

قراءة نظرية في أثر الابتكار المالي على بعض المتغيرات الاقتصادية

A Theoretical Reading of the Impact of Financial Innovation on Some Economic Variables

حبيبة بن زغدة^{1*}، سامية سرحان²

¹ جامعة جيجل (الجزائر)، habiba.benzeghda@univ-jijel.dz

² جامعة جيجل (الجزائر)، مخبر البحث في المالية العامة والأسواق المالية(جامعة جيجل)، samia.serhane@univ-jijel.dz

تاريخ النشر: 2023/12/21

تاريخ القبول : 2023/12/20

تاريخ الاستلام: 2023/12/05

Abstract:

This study aims to know the theoretical framework related to financial innovation, by identifying the environment of its emergence, in addition to addressing: its definition, types, importance, objectives and various factors determining it. On the other hand, the research attempts to focus on knowing its most important repercussions on economic variables in terms of Monetary policy, economic stability and growth, financial markets, financial institutions.

The study found that innovation is a double-edged sword. It has a positive impact when it achieves legitimate interests, and a negative impact when it is intended to bypass regulations and policies to increase profitability.

Keywords: Financial innovation, economic variables

Jel Classification Codes : D₅₃; G₂₁

ملخص:

تهدف هذه الدراسة لمعرفة الإطار النظري المتعلق بالابتكار المالي، وذلك من خلال التعرف إلى بيئة نشأته، بالإضافة إلى التطرق إلى: تعريفه، أصنافه، أهميته، أهدافه ومختلف العوامل المحددة له، من جهة ثانية يحاول البحث التركيز على معرفة أهم انعكاساته على المتغيرات الاقتصادية من حيث: السياسة النقدية، الاستقرار و النمو الاقتصادي، الأسواق المالية، المؤسسات المالية.

وقد توصلت الدراسة إلى أن الابتكار سلاح ذو حدين؛ فهو ذو أثر إيجابي حينما يحقق المصالح المشروعة، وذو أثر سلبي حينما يكون المقصود منه تجاوز الأنظمة وتخطي السياسات لزيادة الربحية.

الكلمات المفتاحية: الابتكار المالي؛ المتغيرات الاقتصادية.

تصنيف JEL: D₅₃؛ G₂₁

* المؤلف المرسل.

أولاً - مقدّمة:

أدى التغير المستمر في البيئة المالية والاستثمارية إلى ضرورة البحث عن أدوات ومنتجات مالية جديدة تتمتع بأقل تكلفة وأدنى مخاطر وأعلى عائد، وهو ما جاءت به الهندسة المالية التي تركز على عنصر الابتكار والتجديد لإدخال منتج أو خدمة جديدة في السوق أو تحسين الأشياء الموجودة. ولا تعد الأداة المالية الجديدة مبتكرة ما لم تشيع حاجات المستثمرين المتعددة والمتجددة.

إن ظهور الهندسة المالية وأدواتها أعطى وسوف يعطي مجالات ابتكار متعددة ومتطورة في المستقبل المنظور و البعيد، انطلاقاً من الدور الذي تؤديه في تنشيط البورصات المالية العالمية، إذ أن الغرض الأساسي لها هو التحوط ونقل المخاطرة، إلا أن استعمالها قد توسع بصورة كبيرة خلال السنوات الماضية ليشمل أغراض الاستثمار والمضاربة، والتأثير على متغيرات الاقتصاد الكلي. ولازالت عملية تطوير الأدوات الجديدة واستعمالها المستمرة وبصورة متزايدة النمو حتى الآن. والابتكار المالي إحدى المجالات التي توفرها الهندسة المالية. ومن هنا تبرز إشكالية الدراسة والمتمثلة في:

ما هو تأثير الابتكار المالي على بعض المتغيرات الاقتصادية؟

ومن أجل معالجة هذه الإشكالية تم تقسيم البحث إلى المحاور التالية:

✓ فلسفة الابتكار المالي؛

✓ العوامل المحددة للابتكار المالي؛

✓ أثر الابتكار المالى على بعض المتغيرات الاقتصادية.

ثانيا: الأدبيات النظرية

سيتم التطرق في هذا الجزء من الدراسة إلى فلسفة الابتكار المالي، يتم توضيح فيه بيئة نشأة الابتكار المالي إضافة إلى تعريفه وأهم أصفانه لنصل إلى أهميته وأهم أهدافه، إضافة إلى التعرف على أهم العوامل المحددة له.

