

ثمار متباينة

التطور المالي لا يعطي نفس الدفعة لكل البلدان

أدولفو باراهاس، ورالف شامي، ورضا سيد يوسف

Adolfo Barajas, Ralph Chami, and Reza Seyed Yousefi

يرتبط

التطور المالي والتنمية الاقتصادية ارتباطا وثيقا. فقد أظهرت البحوث أن البلدان ذات النظم المالية القادرة على تعبئة قدر ضخم من الموارد- أي الأعمق- حسب الاصطلاح المتعارف عليه - غالبا ما ترتفع معدلات نموها وتكون أكثر إنصافا على المدى الطويل. وما من شك في أن جانبا من ذلك هو أن النجاح يؤكّد النجاح- أي أن البلدان مرتفعة النمو يزداد فيها الطلب عادة على الخدمات المالية، وهذا يحث بدوره القطاع المالي على التطور بسرعة أكبر. لكن البحوث كشفت عن وجود علاقة مستقلة تمضي في الاتجاه المعاكس- أي من التطور المالي إلى زيادة النمو. إذ تخصص البنوك والأسواق المالية أموالا للاستخدام في أوجه منتجة، وتزود الشركات والأسر بالأدوات الكفيلة بإدارة المخاطر، كما تقوم بتيسير المعاملات، وتمارس قدرا من الرقابة على الاستخدامات النهائية لهذه الأموال. ويعد هذا الأمر بالغ الأهمية بالنسبة لصناع السياسات، لأنه يعني ضمنا أن تهيئة الظروف التي تسمح بتعميق القطاع المالي ينبغي أن تكون جزءا لا يتجزأ من أي استراتيجية للنمو (انظر مقال "شريحة أكبر من الكعكة المتنامية" في هذا العدد من مجلة التمويل والتنمية).

ورغم أن مزايا التطور المالي صارت معروفة تماما، فلم تكن هناك حتى عهد قريب سوى دراسات محدودة عما إذا كانت الصلة بين التمويل والنمو تتباين كليا بين مختلف البلدان. وفي الدراسات التجريبية، تُقاس درجة التطور المالي عامة بمدى عمق الاقتصاد (أي بالحجم النسبي للنظام المصرفي وسوق الأوراق المالية في هذا الاقتصاد). ومن المقاييس الشائعة، مثلا، حجم ما يقدمه النظام المصرفي من ائتمان إلى القطاع الخاص كنسبة مئوية من إجمالي الناتج المحلي. وقد افترضت الدراسة البحثية في معظمها أن عملية التعميق المالي سيكون لها نفس الأثر تقريبا على النمو بصرف النظر عن المنطقة التي يقع فيها الاقتصاد المعني أو هيكل هذا الاقتصاد. فمن المفترض أن تكون زيادات الائتمان المصرفي المماثلة في الحجم لها نفس الأثر على النمو، سواء حدثت في البرازيل مثلا أو المغرب أو فرنسا أو المملكة العربية السعودية أو كوريا.

لكن هذه العلاقة قد تتفاوت من بلد إلى آخر. ونظرا للفروق في مستوى الكفاءة أو في العوامل المؤسسية، فمن المحتمل ألا يتم توجيه نفس القدر من الائتمان المصرفي للاستخدام في الأوجه المنتجة بنفس مستوى الفاعلية في بعض البلدان دون الأخرى. وقد قمنا بتحليل ما إذا كان هناك تفاوت في قوة هذه العلاقة:

- بين المناطق المختلفة، حيث يمكن للسّمات المشتركة لكيفية عمل القطاعات المالية أن تسفر عن آثار مختلفة على النمو؛
- وبالنسبة للبلدان المصدرة للنفط، حيث نجد أن هيمنة الأنشطة المتصلة بالنفط في الاقتصاد المعني، والتي ترتبط عموما بانخفاض الكفاءة في توزيع الموارد، تمتد أيضا إلى كفاءة القطاع المالي في توزيع الائتمان. وبطبيعة الحال، فإن أي فروق بين البلدان في طبيعة الصلة بين التمويل والنمو سيكون لها انعكاسات مهمة على السياسات. وإذا تبين أن الأثر على النمو أضعف في بلد بعينه، فإن مجرد زيادة مقدار الائتمان المصرفي لن يكون كافيا

