

بحث في

تأثير تطبيق آلية التداول الالكتروني علي تحقيق التنمية الاقتصادية في مصر وتركيا

تحت إشراف

الأستاذ الدكتور / السيد أحمد عبد الخالق

أستاذ الإقتصاد السياسي والتشريعات الاقتصادية - جامعة المنصورة
وعميد كلية الحقوق - الأسبق

ورئيس جامعة المنصورة - الأسبق

وزير التعليم العالي - الأسبق

اعداد الباحث

صهيب عمر عثمان عمر

المقدمة

تعتبر الأسواق المالية مؤشراً بالغ الأهمية عن الحياة الاقتصادية^(١) ، كما أن إنشاء سوق مالية فعالة وكفؤة للأوراق المالية يعني أن اقتصاد هذا البلد اقتصاد منتعش وانه تبني سياسة اقتصادية رشيدة وأوضاع سياسية وقانونية وضريبية ملائمة ، كما يوجد به وفرة من المدخرات ومجموعة من البنوك والمؤسسات المالية التي تستخدم أساليب فنية متقدمة ، بالإضافة إلى توافر كوادرات فنية ذات خبرة مرتفعة^(٢).

اتفقت أغلب الدراسات علي وجود علاقة إيجابية بين تطور الأسواق المالية وتأثيرها علي التنمية الاقتصادية ، الأولى دراسة (Cynthia et al. ٢٠٢١) حول تأثير تطور السوق المال علي التنمية الاقتصادية لنيجيريا خلال الفترة من ١٩٨٣ إلى ٢٠١٦ باستخدام الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي كمقياس للتنمية الاقتصادية ومتغيرات سوق المال مثل : القيمة السوقية ، مؤشر جميع الأسهم ، وعدد الأوراق المالية المقيدة ، وعدد الشركات المقيدة .

ووجد الباحثون علاقة طردية بين مؤشرات الأسواق مع التنمية الاقتصادية في نيجيريا علي المديين القصير والطويل، وأوصوا بضرورة أن تعمل الحكومة علي إزالة جميع العوائق التي تحول دون تطوير السوق المالية في شكل حواجز ضريبية وقانونية وتنظيمية لأنها تعمل كمثبطات أمام الاستثمار في السوق المالية ، كما ينبغي لها أن تجد السبل والوسائل الكفيلة بتعزيز ثقة المستثمرين للاحتفاظ باستثمارات محافظهم .

والثانية دراسة قام بها (Pukharel ٢٠٢٠) باستخدام بيانات السلاسل الزمنية السنوية خلال الفترة من ١٩٩٤ إلى ٢٠١٩ لإجمالي رأس المال السوقي كمؤشر لتطور السوق الثانوي وإجمالي الإصدار العام للأوراق المالية في عام معين باعتباره مؤشر لتطور السوق الأولية لمعرفة العلاقة السببية بين تطوير السوق المالية والتنمية الاقتصادية في نيبال ، حيث كشفت الدراسة أن الأسواق المالية في نيبال تدعم التنمية الاقتصادية من خلال جمع الأموال بكفاءة ، والتخصيص الفعال للموارد وتحديد السعر العادل ، والسيولة ، وخلص الباحث إلى أن هناك علاقة سببية أحادية الاتجاه تعمل علي تطور السوق المالية حتى مرحلة الوصول إلى التنمية الاقتصادية علي المديين

(١) د. محمد صالح الحفناوي ، أساسيات الإستثمار في بورصة الأوراق المالية ، المرجع السابق ، ص ٣٠٨ .

(٢) د. محروس حسين ، الأسواق المالية والإستثمارات المالية ، كلية التجارة جامعة عين شمس ، القاهرة ، ١٩٩٤ ، ص ٤٣ - ٥١ .

القصير والطويل ، وأوصى بالعمل على زيادة حجم السوق المالية لتحقيق التنمية الاقتصادية .

ومن ناحية أخرى قام (Kmen et al) في عام ٢٠١٥ بتحليل الروابط بين رأس المال السوقي والتنمية الاقتصادية باستخدام البيانات السنوية الثمانية دول ناشئة خلال الفترة من ١٩٩١ إلى ٢٠١٢ ، بهدف تحديد تأثير معدل التنمية بوجود صدمة في معدل رأس المال السوقي ودراسة تأثير تطور الأسواق المالية في الاقتصادات الوطنية. وخلصت الدراسة إلى أن حدوث صدمة إيجابية في رأس المال السوقي يؤدي إلى آثار إيجابية على التنمية الاقتصادية في الفترة الأولى، كما وجدت الدراسة أن أداء الأسواق في الأسواق الناشئة قد ساهم بشكل كبير في نمو الاقتصاد، واقترح الباحثون أن الأسواق المالية ضرورية للتنمية الاقتصادية في تقديم الخدمات للاقتصاد غير المالي، وأوصوا بأنه على صانعي السياسات النظر في تقليل الحواجز أمام السيولة في السوق المالية، وتعزيز الوعي لدى المستثمرين المحتملين، وتحفيز ثقتهم في السوق وتشجيع الادخار ، وتحفيز الشركات الصغيرة والمتوسطة على المشاركة في السوق المالية (٣). وعليه يقترح الباحث تقسيم هذا الفصل إلى مبحثين نوضح تأثير تطبيق نظام التداول الالكتروني علي تحقيق التنمية الاقتصادية في مصر وتركيا كالآتي :

المبحث الأول : تأثير تطبيق آلية التداول الالكتروني علي تحقيق التنمية الاقتصادية في مصر .

المبحث الثاني : تأثير تطبيق آلية التداول الالكتروني علي تحقيق التنمية الاقتصادية في تركيا .

(٣) هاني الحوتي ، مقال بعنوان لماذا تهتم الحكومة بتطوير البورصة ، تاريخ النشر ٢٠٢٢/٨/٥ ، تاريخ الزيارة <https://www.youm7.com> ، والمنشور علي الموقع الآتي : ٢٠٢٥/٥/٩

المبحث الأول

تأثير تطبيق آلية التداول الالكتروني علي تحقيق التنمية الاقتصادية في مصر

أصبحت التنمية الاقتصادية مسألة إجتماعية وسياسية تحتل مكاناً بارزاً في الشأن العالمي منذ عام ١٩٤٥ وكذلك غدت دراسة التنمية الاقتصادية ومشاكلها تحتل مركز الصدارة في الفروع التي يبحثها الفكر الاقتصادي العالمي بعد أن كانت تحظى باهتمام ضئيل من علماء الاقتصاد قبل الحرب العالمية الثانية^(٤).

عملية دعم القطاعات الاقتصادية الاستراتيجية والحيوية للبلدان وبما يترتب عليها من تحقيق تنمية اقتصادية مستدامة هو بمثابة أمراً في الأهمية ومن الجدير بالذكر من انه يبدو وفي هذا الصدد دور التكنولوجيا المالية واضحاً جلياً بالنسبة لأسواق المال وبما يحدث فيها من احلال عملية التداول الالكتروني محل التداول التقليدي وبما يؤمن احتياجات البلدان وكذلك الأسواق الناشئة من التمويل علي المدي الطويل ، فللتكنولوجيا المالية امكانيات هائلة في احداث تحولاً كبيراً وتأثيراً واضحاً علي الأسواق المالية من خلال تحديث الأدوات المالية للتعامل فيها وبما ينعكس علي عمليات التمويل وبالتالي إحداث تنمية اقتصادية مستدامة^(٥).

إن تحقيق التنمية الاقتصادية يرتبط مباشرة بالتطور الحادث في السوق المالية خاصة وأنها بالفعل أداة تمويل المشروعات الجديدة ونمو حجم الشركات الصغيرة والمتوسطة التي هي أحد أهم أعمدة الاقتصاد المحلي لأي دولة لما تلعبه من أدوار هامة جداً أهمها استيعاب القوى العاملة في المجتمع بنسبة لا تقل عن النصف، وليس أدل على أهمية تطوير الأسواق المالية وتأثير ذلك على التنمية الاقتصادية مما قال السيد/ فؤاد شاكر، أمين عام اتحاد المصارف العربية عام ٢٠٠٤ من أن ما ينقص العالم العربي ليس المال بل السياسات الجيدة وطالب بتطوير أسواق المال العربية من أجل استقطاب الأموال العربية المستثمرة في الخارج^(٦). وعليه يقترح الباحث أن تقسم هذا المبحث إلي مطلبين كالآتي :

(٤) د . محمد عبد العزيز عجمية ، د . محمد علي الليثي ، التنمية الاقتصادية (مفهومها - نظريتها - سياساتها) ، الدار الجامعية ، ٢٠٠٣ ، ص ١٣ .

(٥) معتز محمد راغب المنسي ، تأثير التكنولوجيا المالية في تحديث الأدوات المالية للبورصة دراسة تطبيقية علي مصر (رؤية مصر ٢٠٣٠) ، مقال منشور في مجلة روح القوانين – كلية الحقوق جامعة طنطا ، عدد خاص ، المؤتمر العلمي الدولي الثامن ، التكنولوجيا والقانون ، ص ١٧٥٣ .

(٦) عمرو أحمد كمال الدين ، الدور الحديث لمؤسسات التمويل غير المصرفية ، دراسة مقارنة ، رسالة لنيل درجة الدكتوراه ، كلية الحقوق ، جامعة الإسكندرية ، ٢٠١٣ ، ص ٢ .

المطلب الأول : الإطار النظري للتنمية الاقتصادية .

المطلب الثاني : التداول الإلكتروني وتأثيره على التنمية الاقتصادية .

المطلب الأول

الإطار النظري للتنمية الاقتصادية

احتل موضوع التنمية الاقتصادية منذ الحرب العالمية الثانية مكاناً مرموقاً بين الدراسات الاقتصادية ، وبدأ يستحوذ على اهتمامات الاقتصاديين والسياسيين في البلدان المتقدمة والنامية والمنظمات الإقليمية والدولية ، وقد تعزز الإهتمام بمسألة التنمية من خلال بروز جملة من العوامل في أعقاب الحرب العالمية الثانية وتتمثل في الرخاء المتحقق في البلدان الصناعية المتقدمة ، وشيوع فكرة التنمية علي المستوي الدولي وظهور منظمة الأمم المتحدة ووكالاتها المتخصصة كالبنك الدولي وصندوق النقد الدولي ، والذي عزز مساعي التعاون الدولي في مجال التنمية ^(٧). وعليه يقترح الباحث تناول مفهوم التنمية الاقتصادية ، وأهدافها ، وأهميتها ، وكذلك تحديد علاقة أسواق الأوراق المالية بالتنمية الاقتصادية كآلاتي :

أولاً : ماهية التنمية الاقتصادية :

لكي يتم الإلمام بماهية التنمية الاقتصادية لا بد تحديد بعض آراء الاقتصاديين في تحديد مفهوم التنمية الاقتصادية ، وكذلك تحديد أهداف التنمية الاقتصادية ، وأخيراً تحديد أهمية التنمية الاقتصادية كآلاتي :

١ - مفهوم التنمية الاقتصادية :

مصطلح التنمية الاقتصادية يختلف من شخص لشخص آخر ، ولهذا كان من الضروري إيجاد تعريف محدد ومقبول للتنمية الاقتصادية ، ولتوضيح مصطلح التنمية الاقتصادية علينا أن نبين الفرق الجوهرية بين النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية ، فكلاهما ينطوي على حدوث زيادة في الدخل القومي الحقيقي للاقتصادي خلال فترة زمنية طويلة إلا أن التنمية الاقتصادية لا تركز فقط على التغير الكمي وإنما تشمل

^(٧) حياة كشيشات ، دور اقتصاديات الأسواق المالية في تمويل التنمية الاقتصادية ، دراسة مقارنة (الجزائر -

مصر) ، رسالة ماجستير مقدمة إلى كلية العلوم الاقتصادية والتجارية ، جامعة ابن خلدون ، تيارت ، ٢٠١٧ -

٢٠١٨ ، ص ٩ .

تغيرات هيكلية مهمة في المجالات الاقتصادية والاجتماعية والسياسية والأنظمة والتشريعات^(٨).

بفضل حدوث تبدلات تراكمية ذات شأن في البيئة السياسية والاجتماعية والثقافية التي يتحرك الاقتصاد ضمنها، فالتنمية إذا "عملية تراكمية متصلة تتكون من جملة تبدلات سياسية واجتماعية واقتصادية وتقنية تشارك في فعلها عبر تغذية عكسية متبادلة ، عملية تطلق رؤية ذاتية تعمل على تطوير قدرات الاقتصاد والمجتمع وتمكنه من توفير القوى البشرية والموارد المادية والمالية لتعزيز وترشيد الانتاج الاقتصادي مما يسمح بالتالي بتوفير مستوى لائق من المعيشة للمواطنين في إطار من الأمن بشكل متصل أو مطرد^(٩).

وقد ميز كل من "شومبر" و"مسزويسولا هيكس" بين مفهوم النمو الاقتصادي ومفهوم التنمية الاقتصادية ، الأول يراد به تحقيق الارتفاع المستمر في متوسط دخل الفرد الحقيقي كما هو عليه الحال في الدول الرأسمالية المنظورة .

أما الثاني فيتطلب إجراء تغيير في الهيكل الاقتصادي والاجتماعي لتحقيق تغيير جذري في أسلوب الإنتاج السائد وفي سلوك الأفراد الاقتصادية إضافة إلى تحقيق ارتفاع مستمر في متوسط دخل الفرد^(١٠).

وأيضاً تعرف التنمية الاقتصادية بأنها " تمثل مقدار التوسع في امكانيات الناتج المحلي الإجمالي أو معدل النمو في المخرجات بالنسبة للفرد الواحد وهو يحدد معدل الارتفاع في مستوى معيشة أي بلد ويقاس معدل التنمية بمقدار المخرجات بالنسبة للشخص الواحد خلال فترة زمنية تمتد لعشر سنوات أو عشرين سنة^(١١).

وتعرف أيضاً بأنها ظاهرة مركبة تتضمن النمو الاقتصادي كأحد عناصرها العامة، ولكنها تتضمنه مقرونا بحدوث تغيير في الهياكل الاقتصادية والاجتماعية والسياسية والثقافية والعلاقات الخارجية، بل يمكن القول أن التنمية إنما تمثل في تلك التغيرات العميقة في الهياكل الاقتصادية والسياسية والاجتماعية للدولة، وفي العلاقات التي تربطها بالنظام الاقتصادي الدولي التي يكون من شأنها تحقيق زيادات تراكمية

(٨) د. عبد القادر محمد عبد القادر عطية، اتجاهات حديثة في التنمية ، الدار الجامعية الاسكندرية، مصر، ٢٠٠٠، ص ١٦ .

(٩) د . كامل علاوي العقلاوي ، د . حسن لطيف كاظم ، مبادئ علم الاقتصاد ، دار صفاء للنشر والتوزيع ، عمان ، الطبعة الأولى ، ٢٠٠٩ ، ص ٢٨٢ .

(١٠) د . ضياء مخيد الموسوي، أسس علم الاقتصاد، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الجزء الأول، ٢٠١١، ص ٧١، ص ٧٢.

(١١) د . محمود دين الزعبي البعد الاقتصادي للتنمية السياسية في الأردن، جدار الكتاب العالمي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، ٢٠١٠، ص ٣١.

قابلة للاستمرار في الدخل القومي الحقيقي عبر فترة ممتدة من الزمن إلى جانب عدد من النتائج الأخرى غير الاقتصادية^(١٢).

ويري الباحث أن التنمية الاقتصادية تشير إلى التغيرات الكمية والنوعية التي يشهدها الاقتصاد ، وهي الإجراءات التي تتضمن تغيير في الهياكل الاقتصادية والاجتماعية والسياسية والثقافية والعلاقات الخارجية والتي تساهم في تعزيز مستوى المعيشة والصحة ، والتي يكون من شأنها تحقيق زيادات في الدخل القومي الإجمالي.

٢ - أهداف التنمية الاقتصادية :

للتنمية الاقتصادية أهداف عديدة تدور حول رفع مستوى معيشة السكان وتوفير أسباب الحياة الكريمة لهم . ومع ذلك يمكن إبراز بعض الأهداف الأساسية للتنمية الاقتصادية في الدول المختلفة وهي :

أ - زيادة الدخل القومي :

إن زيادة الدخل القومي تعتبر من أهم أهداف التنمية الاقتصادية، وهو فقرها وانخفاض مستوى معيشة أهلها واضطراد نمو عدد سكانها، ولمجابهة ذلك لا بد من زيادة الدخل القومي .

ب - رفع مستوى المعيشة :

لا بد من رفع مستوى معيشة الأفراد في المجتمع بهدف تحقيق ضرورات الحياة المادية ومستوى ملائم للصحة والثقافة ، فالتنمية الاقتصادية ليست وسيلة لزيادة الدخل القومي فحسب وإنما هي وسيلة لرفع مستوى المعيشة بكل ما يتضمنه هذا التعبير من المعاني .

ج - تعديل التركيب النسبي للاقتصاد القومي :

هذه الدول يغلب فيها الزراعة على البنيان الاقتصادي، وهي مجال الانتاج ومصدر العيش لغالبية السكان، كما أنها تلعب الدور الأهم بالنسبة للقطاعات الأخرى كمصدر من مصادر الدخل القومي وسيطرة الزراعة على اقتصاديات هذه الدول يجعلها عرضة للتقلبات الاقتصادية الشديدة لذلك لا بد من التركيز بشكل أكثر على الصناعة من خلال صناعات جديدة أو التوسع في الصناعات القائمة .

د - إجراء تغييرات في الهيكل والبنيان الاقتصادي :

فالتنمية الاقتصادية تهدف إلى توسيع نطاق الطاقة الانتاجية فبالإضافة إلى ضرورة الاهتمام بالزراعة يتعين الاهتمام بالصناعة وبذلك يزيد الناتج المحلي ويتنوع

(١٢) د . جمال حلاوة ، د . على صالح ، مدخل إلى علم التنمية ، دار الشروق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، ٢٠٠٩، ص ٣١.

الانتاج في المجتمع وتزداد فرص العمل وتحرر الدولة تدريجيا من تبعيتها للعالم الخارجي .

هـ - تحقيق عدالة أكبر في توزيع الدخل :

تعمل التنمية الاقتصادية على إعادة توزيع الدخل لصالح الطبقات الفقيرة، وهذا كثيرا ما لا يتحقق في ظل النمو الاقتصادي حيث بالرغم من العديد من الدول قد تنجح في تحقيق معدلات عالية للنمو وما يترقب على ذلك منازل كبيرة في إجمالي الناتج المحلي، إلا أن معظم تلك الزيادة كثيرا ما تستأثر بها الطبقات الغنية في وقت لا تحصل فيه الطبقات الفقيرة إلا على زيادات متواضعة .

و - الاهتمام بنوع الخدمات والسلع المنتجة :

حيث تهتم التنمية الاقتصادية بنوعية السلع والخدمات المنتجة وتعطي أولويات أكبر للأساسيات وخاصة التي تحتاج إليها الطبقات الفقيرة كالسلع الغذائية الضرورية والملابس والمساكن الاقتصادية فضلا عن الخدمات الأساسية من تعليم وصحة اجتماعية كل هذا يتطلب ضرورة التدخل المباشر وغير المباشر من قبل السلطات الحكومية المركزية والمحليات فإذا كانت السوق حرة يتحدد الانتاج والاستهلاك بفعل قوى السوق .

ومن أحد الغايات النبيلة للتنمية بناء عالم أفضل يقضي على المعاناة الإنسانية ولهذا لا بد أن تكون تغييرا حضاريا يتناول أبنية المجتمع كافة بالقدر الذي يعالج أسباب الفقر .

- ترشيد السياسات المالية والنقدية وإدارة الدين الخارجي وخدماته وهي عناصر رئيسية وضرورية للنمو الاقتصادي الحقيقي المستمر وينبغي أن تهدف السياسات المشار إليها لزيادة المدخرات وتوجيهها للاستثمار في مشروعات تعمل على زيادة معدلات النمو الاقتصادي .

- تنمية الصادرات والتي يعدها الاقتصاديون بمثابة قاطرة النمو .

- وضع التشريعات اللازمة للحد من الاحتكار وتحقيق مبدأ السوق الحرة على أسس اقتصادية سليمة^(١٣).

