

MPRA

Munich Personal RePEc Archive

Ability of financial system to reduce poverty

Alomar, Ibrahim

2009

Online at <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/18804/>
MPRA Paper No. 18804, posted 30 Nov 2009 14:04 UTC

قدرة النظام المصرفي على الحد من ظاهرة الفقر

دراسة قياسية تجميعية على الدول النامية

د. إبراهيم بن صالح العمر

2007

فهرس المحتويات

1. المقدمة	3
2. الدراسة النظرية	4
1.2 المدرسة الهيكلية	6
للتحويل	6
2.2 مدرسة التقييم المالي	7
3.2 مدرسة نموذج الازج النمو	7
الداخلية	7
3 قنونات التأثير المصروفية	11
1.3 العرض النقدي	11
2.3 حشد المدخرات	12....
3.3 تخصص المصارف	13
4. الإطار النظري	15
4.1 النموذج	16
4.1.1 بيئة النموذج	17
4.1.2 مسار التوازن	17
4.2 مرونة الدخل الائتمانية	19

.....	5. الدراسة التطبيقية	20
20	5.1 البيانات	
.....	5.2 النموذج القياسي	22
.....	5.3 نتائج الدراسة	25
31	6. الخلاصة	
المراجع	7. فهرس	
	33	

تظهر مشكلة الفقر عندما تعجز الدخول عن الوفاء بالحاجات والمتطلبات الأساسية التي تكفل المعيشة المناسبة للفرد في المجتمع. ومن المؤكد أنه في ظل وجود قنوات لتسهيل تداول الثروة وانتقال الدخول من وحدات الفائض إلى وحدات العجز عبر النظم المصرفية فإن فرص النمو الاقتصادي وزيادة الدخول تزداد احتمالاً. هذه العلاقة تم اثباتها نظرياً في هذه الدراسة مثلما أيد ذلك التطبيق القياسي على مجموعة من الدول النامية لنتهي هذه الدراسة إلى الأهمية النظرية لعملية الوساطة المالية عبر الأنظمة المصرفية في تأثيرها الإيجابي على الحد من ظاهرة الفقر والعوز.

Poverty problems appear when available income is lower than the basic needs. It is well known that probability of having more income growth is associated with a well designed financial system. This kind of system can facilitate income and wealth movements from surplus to deficit units. This relationship is approved in this paper econometrically by studying different groups of developing countries.

1 المقدمة:

يعتبر الدور الذي تلعبه وتقوم به مؤسسات الوساطة المالية (بشكل رئيس مؤسسات قبول الودائع والتمويل) دوراً محورياً في النشاط الاقتصادي المعاصر. ولذا تزايد الاهتمام خلال العقد المنصرم بصورة خاصة بتحليل الأهمية العملية لهذا القطاع وأثره على المكونات الكلية في الاقتصاد منذ أصبح هذا القطاع جزءاً مهماً في الاقتصاد الحديث. ومن هنا فإن أدبيات الفكر الاقتصادي للوساطة المالية قد تباينت وتعددت من الإسهام المتخصص والكتب المتخصصة إلى الدراسات الشرعية والقانونية التي تعج بها المؤلفات الفقهية والتاريخية. بيد أن الاهتمام في هذه الدراسة ستركز في رؤية الاقتصاديين للدور الذي يمكن أن تقوم به الوساطة المالية المنظمة في الاقتصاد المعاصر للتأثير في دخول المؤسسات والأفراد ومن ثم في تخفيض الفقر.

هذا الدور الفاعل للوساطة المالية في التأثير على المكونات الاقتصادية بما فيها الدخل الفردي ودخول المؤسسات والشركات لم يكن محل اتفاق أو إجماع بين الاقتصاديين بقدر الجدل الذي عكسته

نتائج الأبحاث النظرية والتطبيقية تبعاً للمدارس الفكرية والمناهج التحليلية التي يتبناها الاقتصاديون أثناء معالجتهم لقدرة الوساطة المالية في التأثير على المكونات الاقتصادية بما فيها الدخل الفردي والقومي. فبعض الاقتصاديين لا يؤمن بوجود تأثير سببي للوساطة المالية على النشاط الاقتصادي. فعلى سبيل المثال ينتقد لوكس حديث الاقتصاديين عن أي علاقة سببية بين الوساطة المالية والنمو الاقتصادي (Lucas, 29-34)، كما يجنح المهتمون بقضايا النمو والتنمية من الاقتصاديين للإهمال المتعمد للدور المحتمل للوساطة المالية ضمن المحددات المعتمدة في دالة الدخل والنمو الاقتصادي (Seers, 11)، في الوقت الذي يرى فيه عدد من الاقتصاديين أن التطور في الوساطة المالية هو نتيجة لعمليات التنمية وليس سبباً فيها. فروبنسون (Robinson 239) يرى ببساطة أن التطور المالي يستتبع عادة النمو الاقتصادي، "فعندما تنشط المشروعات تستتبعها المؤسسات التمويلية" ووفقاً لهذه النظرة فإن تحسن الدخل وارتفاع حالة النشاط الاقتصادي وانخفاض الفقر بفعل عوامل خارجية تستدعي نمواً في الطلب على الأدوات المالية والتمويل والذي بدوره يجبر المؤسسات المالية تلقائياً على الاستجابة لهذا الطلب. في المقابل يعتقد عدد غير قليل من الاقتصاديين أن الوساطة المالية والخدمات المالية التي تتم من قبل الوسطاء الماليين تلعب دوراً محورياً في المكونات الاقتصادية الكلية بما فيها النمو الاقتصادي وتحسين مستوى الدخل ومن ثم تخفيض مستوى الفقر على النحو الذي يرد في الدراسات النظرية والتطبيقية بشيء من التفصيل.

2 الدراسات النظرية

يعتقد كثير من الاقتصاديين بالدور الرئيس الإيجابي للوسطاء

الماليين والمؤسسات المالية، كما يؤكد هؤلاء منذ شومبيتر (Schumpeter, Joseph) على وجود علاقة سببية من الوساطة المالية لتحسين أداء

الاقتصاد. فقد أكد شومبيتر على أهمية القدرة الإبداعية للإئتمان في التأثير الاقتصادي. فالمنظم المبدع من وجهة النظر الشومبيترية الذي يجسد عملية التنمية لا يمكنه أداء هذا الدور بدون تمويل يكفل له تبني التقنية في استثماره الجديد. فهو من وجهة نظر شومبيتر "لن يكون منظماً قبل أن يكون مديناً بعض الوقت" (Schumpeter 236). فالتنمية والتمويل تربطهما علاقة عضوية حيث "أن عملية التمويل ومنح الإئتمان تسهم في توظيف الاقتصاد لخدمة أغراض المنظم وفقاً لحاجته، أو بعبارة أخرى منحه القدرات الإبداعية للإنتاج". كما يرى شومبيتر أن الخدمات التي يقوم بها الوسطاء الماليون بين حشد للمدخرات وتقييم للمشروعات وإدارة للمخاطر وإشراف ومتابعة للاستثمارات وتسهيل للمعاملات كلها ضرورية لأي تقدم وتطوير ونمو في المخترعات والأساليب التقنية اللازمة لانتشار أفراد المجتمع من حالة الإنتاج واللاإبداع إلى تكوين شخصية المنظم القادر ليس فقط على تحسين ظروفه المعيشية بل لتحسين الظروف التنموية للمجتمع الذي يعيش فيه هذا المنظم مما يعكس الأثر الذي يمكن أن تلعبه المؤسسات التمويلية في تخفيض الفقر وتحسين الدخل على مستوى الفرد والجماعة (Schumpeter 254).

كما أن اللورد كينز (Keynes, John M.) ضمن تحليله للنظرية العامة يفترض وجود سوق منظم وكفاء للنقود. فهو ينحى منحى شومبيتر في هذا الجانب مفترضاً دوراً هاماً لتوازن القطاع المالي وتوازن سوق النقود في التوازن العام للإقتصاد. إذ غياب الأدوات والمؤسسات المالية سيحد من تحول المدخرات إلى استثمارات، وهو ما يجد أثره السلبي في شكل انخفاض في معدل نمو الدخل والناتج (Keynes 152). هذه الرؤية لتأثير قطاع الوساطة المالية اتخذ مسارات متعددة في أدبيات الفكر الاقتصادي التنموي المعاصر، بحيث يمكن تتبع هذه الأدبيات لمعرفة أثر الوساطة المالية في تحسين الدخل الفردي والعام

وتخفيض مستوى الفقر من خلال ثلاث مباحث تمثل أهم الاتجاهات الفكرية لدراسة الظاهرة محل البحث. إذ يتناول الأول منها رؤية المدرسة الهيكلية التي ترى أن أهمية الوساطة المالية تأتي من خلال قدرتها على تعبئة المدخرات وتهيئتها للإستثمار. أما الجزء الثاني فيستعرض مدرسة ماكنون و شو McKinnon-Shaw للتقييد المالي حيث تفترض هذه المدرسة أن القيود المالية والقانونية على الأدوات المالية ومؤسسات الوساطة المالية هي المعوق الرئيس للنمو الاقتصادي وتحسين ظروف المعيشة والدخل في الدول الأقل نمواً. أما الجزء الثالث من هذا الفصل فيذهب قدماً لاستعراض أهم الإسهامات التنظيرية لنماذج النمو الداخلية Endogenous Models التي حاولت إبراز الدور المحتمل للوساطة المالية في الدخل والناتج مستعينة بتطور النظرية التحليلية الكلية في نماذج النمو الاقتصادي الحديثة.

1.2 المدرسة الهيكلية للتمويل

منذ ستينات القرن الفائت ظهر في ساحة الفكر الاقتصادي مجموعة من الاقتصاديين تعتقد بأهمية خاصة لقطاع التمويل ومؤسسات الوساطة المالية كعامل مؤثر في التنمية والنمو الاقتصادي ومن ثم في تحسين الدخل الفردي والعام (Gurley and Shaw 520; Goldsmith 42). هذه الأهمية لقطاع التمويل ومؤسسات الوساطة المالية تستمد أهميتها من خلال كون مؤسسات الوساطة المالية تعمل على حشد المدخرات وزيادة حجمها في المجتمع، وهو ما يعني زيادة الرساميل المتاحة للإستثمار.

