



مجلة جامعة تشرين - سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية

اسم المقال: واقع وآفاق السياسات المالية والنقدية في البلدان النامية

اسم الكاتب: د. محمد صقر، د. محمد معن ديوب، هيفاء غدير غدير

رابط ثابت: <https://political-encyclopedia.org/index.php/library/3982>

تاريخ الاسترداد: 2026/05/13 22:29 +03

الموسوعة السياسية هي مبادرة أكاديمية غير هادفة للربح، تساعد الباحثين والطلاب على الوصول واستخدام وبناء مجموعات أوسع من المحتوى العلمي العربي في مجال علم السياسة واستخدامها في الأرشيف الرقمي الموثوق به لإغناء المحتوى العربي على الإنترنت. لمزيد من المعلومات حول الموسوعة السياسية - Encyclopedia Political، يرجى التواصل على info@political-encyclopedia.org

استخدامكم لأرشيف مكتبة الموسوعة السياسية - Encyclopedia Political يعني موافقتك على شروط وأحكام الاستخدام المتاحة على الموقع <https://political-encyclopedia.org/terms-of-use>

تم الحصول على هذا المقال من موقع مجلة جامعة تشرين - سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية - ورفده في مكتبة الموسوعة السياسية مستوفياً شروط حقوق الملكية الفكرية ومتطلبات رخصة المشاع الإبداعي التي ينضوي المقال تحتها.



واقع وآفاق السياسات المالية والنقدية في البلدان النامية

الدكتور محمد صقر*

الدكتور محمد معن ديوب**

هيفاء غدير غدير***

(قبل للنشر في 2005/9/21)

□ الملخص □

يقدم هذا البحث دراسة عن اقتصاديات البلدان النامية، من خلال طرح مجموعة من الخصائص العامة التي تتسم بها اقتصاديات هذه البلدان، لنجد أن أهم ما تعانيه هي حلقة الفقر المفرغة الناجمة عن انخفاض الدخل القومي الذي يؤدي إلى انخفاض مستوى الادخار وإلى انخفاض مستوى الاستثمار، وهذا ما يؤدي بدوره إلى استمرار انخفاض الدخل.

كما أنه يبين الصفات العامة التي تتصف بها السياسات المالية والنقدية والتي تظهر ضعف النظام الضريبي فيها، لنجد أن الضرائب لا تأخذ دورها الفعال بالإضافة إلى اعتمادها على القروض العامة وعجز الموازنة، تلك الأدوات التي تؤثر سلباً على الاقتصاد، وذلك لوجود ضعف وعدم مرونة في أجهزته الإنتاجية، بالإضافة إلى اعتماد اقتصاديات هذه البلدان على الأدوات الكيفية في السياسات النقدية أكثر من الأدوات الكمية التي تحتاج إلى بنية تحتية مناسبة لتقوم بعملها على الوجه الأمثل من أجهزة مالية ومصرفية إلى أسواق مالية متطورة. كما نقوم بعرض التطور المالي لمنطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا بكونها جزءاً من البلدان النامية لنعرض التحديات التي تواجه صانعي السياسات في تلك البلدان في ظل ما يسمى بالعمولة واقتصاد السوق.

* أستاذ مساعد في قسم الاقتصاد والتخطيط-كلية الاقتصاد-جامعة تشرين-اللاذقية-سورية.

** مدرس في قسم الاقتصاد والتخطيط-كلية الاقتصاد-جامعة تشرين-اللاذقية-سورية.

*** طالبة ماجستير في قسم الاقتصاد والتخطيط-كلية الاقتصاد-جامعة تشرين-اللاذقية-سورية.

The Situation of the Financial and Monetary Policies in the Developing Countries

Dr. Mouhammad Saker ^{*}
Dr. M. Maan Dayoub ^{**}
Hayfaa Ghadeer Ghadeer ^{***}

(Accepted 21/9/2005)

□ ABSTRACT □

This research provides a study of the economics of the developing countries by giving a group of general specifications of the economics of these countries. It concludes that the prominent problem for these countries is the problem of poverty as a result of the decrease of the national income that leads to the decline in the level of savings, which in turns lead to the decrease in the level of investment and consequently to the continuing of decline of the income.

It also shows the general characteristics of the financial and monetary policies in the developing countries, which show the weakness of their taxation system. Taxes don't take their active role. Moreover developing countries depend on the public loans and budget deficit, the tools that affect the economy negatively because of the weakness and inflexibility of its productive devices, in addition of the dependence of the economics of these countries on the qualitative tools of the monetary policies more than the quantitative tools that need a suitable infrastructure of monetary and bank facilities and a developed capital market to do their job properly.

We will also trace the financial development in the Middle East region and North Africa as part of the developing countries to show the challenges that face the policies makers in these countries under what is called globalization and market economy.

* Associate prof, Dept of Economics and Planing, Faculty of Economics, Tishreen University, Lattakia, Syria.

** Assistant prof, Dept of Economics and Planing, Faculty of Economics, Tishreen University, Lattakia, Syria.

*** MA Student, Dept of Economics and Planing, Faculty of Economics, Tishreen University, Lattakia, Syria.

مقدمة:

إن نظرة متأنية لاقتصاديات البلدان النامية أو التي تدعى أحياناً بالبلدان المتخلفة يضعنا أمام التساؤل البديهي الآتي: ما سبب هذا التخلف؟ وهل هو حقيقة بفعل الصدفة أن هناك بلداناً متقدمة تنعم بالرفاه الاقتصادي والتطور الاجتماعي والثقافي والمعرفي، وبلدان لا زالت تعيش حالة التخلف بمعظم مقاييسه؟ وإذا أمعنا النظر أكثر، جاز لنا التساؤل؛ هل تملك البلدان المتقدمة جميع مؤهلات التقدم بدءاً من الثروات الطبيعية وانتهاءً بالموارد البشرية المتميزة وتفتقر لها البلدان المتخلفة؟ لكن الحقيقة التي لا مناص منها والمعروفة لدى معظم الدارسين أن البلدان المتخلفة تمتلك مؤهلات اقتصادية أساسية كالثروات الطبيعية وحتى الكفاءات البشرية، إذاً أين تكمن المشكلة؟ وما هو سبب تخلفها؟ هل يعتبر نظامها الاقتصادي المسؤول المباشر عن تخلفها وتراجعها وهل هناك أسباب غير مباشرة تسهم في تكريس التخلف وتقويته؟

تعتقد كباحثين اقتصاديين أن السبب المباشر خلف هذا التخلف هو ضعف النظام الاقتصادي ممثلاً بالسياسات المالية والنقدية الهشة التي تحتاج إلى تفعيل حقيقي يؤدي إلى بناء النظام الاقتصادي الحقيقي من خلال جملة من الإصلاحات الاقتصادية.