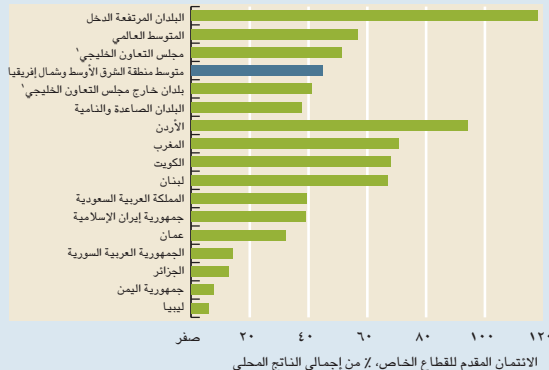
لتوليد النمو. وعلى صناع السياسات أيضا أن يتصدوا للسبب الكامن وراء عدم قدرة الائتمان الخاص على حفز النشاط الاقتصادي على المدى الطويل. وقد حللنا هذه الصلة على المستوى العالمي في عينة من أكثر من ١٤٠ اقتصادا من الاقتصادات المتقدمة والنامية خلال الفترة من ١٩٧٥ إلى ٢٠٠٥، وخلصنا إلى نتيجتين.

أولا، هناك منطقة واحدة برزت باعتبارها أقل نجاحا نسبيا في ترجمة العمق المصرفي إلى نمو طويل الأجل، وهي منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا. وبالرغم من أن متوسط العمق المالي في المنطقة كان مماثلا لمتوسط البلدان الصاعدة والنامية على مستوى العالم، فإن هناك تفاوتا كبيرا داخل المنطقة (انظر الشكل ١). ففي عام ٢٠٠٨، على سبيل المثال، كان الائتمان المقدم للاقتصاد في البلد الذي يمتلك أعمق قطاع مصرفي (الأردن) أكثر بستة عشر مرة من المقدم في البلد الذي يمتلك أقل القطاعات المصرفية عمقا (ليبيا). إضافة إلى ذلك، ينبغي أن تتيح النظم المصرفية مزيدا من الائتمان في كثير من بلدان الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، نظرا لقدرة هذه البلدان على جذب الودائع. فباستثناء البلدان الأعضاء في مجلس التعاون الخليجي (وهي البحرين والكويت وعمان وقطر والمملكة العربية السعودية والإمارات العربية المتحدة)، كان حجم القروض كنسبة من الودائع في النظم المصرفية على مستوى المنطقة أدنى بكثير من متوسط البلدان الصاعدة والنامية على مستوى العالم على مدار الثلاثين عاما الماضية.

الشكل ١

حقيقة هذا العمق

هناك تباين حاد في مستوى تطور القطاع المالي في بلدان الشرق الأوسط وشمال إفريقيا مقياسا بالائتمان المقدم للقطاع الخاص كنسبة من إجمالي الناتج المحلي.



المصادر: قاعدة بيانات البنك الدولي المعنية بالهيكل المالي، ٢٠١٠؛ وتقرير «الإحصاءات المالية الدولية»، ٢٠١٠، الصادر عن صندوق النقد الدولي.
١ مجلس التعاون الخليجي = البحرين والكويت وعمان وقطر والمملكة العربية السعودية والإمارات العربية المتحدة.

على القروض المصرفية التركز في عدد صغير من المقترضين، مع استثناء عدد كبير من الشركات التي يمكن أن تكون داعمة للنمو. وتسري هذه العيوب على كل من النظم المصرفية الضحلة في البلدان المستوردة للنفط في المنطقة بالإضافة إلى النظم شديدة العمق في البلدان المصدرة للنفط ذات الدخل المرتفع، مما يوحي بأن صعوبة الحصول على التمويل تمثل جزئية أساسية في الصورة الأكبر.