1: فلسفة الابتكار المالي

1-1- بيئة نشأة الابتكار المالي

شهدت أسواق المال العالمية منذ بداية الستينيات من القرن العشرين ثورة في مجالات الابتكارات المالية، يمكن تلخيصها في الظواهر الأربع التالية¹:

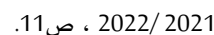
-اتساع وتعدد أدوات الاستثمار المتاحة في أسواق المال، وقد أدى ذلك إلى زيادة سيولة السوق، وإتاحة مزيد من التمويل عن طريق جذب مستثمرين جدد وتقديم فرص جديدة للباحثين عن التمويل.

- إيجاد أدوات إدارة المخاطر، والتي مكنت من إعادة توزيع المخاطر المالية طبقاً لتفضيلات المستثمرين للمخاطر.

وباختصار نشير إلى أن منشآت الأعمال تتعرض لأربع أنواع من المخاطر المالية وهي: مخاطر سعر الفائدة، مخاطر سعر الصرف، مخاطر التقلب في أسعار الأسهم (حقوق الملكية) ومخاطر أسعار السلع. ومشكلة المخاطر ليس في حجمها، ولكن في كونها تحدث دون توقع، ولاتخرج أدوات إدارة المخاطر عن ثلاث: إما بالعمل على تخفيضها بالتخلص من مصدر الخطر بالبيع، أو بالتنوع، أو بالتأمين ضد المخاطر.

-تطوير أدوات المراجعة بين الأسواق (Arbitrage)، مما مكن من تحسين التكاليف وزيادة العائد والانفتاح على الأسواق العالمية.

شكل رقم (01) : بيئة نشأة الابتكار



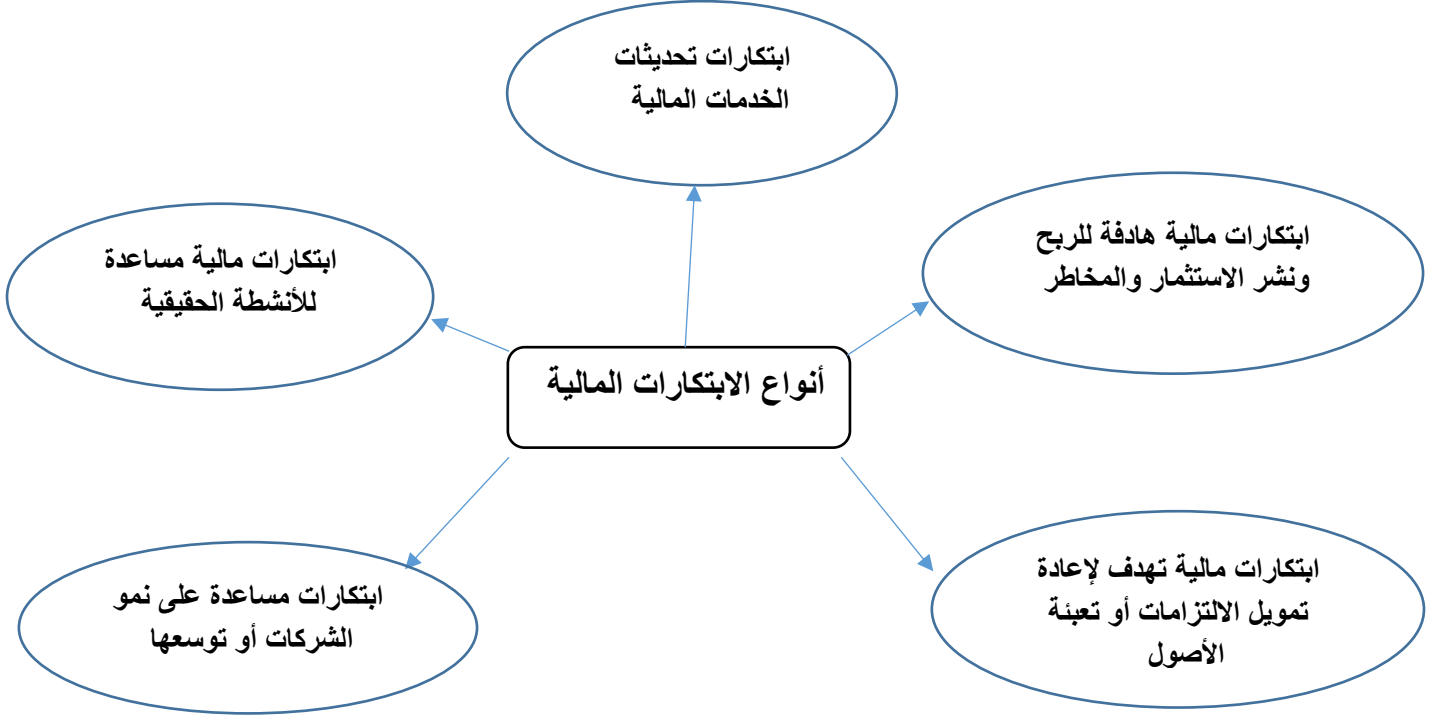
1-2- تعريف الابتكار المالي

ويمكن تلخيص أصناف الابتكار المالي في ما يلي⁴:

- الابتكارات التمويلية للمؤسسات المالية: مثل التوريق الذي يعتبر مصدر من مصادر التمويل المصرفي، حيث يمكن البنك من تنويع تمويله لمجموعة واسعة من المستثمرين الذين يكونون مستعدين للاستثمار في فئة معينة من الأصول المصرفية ولكن ليس في نفس البنك مثل: الرهن العقاري⁵.