مشكلة البحث:

تتحصّر مشكلة البحث بأن هناك نقاط ضعف كبيرة في السياسات المالية والنقدية لكثير من البلدان النامية، وأنه لا يمكن الاستمرار بتلك السياسات نفسها التي سادت اقتصادياتها خلال الفترة الماضية، وأصبح استمرار هذه السياسات يخلق من الآثار السلبية أكثر، مما يخلق من النتائج الإيجابية التي تسعى إليها من دفع لعجلة التنمية وتحقيق نمو اقتصادي وتخفيض معدلات البطالة وتحقيق استقرار نقدي ومعالجة لأزماتها الراهنة وخصوصاً مع انتشار هاجس الإصلاح الاقتصادي في هذه البلدان.

أهداف البحث:

- 1- التوقف عند السمات العامة التي تتسم بها اقتصاديات البلدان النامية.
- 2- التوقف عند خصائص السياسات المالية والنقدية في البلدان النامية (مثال بلدان الشرق الأوسط وشمال إفريقيا).
- 3- التأكيد على ضرورة تكييف السياسات المالية والنقدية في البلدان النامية لتحقيق الأهداف المرجوة في اقتصاديات هذه البلدان.

فرضيات البحث:

- 1- مفردات السياسة المالية والنقدية المتوازنة والمتكاملة تعتبر الركيزة الأساسية التي يمكن الاعتماد عليها للوصول إلى الإصلاحات الاقتصادية في البلدان النامية.
- 2- إن سياسات الكبح المالي التي تطبق في كثير من البلدان النامية تعيق التطورات المالية والنمو الاقتصادي الذي ترغب به الكثير من هذه البلدان.

3- انعدام الأسواق المالية والنقدية وتخلف الأجهزة المالية والمصرفية في البلدان النامية يقف عائقاً أمام التنمية الاقتصادية والإصلاح الاقتصادي الذي ترغب به أغلبية البلدان النامية.

أهمية البحث:

تتبع أهمية هذا البحث من أن السياسات المالية والنقدية كانت وما تزال الأدوات الحقيقية والهامة بيد الحكومات في البلدان النامية لتصحيح أوضاعها الاقتصادية، ولذلك فإن التوقف عند نقاط الضعف التي تعاني منها تلك السياسات في البلدان المذكورة ودراستها الدراسة العميقة لمعرفة أسباب ضعفها لمعالجة هذه الأسباب تعتبر مسألة في غاية الأهمية، وذلك للتوصل للأدوات الفعالة التي يمكن استخدامها لمعالجة مواضيع اقتصادية تشغل بال صانعي القرار الاقتصادي وعمامة الناس سواء بسواء في بلدان العالم عامة والبلدان النامية خاصة.

منهج البحث:

اعتمد البحث على المنهج الوصفي التحليلي في تتبع واستقصاء مادته بالإضافة إلى المنهج الإحصائي في تتبع بعض الإحصائيات.

أولاً: سمات عامة لاقتصاديات الدول النامية:

على الرغم من اختلاف اقتصاديات الدول النامية فيما بينها من حيث مستوى الدخل الفردي، ومن حيث تنوع مواردها المادية والبشرية، وفي طبيعة هياكلها الاقتصادية والاجتماعية، ولكنها تتسم هذه الاقتصاديات بخصائص عامة يمكن إيجازها بما يلي: [1]

- 1- انخفاض الدخل الفردي فيها، مقارنة مع مثيلاتها في الدول المتقدمة، وارتفاع الميل الحدي للاستهلاك وانخفاض الميل الحدي للاادخار.
- 2- ضعف نسبة الادخار الوطني للنتائج المحلي، مما ينعكس عجزاً في الموازنة العامة للدولة، وعجزاً في ميزان المدفوعات.
- 3- عدم مرونة الجهاز الإنتاجي فيها نسبياً، إذ أن أي زيادة كبيرة في الطلب الكلي لا تقابلها زيادة سريعة في حجم الإنتاج، وذلك بسبب ضعف الطاقات الإنتاجية المطلوبة وعدم توفرها في بعض الأحيان.
- 4- سيطرة الزراعة على اقتصاديات هذه البلدان مما يجعلها تتعرض لكثير من التقلبات الاقتصادية الشديدة نتيجة للتقلبات في الإنتاج والاستثمار.
- 5- ضعف القطاع الصناعي وانخفاض الإنتاجية وتخلف المستوى التقني وطرق الإنتاج.
- 6- سيطرة المشاكل الاقتصادية والاجتماعية ومنها مشكلة التناقص القائم بين الحاجة الكبيرة لمصادر التراكم اللازمة لتمويل عملية التنمية وبين ندرة هذه المصادر الناتجة عن تخلف أساليب الإنتاج ومحدوديتها وانخفاض الناتج القومي وتدني حصة الادخار.
- 7- التضخم والبطالة والعجز المالي وتفاقم المديونية الخارجية وندرة العملة الصعبة.
- 8- الحاجة الملحة لتنمية اقتصادية واجتماعية شاملة ومتوازنة.

9- انعدام السوق المالية والنقدية في كثير من الدول النامية أو تخلفها في دول أخرى، وضعف الأجهزة المالية والمصرفية مما يدفع الاستثمار باتجاه المضاربة والاستثمار في الأموال العقارية والثابتة. [2]

10- إنَّ أهم ما تعانيه هذه الدول هي مشكلة الفقر، وهو ما يطلق عليه الاقتصاديون حلقة الفقر المفرغة، فانخفاض الدخل القومي يؤدي إلى انخفاض مستوى الادخار، وهو يؤدي كذلك إلى انخفاض مستوى الاستثمار وهذا ما يؤدي إلى استمرار انخفاض الدخل.

وفيما يلي عرض جدولي وبياني لمعدلات النمو الحقيقي ومعدلات التضخم في العالم، ونصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا وبلدان المنطقة النفطية والمناطق المقارن بها.

