

دور التنمية المالية في تدعيم النمو الاقتصادي وعدالة توزيع الدخل "دراسة تطبيقية على الحالة المصرية"

فاطمة غنيم محفوظ أحمد

معيدة بقسم الاقتصاد
كلية التجارة – جامعة بنها

أ.د. محمد سعيد بسيوني

أستاذ الاقتصاد
ووكيل كلية للدراسات العليا
والبحوث كلية التجارة -
جامعة بنها

أ.د. حسني حسن مهران

أستاذ الاقتصاد
والعميد الأسبق لكلية التجارة-
جامعة بنها
وعميد المعهد العالي للعلوم
الإدارية بجناكليس - البحيرة

دور التنمية المالية في تدعيم النمو الاقتصادي وعدالة توزيع الدخل : دراسة تطبيقية على الحالة المصرية

أ.د / حسنى حسن مهران^١ أ.د/ محمد سعيد بسيونى^٢ فاطمة غنيم محفوظ^٣

المستخلص :

استهدفت الدراسة التعرف على طبيعة العلاقة التي تربط بين كل من التنمية المالية والنمو الإقتصادي وعدالة توزيع الدخل في مصر خلال الفترة (١٩٩١-٢٠٢١). وتوصلت الدراسة الى أن تأثير التنمية المالية على انخفاض حدة التفاوت في توزيع الدخل في مصر يكون إيجابى فى الأجل الطويل. كما توصلت الى أن تأثير النمو الإقتصادي على تقليل حدة التفاوت في توزيع الدخل بمصر تتحقق فى الأجل الطويل . وأثبتت الدراسة من خلال المنهج القياسى وجود علاقة معنوية موجبة طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة الثلاث. ومن ثم ، فقد أوصت الدراسة بضرورة تحقيق الاستقرار الإقتصادي الكلى، إدخال التحسينات فى نظم السوق، اصلاح سياسة الإستثمار وتدفقات رأس المال، تطوير القطاع المالي المحلي بكافة أنواعه، إصلاح النظام التدريبي .

Abstract :

The study aimed to identify the nature of the relationship between financial development, economic growth and fair income distribution in Egypt during the period (1991-2021). The study concluded that the effect of financial development on reducing inequality in the distribution of income in Egypt is positive in the long run. It also concluded that the effect of economic growth on reducing the severity of inequality in the distribution of income in Egypt is achieved in the long term. The study demonstrated, through the standard approach, the existence of a long-term positive moral relationship between the three study variables. Hence, the study recommended the necessity of achieving macroeconomic stability, introducing improvements in market systems, reforming investment policy and capital flows, developing the local financial sector of all kinds, reforming Training system.

^١ أستاذ الاقتصاد والعميد الأسبق لكلية التجارة – جامعة بنها وعميد المعهد العالى للعلوم الإدارية بجناكليس - البحيرة.
^٢ أستاذ الاقتصاد ووكيل الكلية للدراسات العليا والبحوث- كلية التجارة – جامعة بنها.
^٣ معيدة بقسم الاقتصاد- كلية التجارة -جامعة بنها.

مقدمة:

يمثل القطاع المالي القناة التي يتم من خلالها تجميع الفوائض لتوزيعها في مجالات متنوعة بغية الاستثمار في كافة القطاعات وذلك من خلال ما يعرف باسم خدمات الوساطة المالية، ويساعد تنمية القطاع المالي بصورة كبيرة على تحفيز عملية النمو الاقتصادي في الدولة من خلال تحفيز كل من الادخار والاستثمار مما يشجع النمو الاقتصادي المطرد. ومنذ نهاية التسعينات وحتى نهاية عام ٢٠٢٠، حدثت العديد من التغيرات في إدارة وطريقة سير وتفعيل سياسة التنمية المالية في مصر. وقد كانت هذه التغيرات جزء من محاولات الحكومة والبنك المركزي المصري للإصلاح الاقتصادي من أجل تحفيز النمو الاقتصادي الحقيقي في الأجل القصير^(٤) (Daset.al,2018,p22).

