جامعة عين شمس

كلية التجارة

قسم الأقتصاد

كفاءة الوساطة المالية وأثرها علي النشاط الاقتصادي في مصر

(نموذج قياسي)

The Efficiency of the Financial Intermediate and its reflect on Economic activity in Egypt

(Econometric Model)

بحث مقدم للحصول علي درجة الدكتوراة في الفلسفة في الاقتصاد

إعداد الباحثة / مرمر سليمان ويصا

تحت أشراف

الأستاذ الدكتور/ أحمد مندور

أستاذ الأقتصاد بكلية التجارة – جامعة عين شمس

كلية التجارة

قسم الاقتصاد

اسم الطالبة : مرمر سليمان ويصا النقيب

الدرجة العلمية : دكتوراه في فلسفة الاقتصاد

القسم التابع له : قسم الاقتصاد

اسم الجامعة : جامعة عين شمس

سنة التخرج :

سنة المنح :

كلية تجارة

قسم الاقتصاد

اعتماد الرسالة

اسم الباحثة : مرمر سليمان ويصا سليمان النقيب

عنوان الرسالة : كفاءة الوساطة المالية وأثرها على النشاط الاقتصادي في مصر (نموذج قياسي)

الدرجة العلمية : دكتوراه في الاقتصاد

لجنة المناقشة

الأستاذ الدكتور / احمد مندور مشرفا ورئيسا

أستاذ الاقتصاد – وكيل كلية تجارة سابقا–جامعة عين شمس

الأستاذ الدكتور / عبير فرحات عضوا

أستاذ ورئيس قسم الاقتصاد – كلية تجارة –جامعة عين شمس

الأستاذ الدكتور / نجلاء محمد إبراهيم عضوا

أستاذ الاقتصاد – كلية الاقتصاد والعلوم السياسية–جامعة بني سويف

شكر وتقدير

أتوجه بخالص الشكر والتقدير

الأستاذ الفاضل الدكتور/احمد مندور الذي قدم كل المساعدة والمساندة حيث لم يبخل بعلمه القدير ومعلوماته خلال إعداد الرسالة.

كما أتقدم بخالص شكري لأعضاء لجنة المناقشة:

الأستاذ الدكتور / عبير فرحات

أستاذ ورئيس قسم الاقتصاد – كلية تجارة –جامعة عين شمس

الأستاذ الدكتور / نجلاء محمد إبراهيم

أستاذ الاقتصاد – كلية الاقتصاد والعلوم السياسية–جامعة بني سويف

تفضلهما بالموافقة على مناقشة الرسالة والحكم عليها ويضفي على الرسالة ثراء وعمقا.

شكر وعرفان وتقدير

الي أستاذي الجليل الدكتور /علي لطفي

أستاذ الاقتصاد –رئيس مجلس الوزراء – ورئيس مجلس الشورى السابق

الله يديم عطاءك الوفير الذي اغدقت به على من علم ومعلومات ومراجع ومساندة وأبوة

لقد حظيت بإشرافه الكريم وتشجيعه المستمر ... فخالص الشكر والتقدير والاحترام لسيادته

اهداء

الي روح أبي الذي طالما كان سندي في الحياة والي أمي الحبيبة التي أعيش علي دعواتها اطال الله حياتها

والي زوجي العطوف المساند الذي كان مثال العون واولادي مارك وجوناثان

والي أخوتي الأعزاء والي كل من ساهم وساعدني في إتمام هذه الرسالة

فهرس المحتويات

الموضوع	رقم الصفحة
المقدمة	أ–ت
هدف البحث	ث
مشكلة البحث	ث
فروض البحث	ث
منهجية البحث	ث

الفصل الأول: الإطار النظري للقطاع المالي ودوره في النشاط الاقتصادي

المبحث الأول : القطاع المالي في النظرية الاقتصادية	1–15
المبحث الثاني : السياسة النقدية في الفكر الاقتصادي	16–30
المبحث الثالث : دور البنوك في النشاط الاقتصادي	31 –41
المبحث الرابع : دور الأسواق المالية في النشاط الاقتصادي	42–56
المبحث الخامس : دور مؤسسات التأمين والتمويل العقاري في النشاط الاقتصادي	57 –69

