de libéralisation financière, THÈSE Pour obtenir le grade de DOCTEUR DE L'UNIVERSITÉ DE GRENOBLE, 19 juin 2013.

• المراجع باللغة الإنجليزية:

1. ALBERT WANG* and JOON CHAE*, Who Makes Markets? The Role of Dealers and Liquidity Provision, 2003.
2. Arthur E. Wilmarth Jr , The Road to Repeal of the Glass–Steagall Act, George Washington University Law School, 2017.
3. Alfred D. Chandler, Bruce Mazlish, Leviathans: Multinational Corporations and the New Global History, Combridge University press, 2005.
4. Bank of International Settlements, A brief history of the Basel Committee, October 2014.
5. Ben Allal Belkacem, The effect of applying of financial liberalization on economic growth in Algeria (1970/2010): an empirical study using the cointegration method, Friedrich Elbert Stiftung, 2012.
6. Capital market development act (LAWS OF MALAWI),june 1990.
7. David H. Carpenter and authers, The Glass–Steagall Act: A Legal and Policy Analysis, Congressional Research Service, January 19, 2016.
8. Jan Schildbach, Universal banks: Optimal for clients and financial stability, Deutsche Bank AG DB Research, November 2012 .
9. John D. Finnerty, Financial Engineering in Corporate Finance: An Overview, Financial Management, Vol. 17, n. 4, 1988.
10. Hans Appel , From Bretton Woods to Jamaica.
11. La Shun L.Carrol, A comrehensive definition of tecnology from an ethological perspective social sciences, MDPI, 2017.
12. Mark Allen and Jaime Caruana , (IMF), Sovereign Wealth Funds: A Work Agenda, by Monetary and Capital Markets and Policy Development and Review Departments. 2008.
13. Md. Abdul Hannan Mia and outhers, E–Banking: Evolution, Status and Prospects, The Cost and Management, ISSN 1817–5090, 2007.

قائمة المصادر والمراجع

14. Mohammad Salim Al-Rawashdeh, THE IMPACT OF THE INFORMATION REVOLUTION ON INTERNATIONAL RELATIONS, Global Journal of Political Science and Administration, Published by European Centre for Research Training and Developmen, 2014.
15. Official Journal of the European Union, DIRECTIVE 2009/110/EC OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL , EN 10.10.2009 ,
16. Patrick Purcell, Jennifer Staman, Summary of the Employee Retirement Income Security Act (ERISA), 2008.
17. Peter Tufano, "Financial engineering", The Handbook of the Economics of Finance, 2002.
18. Raynd, C.S, Media and communication management, Mumbai, 1993.
19. Richard Portes, An Analysis of Financial Crisis : Lessons for the International Financial System.
20. Robert E. Plaze, Regulation of Investment Advisers by the U.S. Securities and Exchange Commission, June 2017.
21. Reinhard H.Schmidt, Aneta Hryckiewicz, Financial systems – importance, differences and Convergence, Institute for Monetary and Financial Stability, IMFS Working Paper Series, No 4.
22. Saulet. Omarova, Margaret E. Tahyar, That which we call bank : Revising the history of holding company regulation in the united states, 2011–2012.
23. Serdar Çelik and Mats Isaksson, Institutional investors and ownership engagement, OECD Journal: Financial Market Trends Volume 2013/2 © OECD 2014 .
24. Sonia Bhalotra, THE IMPACT OF ECONOMIC LIBERALIZATION ON EMPLOYMENT AND WAGES IN INDIA, Paper submitted to the International Policy Group, International Labour Office, Geneva. University of Bristol, 31 January 2002.
25. The Free Dictionary.
26. Thierry Granier & Corynne Jaffaux, La Titrisation aspects juridique et financier, 2e edition, Paris, 2004.
27. Thomas Lee Hazen, Federal Securities Law, Second Edition, Federal Judicial Center 2003.
28. U.S. SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION(SEC), Mutual Funds and Exchange Traded Funds (ETFs), A Guide for Investors.
29. Verle B. Johnston, The Mc Fadden Act: A Look Back, August 19, 1983.
30. Vighneswara Swamy, Financial Holding Company Structure for India, IBS–Hyderabad, Munich Personal RePEc Archive, INDIA, 2012.

