



التداخل والترابط بين التسهيلات الائتمانية والنمو الاقتصادي

أي القطاعات المقترضة أكثر مساهمةً في النمو؟!

آذار 2019



منتدى الاستراتيجيات الأردني
JORDAN STRATEGY FORUM



منتدى الاستراتيجيات الأردني
JORDAN STRATEGY FORUM



منتدى الاستراتيجيات الأردني JORDAN STRATEGY FORUM

جاء تأسيس منتدى الاستراتيجيات الأردني ترسيخاً لإرادة حقيقية من القطاع الخاص بالمشاركة في حوار بناء حول الأمور الاقتصادية والاجتماعية التي يُعنى بها المواطن الأردني، ويجمع المنتدى مؤسسات وشركات رائدة وفاعلة من القطاع الخاص الأردني، إضافة إلى أصحاب الرأي والمعنيين بالشأن الاقتصادي؛ بهدف بناء تحالف يدفع نحو استراتيجيات مستدامة للتنمية، ورفع مستوى الوعي في الشؤون الاقتصادية والتنموية، وتعظيم مساهمة القطاع الخاص في التنمية الشاملة.

وقد تمّ تسجيل المنتدى بتاريخ 2012/8/30 بوصفه جمعيةً غير ربحية تحمل الرقم الوطني 2012031100026، وتقع ضمن اختصاص وزارة الثقافة.

عمان، الأردن

ت: +962 6 566 6476

ف: +962 6 566 6376



جدول المحتويات

4	مقدمة
6	القطاع المصرفي الأردني: بعض المشاهدات والملاحظات
9	أثر التسهيلات المصرفية على النمو في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي
13	التوصيات
14	Appendix A



1. مقدمة

1. التقاعد نسبةً إلى الناتج المحلي الإجمالي، حجم أصول صناديق الاستثمار المشترك نسبةً إلى الناتج المحلي الإجمالي، حجم الودائع المصرفية نسبةً إلى الناتج المحلي الإجمالي.
2. توفر الخدمات المالية وإمكانية الحصول عليها: ويأخذ هذا البعد مقاييس مثل عدد الحسابات البنكية لكل ألف شخص بالغ، وعدد فروع البنوك لكل 100,000 شخص بالغ.
3. الكفاءة المالية: ويتضمن مقاييس مثل صافي هامش الفائدة للبنوك ومعدل ربحية البنوك والتكاليف التشغيلية واجمالي الأصول.
4. الاستقرار المالي: ويتضمن مقاييس عدة، منها: معدل نسبة كفاية رأس المال ونسبة كفاية رأس المال المعدلة حسب المخاطر.

الأسواق المالية:

1. العمق المالي: ويتضمن هذا البعد مقاييس مثل معدل القيمة السوقية للأسهم المكتتب بها نسبةً إلى الناتج المحلي الإجمالي، حجم الأسهم المتداولة نسبةً إلى الناتج المحلي الإجمالي، وحجم سندات الدين العام نسبةً إلى الناتج المحلي الإجمالي.
2. توفر الخدمات المالية وإمكانية الحصول عليها: وهذا يشمل مقاييس مثل نسبة إصدارات سندات الشركات الجديدة إلى الناتج المحلي الإجمالي، والقيمة السوقية للأسهم المكتتب بها نسبةً إلى الناتج المحلي الإجمالي خارج أكبر 10 شركات.
3. الكفاءة المالية: من أحد المقاييس المستخدمة في دراسة هذا البعد في الأسواق المالية هو معدل دوران الأسهم في السوق المالي؛ والذي يمثل حجم التداول مقسوماً على قيمة إجمالي الأسهم المكتتب بها.
4. الاستقرار المالي: ويتضمن مقاييس مثل: التذبذب في السوق المالي؛ وهو الانحراف المعياري للمؤشر العام لأسعار الأسهم ومعدل سعر السهم إلى الأرباح.

وكما هو مبين أعلاه، لطالما جذبت مسألة "التنمية المالية" اهتمام الباحثين الأكاديميين ومراكز الفكر والبنوك المركزية والمؤسسات والمنظمات الدولية مثل البنك الدولي وصندوق النقد الدولي والمنتهى الاقتصادي العالمي. وفي هذا السياق فقد كانت أحد أهم القضايا التي ركزت عليها أدبيات التنمية

لطالما جذبت مسألة "التنمية المالية" اهتمام الباحثين الأكاديميين ومراكز الفكر والبنوك المركزية والمؤسسات والمنظمات الدولية مثل البنك الدولي وصندوق النقد الدولي والمنتهى الاقتصادي العالمي، ويعزى هذا الاهتمام نظراً للأثار الاقتصادية والاجتماعية المتعددة للتنمية المالية. وتبين الاقتباسات التالية من البنك الدولي والمنتهى الاقتصادي العالمي أهمية التنمية المالية:

"أصبحت أسواق رأس المال ضرورية لتمويل البنية التحتية مثل الطرق ومحطات الطاقة والمدارس والمستشفيات والمنازل والمساعدة في إدارة المخاطر غير المتوقعة" (البنك الدولي)

"تساهم الأنظمة المالية وأسواق رأس المال التي تتسم بالسلاسة والمرونة والشفافية في تحقيق الاستقرار المالي وخلق الوظائف والتخفيف من وطأة الفقر" (البنك الدولي)

"تدعم مجموعة كبيرة من الأدبيات الاقتصادية الفرضية القائلة بأنه بالإضافة إلى العديد من العوامل الهامة الأخرى، يرتبط النمو الاقتصادي للدول ودرجة الرفاه الاجتماعي فيها بدرجة تطورها المالي." (المنتدى الاقتصادي العالمي)

إن توفر مقاييس جيدة لمستوى التنمية المالية أمر مهم في معرفة درجة تطور القطاع المالي، ومعرفة وفهم أثر "التنمية المالية على النمو الاقتصادي والاستثمار والعديد من الجوانب الاقتصادية الأخرى. ومع ذلك، وفي الممارسة العملية، فإنه ليس من السهل قياس درجة التطور المالي، حيث يجب أن يأخذ أي مقياس للتطور المالي عدداً كبيراً من الأبعاد. وتجدر الإشارة إلى أن البنك الدولي قام بتطوير "قاعدة بيانات التنمية المالية العالمية" والتي تتضمن إطاراً شاملاً لقياس التنمية المالية حول العالم.