• أن هناك ضعفا نسبيا في المنافسة بين النظم المصرفية في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا. فقد أجرت دراسة، Anzoategui, Martínez Pería, and Rocha (2010) اختبارا لدرجة المنافسة بين النظم المصرفية في جميع أنحاء العالم، واتضح أن منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا كانت أقل تنافسية إلى حد كبير مقارنة بالمناطق الأخرى - ربما باستثناء إفريقيا جنوب الصحراء. وعلاوة على ذلك، حددت الدراسة عاملين وراء ضعف المنافسة وهما: عدم كفاية معلومات الائتمان، والعقبات الصارمة نسبيا أمام الدخل في السوق المصرفية.

• أن نمط الملكية ربما يقوم بدور في هذا الشأن. ومرة أخرى، نجد أن معظم بلدان منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، رغم التنوع الكبير في أوضاعها، لديها حصة كبيرة نسبيا من البنوك المملوكة للدولة و/أو حصة قليلة نسبيا من البنوك المملوكة لجهات أجنبية. وغالبا ما ترتبط زيادة حصة الدولة في النظام المصرفي بضعف العمق المالي، لكن من غير الواضح إمكانية أن يتسبب ذلك في حدوث أثر سلبي مستقل على النمو. غير أن دراسة Körner and Schnabel (2010) تحدد عاملين يتسببان لدى اقترانهما بارتفاع ملكية الدولة في حدوث آثار سلبية على النمو وهما: تدني مستويات العمق المالي، وتدني جودة المؤسسات. وفي مجموعة البلدان التي شملتها الدراسة، ظهرت هذه السمات الثلاث في عدة بلدان من منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا: البحرين ومصر والكويت وسوريا.

• أن وضع الإصلاحات المالية وتبنيها قد ترتبط بضعف الصلة بين التمويل والنمو. رغم ندرة البيانات المقارنة نسبيا لبلدان منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، فإن هناك مؤشرا مركبا للإصلاحات المالية (دراسة Abiad, Detragiache, and Tressel, 2008) يسمح بإجراء مقارنات بين خمسة بلدان من المنطقة وبغيرها من المناطق. ورغم أن وضع الإصلاحات التي حققتها هذه البلدان حتى 2005 لم تكن متدنية بوجه خاص، فقد بدا كذلك تباطؤ وتبنيها بين عامي 1995 و2005. في الوقت الذي قطعت فيه كل المناطق الأخرى خطوات واسعة. وكان أكبر تقدم محرز في هذه الفترة هو ما أحرزته أوروبا وآسيا الوسطى. ■

أدولفو براهاس يعمل كإقتصادي أول، ووالف شامي رئيس قسم في إدارة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى بصندوق النقد الدولي. أما رضا سيد يوسف في فهو باحث مرشح لدرجة الدكتوراه في الاقتصاد من جامعة تكساس في أوستين.

يستند هذا المقال إلى ورقة العمل التي تصدر قريبا عن صندوق النقد الدولي بعنوان: "The Finance-Growth Nexus Re-Examined: Are There Cross-Region Differences?"

المراجع:

Abiad, Abdul, Enrica Detragiache, and Thierry Tressel, 2008, "A New Database of Financial Reforms," IMF Working Paper 08/266 (Washington: International Monetary Fund).

Anzoategui, Diego, María Soledad Martínez Pería, and Roberto Rocha, 2010, "Bank Competition in the Middle East and Northern Africa Region," World Bank Policy Research Working Paper No. 5363 (Washington: World Bank).

Körner, Tobias, and Isabel Schnabel, 2010, "Public Ownership of Banks and Economic Growth—The Role of Heterogeneity," CEPR Discussion Paper No. 8138 (London: Center for Economic Policy Research).