إضافة الى التصنيف أعلاه للابتكار المالي، يوجد تصنيف آخر حسب بيرى (Perez)⁶ ونلخصه في الشكل التالي:

شكل رقم (02) : أصناف الابتكار المالي حسب بيرى



المصدر: من إعداد الباحثين

والى جانب الابتكارات المالية السابقة الذكر، توجد ابتكارات وتقنيات مالية حديثة تتعلق بأحدث ما توصلت اليه تقنيات التكنولوجيا والاقتصاد الرقمي في المجال المالي، نذكر منها:

-سلسلة الكتل أو البلوكتشين (Distributed Ledger Technology / Blockchain): هي عبارة عن قاعدة بيانات موزعة أو سجل عام مشترك غير قابل للتزوير أو التغيير، تسهل فيه عملية تسجيل المعاملات وتتبع الأصول المادية كالعقارات والسلع المنتجة أو المتداولة والخدمات، وكذلك تسهل فيه تسجيل وتبادل وتتبع الأصول غير المادية كالعملات الرقمية وحقوق الملكية وغيرها، ويتم ذلك دون تدخل أي هيئة مركزية أو وساطة فالعملية هنا متعلقة بقاعدة بيانات مشتركة أو سجل عام يحتفظ بكل البيانات المتعلقة بالمعاملات والأصول بالتفصيل، ويتم تأمين هذه الأصول من خلال ما يسمى *بالمفاتيح* والتوقيعات الرقمية الخاصة بالمتعاملين والتي يتم تخزينها بطريقة مشفرة في سلسلة من الكتل يمكن مشاركتها عبر شبكة من الأفراد أو المؤسسات⁷.

-الذكاء الاصطناعي (Artificial Intelligence): هو أحد تطبيقات التكنولوجيا المالية الشهيرة في مجال الخدمات المالية، ويتضمن روبوتات الدردشة والمساعدات الافتراضيين لتحسين التجارب المصرفية للعملاء، والتعلم الآلي في برامج مكافحة غسيل الأموال، واكتشاف الاحتيال والامثال⁸. وله أنواع نذكر منها: الذكاء الاصطناعي الضيق، الذكاء الاصطناعي العام، الذكاء الاصطناعي الخارق، الآلات التفاعلية، ذاكرة محدودة، نظرية العقل، الذكاء الاصطناعي الواعي ذاتيا⁹.

-تقنية نظام المدفوعات الالكتروني (Electronic payments system): هي عبارة عن خدمات دفع تستخدم تكنولوجيا المعلومات والاتصالات ويضمها التشفير وشبكات الاتصال، هذه التقنية تمكن المتعاملين من تحويل النقود الالكترونية من

{ 73 }

-تكلفة التحوط.

-فعالية أدوات التحوط المختلفة.

-المضاربة¹⁵: وتعتبر عملية تداول للأوراق المالية بهدف تحقيق الربح من توقع الأسعار في المستقبل، اعتمادا على المعلومات التي يجمعها المضارب وتحللها، أو في بعض الأحيان التي يصنعها. كما تعرف على أنها:

"عملية بيع أو شراء صوريين لا بغرض الاستثمار، ولكن للاستفادة من التغيرات التي تحدث في القيمة السوقية للأوراق المالية في الأجل القصير جداً، إذ ينخفض بشدة معدل الارتباط بين القيمة السوقية للأوراق المالية من ناحية وبين القيمة الحقيقية من الناحية الأخرى".

ويختلف المضاربون باختلاف توقعاتهم بشأن أسعار الأصول المالية المتداولة، فنجد المضارب على الصعود: وهو المضارب الذي يعتقد أن الأسعار تأخذ اتجاها تصاعديا، فيقوم بشراء أوراق مالية في الوقت الحاضر على أن يبيعها بسعر مرتفع مستقبلا محققا بذلك ربحا من الفرق بين السعرين؛ أما المضارب على الهبوط، فهو الذي يعتقد أن الأسعار تتجه نحو الانخفاض، فيقوم ببيع الأوراق المالية في الحاضر على أمل شرائها بسعر أقل في المستقبل.