معدلات النمو الحقيقي في العالم [3]

%

السنة	1998	1999	2000	2001	2002	2003
الدول المتقدمة	2.8	3.7	4.7	2.4	3.0	3.9
الدول النامية واقتصاديات السوق الناشئة	3.0	4.0	5.9	4.1	4.6	6.1
• أفريقيا	3.2	2.7	3.0	3.8	3.5	4.1
• وسط وشرق أوروبا	2.8	0.4	4.8	0.3	4.4	4.5
• رابطة الدول المستقلة	3.5-	5.1	9.1	6.4	5.1	7.6
• الدول النامية الآسيوية	4.1	6.2	6.7	5.6	6.4	7.8
• الشرق الأوسط	4.0	2.1	5.9	4.3	4.2	5.4
• نصف الكرة الغربي	2.3	0.4	3.9	0.4	0.1-	1.7

معدلات التضخم في العالم [3]

%

السنة	1998	1999	2000	2001	2002	2003
الدول المتقدمة	1.5	1.4	2.1	2.1	1.5	1.8
الدول النامية واقتصاديات السوق الناشئة	11.4	10.4	7.3	6.8	6.0	6.1
• أفريقيا	10.2	11.5	13.0	11.8	9.6	10.3
• وسط وشرق أوروبا	33.0	23.3	23.0	19.6	14.8	9.6
• رابطة الدول المستقلة	24.0	69.6	24.5	20.4	13.8	12.1
• الدول النامية الآسيوية	7.8	2.8	1.9	2.7	2.6	2.7
• الشرق الأوسط	10.5	11.0	8.5	7.1	7.5	8.6
• نصف الكرة الغربي	8.5	7.2	6.6	6.0	8.9	10.6

نلاحظ من خلال الجدولين السابقين أن معدلات النمو الحقيقي في كل من الدول النامية واقتصاديات السوق الناشئة أكبر من معدلات النمو الحقيقي في الدول المتقدمة على مدى سنوات المقارنة، إلا أن معدلات التضخم في الدول النامية واقتصاديات السوق الناشئة تفوق معدلات التضخم في الدول المتقدمة بأضعاف، كما أنها أكبر من

معدلات النمو الحقيقي في تلك البلدان (الدول النامية واقتصاديات السوق الناشئة)، ممّا يعني أن معدلات النمو في هذه البلدان ما هي إلا معدلات وهمية، وهذا ما يجعل تلك البلدان تتخلف وتراجع أكثر فأكثر.

ثانياً: خصائص السياسة المالية في البلدان النامية:

بدراسة لخصائص المالية العامة والسياسة المالية في البلدان النامية نجد ما يلي:

أ. بالنسبة للضرائب التي تعتبر من أهم مصادر التمويل في البلدان النامية نجد أنها تعاني من مجموعة من المشاكل وهي:

- 1) انخفاض نسبة الاقتطاع الضريبي: إذ تتخفف نسبة الاقتطاع الضريبي إلى الناتج القومي الإجمالي حيث لا تزيد عن (15-20%) من الناتج القومي الإجمالي في الدول المتخلفة (النامية)، بينما ترتفع إلى ما يزيد عن 30% من الناتج القومي الإجمالي في البلدان المتقدمة، والسبب يرجع في ذلك إلى انخفاض متوسط دخل الفرد الحقيقي، الناتج عن انخفاض الدخل القومي، الأمر الذي يحول دون إمكانية زيادة نسبة الاقتطاع الضريبي خشية المساس بالحاجات الأساسية للأفراد. [5]
- 2) انخفاض نسبة مساهمة الضرائب المباشرة في الإيرادات العامة وسيطرة الضرائب غير المباشرة: تسهم الضرائب المباشرة- التي تفرض على الدخل والثروة- بنسبة منخفضة في الإيرادات العامة للدولة ويعود سبب ذلك إلى انخفاض الدخل القومي والفردى وإلى اتساع نطاق القطاع الزراعي وانخفاض الدخل الناتج عن هذا القطاع وبالتالي صعوبة فرض الضريبة على هذا الدخل الزراعي المنخفض.

كما نلاحظ سيادة الضرائب غير المباشرة على الأنظمة الضريبية في البلدان النامية وذلك بسبب:

- ✚ انخفاض نسبة مساهمة الضرائب المباشرة في الإيرادات العامة للأسباب المذكورة أعلاه.
- ✚ ارتفاع الميل الحدي للاستهلاك في هذه البلدان النامية وإنفاق الأفراد الجزء الأكبر من دخولهم على السلع الاستهلاكية.
- ✚ فرض الضرائب غير المباشرة وتحصيلها لا يحتاجان إلى إدارة ضريبية عالية الكفاءة وهو ما تعاني منه الدول النامية.

لذلك نجد أن نسبة الضرائب غير المباشرة في الدول النامية من الإيرادات الضريبية هي بين (60-70) %، بينما تتراوح هذه النسبة بين (30-40) % من إجمالي الضرائب في الدول المتقدمة. [2]

- 3) انخفاض الكفاءة الإدارية للأجهزة القائمة على ربط الضرائب وتحصيلها وانخفاض الوعي الضريبي بالإضافة إلى وجود العديد من الثغرات في صياغة القانون الضريبي وتطبيقه لكثير من هذه البلدان؛ حيث تعاني هذه البلدان من عدم توفر العناصر الإدارية والفنية الكفاء القادرة على تحمل مسؤوليات تطبيق أحكام وقوانين الضرائب كما تعاني من انخفاض مستوى التكوين الأخلاقي للعاملين في الإدارة الضريبية، كما تغلب صفة الرواتب والأجور الضعيفة على أجور ورواتب العاملين في الإدارة الضريبية بشكل خاص، والعاملين بصفة عامة في الدول النامية، كما تنتشر ظاهرة التهرب الضريبي من قبل الأفراد المكلفين بالضريبة نتيجة انخفاض مستوى الوعي الضريبي.

ولكن هذه المشاكل المذكورة سابقاً تحول دون تحقيق الأهداف المالية وغير المالية للسياسة الضريبية في الدول المتخلفة.

ب. إن دور القروض العامة في دفع عجلة التنمية الاقتصادية نحو الأمام في الاقتصاديات المتخلفة مازال ضعيفاً، وذلك لأن اقتصاديات هذه البلدان تلجأ إلى القروض لسببين هما:

1) السبب الأول من أجل تمويل العجز الحاصل بين الإنفاق العام والإيرادات العامة، أي تغطية النفقات الجارية، وهذا ما سيؤدي إلى آثار سلبية متمثلة بارتفاع الأسعار التي تستتبع بموجات تضخمية، وذلك لأن زيادة الإنفاق العام في ظل الجهاز الإنتاجي غير المرن وغير القادر على تلبية الزيادة في الطلب الناجمة عن زيادة الإنفاق العام ستؤدي كما ذكرنا إلى موجات تضخمية متوالية.

2) السبب الثاني من أجل تمويل المشاريع الاستثمارية الإنتاجية التي تهدف إلى زيادة في المعروض السلعي وزيادة في الخدمات المقدمة للمواطنين ويمكن أن تعمل على دفع عجلة التنمية نحو الأمام، وتستطيع الدولة فيما بعد أن تسد هذه القروض من الأرباح المتحققة في المشاريع التي أقيمت.