يحدد إطار البنك الدولي أربع مجموعات من المتغيرات التي تميز النظام المالي الذي يعمل بشكل جيد، وتمثل هذه المجموعات: أولاً، العمق المالي. ثانياً، توفر الخدمات المالية وإمكانية الحصول عليها. ثالثاً، الكفاءة المالية. رابعاً، الاستقرار المالي. ثم يتم قياس هذه الأبعاد الأربعة لكل من المؤسسات المالية (البنوك) والأسواق المالية (أسواق الأوراق المالية) على النحو التالي:

المؤسسات المالية:

1. العمق المالي: ويتضمن هذا البعد مقاييس متعددة، مثل: التسهيلات المالية الممنوحة للقطاع الخاص نسبةً إلى الناتج المحلي الإجمالي، حجم الأصول التي تمتلكها صناديق



المالية مسألة "أثر التسهيلات المالية المصرفية على النمو الاقتصادي".

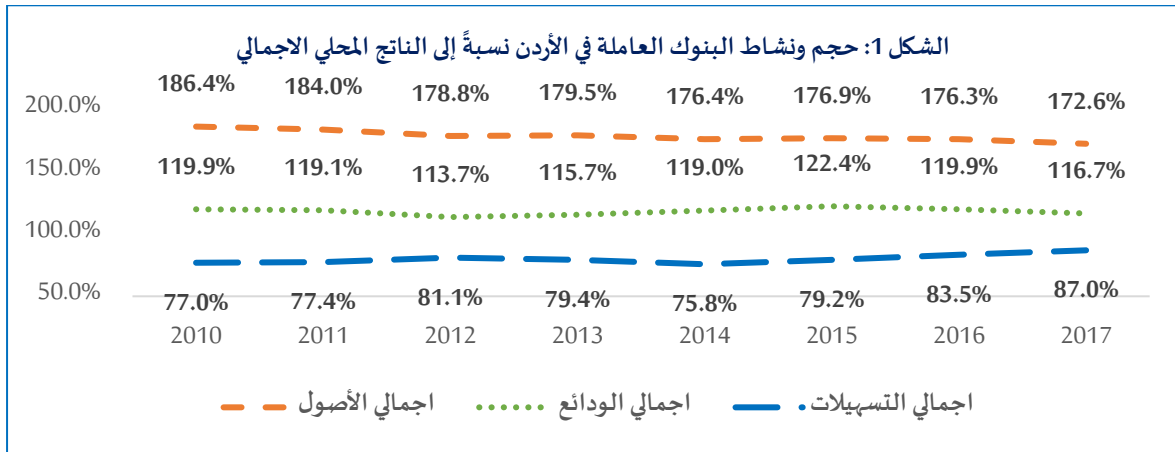
وبناءً على ما تقدم، يقوم منتدى الاستراتيجيات الأردني من خلال ورقة السياسات هذه بالإجابة على سؤالين رئيسيين وهما:

- (1) ما هو تأثير الائتمان المصرفي على النمو الاقتصادي الحقيقي في الأردن؟
- (2) ما هو تأثير التوزيع القطاعي للائتمان المصرفي على النمو الاقتصادي الحقيقي؟

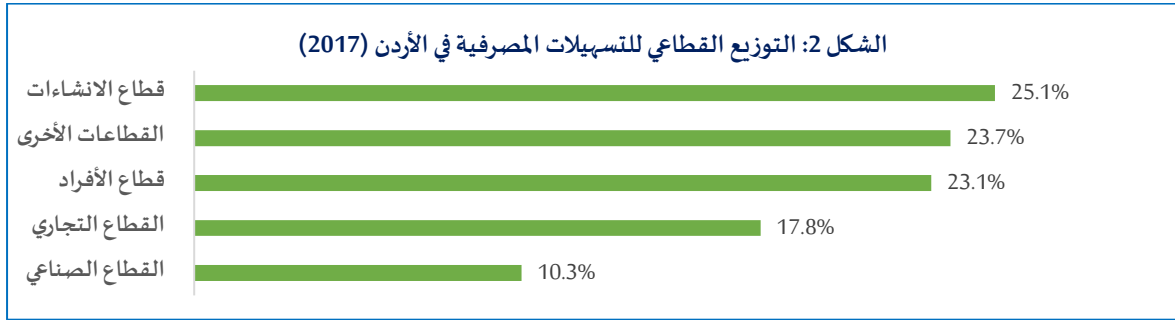
2. القطاع المصرفي الأردني: بعض المشاهدات والملاحظات

يلعب القطاع المصرفي الأردني دوراً اقتصادياً كبيراً في الأردن، وهناك العديد من الأدلة العملية التي تؤكد هذه الحقيقة، وهي كما يلي:

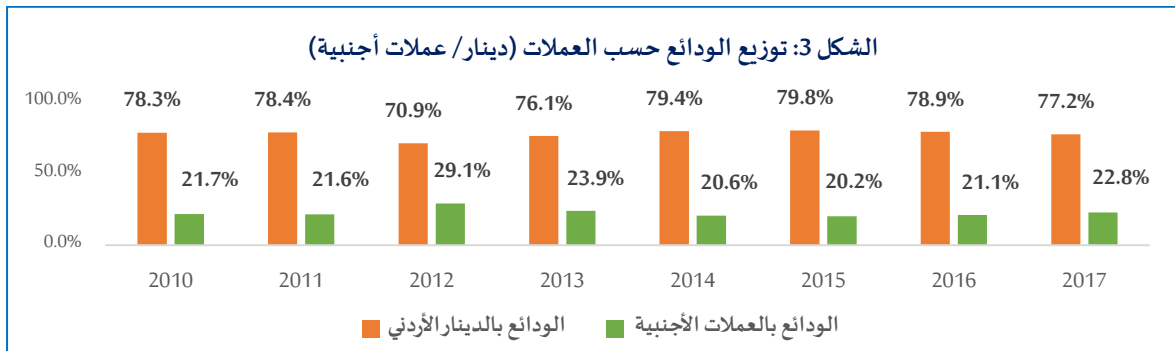
1. يشكل إجمالي أصول البنوك العاملة في الأردن أكثر من 170% من الناتج المحلي الإجمالي (الشكل 1). وهذا المعدل قريب من دول كبرى مثل اليابان، حيث يبلغ هناك (190%)، كما أنه أكبر مما هو عليه في دول أخرى، مثل: بولندا (60%) والمملكة العربية السعودية (95%). بالإضافة إلى ذلك، فقد تجاوز معدل إجمالي الودائع إلى الناتج المحلي الإجمالي نسبة الـ100%، و تجاوز معدل إجمالي التسهيلات الائتمانية إلى الناتج المحلي الإجمالي نسبة الـ80%.