المواقع الإلكترونية:

1. <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.509.8193&rep=rep1&type=pdf>
2. http://www.academia.edu/2510966/Les_effets_ambigus_de_la_lib%C3%A9ralisation_financi%C3%A8re_dans_les_pays_en_d%C3%A9veloppement_Croissance_%C3%A9conomique_ou_instabilit%C3%A9_financi%C3%A8re_
3. <http://www.cbk.gov.kw/ar/statistics-and-publication/publications/published-speeches.jsp>

قائمة المصادر والمراجع

4. www.arab-api.org/images/publication/pdfs/238/238_wps0903.pdf
5. www.albankaldawli.org/
6. www.iugaza.edu.ps/kmasri/files/Financing-Dev-00-Introduction.pptx.com
7. <http://islamfin.go-forum.net/t2346-topic>
8. <https://eipss-eg.org/wp-content/uploads/2016/12/الراشد-والحكم-السياسية-والمشروطية-بين-المشروطية-السياسية-والحكم-الراشد>
9. http://www.sustech.edu/staff_publications/20150702110923296.pdf
10. <http://www.albankaldawli.org/ar/about>
11. www.iugaza.edu.ps/kmasri/files/Financing-Dev-00-Introduction.pptx.com
12. <https://books.google.dz/books>
13. https://ar.wikipedia.org/wiki/هيئة_السوق_المالية/
14. <https://www.iasj.net/iasj?func=fulltext&ald=125141>
15. <https://www.bis.org/about/index.htm>
16. <https://www.bis.org/bcbs/history.htm>
17. <http://www.pcma.ps/authority/Collaboration/Pages/IOSCO.aspx>
18. <https://www.fsb.org/history-of-the-fsb/>
19. <https://www.fsb.org/about/fsb-members/>
20. <https://www.fsb.org/work-of-the-fsb/#process>
21. <https://www.fsb.org/about/>
22. <https://ar.wikipedia.org/wiki/>
23. <http://www.arabnak.com//إدارة-السيولة-المالية/>
24. <http://www.arabnak.com/المجلس-العام-للبنوك-و-المؤسسات-المالي/>
25. <http://www.arabnak.com/هيئة-المحاسبة-والمراجعة-للمؤسسات-الم/>
26. <http://www.arabnak.com/مجلس-الخدمات-المالية-الإسلامية/>
27. <http://www.arabnak.com/الوكالة-الإسلامية-الدولية-للتصنيف/>
28. https://uomustansiriyah.edu.iq/media/attachments/184/184_2017_03_18!08_02_28_AM.docx
29. <http://www.arabnak.com/نشأة-البنوك-الإسلامية/>
30. <http://jiefpedia.com/arab/wp-content/uploads/2010/03/أفاق-خالدي-خديجة.pdf>
31. <http://www.arabnak.com/نشأة-البنوك-الإسلامية/>
32. http://www.eda2a.com/news.php?menu_id=2&news_id=146873
33. <https://www.kantakji.com/media/165625/D9%A1%D9%A6%D9%A1%D9%A7.pdf>
34. <http://www.univ-emir.dz/download/revues/revu-cha/abed-soniya6.pdf>
35. http://www.webreview.dz/IMG/pdf/article_01-9.pdf
36. <https://manifest.univ-ouargla.dz/index.php/archives/archive/faculté-des-sciences-economiques--de-gestion-et-des-sciences-commerciales/84-أفاق-تقديم-البنوك-1398/2008-12-11-اصلاح-النظام-المصرفي-12-مارس-2008>
الجزائرية-لمنتجات-تأمينية
37. <http://www.forex.com/pdf/ct-ebook-ar.pdf>