وقد ضمت النظرية الاقتصادية العديد من الاسهامات في هذا الصدد، وترجع الاسهامات الاولى في مجال العلاقة بين التنمية المالية (التطور المالي) والنمو الاقتصادي في صورتها الحديثة الى الاقتصادي (Raymond Goldsmith) سنة ١٩٦٠، والتي اتسعت بعد ذلك من خلال الاضافات التي قدمها كل من (Mickinnon) و (Shaw) سنة ١٩٧٣ بالإضافة لكل من (Levine Gurlly) وغيرهم حيث عملوا على مناقشة وتحليل الدور البارز للتطور المالي في تعزيز وتعجيل عجلة النمو الاقتصادي وكذلك دراسة درجة مساهمة القطاع المالي بكافة مكوناته في تحقيق النمو الاقتصادي. وبالنسبة لإسهامات النظرية الاقتصادية فيما يتعلق بالعلاقة بين النمو الاقتصادي وعدالة توزيع الدخل فقد ذهب الاقتصاديون الكلاسيك الى ان التفاوت في توزيع الدخل يعتبر محفزاً للنمو الاقتصادي بسبب ارتفاع الميل الحدى للادخار لدى الفئات مرتفعة الدخل والذي يوجه لتمويل الاستثمار، اما الكينزيون فقد رأوا أن التفاوت في توزيع الدخل يؤدي لنقص الدخل لدى غالبية السكان مما يقلل من الطلب الكلى الفعال ومن ثم يبطئ النمو الاقتصادي. ومن جهة اخرى فقد رأى "كوزنتس" أن التفاوت في توزيع الدخل يكون منخفضاً في المراحل الأولى من عملية النمو الاقتصادي ثم يتجه الى الزيادة حتى يصل لأعلى معدلاته ثم يستقر وبعدها يبدأ في الانخفاض في المراحل المتقدمة من النمو الاقتصادي.

مشكلة الدراسة

يمثل النظام المالي جزءاً هاماً من مكونات النظام الاقتصادي وأحد المؤثرات الرئيسية في مستوى النشاط الاقتصادي من خلال الوظائف التي تؤديها مؤسساته وأسواقه المتنوعة؛ وينظر إيجابياً وبصورة متزايدة الى الدور الذي تلعبه التطورات المالية في تقوية القطاع الحقيقي وتعزيز جانب العرض في الاقتصاد ومن ثم زيادة النمو الاقتصادي (Bist ,2018,p12)

(٤) اشتملت تلك التغيرات على تعديلات في الأهداف الوسيطة والتشغيلية للبنك المركزي المصري بما يتلاءم مع الهدف النهائي المرجو تحقيقه، كذلك تغيير أدوات السياسة المالية المستخدمة لتحقيق هذه الأهداف (عبد الرحمن، ٢٠٢٠، ص ١٥٠).

وتعتبر مصر إحدى الدول النامية التي تعاني من انخفاض في متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي . ولكن خلال الفتره الأخيره منذ اتباع برنامج الإصلاح الاقتصادي والتركيز على تنمية القطاع المالي وجدنا حدوث ارتفاع مضطرد في متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي GDP (والذي يستخدم كمؤشر للدلاله على مستوى النمو الاقتصادي) حيث ارتفع نصيب الفرد من GDP من (٥,٧٦%) عام ٢٠٠٠ الى حوالي (١٠,٥٥) % عام ٢٠١٨ نجد ان إعلان البنك الدولي ومؤسسة التمويل الدولية عن تقدم مصر ٨ مراكز في تقرير ممارسة أنشطة الأعمال الذي يحمل عنوان «**Doing. Business**».

وبذلك احتلت مصر المرتبة (١٢٠) على مستوى العالم مقابل المركز (١٢٨)^(٥) في التقرير السابق. وجاء هذا ليعكس التطور الإيجابي الملحوظ والمتسارع الذي باتت تشهده بيئة الأعمال في مصر على خلفية البرنامج المتكامل للإصلاح الاقتصادي الذي تنفذه الحكومة والذي هو انعكاس لتطور مؤشر القروض الممنوحة للقطاع الخاص كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي والذي نستخدمه كمؤشر للتعبير عن درجة التنمية المالية مما يؤكد على التأثير القوي والفعال للتنمية المالية في الدفع بعجلة النمو الإقتصادي للأمام.

وقد قامت مصر بتنفيذ العديد من الإصلاحات السياسية والاقتصادية والاجتماعية خلال الفترة الأخيرة ومع ذلك يظل أمامها تحديات كبيرة. فهناك حاجة دائمة لإجراء إصلاحات هيكلية بعيدة المدى ليتحول الاقتصاد المصري إلى منظومة ديناميكية يمكنها الحد من الفقر وخلق فرص عمل منتجة والحفاظ على الاستقرار الاجتماعي والسياسي. حيث ظل النمو الاقتصادي في العقود الثلاثة الماضية متوسطا ومتفاوتا ولم يكن كافيا للحد من الفقر أو استيعاب النمو السريع للمعروض من الأيدي العاملة، فقد ظلت معدلات الفقر مرتفعة عند نسبة تبلغ نحو ٢٥ % من السكان مع تركّزها في قرى الصعيد (Fukuda, 2017, p32).