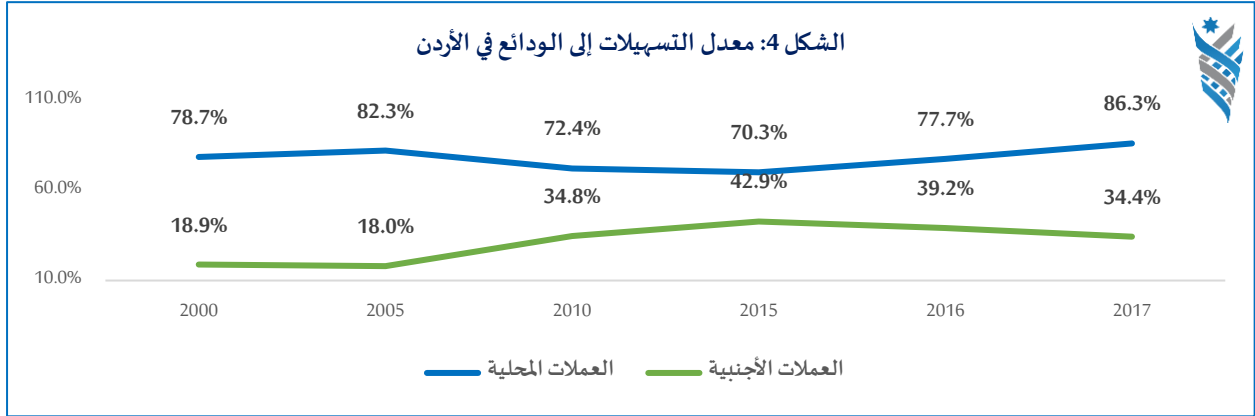
2. يحصل قطاع الإنشاءات وقطاع الأفراد والقطاع التجاري والقطاع الصناعي في الأردن على أكبر حصص من التسهيلات المصرفية التي تقدمها البنوك الأردنية.



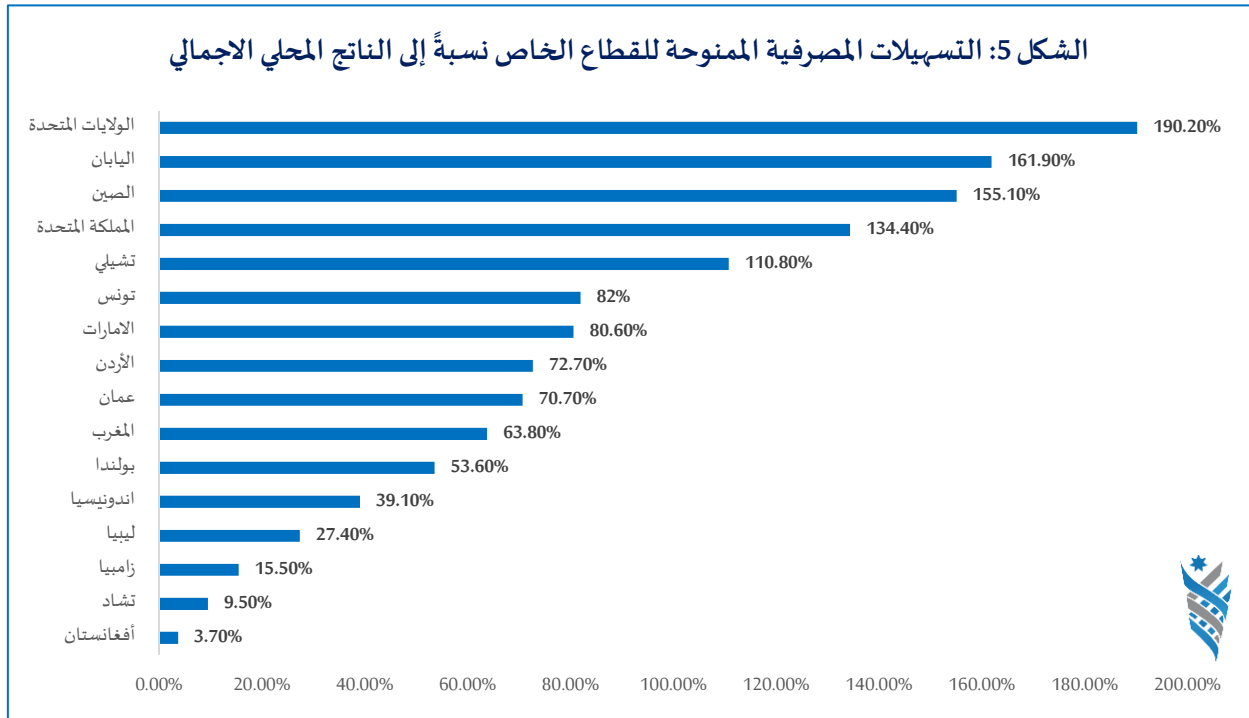
3. في العام 2017، شكلت الودائع بالعملة الأجنبية في البنوك الأردنية نحو 23% من الودائع، ومنذ العام 2010 شهدت هذه النسبة استقراراً حول هذا المعدل باستثناء العام 2012.



4. نظراً لعوامل المخاطرة الإضافية الناتجة عن الإقراض بالعملة الأجنبية، قامت البنوك العاملة في الأردن بالإقراض بالعملة الأجنبية بمستويات أقل بكثير مما قامت بإقراضه بالعملة المحلية (الشكل 4).