من هنا تركزت معالجة مفكري هذه المدرسة لأهمية النظام المالي كعامل مؤثر في التنمية الاقتصادية وقدمت رؤيتها تبعاً لذلك

لإصلاح النظم المالية ونظم الوساطة المالية في الدول النامية كسياسة مستهدفة لمعالجة قضايا التنمية في مثل تلك البلاد بما في ذلك انخفاض مستوى الدخل والفقر. فنظام الوساطة المالية ومؤسساته خاصة القطاع المصرفي تعمل على تعبئة المدخرات وتركيم رؤوس الأموال ومن ثم إعادة استثمارها في الاقتصاد مرةً أخرى محدثة زيادات متتابة في الدخل للمعنيين بالعملية الاستثمارية بصورة مباشرة ولبقية أفراد المجتمع بصورة غير مباشرة من خلال عمل المضاعف وقنوات إعادة توزيع الدخل.

كما تعمل الوساطة المالية على توسيع المعروض النقدي في كل عملية تمويلية للقطاع الخاص، إنتاجية كانت أو استهلاكية، مما يؤدي إلى زيادة الرصيد الحقيقي للنقود في المجتمع كأحد مدخلات عملية الإنتاج. إذ وفقاً لبعض مفكري هذه المدرسة فإن الرصيد الحقيقي للنقود لا يقل أثراً عن العمل ورأس المال كعوامل إنتاج في العملية الإنتاجية، وهو ما يعني أن زيادة الرصيد الحقيقي من الوحدات النقدية تعني زيادةً طرديةً في الإنتاج (Friedman 214). فإذا كان لرصيد النقود الحقيقية أثره في مستوى الإنتاج فإن نمو الأرصدة الحقيقية للنقود سيتبعه نمو في نفس الاتجاه في الناتج الحقيقي أيضاً (Patrick, H.T 185)، بحيث يعمل ذلك على تحسين الظروف المعيشية للمشاركين في العملية الإنتاجية بشكل مباشر أو غير مباشر أيضاً.

2.2 مدرسة التقييد المالي

تعتمد رؤية هذه المدرسة في تأثير النظام المالي ومؤسسات الوساطة المالية على مستوى الدخل بأن تقييد الأدوات المالية وخاصة سعر الفائدة والسقوف الائتمانية ونسب الاحتياطي تؤثر سلباً وبدرجة عميقة في تكوين رأس المال الوطني ومن ثم في النمو الاقتصادي وما يستتبعه من تأثير على مستوى الدخل. هذه النتيجة للقيود على المؤشرات والأدوات المالية تنشأ من ارتفاع مختلف أنواع التكاليف.

أولها التكلفة الناشئة عن انخفاض كفاءة المؤشرات المالية في أدائها لدورها المنوط بها حيث يعمل ذلك على زيادة تكاليف وحدة الائتمان المتاح للاستثمار. كذلك الحال بالنسبة لزيادة ورفع متطلبات الاحتياطي النظامية. أما النوع الآخر للتكاليف فهو ما ينشأ عن تخفيض الحجم المثالي لقطاع مؤسسات الوساطة المالية، وهو ما يعني التقليل من حجم المنافسة وزيادة كلفة الحصول على الائتمان. . فالأفراد والمؤسسات والشركات التي تعمل في ظل بيئة تسمح أو تعمل على تقييد الأدوات المالية تواجه بصعوبة الحصول على الائتمان الكافي للاستثمارات ومن ثم تعتمد على التراكم الذاتي لرؤوس الأموال واقتصار الاستثمارات على هذا الجانب فحسب وهو ما يمثل تقييداً لنمو الاستثمار ومن ثم انخفاض دورة رأس المال والدخول ونشوء مشكلة حلقة الفقر المفرغة (McKinnon 163).

بناءً على ذلك فإن تحسين مستويات التنمية الاقتصادية في البلدان النامية تتطلب تحريراً لسعر الفائدة من خلال إزالة جميع القيود المؤسساتية الكفيلة بتقييد سعر الفائدة السوقي للوصول لمستوى السعر التوازني الكفيل بالحد من دورة انخفاض المدخرات - انخفاض الاستثمارات ومن ثم انخفاض الدخول، خاصة إذا توافقت ذلك مع انخفاض مستويات التضخم (McKinnon 187).

3.2 مدرسة نماذج النمو الداخلية Endogenous Models

تمثل التوجهات الجديدة في التحليل الكلي للنمو والمحاولة الجريئة لمعالجة محددات النمو في نماذج النمو داخلياً وليس كمعطيات أو محددات خارجية تقدماً في التحليل الاقتصادي الكلي كان له أثره في معالجة الوساطة المالية وأثرها في المكونات الاقتصادية الكلية بما فيها النمو والتنمية والدخل الفردي والقومي.

فمثل هذه النماذج برهنت أن تحسن مستوى المعيشة وانخفاض الفقر لا تحتاج إلى مؤثرات خارجية كالاستثمار الخارجي

والإنفاق الحكومي. بل يمكن للعوامل الداخلية كالتغيرات المؤسسية والوساطة المالية والتقنية، وتوزيع الدخل أن يكون لها أثرها في حفز ودفع النمو الاقتصادي وتحسين ظروف المعيشة لأفراد المجتمع.

فالعديد من الاقتصاديين والمهتمين في قضايا النمو الاقتصادي والتنمية واقتصاديات الرفاهة قاموا بإدخال الوساطة المالية كأحد عوامل ومحددات نماذج التحليل الكلي. فعلى سبيل المثال غرينوود (Greenwood, Jeremy) وجوفانيك (Jovanovic B) طبقا نموذجا عاماً للتوازن واستخلصا أن زيادة ثقة المدخرين في قدرة الوسطاء الماليين تعمل تلقائياً على زيادة المدخرات (Greenwood and Jovanovic 1096). كما أن بنسيفنكا وسميث (Bencivenga, V. and B. Smith) ومن خلال تطبيقهما لنموذج تداخل الأجيال المبني على نموذج دايموند ودايبيغ (Diamond and Dybvig) لإيضاح دور المصارف في تأمين السيولة، أوضحوا أن الوسطاء الماليين يعملون على تخفيض الجزء المدخر في شكل سيولة نقدية وأصول سائلة غير منتجة، ومن ثم زيادة كفاءة التخصيص الأمثل للموارد المدخرة والمستثمرة من خلال التراكم الرأسمالي. وفقاً لهذه الرؤية ومن أجل إيضاح قضية أهمية الادخار للنمو الاقتصادي فإن زيادة الادخار لدى وسطاء ماليين ذات أثر على دالة الإنتاج. هذا التأثير ينشأ بفعل تخفيض مخاطر السيولة وإدارتها من قبل المدخرين والمستثمرين، حيث يعمل الوسطاء الماليون على تسهيل تحويل المدخرات من مدخرات قصيرة الأجل لاستثمارات طويلة الأجل والمواءمة بينهما (Bencivenga and Smith 195-209).

أما كينغ وليفاين (King, R. and R. Levine) فقد استخدموا نموذجاً داخلياً للنمو Endogenous Growth Model لإيضاح الدور الإيجابي للوسطاء الماليين بقدرتهم على الحصول على معلومات وافية عن كفاءة المشروعات محل التمويل مقارنة بالمدخرين الأفراد الذين لا يمكنهم تحقيق ذلك. هذه الميزة للوسطاء الماليين ومؤسسات التمويل

المصرفية تتيح لها معرفة الاستثمارات القادرة على تحقيق زيادة مطردة في الإنتاج ومن ثم رفع معدل النمو (King and Levine 717-737). كما استخدم غرينوود و سميث (Greenwood, Jeremy and Smith, Bruce) نموذجين مماثلين لسابقهما لتبيان الكيفية التي يسهم فيها الوسطاء الماليون والمصارف في التخصيص الأمثل للمدخرات (Greenwood and Smith 145-181). أما بكسي وآخرون (Becsi, Zsolt, Ping Wang, and Mark A. Wynne) فقد استخدموا النموذج الداخلي للنمو Endogenous Growth Model لتوضيح كيف أن خدمات المؤسسات المالية والوسطاء الماليين تعمل على توليد آثار إنتاجية كبيرة. هذه الخدمات من وجهة نظرهم تعمل على تحقيق توازن مزدوج ناتج عن التداخل الحركي بين قرارات الادخار لقطاع الأعمال والقطاع العائلي وبين سلوك المنافسة الاحتكارية لقطاع المؤسسات المالية والمصارف والذي يمكن ملاحظته من خلال المقارنة الساكنة لمعدل التفضيل الزمني للمستهلك و المخاطرة الاستثمارية للمستثمر مع التكاليف المصرفية للوسطاء الماليين. كما استنتج هؤلاء الباحثون أن خدمات مؤسسات الوساطة المالية مرتبطة بمرونة عرض العمل ومستوى التوظيف. فالتغير الحدي في النظام المالي يؤدي إلى تغير مضاعف في توازن النشاط الاقتصادي، ومن ثم فإن مستوى مرتفعاً من التشغيل والمؤشرات المالية يقترن عادة مع مستوى مرتفع أعلى في النمو الاقتصادي (Becsi and others 98).

ولا يتعد باغانو (Pagano) عن ذلك كثيراً باستخدامه نموذج الـ AK. فوفقاً لباجانو فإن المدخرات يفترض بها أن تتحول إلى استثمارات في اقتصاد مغلق في حالة وجود وساطة مالية كفؤة فيما عدا جزء يتسرب بسبب المعوقات المؤسسية في مرحلة الوساطة المالية. ولهذا فإن مؤسسات الوساطة المالية يمكنها أن تؤثر في الإنتاج القومي والنمو الاقتصادي من خلال التقليل قدر الإمكان من التسرب بين الادخار

والاستثمار والتي من شأنها أن ترفع من مستوى الإنتاجية الحدية الاجتماعية لرأس المال (Pagano 618).