الفصل الثاني: القطاع المالي في مصر في ظل السياسة النقدية للفترة (1990–2000)

المبحث الاول : القطاع المالي في مصر للفترة (1990–2000)	70– 89
المبحث الثاني : أثر السياسة النقدية علي القطاع المالي المصري	90–112

الفصل الثالث: كفاءة الوساطة المالية في النشاط الاقتصادي المصري

المبحث الاول : التطور المالي وكفاءة الوساطة المالية في النشاط الاقتصادي المصري . 113-132

المبحث الثاني : النموذج الاحصائي (الدراسة القياسية) 133-150

النتائج والتوصيات 151-154

المراجع باللغه العربية 155-163

المراجع باللغة الإنجليزية 164-166

المستخلص

ملخص الرسالة بالعربي

ملخص الرسالة بالإنجليزية

فهرس الأشكال البيانية والجداول

م	الجداول /الشكل البياني	الصفحة
1-	شكل رقم (1) تقسيمات سوق راس المال	47
2-	جدول رقم (2) هيكل الجهاز المصرفي المصري (يونيو 2008-يونيو 2014)	74
3-	جدول (3) إجمالي الودائع بالعملة المحلية للفترة (1991-2010)	73
4-	الجدول رقم (4) عدد الشركات المحلية المدرجة في البورصة المصرية للفترة (1997-2010)	76
5-	شكل توضيحي رقم (5) العوامل المؤثرة في كفاءة سوق رأس المال	77
6-	جدول رقم (6) معدل دوران الاسهم المتداولة (%) للفترة (2007-2014)	78
7-	جدول رقم (7) مؤشر البورصة المصرية (أجماليات التداول) للفترة (2007-2012)	79
8-	شكل توضيحي (8) شركات التأمين في مصر	81
9-	شكل توضيحي رقم (9) الهيكل التنظيمي للسوق التأميني المصري	83
10-	جدول رقم (10) أهم شركات التمويل العقاري في مصر	87
11-	جدول رقم (11) إجمالي رؤوس الأموال للشركات المرخص لها للعمل بسوق التمويل العقاري في 31 ديسمبر 2014	88
12-	جدول (12) أجمالي الاحتياطي بالبنك المركزي للفترة في نهاية يونيو (1991-2010)	96
13-	جدول رقم (13) نسبة الاحتياطيات السائلة للبنك إلى أصوله (%) للفترة (2001-2014)	97
14-	جدول رقم(14) سعر الخصم في مصر (1991-2000)%	100
15-	الجدول رقم (15) الخصم في مصر(2000 -2010) %	102

م	الجداول /الشكل البياني	الصفحة
16-	جدول رقم (16) عمليات إعادة الشراء بين البنك المركزي المصري والبنوك (2002-2004)	109
17-	جدول رقم (17) سعر الفائدة للفترة (1990-2000)	116
18-	جدول رقم(18) الوساطة المالية والتامين (1990-2000)	118
19-	جدول رقم (19) تطور معدلات الادخار والاستثمار في مصر %	120
20-	جدو ل (20) الوساطة المالية والتامين (2000-2010)	122
21-	جدول (21) اجمالي الاستثمارات المنفذة (2001-2003)	123
22-	جدول رقم (22) اجمالي الاستثمارات المنفذة (2001-2010)	126
23-	جدول (23) الوساطة المالية والتامين (2010-2014)	128
24-	جدول رقم (24) حجم التسهيلات الائتمانية (2001-2007)	131
25-	جدول رقم (25) حجم التسهيلات الائتمانية (2007-2013)	132
26-	جدول(26) المتغيرات المستقلة	137
27-	جدول (27) تحليل الارتباط البسيط بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة	137
28-	جدول (28) تحليل الارتباط البسيط بين المتغيرات المستقلة بعضها البعض	138
29-	جدول رقم (29) معادلة الانحدار	141
30-	الجدول رقم (30) مؤشرات النظام المالي في الاقتصاد المصري للفترة (1990 – 2010)	143

مقدمة

انطلقت النظريات الاقتصادية والأدباء الاقتصاديين من الاساس في النشاط الاقتصادي الاستقرار والتوازن، مع وجود الازمات كاستثناء، لكن الواقع العملي أثبت عكس ذك. شهد العالم الكثير من الازمات الاقتصادية التي عصفت به، فلم يعد هناك دولة من دول العالم تتنعم باستقرار اقتصادي، حتى اصبحت القاعدة الازمات والمشاكل الاقتصادية.