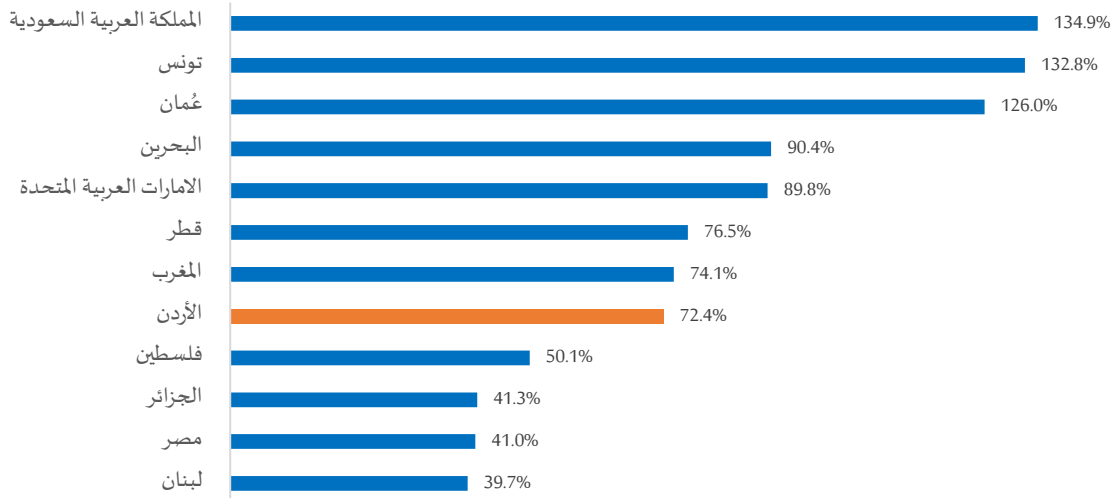


5. في العام 2017، بلغ حجم التسهيلات المصرفية التي تقدمها البنوك العاملة في الأردن للقطاع الخاص الأردني نحو (72%) من الناتج المحلي الإجمالي. وفي حين أن هذه النسبة أعلى من تلك الموجودة في العديد من البلدان، فهي أقل بكثير من الولايات المتحدة الأمريكية (190%) واليابان (162%) والإمارات (80.6%).

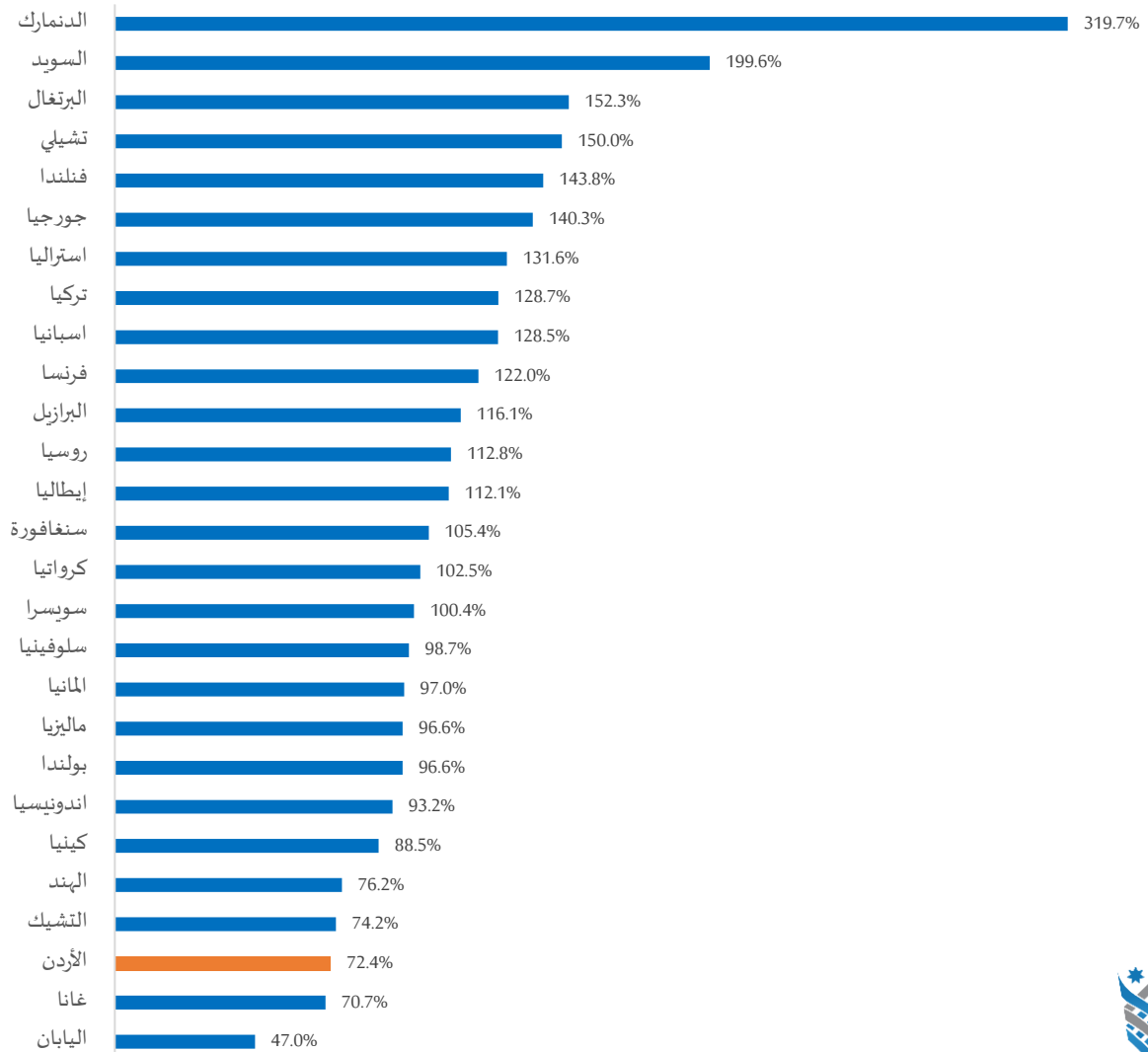


6. عند النظر إلى حجم ودائع البنوك العاملة في الأردن، تقوم هذه البنوك بضح تسهيلات مالية أقل من الودائع التي لديها، حيث كان معدل التسهيلات المصرفية نسبةً إلى إجمالي الودائع في الأردن (72.4%)، وهو أقل مما هو عليه في عُمان (126%) وتونس (132.8%) والمملكة العربية السعودية (134.9%) (الشكل 6). كما أن هذا المعدل في الأردن أقل مما هو عليه في دول مثل الدنمارك (320%)، السويد (200%)، البرتغال (152%)، اندونيسيا (93%). بالمقابل، فقد كان هذا المعدل في كل من فلسطين والجزائر ومصر ولبنان وغانا واليابان أقل مما هو عليه في الأردن.