كما أن البلدان النامية قد تلجأ إلى القروض الخارجية، وذلك لحاجتها لرأس المال وعدم كفاية مدخراتها الوطنية ولتوفير العملات الأجنبية وتحسين ميزان مدفوعاتها ودعم عملتها وحمايتها من التدهور.

ويترتب على هذا الدين الخارجي أن تقوم الدولة المقترضة باقتطاع جزء من ثروتها وتصديره للخارج للوفاء بالالتزامات المترتبة على هذا القرض الخارجي، لذلك يتوجب الانتباه والحذر من قبل البلدان المقترضة في استخدامها لهذه القروض والمقارنة بين ناتج استخدامها في النواحي الاستثمارية وبين المبالغ التي تحوّل إلى الخارج لخدمة الدين والوفاء به. [5]

ج. لجأت بعض البلدان النامية حديثاً إلى إتباع سياسة عجز الميزانية لتمويل الإنفاق العام على الاستثمار ولتنفيذ البرامج والمشروعات الاستثمارية، هذه الطريقة في تمويل عجز الموازنة العامة هي مضمون النظرية التي تنادي أنه ينبغي على الدولة أن تتفق بقدر أكبر، ممّا تحصل عليه من إيرادات عامة بغرض التخفيف من حدة الكساد في الصناعة والتجارة أي النقص في الطلب العام على السلع والخدمات والقضاء على البطالة التي تشتد وطأتها في هذه البلدان النامية، [6]، ولكن ضعف مشاريع الخدمات الإنتاجية المساعدة وعدم وجود الظروف المناسبة للإنتاج والقاعدة الهيكلية المتخلفة في هذه البلدان النامية قد أدت إلى إحجام المستثمرين عن القطاع الإنتاجي والعمل في قطاع الخدمات والمضاربة وتجارة الأراضي والسيارات وغيرها، كما أدت إلى ارتفاع الأسعار، وكان لهذه السياسة المالية آثارها السلبية أكثر من الإيجابية، ولذلك نستطيع القول إنّه عندما تلجأ البلدان النامية لمثل هذه السياسة عليها القيام ببعض الإجراءات التنظيمية مثل:

- إقامة إصلاحات تنظيمية لكل قطاع من قطاع الاقتصاد.
- فتح المجالات أمام القطاع الخاص الوطني للعمل والاستثمار.
- فتح المجالات أمام إقامة قطاع مشترك وتعاوني فيها.
- القيام بمشاريع تنمية القاعدة الهيكلية ومشاريع الخدمات الإنتاجية المساعدة.
- تهيئة الظروف المناسبة للإنتاج والاستثمار.

ثالثاً- خصائص عامة للسياسة النقدية في البلدان النامية:

نستطيع القول إنّ هناك إجماعاً بين الاقتصاديين في البلدان النامية على أن:

- 1- السياسة النقدية في الدول النامية تأخذ مكانة غير متقدمة بين السياسات الأخرى، وذلك لأسباب تتعلق بالأوضاع المؤسسية لتلك الدول، وبقلة الإمكانيات المتاحة لدى السلطات النقدية لكي تدير سياساتها بفاعلية. [7]
- 2- كما أن الدور التنموي للسياسة النقدية في هذه البلدان النامية ما يزال غير واضح في الأذهان، فإن السياسة النقدية بحاجة إلى أن يحدد لها ما هو منتظر منها تحقيقه من أهداف اقتصادية تسهم في إسراع عملية التنمية.

3- وكتيجة لتخلف النظام المصرفي والنقدي وعدم وجود أسواق مالية متطورة في أغلبية البلدان النامية جعل السلطات النقدية في هذه البلدان تميل لاستخدام الأدوات والوسائل الكيفية في السياسة النقدية على حساب الأدوات الكمية، فمثلاً نجد أن آلية السوق المفتوحة تحتاج إلى نظام مالي وأسواق مالية متقدمة لكي تقوم بدورها النقدي على أكمل وجه وهذا ما تفتقده أغلبية البلدان النامية.

4- كما تبين أنه لاستقلالية السلطة النقدية في البلدان النامية جوانب عديدة (تشريعية وعملية) تتبع أساساً من طبيعة العلاقة القائمة بين السلطة النقدية والحكومة، إذ إنّ ارتباط السياسة النقدية بأهداف أخرى إضافة إلى استقرار الأسعار وسعر الصرف ينال من استقلاليتها إذ لا بدّ من التضحية بجزء من الأهداف التي تدخل في صميم اختصاصها وقدرتها نتيجة لما تملكه من أدوات وإمكانات تتيح لها ذلك، فمن خلال مجموعة من الدراسات التي أعدها القائمون على الندوة التي قام بها صندوق النقد العربي لعام 1996 التي أصدرها في كتاب تحت عنوان السياسات النقدية في الدول العربية، تبين أن استقلالية السلطة النقدية تتراوح في الدول العربية بين 0.603 في لبنان و 0.339 في موريتانيا، كما أن السلطة النقدية في كل من السعودية ومصر والجزائر تلي ترتيب نظيرتها في لبنان، حوالي 0.5 في مصر ثم ليبيا 0.452 وتونس 0.43 تليها الإمارات 0.393 والمغرب 0.375 وسورية 0.364، فإن السلطة النقدية في لبنان هي الأكثر استقلالية من بين السلطات النقدية في الدول العربية، بينما تعتبر السلطة النقدية في موريتانيا هي الأقل استقلالية. [7]

5- تحتاج الدول النامية إلى مراجعة لدور السياسة النقدية كواحدة من أهم السياسات الاقتصادية بهدف توفير المتطلبات المؤسسية والظروف الموضوعية التي تمكن السلطات النقدية من وضع سياستها الموضع الملائم وتحقيق أقصى مردود ممكن من وراء تطبيقها.

رابعاً: التطور المالي في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا:

لقد قام صندوق النقد الدولي مؤخراً بدراسة تتضمن مجموعة من الأبحاث عن التطور المالي والنمو فيما يخص بلدان الشرق الأوسط وشمال أفريقيا كجزء من البلدان النامية، حيث قام أولاً بتقييم تطور القطاع المالي لهذه البلدان، وثانياً تحليل أداء المنطقة على امتداد الفترات الزمنية مقارنة ببعض مناطق أخرى.