بيد إن العمر (Alomar) أوضح أن الوساطة المالية ليست إيجابية الأثر دائماً في تحسين الظروف المعيشية والإنتاج الكلي ومن ثم في تخفيض الفقر. فالوساطة المالية المناسبة تحفز النمو الاقتصادي بينما تؤدي الممارسات المالية غير المواتية إلى تعويق جهود التنمية ومن ثم تخفيض الإنتاج والنمو الاقتصادي مع ما يستتبع ذلك من تأثيرات كلية أخرى. فعدم وجود مؤسسات وساطة مالية كفؤة، أو وجود متطلبات احتياطي غير مبررة، أو أي قيود كمية أو نوعية تحد من كفاءة الوساطة المالية تترك أثراً بيناً على مستوى وحجم النمو الاقتصادي. وفي المقابل فإن الوساطة المالية المواتية تعمل على رفع كفاءة تخصيص مدخرات القطاع العائلي وقطاع الأعمال بتوجيه المدخرات لتلك التي تتميز بارتفاع في الإنتاجية الحدية، وذلك عن طريق تجميع البيانات والمعلومات وتحليلها فنياً ومالياً بالإضافة إلى تخفيض مستوى مخاطرة توجيه المدخرات للاستثمارات عالية التقنية والإنتاجية والمخاطرة (Alomar 23).

هذه النظرة لأهمية الوساطة المالية للعمر مستندة في جزء منها لتحليل غرينوود وجوفانيك بشأن النمو الإنتاجي. فوفقاً لنموذجهما فإن رأس المال يمكن أن يستثمر في استثمار وتقنية عالية الأمان ولكنها منخفضة العائد، ويمكن أن يستثمر في عكس ذلك حيث العوائد الأعلى. وتعتمد عوائد الاستثمارات عالية التقنية والعائد والمخاطرة على نوعين من المؤثرات العشوائية أحدهما عام يختص بالصناعة بكاملها والآخر يرتبط بالمشروع الفردي نفسه. فعلى عكس المستثمر الفرد فإن الوسطاء الماليين لن يتأثروا بالصدمة غير المرغوبة على مستوى الصناعة بسبب كبر محافظتهم الاستثمارية وتوزيعها وتشتيت المخاطر، وهو ما يؤدي إلى التركيز على الاستثمارات الأعلى تقنية

إنتاجية. وهذه بدورها تؤدي إلى زيادة فغالية قناة الادخار عن طريق الوسطاء الماليين ومن ثم كفاءة رأس المال وزيادة مستوى النمو الاقتصادي. وفي المقابل فإن مخاطر الاستثمار بالنسبة للمدخر الفرد سواء مخاطر السيولة أو مخاطر الاستثمار تتخفف مع وجود الوسطاء الماليين مما يؤدي لتحسين فرص زيادة إنتاجية الوحدات الإنتاجية بما في ذلك العمالة ورؤوس الأموال المدخرة (Greenwood and Jovanovic 1076-). (1107).

بيد إن التساؤل محل البحث في هذه المرحلة هو عن آلية التأثير وقنواته التي يمكن للوساطة المالية أن تسهم في تحسين الدخل وتخفيض الفقر كمياً ونوعياً.

3 قنوات التأثير المصرفية

من المؤكد أن الجهاز المصرفي والوساطة المالية بصفة عامة لا يمكنهما التأثير في تخفيض الفقر وزيادة مستوى الدخل بشكل مباشر، بل من خلال بعض القنوات الوسيطة. هذه القنوات عادة ما ترد في الأدبيات الاقتصادية كمؤثرات محتملة في النشاط الاقتصادي ومعدل النمو. ورغم تعدد هذه القنوات فإن من أهمها النقود، وحشد وتعبئة المدخرات، وتخصيص الموارد.

1.3 العرض النقدي

من المعلوم أن العرض النقدي يتم عن طريق قيام المصرف المركزي بعرض القاعدة النقدية Monetary Base ، تاركاً للجهاز المصرفي ومن خلال وظيفة الوساطة المالية وبالتفاعل مع الجمهور مضاعفة القاعدة النقدية ليصل المجتمع لإجمالي العرض النقدي. هذه القدرة التأثيرية الهامة على التأثير في عرض النقود تمنح الوسطاء الماليين والمصارف القدرة على التأثير في القطاع الحقيقي ومن ثم النمو الاقتصادي من خلال الدور النقدي للجهاز المصرفي. هذه الرؤية التي

تتناها في البداية الكينزيون ومعهم كثير من الدراسات التطبيقية المعاصرة تشير بوضوح إلى أهمية النقود في الأنشطة الحقيقية من خلال توفير وتسهيل عملية التبادل الداخلي.

فتوبن (Tobin James) يرى عدم حيادية النقود في تأثيرها على النشاط الاقتصادي، حيث الزيادة في النمو المتوقع للمعروض النقدي يعمل على تخفيض كلفة التمويل، والذي بدوره يعمل على الرفع من المعجل أو معدل رأس المال- الإنتاج (Tobin 680). ولهذا فإن ماريني وآخرون (van der Ploeg, and Frederick; Marini, Giancarlo) يروا أن نمو المعروض النقدي له تأثير حقيقي على النشاط الاقتصادي (Marini 680)، وبالتالي ينبغيان مبدأ سيدرسكي (Sidrausky, Miguel) والحيادية المطلقة *superneutrality* للنقود (Sidrausky 538). هذه الحيادية المطلقة للنقود *superneutrality* يرى فيشر (Fisher) أنها موجودة في الأجل الطويل فحسب، وبالتالي فهو يرى الأهمية لمؤسسات الوساطة المالية في تأثيرها على النشاط الاقتصادي حيث يقول: "إن شيوع الأساليب المصرفية واستخدام الشيكات في تحويل الالتزامات المالية يترك أثره على سرعة تداول العملات والودائع المصرفية، وهو الملاحظ خلال العصر الحديث. فكما أن الودائع تحت الطلب جزء من ن1 حلت بمرور الزمن محل النقود الورقية، فهي بالتالي أي الودائع تحت الطلب- حلت محلها عبر الزمن أدوات الائتمان المالية كأدوات للتبادل". ولهذا توصل إيرلاند (Ireland Peter N.) لوجود دليل نظري وتطبيقي يدعم مبدأ توبن من حيث وجود ارتباط بين النمو الاقتصادي والعرض النقدي (Ireland 56).

هذا التأثير للنقود على القطاع الحقيقي يتم من خلال عدد من الأدوات. فعلى مدى أكثر من نصف قرن ساد اعتقاد جازم لدى كثير من الاقتصاديين أن سعر الفائدة هو الأداة الرئيسة للسياسة النقدية. فالكينزيون يرون على نطاق واسع أن التسلسل التأثيري يأتي من خلال التغيرات النقدية ذات العلاقة الطردية مع سعر الفائدة المؤثر في

القرارات الاستثمارية في القطاع الحقيقي. فالمؤسسات المالية يمكنها التأثير في النمو الاقتصادي من خلال التوسع في التمويل الخاص أو تمويل المشروعات عبر آليات النقود وسعر الفائدة. إذ السعر المرتفع للإقراض يحد من توسع قطاع الأعمال الاستثماري، والاستثمار الخاص في السلع المعمرة والإسكان، ومن ثم انخفاض في الناتج الكلي (Mishkin 319).

بيد إن الاقتصاديين أضافوا بعد ذلك كل التغيرات السعرية للأصول بدلاً من سعر الفائدة لوحده أو معدل التبادل، حيث يؤمن النقديون بوجود علاقة مباشرة وتأثير مباشر للعرض النقدي على أسعار وقيم الأصول من خلال التأثير المباشر في الطلب على الأصول. على أن الاتجاهات الأكثر حداثة في تفسير التأثيرات النقدية على القطاع الحقيقي هي من خلال الإقراض البنكي أو الميزانية البنكية في سوق الائتمان. إذ يعمل التوسع في الإقراض البنكي للمشروعات الصغيرة والكبيرة من خلال زيادة القاعدة النقدية على نشر بيئة التوسع، بينما يعمل كون المصارف والوسطاء الماليين مقرضين صافين إلى تقليل الشعور بالقلق الأخلاقي Moral Hazard تجاه الوفاء الائتماني ومن ثم تحفيز التوسع في الاستثمار (Bernanke 227).

2.3 حشد المدخرات

إن تعتبر عملية حشد المدخرات واحدة من أهم الوظائف والأعمال التي يقوم بها الوسطاء الماليون. فالوساطة المالية تعمل على الحصول على الأموال من وحدات الفائض وتمكين وحدات العجز من التصرف فيها. هذه المهمة للوسطاء الماليين هي ما يفرق مؤسسات الوساطة المالية عن بقية المؤسسات، حيث الجمع بين المدخرين والمستثمرين، وبين المقرضين والمقرضين.

فمن الناحية التاريخية يرى باغوت (Bagehot, Walter) أن بريطانيا استفادت من النظام المالي لديها لتحقيق نمواً اقتصادياً أكثر من غيرها

من الدول بفعل تمويل المشروعات والابتكارات الحديثة. إذ إن الثورة الصناعية ما كان لها أن تقوم دون التمويل طويل الأجل للمشروعات التنموية وهو ما احتاج بدوره تطويراً لأساليب التمويل المعتمدة على حشد المدخرات، تقوم به مؤسسات الوساطة المالية بغرض إمداد المشروعات بالسيولة التي تحتاجها (Bagehot 443).

وقد بلغ هذا التطور أوجه من الناحية الفنية بالوصول لإتاحة الفرصة للمدخرين لادخار أموالهم كأصول نقدية سائلة، في نفس الوقت الذي يتم استخدامها في العمليات التمويلية، مما أتاح قدرة عالية على حشد المدخرات. هذه القدرة للمؤسسات المالية أسهمت في توزيع وتفتيت المخاطر للمدخرين، فضلاً عن إتاحة الفرصة لتحقيق عوائد مجزية على مدخراتهم، وهو ما ساهم إيجاباً في مزيد من حشد المدخرات بدلاً من استثمارها في السلع المعمرة.

كما أن مؤسسات الوساطة المالية كونها وسيطاً مالياً ساهمت في الحد من القيد المالي للفرد في تخطيطه لميزانية دورة حياته الاستهلاكية. فمن خلال نموذج الأجيال المتداخلة ذي الثلاث فترات، خلص جبالي و باجانو (Jappelli, T. and M. Pagano) إلى أن المستهلك في المرحلة العمرية الأولى يقترض ليستهلك دون تحقيق دخل. يعقبها المرحلة العمرية الثانية حيث تحقيق الدخل ودفع المستحق من القروض في المرحلة العمرية الأولى والادخار للمرحلة العمرية الثالثة، وهو ما سيقود إلى رفع معدل الادخار في الاقتصاد ومن ثم الاستثمار كشرط ضروري للنمو الاقتصادي (Jappelli 105).