تنحصر الازمات العالمية في القطاع المالي والقطاع النقدي، حيث التقلبات في أسعار الصرف، وانخفاض السيولة والركود التضخمي، الذي اصاب بعض القطاعات الهامة في الدولة، وتدهور أسواق المال العالمي، وانهيار بعض المؤسسات المالية العالمية، وتذبذب أسعار السلع الحيوية من بترول وذهب. `

تعتبر مشكلة السيولة وزيادة المديونية من المشاكل الضخمة التي تصيب القطاع المالي ومنبع الازمات المالية العالمية الحالية. وارتبطت الازمة المالية العالمية في عام 2008 بالبنوك الامريكية، حيث توسعت في تقديم القروض بتريليونات الدولارات، دون ضوابط وضمانات ائتمانية كافية لشراء العقارات (Mortgage) فيما يعرف بالرهن العقاري، وما زاد من تضاعف الأزمة وتفاقمها تزامن ذلك مع بداية ركود في الاقتصاد الأمريكي. انتقلت الازمة الي بقية الدول الصناعية الكبرى وانهار السوق المالي للعديد من الدول ثم انتقلت للسوق الحقيقي.

لقد أطلت الأزمة بظلالها على معدلات نمو الناتج المحلي الاجمالي المصري، حيث تراجع من 7.2% عام 2008/2007 الي 5.8% ثم الي 5.1% عام 2010/2009 وذلك نتيجة انخفاض العائد من السياحة وقناة السويس والصناعة وتحويلات المصريين في الخارج.[1]

تهدف الدولة عند وضع سياستها العامة تحقيق رفاهية المجتمع والقضاء على المشاكل الاقتصادية للوصول لهدفها، ويتطلب ذلك تحقيق كفاءة للسياسة النقدية الموضوعة والتنسيق بينها وبين التطورات الاقتصادية الدولية لرفع كفاءة القطاعات الاقتصادية المختلفة في الدولة.

[1] - وزارة المالية " التقرير المالي الشهري " ديسمبر 2011، القاهرة، ص 1 .

يعرف عالم اللغويات نعوم تشومسكي (Chomsky 1928) بأن جوهر الكفاءة الادراك وهو مزيج من القيم والخبرات العملية والمعلوماتية لتشكيل المعرفة بشكل تطوري والتي تمثل الأطر المرجعية لادماج تجارب ومعلومات جديدة لتشكيل المعرفة وهي عنصر جوهري في الكفاءة.

تختلف الكفاءة طبقا لوجهات النظر المختلفة، وما يخصنا في بحثنا دراسة الكفاءة من النظرة الشاملة لإدارة الموارد، حيث النظام الكفء هو ما يمكن من تحقيق مخرجات تفوق المدخلات المستخدمة بجودة عالية. فهو النظام القادر على تخفيض تكاليف الموارد اللازمة لإنجاز الأهداف المحددة والمرغوبة دون التضحية بمخرجات النظام. وتشير الكفاءة الي البعد الاقتصادي في تحديد الاهداف وتحقيقها من خلال الموارد المتاحة.