-**المراجعة:** لطالما دأبت الأحلام المهندسين الماليين في ابتكار فرص مراجعة خيالية من المخاطرة. وهي التي جرى تعريفها بأنها "فرصة الشراء والبيع في نفس الوقت وفي أسواق مختلفة، ولنفس الأداة المالية مع تحقيق هامش من ربح".

ويذهب البعض إلى إطلاق مصطلح الموازنة على هذه العمليات أخذاً بالنتائج التي تترتب عليها من إعادة التوازن في الأسعار بين مختلف الأسواق.

أما لماذا هم يحملون بذلك، فلأن عمليات المراجعة ذاتها لا تتحقق في وجود أسواق عالية الكفاءة، لأنه يفترض في هذه الحالة عدم تباين الأسعار بين سوق وأخرى. وعامة وفي أفضل الحالات، فإن ذلك يعد شيئا نادرا، وعلى الرغم من أن بعض المهندسين الماليين مازالوا يحملون، فإنهم يركزون بؤرة اهتمامهم على فرص المراجعة رغم ما يكتنفها من مخاطرة كأفضل ثاني هدف. والنظر إلى مخاطر عمليات المراجعة كفرصة لزيادة معدلات العائد المتوقعة أو لتخفيض تكلفة التمويل إلى مستوى معين من المخاطرة. لذا يذكر سميث بأنه يمكن النظر في مخاطر المراجعة كبحت عن وسيلة أكثر كفاءة للتحوط ضد المخاطر.¹⁶

2: العوامل المحدد للابتكار المالي¹⁷

تتوقف زيادة وتيرة الابتكارات المالية في الاقتصاديات الناشئة من خلال العوامل التالية:

2-1- قدرة السوق

هذه الحجة ناد بها Schumpeter والذي طالب بوجود سوق فعال والذي يسمح للمنظمات من تحقيق عائد كافي من خلال الابتكار وهذا للأسباب التالية:

-المصلحة العامة الكامنة/ مشكلة التطفل المتعلقة بالأفكار الجديدة.

-مشاكل الحصول على التمويل للاستثمار الكبير وغير المؤكد في البحث والتطوير وهو مطلوب من أجل استثمار ناجح.

2-2- حجم المؤسسة

هذا العامل عرف من قبل Schumpeter، حجم المؤسسة الكبير يسمح للمؤسسة بتسويق أكبر للمنتجات المبتكرة والذي يسمح باسترجاع عوائد من خلال الاستثمار في الابتكارات، وبالمقابل فإن الحجم الكبير أساسي للسماح للمؤسسة بالاستقلال وقيام شبكة توزيع كبيرة والتي هي أساسية لإنتاج الابتكارات المالية، وأخيرا زيادة حجم المؤسسة يسمح بالاستيعاب مجموعة واسعة من الأنشطة والمنتجات والتي قد تسمح للمنظمة الحصول على فوائد عرضية غير متوقعة من البحث والتطوير.

2-3- التطور التكنولوجي

على مدى العقود القليلة الماضية كانت هناك تحسينات تكنولوجية هائلة مست رقائق الكمبيوتر أجهزة البرمجيات كل هذا يبدو مؤثرا في الابتكار المالي، تطوير التكنولوجيا الجديدة يمكن أن تحفز الابتكار المالي من خلال خفض تكلفة تقديم الخدمات المالية الجديدة وهذا باستخدام أجهزة الكمبيوتر السلكية ولا السلكية، وقد سمح التطور التكنولوجي للقطاع المالي بإدخال نظم جديدة للاتصال والنقل السريع لتدفق المعلومات.

2-4- التغيرات في البيئة التنظيمية

العلاقة بين الابتكارات والتنظيم هي من أكثر المواضيع التي نوقشت ومن الواقع أن كل واحد يتفاعل مع الآخر ولكن هذه الآثار غير واضحة والتي قد تنتج فعلا.

تعتبر الخدمات المالية في أي نظام مصرفي أحد أحجار الزاوية في النظام المالي وهي الطاقة الحيوية التي تغذي أسواق رأس المال، وهي تعمل على تنشيط الأسواق المالية وسوق القروض بل إلى جذب المستثمرين جدد، إلا أن هذه الخدمات والابتكارات المالية تصطدم في الكثير من المناسبات بقيود قانونية التي تفرضها البنوك المركزية وكذلك نظام الرقابة المعمول به من قبل السلطات والمنظمات الدولية.

2-5- التغيرات الملحوظة في أوضاع السوق المالية

يتحكم السوق بشكل جذري وهذا أساس ان المؤسسات تقدم منتجات جديدة لأنها مربحة وبمعنى آخر فإن الزبون يطلب منتجات جديدة منافسة من حيث السعر والجودة وهما عناصر مهمة في الميزة التنافسية في البنوك.