3.3 تخصيص الموارد

إذا كانت وظيفة وآلية تعبئة المدخرات تمثل أحد أهم وظائف الوسطاء الماليين، فإن توجيه المدخرات بعد حشدها وتجميعها لأكثر الاستثمارات إنتاجية تعتبر الوظيفة الأهم للوسطاء الماليين. فالوسطاء الماليون يتعدى دورهم مجرد التوفيق بين وحدات العجز ووحدات

الفائض إلى التأثير في توجيه المدخرات للأكثر كفاءة من وحدات العجز، وهو ما يؤثر إيجاباً على الناتج القومي حينما تملك وحدات العجز فرصاً استثمارية أفضل من وحدات الفائض. ففي الواقع العملي يملك كل من قطاع الأعمال والقطاع العائلي مدخرات فائضة عن الحاجة والاستثمار الآني ذات إنتاجية حدية متدنية، بحيث يسهم الوسطاء الماليون في دفع النمو الاقتصادي والدخل القومي عن طريق تجميع واستثمار هذه المدخرات متدنية الإنتاجية الحدية، وإتاحتها لوحدات العجز من قطاعي الأعمال والعائلي المتسمة بارتفاع الإنتاجية الحدية لوحدات رأس المال، ومن ثم تخفيض مخاطر السيولة ورفع إنتاجية رأس المال (Berthelemy 312).

فعوائد الاستثمار تخضع لنوعين من المخاطرة، أحدهما مخاطر الإنتاجية الناشئة من نقص المعلومة التقنية بينما الآخر يعود لمستقبل الطلب على الإنتاج. هذان النوعان من المخاطر لهما اثر ظاهر على تخصيص الموارد حيث التثبيط عن الاستثمار والرغبة في الاحتفاظ بالسيولة قليلة العائد والإنتاجية والمخاطرة، أو الاستثمار بخيارات وبدائل قليلة الكفاءة التقنية.

بيد إن وجود الوسطاء الماليين يقلل من هذه المخاطر بتيسير عملية التبادل غير المباشر بين الوحدات الاقتصادية دون الحاجة لتسييل الأصول المنتجة، وبالاستفادة من قوانين الأعداد الكبيرة واستثمارها في استغلال سيولة القطاع العائلي بالاحتفاظ بجزء يسير من إجمالي الأصول بشكل سيولة، وهو ما يعني أن وجود وسطاء ماليين يسهم في قدرة الاقتصاد على إدارة مخاطر السيولة بفعالية ويقود لزيادة نسبة الموارد المستثمرة في الأصول المنتجة بدلاً من تعطيلها مما يعجل من النمو الاقتصادي (Bencivenga 58).

أما العامل الثالث المؤثر في قدرة الوسطاء الماليين على المساهمة في التخصيص الأمثل للموارد فيرتبط بقدرة الوسطاء

الماليين على مراقبة المنظمين ومشاريعهم الاستثمارية. فبجانب المخاطر الإنتاجية فإن عوائد الاستثمار لها مخاطر تخضع لعوامل يمكن توزيعها وتفتيتها عن طريق الوسطاء الماليين. هذه العوامل تنشأ من نوعية المشروع الاستثماري وقدرة المنظم الإدارية والفنية على إدارة المشروع، وهو ما يعني أن المخاطر لا تتوقف فحسب على المخاطر الإنتاجية بل تتعداه إلى مخاطر الاستثمار غير المربح، المرتبط عكسياً بالبيانات والمعلومات المتاحة عن الاستثمار والبيئة الاستثمارية. أما عندما تتوفر للوسطاء الماليين المعلومات الكافية عن المنظمين والمستثمرين فإن من شأن ذلك تقليل الاستثمار في المشروعات عالية المخاطر وقليلة الإنتاجية، وهو ما يسهم إيجاباً في النمو الاقتصادي حتى مع ثبات نسبة الموارد المالية الموجهة للاستثمار في الأصول المنتجة (Grossman 108).

4. الإطار النظري

يستند الإطار النظري في هذه الدراسة لدراسة تأثير الوساطة المالية على الإنتاجية ورفع مستوى الدخل والحد من الفقر على مسلمات النظرية الاقتصادية الكلية، وأدبيات النمو الاقتصادي ومحدداته. وهي تأخذ بالحسبان النموذج الذي قدمه بارو ومارتين (Barro, Robert-J. and Sala-i-Martin, Xavier) عن أثر التمويل العام في النمو الاقتصادي، لدراسة أثر الوساطة المالية في الإنتاج وتقديم نموذج يوضح شكل العلاقة بين القطاع الحقيقي ونموه وقطاع الوساطة المالية (Barro 108). هذا النموذج يستند على دور الآليات والقنوات التأثيرية للوساطة المالية في النشاط الاقتصادي والتي تعطي دوراً يتعدى الدور الحيادي لبعض القطاعات الاقتصادية في التأثير على دالة الإنتاج. فمن المعلوم في أدبيات التحليل الاقتصادي الجزئي أن المزيد من تركيب رأس المال وحده يؤدي إلى تناقص في المعدل الحدي للإحلال. بيد إن إدخال الوساطة المالية في نموذج النمو الاقتصادي من شأنه الحد من تناقص

المعدل الحدي للإحلال أو تأخيره. إذ تعمل الأساليب التمويلية المصرفية على الرفع من فعالية دالة الإنتاج ومن ثم حفز النمو الاقتصادي طويل الأجل وتحسين الظروف المعيشية لأطراف العملية الإنتاجية في المجتمع. كما أن تخصيص المدخرات وتوجيهها ونقلها والمواءمة بين كونها قصيرة الأجل والتمويل الإنتاجي طويل الأجل تعمل كلها على حفز النمو طويل الأجل، وذلك بافتراض أداء الوسطاء الماليين لدورهم في الحصول على المعلومات الكافية عن وحدات العجز في الاقتصاد وتوجيه التمويل نحو الفرص الأكفأ في الاقتصاد. كما أن الوسطاء الماليين يعملون على حفز النمو طويل الأجل بالحد من مشكلة ضعف المستوى الأخلاقي *moral hazard problem* وتأمين المدخرات من مخاطر قطاع الأعمال (Williamson 128).

هذه الخدمات لقطاع الوساطة المالية تساعد على زيادة القدرة التأثيرية للمقرضين الحقيقيين (المدخرين) على قرارات الاستثمار والمستثمرين وتخفيض تكلفة الحصول على المعلومات وتفعيل استغلال الموارد المالية المبعثرة لدى وحدات الفائض من المشروعات والأفراد، ومن ثم زيادة الإنتاجية المتوسطة للشركات الحائزة على التمويل.

1.4 النموذج

يهدف النموذج محل الدراسة لإبراز أنشطة الوساطة المالية وقدرتها التأثيرية في دالة الإنتاج. هذه الأنشطة ستظهر في النموذج كمؤشر للوساطة المالية F ، بينما يؤول هذا المؤشر عن الوساطة المالية كماً أو كيفاً إلى الإنخفاض كلما ازداد حجم الاقتصاد ارتفاعاً. فوجود الوساطة المالية وتوفرها للمشروعات يدعم قدرة المنتج ويزيد من كفاءته وقدرته الإنتاجية كما هو المدخلات الإنتاجية الأخرى بحيث تكون دالة الإنتاج للمنتج i على النحو التالي:

$$(4.0) \quad Y_i = f(A_i, K_i, L_i, (F/Y)_i)$$

$$f'' < 0 \text{ و } f' > 0$$

حيث يكون الإنتاج دالة في التقنية A، ورأس المال K، والعمل L. أي أن 4.0 تحمل مضامين نموذج سولو في النمو الاقتصادي المعدل بإضافة المتغير F الممثل لنشاط الوساطة المالية، حيث يكون أي تغيير في نشاط الوساطة المالية بالنسبة للناتج المحلي مؤثراً وبنفس الاتجاه على الناتج الاجمالي المحلي GDP. كما ان انخفاض مستوى الوساطة المالية بالنسبة لمستوى الناتج المحلي يقلل من متوسط المتاح من التمويل الخارجي لكل وحدة في الاقتصاد. وذلك كله ضمن اقتصاد مغلق حيث تصبح خيارات الفرد بين الاستهلاك والادخار.

1.1.4 بيئة النموذج

يبدأ هذا النموذج من فرضية حالة اقتصاد يحوي عدداً محدداً ولكن كبيراً من الأفراد الذين يعيشون فترة محدودة من الحياة ذات مسار واضح بحيث تعتمد دالة المنفعة على استهلاك الفرد c وفقاً لحالة ثبات المعدل الحدي للإحلال بحيث

$$(4.1) \quad u(c) = (c^{1-\sigma} - 1)/(1-\sigma), \quad \sigma > 0$$

هذه الدالة للمنفعة تعكس حالة المرونة الثابتة للإحلال $-\sigma$ حيث σ تمثل مقلوب مرونة الإحلال عبر الزمن reciprocal of the intertemporal elasticity of substitution بحيث كل فرد من المجتمع لديه القابلية للاستفادة من التقنية المتاحة في المجتمع المتمثلة بدالة الإنتاج

$$(4.2) \quad f(A_t, K_t, L_t, (F/Y)_t) = A_t K_t^\beta L_t^{1-\beta} (F/Y)_t^\gamma$$

حيث ترمز (F/Y)، K، L إلى مؤشرات الوساطة المالية ورأس المال والعمل على التوالي. هذه الدالة الإنتاجية تتميز عن الدالة

التقليدية بادخال قطاع الوساطة المالية (F/Y) كعامل مؤثر في معدل نمو الناتج. كما أن رأس المال في الدالة يفترض تجانسه التام وامكانية إحلاله تبادلياً بين الأشكال المختلفة لرأس المال المادي وليس البشري. فعندما تشعر الوحدة الإنتاجية بالحاجة لرأس المال فإنها تلجأ للوسيط المالي لتأمينه من المدخرات والفوائض المالية لديه. كما من المفترض وفقاً لهذا النموذج تطابق الوحدات الاقتصادية في نقدية التمويل وحاجتها المشتركة للجوء للوسطاء الماليين بغرض التمويل، أما المؤسسات التي لا تستطيع الحصول على التمويل من الوسطاء الماليين فلا تحقق نفس المعدل من عائد الاستثمار.