يتمثل دور الوساطة المالية في تحويل المدخرات من الأفراد (الفائض) الي المنظمات او الأفراد التي يتوفر لديهم فرص استثمارية (الاستخدامات) ، وتقوم بها الوسطاء الماليين، و المؤسسات المالية الوسيطة الممثلة في البنوك التجارية و شركات التأمين والاستثمار في الأسواق المالية ، حيث يمكن تكوين محفظة الأوراق المالية التي تتضمن قروضا تمنح للأفراد ومنظمات الأعمال . كما تدخل منظمات الأعمال والحكومة في القطاع المالي حيث تصدر أوراق مالية للحصول على التمويل اللازم لمباشرة أنشطتها والأعمال المختلفة، وتعد هذه العملية بمثابة تمويلا غير مباشرا من جانب المدخرين لمنظمات الأعمال أو الأفراد أو الحكومات. من الهام تحقيق كفاءة للوساطة المالية، مما تعكسه من تطور في القطاع المالي وتفاعله في تحقيق الهدف المنشود للدولة، وهو ما يتطلب وجود اسواق مالية قادرة على تخصيص موارد المجتمع بكفاءة.

هناك انواع مختلفة من الوساطة المالية مثل الوساطة الموجة لفئة معينة، والوساطة لتجنب المخاطر، والوساطة المحددة، بالإضافة الي وساطة المعلومات ووساطة اقتصاديات الحجم.

كما يعمل الوسيط المالي علي زيادة ثروة المساهم وتعظيم صافي الدخل مع تحسين الخدمة للعملاء وتوفير المعلومات اللازمة لاتخاذ القرار المالي المناسب.

والمؤسسات المالية الوسيطة هامة للنشاط الاقتصادي ومحفزة للتنمية، بتوفير السيولة المطلوبة بأقل تكلفة ممكنة وتوجيهها للاستثمارات المنتجة، لزيادة معدلات النمو مما يحقق مستوي معيشة أفضل لأفراد المجتمع. لذلك يجب توفير الضوابط والتشريعات الحكومية التي تحد من حدوث معوقات او مشكلات تؤثر على أداء هذه الأسواق المالية.

تمثل مشكلة عدم تناظر المعلومات من المشكلات الهامة التي تواجه المتعاملين في القطاع المالي، وهي عدم المام أحد أطراف الصفقة بالمعلومات الكافية عن الطرف الآخر، مما لا يمكن من اتخاذ القرار الأصوب. وقد تحدث اما قبل اتمام الصفقة وهي ما تعتبر مشكلة الاختيار السيء، او بعد اتمام الصفقة وهي مشكلة سوء النية ويطلق عليها مشكلة الوكالة.

هدف البحث

1. بحث القطاع المالي بمنظومته الثنائية المصرفي وغير المصرفي والاجراءات المنظمة له والتطورات الحديثة، لبحث طرق زيادة كفاءته، ومواكبته لهذه الفاعليات.
2. دراسة الاتجاهات الحديثة لتغيرات العرض والطلب في القطاع المالي نتيجة التطور التكنولوجي الهائل في المعلومات والاتصالات، وحدوث طفرة للوسائل المالية المتداولة في الاسواق المالية وتيسير آلاف المعاملات المالية، وتطور الخدمات المقدمة.
3. بحث أدبيات السياسات النقدية وتفعيل أدواتها التقليدية والمتميزة، وتأثيرها في النشاط الاقتصادي وخاصة القطاع المالي لعلاج وتصويب الأزمات.
4. تحليل أثر التغيرات في القطاع المالي والنقدي على النشاط الاقتصادي المصري وبحث كفاءة الوساطة المالية وتأثيرها على نمو وتطور الاقتصاد المصري.
5. بحث العلاقة السببية بين القطاع المالي والنقدي مع تحليل قياسي واحصائي لسعر الفائدة كأهم متغير مؤثر في القطاع المالي.

مشكلة البحث

1- تحقيق كفاءة الوساطة المالية من الامور الأساسية الهامة في تشجيع الاستثمار وتوفير التمويل اللازم بأقل تكلفة ممكنة مما يساعد في زيادة معدلات نمو الناتج الإجمالي، لدفع عجلة التنمية للنشاط الاقتصادي.

2- تتعد مصادر التمويل فمنها مصادر التقليدية تتمثل في البنوك التجارية والمتخصصة، كما تعتبر سوق رأس المال من المصادر الهامة وتستمد أهميتها من مدي تطور القطاع المالي للدولة.