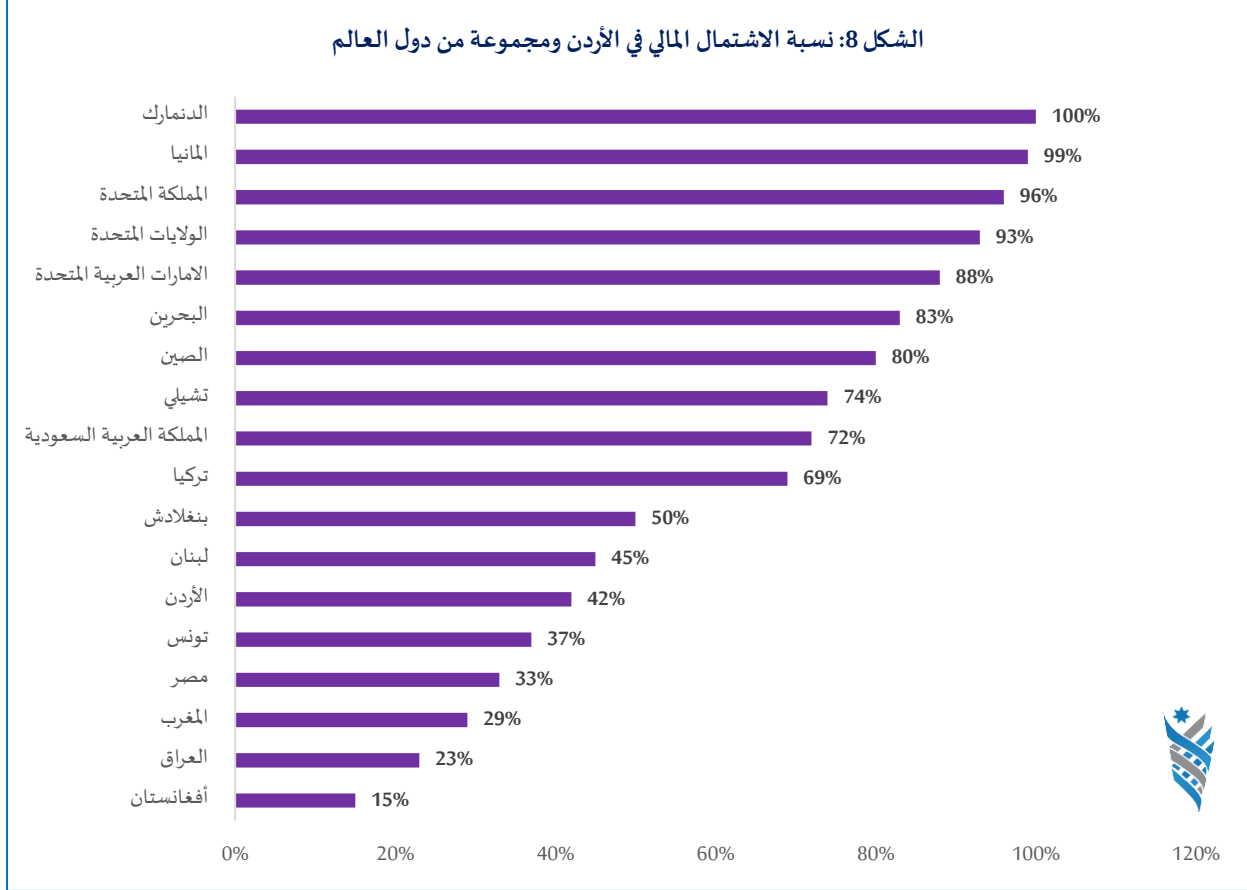
الشكل 6: معدل التسهيلات إلى الودائع في المنطقة العربية



الشكل 7: معدل التسهيلات إلى الودائع عالمياً



7. من المهم الإشارة إلى أن الاشتغال المالي في الأردن متدنٍ نسبياً، حيث تبلغ نسبة الاشتغال المالي في الأردن 42% وهي أقل من العديد من الدول الأخرى، مثل: الدنمارك (100%) والامارات العربية المتحدة (88%) وتركيا (69%). وفي هذا السياق يتبنى البنك المركزي الأردني مبادرة لتعزيز الاشتغال المالي لرفع درجة الوعي وتوضيح الآثار الإيجابية حول هذا الموضوع.



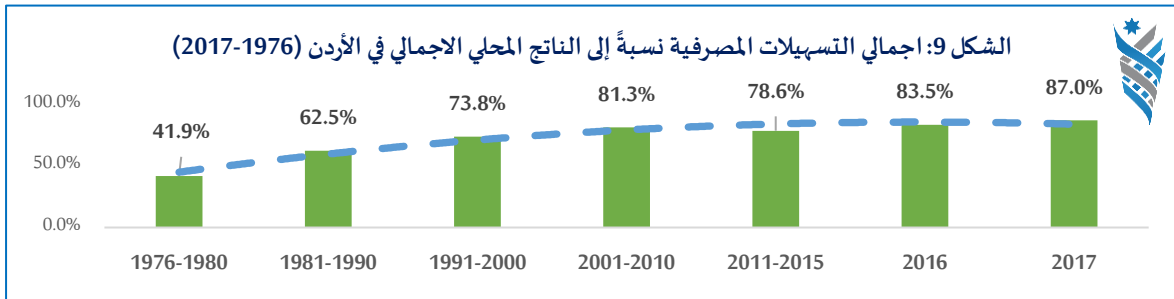
3. أثر التسهيلات المصرفية على النمو في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي

لدراسة أثر التسهيلات المصرفية على النمو الاقتصادي في الأردن، قام منتدى الاستراتيجيات الأردني بتحليل بيانات الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي وبيانات التسهيلات المصرفية التي تقدمها البنوك الأردنية لقطاع الأفراد والقطاع الصناعي وقطاع الإنشاءات والقطاع التجاري، وتمثل العينة بيانات سنوية لهذه المتغيرات للفترة ما بين (1976-2017).