4. 1. 2 مسار التوازن

من خلال الوحدة الممثلة أو الفرد في دالة التعظيم سالفة الذكر وحيث $\rho \in (0, \infty)$ تمثل معدل التفضيل الزمني للفرد الذي يهدف لتعظيم دالة المنفعة

$$(4.3) \quad U = \int_0^{\infty} u(c_t) e^{-\rho t} dt$$

حيث أن

$$(4.4) \quad A_t K_t^{\beta} L_t^{1-\beta} (F/Y)_t^{\gamma} = L_t c_t + \dot{K}$$

وإذ يهمننا في الدرجة الأولى قطاع الوساطة المالية فإن هذا القطاع F يتواجد في الاقتصاد من خلال قيام مؤسسات الوساطة المالية بقبول الودائع من وحدات الفائض، ثم البحث عن أفضل الفرص لتوظيفها من قبل المنظمين الذين يبحثون عن فوائض مالية تمكن من ترجمة الخطط والأهداف وتحويلها إلى وقائع حية في الاقتصاد، من

خلال استثمار الفوائض المالية في تمويل شراء رأس المال البشري والمادي وتحويلهما إلى منتج نهائي عن طريق استخدام دالة الإنتاج (4.2) ، بحيث تكون القيمة الحالية للدالة الهاملتونية

$$(4.5) \quad H = \frac{L_t}{1-\sigma} c_t^{1-\sigma} + \theta (A_t K^\beta L^{1-\beta} (F/Y)_t^\gamma - L_t c_t)$$

وبتطبيق طريقة هاملتون فإن المشتقة الأولى لتعظيم دالة المنفعة تظهر أن معدل نمو الاستهلاك g_c يكون على النحو التالي

$$(4.6) \quad \left[g_c = \frac{\dot{c}}{c} = \frac{1}{\sigma} (\gamma A_t K^\beta L^{1-\beta} (F/Y)^{\gamma-1} - \rho) \right]$$

حيث يمثل الحد الأول مما في داخل القوسين المعدل الحدي

لناتج الوساطة المالية والذي يمكن تمثيله بـ F_r حيث

$$F_r = \gamma A_t K^\beta L^{1-\beta} (F/Y)^{\gamma-1}$$

$$(4.7) \quad g_c = \frac{1}{\sigma} [F_r - \rho]$$

وهو ما يعني أن النمو الاقتصادي يظل موجباً طالما أن الإنتاجية الحدية لقطاع الوساطة المالية تفوق معدل التفضيل الزمني ρ . كما أن العلاقة في المعادلة 4.7 والتي جاءت من تعظيم المنفعة تتضمن العلاقة بين معدل النمو ووظائف الوسطاء الماليين، حيث تتساوى معدلات النمو لرأس المال k والناتج y مع نمو الاستهلاك c في ظل عدم وجود تحولات حركية وفي ظل النمو المستقر steady State. كما أن 4.6 توضح أن النمو الاقتصادي يعتمد على معاملات النموذج التي تحدد مقدار الرغبة الشخصية للفرد للادخار وكذلك معدل إنتاجية رأس المال، بالإضافة إلى إنتاجية قطاع الوساطة المالية. فانخفاض كل من

المعاملين σ و ρ والذين يعملان على زيادة الادخار من شأنه زيادة معدل نمو رأس المال، وهو ما من شأنه زيادة إنتاجية الوساطة المالية ونمو الناتج الكلي.

كما يلاحظ من 4.7 أن إشارة ناتج تجميع الحدين بين القوسين على قدر كبير من الأهمية حيث توضح كيف أن الوساطة المالية لها قدر كبير في تأثيرها على معدل النمو الاقتصادي. فإذا كانت F أقل من ρ أدى ذلك إلى تراجع في معدل النمو الاقتصادي بخلاف ما إذا كانت إنتاجية الوساطة المالية أعلى. وهذا هو ما يفسر الحالة التي يكون فيها القطاع المصرفي وقطاع الوساطة المالية أداة غير فاعلة في النشاط الاقتصادي بالعمل على إعاقة الاستفادة من الفوائض المالية، أو تصدير الفوائض المالية إلى الخارج وبالتالي انخفاض F ، وهو ما يفسر الاختلاف في الواقع العملي وبعض الدراسات التطبيقية المعاصرة لأثر الوساطة المالية على النمو الاقتصادي.

4. 2 مرونة الدخل الائتمانية

تظهر مشكلة الفقر عندما تعجز الدخول عن الوفاء بالحاجات والمتطلبات الأساسية التي تكفل المعيشة المناسبة للفرد في المجتمع. ومن المؤكد أنه في ظل وجود قنوات توزيعية مناسبة بما فيها قنوات إعادة التوزيع فإن النمو الاقتصادي يصبح أداة رئيسة لتخفيف مشكلة الفقر. بيد أن واقع غالبية الطبقات والفئات محدودة الدخل هو أنهم أكثر حساسية واستجابة في كلا الاتجاهين إن سلباً أو إيجاباً للتغيرات في الوساطة المالية. بحيث يصبح وضع المعادلة (4.7) على النحو التالي:

$$(4.8) \quad g_p = \frac{1}{\sigma} [\lambda F_r - \rho]$$

فنسبة نمو الدخل للفئات محدودة الدخل g_p أكبر من معدل النمو للاقتصاد ككل g_c بفعل حساسية الفئات محدودة الدخل لتغيرات الوساطة المالية. هذه الحساسية تتكون بفعل الأثر المباشر وغير

المباشر. فهناك الأثر المباشر المتمثل بأن محدوددي الدخل يحصلون فقط على الجزء المتبقي من الائتمان بعد تمويل الأكثر ملاءة. ففي الحالات التي تشح فيها السيولة لدى القطاع البنكي يصبح خيار التمويل لمحدودي الدخل متأخراً عن المقترضين ذوي الملاءة الأعلى بسبب حجم المخاطر وارتفاع تكلفة الائتمان لمحدودي الدخل وضعف الموقف التفاوضي لمحدودي الدخل حتى في حالة ارتفاع كفاءة التمويل وسيادة قانون الغلة المتزايدة. كما هناك الأثر غير المباشر المتمثل بأن تشغيل الفقراء ومحدودي الدخل غالباً ما يكون حدياً. إذ يعمل أرباب العمل على تأخير تشغيلهم لحين استغراق العمالة المدربة قبلهم. وفي المقابل فإن أرباب العمل يبدؤون تسريح العمالة والموارد غير الماهرة قبل غيرها مما يزيد من وطأة تراجع مؤشرات الوساطة المالية على هذه الفئات قبل غيرها .

5. الدراسة التطبيقية

حيث أن التأثير الإيجابي لخدمات الوساطة المالية في المكونات الاقتصادية مثل النمو الاقتصادي قد تم إثباتها نظرياً وتطبيقياً على عدد من الدول وحيث إن هذه الدراسة تثبت نظرياً التأثير المتزامن والسلبي للوساطة المالية على الفقر، فإن القياس الاقتصادي للظاهرة محل البحث يعتبر ضرورياً لتكامل هذه الدراسة. من هنا يهدف هذا الجزء من الدراسة إلى قياس العلاقة بين الوساطة المالية وظاهرة الفقر في الدول النامية.

5.1 البيانات

تتمثل العوامل التابعة في الدراسة محل البحث على الفقر كظاهرة اقتصادية ذات مدلول اجتماعي. ونظراً لوجود عدد من

المقاييس العالمية والوطنية لظاهرة الفقر بعضها وصفي وبعضها كمي فإن هذه الدراسة ستأخذ بأكثر هذه التعاريف الكمية استخداماً وقبولاً وهما متوسط دخل أفقر 20% من السكان بالوحدات النقدية الثابتة بالدولار الأمريكي. أما الآخر فهو لنسبة أولئك الذين لا يحصلون على أكثر من \$500 في السنة من جملة السكان لكل دولة من مجموع الدول محل الدراسة.

أما العوامل المفسرة فتشمل عدداً من العوامل المؤثرة في ظاهرة الفقر سلباً وإيجاباً، أهمها لطبيعة هذه الدراسة مع عدم إهمال الأخرى مقاييس الوساطة المالية. وحيث لا يوجد مقياس مباشر ووحيد للوساطة المالية فإن مقاييس ومؤشرات الوساطة المالية FINTM تتعدد لتشمل أهم مظاهر الوساطة المالية وعملياتها. إذ تشتمل هذه الدراسة على أربع مؤشرات أولها مؤشر الائتمان CREDIT حيث يقيس هذا المؤشر نسبة الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص غير المصرفي من المؤسسات المصرفية منسوباً إلى إجمالي الناتج المحلي. هذا المقياس يعكس بطبيعة الحال وظيفة الوسطاء الماليين كمؤسسات تعمل على حشد المدخرات ثم توجيهها إلى وحدات العجز في القطاع الخاص. أما المؤشر الثاني فهو مؤشر الحجم SIZE الذي يعكس حجم الوسطاء الماليين حيث يتمثل هذا المؤشر بمجموع أصول وخصوم الوسطاء الماليين مقسوماً على الناتج المحلي الإجمالي. وحيث أن معظم أصول مؤسسات الوساطة المالية مستثمرة في الاقتصاد فإن هذا المقياس يقيس مدى فاعلية مؤسسات الوساطة المالية. وعلى خلاف المؤشر الثاني فإن المؤشر الثالث مؤشر القروض والودائع LNDP يهدف إلى اصطياح الوساطة المالية عينها بقياس القروض والودائع مجتمعة ومنسوبة للناتج الإجمالي المحلي حيث يقيس هذا المؤشر قدرة الوسطاء الماليين على تنفيذ الوساطة المالية. أما المؤشر الرابع فيشمل المؤشر النقدي MONY ومدى قدرة الجهاز المصرفي على تزويد

الاقتصاد بالسيولة التي يحتاجها لتسيير وتسيير المعاملات. أي أن هذا المؤشر يقيس قدرة الوسطاء الماليين على توليد النقود ومضاعفة القاعدة النقدية من خلال وظيفة الوساطة المالية، بحيث يمثل هذا المؤشر بقسمة التعريف النقدي ن2 على الناتج المحلي الإجمالي. كما تشمل العوامل المفسرة في هذه الدراسة الناتج المحلي الإجمالي للفرد GDPPC ومعدل البطالة بالنسبة لحجم القوة العاملة UNEMP بالإضافة إلى الوساطة المالية FINTM وذلك في حال النموذج المختصر. أما في حال النموذج الأكثر توسعاً فيضاف للعوامل المفسرة التضخم INF السنوي المقيس بالتغير السنوي لتكلفة المعيشة، والإنفاق الحكومي GEXP منسوباً على الناتج المحلي الإجمالي، والعدالة في توزيع الدخل INQ.