(١٣) د . سهيلة فريد ، التنمية الاقتصادية ، دار الراية للنشر والتوزيع ، عمان ، الطبعة الأولى ، ٢٠١٥ ، ص

ويري الباحث صعوبة تحديد أهداف معينة للتنمية الاقتصادية نظراً لإختلاف ظروف العمل بعضها البعض سواء الاقتصادية أو السياسية أو الاجتماعية ، كما أن هذه الأهداف تختلف من دولة لأخرى .

٣ - أهمية التنمية الاقتصادية :

تمكن الأهمية الكبيرة للتنمية الاقتصادية لآية دولة في العالم بأنها :
- من أهم الأدوات التي تساعد الدول على الاستغلال الاقتصادي والابتعاد عن التبعية الاقتصادية، أي التبعية بأشكالها المختلفة نتيجة تحقيق التقدم والتنمية الاقتصادية الذي يمكنها من التخلص من التبعية بأنواعها.

- تعمل على تحسين مستوى معيشة أفراد المجتمع من خلال دخول هؤلاء الافراد وتوفير فرص عمل لمن لا يعمل منهم، وسينعكس ذلك لا شك على المستوى الصحي والتعليمي لهم .

- تقوم بتوفير السلع والخدمات لأفراد المجتمع بالكميات والنوعيات المناسبة .
- تعمل على تجسير الفجوة الاقتصادية والاجتماعية بين طبقات المجتمع مما يؤدي إلى استقراره اجتماعيا وسياسيا .

- أما على مستوى الاقتصاد الكلي فتعمل التنمية الاقتصادية على تحسن الناتج المحلي وتحقيق التطوير الاقتصادي المنشود .

وأهم عنصرين في التنمية الاقتصادية هما :

أ - التنمية وسيلة لتخليص الفجوة الاقتصادية والتقنية بين الدول النامية والدول المتقدمة : تقلص حدة الفجوة بين الدول النامية والدول المتقدمة ، يجب على الدول النامية تحقيق تنمية اقتصادية واجتماعية للنهوض والتسيير بركب الدول المتقدمة، وفي هذا الإطار لابد أن نشير إلى مجموعة العوامل التي تساعد على حدة هذه الفجوة حين يمكن حصرها في المجموعتين الآتيتين ^(١٤):

* **مجموعة العوامل الاقتصادية :** تمس هذه العوامل الجانب الاقتصادي وهي تتمثل:

- التبعية الاقتصادية للخارج .
- ضعف البنيان الصناعي والزراعي .
- نقص رؤوس الأموال .
- انتشار البطالة وخاصة البطالة المقنعة .

(١٤) د . على الشرفات ، التنمية الاقتصادية في العالم العربي، دار جليس الزمان للنشر والتوزيع، عمان ، الطبعة الأولى ، ٢٠١٠، ص ١٤ .

- انخفاض متوسط دخل الفرد ومستوى المعيشة .
- سوء إدارة المنشأة وعدم كفاءة الجهاز الحكومي .
- ضعف الجهاز المصرفي في تعبئة الادخار .
- استمرارية أزمة المديونية الخارجية .
- * **مجموعة العوامل غير الاقتصادية :** تمس هذه العوامل الجانب غير الاقتصادي وهي بدورها تتمثل في :
 - الزيادة السكانية الهائلة .
 - انخفاض المستوى التعليمي .
 - ارتفاع نسبة الأمية .

ب - التنمية أداة للاستقلال الاقتصادي : إن التنمية الحقيقية لا بد أن تقوم على الاستقلال الاقتصادي وليس على تبعيته، فحصول البلدان النامية على الاستقلال السياسي لا يعني القضاء على حالة التبعية خاصة في حالة ازدياد المشروعات التي تقيمها هذه الدول والتي تحتاج فيها إلى التعامل التكنولوجي والمالي مع الدول المتقدمة، الأمر الذي يزيد ويعمق من روابط تبعية الدول النامية من أجل هذه التبعية لا بد من تغيير الهيكل الاقتصادي للدولة وذلك بإحداث تنمية حقيقية تعتمد على الذات باستقلال الموارد المتاحة في الدولة استغلالاً صحيحاً وكاملاً^(١٥).

٤ - أبعاد ومؤشرات التنمية الاقتصادية :

للتنمية ابعاد مختلفة فمنها المادي، السياسي، الدولي وكذا الاجتماعي :

أ - البعد المادي للتنمية الاقتصادية :

يستند هذا البعد الى ان تحقيق التنمية يكون بالتخلص من سمات التخلف واكتساب خصائص الدول المتقدمة، فالمفهوم المادي للتنمية الاقتصادية يبدأ بتراكم قدر من رأس المال، الذي يسمح بتطوير التقسيم الاجتماعي للعمل والتحول إلى الصناعة الآلية الحديثة، وعلى النحو الذي يحقق سيادة الإنتاج السلعي^(١٦) وهذا ما يعرف بجوهر التنمية لان هذه الاخيرة تتحقق من خلال العمليات التالية وهي تحقيق التراكم

^(١٥) حياة كشيشت ، دور اقتصاديات الأسواق المالية في تمويل التنمية الاقتصادية ، دراسة مقارنة (الجزائر - مصر) ، رسالة ماجستير مقدمة إلى كلية العلوم الاقتصادية والتجارية ، جامعة ابن خلدون ، تيارت ، مرجع سابق ، ص ١٢ - ص ١٧ .

^(١٦) د . مدحت القرشي ، التنمية الاقتصادية : نظريات وسياسات وموضوعات ، الطبعة الأولى ، دار وائل للنشر

، ٢٠٠٧ ، ص ١٢٤ - ص ١٢٥ .

الرأسمالي؛ تطوير التقسيم الاجتماعي للعمل ؛ سيادة الإنتاج السلعي وعملية تكوين السوق القومية .

وارتبط أيضا مفهوم التنمية بالتصنيع ارتباطا وثيقا ذلك لأن عملية التصنيع تتطلب إحداث جملة عوامل أهمها ثورة صناعية وهيئة القاعدة الصناعية، وارتفاع مستوى التراكم الرأسمالي، وخلق الأطر الملائمة لإحداث التغير في البنيان الاجتماعي (١٧).

ب - البعد الاجتماعي للتنمية الاقتصادية :

إن الجانب الاقتصادي للتنمية ذو صلة وثيقة بجوانب الحياة الأخرى في المجتمع وهي الجوانب الاجتماعية والثقافية والسياسية، وقد ترتب على توسيع مفهوم التنمية أمران :

الأول (ربط التنمية بالتحديث) : وفقا لهذا المنظور التنمية يعبر عنها بمؤشرات مادية وأخرى غير مادية تشمل التقدم التكنولوجي السريع وزيادة الإنتاج المادي وارتفاع معدلات الإنتاجية وسرعة الانتقال الجغرافي وسرعة الاتصال وزيادة السكان وزيادة التحضر وزيادة الخدمات الإنتاجية والاجتماعية وإعادة تأهيل المهارات الفردية وإعادة تشكيل الأنظمة الاجتماعية بهدف التكيف مع متطلبات المجتمع الجديد .

الثاني (ربط التنمية بالإنشمار) : هناك إتساع تتمثل في مجموعة التغييرات في الهياكل الاجتماعية واتجاهات السكان والمؤسسات القومية وتقليل الفوارق في الدخل .

ج - البعد السياسي للتنمية الاقتصادية :

إن انتشار فكرة التنمية عالميا جعل منها أيديولوجية، وحلت معركة التنمية محل معركة الاستقلال . فالتنمية تشترط التحرر والاستقلال الاقتصادي من التبعية إلى جانب التبعية الاستعمارية المباشرة، فإذا كان الواقع قد فرض على البلدان النامية الاستعانة بالمصادر الأجنبية من رأس المال والتكنولوجيا ، إلا أن هذه المصادر يجب أن تكون مكملة للإمكانيات الداخلية الذاتية ، بحيث لا تقود إلى السيطرة عليها.

د - البعد الدولي للتنمية الاقتصادية :

إن فكرة التنمية والتعاون الدولي في هذا المجال قد فرضت نفسها وقادت إلى تبني التعاون على المستوى الدولي وإلى ظهور الهيئات الدولية، كالبنك الدولي وصندوق

(١٧) علي مهدي داود سلمان الربيعي ، التحليل الاقتصادي لمؤشرات التنمية المستدامة في بلدان آسيوية مختارة ،

رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية ، جامعة كربلاء ، ٢٠٠٩ ، ص ٤٩ .

النقد الدولي (والجات سابقا) وكذلك نشأة منظمة الأونكتاد والتنمية، وتهدف جميعها إلى تحقيق علاقات دولية أكثر تكافؤا ثم جاء عقد التنمية الثاني للفترة ١٩٧٠-١٩٨٠، مستهدفا معدلات سنويا للنمو تبلغ ٦ %.

٥ - البعد الحضاري للتنمية الاقتصادية :

إن مفهوم التنمية واسع يشمل كل جوانب الحياة ويفضي إلى مولد حضارة جديدة ويعتبر البعض بأن التنمية بمثابة مشروع نهضة حضارية بالتنمية ليست مجرد عملية اقتصادية تكنولوجية، بل بناء حضاري تؤكد فيه المجتمعات شخصيتها وهويتها الإنسانية^(١٨).

٥ - مقاييس النمو الاقتصادي :

حسب النظريات القياسية والكمية يعبر عن النمو الاقتصادي من خلال اجمالي الناتج المحلي وكذلك عن طريق الدخل أو الإنفاق^(١٩) تختلف طريقة قياس النمو الاقتصادي بين الدول وذلك راجع لعدة أسباب تتعلق بتوفر الإحصائيات والبيانات وكذلك كيفية بناء المؤشرات والأساس المعتمد في ذلك .

أ - طريقة الإنفاق :

الناتج الداخلي الخام هو قيمة السلع والخدمات النهائية المنتجة في الاقتصاد خلال فترة معينة ، إن الإنفاق الكلي حتما سيكون مساوي مع إجمالي الدخل في الاقتصاد المحلي انطلاقا من كون أن عملية إنفاق أي شراء سلع أو خدمات معينة يقوم بها طرف معين هذا يعني أن هناك طرف آخر هو البائع حيث يكون هذا الإنفاق هو نفسه الدخل .

$$Y = C + I + G + (m - X) \text{ الكلي } = \text{الإنفاق الكلي}$$

C: الاستهلاك (إنفاق القطاع العائلي) / I: الاستثمار (إنفاق قطاع الأعمال).

G: الإنفاق الحكومي (X-m) صافي الصادرات.

ب - طريقة القيمة المضافة :

الناتج الداخلي الخام هو مجموعة القيم المضافة المنتجة في الاقتصاد خلال فترة معينة حيث أن القيمة المضافة لعملية إنتاجية هي: قيمة المنتج النهائي منقوص منها قيمة الاستهلاك الوسيط .

^(١٨) ساسية جدي ، دور أسواق الأوراق المالية الناشئة في تحقيق التنمية الاقتصادية ، دراسة تحليلية قياسية لبعض مؤشرات البورصات ، بورصة ماليزيا وإندونيسيا من ٢٠٠٧ إلى ٢٠١٧ ، رسالة دكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص أسواق مالية وبورصات ، مقدمة إلى كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ، جامعة محمد خيضر ، بسكرة ، ٢٠٢٢/٢٠٢١ ، ص ١١٢ - ص ١١٣ .

^(١٩) د . محمد السريتي ، د . نجا على ، النظرية الاقتصادية الكلية، الدار الجامعية، الإسكندرية ، ٢٠٠٨ ، ص ٣٨٠ .

القيمة المضافة مجموع القيم المضافة = قيمة المنتج النهائي قيمة - الاستهلاك الوسيط

ج- طريقة الدخل :

الناتج الداخلي الخام هو إجمالي الدخل (٢٠) المحصل عليها في الاقتصاد خلال فترة محددة حيث جزء من الدخل هو عبارة عن الرسوم التي تفرضها الدولة على المبيعات (ضرائب غير مباشرة) وجزء آخر هو عبارة عن مجموع الأجور (عائد العمل) والجزء المتبقي هو عبارة عن عائد رأس المال (الأرباح) الناتج الداخلي الخام = الدخل الوطني .

ومن المعروف أن تقدير الدخل الوطني الذي نحصل عليه بهذه الطريقة هو الدخل الوطني بتكلفة عناصر أو عوامل الإنتاج وبذلك إذا أردنا الحصول على الناتج الوطني بسعر السوق فإنه يجب أن نضيف على التقدير السابق قيمة الضرائب غير المباشرة وقيمة الإهلاك وعادة ما يتم قياس معدل النمو الاقتصادي وفق المعادلة التالية :

$$\text{معدل النمو} = \frac{\text{الدخل الحقيقي في الفترة الحالية} - \text{الدخل الحقيقي في الفترة السابقة}}{\text{الدخل الحقيقي في الفترة السابقة}} \times 100$$

* تطور مؤشرات قياس التنمية الاقتصادية :

تستخدم المؤشرات الاقتصادية للتنبؤ بالوضع الاقتصادي في المستقبل لبلد معين، بهدف التعرف على مدى قوة الاقتصاد وتلك المؤشرات عبارة عن تقارير بيانات وتقارير اقتصادية تكون مجدولة يتم استخدامها لقياس الأداء الخاص بمختلف القطاعات الاقتصادية التي تكون متعددة .

يعتبر الناتج القومي الإجمالي GNP أو الناتج المحلي الإجمالي GDP هو المقياس التقليدي للتنمية (٢١)، ويشق منه مؤشرات للتنمية، ومن أهم المقاييس الأكثر شيوعاً، متوسط نصيب الفرد من الناتج القومي الإجمالي، ومعدل النمو السنوي في الناتج القومي الإجمالي، ومعدل النمو السنوي في نصيب الفرد من الناتج القومي الإجمالي (٢٢)، وبالطبع هناك العديد من الانتقادات التي وجهت للمقاييس السابقة.

(٢٠) د . إيمان عطية ناصف ، مبادئ الاقتصاد الكلي ، المكتب الجامعي الحديث ، الاسكندرية ، ٢٠٠٦ ، ص

٣٦٠ - ص ٣٦٢ .

(٢١) د . ابراهيم العيسوي ، التنمية في عالم متغير ، دراسة في مفهوم التنمية ومؤشراتها ، دار الشروق ، القاهرة ، الطبعة الأولى ، ٢٠٠٠ ، ص ١٠١ .

(٢٢) د . ميشيل توادور ، التنمية الاقتصادية ، ترجمة د . محمود حسن حسني ، دار المريخ ، السعودية ، ٢٠٠٦

، ص ٥٢ - ص ٥٤ .

وبسبب المشاكل السابقة، حاول فريق من الباحثين بمعهد الأمم المتحدة لبحوث التنمية الاجتماعية UNRISD عام ١٩٧٠ صياغة مقياس عام للتنمية كبديل للمقياس التقليدي للنتائج القومي، والمقياس المقترح هو مقياس مركب من (١٨) مؤشراً من المؤشرات الاقتصادية والاجتماعية، تم اختيارها من بين (٧٣) مؤشراً لمجموعة مكونة من (٥٨) دولة من الدول النامية والمتقدمة، حسب القيمة المتوسطة لمعامل الارتباط بين كل مؤشر وباقي المؤشرات من المجموعة الأصلية، فقد اعتبر أن المؤشرات ذات الارتباط المرتفع في المتوسط مع بقية المؤشرات تصلح أكثر من غيرها كمؤشرات لعملية التنمية في مجموعها .

ولقد عرض كل من Morris و Adelman لدراسة كمية لمؤشرات التنمية الاقتصادية وقد كان الغرض من هذه الدراسة جمع معلومات صحيحة ومضبوطة تتعلق بالاعتماد المتبادل بين النواحي الاقتصادية وغير الاقتصادية في عمليات التنمية (٢٣) ولقد قسمت هذه المتغيرات إلى ثلاثة أنواع :

- متغيرات تعتمد على الإحصاء ومتغيرات تجمع ما بين الإحصاء والعوامل الكيفية .
 - متغيرات مصاغة في صورة كيفية (تحليل كفي خالص).
- وهذا الاستخدام الكيفي للمؤشرات في الدراسات الكمية تعتبر أحد الابتكارات في التحليل .

وفي مجال التطورات الأحدث في مجال المؤشرات والتي يمكن الاستعانة بها في تكوين مجموعة مؤشرات ذات مغزى للتنمية ، اقترح البنك الدولي مدخلاً كلياً للتعامل مع تحديات التنمية ، يجمع بين الجوانب المالية والاقتصادية من جهة ، والجوانب الهيكلية والمؤسسية من جهة أخرى ، وهذا المدخل الكلي هو ما أطلق عليه البنك الدولي بمؤشرات التنمية العالمية وهي ٢١ مؤشر ولكل منها مؤشرات فرعية وهي: الاقتصاد والنمو - البنية التحتية - البيئة - التجارة - التعليم - التنمية الاجتماعية - التنمية الحضرية - الحماية الاجتماعية والايدي العاملة - الديون الخارجية - الزراعة والتنمية الريفية - الصحة - الطاقة والتعدين - العلم والتكنولوجيا - الفقر - القطاع الخاص - القطاع العام - القطاع المالي بيانات واحصائيات المساواة بين الجنسين تغيير المناخ - فاعلية المعونة (٢٤).

(٢٣) د . عبد اللطيف رشاد ، أساليب التخطيط للتنمية ، المكتبة الجامعية ، الإسكندرية ، ٢٠٠٠ ، ص ٦٦ .

(٢٤) ساسية جدي ، دور أسواق الأوراق المالية الناشئة في تحقيق التنمية الاقتصادية ، دراسة تحليلية قياسية لبعض مؤشرات البورصات ، بورصة ماليزيا واندونيسيا من ٢٠٠٧ إلى ٢٠١٧ ، رسالة دكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص أسواق مالية وبورصات ، مرجع سابق ، ص ١١٥ - ١١٨ .

ويري الباحث أن المؤشرات التي يمكن الاستعانة بها في تكوين مجموعة مؤشرات ذات مغزى للتنمية تختلف من دولة لأخرى ، وربما يخلق التطور التكنولوجي مؤشرات أخرى تكون ذات مغزى ونتائج أكثر واقعية للتنمية الاقتصادية

ثانياً : علاقة أسواق الأوراق المالية بالتنمية الاقتصادية (٢٥) :

يوجد علاقة قوية بين التنمية الاقتصادية للأسواق المالية وكل من السيولة والادخار والتراكم الرأسمالي وجذب الاستثمار الأجنبي غير المباشر، بجانب علاقتها غير المباشرة في قدرتها على جمع ونشر المعلومات عن الاستثمارات المتاحة والرقابة على الاستثمارات وتنويع المخاطر . وبذلك تسهم الأسواق المالية في عملية التنمية الاقتصادية من خلال :

١ - توفير السيولة للمستثمرين :

تعني السيولة القدرة على تحويل الأصول المالية خلال فترة زمنية محدودة إلى قوة شرائية بحيث يكون السعر قريب من القيمة السوقية العادلة . كما تنطوي السيولة على العكس بمعنى تجسيد القوة الشرائية إلى أصل مالي ، وبما أن المتطلبات التمويلية طويلة الأجل والتي تعطي معدلات مرتفعة من العوائد على رأس المال تحتاج إلى فترات زمنية طويلة للتجميد مما قد يتعارض أو يعتبر عائقاً أمام القدرة على توفير التمويل اللازم للمشروعات لفترات زمنية مناسبة . من ثم جاءت الأسواق المالية لإزالة هذا العائق وتوفير السيولة للمستثمرين في الوقت المناسب لفترات زمنية مناسبة لكل من المدخرين والمستثمرين . كما يلعب السوق المالية دوراً حيوياً في تخصيص الأموال لقطاع الشركات ، حيث التمويل بواسطة الديون البنكية غير متوفر في العديد من الدول النامية ، حيث تقدم البنوك قروضاً لمجموعة مختارة من الشركات أو المستثمرين الأفراد .