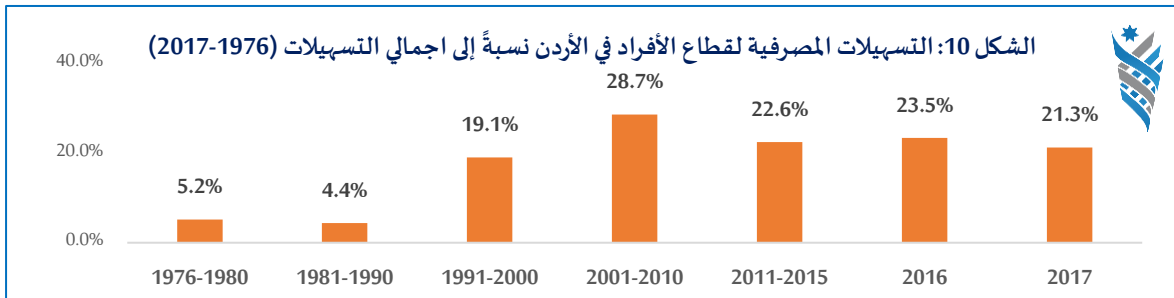
للقارئ المختص سيتم بيان نموذج التحليل والأساليب المستخدمة بشكل مفصل في ملحق الدراسة.

وقد أظهرت بيانات التسهيلات المصرفية للبنوك العاملة في الأردن ما يلي:

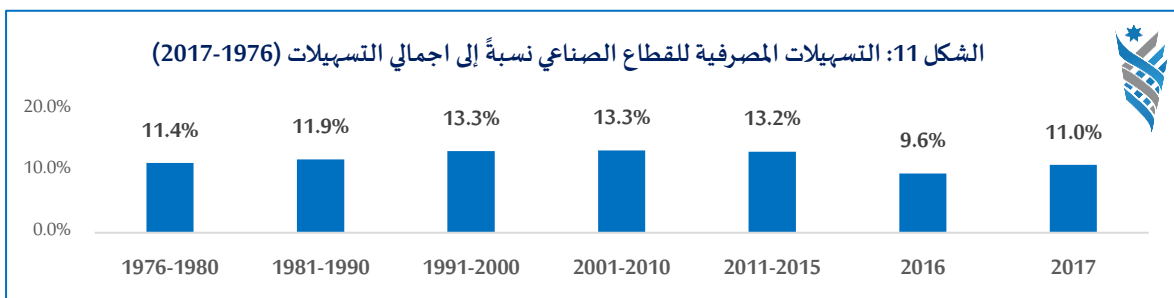
1. بمرور الوقت، يتخذ معدل إجمالي التسهيلات المصرفية إلى الناتج المحلي الإجمالي في الأردن منحى تصاعدي، وقد ارتفع هذا المعدل من 41.9% خلال الفترة 1976-1980 إلى 87% في نهاية العام 2017.



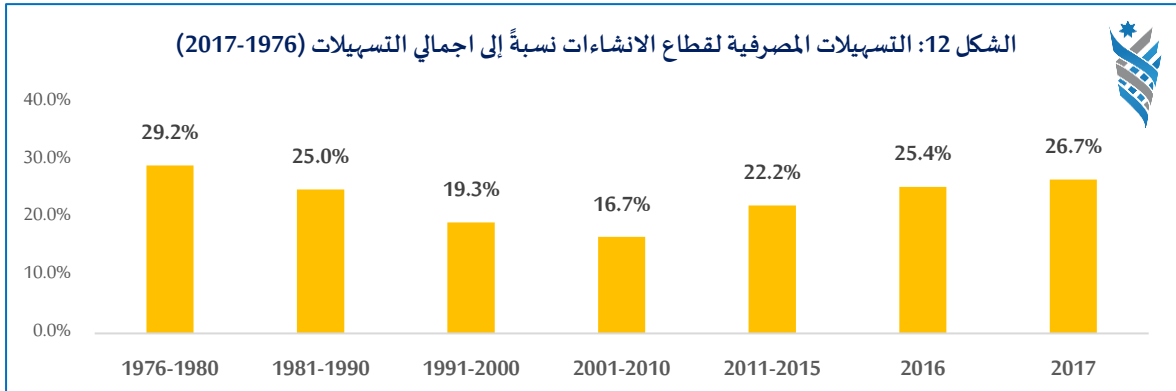
2. تظهر البيانات بأن نسبة التسهيلات المصرفية الممنوحة للأفراد من إجمالي التسهيلات المصرفية تزداد بمرور الوقت، حيث شكلت هذه النسبة خلال الفترة 1980-1976 ما نسبته 5.2% واستمرت بالارتفاع إلى أن بلغت 21.3% في نهاية العام 2017.



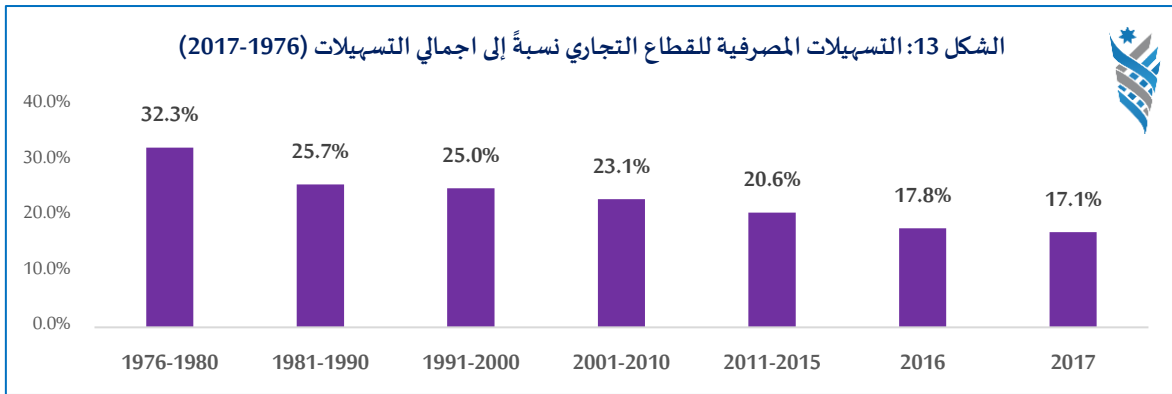
3. أظهرت البيانات بأن التسهيلات المصرفية للقطاع الصناعي الأردني لم تشهد أي تغييرات جذرية، وفي الواقع فقد تراوحت حصة القطاع الصناعي من إجمالي التسهيلات المصرفية بين 11% و13% خلال الفترة 1976-2017.