هذه المتغيرات جميعها تدخل في النموذج بعد حساب اللوغاريتم الطبيعي لها باستثناء معدل البطالة. كذلك الأمر بالنسبة لمعدل التضخم فهو يدخل في النموذج بحساب اللوغاريتم الطبيعي له بنسبته إلى المائة ثم إضافة الواحد الصحيح له بحيث يكون معدل التضخم $INF = Ln(1 + INF/100)$. كما أن هذه البيانات جميعها مبنية على متوسطات سنوية لتلافي التغيرات الموسمية والتذبذبات غير الهيكلية وهي أيضاً مربوطة بسنة أساس هي العام 2000 لاستخراج القيم الحقيقية وليس الجارية.

هذه البيانات تم تجميعها من عدد المصادر بحسب طبيعة المتغير. فالمتغيرات التنموية ومتغير حجم البطالة استخرجت من بيانات البنك الدولي سواء قاعدة بيانات المؤشرات التنموية أو البيانات السنوية. أما البيانات النقدية فكان مصدرها نشرات صندوق النقد الدولي الشهرية. أما بيانات سوء توزيع الدخل فقد اعتمدت هذه الدراسة على بيانات WIID (United National University) كأكثر البيانات شمولية ودقة. هذه البيانات تم استخراجها لعدد 24 من الدول النامية (ثمان

دول من كل من آسيا، أفريقيا، وأمريكا اللاتينية والجنوبية) حيث تنتشر ظاهرة الفقر ومحدودية الدخل. وهي تختلف عن الدراسات السابقة كدراسة بك ودولار وكراي حيث اشتملت دراساتها على عينة من الدول النامية والغنية. فمحددات الفقر وأسبابه تختلف في الدول الغنية عنها في الدول النامية حيث تصبح في المقام الأول في الغنية توزيعية المنشأ وليست هيكلية. كما أن الوساطة المالية ومؤسساتها أكثر تحديثاً وتنمية في الدول المتقدمة، مما يعني عدم واقعية مؤشر الوساطة المالية في كلا الحالتين. لذا فإن هذه الدراسة تقتصر في دراسة الظاهرة على بيانات من الدول النامية فقط.

5. 2 النموذج القياسي

يتمثل هدف الدراسة الأساسي بمعرفة القدرة التأثيرية للوساطة المالية على مستوى الفقر وعما إذا كان نمو الوساطة المالية وتحسين البيئة التمويلية ذا أثر إيجابي على مستوى دخول الفئات محدودة الدخل كما هو الحال لقطاع الأعمال. بناء على ذلك فإن النموذج القياسي المطلوب تقديره يشتمل على ثمان معادلات توضح العلاقة المحتملة بين الوساطة المالية ومستوى الفقر. كل واحدة من هذه المعادلات تتكون من نموذجين أحدهما النموذج المختصر الذي يقتصر فيه على العوامل المفسرة الرئيسة المتمثلة بالناتج المحلي الإجمالي للفرد GDPPC ومعدل البطالة بالنسبة لحجم القوة العاملة UNEMP بالإضافة إلى الوساطة المالية FINTM، بحيث يكون النموذج المراد قياسه في حالة النموذج المختصر على النحو التالي:

$$POVT_{it} = \alpha_i + \beta_1 GDPPC_{it} + \beta_2 UNEMP_{it} + \beta_3 FINTM_{it} + u_{it}$$

أخذاً في الاعتبار أن i للدولة، و t إلى الفترة الزمنية، بينما u للمتغير العشوائي.

أما النموذج الآخر فيتم فيه توسيع العوامل المفسرة في النموذج لتشمل عوامل أخرى مؤثرة في النموذج. فقد عملت عدد من

الدراسات التنموية مثل دراسة مانكيو (Mankiw) وفينسترا (Feenstra) وإسلام (Islam) على عدم الاقتصار فقط على المحددات التقليدية في الدراسات التنموية بل عملت على توسيعها لتشمل متغيرات مفسرة أخرى غير تلك التي احتواها نموذج سولو والتقليدية الأخرى، وذلك على حساب المتغير العشوائي (Mankiw 278; Feenstra 432; Islam 1132).

بناءً على ذلك فإن النموذج الأكثر توسعاً في هذه الدراسة هو في تضمين التضخم السنوي INF والإنفاق الحكومي $GEXP$ منسوباً على الناتج المحلي الإجمالي، والعدالة في توزيع الدخل INQ وذلك في نموذج الدراسة بغرض رفع كفاءة النموذج محل الدراسة، بحيث يكون النموذج الموسع للدراسة على النحو التالي:

$$POVT_{it} = \alpha_i + \beta_1 GDPPC_{it} + \beta_2 UNEMP_{it} + \beta_3 FINTM_{it} + \beta_4 INF + \beta_5 GEXP + \beta_6 INQ + u_{it}$$

وحيث إن هدف الدراسة هو معرفة أثر الوساطة المالية $FINTM$ على معدل الفقر، وحيث لا يوجد مقياس مباشر ووحيد للوساطة المالية فإن مقاييس ومؤشرات الوساطة المالية $FINTM$ تتعدد لتشمل أهم مظاهر الوساطة المالية وعملياتها. إذ تشتمل هذه الدراسة على أربع مؤشرات هي مؤشر الائتمان $CREDIT$ ومؤشر الحجم $SIZE$ ومؤشر القروض والودائع $LNDP$ والمؤشر النقدي $MONY$.

هذه المعادلات الستة عشر يستخدم فيها طريقة المربعات الصغرى لتحليل النتائج بناء على البيانات التجميعية $Panel Data$ للدول التي تغطيها هذه الدراسة وهي 24 دولة نامية خلال الفترة 1985-2005م. فاستخدام البيانات التجميعية يفيد ميزات عدة ويسهم إيجاباً في كفاءة التحليل كما هو معروف في الدراسات القياسية. فالتحليل التجميعي باستخدام بيانات مقطعية لسلسلة زمنية يعمل على التحكم في أثر تخلف بعض البيانات أو الفروق الخاصة لكل دولة في أن يكون لها تأثير في نتيجة التحليل القياسي (Forbes 874). فمن أجل التحكم في الفروق الخاصة لكل دولة فإن هذه الدراسة تستخدم نموذج تثبيت

المؤثرات Fixed Effect Model. إذ من شأن ذلك العمل أيضاً على التخفيف من المشكلة المتوقعة في مثل هذه الحالة والمتمثلة بمشكلة اختلاف التباين حيث الاختلاف والتنوع في الاقتصاديات محل الدراسة، علماً أنه في حالة ظهور هذه المشكلة فسيتم تصحيحها بطريقة وايت (Whit 825). أما في حالة اكتشاف ارتباط تسلسلي في الأخطاء فتستخدم طريقة كوكران Cochran-Orcutt method لمعالجتها حيث يتحول النموذج إلى نموذج حركي يتعادل مع طريقة الامكان الأعظم maximum likelihood (Cochrane 43).

على أن من الجدير ملاحظته هنا هو أن سبب اختيار نموذج تثبيت المؤثرات Fixed Effect Model وتفضيله على نموذج عشوائية المؤثرات Random Effect Model على الرغم من التفضيل الغالب للقياسيين للأخير هو بسبب كون الهدف من هذه الدراسة هو دراسة أثر الوساطة المالية على الفقر عبر الزمن وليس دراسة أسباب التفاوت في مشكلة الفقر بين أفراد مجتمع الدراسة. كما أن افتراض عدم وجود علاقة بين المتغير الثابت α وأي من المتغيرات المفسرة من أجل استخدام نموذج عشوائية المؤثرات Random Effect Model هو افتراض لا يمكن تحقيقه واقعياً في حالة الدول النامية التي تعيش تغيرات في مستوى ظاهرة الفقر وتباين في هذا التحول لدى أكثرها، بحيث يبقى على تفضيل استخدام نموذج تثبيت المؤثرات Fixed Effect Model. ليس هذا فحسب بل إن استخدام نموذج عشوائية المؤثرات Random Effect Model يؤدي بالنتائج لأن تكون متحيزة وغير كفأة (Greenwood 170). هاتان الخاصيتان الضروريتان للاعتداد بنتائج التحليل القياسي والذي يلزم لهما بيانات متكافئة لا يحد من وجودهما كون بيانات هذه الدراسة غير متوازنة في توفرها بسبب تحقق العشوائية وعدم التحيز في فقد البيانات أيضاً، مما لا يؤثر معه سلباً على نتائج الدراسة.

3.5 نتائج الدراسة

أخذاً في الاعتبار منهجية هذه الدراسة فإن النتائج المتحصل عليها قياسياً تتعدد بحسب المعادلات والدالات التي تم تقديرها. إذ انقسمت هذه الدراسة في سبيل معرفة الأثر المحتمل للوساطة المالية على الفقر وتحسين الدخل إلى نوعين من المعادلات أحدهما الدالة القصيرة والتي اقتصر فيها على الناتج المحلي الإجمالي والتغيرات في حجم العمالة بالإضافة إلى مؤشر الوساطة المالية كمتغيرات مفسرة ومؤشر الفقر كمتغير تابع. يتمثل هذا الجزء بأربع معادلات تختلف باختلاف مؤشر الوساطة المالية. أما النوع الآخر فهو النموذج الموسع الذي يشتمل بمتغيراته المفسرة على عوامل تنمية أخرى ذات تأثير مباشر في الفقر هي التضخم السنوي والإنفاق الحكومي والعدالة في توزيع الدخل.