٢ - توفير المدخرات :

وظائف الأسواق المالية تعمل من خلال تطوير أدائها على تجميع مدخرات المستثمرين بكافة أحجامها وخاصة الصغيرة منها في وعاء بإستطاعته القدرة على خدمة تمويل المشروعات الكبيرة ، ومن ثم تساعد في تقديم السيولة وتساهم في تحمل المخاطر بجانب دورها في توفير ونشر المعلومات والرقابة على الاستثمارات ومن

(٢٥) د . محمد فتحي عبد الغني ، دور سوق الأوراق المالية في تفعيل الاستثمار وزيادة النمو الإقتصادي في مصر ، بحث منشور في المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة ، مرجع سابق ، ص ٢٠٩ - ص ٢١٠ .

ناحية أخرى تقوم بتخصيص هذه المدخرات في الاستثمارات الإنتاجية الأعلى ومن ثم تزيد من معدلات النمو .

٣ - التكوين الرأس مالي الثابت :

تحتاج المشروعات الكبيرة لتحقيق أهدافها وتعظيم قدرتها على المنافسة إلى رأس المال الثابت وتعتبر الجانب الآخر من السيولة كما ذكرنا انفاً تجميد القوة الشرائية إلى أصل مالي يكون جاهز لتمويل أصل رأسمالي ثابت طويل الأجل إلى حد ما ، إلى جانب استمرار ونجاح الشركات يعزز من جديد بناء أصول ثابتة من خلال عمليات الاحلال والتجديد ، ومن ثم تدعم الأسواق المالية التنمية الاقتصادية من خلال مساهمتها في رفع معدلات التكوين الرأس مالي الثابت .

٤ - جذب الاستثمار الأجنبي :

تؤثر العوامل الداخلية والخارجية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، ونقصر دراستنا علي البحث عن العوامل الداخلية المرتبطة بأداء الأسواق المالية إلى جانب القدرة على مواجه التطورات والاحداث الخارجية ، ومن منطلق أن أداء الأسواق المالية يعكس حالة الاقتصاد فالسوق المالي الكفؤ يعبر عن الأداء الجيد للاقتصاد وللتنبؤ بمعدلات نمو جيد وعائد واعد على رأس المال المستثمر . ونجاح الأسواق المالية في وظيفتها في مراقبة الاستثمار واتخاذ الإجراءات الضرورية لحماية أموال المستثمرين بجانب تطبيق قواعد الحوكمة والافصاح والشفافية ، و هناك عوامل اقتصادية أخرى تؤثر مثل سعر الفائدة وسعر الصرف وكمية النقود والتضخم وسعر الضريبة وبرامج الإصلاح والخصخصة والتحرير المالي وغيرها علي أداء الأسواق المالية ومن ثم فتمثل انعكاساً للقدرة علي جذب الاستثمارات الأجنبية .

المطلب الثاني

التداول الإلكتروني وتأثيره علي التنمية الاقتصادية

سبق وأن تناولنا في المطلب الأول مفهوم التنمية الاقتصادية ، وأهدافها ، وأهميتها ، وكذلك تحديد علاقة أسواق الأوراق المالية بالتنمية الاقتصادية ، ونحاول في هذا المطلب تطور السوق المالية بتطبيق تقنية التداول الإلكتروني وتأثيرها علي التنمية الاقتصادية ، وكذلك تحديد مؤشرات قياس متغيرات التنمية الاقتصادية في ظل تطبيق التداول الإلكتروني في السوق المالية المصرية ، حيث يؤدي تطبيق تقنية التداول الإلكتروني في الأسواق المالية إلي زيادة نمو وعولمة السوق المالية وذلك بواسطة

بعض المؤشرات منها مؤشر حجم السوق ومؤشر سيولة السوق وغيرها من المؤشرات التي تقيس درجة نمو وتطور السوق المالية وبالتالي يعتبر توظيف المدخرات في شراء الأوراق المالية مافو إلا نوع من الاستثمار ، وبالتالي تنتقل هذه المدخرات إلي رؤوس أموال (قروض) لشركات ومؤسسات تزاوّل أنشطة اقتصادية متنوعة ، و يعمل سوق المال علي نقل الأموال من هؤلاء الأشخاص الذين لا يستطيعون استثمارها إلي هؤلاء الأشخاص الذين يستطيعون ، مما يؤدي إلي خلق فرص استثمارية لمدخرات المجتمع من ناحية ، وزيادة إنتاجية رأس المال من ناحية أخرى الأمر الذي ينعكس بصورة إيجابية علي الاقتصاد القومي ^(٢٦). وعليه يقترح الباحث تناول تطور السوق المالية بتطبيق تقنية التداول الإلكتروني وتأثيرها علي التنمية الاقتصادية ، وكذلك تحديد مؤشرات قياس متغيرات التنمية الاقتصادية في ظل تطبيق التداول الإلكتروني في السوق المالية المصرية كالآتي :

أولاً : تطور الأسواق المالية وتأثيرها علي التنمية الاقتصادية :

يعتبر موضوع العلاقة بين التطور المالي والتنمية الاقتصادية من المسائل الهامة التي شغلت حيزاً كبيراً ضمن الأدبيات والدراسات الاقتصادية النظرية والتجريبية حيث لم يصل باحثو الاقتصاد الى اتفاق تام حول دور أسواق المال في تحقيق النمو الاقتصادي والتنمية فكانت آرائهم مختلفة بين المعارض والمؤيد .

تلعب الأسواق المالية دوراً رئيسياً وهاماً في تحويل الادخار إلى استثمار ويمثل عرض الأوراق المالية في سوق الإصدار الأولي الطلب على الاستثمار وهنا عدة عوامل من شأنها التأثير على الطلب على الاستثمار في السوق المالية، مثل العائد المتوقع على الاستثمار، وجود فرص استثمارية متنوعة، المناخ الاستثماري الملائم، إلى جانب وجود السوق المالي النشط والكفؤ وكذا وجود أدوات مالية مبتكرة ومتطورة، هذه العوامل إذا توفرت تؤثر على الاستثمار ومن ثم على معدلات النمو، لذا اتجهت الدراسات نحو إدراج مؤشرات دالة على تطور السوق المالية عند الحديث عن العلاقة بين القطاع المالي والنمو الاقتصادي وسنستشهد ببعض الدراسات سواء كانت معارضة وأخذة للاتجاه المعاكس أو كانت مؤيدة للأثر الإيجابي للسوق المالية على عملية التنمية .

١- بعض الدراسات التي تنفي وجود علاقة طردية بين السوق المالية والتنمية الاقتصادية :

(٢٦) صبري إبراهيم الشافعي ، سوق رأس المال كأحد مقومات التنمية الاقتصادية ، رسالة دكتوراه ، مرجع سابق ، ص ٤١٥ .

تري هذه الفئة بان الأسواق المالية أسواق قمار ومضاربات غير عادلة (٢٧) وبالتالي تؤثر سلبا على التنمية و كان الجدال النظري دائرا حول مدى الارتباط بين التنمية الاقتصادية وسير العمل في أسواق المال ، فهم يرون بأن أسعار الأوراق المالية لا ترتبط بالأساسيات الاقتصادية و يشكك هذا الفريق في أهمية الدور الذي تلعبه الأسواق المالية في دفع عجلة التنمية الاقتصادية، إذ أن التقلبات الشديدة في بعض الأسواق قد تعوق الاستثمارات، بالإضافة إلى الأثر الخاص بالتدفقات الأجنبية قصيرة الأجل وما لها من آثار ضارة على الاقتصاديات الوطنية (٢٨) فمن وجهة نظرهم الأسواق تمول حصة محددة فقط من استثمار الشركات من خلال إصدار الأسهم بينما باقي التمويل يكون من مصادر ذاتية أو قروض مصرفية وتساهم السوق المالية في التقلبات الاقتصادية من جانب تغيرات الأسعار المحلية وكذا تقلبات أسعار الصرف مما قد يزيد من انتشار المخاطر والأزمات .

أ - دراسة **Singh** : أكد (Singh ١٩٩٦) وجهة نظر كينز، حيث أوضح من خلال دراسته التحليلية أن السيولة التي يوفرها السوق المالية تفتح المجال أمام المضاربين، الذين يقومون بتغيير محافظهم المالية بسهولة دون تحمل تكلفة مرتفعة للمبادلات ، في حين يعتمد تسعير الأصول على توقعات المضاربين دون النظر إلى الأسس الاقتصادية التي تحكم تسعير الأصول، وبينت تلك الدراسة أن هناك بعض المؤسسات غير المالية، مثل شركات التأمين، قد تشترك في السوق سعيا وراء العائد المرتفع من خلال المضاربة وتقوم المؤسسات المقرضة بتمويل هذا النشاط في الأجل القصير خوفا من فقدان مستثمريها وبالتالي تتخفف المدخرات الموجهة للاستثمارات .

ب- دراسة **Harris** : قام Harris سنة ١٩٩٧ بتطبيق اختبارات على مجموعتين من الدول، تمثل إحدهما الدول المتقدمة، وتمثل الأخرى الدول النامية بتطبيق نموذج انحدار خطي بين النمو كمتغير تابع مقاسا بمعدل النمو الحقيقي، وبين نسبة الرسملة كمتغير مستقل يعبر عن نمو السوق، انتهت الدراسة إلى أن هناك علاقة ضعيفة بين المؤشرين في الدول المتقدمة والدول النامية .

ج - دراسة **Calamanti** : كما قام Calamanti دراسات تطبيقية حول الأسواق المالية في كل من المغرب وتونس وأبيدجان وانتهت الدراسة إلي أن دور الأسواق

(٢٧) د . عاطف وليم ، أسواق الأوراق المالية ، مرجع سابق ، ص ٢٣٤ .

(٢٨) د . علاء الدين حسن عواد ، تحليل تغيرات أسعار الأسهم في سوق الأوراق المالية المصرية مركز بحوث الشرق الأوسط، القاهرة، جامعة عين شمس، ١٩٩٩ ، ص ٧٠ .

المالية في هذه الدول محدود فيما يتعلق بنشاط السوق الأولى وخاصة زيادة لرأسمال الشركات^(٢٩) .

٢- الدراسات التي تؤكد وجود علاقة طردية بين سوق الأوراق المالية والتنمية الاقتصادية :

تبين الأدلة الواقعية الخاصة بالعلاقة بين التنمية الاقتصادية والأسواق المالية على الدور الايجابي الذي يمكن أن يقوم به السوق المالي في تحقيق التنمية الاقتصادية، خصوصا في المراحل المبكرة من عملية النهوض والتطور الاقتصادي وتؤكد نتائج معظم الدراسات التطبيقية منها والنظرية بأن التطور المالي يقود إلى التنمية الاقتصادية وذلك من خلال عدة اتجاهات .

الدراسات النظرية :

يمكن لهذا النوع من الدراسات أي يكشف عن العلاقة بين السوق المالية والتنمية الاقتصادية، باعتبار أن التنظير العلمي له أسسه وقواعده .

الاتجاه الأول : التطور المالي يؤدي الى النمو و التنمية الاقتصادية :

يقر أصحاب هذا الاتجاه بأن النمو طويل الأجل يتحدد من داخل النشاط الإنتاجي، وأن العنصر المحفز له هو التقدم الفني؛ فالابتكارات الاقتصادية والرغبة في تحقيق الربح، ليست هبة من الطبيعة أو عملية خارجية تتم من جانب أفراد لا علاقة لهم بالعملية الإنتاجية فالمؤيدين لهذا الاتجاه قد أعطوا أهمية كبيرة لتراكم المعرفة وما ينتج عنها من اكتشافات أو اختراعات وأن التقدم في نشاط البحوث والتطوير يتم من خلال الإنفاق على هذه الأنشطة بهدف تحقيق الربح من منتجات جديدة وبالتالي فإن تطوير وتنشيط السوق المالية وزيادة كفاءتها سيساهم في زيادة كفاءة الجهاز المصرفي ومن ثم زيادة فاعلية كل من الوساطة المالية بزيادة قيمتها وتحفيز وتعديل سلوك الاستثمار الخاص في توفير التمويل طويل الأجل اللازم لكل من الاستثمارات التقليدية والاستثمارات عالية التكنولوجيا وكذا تخفيف المخاطر المحفزة لعملية التنمية الاقتصادية ومن أهم الأدبيات التي تناولت هذا الموضوع تلك التي أجراها ليفين وزير فوس .

أ - أثر المعلومة والسيولة على التنمية : إن السوق المالية لا يمكن أن تستمر في إصدار الأوراق المالية الجديدة على مستوى السوق الأولى ما لم تكن لديه سيولة كافية، وهو ما يوفره السوق الثانوي، فالمستثمر قبل إقدامه على اقتناء سند يمتد إلى عشر

^(٢٩) شاهيناز جمال الدين محمد ، العلاقة بين سوق الأوراق المالية والنمو الاقتصادي ، رسالة ماجستير مقدمة

إلى كلية الاقتصاد ، جامعة القاهرة ، ٢٠٠٣ ، ص ٣٨ .

سنوات مثلاً أو شراء أسهم عادية، فإنه يأخذ بعين الاعتبار الفرصة المتاحة له لتصريف تلك الأوراق واستعادة أمواله في أي وقت هذا من جهة ومن جهة أخرى نجد أن السوق المالية توفر المعلومات حول القيمة السوقية للأوراق المالية، فضلاً عن الأوضاع المالية للشركات المدرجة على مستواها .

ب - أثر تنوع المخاطر على التنمية : يشجع تنوع المخاطر الناتج عن تكامل الأسواق المالية العالمية على الاستثمار في المشاريع ذات العوائد المرتفعة من خلال إجراء المقارنات مع باقي الأسواق المالية العالمية وبذلك توفر السوق المالية عدة وسائل للتقليل من المخاطر وفي أسواق مختلفة من أنحاء العالم وهذا التنوع يقلل من المخاطر .

ج - أثر مؤشرات الأسواق المالية على التنمية : قام البنك الدولي في إطار الدراسات التي يشرف عليها بوضع تشكيلة متجانسة من المؤشرات تشمل مختلف مؤشرات تطور الأسواق المالية وربطها بمؤشرات تطور التنمية الاقتصادية ، واستخلاص علاقتها بمعدلات النمو في المدى الطويل وتم التوصل إلى إيجابية العلاقة بين سيولة السوق المالية من جهة ومعدلات النمو، تراكم رأس المال، وتحسين الإنتاجية من جهة أخرى (٣٠) لـ ٤٩ دولة خلال الفترة ١٩٧٦-١٩٩٣ .

د - الهيكل المؤسسي والتنظيمي : يسمح مؤشر الهيكل المؤسسي والتنظيمي، بمتابعة مدى مساهمة المؤسسات المعنية في تنظيم وتسيير السوق المالي وتطويرها، وتؤدي كفاءة هذه المؤسسات والقوانين التي تتبعها إلى حشد المدخرات محلياً ودولياً .

الاتجاه الثاني : التنمية الاقتصادية تسبب التطور المالي :

وهذا الاتجاه الفكري يرى - على عكس الاتجاه الأول - أن العلاقة السببية بين التنمية الاقتصادية والتطور المالي هي علاقة متجهة من النمو والتنمية الاقتصادية إلى التطور المالي وطبقاً لهذا الاتجاه، فإن تطور القطاع المالي يحدث كنتيجة لتطور المجتمع ومؤسساته وتطور النشاط الاقتصادي الكلي فالتوسع الاقتصادي المستمر ومعدلات النمو الاقتصادي المتزايدة تخلق المزيد من الطلب على الخدمات والأدوات والتنظيمات المالية اللازمة لمواكبة هذا التوسع والتطور ؛ فالنظام المالي هنا متغير كبقية متغيرات المجتمع تابع للمرحلة التنموية التي يمر بها الاقتصاد الوطني أو

(30)Levine Ross, Zervos Sara, "Stock Market Development and Long-Run Growth" World bank. Working, Paper N1582, Washington, 1996,P14 .

المجتمع نفسه، ومن ثم فعليه أن يطور نفسه ليتكيف مع المراحل التنموية والاحتياجات المالية لقطاعات الاقتصاد الحقيقية .

الاتجاه الثالث : يجمع بين الاتجاهين السابقين (Feedback Approach) :

يرى هذا الاتجاه أن العلاقة بين تطور القطاع المالي والتنمية الاقتصادية هي علاقة تبادلية، أي أن لهما تأثيرات إيجابية متبادلة على بعضهما البعض ؛ فالنظام المالي المتطور، يستطيع أن يحقق معدلات نمو مرتفعة من خلال التخصيص الأمثل للموارد ؛ تنوع الفرص وإدارة السيولة ؛ تقييم المشروعات ؛ الرقابة ، تحسين كفاءة مخصصات رأس المال ومن ثم زيادة الطاقة الإنتاجية للقطاع الحقيقي، هذا إضافة إلى التغيرات الهيكلية التي يمكن تطبيقها من خلال تمويل المنتجات عالية التقنية. كما أن التنمية الاقتصادية بدورها سوف تخلق طلباً متزايداً على الأدوات والخدمات المالية نتيجة للتوسع الاقتصادي والاجتماعي المصاحب لعملية التنمية فبفضل الكفاءة والتقنية للقطاع المالي وكبر حجمه في الدول المتقدمة يصبح له تأثير إيجابي في أنشطة الوساطة المالية، ومن ثم يقوم بتمويل القطاع الحقيقي ، لذا فإن التطور المالي والنمو الاقتصادي يؤثر كل منهما في الآخر بشكل إيجابي في عملية التنمية .

* بعض الدراسات التطبيقية من أجل تدعيم الدراسات النظرية ونتائجها :

- أ - قام (Aliyev R (٢٠١٢ بتقسيم التطورات المالية إلى ميزتين :
- التركيز على تطوير القطاع المصرفي القائم على البنوك والذي يعتقد أنه فعال في أوروبا القارية .
- تطوير السوق المالية والذي كان يعمل في الولايات المتحدة والمملكة المتحدة، من ناحية أخرى .

خلص (Aliyev R (٢٠١٢ إلى أن سيولة السوق المالية وتطوير البنوك متكاملان، كما أن كلا النهجين يحفزان النمو الاقتصادي وتراكم رأس المال ونمو الإنتاجية وأفاد (Aliyev R (٢٠١٢ أن السوق المالية الفعال يجذب استثمارات أعلى من خلال تمويل المشاريع الإنتاجية التي تسهم في التنمية الاقتصادية .

ب - وجد (Breedon (2012 أنه في المراحل الأولى من التنمية في بلد ما، فإن سوق الأسهم يسهل النمو الاقتصادي من خلال تراكم رأس المال والسبب وراء ذلك هو أن المستثمرين يتجنبون الاستثمار مباشرة في الشركات في شكل شراكة رسمية ومع ذلك، فهم يفضلون الاستثمار في الأسهم حتى يتمكنوا من سحب رؤوس أموالهم بسهولة من السوق حسب رغبتهم وبالتالي، يمكن للمستثمر شراء وبيع الأسهم بسرعة واستقلالية .

ج - في محاولة أخرى قام بها (Geet- Harvey 1997) قامت الدراسة باستخدام بيانات ١٨ دولة مختلفة في الفترة ١٩٧٦-١٩٩٢ باستخدام متوسط ٦ مؤشرات مختلفة للتعبير عن نمو السوق وبحساب معامل الارتباط بين مؤشرات السوق والنمو، ظهرت المعاملات موجبة بدون أي استثناء مؤكدة بذلك على وجود العلاقة الطردية، كما انتهت الدراسة إلى أن السوق يحقق البنية المثلى لملكية المشروعات، أي أن السوق بجانب قيامه بتوزيع المخاطر، والتقليل من مشكلة الخطر المعنوي (السلوكي)، تقوم بتشجيع المستثمرين الجدد على دخول السوق، والقيام بمشروعات جديدة، في حين تنتقل ملكية المشروعات القائمة إلى مديرين متمرنين قادرين على إدارتها بكفاءة عالية، بذلك تتحقق البنية المثلى للمشروعات، الأمر الذي يؤثر إيجابا على معدلات النمو .

د - (Mauro ٢٠٠٠) قام بتحليل اثر الارتباط بين عائد الأسهم المتداولة في السوق ونمو الناتج وأوضحت الدراسة نقاط الاتفاق بين النظريات التي تربط بين النمو وعائد الأسهم، باعتباره مؤشرا لنشاط سوق الأوراق المالية والتي تتمثل في :

- افترض أن أسعار الأوراق المالية تعكس القيمة المستقبلية للمؤسسة، وأن نمو أسعار الأسهم يرتبط بنمو الناتج، فإن هناك ارتباطا بين عائد الأوراق المالية في العام الحالي والنمو الاقتصادي في العام المقبل و أن أسعار الأوراق المالية توفر قدرا كبيرا من المعلومات للمديرين التي تتيح لهم توقع معدلات النمو من خلال التنبؤ بحالة السوق في المستقبل كما أن تغيرات أسعار الأوراق المالية تؤثر في قرارات الاستثمار من خلال تأثيرها على قرارات التمويل الخاصة بالمشروعات .