أ- تقييم تطور القطاع المالي:

قام خبراء الصندوق بتقييم تطور القطاع المالي لبلدان الشرق الأوسط وشمال أفريقيا عن طريق دراسة ستة قضايا تمثل كل منها جانباً مختلفاً من جوانب التطور المالي وهي: [8]

- القطاع النقدي والسياسة النقدية.
- تطور القطاع المصرفي.
- التنظيم والرقابة.
- القطاع المالي غير المصرفي.
- الانفتاح المالي.
- المناخ المؤسسي.

1- القطاع النقدي والسياسة النقدية: نجد أن صندوق النقد الدولي يدرس في هذا المجال مدى استخدام الأجهزة التنظيمية لأدوات السياسة النقدية غير المباشرة مقارنة باستخدام القيود المباشرة على أسعار الفائدة وتخصيص

الائتمان، كما يضع تقييماً لمختلف أنواع الأوراق المالية الحكومية المتوفرة وكيفية توزيعها، ويحاول رصد درجة اعتماد الاقتصاد على النقد، وقد توصل من خلال هذه الدراسة إلى أن أسعار الفائدة في هذه المنطقة (منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا) تتحدد بحرية في أغلب الحالات كما تستخدم أدوات غير مباشرة للسياسة النقدية، ويتم إصدار أوراق مالية حكومية، غير أن محدودية التطور في الأسواق الثانوية للأوراق المالية الحكومية أو عدم وجود هذه الأسواق أصلاً يقف عائقاً أمام استخدام البنوك المركزية لعمليات السوق المفتوحة على نطاق واسع. أضف إلى ذلك أن هناك بضعة بلدان لا تعتمد إطاراً شاملاً لوضع السياسة النقدية وإدارتها.

2- القطاع المصرفي: إن المنطق الاقتصادي وراء دراسة قضية القطاع المصرفي هو لمعرفة مدى التطور المالي، حيث يتم بحث مدى تطور أسواق البنوك التجارية ومدى سهولة الحصول على الائتمان المصرفي، ويجد أن مستوى كفاءة البنوك التجارية التي تعمل في مناخ تنافسي ترتفع أكثر من مثيلاتها التي تعمل في ظل القيود الحكومية، إذ إنّ المناخ التنافسي يوفر درجة أقل من التدخل الحكومي المباشر والتركز السوقي، ويسمح بدخول البنوك الأجنبية، أما القيود الحكومية على الجهاز المصرفي (كالحدود القصوى لأسعار الفائدة والمستويات المرتفعة للاحتياطي الإلزامي وارتفاع الضرائب التضخمية، برامج الائتمان الموجه، والعقود التواطئية بين المؤسسات العامة والبنوك) تؤدي إلى كبح التطور المالي أو ما يسمى الكبح المالي والذي يعتبر صفة راجعة في البلدان النامية. وقد توصل خبراء الصندوق فيما يخص هذه القضية بالنسبة للمنطقة المذكورة سابقاً، أن القطاع المصرفي في هذه المنطقة يتسم بالتطور والربحية والكفاءة في بضعة بلدان، (مثل كثير من بلدان مجلس التعاون الخليجي)، ولكن هذا لا ينطبق على أغلبية بلدان المنطقة تقريباً ففي العديد من هذه البلدان تسيطر على القطاع المصرفي بنوك القطاع العام، حيث تتدخل الحكومة في تخصيص الائتمان وتنتشر الخسائر ومشكلات السيولة وتتسع فروق أسعار الفائدة (أو معدلات العائد).

3- التنظيم والرقابة: إنّ التنظيم والرقابة الملازمين في القطاع المصرفي يمثلان جانباً مهماً من جوانب تطور القطاع المالي، وينبغي أن تضمن الأجهزة التنظيمية حماية مصالح المودعين، مما يعزز بدوره الثقة في القطاع المصرفي ويسهل عملية الوساطة المالية، وينطوي هذا المجال على تقييم أداء البنوك فيما يتعلق بالحد الأدنى القانوني لكفاية رأس المال ومخصصات مواجهة القروض المتعثرة، كما ينطوي على جملة أمور أخرى منها تقييم الشفافية والانفتاح في المناخ التنظيمي وغيرها... إلخ.

وقد توصل خبراء الصندوق فيما يتعلق بهذا المجال إلى ما يلي:

لقد قام العديد من بلدان منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، مثل بلدان مجلس التعاون الخليجي والأردن ولبنان والمغرب وتونس، بتعزيز التنظيم والرقابة في القطاع المصرفي، وتطبيق إجراءات حديثة لجمع المعلومات الاحترازية بانتظام، كما أنها تقوم بمهام تفتيش لدى البنوك وتدقق حساباتها، وقد اتخذت هذه البلدان خطوات لتحقيق معايير لجنة بازل الدولية عن طريق رفع نسب كفاية رأس المال والحد من القروض المتعثرة، غير أنها حققت نجاحاً محدوداً فحسب في الحد من القروض المتعثرة، ولا تزال هذه القروض تتراوح في معظم البلدان بين 10% و 20% من مجموع القروض.

4- القطاع المالي غير المصرفي: وتنظر هذه الدراسة في هذا المجال فيما إذا كانت هناك مؤسسات مالية غير مصرفية، وهو يميز أيضاً بين البلدان التي تنتم فيها أسواق الأسهم والرهنات والسندات والتأمين بنشاط تعامل كبير والبلدان التي توجد فيها هذه المؤسسات بالاسم فقط، وقد توصل خبراء الصندوق إلى ما يلي: أنه ينبغي

العمل في معظم بلدان المنطقة على زيادة تطور القطاع المالي غير المصرفي الذي يشمل البورصة وسوق سندات الشركات وشركات التأمين وصناديق معاشات التقاعد، وصناديق الاستثمار المشترك... إلخ. ومن التعقيدات التي تعوق تطور هذه الأسواق القيود القانونية المفروضة على الملكية والحاجة إلى إطار تشريعي واضح وثابت.

5- الانفتاح المالي: إنَّ الدراسة المنطقية وراء هذه القضية أنه أصبحت درجة انفتاح المؤسسات المالية عنصراً متزايد الأهمية في التقدم المالي ككل، وذلك في ظل التوجه العام نحو العولمة وتكامل أسواق رأس المال العالمية، وتقييم دراسة الانفتاح المالي ما إذا كانت هناك قيود قوية على تداول الأجانب أو المقيمين للأصول المالية أو العملة، وما إذا كان نظام صرف العملة يسير بسلامة ويخلو نسبياً من مظاهر التدخل... إلخ. والنتيجة من دراسة هذه القضية فيما يخص المنطقة المذكورة أن بلدان هذه المنطقة قد قامت بتحرير حساباتها الجارية والرأسمالية بالتدريج، كما توجد قطاعات مالية منفتحة في نصف هذه البلدان تقريباً، وإن كان معظمها لا يزال يفرض قيوداً على ملكية الأجانب للأصول وإعادة توطين الإيرادات، وهناك عدد من البلدان لا يزال يحتفظ بأسواق صرف موازية وأسعار متعددة للعملة.