وتسعى الدراسة الحالية لحل الجدل القائم حول شكل العلاقة بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي من جهة وبين النمو الاقتصادي وعدالة توزيع الدخل من جهة أخرى حيث تؤدي التنمية المالية الى تسهيل مبادلة السلع والخدمات في قناتي التراكم الراسمالي والابتكار التكنولوجي وهو ما يعزز النمو الاقتصادي في مصر. وفي حين توصلت بعض الدراسات الى أن التفاوت في توزيع الدخل يكون منخفضا في المراحل الأولى من عملية النمو الاقتصادي ثم يتجه الى الزيادة حتى يصل اعلى معدلاته، ثم يستقر وفي النهاية يبدأ في الإنخفاض عند المراحل المتقدمة من النمو الاقتصادي (وذلك كما افترض كورنتس)؛ نجد أن هناك دراسات أخرى توصلت الى أنه قد يحدث نمو بلا عدالة في توزيع الدخل وأن العدالة في توزيع الدخل ترجع الى سياسة الدولة محل الدراسة (العيسوي، ٢٠١٤، ص ٥٤).

وفي ضوء العرض السابق تتبلور مشكلة الدراسة في محاولة الإجابة على السؤال الرئيس التالي :
 " كيف يمكن تحليل دور وقياس أثر التنمية المالية على كل من النمو الإقتصادي وعدالة توزيع الدخل في مصر؟ "وينبثق من هذا التساؤل الرئيسي مجموعة من الأسئلة الفرعية تتمثل في:

(٥) المصدر. بيانات البنك الدولي.

١. كيف تناولت النظرية والأدبيات الاقتصادية العلاقة بين التنمية المالية والنمو الإقتصادي وعدالة توزيع الدخل، إنطلاقاً من تحديد المفاهيم ومؤشرات القياس لكل متغير من المتغيرات الثلاث من جهه، وتناول أبعاد وتناول أبعاد وتحديات التنمية المالية من جهه أخرى ؟
٢. ما هي أهم قنوات إنتقال تأثير التنمية المالية الى النمو الإقتصادي وعدالة توزيع الدخل بمصر ؟ وما هي القنوات الأكثر مساهمة نسبياً في إنتقال هذا الأثر ؟
٣. ما دور التنمية المالية في تدعيم النمو الإقتصادي ؟ وما درجة إنعكاس النمو الإقتصادي المحفز بالتنمية المالية على تقليل حدة التفاوت في توزيع الدخل وتحقيق العدالة بين مختلف الطبقات العاملة؟
٤. كيف يمكن تقدير العلاقة بين التنمية المالية والنمو الإقتصادي وعدالة توزيع الدخل في مصر خلال الفترة (١٩٩١ - ٢٠٢١)؟
٥. ما هي أهم المقترحات التي يمكن تقديمها لصناع السياسة الإقتصادية لتعزيز دور التنمية المالية في التوجه نحو تحقيق النمو الإقتصادي العادل(المصحوب بعدالة توزيع الدخل) ؟

أهمية الدراسة

الأهمية على المستوى النظري:

- تتمثل الأهمية النظرية لهذه الدراسة في حيوية وحداثة الموضوع الذي تتناوله والذي يدور حول التنمية المالية ودورها في تدعيم النمو الإقتصادي وعدالة توزيع الدخل وذلك بالنظر الى الإعتبارات التالية:
- إعتبار موضوع البحث هو حجر الأساس الذي تلتف حوله معظم الدراسات والأبحاث الحديثة والتي تسعى دائماً الى دراسة إتجاه العلاقة السببية بين القطاع المالي والقطاع الحقيقي لتحديد ايهما تأثيلاً أقوى على الآخر، وذلك من خلال دراسة الوسائل التي تعتمد عليها الدولة في سبيل تنمية القطاع المالي بشقيه البنكي أو المتعلق بسوق الأوراق المالية. ووفق هذا الإتجاه يحدث التطور المالي والذي يحتم على النشاط الإقتصادي زيادة مستوى الإستثمار كمحصلة لتطوير خدمات وأدوات القطاع المالي والتي تعمل على تراكم رأس المال فتصبح التنمية الإقتصادية محصلة لتطور وتنمية القطاع المالي.
 - الدمج بين مفهومي التنمية المالية والنمو الإقتصادي يعكس إتجاهاً جديداً يأخذ بعين الإعتبار كيفية الدمج والتنسيق بين أهداف التنمية والنمو قصيرة الأجل وأهداف التنمية والنمو طويلة الأجل والمتعلقة بتحقيق العدالة في توزيع الدخل القومي من خلال إنعكاس ثمرة كل من النمو الإقتصادي والتنمية المالية على زيادة مستوى التوظيف والتشغيل، ورفع مستوى الأجور كمحصلة لزيادة الأرباح الناتجة عن زيادة مستوى لنمو الإقتصادي، ومن ثم خفض حدة التفاوت في توزيع الدخل التي تسعى اليها الدولة سعياً حثيثاً.
 - التركيز على دراسة دور التنمية المالية في تدعيم النمو الإقتصادي من خلال تراكم رأس المال الذي يصبح أوفر وأقل تكلفة، ومن ثم زيادة مستوى النمو الإقتصادي. كما تركز الدراسة على تحديد درجة