- يلعب الاستثمار دورا هاما في عملية التنمية الاقتصادية لأن الزيادة في مستوى الاستثمار يؤدي إلى زيادة أكبر في الدخل الوطني، بسبب تأثير المضاعف، مما يساهم في الدفع بمعدلات النمو الاقتصادي . ولا يقتصر فقط العائد الذي يحصل عليه المستثمر في سوق الأوراق المالية، على الأرباح المتولدة عن الورقة المالية، ولكن يحصل أيضا على عائد رأسمالي، متمثلا في ارتفاع قيمة الورقة المالية في حالة الأداء الكفء للمؤسسات المصدرة لها .

- يساهم سوق الأوراق المالية في زيادة معدلات التنمية الاقتصادية ، من خلال قيامه بعملية توجيه المدخرات نحو الاستثمارات ذات المردودية المرتفعة عندما يتميز السوق بالكفاءة، أي أن المعلومات الجديدة التي ترد إلى السوق تصل إلى جميع المتعاملين دون فاصل زمني و بالتالي تعكس أسعار الأوراق المالية كل المعلومات المتاحة عن

هذه الأوراق، ولا يتكبد المستثمرين تكاليف إضافية في سبيل الحصول على هذه المعلومات (٣١).

يري الباحث أن تطور الأسواق المالية يؤثر بالإيجاب على التنمية الاقتصادية ، حيث أن قيام سوق متطور للأوراق المالية يعني أن اقتصاد هذا البلد اقتصاد مزدهر وأنه يتبع سياسة اقتصادية حكيمة وأوضاع سياسية واقتصادية وقانونية وضريبية ملائمة حققت التطور لسوق رأس المال ، حيث أن أغلب الدراسات النظرية والاتجاهات الاقتصادية التي سبقت الإشارة إليها تسفر عن وجود علاقة قوية بين سوق الأوراق المالية والتنمية الاقتصادية وبصفة خاصة في الدول المتقدمة .

ثانياً : مؤشرات قياس متغيرات التنمية الاقتصادية في ظل تطبيق آلية التداول الإلكتروني في السوق المالية المصرية :

توظيف المدخرات في شراء أو بيع الأوراق المالية هو نوع من الاستثمار ، وتتحول هذه المدخرات إلى رؤوس أموال (قروض) لشركات ومؤسسات تمارس أنشطة اقتصادية متنوعة ، وبالتالي تعمل الأسواق المالية على نقل الأموال من الأشخاص الذين لا يستطيعون استثمار الأموال إلى هؤلاء الذين يستطيعون استثمار الأموال ، الأمر الذي يؤدي إلى خلق فرص استثمارية لمدخرات المجتمع من ناحية وزيادة إنتاجية رأس المال من ناحية أخرى . الأمر الذي ينعكس بصورة إيجابية على الاقتصاد القومي ، ويمكن أن نلاحظ ذلك من خلال مؤشرات عديدة مثل زيادة معدل التنمية الاقتصادية ، وارتفاع حجم الاستثمارات المنفذة ، انخفاض معدل البطالة .

وفيما يلي توضيح لتلك المتغيرات : وتتمثل في معدل التنمية الاقتصادية ، حجم الاستثمارات المنفذة ، قوة العمل والتشغيل والبطالة كالاتي :

أولاً : معدل التنمية الاقتصادية :

حدث تقدماً ملحوظاً في التحرير المالي وتحرير التجارة والخصخصة في ظل الإصلاح الهيكلي للأسواق المالية مما أدى إلى زيادة الاستثمار ونمو الناتج المحلي الإجمالي ، وتحسن معدل التنمية الاقتصادية ، وأصبحت مصر تسجل أعلى المعدلات بين دول المنطقة وكذلك بين الأسواق الناشئة (٣٢). حيث أدى تطور الأسواق المالية

(٣١) ساسية جدي ، دور أسواق الأوراق المالية الناشئة في تحقيق التنمية الاقتصادية ، دراسة تحليلية قياسية لبعض مؤشرات البورصات ، بورصة ماليزيا وإندونيسيا من ٢٠٠٧ إلى ٢٠١٧ ، رسالة دكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص أسواق مالية وبورصات ، مرجع سابق ، ص ٢٩ - ص ٣٤ .

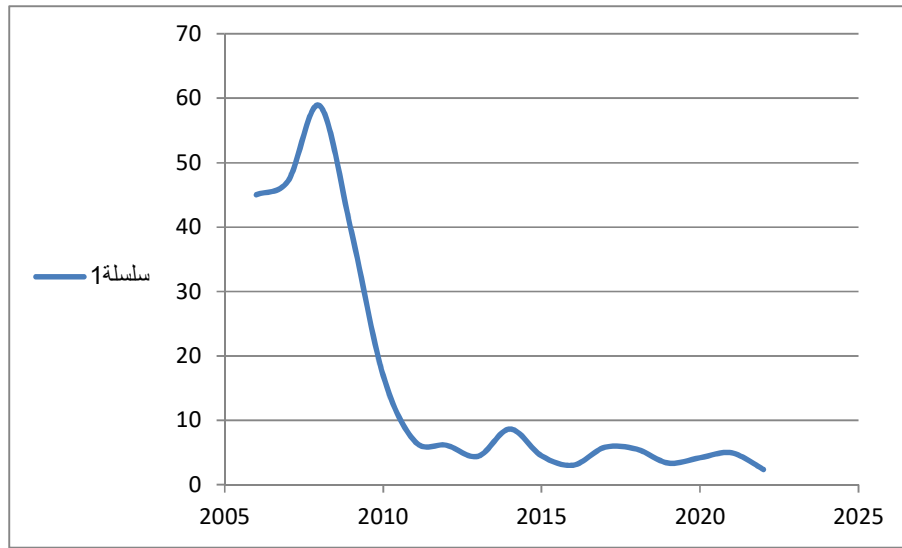
(٣٢) صبري إبراهيم الشافعي ، سوق رأس المال كأحد مقومات التنمية الاقتصادية ، رسالة دكتوراه ، مرجع سابق ، ص ٤١٧ .

إلى زيادة قيمة التداول إلى الناتج المحلي الإجمالي وزيادة قيمة المدخرات المحلية إلى الناتج المحلي الإجمالي .

أ - نسبة قيمة التداول إلى الناتج المحلي الإجمالي في سوق التداول (متغير مستقل):

نوضح تأثير التداول الإلكتروني علي التنمية الاقتصادية بواسطة تحديد معدل نسبة التداول إلى الناتج المحلي الإجمالي بما في ذلك تكلفة عوامل الإنتاج في مصر خلال ٢٠٠٤ ، ٢٠٠٥ في فترة تطبيق آلية التداول الإلكتروني في السوق المالية المصرية ، والشكل رقم (١٣) يوضح ذلك :

شكل رقم (١٣) يوضح تطورات القيمة الإجمالية للأسهم المتداولة إلى إجمالي الناتج المحلي (القيمة %)



المصدر إعداد الباحث بالاعتماد علي تقارير البنك الدولي والمنشور علي الموقع

الآتي <https://data.worldbank.org>

يتضح من الشكل السابق ما يلي :

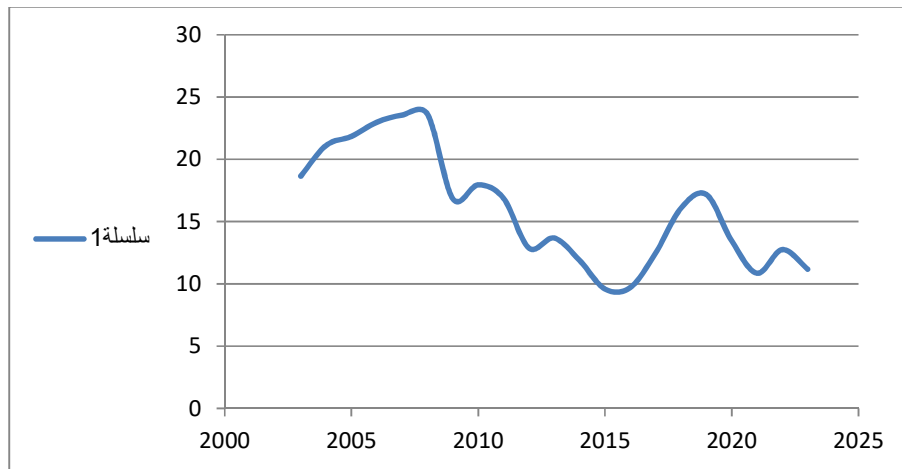
إن تطور الأسواق المالية من خلال تطبيق آلية التداول الإلكتروني أثر بالإيجاب علي نسبة قيمة التداول إلى الناتج المحلي حيث سجلت هذه النسبة ٤٥,٠٠% خلال عام ٢٠٠٦ متأثرة بالتطور الذي لحق بالسوق المالية ، واستمر في الزيادة ليصل إلى ٤٧,٢٠ في عام ٢٠٠٧ حيث ارتفع بنسبة ٢,٢٠% ، وفي بداية عام ٢٠٠٨ استمر في الزيادة ليصل إلى ٥٨,٨٥ حيث ارتفع بنسبة ١١,٦٥% ، وبسبب عواقب الأزمة المالية العالمية فقد انخفض خلال عام ٢٠٠٩ ليصل إلى حوالي ٣٩,٣٢% حيث

انخفض بنسبة ١٩,٥٣ % ، ثم انخفض بشكل ملحوظ في عام ٢٠١٠ إلى ١٦,٩٩ % حيث انخفض بنسبة ١٢,٣٢ % ، وفي عام ٢٠١١ انخفض بشكل ملحوظ علي إثر أحداث ثورة ٢٥ يناير ٢٠١١ ليصل إلي ٦,٧٠ حيث انخفض بنسبة ١٠,٣٠ % ، وظلت نسبة قيمة التداول إلي الناتج المحلي بالانخفاض متأثرة بالأحداث التي تبعت ثورة ٢٥ يناير لينخفض إلي ٦,١٠ % في عام ٢٠١٢ حيث انخفض بنسبة ٠,٦٠ % ، وظل بالإنخفاض في عام ٢٠١٣ بسبب أحداث ثورة ٣٠ يونيو ٢٠١٣ ليصل إلي ٤,٤٠ % حيث انخفض بنسبة ٢,٧٠ % ، ثم عاود الصعود عام ٢٠١٤ ليصل إلي ٨,٧٠ % بنسبة ارتفاع ٤,١٠ % ، ثم عاودت الانخفاض عام ٢٠١٥ ليصل إلي ٤,٥٠ % بنسبة انخفاض ٤,٢٠ % ، وظل بالإنخفاض في عام ٢٠١٦ ، ثم عاود الصعود مرة أخرى عام ٢٠١٧ وظل محافظاً علي ذلك الإرتفاع إلي أن تفشي فيروس كورونا عام ٢٠١٩ عاود الإنخفاض ثانياً وظل منخفضاً في عام ٢٠٢٠ ، ثم عاود الصعود طفيفاً في عام ٢٠٢١ بنسبة ٠,٧٠ % ، ويمكن القول أن هناك تفضيل من قبل المستثمرين للاستثمار في سوق الأوراق المالية بعد تطورها في عام ٢٠٠٤ .

ب - نسبة قيمة التداول إلي إجمالي المدخرات المحلية في سوق التداول (متغير مستقل) :

نوضح تأثير التداول الإلكتروني علي التنمية الاقتصادية بواسطة تحديد معدل نسبة التداول إلي إجمالي المدخرات المحلية بما في ذلك تكلفة عوامل الإنتاج في مصر خلال ٢٠٠٤ ، ٢٠٠٥ في فترة تطبيق آلية التداول الإلكتروني في السوق المالية المصرية ، والشكل رقم (١٤) يوضح ذلك :

شكل رقم (١٤) يوضح إجمالي المدخرات في سوق التداول إلي إجمالي الناتج المحلي (القيمة %)



المصدر إعداد الباحث بالاعتماد علي تقارير البنك الدولي والنشور علي الموقع
الآتي <https://data.worldbank.org>

يتضح من الشكل السابق أن نسبة قيمة التداول إلى إجمالي المدخرات المحلية بما في ذلك تكلفة عوامل الإنتاج في مصر خلال الفترة (٢٠٠٤-٢٠٢٣)، حيث سجل المؤشر في عام ٢٠٠٤ حوالي ١٥,٦٠ % ، ثم ارتفع بشكل جيد إلى ١٥,٧٠ % في ٢٠٠٥ ، بزيادة بنسبة ٠,١٠ % بعد تطبيق آلية التداول الإلكتروني ، ثم استمر في الارتفاع ليصل إلى ١٧,١٠ % في ٢٠٠٦ بنسبة ١,٤٠ % ، وفي عام ٢٠٠٧ بدأ بالإنخفاض ليصل إلى ١٦,٣٠ % بنسبة إنخفاض بلغت ١,٧٠ % ، ثم عاود الصعود قليلاً في عام ٢٠٠٨ حيث بلغ حوالي ١٦,٨٠ % بنسبة ارتفاع بلغت ٠,٥٠ % ، ثم بدأ في الانخفاض إلى أدنى مستوي في عام ٢٠٠٩ بسبب الازمة العالمية ليصل إلى ١٢,٦٠ % بنسبة إنخفاض ٤,٢٠ % ، ثم عاود الصعود مرة أخرى في عام ٢٠١٠ بعد تعافي السوق المالية من الأزمة المالية العالمية ليصل إلى ١٤,٣٠ % بنسبة ارتفاع بلغت ١,٧٠ % ، ثم عاود المؤشر الانخفاض ثانياً متأثراً بثورة ٢٥ يناير ٢٠١١ ليصل إلى ١٣,٠٠ % بنسبة انخفاض بلغت ١,٣٠ % ، ثم هبط لأدنى مستوي في عام ٢٠١٢ متأثراً بالأحداث التي تبعت ثورة ٢٥ يناير ليصل إلى ٨,١٠ % بنسبة إنخفاض بلغت ٤,٨٠ % ، وظل في الانخفاض في عام ٢٠١٣ متأثراً بأحداث ثورة ٣٠ يونيو ٢٠١٣ ليصل إلى ٧,٩٠ % بنسبة إنخفاض ٠,٢٠ % ، وظل المؤشر بالإنخفاض في عام ٢٠١٤ متأثراً بالأحداث التي تبعت ثورة ٣٠ يونيو ليصل ٥,٢٠ % بنسبة إنخفاض ٢,٧٠ % ، ثم عاود الصعود مرة أخرى في عام ٢٠١٥ بنسبة إرتفاع ٠,٦٠ % ، وفي عام ٢٠١٦ إنخفض المؤشر ثانياً بسبب أحداث العنف التي شهدتها البلاد لينخفض بنسبة ٠,٣٠ % وظل بالإنخفاض في عام ٢٠١٧ ، إلا أن عاود الصعود عام ٢٠١٨ ليصل إلى ٨,٨٠ % ، ثم ارتفع إلى أعلى مستوي عام ٢٠١٩ ليبلغ ١٢,٢٠ % ، ثم عاود الإنخفاض ثانياً متأثراً بتفشي فيروس كورونا عام ٢٠٢٠ ليبلغ ٨,٨٠ % ، وظل في الإنخفاض في عام ٢٠٢١ ليبلغ ٦,٤٠ % ، ثم عاود الصعود عام ٢٠٢٢ ليبلغ ١٠,٢٠ % ، وظل في الإرتفاع في عام ٢٠٢٣ ليبلغ ١٠,٦٠ % بنسبة إرتفاع ٠,٤٠ % . ويشير هذا إلى وجود اتجاه لدى المدخرين لصالح توظيف أموالهم في شكل ودائع في البنوك على حساب استثمارها في سوق التداول قبل عام ٢٠٠٤ ، بينما تغير هذا الاتجاه خلال ٢٠٠٥ - ٢٠١٠ (فترة تطور السوق المالية المصرية) ، مما يعني أن هناك تحول نحو الاستثمار في سوق الأسهم .

ثانياً : الاستثمارات المنفذة (متغير تابع) :

جاء استمرار المعدل المرتفع للتنمية الاقتصادية مدعومة بضخ العديد من الاستثمارات في قطاعات النشاط الاقتصادي المختلفة واستمرار مشاركة القطاع الخاص بقدر كبير من تلك الاستثمارات كما تجاوزت مساهمته في الناتج المحلي الإجمالي ٦٠% بالإضافة إلي مشاركة القطاع العام في تلك الاستثمارات. ومما ساعد أيضاً على استمرار تحسن الأداء الاقتصادي إستقرار الثقة في كفاءة ومرونة سوق الصرف الأجنبي، وتخفيض الضرائب على الدخول وأرباح الشركات ، هذا بالإضافة إلي تدعيم وتطوير القطاع المصرفي لضمان سلامة وقوة وحداته بما يمكنها من مواجهة المنافسة علي المستوي الداخلي أو الخارجي ، وتعزيز دورها في دفع عجلة النمو الاقتصادي . كما هو موضح بجدول رقم (٥)

جدول رقم (٦) يمثل اجمالي الاستثمارات المنفذة في مصر خلال الفترة من ٢٠٠٢/٢٠٠٣ إلي الفترة من ٢٠٢٣/٢٠٢٢ (القيمة بالمليار جنيه)

السنة المالية	اجمالي الاستثمارات	استثمارات القطاع الخاص	استثمارات القطاع العام
٢٠٠٣/٢٠٠٢	٦٨,١	٣٥,٨	٣٢,٣
٢٠٠٤/٢٠٠٣	٧٨,١	٣٧,٨	٤٠,٣
٢٠٠٥/٢٠٠٤	٩٢,٥	٤٧,٣	٤٥,٢
٢٠٠٦/٢٠٠٥	١١٥,٧	٧٠,٧	٤٥
٢٠٠٧/٢٠٠٦	١٥٥,٣	٩٧,٣	٥٨
٢٠٠٨/٢٠٠٧	١٩٩,٥	١٣٤,١	٦٥,٤
٢٠٠٩/٢٠٠٨	١٦٠,٠	٩٢,١	٦٧,٩
٢٠١٠/٢٠٠٩	١٦٦,٤	٩٥,٧	٦٨,٧
٢٠١١/٢٠١٠	١٦٢,٩	١٠٤,٢	٥٨,٧
٢٠١٢/٢٠١١	١٦٤,٠	١٠٥,١	٥٨,٩
٢٠١٣/٢٠١٢	٢٢٦,٨	١٤٦,٠	٩٦,٠
٢٠١٤/٢٠١٣	٢٦٥,١	١٦٥,٠	١٠٠,١
٢٠١٥/٢٠١٤	٣٣٣,٧	١٨٦,٠	١٤٧,٧
٢٠١٦/٢٠١٥	٣٩٢,٠	١٧٢,٠	٢٢٠,٠
٢٠١٧/٢٠١٦	٥١٤,٣	٢٢٥,٧	٢٨٨,٦
٢٠١٨/٢٠١٧	٧٢١,١	٢٧١,٠	٤٥٠,١
٢٠١٩/٢٠١٨	٩٢٢,٥	٣١٦,٠	٦٠٦,٥
٢٠٢٠/٢٠١٩	٧٩٦,٤	٣٠٥,٠	٤٩١,٤
٢٠٢١/٢٠٢٠	٧٦٠,٥	٢٠٠,٠	٥٦٠,٥
٢٠٢٢/٢٠٢١	٦٧٢,٠٠	٣٤٢,٣٠	٣٢٩,٧٠
٢٠٢٣/٢٠٢٢	٥٨٧,٥٠	٢٨٩,٠٠	٢٩٨,٥٠

المصدر إعداد الباحث بالاعتماد علي تقارير البنك المركزي المصري ، التقارير السنوية والمنشورة علي الموقع الآتي www.egx.com.eg