6- المناخ المؤسسي: يعتبر المناخ القانوني والسياسي الذي يعمل في إطاره النظام المالي من المحددات المهمة لأنواع الخدمات التي يمكن أن تقدمها المؤسسات المالية ومدى جودتها، وفي العديد من البلدان النامية لا تحبذ البنوك منح قروض إذا كان النظام القضائي غير كفء، أو إذا كانت الطبقة البيروقراطية والمؤسسات السياسية الفاسدة تقف عائقاً أمام استرداد القروض المتعثرة، وتحاول هذه الدراسة المتعلقة بالمناخ المؤسسي الحكم على النوعية المؤسسية ذات الصلة بالنظام المالي وقد توصلت إلى ما يلي: تتسم النوعية المؤسساتية بالضعف في العديد من بلدان منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا بما في ذلك النظام القضائي، والطبقة البيروقراطية والقانون والنظام وحقوق الملكية، فعلى سبيل المثال يخضع النظام القضائي في عدة بلدان للضغوط السياسية وفترات التأخير المطولة، مما يسفر عن ضعف تنفيذ القانون فيما يخص العقود واسترداد القروض، ويغلب الضعف أيضاً على تنفيذ حقوق الملكية مما يعوق النشاط التجاري والاستثمار ومن ثم النمو.

ومن بعد هذه الدراسة للمحاور الستة السابقة قام خبراء الصندوق بتصنيف البلدان في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا حسب مؤشر يشمل المحاور الستة كافة ضمن ثلاث فئات لدرجة التطور المالي وهي: الدرجة المرتفعة والدرجة المتوسطة والدرجة المنخفضة كما في الجدول الآتي [9]¹

الجدول ١- الشرق الأوسط وشمال إفريقيا: مراتب التطور المالي^١

مستوى التطور المالي		
مرتفع	متوسط	منخفض
البحرين	الجزائر	جمهورية إيران الإسلامية
الأردن	جيبوتي	ليبيا
الكويت	مصر	السودان
لبنان	موريتانيا	سوريا
عمان	المغرب	اليمن
قطر	باكستان	
المملكة العربية السعودية	تونس	
الإمارات العربية المتحدة		

^١ على أساس مؤشر للبيانات النوعية والكمية؛ بيانات عام ٢٠٠٠-٢٠٠١؛ الدرجات من صفر إلى ١٠، حيث ١٠ هي أعلى مستويات التطور. وقد تم ترتيب البلدان في كل فئة حسب ترتيب الأبجدية الإنجليزية.

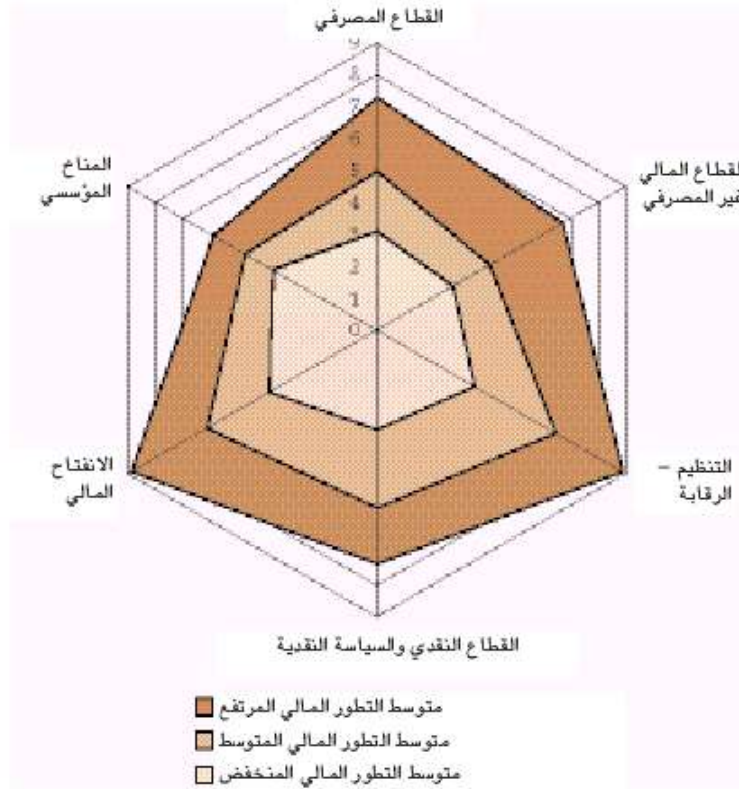
كما تبين من خلال الدراسة أيضاً أن أداء البلدان في المستويات العليا من التطور المالي تفوق على أداء البلدان الأقل تطوراً في كل جانب من جوانب التطور المالي الستة (انظر الجدول 2 مؤشرات التطور المالي المقارنة، والشكل البياني 1 المؤشر الشامل للتطور المالي)، غير أن بلدان المنطقة في الثلث الأعلى من مستويات التطور المالي حصلت على درجات مرتفعة من حيث التنظيم والرقابة والانفتاح المالي، كما سجلت البلدان في الثلث الأوسط من مستويات التطور المالي درجات معقولة أيضاً في هذين المجالين، أما بالنسبة لقوة المناخ المؤسسي والقطاع المالي غير المصرفي فقد حصلت جميع بلدان المنطقة على درجات ضعيفة.

الجدول ٢- الشرق الأوسط وشمال إفريقيا: مؤشرات التطور المالي المقارنة

(المؤشر الشامل، المقياس من صفر إلى ١٠-٢٠٠١)

المؤشر الشامل	القطاع المصرفي	القطاع المالي غير المصرفي	التنظيم والرقابة	القطاع النقدي والسياسة النقدية	الانفتاح المالي	المناخ المؤسسي
متوسط منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا	٥,٤	٤,٨	٦,٥	٥,٤	٦,١	٤,٧
مستويات التطور المالي (متوسط الدرجات) ^١						
مرتفع	٥,٧	٦,٧	٨,٩	٧,٣	٨,٩	٥,٩
متوسط	٥,٣	٤,١	٦,٥	٥,٦	٦,١	٤,٨
منخفض	٣,٣	٢,٧	٣,٥	٣,١	٣,٩	٣,٨

^١ تحسب المقاييس الوسيطة على النحو التالي ضمن مقياس كلي يتراوح بين صفر و ١٠ مرتفع: أكثر من ٦، متوسط: من ٤ إلى ٦، منخفض أقل من ٤.