إن الهيكل القائم في الصناعة المصرفية ودرجة تركيز المنافسة في القطاع البنكي والربحية ومدى تطور أنواع مختلفة من الأدوات المالية المتاحة واختيار محفظة وقوى السوق والقوانين كلها عوامل تؤثر على الابتكارات المالية، وأثرت على البيئة المالية الدولية والمحلية أضف على ذلك ضعف التنبؤ بالتضخم وأسعار الفائدة وأسعار الصرف وارتفاع العجز وأثره على سعر الفائدة والأسواق المالية وخاصة أسعار الصرف العائمة لقد ساعدت العديد من الابتكارات المالية على توفير حماية ضد التغيرات في المحيط المالي وخاصة منها أسعار الفائدة.

على صعيد الشركات عامل آخر يؤثر على الابتكارات المالية وهو الطلب على الخدمات المالية والقدرة على استخدام المنتجات المبتكرة، كما أن للكفاءة المهنية والمالية وإدارة وتخصص في تقديم المنتجات الجديدة تأثير على هذه الابتكارات.

إن الابتكارات المالية يمكن أن تدعم سوق العمليات المصرفية إذ وفرت تخفيض في تكلفة رأسمال والخدمات المالية وبالمقابل دون الزيادة في الخطر المصرفي، ويمكن قياس ذلك من خلال عامل خفض الأسعار وانخفاض تكلفة الأموال والخفض من الخطر وسهولة الوصول إلى رؤوس الأموال وتوفير السيولة، وتسمح الابتكارات المالية بدوران الأموال بكفاءة وتحكم في المخاطر، كما يجب على الابتكارات المالية تحسين إدارة المخاطر المالية والائتمانية وتوزيع المخاطر الائتمانية وتحسين نسب السيولة والتنوع في المحفظة المالية بشكل أمثل.

2-6- المنتجات¹⁸

{ 76 }

3: الابتكار المالي والأسواق المالية

لقد سمحت الابتكارات المالية بتقسيم الأسواق المالية حسب نوعيتها وطبيعة الأوراق المالية وتواريخ استحقاقها إلى أسواق نقد وأسواق رأس المال، حيث أن سوق المشتقات كان شبه معدوم قبل السبعينيات من القرن العشرين لكنه نما بطريقة سريعة في مطلع الواحد والعشرين بعدما أقر الكونغرس الأمريكي تشريعاً عام 2000م (Commodity Futures Modernization Act) يمنع تنظيم وتقييد أسواق المشتقات، ولهذا السبب لا توصف مشتقات الائتمان في العقود والودائع القانونية بالتأمين، مع أنها كذلك في الحقيقة لأنها في هذه الحالة ستخضع لقوانين التأمين، بل توصف بأنها مقايضة لتتمتع بحماية هذا التشريع، وقد تضاعف حجم أسواق المشتقات بأكثر من 6 مرات فانتقل من 100 تريليون دولار في 1998 إلى 330 سنة 2005 وإلى 600 تريليون دولار سنة 2008 وهكذا تمكن طالبوا الاستثمار من المتاجرة في الأوراق المحلية والدولية، حيث نمت وتطورت هذه الأسواق في حوالي 30 دولة، ولا يقتصر الأمر على أسواق الدول المتقدمة مثل اليابان وإنجلترا وكندا وألمانيا، بل توجد أيضاً في العديد من الدول النامية مثل البرازيل والشيلى والهند وكوريا وماليزيا والمكسيك وتايوان وتايواند.

ويمكن تغير الاتجاه نحو أسواق المال العالمية باتجاه المستثمرين نحو تشكيل محافظ استثمارية دولية انطلاقاً من دوافع عديدة كالمقارنة بين حجم السوق المحلي وحجم سوق المال الأجنبي، واكتشاف المستثمرين أن معدل العائد على الأوراق المالية غير المحلية أعلى من عائد الأوراق المالية وذلك بسبب معدلات النمو المختلفة بين الدول، كون نظرية الاستثمار تعتمد على محافظ استثمارية تتميز بالتنوع لتقليل المخاطر من خلال انتقاء الأصول ذات معاملات ارتباط ضعيفة. ومن هنا يمكن القول بأن هذا الاتجاه كان له ما يبرره سواء من حيث العائد أو من حيث الخطر وهي معايير الاستثمار الجيد، فضلاً عن الدراسات التي تتوقع استمرارها ونموها كلما زادت ثورة الاتصالات وتداغت العوائق التي تمنع تدفق رؤوس الأموال عبر الحدود²².