يتضح من الجدول السابق ارتفاع اجمالي الاستثمارات المنفذة في مصر عام ٢٠٠٤/٢٠٠٥ لتصل إلي ٩٢,٥ مليار جنيه وذلك بعد تطبيق آلية التداول الإلكتروني في السوق المالية المصرية ، مسجلة معدل نمو بلغ ١٨,٤% خلال تلك السنة واستمر القطاع الخاص في الاضطلاع بالجزء الأكبر وبلغ ٤٧,٣ مليار جنيه مقابل ٤٥,٢ مليار جنيه . وفي عام ٢٠٠٥/٢٠٠٦ وصلت اجمالي الاستثمارات المنفذة في مصر إلي ١١٥,٧ مليار جنيه بمعدل نمو بلغ ٢٥,٠% واستمر القطاع الخاص في الاضطلاع بالجزء الأكبر حيث بلغ ٧٠,٧ مليار جنيه مقابل ٤٥ مليار جنيه ، وفي عام ٢٠٠٦/٢٠٠٧ ارتفعت لتبلغ ١٥٥,٣ مليار جنيه مسجلة معدل نمو بلغ ٣٤,٢% واستمر القطاع الخاص في الاضطلاع بالجزء الأكبر حيث بلغ ٩٧,٣ مليار جنيه مقابل ٥٨ مليار جنيه ، وفي عام ٢٠٠٧/٢٠٠٨ ارتفعت لتبلغ ١٩٩,٥ مليار جنيه مسجلة معدل نمو بلغ ٢٨,٤% واستمر القطاع الخاص في الاضطلاع بالجزء الأكبر حيث بلغ ١٣٤,١ مليار جنيه مقابل ٦٥,٤ مليار جنيه ، إلا أنها انخفضت في عام ٢٠٠٨/٢٠٠٩ علي اثر الأزمة المالية العالمية لتبلغ ١٦٠,٠ مليار جنيه ، لترتفع ثانياً في عام ٢٠٠٩/٢٠١٠ لتبلغ ١٦٦,٤ مليار جنيه مسجلة معدل نمو بلغ ٤,٠% واستمر القطاع الخاص في الاضطلاع بالجزء الأكبر حيث بلغ ٩٥,٧ مليار جنيه مقابل ٦٨,٧ مليار جنيه ، وانخفضت في عام ٢٠١٠/٢٠١١ علي إثر أحداث ثورة ٢٥ يناير لتبلغ ١٦٢,٩ مليار جنيه ، وفي عام ٢٠١١/٢٠١٢ ارتفعت الاستثمارات المنفذة لتبلغ ١٦٤,٠ مليار جنيه مسجلة معدل نمو بلغ ٦,٧% واستمر القطاع الخاص في الاضطلاع بالجزء الأكبر حيث بلغ ١٠٤,٢ مليار جنيه مقابل ٥٨,٧ مليار جنيه ، وظل في الارتفاع في عام ٢٠١٢/٢٠١٣ ليبلغ ٢٢٦,٨ مليار جنيه ، وظل في الارتفاع في عام ٢٠١٣/٢٠١٤ ليبلغ ٢٦٥,١ مليار جنيه ، وظل في الارتفاع في عام ٢٠١٤/٢٠١٥ ليبلغ ٣٣٣,٧ مليار جنيه ، وظل في الارتفاع حتي عام ٢٠١٩/٢٠٢٠ لتتخفض بقوة علي اثر فيروس كورونا لتصل إلي ٧٩٦,٤ ، مع استمرار القطاع الخاص في الاضطلاع بالجزء الأكبر حتي عام ٢٠١٥/٢٠١٦ تغير المشهد تماماً وأصبح القطاع العام هو المسيطر علي الجزء الأكبر من الاستثمارات المنفذة في مصر .

ثالثاً : قوة العمل والتشغيل والبطالة (متغير تابع).

أدى التحسين المطرد في أداء الاقتصاد المصري وكذلك تحسن أداء السوق المالية المصرية نتيجة تطبيق آلية التداول الإلكتروني في أواخر عام ٢٠٠٤ إلي زيادة الطاقة الاستيعابية لسوق العمل ، و جدول رقم (٧) يوضح قوة العمل والتشغيل والبطالة كالآتي :

جدول رقم (٧) يمثل نسب أعداد المشتغلين في مصر ومعدل نسب البطالة عن الفترة من عام (٢٠٠٣/٢٠٠٢) إلي عام (٢٠٢٣/٢٠٢٢) .

نسبة عدد المشتغلين	معدل البطالة	
٢٠٠٣/٢٠٠٢	١,١%	٩,٩%
٢٠٠٤/٢٠٠٣	٢,٧%	٩,٨%
٢٠٠٥/٢٠٠٤	٣,٢%	٩,٥%
٢٠٠٦/٢٠٠٥	٣,٤%	١٠,٠%
٢٠٠٧/٢٠٠٦	٣,١%	٩,١%
٢٠٠٨/٢٠٠٧	٤,٢%	٨,٤%
٢٠٠٩/٢٠٠٨	٤,٨%	٩,٤%
٢٠١٠/٢٠٠٩	٥,٤%	٩,١%
٢٠١١/٢٠١٠	٢,١-	١١,٨%
٢٠١٢/٢٠١١	٠,٢%	١٢,٦%
٢٠١٣/٢٠١٢	١,٢%	١٣,٣%
٢٠١٤/٢٠١٣	٥,٤%	١٣,٠%
٢٠١٥/٢٠١٤	٨,١%	١٢,٨%
٢٠١٦/٢٠١٥	٨,٧%	١٢,٥%
٢٠١٧/٢٠١٦	٩,٠%	١١,٣%
٢٠١٨/٢٠١٧	١١,٨%	٩,٩%
٢٠١٩/٢٠١٨	١٢,١%	٧,٥%
٢٠٢٠/٢٠١٩	٧,٢%	٧,٦%
٢٠٢١/٢٠٢٠	١٢,٠%	٧,٣%
٢٠٢٢/٢٠٢١	٧,١%	٧,٤%
٢٠٢٣/٢٠٢٢	٧,٣%	٧,٢%

المصدر إعداد الباحث بالاعتماد علي تقارير البنك المركزي المصري ، التقارير السنوية والمنشورة علي الموقع الآتي www.egx.com.eg

يتضح من الجدول السابق أنه في عام ٢٠٠٣/٢٠٠٢ بلغ عدد المشتغلين ١٨,٢ مليون نسمة بمعدل نمو بلغ ١,١% وارتفع معدل البطالة إلي ٩,٩% ، وفي عام ٢٠٠٤/٢٠٠٣ بعد تطبيق آلية التداول الإلكتروني في السوق المالية بلغ عدد المشتغلين ١٨,٧ مليون نسمة بزيادة ٢,٧% وعاد معدل البطالة ليواصل انخفاضه ليبلغ ٩,٨% ، وفي عام ٢٠٠٥/٢٠٠٤ بلغ عدد المشتغلين إلي ١٩,٢ مليون مشتغل بزيادة ٣,٢% ، وعاد معدل البطالة ليواصل انخفاضه ليبلغ ٩,٥% ، وفي عام ٢٠٠٦/٢٠٠٥ بلغ عدد المشتغلين إلي ١٩,٦٥ مليون نسمة بمعدل نمو ٣,٤% وبلغت نسبة البطالة ١٠,٠% ، وفي عام ٢٠٠٧/٢٠٠٦ بلغ عدد المشتغلين إلي ٢٠,١ مليون نسمة بمعدل نمو ٣,١% وتراجع معدل البطالة ليصل إلي ٩,١% ، وفي عام ٢٠٠٨/٢٠٠٧ بلغ عدد المشتغلين ٢٢,٦ مليون نسمة وتراجع معدل البطالة ليصل إلي ٨,٤% ، وفي عام ٢٠٠٩/٢٠٠٨ انخفض عدد المشتغلين إلي ١٣% علي إثر الأزمة العالمية وارتفع معدل البطالة إلي ٩,٤% ، ثم انخفض معدل البطالة إلي ٩,٠% عن عام ٢٠١٠/٢٠٠٩ ، ثم ارتفع معدل البطالة بعد ذلك علي أثر الأحداث التي حدثت في مصر عام ٢٠١١/٢٠١٠ وبلغ نسبة ١١,٨% وقل عدد المشتغلين بنسبة - ٢,١% ، وفي عام ٢٠١٢/٢٠١١ ارتفع معدل البطالة إلي نسبة ١٢,٦% وارتفع عدد المشتغلين بمعدل ٠,٢% ، وفي عام ٢٠١٣/٢٠١٢ ارتفع معدل البطالة إلي نسبة ١٣,٣% وارتفع عدد المشتغلين بمعدل ١,٢% ، وفي عام ٢٠١٤/٢٠١٣ انخفض معدل البطالة إلي نسبة ١٣,٠% وارتفع عدد المشتغلين بمعدل ٥,٤% ، وفي عام ٢٠١٥/٢٠١٤ انخفض معدل البطالة إلي نسبة ١٢,٨% وارتفع عدد المشتغلين بمعدل ٨,١% ، وفي عام ٢٠١٦/٢٠١٥ انخفض معدل البطالة إلي نسبة ١٢,٥% وارتفع عدد المشتغلين بمعدل ٨,٧% ، وفي عام ٢٠١٧/٢٠١٦ انخفض معدل البطالة إلي نسبة ١١,٣% وارتفع عدد المشتغلين بمعدل ٩,٠% ، وفي عام ٢٠١٨/٢٠١٧ انخفض معدل البطالة إلي نسبة ٩,٩% وارتفع عدد المشتغلين بمعدل ١١,٨% ، وفي عام ٢٠١٩/٢٠١٨ انخفض معدل البطالة إلي نسبة ٧,٥% وارتفع عدد المشتغلين بمعدل ١٢,١% ، وفي عام ٢٠٢٠/٢٠١٩ ارتفع معدل البطالة إلي نسبة ٧,٦% وانخفض عدد المشتغلين بمعدل ٧,٢% علي إثر انتشار فيروس كورونا ، وفي عام ٢٠٢١/٢٠٢٠ انخفض معدل البطالة إلي نسبة ٧,٣% وارتفع عدد المشتغلين بمعدل ١٢,٠% ، وفي عام ٢٠٢٢/٢٠٢١ ارتفع معدل البطالة إلي نسبة ٧,٤% وانخفض عدد المشتغلين بمعدل ٧,١% ، وفي عام ٢٠٢٣/٢٠٢٢ انخفض معدل البطالة إلي نسبة ٧,٢% وارتفع عدد المشتغلين بمعدل ٧,٣% .

ويري الباحث أن زيادة نسبة عدد المشتغلين وانخفاض معدل البطالة تتزامن مع زيادة نسبة الاستثمارات المنفذة في السوق المالية المصرية ، مما يعني قدرة تلك السوق علي المساعدة بطريقة غير مباشرة في ضخ المزيد من الأيدي العاملة إلي المشاريع الإنتاجية . وتعد هذه النتائج من الإيجابيات الواضحة لبرامج الإصلاح الاقتصادي والمالي والتطور للأسواق المالية بعد تطبيق آلية التداول الإلكتروني .

نخلص من جميع ما سبق إلي أن التزايد المطرد في أداء الاقتصاد المصري يتزامن مع تحسن أداء سوق رأس المال المصري ، مما يفسر علي أن السوق المالية قد ساعدت بشكل أساسي في التنمية الاقتصادية ، مما يجعلها أحد المقومات الأساسية للتنمية الاقتصادية في مصر (٣٣).

(٣٣) صبري إبراهيم الشافعي ، سوق رأس المال كأحد مقومات التنمية الاقتصادية ، رسالة دكتوراه ، مرجع سابق ، ص ٤١٩ - ص ٤٢٢ .

المبحث الثاني

تأثير تطبيق آلية التداول الالكتروني علي تحقيق التنمية الاقتصادية في تركيا

سبق وأن تناولنا في المبحث الأول تأثير تطبيق آلية التداول الالكتروني علي تحقيق التنمية الاقتصادية في مصر ، ونحاول في هذا المبحث تحديد تأثير تطبيق آلية التداول الالكتروني علي تحقيق التنمية الاقتصادية في تركيا ، حيث يشكل القطاع المصرفي حالياً أساس النظام المالي في تركيا ، ومن ناحية أخرى ووفقاً للنظريات فإن سهولة شراء وبيع فرص الإنتاج المتاحة في الاقتصاد من المتوقع أن تعود بالنفع علي الاقتصاد المعني عند التقييم من هذا الجانب ، يبدو أن الهيكل الأكثر أهمية الذي يمكن أن يوفر فرصة السيولة هو السوق المالية ، ولذلك يمكن القول أن من أهم ما يميز السوق المالية عن البنوك هو سهولة السيولة التي يقدمها ، ولهذا السبب فإن مجرد وجود قطاع مصرفي في بلد ما لا يعتبر كافياً ، وإنما تلعب الأسواق المالية باعتبارها عنصراً هاماً آخر في النظام المالي دوراً تكميلياً .

الهدف من هذه الدراسة هو تقديم تطبيق حديث مع مجموعة بيانات على المدى القريب ، سواء في السنوات الثلاثين الماضية ، عندما ما بدأت الأزمات المالية تحدث بشكل متكرر على مستوى العالم ، حيث كثيراً ما تكون مساهمة الأسواق المالية في الثروة والاقتصاد الكلي موضع تساؤل بسبب نقص التمويل في الجزء التالي من الدراسة ، حيث يتم تحليل العلاقة بين القروض المصرفية وقيمة سوق الأوراق المالية والنمو الاقتصادي في تركيا .

ووفقاً لدراسة لليفين (١٩٩٧) ، فمن الممكن التأثير على النمو الاقتصادي من خلال النجاح في جمع المدخرات الفردية ، وبالإضافة إلى تأثيره المباشر على تراكم رأس المال ، فإن توجيه المدخرات نحو الاستثمارات يشكل أكثر فعالية ويعمل أيضاً على تحسين تخصيص الموارد وتشجيع الابتكار التكنولوجي ولهذا السبب يلعب النظام

المالي دوراً مهماً في تحويل المدخرات بشكل فعال إلى استثمارات ، مما يضمن تطوير وتطبيق التقنيات المتقدمة ، وبالتالي يصبح القوة الدافعة للنمو الاقتصادي^(٣٤) . وعليه يقترح الباحث تقسيم هذا المبحث إلي مطلبين كالآتي :

المطلب الأول : تأثير التداول الالكتروني علي كفاءة الأسواق المالية في تركيا .

المطلب الثاني : تأثير التداول الالكتروني علي تحقيق التنمية الاقتصادية في تركيا .

المطلب الأول

تأثير التداول الالكتروني علي كفاءة الأسواق المالية في تركيا

هناك العديد من الدراسات الأكاديمية حول تأثير المفوضية الأوروبية على كفاءة الأسواق المالية التركية مثل السيولة والتقلب وتكوين الأسعار. وقد تختلف تأثيرات المفوضية الأوروبية على السوق تبعاً لحجم التداول ونوع التداول الالكتروني المستخدم ، وظروف السوق واللوائح . على سبيل المثال ، قد يكون تأثير التقلبات أكبر في أسواق الأسهم منه في أسواق الصرف الأجنبي ، في حين أن خوارزميات صنع السوق يمكن أن تقلل من التقلبات ، حيث نفذت الجهات التنظيمية تدابير مختلفة للحد من تأثيرها السلبي على الأسواق . وتشمل هذه التدابير جعل تسجيل أنظمة المفوضية الأوروبية إلزامياً والإشراف الأكثر صرامة على أنشطة الجماعة الأوروبية . ومع ذلك ، لا تزال الآثار السلبية للمفوضية الأوروبية على ديناميكيات السوق مرئية بشكل فعال وواضح .

قام الباحثون بتقييم دور المفوضية الأوروبية في الأسواق من خلال تحليلات وآراء مختلفة . على سبيل المثال في دراسة أجراها جيسيل (٢٠٠٨) ، ذكر أن المفوضية الأوروبية كان لها آثار إيجابية من حيث الحجم والتقلب في الأسواق . لم يجد هيندرشوت وريوردان (٢٠١٣) أي دليل سلبي عند تقييم دور المفوضية الأوروبية حول التأثير على استقرار السوق . ووجدت هذه الدراسة أن المفوضية الأوروبية تمنع بشكل عام أخطاء التسعير المؤقتة وتزيد من كفاءة الأسعار في حالات عدم اليقين

(٣٤) Seyfettin Ünal , Finansal Piyasalarrin Türkiye'nin Ekonomik Büyümesindeki Rolü , The Role Of Financial Markets In Turkey's Economic Growth, Ziyaret Tarihi 12/1/2025 , Yayinlanan Bir Makale Maliye Dergisi Akademik Araştırmalar Ve Çalışmalar Dergisi 2022 ,14(27),500-511 , Web Sitesinde Yayinlanan Bir Makale : <http://doi.org/10.20990/kilisiibfakademik.1150481>

والتقلبات العالية في السوق ^(٣٥). وعليه نتناول هذا المطلب تأثير التداول الالكتروني على السيولة ، تأثير التداول الالكتروني علي التقلبات ، تأثير التداول الالكتروني علي اكتشاف الأسعار كآلاتي :
أولاً : تأثير التداول الالكتروني على السيولة :

تلعب المفوضية الأوروبية دوراً بارزاً في زيادة السيولة ، كما يساهم التداول الالكتروني في أسعار أكثر دقة من خلال التحليل الفوري لجميع المعلومات في السوق ومراقبة إشارات الأسعار وهذا يسمح للمستثمرين باتخاذ قرارات تداول أكثر دقة وتعمل الأسواق بكفاءة أكبر ، و يمكن للتداول الالكتروني تضيق فروق التداول عن طريق وضع أوامر الشراء والبيع على الفور وهذا يسمح للمستثمرين بالتداول بتكلفة أقل والسماح بإجراء المزيد من المعاملات في الأسواق ، و يمكن لاستراتيجيات التداول الالكتروني تداول كميات كبيرة وتهدف عموماً إلى تحقيق الأرباح من خلال التقاط التقلبات قصيرة المدى ، وهذا يزيد من حجم المعاملات والسيولة في الأسواق ، وتقوم خوارزميات AT بتوفير التداول الآلي ومراقبة ظروف السوق باستمرار والتداول وفقاً للمعايير المحددة ، وبالتالي فهو يساعد على ضمان السيولة المستمرة في الأسواق خاصة في الأسهم الكبيرة ، ويزيد التداول الالكتروني من المعلوماتية لعروض الأسعار عن طريق تضيق هامش العرض حتى لا يتخذ المستثمرون خيارات خاطئة .

للمفوضية الأوروبية أيضاً آثار سلبية على السيولة . على سبيل المثال، يمكن للتداول الالكتروني إجراء عمليات تداول مفاجئة وواسعة النطاق ، مما يتسبب في تقلبات مفاجئة في الأسعار وانهيارات مفاجئة في الأسواق ، وهذا يمكن أن يؤدي إلى خسائر يمكن أن تكون فادحة للمستثمرين بالإضافة إلى ذلك ، يتبع التداول الالكتروني اتجاهات السوق مما يتسبب في تقلبات شديدة في الأسعار وتكوين الفقاعات ، كما يمكن أيضاً استخدام التداول الالكتروني للتلاعب بالسوق وهذا يمكن أن يعرض لخطر الأداء العادل والشفاف للأسواق ، من المهم بالنسبة للمستثمرين منع تدفق المعلومات الخاطئة حول الأسواق لأن ذلك يبطئ سرعة العثور على المشترين وقد يتسبب في تباطؤ التجارة وبالتالي انخفاض السيولة هذه الحالة تمكن أن تقلل الأرباح ويؤدي إلى سوء استخدام رأس المال من خلال معاملات التداول الالكتروني .

ثانياً : تأثير التداول الالكتروني علي التقلبات :

(٣٥) Ahmet Koc , Finansal Piyasalarda Algoritmik Ticaret İçin Sürekli Alim Satim Stratejisi Önerisi ,Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Doktora Tezi İşletme Ana Bilim Dalı Genel İşletme Doktora Programı ,op. S 37.

إن التكوين الدقيق للأسعار والتسعير السريع باستخدام التقلبات وكذلك السيولة تساعد الخوارزميات في تحديد الأسعار بشكل أسرع وأكثر دقة من خلال وضع أوامر البيع والشراء الفورية وهذا يسمح لمزيد من المعاملات في الأسواق وللمستثمرين بالتداول بسرعة وسهولة أكبر، وهذا يؤثر على السوق بشكل إيجابي عن طريق الحد من التقلبات .