إنعكاس النمو الإقتصادي المحفز بالتنمية المالية على تقليل حدة التفاوت في توزيع الدخل وتحقيق العدالة.

الأهمية على المستوى التطبيقي:

لقد عانت مصر لفترات طويلة من تدنى قيمة مؤشرات قياس التنمية المالية إضافة الى التذبذب في متوسط دخل الفرد من الناتج القومي، والتفاوت في توزيع الدخل القومي وإرتفاع معدلات الفقر. وعليه، تستمد الدراسة أهميتها من سعيها نحو تحسين كفاءة الأداء المالي لكافة المؤسسات المالية بإعتماد سياسة التنمية المالية من جهة وتنمية القطاع الحقيقي من جهة أخرى من خلال التوجه نحو زيادة الإستثمار والنمو الإقتصادي الفعال، مما ينعكس بصورة إيجابية على رفع مؤشر (GINI) والذي يقيس درجة الرفاهية ومدى العدالة في توزيع الدخل لبلوغ النمو الإقتصادي العادل الذي لا يحابي طبقة على حساب باقي طبقات المجتمع. وبالإضافة الى ما سبق فإن الدراسة سوف تسهم في تقديم مجموعة من الإقتراحات التي تساعد صناع السياسة الإقتصادية في تعزيز دور التنمية المالية في التوجه نحو تحقيق النمو العادل.

أهداف الدراسة

يتمثل الهدف الرئيس للدراسة في تحليل دور وقياس أثر التنمية المالية على تدعيم النمو الإقتصادي وعدالة توزيع الدخل في مصر.

وينبثق عن هذا الهدف الرئيس مجموعة من الأهداف الفرعية والمتمثلة في:-

- ١- بلورة الإطار النظري للعلاقة بين التنمية المالية والنمو الإقتصادي وعدالة توزيع الدخل بعد تحديد مفاهيم ومؤشرات قياس كل منهم، وبيان المحددات والنظريات المتعلقة بتوزيع الدخل من جهة، وتناول الأبعاد والتحديات الخاصة بالتنمية المالية من جهة أخرى.
- ٢- رصد إتجاه تطور قيمة كل من التنمية المالية والنمو الإقتصادي وعدالة توزيع الدخل في مصر خلال الفترة (١٩٩١-٢٠٢١)، وبيان معايير أولويات التنمية المالية ومحددات كفاءتها.
- ٣- تحديد درجة تأثير كل متغير من متغيرات الدراسة على الآخر خلال الفترة محل الدراسة بمصر وذلك من واقع البيانات والأرقام.
- ٤- تقديم مقترحات لصناع السياسة الإقتصادية لتعزيز دور التنمية المالية في التوجه نحو تحقيق النمو الإقتصادي العادل (المصحوب بعدالة توزيع الدخل) في مصر.

فرضية الدراسة :

لمعالجة إشكالية البحث والإجابة على الأسئلة المطروحة تقوم الدراسة الحالية على فرضية أساسية مفادها " توجد علاقة معنوية موجبة طويلة الأجل بين كل من التنمية المالية والنمو الإقتصادي وعدالة توزيع الدخل في مصر خلال فترة الدراسة "

منهج الدراسة :

سعيًا لتحقيق أهداف الدراسة وإختبار فرضياتها، سوف تعتمد الدراسة على المناهج التالية:

(١) **المنهج الإستقرائي:** ويستخدم لتوضيح المفاهيم المتعلقة بكل من: التنمية المالية، والنمو الإقتصادي، وعدالة توزيع الدخل، وتحليل العلاقة بينهم في ضوء الأدبيات الإقتصادية والنظريات المفسره لهم.