كما أن الابتكار يتضمن التغير والتغير يتضمن عدم الاستقرار وعدم الاستقرار غير مرغوب فيه بطبيعة الحال، وهذا إن دل على شيء فإنما يدل على أن الابتكار لا يطلب لذاته وليس هدفاً في نفسه بل هو وسيلة لتوليد قيمة مضافة وهذه القيمة تعادل سلبيات عدم الاستقرار فسيكون هذا الابتكار محموداً عندما تكون آثاره المالية والاقتصادية إيجابية ولهذا كانت الابتكارات المالية محل انتقاد بسبب آثارها السلبية على الاقتصاد ويعتقد LEWELLY أن المعيار النهائي عند الحكم على الابتكار المالي هو المدى الذي يزيد من كفاءة الوساطة المالية أما MILLER:1986 فأشار إلى أن الابتكار المالي قد سار بوتيرة سريعة خاصة في العشرينات الماضية حيث لم يكفي بإصدار أوراق جديدة وظهرت أسواق جديدة أيضاً. وهو يرى بأن هذه الابتكارات الحديثة هي استجابة للملامح قانون الضرائب والتنظيم.

كما يقول ROBERT MERTON رداً على المشككين في الابتكارات المالية وهو من أكثر الكتاب تحمساً للمشتقات المالية والحائز على جائزة نوبل في الاقتصاد يرى بأن الابتكارات تعتبر قوة دافعة للنظام العالمي نحو هدفها المتمثل في زيادة الكفاءة الاقتصادية وعلى وجه الخصوص الابتكارات التي تنطوي على المشتقات ومع ذلك لا يمكن تحسين الكفاءة عن طريق المنتجات المشتقة على نحو فعال دون تغييرات متزامنة في البنية التحتية المالية الداعمة والمتمثلة في الوسطاء والأسواق المالية فتطوير هذه البنية التحتية قد لا يكون الجزء الأكثر إثارة للابتكارات المالية ولكنه مهم جداً أما PETER TUFANO فهو يرى أن قيمة الابتكار المالي وأهميته تكمن في أنه وجد لإكمال أسواق هي بطبيعتها غير مكتملة وهو وسيلة لمعالجة اهتمامات الأطراف ذات المصلحة ومشكل عدم تماثل المعلومات فهو وسيلة تستطيع من خلالها الأطراف تقليل تكاليف المعاملات والبحث والتسويق وهو رد على الضرائب والقوانين كما أن التطورات التكنولوجية تحفز الابتكارات وهي عامل أساسي في النمو الاقتصادي وسنجد علاقته بالهندسة المالية²³.

4: الابتكار المالي ونمو الدين

إن الحقيقة التي غابت عن الكثيرين أن الابتكار المالي لم يؤد في الأخير إلا إلى زيادة الدين أو ما اصطلح عليه علماء المالية بالرافعة، وهو مصطلح رياضي هندسي لا علاقة له في الحقيقة بالإقتصاد. هذا التوسع الكبير في الدين يعني أمرين:

-أولهما إمكانية الحصول على كل ما تريده وفي وقت قصير؛

-الثاني أنك تستطيع الحصول على ماتريده من دون مقابل تقريبا (أو بمقابل صغير جدا).

لقد كان الابتكار المالي سببا في توسيع نطاق هذين النوعين من الإغراء. فقد عمل جهازة الرياضيات على ابتكار الأدوات المالية الجديدة التي نجحت في كسر حواجز الحيلة والحكمة وضبط النفس حين وعدت بتخليص الدين من عواقبه السيئة. وباع "تجار الدين"، كما وصفهم رجل الاقتصاد العظيم هيمان مينسكي، منتجاتهم السامة ليس فقط للسذج والجهلة، بل وأيضا للشركات الجشعة والأفراد الذين يفترض فيهم الحكمة والوعي.²⁴

5: الابتكار المالي والمؤسسات المالية²⁵

هي المؤسسات الوسيطة التي تقوم بضح المدخرات الفردية والمؤسسية والحكومية في قنوات الاستثمار والاقتراض، منها: البنوك التجارية، بنوك الادخار، اتحادات الائتمان، شركات التأمين، صناديق المعاشات، صناديق الاستثمار، شركات التمويل وضمائنات الائتمان ومؤسسات التمويل الدولية.

كما أدى الابتكار المالي إلى تضائل فعالية السياسات الاقتصادية، ذلك بتلاشي الحدود الفاصلة بين المؤسسات المالية. وساهم التطور المستمر في الأدوات والآليات التمويلية، مع التقدم المذهل في تقنية المعلومات، إلى تراجع الفوارق بين المؤسسات المالية المختلفة، ويتأكد هذا الاتجاه في ظل الاندماجات بين أنواع مختلفة من المؤسسات المالية حتى تصبح محصلة الدمج ذوبان الفوارق بين المؤسسات قبل الاندماج.