يمكن للمتداولين الكبار إرسال كميات كبيرة من أوامر الشراء والبيع إلى السوق ، مما يتسبب في تغيرات سريعة في الأسعار ، كما أن التغيرات السريعة في الأسعار يمكن أن تزيد من التقلبات وتؤدي إلى تحركات مفاجئة في الأسواق بالإضافة إلى ذلك تتسبب المفوضية الأوروبية في انحرافات الأسعار في الأسواق في بعض الحالات خاصة الأصول ذات السيولة المنخفضة ، عندما تحدث أخبار أو أحداث مفاجئة في تغير الأسعار بسرعة أكبر من المتوقع وهذا قد تسبب هذه الاستراتيجيات إلى زيادة خطر التلاعب ويزيد من التقلبات .

يمكن أن تتداول استراتيجيات أو أحجام تداول محددة قد تسبب مثل هذه المعاملات في تحركات أسعار مصطنعة وزيادة التقلبات في الأسواق مرة أخرى ، كما يؤثر سلوك الوعي سلباً على التقلبات وكذلك على السيولة . كما يمكن أن يؤدي التداول الالكتروني المختلفة التي تتنافس مع بعضها البعض إلى حروب خوارزمية في الأسواق وهذا قد يسبب زيادة التقلبات في الأسواق .

ثالثاً : تأثير التداول الالكتروني علي اكتشاف الأسعار :

أثرت المفوضية الأوروبية بشكل كبير على عملية اكتشاف الأسعار في الأسواق وتنفيذ المعاملات تلقائياً وبسرعة ، مما تضمن مراقبة أحدث معلومات الاسعار في السوق باستمرار وإجراء ردود فعل فورية على تغيرات الأسعار وبالتالي ، يتم تحقيق عملية تحديد الأسعار بشكل أسرع ، وكذلك تحديد فروق الأسعار بين الأسواق المختلفة وتطبيق الاستراتيجيات بأكثر دقة ، كما تكتشف المراجعة لتحقيق الأرباح . وبهذه الطريقة ، تنخفض فروق الأسعار في الأسواق بسرعة ويتم التخلص من التناقضات بين الأسعار ويتم تحقيق اكتشاف أكثر فعالية بين الاسعار في الأسواق ، كما يمكن أن يتفاعل بسرعة مع أحداث إخبارية محددة أو بيانات الاقتصاد الكلى أو تحركات السوق الأخرى ، على سبيل المثال يمكن للتداول الالكتروني تحليل الأخبار التلقائية للتداول في الأسواق تلقائياً بمجرد نشر الأخبار وتنعكس المعلومات والبيانات الجديدة في الأسواق بسرعة على الأسعار فهو يزيد من حجم المعاملات في الأسواق ويوفر المزيد من السيولة ، وتوفر الأسواق الأعمق التي يتم إنشاؤها بهذه الطريقة مجموعة أوسع من المشترين والبائعين ، مما يساعد على تحديد الأسعار بشكل أكثر فعالية ، كما

تعتمد استراتيجيات التحليل الفني ومتابعة الاتجاه بتحليل بيانات السوق باستمرار لتحديد الاتجاهات ومحاولة التنبؤ بتحركات الأسعار. وهذا يتيح تنبؤات أكثر دقة للأسعار في الأسواق ومع ذلك ، كما هو الحال بالنسبة للسيولة والتقلبات ، فإن المفوضية الأوروبية لها آثار سلبية على اكتشاف الأسعار عندما تتسبب في التلاعب بالسوق .

وفقاً لجونز (٢٠١٣) ، يمكن لمعاملات المفوضية الأوروبية أن تساهم في فهم أفضل لآلية تكوين الأسعار وتحديد الأسعار بشكل أكثر دقة ، وذلك بفضل سرعة ومعالجة المعلومات بواسطة صندوق التداول SPY ^(٣٦) الخاصة بها . ويعزو هذا الوضع الزيادة الكبيرة في حجم الصندوق والمراجحة YFT الأكثر نشاطاً في الأسواق المالية الأمريكية ، ذات الأهمية التي يعلقها متداولو تأثير إيجابي على اكتشاف الأسعار .

وفقاً لـ لينوس وساغاد (٢٠١٦) ، يمكن للمعاملات الإلكترونية ذات الاستراتيجيات المختلفة أن تتفاعل بسرعة مع الأخبار الجديدة في السوق ، في حين أن بعضها يمكن أن يخلق ضغطاً على الأسعار من خلال إعطاء الأولوية للإشارات السلبية .

وجد ليون وكوابي (٢٠١٩) أن YFT في مؤشر FTSE 100 له تأثير إيجابي على اكتشاف الأسعار وكفاءة الأسعار في السوق . ويشير البحث إلى أن المعلومات الفورية للمشاركين لا تؤدي إلى تحركات عشوائية في السوق ، وبالتالي يمكن استخدامه لتحقيق عوائد أعلى ^(٣٧).

ويري الباحث أن دور المفوضية الأوروبية إذا كان إيجابياً في بعض الحالات مثل الرقابة على عمليات التداول الإلكتروني في الأسواق المالية التركية وكذلك تنظيم تلك الأسواق ، إلا أن دور المفوضية الأوروبية لها آثار سلبية على اكتشاف الأسعار عندما تتسبب في التلاعب بالسوق المالية ، كما أنها قد تتسبب في تقلبات مفاجئة في الأسعار وانهيارات مفاجئة في الأسواق ، كما قد تتسبب في انحرافات الأسعار في الأسواق المالية ، فنري ضرورة تقليص دور المفوضية الأوروبية في الجهاز المصرفي .

المطلب الثاني

^(٣٦) يمنح هذا الصندوق للمستثمرين تعرضاً فعالاً من حيث التكلفة وشفافاً وعالي السيولة لمؤشر S&P500 ، وهو المعيار المفضل لمحترفي الاستثمار في الأسهم ذات القيمة السوقية الكبيرة في الولايات المتحدة .

^(٣٧) Ahmet Koc , Finansal Piyasalarda Algoritmik Ticaret İçin Sürekli Alim Satim Stratejisi Önerisi ,Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Doktora Tezi İşletme Ana Bilim Dalı Genel İşletme Doktora Programı ,op. S S 38-40.

تأثير التداول الالكتروني علي تحقيق التنمية الاقتصادية في تركيا

سبق وأن تناولنا في المطلب الأول تحديد تأثير التداول الالكتروني على السيولة ، تأثير التداول الالكتروني علي التقلبات ، تأثير التداول الالكتروني علي اكتشاف الأسعار ، ونحاول في هذا المطلب تحديد تأثير التداول الالكتروني علي تحقيق التنمية الاقتصادية في تركيا ، حيث يتم فحص أداء الأسهم بواسطة التداول الالكتروني خلال فترة زمنية من خلال قيام المستخدم بإدخال رمز السهم الذي يرغب في فحصه ، حيث يقوم المستخدم بإدخال رمز السهم علي الشاشة ، الرمز الذي أدخله المستخدم يتم تعيينه من الخادم ويتم إبلاغ المستخدم ببيانات المخزون المعني بالإضافة إلي السعر التاريخي والتغير النسبي والتقلب والتباين والعائد ، بعد ذلك يتم إجراء التحليل وفقاً للشروط ، ويتم عرض عوائد المحفظة علي الرسم البياني بمرور الوقت وتقديمها للمستخدم إذا طلب المستخدم المخطط فيمكنه حفظه لإستخدامه لاحقاً ، ويتم تسجيل البيانات التي تحصل عليها الخوارزمية من الخوادم وتنتجها حتي يتمكن المستخدم من فحصها خلال تحليلها تلقائياً . وعليه نتناول في هذا المطلب مكان وأهمية القطاع المصرفي في الاقتصاد التركي ، وكذلك تحديد مؤشرات قياس متغيرات التنمية الاقتصادية في ظل تطبيق التداول الإلكتروني في السوق المالية التركية .

أولاً : أهمية تطوير القطاع المصرفي في الاقتصاد التركي :

تتطلب استدامة النمو الاقتصادي نمو وتعميق الأسواق المالية نمو وتعميق الأسواق المالية التي توفر الموارد للاقتصاد ، كما لا يمكن تقليل الهشاشة والمخاطر الناشئة عن العملية المصرفية للنظام المالي ، وخاصة في البلدان النامية ، فقط من خلال تطوير السوق المالية من وجهة النظر هذه ، تتمثل السوق المالية الفعالة في الاستثمار في الاقتصاد في إجراء مجموعة من الاستثمارات الفردية والمؤسسية في الاقتصاد من خلال تقديمها إلي أوامر لجميع مالكي الإيداع المحلي والأجانب العاملين في الاقتصاد من خلال مؤسسات قانونية موثوقة ، والتي يمكن تحويلها إلي المال في ذلك الوقت وفي أي وقت .

ضمن هذا الإطار العام ، يمكن مناقشة التأثيرات والمساهمات في السوق المالية على الاقتصاد التركي في جوانب مختلفة مثل خلق الموارد والقيمة الإضافية الاقتصادية ، وزيادة العمالة ، والوقاية من التسجيل ، وتوفير الشفافية ، وتوفير مركبات بديلة وتقنيات إدارة المخاطر الفعالة في كل هذه الزوايا ، قدمت السوق المالية التركية مساهمات كبيرة في اقتصاد بلدنا خلال السنوات الخمسة الماضية، يمكن تلخيص هذه المساهمات على النحو التالي :

١ - إن أهم عنصر في الأزمات الاقتصادية التي تظهر من وقت لآخر في البلدان النامية هو عادة التطورات في القطاع المصرفي ، لذلك فإن أكبر الدمار في الاقتصاد هو في منتصف هذا القطاع وانتشاره إلى قطاعات مختلفة من المجتمع في المؤسسات حيث يمكن امتصاص هذا التأثير بسهولة أكبر عن طريق دماء الأسواق المالية من وجهة النظر هذه ، حيث توفر الأسواق المالية التي تعمل في بلدنا ، وخاصة في السوق المالية لإسطنبول مساهمات كبيرة في الاقتصاد ، مع الأداء المتتالي للشركات والأعضاء ، وأحجام المعاملات ، وتنوع المركبات الاستثمارية ، وإدارة الأزمات .

٢ - تسمح السوق المالية التركية بحركات التمويل التي يحتاجها الاقتصاد من خلال الاسواق المنظمة التي تمتلكها ، بتكلفة منخفضة . من وجهة النظر هذه ، كانت المساهمة الاقتصاد التركي هي أهم مساهمة في السوق الابتدائية الأكثر أهمية في السوق الثانوية مع الالتزام العام في السوق ودخول الموارد المباشرة إلى الشركات ذات الزيادات في رأس المال ، في الواقع ومع زيادة العروض العامة وزيادة رأس المال تم توفير إدخال كامل لصندوق المال الفعال من حيث التكلفة ، ومع الزيادات في رأس المال اكتسبت الشركات الفرصة لزيادة طاقتها الإنتاجية ، وتعزيز الظروف لزيادة طاقتها الإنتاجية ، وتعزيز المنافسة الدولية وإنشاء منظمات استراتيجية .

٣ - أهم المؤسسات التي توضح مكان وأهمية السوق المالية التركية في الاقتصاد الوطني هي تبادل الأوراق المالية في أسواق الأسهم ، حصة السوق المالية في قيمة الشركة الاقتصادية باستخدام نسبة القيمة السوقية للشركات المتداولة في السوق المالية إلى الناتج المحلي الإجمالي ، وهذا ما نوضحه لاحقاً .

٤ - عندما يأخذ السوق المالي التركي في الاعتبار متوسط حجم المعاملات اليومية التي يمتلكها ، فإنه يوفر إدخال سيولة كبيرة للاقتصاد كل يوم في هذا الصدد ، وبالتالي يزيد من سيولة الأوراق المالية للديون المحلية من ناحية ، ومن ناحية أخرى ، فإنه يوفر إدارة عالية في محافظها .

٥ - في الأسواق المالية التركية ، فإن المستوى المطور تقنيا والمتقدم للبنية التحتية والذي يشكل هيكل الشركة للهيكل المؤسسي ، التي يتم استخدامها للحفاظ على المعاملات والتي يتم تنفيذها عند تبادل الأسهم ، يتم تطويرها وتقنياتها وتطويرها إلى السوق المالية في العاصمة . ويظهر هذا التأثير كاستثمارات في المحافظ كزيادة في حجم المعاملات من الاستثمارات الرأسمالية الأجنبية .

٦ - لقد زاد عدد الشركات إلى مستوى أعلى من خلال إعداد البيانات المالية المتعلقة بالشركات المتداولة في الأسواق المالية وفقاً للمعايير والتقارير المالية الدولية ، وقد تم تنفيذه في جميع أنحاء الاتحاد الأوروبي منذ عام ٢٠٠٥ .

٧ - يتعين علي المستثمرين في كثير من الأحيان انتظار استحقاق الأموال المودعة في النظام المصرفي للحصول علي دخل الفوائد ، في حين أن لديهم الفرصة للإستجابة للتطورات الاقتصادية الوطنية والدولية في السوق المالية واكتسبوا بيئة استثمارية أكثر ديناميكية .

٨ - خدمة تمويل الشركات التي لعبت فيها مؤسسة السوق المالية دور الوسيط في عام ٢٠٠٧ ، حيث قدمت ضمان للتنمية الاقتصادية ، ووفقاً لبيانات ١٣٧ منها في ما مجموعه ٣٠٧ من المؤسسات الوسيطة في مجال تمويل الشركات ، بما في ذلك عمليات الاستحواذ والاندماج ، وتعمل المؤسسات الوسيطة أيضاً في مجالات مثل الشراكة المالية والخصخصة في هذه المرحلة ، ينبغي التأكيد على مسألة. فيما يتعلق بدمج الشركة والبيع ، من المهم أن تكون الشركات مفتوحة للجمهور وتداولها في السوق المالية (٣٨).

٩ - يقدم سوق المال النامي مساهمات إيجابية في زيادة العمالة في الاقتصاد .

ونحاول فيما بعد توضيح هذه المؤشرات كما يلي :

ثانياً : مؤشرات قياس متغيرات التنمية الاقتصادية في ظل تطبيق آلية التداول الإلكتروني في السوق المالية التركية :

وتتمثل في معدل التنمية الاقتصادية ، حجم الاستثمارات المنفذة ، قوة العمل والتشغيل والبطالة كالاتي :

١ - معدل التنمية الاقتصادية :

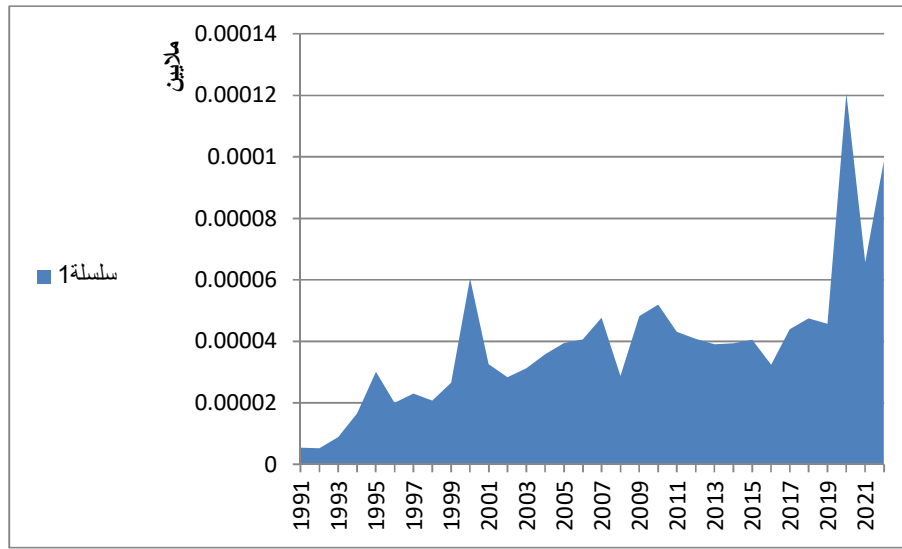
حدث تقدماً ملحوظاً في ظل الإصلاح الهيكلي بعد تطبيق آلية التداول الإلكتروني في الأسواق المالية التركية مما أدى إلى زيادة الاستثمار ونمو الناتج المحلي الإجمالي ، كما تحسن معدل التنمية الاقتصادية ، وأصبحت تركيا تسجل أعلى المعدلات بين دول المنطقة وكذلك بين الأسواق الناشئة ، مما أدى إلى زيادة الناتج المحلي الإجمالي وكذلك زيادة المدخرات المحلية .

(38) Rifat Hisarciklioğlu Başkan , Türkiye Sermaye Piyasası Sektör Raporu , Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği , Türkiye Odalar Ve Borsalar Birliği Türkiye Sermaye Piyasası Meclisi , Mart 2008 , op.Ss 2-11.

أ - نسبة قيمة التداول إلي الناتج المحلي الإجمالي في سوق التداول في تركيا (متغير مستقل):

نوضح تأثير التداول الالكتروني علي التنمية الاقتصادية بواسطة تحديد معدل نسبة التداول إلي الناتج المحلي الإجمالي بما في ذلك تكلفة عوامل الإنتاج في تركيا خلال ٢٠٠١ في فترة تطبيق آلية التداول الالكتروني في السوق المالية التركية ، كما هو موضح بالشكل رقم (١٥) يوضح ذلك :

شكل رقم (١٥) يوضح تطورات القيمة الإجمالية للأسهم المتداولة إلي إجمالي الناتج المحلي (القيمة %)



المصدر إعداد الباحث بالاعتماد علي تقارير البنك الدولي والنشور علي الموقع
<https://data.worldbank.org> الآتي

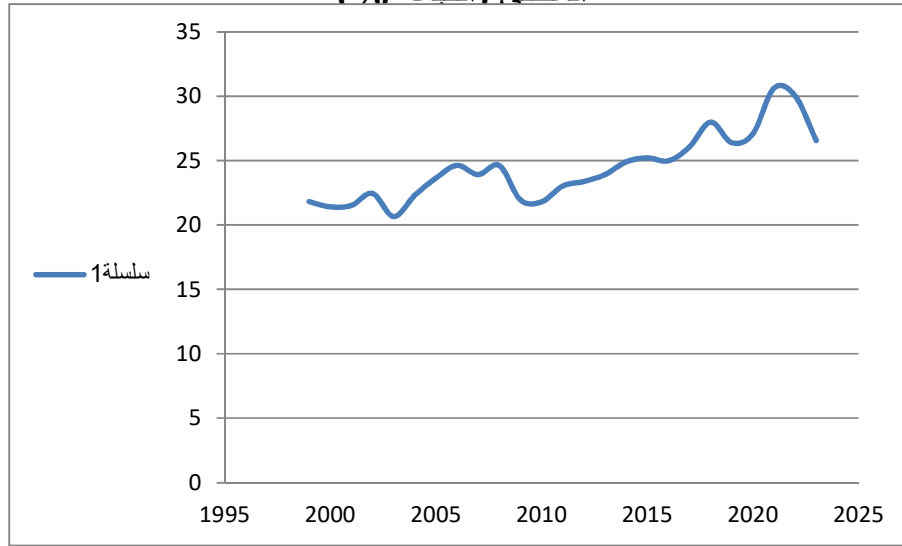
يتضح من الشكل السابق مايلي ، في عام ٢٠٠١ ارتفع نسبة قيمة التداول وذلك حيث تم تحسين نظام التداول الخاص ببورصة اسطنبول (ISE) في ١٣ أغسطس ٢٠٠١ ، ليشمل آلية الطلب على القرص المرن في نظامها المحوسب وظل في الارتفاع بعد تطبيق آلية التداول الالكتروني في ٤ يناير ٢٠٠٤ حيث ارتفع المؤشر في عام ٢٠٠٤ ليبلغ ٣٥,٨% بمعدل بلغ ٤,٦% ، حيث قدمت البورصة لأعضائها إرسال طلباتهم مباشرة إلى نظام التداول EX-API آلية الطلب بواسطة أنظمة الكمبيوتر الخاصة والحصول على الردود على الفور ، وفي عام ٢٠٠٥ ارتفع المؤشر ليبلغ ٣٩,٤% أي بمعدل بلغ ٣,٦% ، وظل في الارتفاع ففي عام ٢٠٠٦ بلغ المؤشر ٤٠,٧% أي بمعدل بلغ ١,٣% ، وبلغ في عام ٢٠٠٧ بارتفاع ٤٧,٧% أي بمعدل بلغ

٧,٠% ، إلا أنه تأثر بالأزمة المالية العالمية في عام ٢٠٠٨ لينخفض لأدنى مستوى ليصل إلى ٢٨,٧% ، ثم يعاود الصعود مرة أخرى في عام ٢٠٠٩ ليسجل ٤٨,٢% أي بمعدل بلغ ١٩,٥% ، ثم عاود الصعود مرة أخرى في ٢٠١٠ ليصل إلى ٥١,٩% أي بمعدل ٣,٧% ، ثم انخفض ثانياً في عام ٢٠١١ متأثراً بتصاعد أعمال العنف مع حزب العمال الكردستاني ليبلغ ٤٣,٠% أي بمعدل انخفاض بلغ - ٨,٩% ، وفي عام ٢٠١٢ استمر الانخفاض نتيجة أعمال العنف مع حزب العمال الكردستاني ليبلغ ٤٠,٨% أي بمعدل انخفاض - ٢,٢% ، وفي عام ٢٠١٣ ظل منخفضاً ليصل إلى ٣٩,١% أي بمعدل انخفاض - ١,٧% ، ثم عاود الصعود قليلاً في عام ٢٠١٤ ليبلغ ٣٩,٤% أي بمعدل بلغ ٠,٣٠% ، ثم عاود الصعود في عام ٢٠١٥ ليبلغ ٤٠,٥% أي بمعدل بلغ ١,١% ، وفي عام ٢٠١٦ انخفض لأدنى مستوى علي إثر محاولات الانقلاب علي الرئيس ليبلغ ٣٢,٤% معدل انخفاض بلغ - ٨,١% ، ثم عاود الصعود في عام ٢٠١٧ ليبلغ ٤٣,٩% بمعدل ارتفاع بلغ ١١,٥% ، في عام ٢٠١٨ ارتفع ليبلغ ٤٧,٥% بمعدل ارتفاع بلغ ٣,٦% ، ثم انخفض في عام ٢٠١٩ علي إثر انتشار فيروس كورونا ليبلغ ٤٥,٧% ، ثم عاود الصعود في عام ٢٠٢٠ ليبلغ ١٢٠,٦% ، ثم عاود الانخفاض ثانياً في عام ٢٠٢١ ليبلغ ٦٥,٦% ، ثم عاود الصعود عام ٢٠٢٢ ليبلغ ٩٨,٦% .