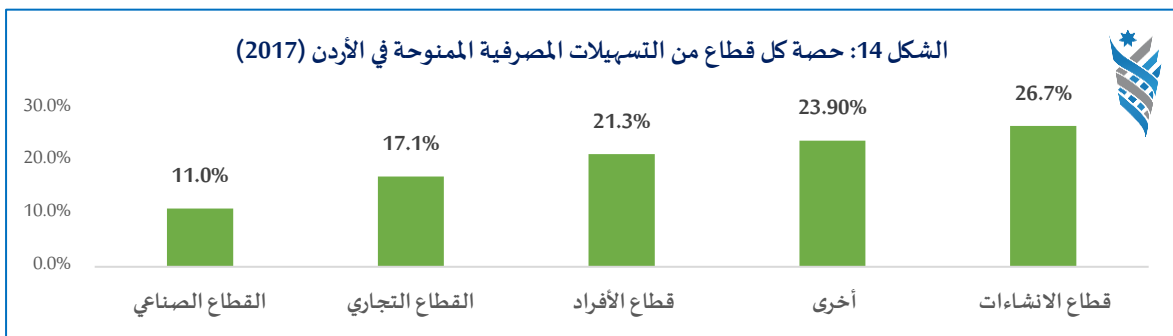
4. شهد معدل التسهيلات المصرفية لقطاع الانشاءات نسبةً إلى اجمالي التسهيلات أدنى مستوى له خلال الفترة (2001-2010) حيث بلغ 16.7%، فيما بلغ في نهاية العام 2017 ما نسبته 26.7% من اجمالي التسهيلات.



5. بمرور الوقت، شهدت التسهيلات للقطاع التجاري انخفاضاً مستمراً، لتصل لأدنى مستوى لها في نهاية العام 2017، حيث شكلت التسهيلات الممنوحة للقطاع التجاري في الأردن ما نسبته 17.1% من اجمالي التسهيلات.



6. في العام 2017، كان قطاع الانشاءات الأكثر اقتراضاً من البنوك مقارنةً بالقطاعات الأخرى.



وبناءً على التحليل الإحصائي الذي قام به منتدى الاستراتيجيات الأردني، كانت النتائج كما يلي:

أولاً، تؤثر التسهيلات المصرفية بشكل إيجابي على النمو في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، حيث أظهر التحليل الذي قام به المنتدى بأنه مع زيادة إجمالي التسهيلات المصرفية يزداد الناتج المحلي الإجمالي. وكانت مرونة العلاقة بين إجمالي التسهيلات المصرفية والناتج المحلي الإجمالي تعادل +0.79؛ وهذا يعني بأنه مع زيادة التسهيلات المصرفية بنسبة 1% فإن الناتج المحلي الإجمالي يزداد بنسبة 0.79%.

ثانياً، تؤثر التسهيلات المصرفية الممنوحة لقطاع الأفراد بشكل إيجابي على الناتج المحلي الإجمالي، حيث يزداد الناتج المحلي بزيادة تسهيلات الأفراد، وبلغت مرونة هذه العلاقة على المدى الطويل +0.26، وهذا يعني بأنه عند زيادة التسهيلات المصرفية للأفراد بنسبة 1% فإن الناتج المحلي الإجمالي يزداد بنسبة 0.26%.

ثالثاً، كان أثر التسهيلات المصرفية الممنوحة للقطاع الصناعي إيجابياً على الناتج المحلي الإجمالي، وكانت مرونة هذه العلاقة +0.71، أي أنه مع زيادة التسهيلات المصرفية الممنوحة للقطاع الصناعي بنسبة 1% فإن الناتج المحلي الإجمالي يزداد بنسبة 0.71%.

رابعاً، ان أثر التسهيلات المصرفية الممنوحة لقطاع الانشاءات على الناتج المحلي الإجمالي إيجابي. وأظهر التحليل بأن مرونة هذه العلاقة هي +0.68، أي أنه عند زيادة تسهيلات قطاع الانشاءات بنسبة 1% فإن الناتج المحلي الإجمالي يزداد بنسبة 0.68%.

خامساً، بالإضافة إلى ما ذكر أعلاه، فقد كان أثر التسهيلات المصرفية على الناتج المحلي الإجمالي إيجابياً أيضاً. وكانت مرونة العلاقة على المدى الطويل بين التسهيلات للقطاع التجاري والناتج المحلي الإجمالي تعادل +0.85، وهذا يعني بأنه عند زيادة التسهيلات المصرفية للقطاع التجاري بنسبة 1% فإن الناتج المحلي الإجمالي ينمو بنسبة 0.85%.

سادساً، ان علاقة إجمالي التسهيلات المصرفية للناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، والتسهيلات المصرفية للقطاعات المختلفة (الأفراد، الانشاءات، القطاع الصناعي، القطاع التجاري) مع النمو في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي مستقرة على المدى الطويل.

سابعاً، إن التسهيلات المصرفية بكافة أنواعها المذكورة أعلاه تعكس قوة متزايدة في تفسير التغيرات في الناتج المحلي الإجمالي مع مرور الوقت.

ثامناً، أظهرت النتائج بأن التسهيلات المصرفية للقطاع التجاري هي الأكثر تحفيزاً للناتج المحلي الإجمالي وتلها تسهيلات القطاع الصناعي.



4. التوصيات

أولاً، على الرغم من الحقيقة القائلة بأن زيادة نسبة التسهيلات إلى الودائع تنطوي على مخاطر إضافية على البنوك، يجب على جميع أصحاب المصلحة النظر في الطرق والوسائل لزيادة هذه النسبة.

ثانياً، بما أن الودائع بالعملات الأجنبية تشكل جزءاً ليس بالقليل من إجمالي الودائع لدى البنوك العاملة في الأردن، وعلى الرغم من أن الإقراض بالعملات الأجنبية ينطوي على مخاطر إضافية، إلا أنه على جميع أصحاب العلاقة النظر في كيفية زيادة الإقراض بالعملات الأجنبية.