الشكل البياني ٦- المؤشر الشامل للتطور المالي في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا مقارنة بين البلدان في مستويات التطور المرتفعة والمتوسطة والمنخفضة، مقياس من صفر إلى ١٠

- ونستطيع القول إن البلدان الأكثر تقدماً في مراتب التطور المالي تنتمي في الغالب بالخصائص الآتية.
- استخدام أكثر كثافة للأدوات غير المباشرة في السياسة النقدية.
 - حصص ملكية أقل للقطاع العام في المؤسسات المالية.
 - مقدار أقل من التمويل النقدي لعجز المالية العامة أو انعدام مثل هذا التمويل.
 - درجة أعلى من التنظيم والرقابة الاحترازيين.
 - موارد بشرية تتمتع بمؤهلات أفضل بما في ذلك المهارات الإدارية والمالية.
 - مناخ قانوني أقوى.

ب- تحليل أداء المنطقة على امتداد الفترات الزمنية مقارنة ببضع مناطق أخرى:

لقد قام خبراء الصندوق بتقييم التطور المالي لبلدان منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا من خلال مؤشر شامل يشمل المحاور الستة المذكورة سابقاً، ولكن تم استبداله بمؤشر بديل عند دراسة وضع المنطقة مقارنة بالمناطق الأخرى، وذلك لعدم توفر معلومات مفصلة بالقدر الكافي عن المؤشر الشامل سواء لبلدان منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا أو البلدان الأخرى.

وهذا المؤشر البديل هو مؤشر كمي، لأنه اعتمد على البيانات الكمية وكانت المتغيرات التي يضمها هذا المؤشر الكمي هي: نسبة النقود بمعناها الواسع إلى إجمالي الناتج المحلي، نسبة أصول بنوك الإيداع النقدي إلى

إجمالي أصول البنك المركزي وبنوك الإيداع النقدي، نسبة الاحتياطيات النقدية الإلزامية المفروضة من قبل البنك المركزي على البنوك التجارية، نسبة الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص من بنوك الإيداع النقدي إلى إجمالي الناتج المحلي.

وتقيس هذه المتغيرات حجم القطاع المالي وأهمية تقديم البنوك التجارية للقروض ومدى سهولته النسبية، وحجم القروض المقدمة للقطاع الخاص مقارنة بالقطاع العام.

وطبقاً لهذا المؤشر البديل (الكمي) نجد أن معظم بلدان منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا شهدت تطوراً مالياً منذ الستينيات وحتى الثمانينيات وفي فترة التسعينيات استمر التعميق المالي في العديد من البلدان، وإن كان عدم الاستقرار السياسي أو الصراعات في بضع بلدان منها قد تسبب في تدهور المؤشر الكمي. انظر الشكل البياني الآتي: [10]

الشكل البياني ٢- الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وبلدان العالم المقارن بها: المؤشر الكمي للتطور المالي من الستينات إلى التسعينات^١



المصدر: صندوق النقد الدولي، الإحصاءات المالية الدولية (IFS).
متوسطات العقود: المقياس من صفر إلى ١٠.

وبمقارنة بلدان المنطقة مع البلدان الصناعية نجد أنها في مرتبة أدنى بكثير من مرتبة البلدان الصناعية من حيث التطور المالي، ولكنها متفوقة على معظم مناطق البلدان النامية الأخرى، غير أنه من اللافت للنظر أن منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا أصبحت في مرتبة أدنى بكثير من الاقتصادات الصناعية الجديدة في شرق وجنوب شرق آسيا خلال الثمانينيات والتسعينيات بعد أن تفوقت عليها بفارق كبير خلال الستينات، وذلك مع زيادة التعمق المالي في تلك البلدان الآسيوية، وباستثناء منطقة أفريقيا جنوب الصحراء حقق التطور المالي في كل المناطق الأخرى تقدماً أسرع بكثير مما حققته معظم بلدان منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، وتعتبر مصر والأردن والمغرب وتونس هي البلدان الوحيدة في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا التي حققت إنجازات مهمة في تطورها المالي منذ الستينات، أما في بقية البلدان فقد تحسن مستوى التطور المالي على مدى العقود الأربعة تجسناً طفيفاً فحسب أو تدهور في بضع حالات.

والسؤال الذي يطرح نفسه هنا: ما الذي يعيق تطور القطاع المالي في البلدان النامية؟ وغالباً ما تكمن الإجابة في القيود التي تفرضها الحكومة على القطاع المالي (وذلك بتدخلها المستمر بهذا القطاع)، والتي يكون الغرض الأساسي منها تمكين الحكومة من استخدام النظام المالي كمصدر للتمويل العام، ومن أمثلة هذه القيود أو السياسات المستخدمة من قبل الحكومة (ارتفاع الضرائب التضخمية وارتفاع نسب الاحتياطي الإلزامي ووضع حدود قصوى لأسعار الفائدة على الودائع والقروض... كما ذكرناها سابقاً)، لذلك يتوجب على البلدان النامية اعتماد سياسات اقتصادية كلية مناسبة تساعد على استقرار الاقتصاد الكلي الذي يساعد على نمو خدمات القطاع المالي والعمل على تشجيع المنافسة داخل القطاع المالي، ووضع إطار مؤسسي وقانوني قوي وشفاف لأنشطة القطاع المالي بالإضافة إلى وجود التنظيم والرقابة الاحترازيين اللذين يكشفان الخطأ قبل وقوعه ويصحانه.

النتائج والمقترحات:

- 1- تعاني الدول النامية من مشاكل اقتصادية واجتماعية عديدة أهمها مشكلة التناقض القائم بين الحاجة الكبيرة لمصادر التراكم اللازمة لتمويل عملية التنمية وبين ندرة هذه المصادر الناجمة عن تخلف أساليب الإنتاج ومحدوديتها وانخفاض الناتج القومي وتدنّي حصة الإيدار في هذا الناتج، بالإضافة إلى التضخم والبطالة والعجز المالي وتفاقم المديونية الخارجية، لذلك نجد أنه على الدولة في البلدان النامية أن تأخذ دوراً مؤثراً في الحياة الاقتصادية والاجتماعية من خلال تأمين مصادر التمويل بالإضافة إلى سياساتها في توجيه مسارات الإنتاج والاستهلاك وتوزيع الناتج القومي، وتعد الضرائب من أهم الأدوات الاقتصادية والمالية التي تستطيع الدولة من خلالها التأثير في الحياة الاقتصادية والاجتماعية، فهي تساعد في الحصول على أكبر حصة مالية ممكنة بالإضافة إلى مساعدتها في تحقيق أهداف اجتماعية مثل تحقيق العدالة في توزيع الدخل القومي.
- 2- تعتبر القروض العامة وعجز الميزانية من أهم الأدوات المالية المستخدمة في البلدان النامية، وذلك بسبب حاجتها الماسة لرأس المال ولتوفير العملات الأجنبية، ولقد كان لاستخدام هذه الأدوات من الآثار السلبية أكثر من الإيجابية، وذلك لضعف الأجهزة الإنتاجية في هذه البلدان النامية وعدم مرونتها المرنة الكافية التي تمكنها من الاستفادة من هذه القروض أو الأموال، ويتوجب على البلدان النامية أن تقوم ببعض الإجراءات التنظيمية مثل إقامة إصلاحات تنظيمية لكل قطاع من قطاعات الاقتصاد، والقيام بمشاريع تنمية القاعدة الهيكلية ومشاريع الخدمات الإنتاجية المساعدة على تشجيع أصحاب الاستثمارات على الاستثمار والإنتاج في هذه الاقتصاديات.
- 3- إن الأدوات الكمية للسياسة النقدية مثل سياسة السوق المفتوحة وسياسة إعادة سعر الخصم وسياسة سعر الصرف هي أدوات تستخدم في البلدان المتقدمة بشكل كبير على عكس البلدان النامية التي تستخدم أدوات كيفية مثل الرقابة الكيفية على الائتمان والتأثير والإغراء المعنوي، وأصبحت السياسة النقدية لكثير من البلدان النامية أداة لإصدار النقود ومكاناً آمناً للمدخرات الوطنية، وذلك لغياب الأسواق المالية المتطورة في أغلبية البلدان النامية التي يستطيع المصرف المركزي أن يكون فيها بائعاً ومشترياً حسب مقتضيات المصالح النقدية والأهداف الاقتصادية العامة، لذلك يتوجب على البلدان النامية أن تقوم بإتباع برامج للإصلاح الاقتصادي تبدأ فيها بإصلاح الأجهزة

المالية والمصرفية وتكون أسواق مالية متطورة وذات فعالية كبيرة تمكن من خلالها السلطات النقدية من استخدام الأدوات والوسائل النقدية الملائمة لظروفها وأوضاعها الاقتصادية.

4- يتوجب على البلدان النامية تقوية المناخ القانوني والسياسي الذي يعمل في إطاره النظام المالي فيجب أن تتسم التشريعات القانونية بالوضوح والشفافية، فعلى سبيل المثال نجد النظام القضائي لعدة بلدان يخضع للضغط السياسية، مما يسفر عنه ضعف في تنفيذ القانون فيما يخص العقود واسترداد القروض وغيرها من الأنشطة التجارية والمالية، ويعود ذلك بالطبع إلى التدخل الكبير من قبل الحكومة في الاقتصاد وفي أوضاع السوق المالية لهذه البلدان، لذلك يجب على حكومات البلدان النامية أن تأخذ دورها الأساسي والضروري في الاقتصاد من توفير للخدمات وتقوية للبنية التحتية التي تشكل ركيزة أساسية ينطلق منها الاقتصاد، ويجب عليها أن تدرس إمكانية تدخلها بالسوق والاقتصاد دراسة منطقية ودقيقة كي يكون تدخلها ذو فعالية وأثار إيجابية وفي الوقت المناسب.

5- إن قضية استقلالية البنوك المركزية أثارت جدلاً ملحوظاً في السنوات الأخيرة في البلدان النامية، وتتراوح درجة استقلالية هذه السلطة النقدية بين الضعيفة والقوية ونحن نرى أنه على السلطة النقدية أن تأخذ درجة عالية من الاستقلالية في سياساتها وقراراتها، ولكن على أن تبقى بصورة مستمرة على علم بالأوضاع الاقتصادية ويعمل السياسات الاقتصادية الأخرى.

6- إن التحدي الذي يواجه صانعي السياسات في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا - في ظل الاتجاه العالمي المتزايد نحو العولمة وفي ظل سرعة الإصلاح والنمو في أنحاء أخرى من العالم- أصبح في سعيهم للتحويل عن سياسات الكبح المالي، وذلك بتطبيق سياسات اقتصادية كلية حكيمة إلى جانب الإصلاحات الهيكلية، إذ ينبغي تركيز الجهود في المجالات التي يبدو فيها التطور المالي عند أضعف مستوياته ويعني هذا بالنسبة لبعض البلدان الحد من التدخل الحكومي في النظام المالي بسبل متعددة منها الحد من تدخل الحكومة في تخصيص الائتمان وتعزيز النوعية المؤسسية وتعزيز المنافسة واستثمار الموارد البشرية وتقوية المناخ القانوني، وهذا ما سوف يحدث تأثيراً إيجابياً على الاستثمار والنمو الاقتصادي والعمالة بمرور الوقت.

المراجع:

- [1]- محمد خالد المهاني، دور الضريبة في عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية مع حالات تطبيقية في التشريع الضريبي المقارن، مجلة جامعة دمشق، المجلد 19، العدد الثاني، جامعة دمشق، 2003.
- [2]- محمد خالد المهاني، خالد الخطيب الجشي، المالية العامة والتشريع الضريبي، منشورات جامعة دمشق، دمشق، 1999-2000.
- [3]- التقرير الاقتصادي العربي الموحد، أيلول 2004.
- [4]- تحديات النمو والعولمة في الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، جورج توفيق العبد-حميد رضا داوودي، صندوق النقد الدولي، 2003.
- [5]- عبد الكريم صادق بركات، الاقتصاد المالي، منشورات جامعة دمشق، الطبعة الثالثة، دمشق، 1992-1993.
- [6]- http://www.ariyadh.com/Economic/LeftBar/Titles/---.doc_cvt.asp.
- د. حسين عمر، التمويل عن طريق العجز، المال والاقتصاد، الثلاثاء 1426/1/14 الموافق لـ 2005/02/22.
- [7]- صندوق النقد العربي: السياسات النقدية في الدول العربية، سلسلة بحوث ومناقشات حول العمل، العدد الثاني، 4-9 أيار، 1996، أبو ظبي.
- [8]- التطور المالي في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، صندوق النقد الدولي 2005، سوزان كريم، أحمد مشفق مبارك، ريشي غويال، راندا ساب.
- [9]- Beim, David O., and Charles W. Calomiris, Charles W., 2001, Emerging Financial Markets (New York: McGraw-Hill Irwin).
- [10]- Wachtel, Paul, 2001, "Growth and Finance: What Do We Know and How Do We Know It?" International Finance, Vol. 4, No. 3, pp. 335-62.