(٢) **المنهج الوصفي التحليلي:** ويستخدم لرصد واقع كل من التنمية المالية والنمو الإقتصادي وعدالة توزيع الدخل من حيث القيمة وتطورها وتفسيراتها، وقنوات إنتقال أثر السياسة النقدية، بالإضافة الى العقبات التي تواجه سياسة التنمية المالية والنمو الإقتصادي في مصر وذلك لعرض أوجه الخلل والقصور في السياسات القائمة ومحاولة علاجها.

(٣) **المنهج القياسي:** ويستخدم في قياس أثر التنمية المالية على النمو الإقتصادي وعدالة توزيع الدخل في الفترة محل الدراسة، وذلك بإستخدام نموذج تصحيح الخطأ (ECM).

وقد تم تقسيم البحث لثلاثة أجزاء يتناول الجزء الأول منها مراجعة لأهم الأدبيات السابقة عن موضوع الدراسة، في حين يتناول الجزء الثاني تطور المؤشرات الهامة المؤثرة في أداء الإقتصاد المصرى خلال فترة الدراسة ، والثالث يختص بتحليل العلاقة بين التنمية المالية والنمو الإقتصادي وعدالة توزيع الدخل خلال فترة الدراسة.

١- الدراسات السابقة

أولاً: الأدبيات التي تناولت علاقة التنمية المالية بالنمو الاقتصادي:

• دراسة (Levine & Thursten Beck , 2001)

تمت على مجموعة مكونة من ٤٠ دولة خلال الفترة (١٩٧٦-١٩٩٨) لاختبار العلاقة بين كل من القطاع المصرفي والاسواق المالية مع النمو الاقتصادي ، وتوصلت الى وجود علاقة قوية لتأثير القطاع المالي بمجموعه على النمو الاقتصادي، كما قام "Levine" بتحليل الطريقة التي ينتقل عبرها التأثير من التطور المالي الى النمو الاقتصادي، حيث أوضح أن المنافسة الحادة في السوق وتكاليف المعلومات والمبادلات تخلق الحوافز المناسبة لظهور مؤسسات الوساطة المالية والتي تقوم بوظائف مالية مهمة تتمثل في تعبئة المدخرات، تخصيص الموارد، ممارسة الرقابة على الشركات الممولة لتسهيل ادارة المخاطر، تسهيل مبادلة السلع والخدمات في قناتي التراكم الرأسمالي والابتكار التكنولوجي؛ واللذان تقودان في النهاية لتعزيز النمو الاقتصادي.

- دراسة (Rousseau and Vuthipadadorn,2005) شملت عشر دول اسيوية للمدة (١٩٥٠-٢٠٠٠) مستخدمة منهج التكامل المشترك، والعلاقة السببية وذلك بهدف معرفة تأثير التمويل على كل من الإستثمار والنمو الإقتصادي. وتوصلت الدراسة الى أن التمويل يشكل قوة دافعة رئيسية للاستثمار ويدعم قناة تراكم رأس المال ومن ثم يسرع عملية النمو الاقتصادي.
- دراسة (Ndikumana,2005) قامت بدراسة عينة كبيرة مكونة من تسع وتسعين دولة مستخدمة في ذلك البيانات السنوية وطريقة المربعات الصغري والتأثيرات الثابتة للبيانات المزدوجة للمدة (١٩٦٥-١٩٩٧) لمحاولة إستكشاف درجة تأثير التنمية المالية على الإستثمار المحلي. وأظهرت النتائج أن هناك ارتباطا ايجابيا لمؤشرات التنمية المالية المختلفة بالاستثمار المحلي. فعندما يزيد تطور الانظمة المالية فإن رأس المال يصبح أوفر وأقل تكلفة، مما يؤدي الى تراكم رأس المال ومن ثم زيادة الإستثمار والنمو الاقتصادي.
- دراسة (Stengos and Liang,2005) إتمتدت علي بيانات مزدوجة لست وستين دولة في الفترة (١٩٦١-١٩٩٥) باستخدام طريقة المتغيرات البديلة (IV) لدراسة تأثير التمويل على النمو في مجموعة مختلفة من الدول. وأظهرت النتائج أن هناك تأثيرات ايجابية للتمويل في النمو الاقتصادي وكانت النتائج متباينة بين الدول حسب مستوي التطور والتقدم التقني في المصارف.
- دراسة (Mckibbin and Ang,2007) إستخدمت بيانات سنوية لماليزيا للمدة (١٩٦٠-٢٠٠١) لدراسة درجة إرتباط التنمية المالية بالنمو الإقتصادي، وأظهرت النتائج دعمها لوجهة النظر بان النمو الاقتصادي يؤدي الي تنمية مالية في المدى الطويل، بينما لا تتحقق هذه العلاقة في المدى القصير.
- دراسة (Seetanah et.al., 2009) قامت بإختبار الفرضيه القائله بوجود علاقة ايجابية بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي في الاقتصادات الجزريه باستخدام نموذج GMM بهدف التوصل الى درجة تأثير التنمية المالية على النمو الإقتصادي وذلك لعينه مكونه من ٢٠ اقتصاد جزريا على مدي ٢٢ عام (١٩٨٠-٢٠٠٢). وتوصلت الدراره الى أن التنمية الماليه لها مساهمة ايجابية على مستوى انتاج الجزر، كما أنه باستخدام مؤشرين للتنمية الماليه تظهر نتائج التحليل أن لهم تأثيرا ايجابيا وهاما على مستوى النمو الاقتصادي. ولكن مساهمة التنمية المالية كانت ذات تأثير أقل بالمقارنه مع المتغيرات التفسيريه الأخرى، حيث أن الاستثمار والانفتاح والتعليم هي عناصر ذات أهميه كبيره في التأثير على النمو الاقتصادي كما وجد الباحثين أن التنمية المالية تؤثر على مستوى الاستثمار.
- دراسة (S·Béji,2009)