لكن الأهم من ذلك أن المزايا المقدمة من بنوك المنطقة على مختلف مستويات عمقها المالي لا تضاهي المزايا المقدمة للبنوك في مناطق أخرى. وينخفض حجم الأثر على النمو في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا عن المستويات المسجلة في معظم المناطق الأخرى. ويتراوح هذا الانخفاض التقديري، حسب العينة القطرية، بين الثلث والثلثين (انظر الشكل ٢)، ويظل قائما سواء كان موضع التحليل هو معدل نمو إجمالي الناتج المحلي الكلي أو إجمالي الناتج المحلي غير النفطي. وعلى سبيل المثال، إذا ازداد عمق النظام المصرفي في اليمن ليصل إلى متوسط البلدان الصاعدة والنامية - بزيادة قدرها ٢٢ نقطة مئوية في حجم الائتمان كنسبة من إجمالي الناتج المحلي - يمكن أن تزداد مساهمة الفرد في النمو بنسبة ١,٥ نقطة مئوية بحد أقصى، بينما يمكن أن يتسارع معدل النمو بمقدار ٢/٣ نقطة مئوية كاملة في بلد مثل ميانمار لديه نظام مصرفي على نفس مستوى الضحالة ولكنه في منطقة أخرى.

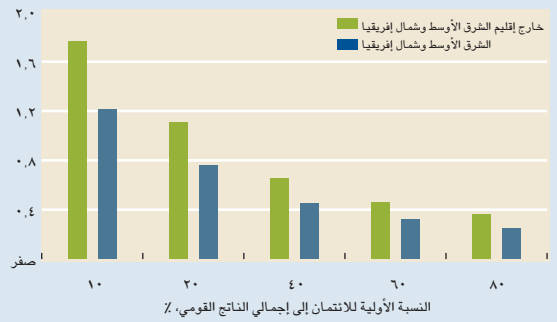
ثانيا، أن مزايا النمو الناشئة عن زيادة الائتمان المصرفي في البلدان المصدرة للنفط في مختلف المناطق كانت أضعف كذلك. وتحديدًا، كلما زاد اعتماد بلد ما على النفط - حجم النشاط المرتبط بالنفط كنسبة من إجمالي الناتج المحلي - انخفض أثر التعميق المالي على النمو. والحقيقة أن هذا الأثر يبدو وكأنه يتلاشى كلية عند مستوى من الاعتماد على النفط حوالي ٣٥٪. وهو المستوى المسجل تقريبا لكل من المملكة العربية السعودية، والجزائر، وترينيداد وتوباغو.

ورغم عدم وضوح السبب الفعلي لضعف الصلة بين التمويل والنمو في بلدان منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا والبلدان المصدرة للنفط - وهو ما نصفه بفجوة الجودة في الوساطة المصرفية - فإن بضعة عوامل محتملة تبدو أكثر وضوحا.

• أن الخدمات المالية في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا لم تتوسع بنفس الدرجة المسجلة في مناطق أخرى، وذلك وفقا لمسح أجراه البنك الدولي مؤخرا. وتشير نتائج المسح إلى حصول عدد صغير من الشركات على تمويل مصرفي، وأن هناك نسبة أكبر تشير إلى صعوبة الحصول على القروض باعتبارها عقبة أساسية أمام تخطيط الأعمال، كما توجد نسبة أقل من السكان لديها حسابات جارية أو تتاح لها الاستفادة من ماكينات الصرف الآلي. ويغلب

الشكل ٢ أقل كفاءة

لا يخلف التطوير المالي في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا نمو كما يحدث بذات القدر في غيره من الأقاليم. وأثر 20٪ زيادة في الائتمان الخاص إلى إجمالي الناتج القومي أقل كثيرا في بلدان الشرق الأوسط وشمال إفريقيا مهما كان العمق الأولي للنظام المالي. (زيادة في إجمالي الناتج القومي ناتجة عن 20٪ زيادة في الائتمان الخاص إلى إجمالي الناتج القومي، نقاط مئوية)



المصدر: حسابات المؤلفين.