وبسبب القيود التنظيمية المتعددة التي فرضت على المصارف، نشأة الحاجة للإبتكار المالي لتجاوز هذه القيود. وتبعاً لذلك صارت البنوك تعتمد على أنشطة مالية تغيّر أصل نشاطها المصرفي، كالخدمات المالية مقابل رسوم مقطوعة أو بطاقات الائتمان وغيرها من المنتجات. ولقد ساهم عنصر العوامة في تسارع ثورة المنتجات المالية الجديدة نظراً لعالمية الأسواق والتحرير المتسارع لأسواق رأس المال وإزالة القيود التي تحد من نشاط المؤسسات المالية وانتقال رؤوس الأموال بفضل وسائل الاتصال العالمية المتطورة، فضلاً عن التنافس المحموم بين المؤسسات المالية على اختلاف أنواعها وما ترتب عليه من تسابق بينها لإبتكار أحدث الأدوات المالية لإغراء المستثمرين وإقبالهم عليها.

ولذلك، يرى أحد الباحثين ضرورة الإرتقاء بوعي المستثمرين من خلال تأسيس مؤسسات أمن مالي تقيم الأدوات الاستثمارية المعروضة وتشرح نتائجها السابقة والآثار التي ترتبت على شرائها والأزمات التي نتجت منها، وكذلك توفير معلومات واضحة عنها-تماما كما يستخدم مستهلك المواد الغذائية المعلومات المنشورة على المعلبات الغذائية لمعرفة صلاحيتها ومكوناتها وغيرها من المعلومات-التي تساعد المستثمر على اتخاذ القرارات الصحيحة.

رابعاً: الخاتمة

تناولت هذه الورقة البحثية تأثير الابتكار المالي على بعض المتغيرات الاقتصادية من خلال التركيز على: السياسة النقدية، الاستقرار والنمو الاقتصادي، الأسواق المالية، نمو الدين، المؤسسات المالية. وقد توصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

✓ تعد الهندسة المالية كأداة مناسبة لإيجاد حلول مبتكرة وأدوات مالية جديدة تجمع بين اعتبارات الكفاءة الاقتصادية والفاعلية؛

✓ تعتمد صناعة المالية على مجموعة من المدخلات المالية كالتصميم والابتكار والتطوير والتركيب لتكون مخرجاتها استراتيجيات وأدوات ومنتجات مالية جديدة تسمح بتمويل وإدارة المخاطر المالية لاستثمارات؛

✓ الابتكار المالي يمكن أن يساعد على زيادة كفاءة النظام المالي، الأمر الذي يسهل عمل السياسة النقدية، لكنه في نفس الوقت يعقد البيئة التي تعمل فيها السياسة النقدية:

✓ أما بالنسبة إلى النمو الاقتصادي فإن الابتكار المالي يزيد من مستوى كفاءة النظام المالي، وبالتالي له تأثير كبير على عمل الاقتصاد بشكل عام؛

✓ أدى الابتكار المالي إلى تضاؤل فعالية السياسات الاقتصادية، ذلك بتلاشي الحدود الفاصلة بين المؤسسات المالية. وساهم التطور المستمر في الأدوات والآليات التمويلية، مع التقدم المذهل في تقنية المعلومات، إلى تراجع الفوارق بين المؤسسات المالية المختلفة.

■ **الاحالات والمراجع:**

¹ مقال في مجلة: نشأت، عبد العزيز. (2002). "فن إدارة المخاطر". مجلة البورصة المصرية، عدد 269، ص 32.

²صلاح الدين، محمد أمين.(2013).الإبداع المالي في الأسواق المالية البنك الضامن نموذجاً إطار معرفي وصفي. مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد 4، ص211.

³ موسى، بن منصور. (يومي 5 و6 ماي 2015). الابتكار المالي في المؤسسات المالية الإسلامية بين الأصالة والتقليد. بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي حول: منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية، جامعة سطيف، الجزائر، ص.6.

⁴ صلاح الدين، محمد الأمين. مرجع سابق، ص ص 205-225.