قائمة المصادر والمراجع

38. https://ar.swissquote.com/sites/swissquote.com/files/ebook_fx_bank_a4_ar.pdf
39. <https://www.forex.com/pdf/ct-ebook-ar.pdf>
40. <http://www.arabnak.com/السوق-المالية-الإسلامية-الدولية/>
41. <http://abu.edu.iq/research/articles/>
42. <http://iefpedia.com/arab/wp-content/uploads/2017/05/>
43. <http://library.iugaza.edu.ps/thesis/116014.pdf>
44. https://meu.edu.jo/libraryTheses/58d61bf2166be_1.pdf
45. <https://www.iasj.net/iasj?func=fulltext&ald=88038>
46. www.imtithal.com/.../82.%20،.20%النق،.20%الشيك%الالكتروني
47. https://www.rand.org/content/dam/rand/pubs/research_reports/RR1200/RR1231/RAND_RR1231z1.arabic.pdf
48. <http://www.almeshkat.net/books/archive/books/mutmar%20msareef.rar>
49. www.elbassair.net/
50. <http://fdsp.univ-guelma.dz/sites/default/files/123.pdf>
51. www.cna.dz/Acteurs/CNA
52. www.Uar.dz
53. <http://www.sgbv.dz/ar/?page=rubrique&mod=141#>
54. <http://www.cosob.org/ar/>
55. <http://www.sgbv.dz/ar/?page=rubrique&mod=152>
56. <http://www.sgbv.dz/ar/?page=rubrique&mod=153>
57. <http://www.cosob.org/ar/algerie-clering/>
58. <http://www.cosob.org/ar/job/>
59. <https://www.bank-of-algeria.dz/html/marche1.htm>
60. <https://www.bank-of-algeria.dz/html/marcheint1.htm>
61. <http://manifest.univ-ouargla.dz/documents/Archive/Archive>
62. <https://www.bank-of-algeria.dz/pdf/banquescommerciales.pdf>
63. <https://www.bank-of-algeria.dz/pdf/rapport2017arabe.pdf>
64. <https://www.cna.dz/Acteurs/Societes-d-assurance>
65. <https://www.satim.dz/la-satim/qui-sommes-nous.html>,
66. <https://www.asjp.cerist.dz/en/article/8016>
67. <https://www.satim.dz/services-cib/carte-cib.html>,
68. <https://ar.wikipedia.org/wiki>.
69. <https://books.google.dz/books?id>
70. <http://www.univ-oeb.dz/JEFR/docs/num05/12.pdf>
71. <http://unpan1.un.org/intradoc/groups/public/documents/ofpa/unpan003118.pdf>.

قائمة المصادر والمراجع

72. https://publications.banque-france.fr/sites/default/files/medias/documents/revue-de-stabilite-financiere_16_2012-04.pdf,
73. www.leo-univ-orleans.fr/mbFiles/documents/theses/2009/eggoh.pdf.
74. http://www.persee.fr/doc/ecofi_0987-3368_1994_num_29_2_2040,
75. <https://tel.archives-ouvertes.fr/tel-01168296/document>
76. <https://tel.archives-ouvertes.fr/tel-01246053>.
77. <https://halshs.archives-ouvertes.fr/tel-00973231/document>.
78. www2.ulg.ac.be/crepp/profiles/artige/documents/Lacrisede1929.pdf
79. www.oeconomia.net/private/cours/smi.pdf ,
80. https://www.cvce.eu/en/obj/hans_apel_from_bretton_woods_to_jamaica-en-c68f3b83-681d-49a8-8e3c-07ff0a003bdf.html ,
81. http://www.persee.fr/doc/polit_0032-342x_1979_num_44_2_5898
82. https://fraser.stlouisfed.org/files/docs/historical/frbsf/frbsf_let/frbsf_let_19830819.pdf
83. <https://fas.org/sgp/crs/misc/R44349.pdf>
84. <https://public.resource.org/scribd/8763780.pdf>
85. www.proskauer.com/files/News/.../Advisers%20Act%20Outline%207.12.17.pdf
86. www.bu.edu/law/journals-archive/.../bankholdingcoregulation.pdf
87. <https://www.cairn.info/revue-regards-croises-sur-l-economie-2008-1-page-67.htm>
88. https://scholarship.law.gwu.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=2556&context=faculty_publications
89. <https://financial-dictionary.thefreedictionary.com/Riegle-Neal+Act+1994> .
90. <https://www.glossaire-international.com/pages/tous-les-termes/globalisation-financiere.html>,
91. <http://www.nadoulek.net/La-naissance-du-concept-de.html>.
92. www.people.hbs.edu/ptufano/fininnov_tufano_june2002.pdf.
93. https://www.econstor.eu/bitstream/10419/97758/1/IMFS_WP_04.pdf.
94. [http://www.track.unodc.org/LegalLibrary/LegalResources/Malawi/Laws/Capital%20Market%20Development%20Act%20\(1990\).pdf](http://www.track.unodc.org/LegalLibrary/LegalResources/Malawi/Laws/Capital%20Market%20Development%20Act%20(1990).pdf).
95. http://www.spaeth.ru/HS20152016/artikel_14.pdf
96. https://creg.ac-versailles.fr/IMG/pdf/agences_notation_financiere.pdf
97. <https://www.financite.be/sites/default/files/references/files/1634.pdf>
98. <https://www.cairn.info/revue-francaise-de-gestion-2002-5-page-203.htm>
99. <https://www.oecd.org/finance/Institutional-investors-ownership-engagement.pdf>
100. https://digitalcommons.ilr.cornell.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1510&context=key_workplace
101. <https://www.sec.gov/investor/pubs/sec-guide-to-mutual-funds.pdf>
102. <http://www.ammc.ma/sites/default/files/Guide%20pratique%20OPCVM.pdf>
103. https://www.eyrolles.com/Chapitres/9782212540055/Chap1_Henry.pdf
104. <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2008/022908.pdf>