هذا النموذج بشكله القصير والموسع وباستخدام البيانات التجميعية التي تجمع بين البيانات المقطعية والسلاسل الزمنية يمنح نتائج الدراسة موثوقية أعلى مما لو استخدمت بيانات مقطعية وحيدة الزمن كما هو معروف في الدراسات القياسية، خاصة في ظل استحالة توفر بيانات كاملة لكل الدول في الفترة الزمنية المختارة. ففي ظل استخدام النموذجين القصير والموسع والبيانات التجميعية فإن النتائج التي ظهرت مع الأخذ في الحسبان نموذج تثبيت المؤثرات Fixed Effect Model لا تختلف كثيراً في النموذج القصير عنها في النموذج الأكثر توسعاً. إذ في النموذج القصير والذي يقتصر فيه على متغيري الناتج المحلي الإجمالي للفرد ومعدل البطالة بالإضافة إلى مؤشر الوساطة المالية فإن نتيجة تحليل الانحدار لأثر الوساطة المالية على التعريف الأول لمعدل الفقر هي كما في الجدولين الأول والثاني.

جدول 1: تقدير المتغيرات المثبتة لانحدار معامل الفقر الأول
(نسبة الأفراد الذين يقل دخلهم السنوي عن \$500 من إجمالي
السكان) على معامل الوساطة المالية في النموذج القصير.

المؤشر النقدي MONY	مؤشر القروض والودائع LNDP	مؤشر الحجم SIZE	مؤشر الائتمان CREDIT	متغير الوساطة المالية المتغير القياسي
-1430	-0.0763	-0.0378	-0.054	المعامل
(0.00)	(0.03)	(.0326)	(0.001)	قيمة P الاحتمالية
0.68	0.63	0.71	0.65	معامل التحديد
351	281	405	307	قيمة F

أما التقدير في حالة النموذج القصير والذي يقتصر فيه على
متغيري الناتج المحلي الإجمالي للفرد ومعدل البطالة بالإضافة إلى
مؤشر الوساطة المالية فإن نتيجة تحليل الانحدار لأثر الوساطة المالية
على التعريف الثاني أي تأثير الوساطة المالية على دخل أفقر 20% من
السكان كمؤشر لمعدل الفقر فإن النتائج هي كما في الجدول التالي:

جدول 2: تقدير المتغيرات المثبتة لانحدار معامل الفقر الثاني
(دخل أفقر 20% من السكان) على معامل الوساطة المالية في
النموذج القصير.

المؤشر النقدي MONY	مؤشر القروض والودائع LNDP	مؤشر الحجم SIZE	مؤشر الائتمان CREDIT	متغير الوساطة المالية المتغير القياسي
--------------------------	------------------------------	-----------------------	----------------------------	---

0.424	0.104	0.058	0.01	المعامل
(0.00)	(0.12)	(0.07)	(0.04)	قيمة P الاحتمالية
0.51	0.49	0.62	0.55	معامل التحديد
172	159	270	202	قيمة F

أما في حالة النموذج الأكثر توسعاً في هذه الدراسة والمتمثل في تضمين التضخم السنوي INF والإنفاق الحكومي GEXP منسوباً إلى الناتج المحلي الإجمالي، والعدالة في توزيع الدخل INQ والمتغيرين التفسيريين الأصليين الناتج المحلي الإجمالي للفرد ومعدل البطالة بالإضافة إلى مؤشر الوساطة المالية فإن نتائج العلاقة بين مؤشر الفقر الأول (نسبة الأفراد الذين يقل دخلهم السنوي عن \$500 من إجمالي السكان) والوساطة المالية بمؤشراتها الأربعة فهي كما في الجدول التالي:

جدول 3: تقدير المتغيرات المثبتة لانحدار معامل الفقر الأول (نسبة الأفراد الذين يقل دخلهم السنوي عن \$500 من إجمالي السكان) على معامل الوساطة المالية في النموذج الموسع

المؤشر النقدي MONY	مؤشر القروض والودائع LNDP	مؤشر الحجم SIZE	مؤشر الائتمان CREDIT	متغير الوساطة المالية المتغير القياسي
-0.032	-0.02	0.032	-0.014	المعامل
(0.00)	(.063)	(0.21)	(0.04)	قيمة P الاحتمالية
0.78	0.80	0.73	0.76	معامل التحديد
291	329	222	260	قيمة F

أما في حالة النموذج الأكثر توسعاً في هذه الدراسة والمتمثل في تضمين التضخم السنوي INF والإنفاق الحكومي GEXP منسوباً إلى الناتج المحلي الإجمالي، والعدالة في توزيع الدخل INQ والمتغيرين التفسيريين الأصليين الناتج المحلي الإجمالي للفرد ومعدل البطالة بالإضافة إلى مؤشر الوساطة المالية فإن نتائج العلاقة بين مؤشر الفقر الآخر (دخل أفقر 20% من السكان كمؤشر لمعدل الفقر) والوساطة المالية بمؤشراتها الأربعة فهي كما في الجدول التالي:

جدول 4 : تقدير المتغيرات المثبتة لانحدار معامل الفقر الثاني (دخل أفقر 20% من السكان) على معامل الوساطة المالية في النموذج الموسع

المؤشر النقدي MONY	مؤشر القروض والودائع LNDP	مؤشر الحجم SIZE	مؤشر الائتمان CREDIT	متغير الوساطة المالية المتغير القياسي
0.124	0.081	0.019	0.008	المعامل
(0.00)	(0.034)	(0.126)	(0.001)	قيمة P الاحتمالية
0.78	0.81	0.74	0.65	معامل التحديد
291	351	234	152	قيمة F

وفقاً لنتائج الجداول الأربعة في هذه الدراسة فإن ثمت علاقة سلبية ظاهرة بين مؤشرات الوساطة المالية في النموذجين القصير والموسع وبين المعيار الأول للفقر وعلاقة إيجابية في مجملها بين

مؤشرات الوساطة المالية والمعيار الآخر للفقر في النموذجين القصير والموسع.

ففي حالة الائتمان كمؤشر للوساطة المالية تظهر القيمة الاحتمالية معنوية العلاقة بين الوساطة المالية ومؤشر الفقر. فهي سلبية العلاقة في حالة المؤشر الأول وإيجابية في حالة المؤشر الثاني. أي أن زيادة فعالية الوساطة المالية بزيادة حجم الائتمان تعمل على التقليل من نسبة الأفراد الذين يقل دخلهم السنوي عن \$500 في السنة، في الوقت الذي تعمل على الرفع من دخول أقل 20% من السكان دخلاً. بيد إن معنوية العلاقة هذه في كلا الحالتين يرافقها تواضع في حجم العلاقة حيث تصل العلاقة في حالة تقدير المتغيرات المثبتة لانحدار معامل الفقر الثاني (دخل أفقر 20% من السكان) في النموذج الموسع إلى 0.008 أي إن زيادة حجم الائتمان بنسبة 10% لن تؤدي إلا إلى نقص الفقر بمؤشره الأول بنسبة 0.08% .

كذلك الحال في حالة المؤشر الثالث للوساطة المالية والمتمثل في القروض والودائع. إذ تتوافق إشارات المعالم الأربعة مع حالتها في الائتمان كدلالة على العلاقة العكسية في حال المؤشر الأول للفقر والإيجابية في حال المؤشر الثاني للفقر. بيد إن ما يجدر ذكره هنا هو التفاوت في معنوية العلاقة هذه بين المعنوية القوية للعلاقة في حالة تقدير انحدار معامل الفقر الأول النموذج القصير بمعنوية 97%، لتقل النسبة إلى 88% في حالة تقدير معامل الفقر الثاني في النموذج القصير.

أما في حالة المؤشر الرابع في الجداول 1-4 للوساطة المالية والمتمثل في المؤشر النقدي فبالإضافة إلى توافق الإشارات مع حالتها في الائتمان والقروض والودائع فإن المعالم الأربعة تتسم بارتفاع المعنوية وحجم المعلمة لكل واحد من الأربعة. هذه السمة لمعلمة قياس الانحدار تعني القدرة التأثيرية للقطاع النقدي وتحديدًا لعرض

النقود بمفهومه الأكثر توسعاً على الحد من الفقر بمفهوميه الأنفي الذكر في هذه الدراسة. هذه النتيجة قد تكون محل دلالة قوية لتأثير الوساطة المالية على الحد من الفقر. بيد إن ما يقلل من زخم هذه النتيجة وقوتها هو كون المؤشرين نفسيهما نقديين.

أما في حالة المؤشر الثاني للوساطة المالية والمتمثل في الحجم أي حجم قطاع الوساطة المالية فتختلف نتائج تحليل الانحدار له عن المؤشرات الثلاث الأخرى. إذ تتفق إشارات المعالم في ثلاث حالات فقط. كما أن معنوية العلاقة لا تتوفر إلا في اثنين من الأربع معادلات.

إذ تظهر القيمة الاحتمالية لمعالم النموذج في الحالتين قوة العلاقة في حالة مؤشرات الائتمان والقروض والمؤشر النقدي، بخلاف مؤشر الحجم الذي تظهر معنوية العلاقة فيه في النموذج القصير فحسب عند مستوى معنوية متخلف عن المؤشرات الثلاث الأخرى. أما في النموذج الموسع فتختفي معنوية العلاقة مخلفة إشارة غير متوافقة مع فروض الدراسة. هذه النتيجة غير المتوافقة مع مثيلاتها قد ترجع إلى التباين والفروق في حجم المؤسسات المالية في الدول محل الدراسة. بيد إنه رغم معنوية العلاقة وقوتها في بعض المؤشرات فإن حجم العلاقة ليس كذلك في البعض. فزيادة حجم الائتمان بنسبة 10% لن تؤدي إلا إلى نقص الفقر بمؤشره الأول إلا بنسبة 0.08%. هذه النسبة وإن كانت معنوية إلا أنها محدودة الأثر في حجمها. هذه النسبة المتواضعة لحجم الائتمان في تأثيره تعود بالدرجة الأولى إلى ضعف القطاع المصرفي وقطاع الوساطة المالية في الدول النامية محل الدراسة وإن كانت تؤكد قوة العلاقة. مما يعني أن فرضية هذه الدراسة بوجود علاقة تأثيرية للوساطة المالية على الفقر هي علاقة معنوية، حيث إن عمليات الوساطة المالية في الدول النامية محل الدراسة تعمل على التقليل من نسبة الأشد فقراً، في الوقت الذي

تعمل فيه الخدمات التمويلية المصرفية على زيادة دخل أفقر خمس السكان.