⁵ بوعكاز، نوال.(2012). دور الهندسة المالية في تفعيل استراتيجيات التغطية من المخاطر المالية في ظل الأزمة المالية. (رسالة ماجستير في العلوم التجارية، تخصص دراسات مالية ومحاسبية معمقة، جامعة فحات عباس، الجزائر، ص⁶)

6 بركان، محمود وحفصي، رشيد. (2023). الابتكار المالي كآلية لتطوير الصناعة المالية في الجزائر. مجلة الدراسات الاقتصادية الكمية، 9(1)، ص 423-424

7 قاسي، سالم وسعداوي، موسى. (2023). تطبيق تقنية سلسلة الكتل في الخدمات المالية لتعزيز وتوسيع الشمول المالي. مجلة بحوث الاقتصاد والمناجمنت، 4(1)، ص 310

8 Ebrahi.R,Kumaraswamy.S,Abdulla.Y,(2021).Innovative Strategies for Implementing Fintech in Banking, Fintech in Banks: Opportunities and Challenges, PP100-109

9 بويدي، رانية وليتيم، خالد.(2022). تطبيقات العقود الذكية لتكنولوجيا سلسلة الكتل بلوكشين في المؤسسات المالية- دراسة حالة السوق المالية لكوريا الجنوبية. مجلة الاقتصاد الحديث والتنمية المستدامة، 5(2)، ص 28

10 شيع، عبد الأمير عبد الحسين ومصطفى، محمد إبراهيم محمد.(2014). نظام المدفوعات الالكترونية وعلاقته في فاعلية المصارف التجارية. مجلة دراسات مالية ومحاسبية، 9(28)، ص 149-194

11 بلحشر، عائشة وكيفاني، شهيدة.(2022). الابتكارات المالية الحديثة في مجال الصناعة المصرفية-واقع وتحديات-. مجلة آفاق للبحوث والدراسات، 5(1)، ص 337

12 عون الله، سعاد، وعامري، رضوان.(2023). مخاطر وتداعيات تداول العملات المشفرة على استقرار القطاع المالي خلال الفترة (2017-2021). مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، 19(31)، ص 206

13 سعودي، عبد الصمد وبن لخضر، مسعودة.(2017). أهمية الابتكار المالي ومنتجات الهندسة المالية في تنشيط الأسواق المالية دراسة التجربة الكويتية لعقود خيار فرصة. مجلة البحوث الاقتصادية المتقدمة، جامعة الشهيد حمة لخضر، الوادي، الجزائر، ع 02، ص 121.

14 اتحاد المصارف العربية.(1996). الهندسة المالية وأهميتها بالنسبة للصناعة المصرفية العربية. الطبعة الأولى، بيروت، ص 12

15 العمش، أمال.(2011). دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة المصرفية الإسلامية. (رسالة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية، جامعة سطيف، الجزائر، ص 69).

16 Joseph F. Sinkey(1992) . Commercial bank Financial Management.4th ed, PP484-485.

17 شارفي، ناصر.(2011). دور الابتكارات المالية في رفع من أداء البنوك والمؤسسات المالية. مجلة الاقتصاد والتنمية البشرية، 2(1)، ص ص 123-125.

18 Ibenta Steve Nkem, Anyanwu Felicia Akujinma.(2017).**Financial innovation and Efficiency on the Bankingsub-Sector: The case of deposit money banks and selected instruments of electronic banking(2006-2014).** Asian journal of Economics: Business and Accounting,NnamdiAzikiwe University, Nigeria.

19 قندوز، عبد الكريم أحمد .(يومي 15 و 16 ديسمبر 2010). الهندسة المالية واضطراب النظام المالي العالمي. بحث مقدم الى مؤتمر كلية العلوم الإدارية الدولي الرابع، جامعة الكويت، الكويت، ص ص 10-11.

20 صالح، صالح وغربي، عبد الحليم .(يومي 5 و 6 ماي 2009). دور المنتجات المالية الإسلامية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي. مداخلة ضمن فعالية الملتقى الدولي الثاني حول: الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية (النظام المصرفي الإسلامي نموذجاً)، خميس مليانة، الجزائر، المحور الثالث، ص ص 12-13.

21 تيقاوي، العربي وبن الدين، أمحمد.(2014). الهندسة المالية وتداعياتها على بعض المتغيرات الاقتصادية..مجلة التكامل الاقتصادي، 02(03)، ص ص 403-404.

22 بن صوשה، ثامر.(2020). محاضرات في مقياس الهندسة المالية. مطبوعة موجهة لطلبة السنة ثانياة ماستر تخصص: إدارة مالية، جامعة ابن خلدون، تيارت، الجزائر، ص ص 40-41.

23 مجدوب، خيرة.(2018). محاضرات في مقياس الهندسة المالية. مطبوعة موجهة لطلبة السنة ثالثة: مالية البنوك والتأمينات، جامعة ابن خلدون، تيارت، الجزائر، ص 42.

24 روبرت، سكيدلسكي، "الأخلاق والانهيار"، على الموقع التالي :
<http://www.Project-syndicate.org/commentary/skidelsky11/Arabic>.

25 المانوسع، رايح أمين.(2011). الهندسة المالية وأثرها في الأزمة المالية العالمية لسنة 2007.(رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة الجزائر 3، الجزائر، ص ص 28-29).