ثالثاً، يجب النظر في كيفية زيادة إقراض البنوك للقطاع الصناعي، حيث يجب أن يكون صانعو السياسات على علم بالقدرة الإقتراضية لهذا القطاع، وما إذا كانوا يطلبون تسهيلات مصرفية بشكل أكبر ولا تقوم البنوك بتقديم حجم التسهيلات الحقيقي المطلوب من هذا القطاع.

رابعاً، ان نسبة الاشتغال المالي في الأردن منخفضة نسبياً، لذلك فإن العمل على زيادة هذه النسبة من شأنه زيادة الإقراض للقطاعات الاقتصادية المختلفة، وبالتالي فإن هذا يجب أن ينعكس على الزيادة في الناتج المحلي الإجمالي.

خامساً، على الرغم من أن التسهيلات للقطاع التجاري هي الأكثر تأثيراً بشكل إيجابي في الناتج المحلي الإجمالي إلا أنه يجب العمل على جعل هذه العلاقة أقوى بالنسبة للقطاع الصناعي، حيث أن هنالك آثار غير مباشرة للزيادة الإقراض للقطاع التجاري مثل زيادة الاستيراد وبالتالي العجز في الميزان التجاري وتراجع الاحتياطيات الأجنبية للبنك المركزي.

Appendix A

The Model:

The basic models specifying the impact of bank credit on real economic growth (real GDP) are expressed by:

$$1- RGDP_t = \alpha_0 + \beta_1 \text{TOTAL CREDIT}_t + \varepsilon_t$$

$$2- RGDP_t = \alpha_0 + \beta_1 \text{CREDIT to INDIVIDUALS}_t + \varepsilon_t$$

$$3- RGDP_t = \alpha_0 + \beta_1 \text{CREDIT to INDUSTRY}_t + \varepsilon_t$$

$$4- RGDP_t = \alpha_0 + \beta_1 \text{CREDIT to CONSTRUCTION}_t + \varepsilon_t$$

$$5- RGDP_t = \alpha_0 + \beta_1 \text{CREDIT to TRADE}_t + \varepsilon_t$$

all variables are in their natural logarithm form. The focus of the analysis is on the parameters β . If there is an impact of credit on economic growth, the terms β will have a positive sign ($\beta > 0$).

In such an exercise, the usual techniques are applied and these include, stationarity tests, co-integration, Vector Error Correction Model (VECM), and variance decomposition analysis.

The Results:

TABLE 1
Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test

	Level	First-Difference
RGDP	7.795	-2.534*
CREDIT	1.872	-1.595**
INDIVIDUALS	2.998	-5.331*
INDUSTRY	6.677	2.165*-
COSNTRUCTION	2.308	-2.525*
TRADE	2.326	-2.086*

TABLE 2
Johansen Multivariate Co-Integration Test
REAL GDP & CREDIT

Hypothesized No. of CE(s)	Trace Statistic	P-Value	Max-Eigen Statistic	P-Value
None*	15.333	0.0152	12.091	0.0351
At most 1	3.242	0.085	3.242	0.0850

TABLE 3
Johansen Multivariate Co-Integration Test
RGDP & CREDIT to INDIVIDUALS

Hypothesized No. of CE(s)	Trace Statistic	P-Value	Max-Eigen Statistic	P-Value
None*	9.894	0.0251	8.976	0.0257
At most 1	0.918	0.391	0.918	0.3912

TABLE 4
Johansen Multivariate Co-Integration Test
RGDP & CREDIT to INDUSTRY

Hypothesized No. of CE(s)	Trace Statistic	P-Value	Max-Eigen Statistic	P-Value
None*	14.950	0.018	11.371	0.0471
At most 1	3.579	0.069	3.579	0.0694

TABLE 5
Johansen Multivariate Co-Integration Test
RGDP & CREDIT to CONSTRUCTION

Hypothesized No. of CE(s)	Trace Statistic	P-Value	Max-Eigen Statistic	P-Value
None*	13.703	0.029	11.269	0.0491
At most 1	2.434	0.140	2.435	0.142

TABLE 6
Johansen Multivariate Co-Integration Test
RGDP & CREDIT to TRADE

Hypothesized No. of CE(s)	Trace Statistic	P-Value	Max-Eigen Statistic	P-Value
None*	15.445	0.014	8.499	0.010
At most 1	6.945	0.002	6.945	0.145

TABLE 7
Long Run Relationships

Variable	Coefficients
TOTAL CREDIT	0.791*
CREDIT to INDIVIDUALS	0.259*
CREDIT to INDUSTRY	0.3713*
CREDIT to CONSTRUCTION	0.676*
CREDIT to TRADE	0.851*

TABLE 8
Estimates of VEC Model
(Error Correction Terms)

	Variable	Coefficient	t-statistic
TOTAL CREDIT	λe_{t-1}	-2.479	-2.963*
CREDIT to INDIVIDUALS	λe_{t-1}	-0.447	-2.194*
CREDIT to INDUSTRY	λe_{t-1}	-1.457	-2.664*
CREDIT to CONSTRUCTION	λe_{t-1}	-1.386	-2.777*
CREDIT to TRADE	λe_{t-1}	-4.719	-3.695*

TABLE 9
Variance Decomposition of Tax

Period	CREDIT	INDIVIDUALS	INDUSTRY	CONSTRUCTION	TRADE
1	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
2	20.450	8.507	15.723	21.313	50.259
3	27.816	8.005	16.749	22.002	62.226
4	30.691	8.256	14.793	22.789	66.355
5	31.797	9.171	14.602	21.194	67.942
6	32.117	9.405	14.936	19.972	68.579
7	32.132	9.597	14.916	18.846	68.839
8	32.034	9.828	14.860	18.193	68.946
9	31.908	9.963	14.905	17.802	68.989
10	31.788	10.070	14.945	17.637	69.007



منتدى الاستراتيجيات الأردني
JORDAN STRATEGY FORUM

هاتف: +٩٦٢ ٦٥١١ ٦٤٧٦ فاكس: +٩٦٢ ٦٥١١ ٦٣٧٦

www.jsf.org info@jsf.org

 /JordanStrategyForumJSF  @JSFJordan