هذه النتيجة بطبيعة الحال تتوافق إلى حد كبير مع الاتجاه العام لجديد النظرية الاقتصادية الكلية وأدبيات مدرسة النمو الجديدة من حيث تعدد المؤثرات في النمو الاقتصادي خلاف العمل ورأس المال.

6. الخلاصة

يعتبر الدور الذي يقوم به النظام المصرفي خصوصاً دورها كوسيط مالي بين وحدات العجز والفائض دوراً محورياً في النشاط الاقتصادي المعاصر. لذا تزايد الاهتمام خلال العقد المنصرم وما يزال بتحليل الأهمية العملية لهذا القطاع وأثره على المكونات الكلية في الاقتصاد كالدخل والنمو والتشغيل والتنمية. وحيث إن ظاهرة الفقر وانخفاض الدخل تعتبر من أهم المشكلات الكلية التي تواجه مجموعة الدول النامية فقد هدفت هذه الدراسة إلى معرفة الأثر الجانبي لتطوير النظم المصرفية في الدول النامية ودور الوساطة المالية المنظمة وتحسين البيئة التمويلية في الحد من ظاهرة الفقر والعوز وانخفاض الدخل.

ففي البداية تم استعراض أدبيات الفكر الاقتصادي وكيف أن جل الدراسات الحديثة تؤكد الدور الإيجابي للخدمات المالية التي تتم من قبل الوسطاء الماليين في التأثير على النمو الاقتصادي ومن ثم تحسين مستوى الدخل وتخفيض مستوى الفقر. إذ على الرغم من تعدد مدارس التحليل الكلي وتعدد آليات التأثير المقترحة بين الخدمات المالية والنمو الاقتصادي والدخل إلا أن جل هذه المدارس تؤكد على أن الوساطة المالية تساعد على تحسين فرص وبيئة قرارات الاستثمار وتخفيض تكلفة الحصول على المعلومات وتفعيل استغلال الموارد المالية المبعثرة لدى وحدات الفائض من المشروعات والأفراد، ومن

ثم زيادة الإنتاجية المتوسطة لوحدات العجز الحائزة على التمويل من الشركات والأفراد.

هذه القدرة على التأثير في النمو الاقتصادي ومن ثم في مستوى الدخل والحد من الفقر تم تأكيدها في هذه الدراسة من خلال نموذج نمو يستند على دور الآليات والقنوات التأثيرية للوساطة المالية في النشاط الاقتصادي والتي تعطي دوراً يتعدى الدور الحيادي لبعض القطاعات الاقتصادية في التأثير على دالة الإنتاج، بحيث تعمل خدمات الأنظمة المصرفية المالية على الحد من تناقص المعدل الحدي للإحلال أو تأخيرها. كما تؤدي إلى الرفع من فعالية دالة الإنتاج ومن ثم حفز النمو الاقتصادي طويل الأجل وتحسين الظروف المعيشية لأطراف العملية الإنتاجية في المجتمع بافتراض أداء الوسطاء الماليين لدورهم في الحصول على المعلومات الكافية عن وحدات العجز في الاقتصاد وتوجيه التمويل نحو الفرص الأكفأ في الاقتصاد.

بناء على ذلك فإن النموذج القياسي الذي تم تقديره قد اشتمل على ستة عشر معادلة بديلة تمثل نموذجين قصير وموسع لتوضيح العلاقة المحتملة بين الوساطة المالية كمتغير مفسر ومستوى الفقر كمتغير تابع بالمقياسين الأكثر شيوعاً وهما متوسط دخل أفقر 20% من السكان بينما الآخر لأولئك الذين لا يحصلون على أكثر من \$500 في السنة من جملة السكان لكل دولة من مجموع الدول محل الدراسة. هذه المعادلات بمجملها تؤيد النموذج النظري حيث العلاقة المعنوية طردية الاتجاه بين مؤشرات الوساطة المالية في النموذجين القصير والموسع وبين المعيار الأول للفقر وعكسية الاتجاه بين مؤشرات الوساطة المالية والمعيار الآخر للفقر في النموذجين القصير والموسع.

مثل هذه النتيجة المماثلة في نتيجتها لما سلفها من دراسات عن الدور التنموي للقطاع المصرفي تؤكد أهمية دعم القطاعات

المصرفية وتحسين البيئة التشريعية والتنظيمية لعمل المؤسسات
المصرفية في الدول النامية كشرط لدعم النمو الاقتصادي وتخفيض
معدلات الفقر.

7. فهرس المراجع

- Alomar, Ibrahim, 2002, Financial Intermediation and Economic Growth, Kansas State University.
- Bagehot, Walter and Richard D. Irwin (1962), Lombard Street, , A Description of the Money Market. Economica, New Series, Vol. 29, No. 116 (Nov., 1962), pp. 448-449
- Barro, Robert-J. and Sala-i-Martin, Xavier (1992), Public Finance in Models of Economic Growth, Review-of-Economic-Studies; 59(4), pp. 645-61.
- Becsi, Zsolt, Ping Wang, and Mark A. Wynne (1998), Endogenous Market Structures and Financial Development, Federal Reserve Bank of Atlanta, Working Paper 98-15.
- Bencivenga, V. and B. Smith (1991) Financial Intermediation and Endogenous Growth, Review of Economic Studies, Vol. 58, No. 2, pp. 195-2
- Bernanke, B. and Gertler (1995), M. Inside the Black Box: The Credit Channel of Monetary Policy Transmission, The Journal of Economic Perspective, V(9) 4. pp. 213-40.
- Berthelemy, Claude and Varoudakis, Aristomene (1996), Economic Growth, Convergence Clubs, and the Role of Financial Development, Oxford Economic Papers; 48(2), pp. 300-328.
- Cochrane, D., and Orcutt, G. H., Application of Least squares Regression to Relationships Containing Autocorrelated Error Terms, Journal of the American Statistical Association, Vol. 44, No. 245 (1949): 32-61.
- Feenstra,-Robert-C.; Markusen,-James-R. (1994), Accounting for Growth with New Inputs, International Economic Review; 35(2), pp. 429-47.
- Forbes, Kristin (2000), A Reassessment of the Relationship between Inequality and Growth, American Economic Review, 90, 869-887.
- Friedman, Milton (1970), A Theoretical Framework for Monetary Analysis, Journal of Political Economy, 78(2), pp. 193-38.
- Goldsmith, Raymond W. (1969), Financial Structure and Development. New Haven, CT: Yale University Press.
- Greenwood, J. and B. Jovanovic (1990) Financial Development, Growth, And The Distribution Of Income, Journal of Political Economy, (98) 5, pp.1076-1107.

- Greenwood, Jeremy; Smith, Bruce D.(1997), Financial Markets in Development, and the Development of Financial Markets, Journal of Economic Dynamics and Control, 21(1), pages 145-181.
- Grossman, Gene M. and Helpman, Elhanan (1991), Innovation and Growth in the Global Economy, Cambridge, Mass. and London: MIT Press.
- Gurley, John G., and Shaw, E.S (1960), Financial Aspects of Economic of Economic Development, American Economic Review, 45(4), pp.515-38.
- Ireland Peter N. (1994), Money and Growth: An Alternative Approach, Tae American Economic Review, 84(1) pp. 47-65.
- Islam, Nazrul (1995), Growth Empirics: A Panel Data Approach, The Quarterly Journal Economics, 110(4), pp. 1127-1170
- Jappelli, T. and M. Pagano (1994), Saving, Growth, and Liquidity Constraints, Quarterly Journal of Economics, 109, pp. 83-109.
- Keynes, John M., (1936), The General Theory of Employment, Interest, and Money, Macmillan, London.
- King, R. and R. Levine (1993), Finance and Growth: Schumpeter Might be Right. The Quarterly Journal of Economics, pp. 717-737.
- Lucas , Robert E (1988), On the Mechanics of Economic Development, Journal of Monetary Economics, 22(1), pp.3-42.
- Mankiw, N. Gregory (1995), The Growth of Nations, Brookings Papers on Economic Activity, 0(1), pp. 275-310.
- Marini, Giancarlo; van der Ploeg, and Frederick (1988), Monetary and Fiscal Policy in an Optimizing Model with Capital Accumulation and Finite Lives, Economic Journal 98(392), pp. 772-86.
- McKinnon, Ronald (1973), Money and Capital in Economic Development. Washington: Brookings Institution.
- McKinnon, Ronald (1973), Money and Capital in Economic Development. Washington: Brookings Institution.
- Mishkin, Frederis (1995), Symposium on the Monetary Transmission Mechanism, The Journal of Economic Perspectives, V (9) 4, pp. 312-35.
- Pagano, M. (1993), Financial Markets and Growth: An Overview, European Economic Review, 37, pp. 613-22.

- Patrick, H.T. (1966), Financial Development and Economic Growth in Under-developed Countries, *Economic Development and Cultural Change*, 14, pp174-89.
- Robinson, John, The Generalization of the General Theory, In the Rate of Interest and Other Essays (London: Macmillan, 1952).
- Schumpeter, Joseph A. (1934), The Theory of Economic Development, translated by Redvers Opie, Cambridge, MA: Harvard University Press.
- Seers, Dudley (1984), The Meaning of Development, Development Policy and Planning, , Pradip Ghosh (ed)., International Development Resource
- Sidrausky, Miguel (1967), Rational and Patterns of Growth in Monetary Economy, Economic Review, May 1967, 57(2), pp. 534-44.
- Tobin James (1965), Money and Economic Growth, Econometrica, Oct. 1965, 33(4), pp. 671-84.
- United National University, World Income Inequality Database V 2.0b May 2007 WIID, <http://www.wider.unu.edu/wiid/wiid.htm>, 2007.
- Whit, H., A Heteroscedasticity-Consistence Covariance Matrix and a Direct Test for Heteroscedasticity, Econometrica, Vol. 48 (May 1980): pp. 817-838.
- Williamson, S.D. (1987), Costly Monitoring, Loan Contracts, and Equilibrium Credit Rationing, Quarterly Journal of Economics, Vol. 102, No. 1, pp. 135-146