3- كما يعتبر التمويل العقاري من المصادر المستحدثة في توفير التمويل اللازمة للاستثمار الموجه، وتتضمن التوريق، من الأدوات الحديثة التي تربط بين النشاط العقاري وسوق الاوراق المالية.

4- تمثل المعلومات وتوافرها عنصر هام في القطاع المالي، حيث عدم تماثل المعلومات من الصعوبات التي تعيق المعاملات المالية في السوق المالي.

5- السياسة النقدية سلاح ذو حدين في يد الحكومة، إذا تم توجيه أدواتها بطريقة غير مناسبة لحل الأزمات الاقتصادية سينتج عنه تفاقم أكبر للمشكلة.

فروض البحث

1-لا تؤثر كفاءة الوساطة المالية للقطاع المالي في النشاط الاقتصادي.

2-لا تؤثر السياسات النقدية وأدواتها المختلفة في نشاط القطاع المالي وبالتالي في النشاط الاقتصادي ككل.

3-لا تؤثر كفاءة الوساطة المالية في نمو النشاط الاقتصادي ورفاهية المجتمع وأفراده.

منهجية البحث

تستخدم الباحثة الاسلوب النظري كإطار أدبي ومدخل للدراسة، لعرض الفكر الاقتصادي لموضوع البحث من خلال الأسلوب الاستقرائي والاستنتاجي. تستخدم الباحثة الاسلوب النظري كإطار أدبي ومدخل للدراسة، لعرض الفكر الاقتصادي لموضوع البحث من خلال الأسلوب الاستقرائي والاستنتاجي. كما تستخدم الاسلوب الاحصائي والقياسي لتحليل متغيرات الدراسة لمعرفة طبيعة العلاقات المتداخلة بينهم.

المبحث الاول

القطاع المالي في النظرية الاقتصادية

المقدمة

أن **الهيكل المالي** في قاموس المعاني يعرف بانه، هيكل يبين كلّ أشكال التمويل طويل الأجل والقصير الأجل للكيان الاقتصادي (Financial structure). [1]

كما يعرف القطاع المالي" بأنه يتكون من كل الضامن والوسيط والاسواق للتنسيق بين المدخر والمقرض " .[2] ومن خلال الأسواق المالية يتم تحويل المدخرات الي المقترضين بالقدر الممكن ويسمح بتدفق الاموال بشكل مباشر او غير مباشر عن طريق الوسطاء.

في الآونة الأخيرة استرعي اهتمام الاقتصادين أهمية البحث في أدبيات الاقتصاد في القطاع المالي و الوساطة المالية ودورها في التنمية المالية لما لها من قدرة في تعبئة الموارد الاقتصادية وزيادة معدلات التراكم الرأسمالي .لقد توصل مجموعة من الباحثين الاقتصاديين الي ما يعرف بنماذج النمو الداخلي Endogenous Growth Model والتي تري ان الاستثمار سواء في شكل تراكم رأسمالي أو تراكم بشرى تصاحبه وفورات خارجية موجبة ، اذا أن الاستثمار لا يزيد من المقدرة الإنتاجية للمنشأة او العاملين بها فقط، لكن يرفع من المقدرة الإنتاجية للمنشآت الأخرى، عن طريق نشر المعرفة والأثر الإيجابي لهذه المنشآت من نشر ومحاكاة للتطور التكنولوجي المستخدم فيها .[3]

اولا: أهمية القطاع المالي

يؤدى وجود نظام مالي فعال إلى تعزيز النمو الاقتصادي وذلك لفاعليته في تسريع معدلات النمو في الأجل الطويل ويتمثل في الآتي:

1-القاموس الاقتصادي الالكتروني www.El many.com

[2] -Dean Croushore ,Money & Banking A policy-oriented Approach ,Houghton Mifflin Company ,Boston ,New Yourk,2007,p15.

[3]- DAVID BEGG STANLEY FISCHER, RUDIGER DORNBUSCH, Macroéconomie, Adaptation française BERNERD BERNIER, HNRI-LOUIS VEDIE, 2eme édition DUNOD Paris France 2002 p 297.