ب - نسبة قيمة التداول إلي إجمالي المدخرات المحلية في سوق التداول (متغير مستقل) :

نوضح تأثير التداول الإلكتروني علي التنمية الاقتصادية بواسطة تحديد معدل نسبة التداول إلي إجمالي المدخرات المحلية بما في ذلك تكلفة عوامل الإنتاج في تركيا خلال ٢٠٠١ في فترة تطبيق آلية التداول الإلكتروني في السوق المالية التركية ، والشكل رقم (١٦) يوضح ذلك :

شكل رقم (١٦) يوضح إجمالي المدخرات في سوق التداول إلى إجمالي الناتج المحلي، (القيمة %)



المصدر إعداد الباحث بالاعتماد علي تقارير البنك الدولي والنشور علي الموقع
الآتي <https://data.worldbank.org>

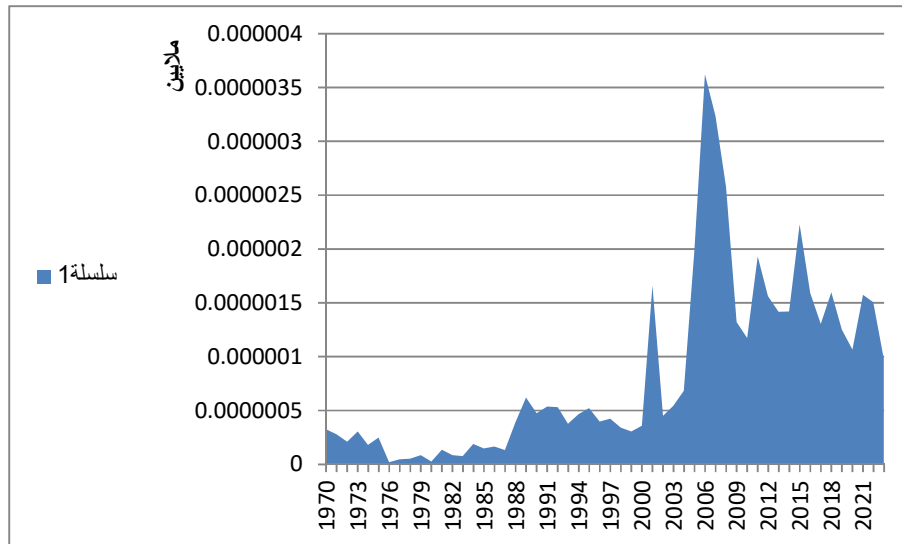
يتضح من الشكل السابق مايلي ، في عام ٢٠٠١ ارتفع إجمالي الإدخار في سوق التداول وذلك حيث تم تحسين نظام التداول الخاص ببورصة اسطنبول (ISE) في ١٣ أغسطس ٢٠٠١ ، ليشمل آلية الطلب على القرص المرن في نظامها المحوسب وظل في الارتفاع بعد تطبيق آلية التداول الالكتروني في ٤ يناير ٢٠٠٤ حيث ارتفع المؤشر في عام ٢٠٠٤ ليبلغ ٢٢,٠% بمعدل بلغ ١,٠% ، حيث قدمت البورصة لأعضائها إرسال طلباتهم مباشرة إلى نظام التداول EX-API آلية الطلب بواسطة أنظمة الكمبيوتر الخاصة والحصول على الردود على الفور ، وفي عام ٢٠٠٥ ارتفع المؤشر ليبلغ ٢٤,٠% أي بمعدل بلغ ٢,٠% ، وظل في الارتفاع ففي عام ٢٠٠٦ بلغ المؤشر ٢٥,٠% أي بمعدل بلغ ١,٠% ، وفي عام ٢٠٠٧ انخفض ليصل إلى ٢٤,٠% أي انخفض بمعدل بلغ - ١,٠% ، إلا أنه لم يتأثر بالأزمة المالية العالمية في عام ٢٠٠٨ ليرتفع إلى ٢٥,٠% بمعدل ارتفاع بلغ ١,٠% ، ثم يعاود الانخفاض مرة أخرى في عام ٢٠٠٩ ليسجل ٢٢,٨% أي بمعدل انخفاض بلغ - ٢,٨% ، ثم عاود الانخفاض مرة أخرى في ٢٠١٠ ليصل إلى ٢٢,٤% أي بمعدل انخفاض - ٠,٣% ، ثم ارتفع ثانياً في عام ٢٠١١ ولم يتأثر بتصاعد أعمال العنف مع حزب العمال الكردستاني ليبلغ ٢٣,٧% أي بمعدل ارتفاع بلغ ١,٣% ، وفي عام ٢٠١٢ استمر الارتفاع ليبلغ ٢٤,٠% أي بمعدل ارتفاع ٠,٣% ، وفي عام ٢٠١٣ ظل مرتفعاً ليصل إلى ٢٤,٧%

أي بمعدل ارتفاع ٠,٧% ، ثم عاود الصعود قليلاً في عام ٢٠١٤ ليبلغ ٢٥,٦% أي بمعدل بلغ ٠,٩% ، ثم عاود الصعود في عام ٢٠١٥ ليبلغ ٢٦,٢% أي بمعدل بلغ ٠,٦% ، وفي عام ٢٠١٦ انخفض لأدنى مستوى علي إثر محاولات الانقلاب علي الرئيس ليبلغ ٢٥,٩% معدل انخفاض بلغ - ٠,٣% ، ثم عاود الصعود في عام ٢٠١٧ ليبلغ ٢٧,٠% بمعدل ارتفاع بلغ ١,١% ، في عام ٢٠١٨ ارتفع ليبلغ ٢٩,٣% بمعدل ارتفاع بلغ ٢,٣% ، ثم انخفض في عام ٢٠١٩ علي إثر انتشار فيروس كورونا ليبلغ ٢٧,٨% ، ثم عاود الصعود في عام ٢٠٢٠ ليبلغ ٢٨,٢% ، ثم عاود الانخفاض ثانياً في عام ٢٠٢١ ليبلغ ٣١,٨% ، ثم عاود الإنخفاض عام ٢٠٢٢ ليبلغ ٣١,٠% .

ثانياً : الاستثمارات المنفذة في تركيا (متغير تابع) .

جاء استمرار المعدل المرتفع للتنمية الاقتصادية مدعومة بضخ العديد من الاستثمارات في قطاعات النشاط الاقتصادي المختلفة واستمرار مشاركة القطاع الخاص بقدر كبير من تلك الاستثمارات بالإضافة إلي مشاركة القطاع العام في تلك الاستثمارات. ومما ساعد أيضاً على استمرار تحسن الأداء الاقتصادي إستقرار الثقة في كفاءة ومرونة سوق الصرف الأجنبي ، وتخفيض الضرائب على الدخل وأرباح الشركات ، هذا بالإضافة إلي تدعيم وتطوير القطاع المصرفي لضمان سلامة وقوة وحداته بما يمكنها من مواجهة المنافسة علي المستوى الداخلي أو الخارجي ، وتعزيز دورها في دفع عجلة التنمية الاقتصادية ، كما هو موضح بالشكل رقم (١٧) :

شكل رقم (١٧) يمثل اجمالي الاستثمارات المنفذة في تركيا خلال الفترة من ١٩٧٠ إلى الفترة ٢٠٢١ (القيمة بالمليار دولار)



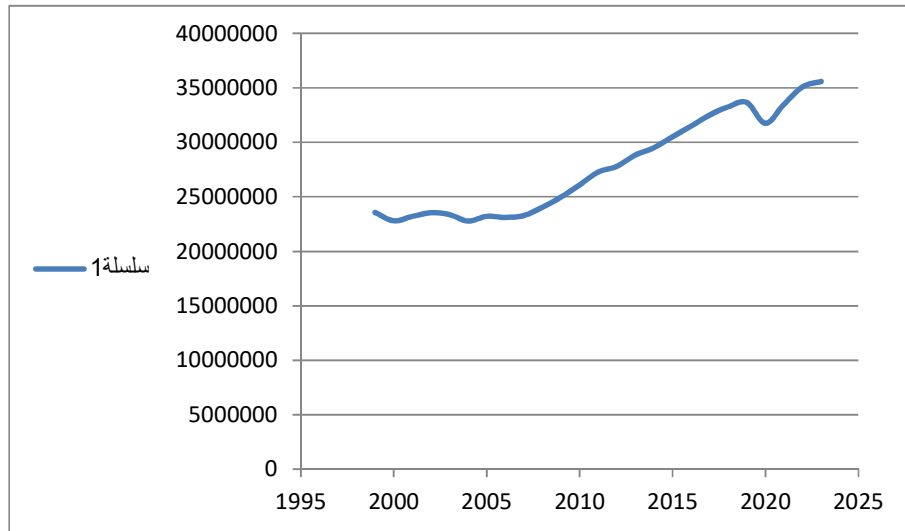
المصدر إعداد الباحث بالاعتماد علي تقارير البنك الدولي والنشور علي الموقع
الآتي <https://data.worldbank.org>

يتضح من الرسم السابق : ارتفاع اجمالي الاستثمارات المنفذة في تركيا عام ٢٠٠١ حيث تم تحسين نظام التداول الخاص ببورصة اسطنبول (ISE) في ١٣ أغسطس ٢٠٠١، ليشمل آلية الطلب على القرص المرن في نظامها المحوسب وظل في الارتفاع بعد تطبيق آلية التداول الالكتروني في ٤ يناير ٢٠٠٤، حيث ارتفع اجمالي الاستثمارات في عام ٢٠٠٤ ليبلغ ٢,٧٩ مليار، حيث قدمت البورصة لأعضائها إرسال طلباتهم مباشرة إلى نظام التداول EX-API آلية الطلب بواسطة أنظمة الكمبيوتر الخاصة والحصول على الردود على الفور، وفي عام ٢٠٠٥ ارتفع اجمالي الاستثمارات لتبلغ ١٠,٠ مليار، وظلت في الارتفاع ففي عام ٢٠٠٦ بلغ اجمالي الاستثمارات ٢٠,١ مليار، وظلت في الارتفاع ففي عام ٢٠٠٧ بلغ اجمالي الاستثمارات ٢٢,٠ مليار، إلا أن اجمالي الاستثمارات تأثرت بالأزمة المالية العالمية في عام ٢٠٠٨ لتتخفض إلى ١٩,٨ مليار، ثم عاود الانخفاض مرة أخرى في عام ٢٠٠٩ لتصبح ٨,٥ مليار، ثم عاودت الصعود مرة أخرى في ٢٠١٠ ليصل إلى ٩,١ مليار، ثم ارتفعت ثانياً في عام ٢٠١١ ولم تتأثر بتصاعد أعمال العنف مع حزب العمال الكردستاني لتبلغ ١٦,١ مليار، وفي عام ٢٠١٢ انخفضت اجمالي الاستثمارات المنفذة لتبلغ ١٣,٧ مليار، وفي عام ٢٠١٣ انخفضت اجمالي الاستثمارات المنفذة لتبلغ ١٣,٦ مليار، وفي عام ٢٠١٤ انخفضت اجمالي الاستثمارات المنفذة لتبلغ ١٣,٣ مليار، ثم عاودت الصعود في عام ٢٠١٥ لتبلغ ١٩,٢ مليار، وفي عام ٢٠١٦ انخفض لأدنى مستوي علي إثر محاولات الانقلاب علي الرئيس لتبلغ ١٣,٨، وفي عام ٢٠١٧ انخفض لأدنى مستوي علي إثر محاولات الانقلاب علي الرئيس لتبلغ ١١,١ مليار، في عام ٢٠١٨ ارتفعت لتبلغ ١٢,٤ مليار، ثم انخفضت في عام ٢٠١٩ علي إثر انتشار فيروس كورونا لتبلغ ٩,٥ مليار، ثم عاودت الانخفاض في عام ٢٠٢٠ لتبلغ ٧,٦ مليار، ثم عاودت الصعود ثانياً في عام ٢٠٢١ لتبلغ ١٢,٨ مليار، ثم عاودت الصعود ثانياً في عام ٢٠٢١ لتبلغ ١٣,٦ مليار، ثم عاودت الانخفاض في عام ٢٠٢٣ لتبلغ ١٠,٩ مليار .

ثالثاً : قوة العمل والتشغيل (متغير تابع) .

أدي التحسين المطرد في أداء الاقتصاد التركي وكذلك تحسن أداء سوق رأس المال التركي نتيجة تطبيق آلية التداول الالكتروني في أواخر عام ٢٠٠١ إلي زيادة الطاقة الاستيعابية لسوق العمل، وشكل رقم (١٨) يوضح تأثير التداول الالكتروني علي زيادة الطاقة الاستيعابية لسوق العمل كما يأتي :

شكل رقم (١٨) يمثل الطاقة الاستيعابية لسوق العمل في تركيا خلال الفترة من ١٩٩٦ إلى الفترة ٢٠٢٢ (القيمة %)



المصدر إعداد الباحث بالاعتماد علي تقارير البنك الدولي والنشور علي الموقع الآتي
<https://data.worldbank.org>

يتضح من الشكل السابق مايلي : أن الطاقة الاستيعابية لسوق العمل في تركيا تأثرت بتطبيق آلية التداول الالكتروني ففي عام ٢٠٠١ كانت الطاقة الاستيعابية لسوق العمل في تركيا ٢٣,٢ مليون ، وفي عام ٢٠٠٢ ارتفعت الطاقة الاستيعابية لسوق العمل في تركيا بعد تطبيق آلية التداول الالكتروني لتبلغ ٢٣,٥ مليون بمعدل ارتفاع بلغ ١,٢ % ، وفي عام ٢٠٠٣ انخفضت لتبلغ ٢٣,٣ مليون ، بمعدل انخفاض - ٠,٨٥ % ، لتتخفض ثانياً إلي أدنى مستوي لتصل إلي ٢٢,٧ مليون في عام ٢٠٠٤ ، بمعدل انخفاض بلغ - ٢٠,٥ % ، ليرتفع في عام ٢٠٠٥ ثانياً ليصل إلي ٢٣,٢ مليون بعد تطبيق آلية التداول الالكتروني بمعدل ارتفاع بلغ ٢,٢ % ، ثم ينخفض ثانياً عام ٢٠٠٦ ليصل إلي ٢٣,١ مليون بمعدل انخفاض بلغ - ٠,٤ % ، وفي عام ٢٠٠٧ ارتفع ليصل إلي ٢٣,٢ مليون بمعدل ارتفاع بلغ ٠,٤ % ، وفي عام ٢٠٠٨ ارتفع ثانياً علي الرغم من حدوث الأزمة المالية العالمية ليسجل ٢٤,٠ مليون بمعدل ارتفاع بلغ ٣,٤ % ، وفي عام ٢٠٠٩ ارتفع ليسجل ٢٤,٩ مليون بمعدل ارتفاع ٣,٧ % ، وفي عام ٢٠١٠ ارتفع ليسجل ٢٦,٠ مليون ٤,٤ % ، وفي عام ٢٠١١ ارتفع ليسجل ٢٧,٢ مليون بمعدل ارتفاع بلغ ٤,٦ % ، وفي عام ٢٠١٢ ارتفع ليسجل ٢٧,٨ مليون بمعدل ارتفاع بلغ ٢,٢ % ، وفي عام ٢٠١٣ ارتفع ليسجل ٢٨,٨ مليون بمعدل ارتفاع بلغ ٣,٥ % ، وفي عام ٢٠١٤ ارتفع ليسجل ٢٩,٥ مليون بمعدل ارتفاع بلغ ٢,٤ % ، وفي عام

٢٠١٥ ارتفع ليسجل ٣٠,٥ مليون بمعدل ارتفاع بلغ ٣,٣% ، وفي عام ٢٠١٦ ارتفع ليسجل ٣١,٤ مليون بمعدل ارتفاع بلغ ٢,٩% ، وفي عام ٢٠١٧ ارتفع ليسجل ٣٢,٥ مليون بمعدل ارتفاع بلغ ٣,٥% ، وفي عام ٢٠١٨ ارتفع ليسجل ٣٣,٢ مليون بمعدل ارتفاع بلغ ٢,١% ، وفي عام ٢٠١٩ ارتفع ليبلغ ٣٣,٦ مليون بمعدل ارتفاع بلغ ١,٢% ، وفي عام ٢٠٢٠ انخفض علي إثر انتشار فيروس كورونا ليبلغ ٣١,٧ مليون ، وفي عام ٢٠٢١ ارتفع ليبلغ ٣٣,٤ مليون ، وفي عام ٢٠٢٢ ارتفع ليبلغ ٣٥,١ مليون ، وفي عام ٢٠٢٣ ارتفع ليبلغ ٣٥,٥ مليون .

ويري الباحث استمرار الزيادة في الطاقة الاستيعابية لسوق العمل في تركيا بعد تطبيق آلية التداول الإلكتروني في السوق المالية التركية مما يعني قدرة تلك السوق علي المساعدة بطريقة غير مباشرة في ضخ المزيد من الأيدي العاملة إلي المشاريع الإنتاجية والقضاء علي نسبة كبيرة من البطالة .

نخلص من جميع ما سبق إلي أن التزايد المطرد في أداء الاقتصاد التركي يتزامن مع تحسن أداء السوق المالية التركية ، مما يفسر علي أن السوق المالية قد ساعد بشكل أساسي في التنمية الاقتصادية ، مما يجعلها أحد المقومات الأساسية للتنمية الاقتصادية في تركيا (٣٩) .