عملت الدراسة على إختبار طبيعة العلاقة القائمة بين التنظيم المصرفي، التطور المصرفي، والنمو الاقتصادي باستخدام نموذج panel ، وذلك في عينة من ١٠ دول في شمال افريقيا والشرق الأوسط للفترة ١٩٨٠-٢٠٠٥ . وتوصلت الى ان البيئة القانونية الرديئة تعيق تطور النظام المالي وتزيد من درجة تعرضه للمخاطر الكامنة في حالة الانفتاح المالي المتسرع ، كما أظهرت النتائج وجود أثر ايجابي معنوي للنمو الاقتصادي على التطور المصرفي، مع وجود أثر ايجابي معنوي لسياسة الضبط على التطور المصرفي، بينما لا توجد علاقة معنوية بين التطور المؤسسي والتطور المصرفي.

ثانيا: الأدبيات التي تناولت علاقة النمو الإقتصادي بعدالة توزيع الدخل :

- دراسة (Forbes, 2000) قامت بتحدي الحجة القائلة بوجود علاقة سلبية بين اللامساواة في توزيع الدخل والنمو الاقتصادي ولإختبار تأثير اللامساواة على النمو الاقتصادي استخدمت مجموعة من البيانات المتعلقة بتفاوت توزيع الدخل لـ ٤٥ دولة عن الفترة (١٩٦٦ - ١٩٩٥) حيث استخدمت نموذج انحدار خطي متعدد كان فيه متوسط النمو السنوي للدولة متغيرا تابعا ومتغير اللامساواة متغيرا مستقلا اضافة الى مجموعة من المتغيرات الاخرى. وتوصلت الدراسة الى أنه في المدى القصير والمتوسط زيادة اللامساواة في الدخل ترتبط بعلاقة ايجابية قوية مع النمو الاقتصادي؛ وأشارت الى أن هذه النتيجة قد لا تنطبق على الدول الفقيرة جدا.
- دراسة (Pagno, 2004) هدفت الى إختبار العلاقة بين اللامساواة مقاسة بمعامل جيني للدخل وبين معدل نصيب الفرد من الناتج المحلي الاجمالي في عينة من ٤٠ دولة لأعوام الخمسينات وحتى أوائل التسعينات باستخدام منهجية جرانجر. وتوصلت الدراسة الى وجود تأثير سلبي من اللامساواة على النمو الاقتصادي وتأثير ايجابي من النمو الاقتصادي على اللامساواة وعند الفصل بين عينة الدول الغنية وعينة الدول الفقيرة وجدت الدراسة أن العلاقة ايجابية بين اللامساواة والنمو الاقتصادي في الدول المتقدمة (الغنية) في حين أن العلاقة بين المتغيرين في الدول النامية (الفقيرة) سلبية وقوية.
- دراسة (Huang, Y, et.al., 2004) هدفت الى إختبار علاقة السببية بين اللامساواة والنمو الاقتصادي في الصين بعد عملية الإصلاح الاقتصادي والهيكلية واستخدم الباحثون بيانات سلاسل زمنية للمتغيرات خلال الفترة (١٩٧٨ - ٢٠٠٢) باستخدام منهجية جرانجر. وتوصلت الدراسة الى أن اللامساواة ليس لها تأثير على النمو الاقتصادي في حين أن النمو الاقتصادي له تأثير واضح وقوي على اللامساواة.
- دراسة (Malinen, 2007)