قائمة المصادر والمراجع

105. https://www.researchgate.net/publication/257351914_E-Banking_Evolution_Status_and_Prospect
106. https://mpr.a.ub.uni-muenchen.de/47515/1/MPRA_paper_47515.pdf
107. https://www.dbresearch.com/PROD/RPS_EN-PROD/PROD000000000455298/Universal_banks%3A_Optimal_for_clients_and_financial.PDF
108. faculty.london.edu/rportes/research/crisisfrbchi.pdf
109. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/exrp/what/fre/whatf.pdf>
110. Official website of the World Trade Organization :
https://www.wto.org/french/thewto_f/whatis_f/tif_f/fact5_f.htm.
111. Official website of the World Trade Organization :
https://www.wto.org/english/tratop_e/serv_e/gatsqa_e.htm.
112. Official website of the World Trade Organization:
https://www.wto.org/french/thewto_f/whatis_f/what_we_do_f.htm.
113. Official website of the World Trade Organization:
https://www.wto.org/french/thewto_f/whatis_f/who_we_are_f.htm.
114. Official website of the World Trade Organization :
https://www.wto.org/french/thewto_f/whatis_f/what_stand_for_f.htm.
115. Official website of the World Trade Organization :
https://www.wto.org/english/tratop_e/serv_e/finance_e/finance_fiback_e.htm.
116. Official website of the World Trade Organization :
https://www.wto.org/english/tratop_e/serv_e/finance_e/finance_fiback_e.htm.
117. Official website of the World Trade Organization :
https://www.wto.org/english/tratop_e/serv_e/s_negs_e.htm.
118. Official website of the World Trade Organization :
https://www.wto.org/french/res_f/focus_f/focus42_f.pdf
119. Official website of the World Trade Organization :
https://www.wto.org/french/res_f/focus_f/focus30_f.pdf ,

قائمة المصادر والمراجع

مَلِكًا

تهدف هذه الدراسة والتي جاءت تحت عنوان "التحرير المالي وأثره على النظام المالي -دراسة تحليلية لحالة النظام المالي الجزائري-" لتحديد آثار ظاهرة التحرير المالي على هيكل ومكونات النظام المالي العالمي من جهة، وهيكل ومكونات النظام المالي الجزائري من جهة أخرى، وذلك من خلال التعرف على مختلف جوانب هذه الظاهرة وأهم المؤسسات الدولية التي عملت على نشرها وتكريسها، إلى جانب تحديد طبيعة علاقتها بمجموعة من الظواهر المالية المرافقة، كونها ظواهر برزت في نفس الفترة الزمنية وقد أثرت وتأثرت بالظاهرة المدروسة، إضافة إلى عرض أهم العوامل المساهمة في ظهورها وانتشارها.

لقد حاولت هذه الدراسة توضيح أهم آثار ظاهرة التحرير المالي على مختلف مكونات النظام المالي العالمي منذ ظهورها وإلى غاية يومنا هذا، وذلك وفقا للنموذج المعتمد، والذي قسم النظام المالي إلى هيئات وأدوات، بحيث تم عرض أهم التغيرات والمستجدات التي شهدتها نتيجة لانتشار ظاهرة التحرير المالي على المستوى العالمي، ليتم بعد ذلك التعرف على مكونات النظام المالي الجزائري قبل وبعد شروع السلطات الجزائرية في تطبيق سياسة التحرير المالي، من أجل التمكن من تحديد مدى تأثيرها على تغيير هيكل ومكونات هذا النظام. ولتحقيق كل هذا تم اعتماد المنهج الوصفي التحليلي.

توصلت الدراسة إلى أن تطبيق السلطات الجزائرية لمختلف اجراءات التحرير المالي على المستويين الداخلي والخارجي، قد أحدث تغييرا جذريا على هيكل وحجم مكونات النظام المالي الجزائري بالمقارنة بحالته عند نهاية مرحلة الكبح المالي، إذ تم انشاء العديد من الهيئات التنظيمية والمؤسسات والأسواق المالية، إلى جانب فتح مجال النشاط أمام القطاع الخاص، كما مكن من تداول مجموعة من الأدوات المالية التي لم تكن متاحة سابقا. الا انه وبالرغم من هذه النتائج مايزال بعيد كل البعد عن المستوى المطلوب مقارنة بالأنظمة المالية للدول الأخرى بما فيها النامية والعربية.