الخاتمة

تناولت هذه الدراسة تحديد تأثير تطبيق نظام التداول الإلكتروني علي تحقيق التنمية الاقتصادية في مصر وتركيا ، وذلك من خلال دراسة علاقة أسواق الأوراق المالية بالتنمية الاقتصادية ، وتناولت هذه الدراسة تطور الأسواق المالية وتأثيرها علي التنمية الاقتصادية في مصر وتركيا ، ثم ألحقنا الدراسة بتطبيق عملي لمتغيرات التنمية الاقتصادية في ظل تطبيق التداول الإلكتروني في مصر وتركيا ، وفي النهاية توصلت الدراسة إلي عدة نتائج منها :

حيث تؤثر أنظمة التداول الإلكتروني علي :

١ - تتأثر المؤشرات الرئيسية للسوق المالية المصرية بالأحداث الخارجية والداخلية ، حيث تحسن أداء سوق الأسهم منذ عام ٢٠٠٤ حيث بدأ التطبيق الفعلي للتداول الإلكتروني في السوق المالية المصرية ، ويتضح ذلك من خلال القيمة العالية للمؤشر

(٣٩) صبري إبراهيم الشافعي ، سوق رأس المال كأحد مقومات التنمية الاقتصادية ، رسالة دكتوراه ، مرجع سابق ، ص ٤١٩ - ص ٤٢٢ .

(EGX ٣٠) ، حيث تطور أداء السوق المالية المصرية على مدار الخمسة عشر عام الماضية ، فتم تعديل المؤشر العام الرئيسي لسوق المال ليكون (EGX30) وتم إضافة بعض المؤشرات ، ويتضمن السوق المالية المصرية علي عدة مؤشرات لقياس أدائها .

٢ - زيادة الاستثمار وجذب رؤوس أموال أجنبية ، حيث جاء استمرار المعدل المرتفع للتنمية الاقتصادية مدعومة بضخ العديد من الاستثمارات في قطاعات النشاط الاقتصادي المختلفة واستمرار مشاركة القطاع الخاص بقدر كبير من تلك الاستثمارات كما تجاوزت مساهمته في الناتج المحلي الأجمالي ٦٠% بالإضافة إلي مشاركة القطاع العام في تلك الاستثمارات. ومما ساعد أيضاً على استمرار تحسن الأداء الاقتصادي إستقرار الثقة في كفاءة ومرونة سوق الصرف الأجنبي، وتخفيض الضرائب على الدخول وأرباح الشركات ، هذا بالإضافة إلي تدعيم وتطوير القطاع المصرفي لضمان سلامة وقوة وحداته بما يمكنها من مواجهة المنافسة علي المستوى الداخلي أو الخارجي ، وتعزيز دورها في دفع عجلة النمو الاقتصادي .

٣ - في تقليل المخاطر عن طريق تنويع الثروة بين مجموعة من الأدوات المالية ، حيث أن التحكم في المخاطر وخفض احتمالات حدوثها أمراً متاحاً ، حيث يأتي دور أدوات إدارة المخاطر لتوفير مستويات أعلى من الأمان أثناء التداول الالكتروني وتعزيز فرص تحقيق الأرباح المرجوة من خلاله ، واستراتيجيات إدارة المخاطر أمر حيوي لكل متداول ، وذلك لأن الغاية منها لا تقتصر علي منع تكبد الخسائر كما يتصور الكثيرون ، وإنما تهدف إلي الحفاظ علي الأرباح المحققة وتحسين تجربة التداول في مجملها ، وهناك عدة طرق يعتمد عليها المتداولون اليوميين عليها في عملية إدارة المخاطر ، يأتي في مقدمتها تعيين مستويات وقف الخسارة وجني الأرباح فضلاً عن الاهتمام بتحديد حجم الصفقات بما يتناسب مع مستوى المخاطر .

٤ - زيادة السيولة ، حيث يستطيع المدخر الحصول علي أدوات مالية مع امكانية بيعها بسهولة ويسر ، وتعني السيولة مدي سهولة تحويل الأصول إلي نقد دون التأثير الكبير علي سعرها في السوق ، وهناك نوعان من السيولة : سيولة السوق التي تتعلق بمدي سرعة تحويل الأصول إلي نقد في السوق ، وسيولة المحاسبة التي تشير إلي قدرة المؤسسة علي الوفاء بالتزاماتها المالية قصيرة الأجل باستخدام أصولها الحالية ، وتتأثر السيولة بعدة عوامل منها حجم التداول وعدد المشاركين في السوق والشفافية والمعلومات المتاحة والسياسات الحكومية والتنظيمية والتكنولوجية ونظم التداول .

٥ - تحقيق المزيد من من العدالة والسرعة والسهولة في تنفيذ الأوامر بالإضافة إلى تسهيل الرقابة علي عمليات التداول ، حيث اهتم القانون رقم ١٠ لسنة ٢٠٠٩ الخاص بتنظيم الرقابة على الأسواق والأدوات المالية غير المصرفية على تأكيد السلطات الأساسية والمحورية للهيئة العامة للرقابة المالية في مجال تنظيم الأنشطة المالية غير المصرفية وضبط أسواقها ومراقبة سلامة أدائها .

٦ - زيادة مستوي الشفافية والافصاح في السوق المالية المصرية بعد تطبيق آلية التداول الالكتروني ، ويهدف إلى ضمان سهولة وسرعة تدفق العمليات الواجب الافصاح عنها من قبل الشركات المقيدة في إدارة الأسواق المالية ومن ثم الإعلان عن هذه المعلومات إلى كافة المتعاملين في السوق ، هذا من شأنه أن يؤدي إلى زيادة الافصاح و الشفافية ، وزيادة كفاءة سوق الأوراق المالية ، ويعد هذا النظام بحق خطوة هامة نحو تسهيل عملية تدفق البيانات في الأسواق المالية والمتعاملين في السوق .

٧ - تقليص دور الوسيط المالي مما يقلل من حجم العمولات ، ويتم تقليص دور الوسيط المالي في السوق المثالية التي يمتلك فيها كل طرف جميع المعلومات اللازمة بكل شفافية ووضوح ، كما يتم الإفصاح عن كل المعلومات والبيانات التي تخص الشركة التي تبغي بيع أسهمها حتي لايتعرض المستثمرين وخاصة صغار المستثمرين لعمليات النصب والتدليس ، ومن ثم ليس هناك حاجة لشركات السمسرة ، مما يؤدي إلى تقليل حجم العمولات .

٨ - زيادة حجم التداول وعدد الشركات المدرجة في السوق المالية المصرية بعد تطبيق آلية التداول الالكتروني ، حيث أن التزايد المطرد في أداء الاقتصاد المصري يتزامن مع تحسن أداء السوق المالية المصرية ، ومن ثم فإن تطوير وتطبيق آلية التداول الالكتروني في السوق المالية المصرية والتركية يساعد بشكل أساسي في التنمية الاقتصادية ، مما يجعلها أحد المقومات الأساسية للتنمية الاقتصادية في مصر وتركيا .

الأجندة المستقبلية

يمكن ذكر بعض التوصيات والتي نراها ضرورية وذات صلة بالموضوع كالاتي :

١ - توطيد استخدام وسائل تكنولوجيا المعلومات في السوق المالية المصرية بما يواكب احتياجات المستثمرين في تلك السوق ، والحرص المستمر علي تحديث الأنظمة التقنية للسوق ، حيث شهد التطور التكنولوجي قفزات كبيرة منذ بداية الألفية الجديدة في مختلف نواحي الحياة ، مثل انتشار الهواتف وتطور أنظمتها ، وانتشار شبكة الانترنت

وتأثيرها علي الحياة الاجتماعية بفضل عناصر لم تكن موجودة من قبل مثل مواقع التواصل الاجتماعي ، وامتدد تأثيرات التطور التكنولوجي بشكل حيوي علي الأسواق المالية .

٢ - نشر الوعي بين المستثمرين عن كيفية التداول الالكتروني داخل الأسواق المالية ، مع توضيح مزايا ومخاطر التداول الالكتروني والعقبات التي تؤثر علي سير عملية التداول الالكتروني ، حيث يعتبر التداول الالكتروني خطوة مهمة في سوق الأوراق المالية لما تقدمه من مزايا كثيرة في مقدمتها السهولة والسرعة إلى جانب إمكانية التداول من أي مكان سواء كان المستثمر داخل البلد أو خارجه .

٣ - العمل علي مراقبة تنفيذ الشركات المدرجة في السوق المالية بالإفصاح الالكتروني وذلك لحماية المستثمرين ، و اتخاذ ما يلزم من الإجراءات للحد من التلاعب والغش في الأسواق المالية غير المصرفية وذلك مع مراعاة ما قد ينطوي عليه التعامل فيها من تحمل لمخاطر تجارية ، وذلك لحماية المستثمرين من المعلومات الوهمية التي تنساق إلي السوق المالية عن طريق بعض الشركات التي تقدم معلومات خاطئة .

٤ - تعزيز سلطات واختصاصات الهيئة العامة للرقابة المالية ، حيث أن الهيئة تولي أهمية قصوي لدفع جهود الاستدامة في القطاع المالي غير المصرفي ، حيث أن القطاع المالي غير المصرفي يساعد في تعزيز ودعم الاقتصاد ، حيث تقوم الهيئة بتقديم تقريراً سنوياً عن جهودها ونشاطها يتضمن تحليلاً للتطورات في الأسواق المالية والإجراءات التنظيمية والرقابية التي قامت بها إلي كل من رئيس الجمهورية ومجلس النواب ورئيس مجلس الوزراء .

٥ - تعاون الهيئة العامة للرقابة المالية مع المنظمات أو الأجهزة المستقلة التي تنظم عمل هيئات الرقابة المالية علي المستوي الدولي ، وذلك من خلال تنمية وتعزيز علاقة الهيئة العامة للرقابة المالية مع كافة المنظمات والأجهزة الرقابية علي المستوي العربي والإقليمي والدولي بهدف تحقيق المصالح المشتركة وتبادل الخبرات والمعرفة ، وذلك عن طريق التواجد وحضور المؤتمرات والدورات والبرامج التدريبية وورش العمل والبحوث والدوريات والنشرات الرقابية التي تصدرها المنظمات علي مختلف أنواعها .

٦ - العمل علي رفع كفاءة العاملين في السوق المالية المصرية خاصة بعد تطبيق آلية التداول الالكتروني ، حيث أن رفع كفاءة العاملين في السوق المالية المصرية يعد من العوامل الأساسية التي تساهم في تعزيز كفاءة السوق المالية المصرية ، ويتم ذلك عن

طريق التدريب والتحفيز ، حيث أنهما وجهان لعملة واحدة ، وكذلك تحقيق روح التعاون بين العاملين في السوق المالية المصرية ، وكذلك توفير بيئة عمل مرنة غير معقدة بالروتين المعقد ، وذلك لإنجاز الأمور ، الأمر الذي يؤثر بالإيجاب علي كفاءة السوق المالية .

٧ - العمل علي تنمية البنية التحتية حتي نجني ثمار التداول الالكتروني في مصر ، ويطلق مصطلح البنية التحتية علي كل ما يتعلق بأنظمة البلد بطابعها المادي مثل المياه والكهرباء والاتصالات والصرف الصحي والنقل ، بحيث تشكل هذه الأنظمة استثمارات عالية التكاليف ولكنها ركيزة أساسية لتحقيق النمو والازدهار الاقتصادي في أي بلد ، ومن المعلوم أن الحكومات تقوم بتقديم التمويل اللازم لتحسين البنية التحتية إما من قبل الشركات العامة أو الخاصة أو بالشراكة بينهما .

٨ - العمل علي توعية المستثمرين بالتقنية الجديدة لمساعدتهم في اجراء عمليات التداول الالكتروني بأنفسهم دون تدخل الوسيط المالي ، عن طريق عمل برامج لرفع وتعزيز مستوي الوعي بنظام السوق المالية ولوائح التنفيذ ، ورفع مستوي الثقافة المالية والاستثمارية ليساهم في زيادة مستويات الثقة والحصيلة المعرفية والمهارة اللازمة لإدارة الأدوات الاستثمارية ، وجعل الفرد أكثر قدرة علي الاستفادة من الفرص المتاحة للاستثمار وتنمية استثماراته وضخ الأموال والمدخرات في الشركات بما ينعكس إيجابياً علي أداء الاقتصاد الوطني .

٩ - السماح للباحثين لدي الجامعات المصرية بالافصاح عن المعلومات اللازمة من البورصة المصرية والهيئة العامة للرقابة المالية التي تساعدهم في أبحاثهم ، وعدم التنصل من هذا الحق بحجة السرية التامة لأعمال ومهام الهيئة العامة للرقابة المالية وكذلك السوق المالية المصرية ، حيث أن هذا الحق أصبح دستورياً ومن حق الباحث الحصول علي المعلومات التي تساعده في إعداد بحثه .

١٠ - توظيف تطبيقات الذكاء الاصطناعي في مجالات التداول الالكتروني في السوق المالية المصرية ، حيث أن الاستثمار في الأسهم محفوف بمخاطر عديدة، يزيد من صعوبة تقدير هذه المخاطر تنوع الخيارات المتاحة أمام المستثمر، أو المتداول الصغير، فقد يؤدي اتخاذ القرار الخاطيء الى خسائر قد تؤدي تراكمها أو عدم وجود خطة لإدارة تلك المخاطر، لذلك يلجأ المتداول أو المستثمر إلى استخدام طرق واساليب تساعده على التنبؤ بمستقبل أسعار الأسهم ومن أهم هذه الأدوات التحليل الفني والتحليل المالي باستخدام تطبيقات الذكاء الاصطناعي .

قائمة المراجع

- ابراهيم العيسوي ، التنمية في عالم متغير ، دراسة في مفهوم التنمية ومؤشراتها ، دار الشروق ، القاهرة ، الطبعة الأولى ، ٢٠٠٠ .
- إيمان عطية ناصف ، مبادئ الاقتصاد الكلي ، المكتب الجامعي الحديث ، الاسكندرية ، ٢٠٠٦ .
- جمال حلاوة ، د . علي صالح ، مدخل إلى علم التنمية ، دار الشروق للنشر والتوزيع ، عمان ، الأردن ، الطبعة الأولى ، ٢٠٠٩ .
- حياة كشيشتات ، دور اقتصاديات الأسواق المالية في تمويل التنمية الاقتصادية ، دراسة مقارنة (الجزائر - مصر) ، رسالة ماجستير مقدمة إلى كلية العلوم الاقتصادية والتجارية ، جامعة ابن خلدون ، تيارت ، ٢٠١٧ - ٢٠١٨ .
- ساسية جدي ، دور أسواق الأوراق المالية الناشئة في تحقيق التنمية الاقتصادية ، دراسة تحليلية قياسية لبعض مؤشرات البورصات ، بورصة ماليزيا وإندونيسيا من ٢٠٠٧ إلى ٢٠١٧ ، رسالة دكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص أسواق مالية وبورصات ، مقدمة إلى كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ، جامعة محمد خيضر ، بسكرة ، ٢٠٢١/٢٠٢٢ .
- سهيلة فريد ، التنمية الاقتصادية ، دار الراية للنشر والتوزيع ، عمان ، الطبعة الأولى ، ٢٠١٥ .
- شاهيناز جمال الدين محمد ، العلاقة بين سوق الأوراق المالية والنمو الاقتصادي ، رسالة ماجستير مقدمة إلى كلية الاقتصاد ، جامعة القاهرة ، ٢٠٠٣ .
- صبري إبراهيم الشافعي ، سوق رأس المال كأحد مقومات التنمية الاقتصادية ، رسالة دكتوراه مقدمة إلى كلية الحقوق ، جامعة عين شمس ، ٢٠١٠ .
- ضياء مخيد الموسوي ، أسس علم الاقتصاد ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، الجزء الأول ، ٢٠١١ ، ص ٧١ .
- عاطف وليم اندراوس ، أسواق الأوراق المالية ، دار الفكر الجامعي ، بدون سنة نشر .
- عبد القادر محمد عبد القادر عطية ، اتجاهات حديثة في التنمية ، الدار الجامعية الاسكندرية ، مصر ، ٢٠٠٠ .
- عبد اللطيف رشاد ، أساليب التخطيط للتنمية ، المكتبة الجامعية ، الإسكندرية ، ٢٠٠٠ .

علاء الدين حسن عواد ، تحليل تغيرات أسعار الأسهم في سوق الأوراق المالية المصرية مركز بحوث الشرق الأوسط، القاهرة، جامعة عين شمس، ١٩٩٩ .
على الشرفات ، التنمية الاقتصادية في العالم العربي، دار جليس الزمان للنشر والتوزيع، عمان ، الطبعة الأولى، ٢٠١٠ .

عمرو أحمد كمال الدين ، الدور الحديث لمؤسسات التمويل غير المصرفية ، دراسة مقارنة ، رسالة لنيل درجة الدكتوراه ، كلية الحقوق ، جامعة الإسكندرية ، ٢٠١٣ .

كامل علاوي العقلاوي ، د . حسن لطيف كاظم ، مبادئ علم الاقتصاد ، دار صفاء للنشر والتوزيع ، عمان ، الطبعة الأولى ، ٢٠٠٩ .
محروس حسين ، الأسواق المالية والاستثمارات المالية ، كلية التجارة جامعة عين شمس ، القاهرة ، ١٩٩٤ .

محمد السريتي ، د . نجا على ، النظرية الاقتصادية الكلية، الدار الجامعية، الإسكندرية ، ٢٠٠٨ .

محمد صالح الحفناوى ، أساسيات الإستثمار فى بورصة الأوراق المالية ، الدار الجامعية ، الاسكندرية ، الطبعة الثانية ، ١٩٩٦

محمد عبد العزيز عجمية ، د . محمد علي الليثي ، التنمية الاقتصادية (مفهومها - نظريتها - سياساتها) ، الدار الجامعية ، ٢٠٠٣ .

محمد فتحي عبد الغني ، دور سوق الأوراق المالية في تفعيل الاستثمار وزيادة النمو الإقتصادي في مصر ، بحث منشور في المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة .

محمود دين الزعبي البعد الاقتصادي للتنمية السياسية في الأردن، جدار الكتاب العالمي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، ٢٠١٠ .

معتز محمد راغب المنسي ، تأثير التكنولوجيا المالية في تحديث الأدوات المالية للبورصة دراسة تطبيقية علي مصر (رؤية مصر ٢٠٣٠) ، مقال منشور في مجلة روح القوانين – كلية الحقوق جامعة طنطا ، عدد خاص ، المؤتمر العلمي الدولي الثامن ، التكنولوجيا والقانون .

ميشيل توادور ، التنمية الاقتصادية ، ترجمة د . محمود حسن حسني ، دار المريخ ، السعودية ، ٢٠٠٦ .

هاني الحوتي ، مقال بعنوان لماذا تهتم الحكومة بتطوير البورصة ، تاريخ النشر ٢٠٢٢/٨/٥ ، تاريخ الزيارة ٢٠٢٥/٥/٩ ، والمنشور علي الموقع الآتي :

<https://www.youm7.com>

Levine Ross, Zervos Sara, "Stock Market Development and Long-Run Growth "World bank. Working, Paper N1582, Washington, 1996

Rifat Hisarciklioğlu Başkan , Türkiye Sermaye Piyasası Sektör Raporu , Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği , Türkiye Odalar Ve Borsalar Birliği Türkiye Sermaye Piyasası Meclisi , Mart 2008

Seyfettin Ünal , Finansal Piyasaların Türkiye'nin Ekonomik Büyümesindeki Rolü , The Role Of Financial Markets In Turkey's Economic Growth, Ziyaret Tarihi 12/1/2025 , Yayınlanan Bir Makale Maliye Dergisi Akademik Araştırmalar Ve Çalışmalar Dergisi 2022 ,14(27),500-511 , Web Sitesinde Yayınlanan Bir Makale : <http://doi.org/10.20990/kilisiibfakademik.1150481>

فهرس الموضوعات

المبحث الأول : تأثير تطبيق آلية التداول الإلكتروني علي تحقيق التنمية الاقتصادية في مصر..... ٤

المطلب الأول : الإطار النظري للتنمية الاقتصادية..... ٥

المطلب الثاني : التداول الإلكتروني وتأثيره علي التنمية الاقتصادية ١٦

المبحث الثاني : تأثير تطبيق آلية التداول الإلكتروني علي تحقيق التنمية الاقتصادية في تركيا ٣٢

المطلب الأول : تأثير التداول الإلكتروني علي كفاءة الأسواق المالية في تركيا.. ٣٣

المطلب الثاني : تأثير التداول الإلكتروني علي تحقيق التنمية الاقتصادية في تركيا ٣٦

الخاتمة