إستهدفت عرض جوانب الجدل الذي ساد بين الآراء المؤيدة لوجود أثر سلبي للامساواة في توزيع الدخل على النمو الاقتصادي والآراء المؤيدة بوجود أثر إيجابي. وبينت نتائج الدراسة أن سبب هذا الجدل ناتج عن وجود مشكلات تقنية في تقدير العلاقة، حيث استخدمت عينة مكونة من ٥٣ دولة للفترة (١٩٧٠-١٩٩٥) واستعانت بنموذج انحدار خطى متعدد كان فيه النمو الاقتصادي متغير تابع ومعامل جيني متغير مستقل إضافة الى مجموعة من المتغيرات الأخرى. وتوصلت الدراسة الى أن تأثير اللامساواة على النمو الاقتصادي يتوقف على مستوى التنمية في البلد، أي أن التفاوت في توزيع الدخل يميل الى التفاقم في المراحل الأولى من التنمية، وينخفض في المراحل المتقدمة منها.

• دراسة (Baro,2008)

ركزت على دراسة تأثير درجة اللامساواة في توزيع الدخل على النمو الإقتصادي وأكدت أن اللامساواة تتزايد في المراحل الأولى للنمو الاقتصادي ثم تنخفض مع ازدياد نصيب الفرد من الدخل. كما تؤكد الدراسة على أن تأثير العولمة التجاريه ايجابيا على عدم المساواة بسبب تحفيزها للنمو الاقتصادي وبالتالي تؤثر بطريقه غير مباشره على ارتفاع مستويات نصيب الفرد من الناتج المحلي الاجمالي. وأوضحت الدراسة أن تأثير عدم المساواة على النمو الاقتصادي بالنسبة للبلدان الغنية يكون ايجابيا.

• دراسة (Ahluwalia, 2010)

هدفت الى تفسير طبيعة العلاقة بين النمو الإقتصادي وتوزيع الدخل في الدول النامية خلال فترة السبعينات من القرن العشرين، وأشارت الدراسة الى زيادة حدة التفاوت النسبي في توزيع الدخل بالنسبة للدول النامية خلال تلك الفترة، حيث بلغ نصيب افر ٤٠% من السكان في المتوسط ١٢,٥% من الدخل، في حين بلغ نصيب اغنى ٢٠% من السكان في المتوسط نحو ٦٠% من الدخل. أما بالنسبة للتفاوت المطلق في توزيع الدخل والذي يقاس بنسبة السكان الذين يعيشوا تحت خط الفقر من أجمالي السكان او مدى توفر الخدمات الاساسية ؛ فقد اشارت الدراسة الى ان ٤٠% من السكان في تلك الدول يعيشوا تحت خط الفقر، وتصل هذه النسبة ٧٠% في بعض الدول مثل بورما والهند، مما يؤكد العلاقة الايجابية بين درجة تقدم الدولة ونموها اقتصاديا وتحقيق عدالة توزيع الدخل بها وهو ما أيدته الدراسة.

• دراسة (ابو حمد، ٢٠١٠)

هدفت الى توضيح توزيع الدخل واهميته في الفكر الاقتصادي وبيان العلاقة بين توزيع الدخل والنمو الاقتصادي في الدول النامية وقد افترضت الدراسه أن التفاوت في توزيع الدخل يكون محدودا في المراحل الأولى من عملية النمو الاقتصادي ثم يزداد مجاله حتى يصل الى حد معين بعدها يأخذ بالتقلص مع استمرار عملية النمو الاقتصادي في الدول النامية وباستخدام اسلوب تحليل البيانات المقطعيه العرضيه ل ٩٠ دولة نامية خلال ٢٠ عاما وتطبيق طريقة OLS توصلت الدراسة الى أن معظم الدول

التي تتمتع بمستوى مرتفع من نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي تسير في طريق تقليص اللامساواة في توزيع الدخل.

• دراسة (Gaiha et.al., 2014)

إستهدفت معرفة درجة الارتباط بين النمو الإقتصادي واللامساواة في توزيع الدخل ، وذلك باستخدام عينات البيانات المقطعية المتجانسة ل ١١٩ دولة نامية في الفترة ١٩٧٠ - ٢٠٠٨ وقام الباحثون بتقسيم النمو الاقتصادي الى كل من النمو الغذائي والنمو غير الغذائي لمعرفة تأثير كل منهما على حده على الفقر ولا مساواة. واتضح من النتائج ان النمو الغذائي هو الاكثر تأثيرا علي الفقر واللامساواة مع وجود علاقه ايجابية معنويه بين اللامساواة و نصيب الفرد من الناتج المحلي الاجمالي.