الكلمات المفتاحية: التحرير المالي، تغيير القوانين، المؤسسات الدولية، العولمة، ظاهرة 3D، الخصخصة المالية، مكونات النظام المالي.

Résumé

Cette étude, intitulée «La libéralisation financière et son impact sur le système financier - Une étude analytique de l'état du système financier algérien», vise à déterminer les effets du phénomène de libéralisation financière sur la structure et les composantes du système financier mondial d'une part, et la structure et les composantes du système financier algérien d'autre part, par l'identification des différents aspects de ce phénomène et les institutions internationales les plus importantes qui ont travaillé pour le diffuser et le consacrer, en plus de déterminer la nature de sa relation avec un groupe de phénomènes financiers qui l'accompagnent, étant des phénomènes apparus dans la même période qui ont affecté et ont été affectés par le phénomène étudié, en plus de présenter les facteurs les plus importants contribuant à son émergence et à sa propagation.

Cette étude a tenté de clarifier les effets les plus importants du phénomène de libéralisation financière sur les différentes composantes du système financier mondial de sa création à nos jours, selon le modèle approuvé, qui divisait le système financier en organes et outils, de sorte que les changements et développements les plus importants dont il a été témoin à la suite de la propagation du phénomène de libéralisation financière ont été présentés sur le niveau mondial, afin d'identifier ensuite les composantes du système financier algérien avant et après que les autorités algériennes engagent la mise en œuvre de la politique de libéralisation financière, afin de pouvoir déterminer l'étendue de leur impact sur l'évolution de la structure et des composantes de ce système. Pour réaliser tout cela, une approche descriptive et analytique a été adoptée.

L'étude a révélé que l'application de diverses mesures de libéralisation financière par les autorités algériennes, tant en interne qu'en externe, a fondamentalement modifié la structure et la taille des composantes du système financier algérien par rapport à son état en fin de phase de restriction financière, car de nombreux organes de régulation, institutions et marchés financiers ont été mis en place, en plus d'ouvrir le champ. Activité devant le secteur privé, car elle a permis de négocier un groupe d'instruments financiers qui n'étaient pas disponibles auparavant. Cependant, malgré ces résultats, il est encore loin du niveau requis par rapport aux systèmes financiers d'autres pays, y compris les pays en développement et les pays arabes.

Mots clés: libéralisation financière, lois changeantes, institutions internationales, mondialisation, phénomène 3D, privatisation financière, composantes du système financier.

Summary

This study, titled “Financial Liberalization and its Impact on the Financial System - An Analytical Study of the State of the Algerian Financial System -” aims to determine the effects of the phenomenon of financial liberalization on the structure and components of the global financial system on the one hand, and the structure and components of the Algerian financial system on the other hand, through identification On the various aspects of this phenomenon and the most important international institutions that worked to spread it and devote it, in addition to determining the nature of its relationship to a group of accompanying financial phenomena, being phenomena that emerged in the same period of time that affected and were affected by the studied phenomenon, in addition to presenting the most important factors contributing to its emergence and spread.

This study attempted to clarify the most important effects of the phenomenon of financial liberalization on the various components of the global financial system from its inception to the present day, according to the approved model, which divided the financial system into bodies and tools, so that the most important changes and developments that it witnessed as a result of the spread of the phenomenon of financial liberalization were presented on The global level, in order to then identify the components of the Algerian financial system before and after the Algerian authorities initiate the implementation of the financial liberalization policy, in order to be able to determine the extent of their impact on changing the structure and components of this system. To achieve all this, a descriptive and analytical approach was adopted.

The study found that the application of various financial liberalization measures by the Algerian authorities, both internally and externally, has fundamentally changed the structure and size of the components of the Algerian financial system compared to its state at the end of the stage of financial restraint, as many regulatory bodies, institutions and financial markets have been established, in addition to opening the field. Activity in front of the private sector, as it enabled trading in a group of financial instruments that were not available previously. However, despite these results, it is still far from the required level compared to the financial systems of other countries, including developing and Arab countries.

Key words: financial liberalization, changing laws, international institutions, globalization, the 3D phenomenon, financial privatization, components of the financial system.