• دراسة (Carballo et.al., 2017)

تمحور الهدف الرئيس للدراسة حول دراسة العلاقة بين عدم المساواة في توزيع الدخل والنمو وإفترضت أن أثر عدم المساواة على النمو يعتمد على مرحلة تطور الاقتصاد وبالتالي ففي المراحل المبكرة تكون الآثار سلبية لأن نهج الاقتصاد السياسي ثابت وفي المراحل المتقدمة تكون ايجابية لأن النظرية الكلاسيكية تسود - والتي افترضت وجود علاقة ايجابية بين عدم المساواة والنمو الاقتصادي من خلال معدل الادخار - وإعتمدت الدراسة على عينه تغطي ١١٢ دولة ناشئة للفترة (١٩٨٠ - ٢٠١٤) . وقد أظهرت النتائج أن عدم المساواة في الدخل له تأثيرا ايجابيا على النمو الاقتصادي في الدول الاكثر ثراءا تماشيا مع النظرية الكلاسيكية وله تأثيرا سلبيا على الدول الأكثر فقرا.

ثالثا: الأدبيات التي تناولت علاقة التنمية المالية بعدالة توزيع الدخل:

• دراسة (Kappel, Vivien, 2010)

بحثت هذه الورقة في تحليل آثار التنمية المالية على عدم المساواة في الدخل والفقر. بالإعتماد على بيانات ٧٨ دولة نامية ومتقدمة للفترة (١٩٦٠ - ٢٠٠٦) وإستخدام معامل GINI كمؤشر لعدم المساواة في الدخل. وأشارت نتائج كل من انحدار البيانات عبر البلدان إلى أنه يمكن الحد من عدم المساواة والفقر ليس فقط من خلال أسواق القروض المحسنة، ولكن أيضاً من خلال أسواق الأسهم الأكثر تطوراً. كما أظهرت أن التنوع العرقي وتوزيع الأراضي هما محددان مهمان وقويان لكل من عدم المساواة في الدخل والفقر. وأخيراً، توصلت الدراسة الى أن الإنفاق الحكومي يؤدي إلى الحد من عدم المساواة في الدخل في البلدان ذات الدخل المرتفع. ومع ذلك، في البلدان منخفضة الدخل، لم نجد أي تأثير كبير له. ولفحص مدى قوة تأثير التنمية المالية على عدم المساواة في الدخل والفقر، أظهرت النتائج أن تطوير سوق الأوراق المالية - مقارنة بتطور سوق الائتمان - له تأثير أقل ولكنه أهم على الدخل والفقر. وهو يدعم التي وجهة النظر القائلة بأن التنمية المالية تؤثر على الفقراء من خلال كل من أسواق القروض المحسنة، وأسواق الأوراق المالية المتقدمة.

• دراسة (محمد، ٢٠١٧)

لقد كان الهدف الأساسي لهذه الدراسة، هو التعرف على قدرة التنمية المالية على الحد من الفقر في مصر خلال الفترة (١٩٩٠-٢٠١٧) باستخدام الأساليب الحديثة لتحليل السلاسل الزمنية باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للمتجه (VAR) وإختبارات السكون للمتغيرات، والتكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ. وتوصلت الدراسة الى أن القطاع المالي في مصر كان له دورا بسيطا في الحد من الفقر خلال فترة الدراسة. وأرجعت الدراسة السبب وراء ذلك الى عدم الإستقرار الإقتصادي وأوجه القصور في التنظيم والإشراف على المؤسسات المالية والتي تميل الى تركيز أنشطتها على المؤسسات الكبرى وترك الأغلبية الكبيرة من الشركات العمال الصغيرة والمتوسطة الحجم بدون الحصول على الخدمات المالية. إضافة الى فقدان الثقة من جانب الجمهور في المؤسسات المالية الناتجة عن قصور التنظيم والإشراف مما أدى لإرتفاع نسبة الحيازات النقدية مقابل الودائع.

• دراسة (Fisayo et.al.,2019) Fagbemi

بحثت هذه الورقة في التأثير المشترك لتدفقات رأس المال والتنمية المالية على الحد من الفقر في نيجيريا في الفترة بين عامي ١٩٨٠ و ٢٠١٧ باستخدام اختبار الانحدار الذاتي الموزع واختبار سببية (Granger) استناداً إلى نموذج تصحيح الخطأ المتجه (VECM). وبما أن تدفقات رأس المال إلى الداخل تضمنت ثلاث فئات فرعية (الاستثمار الأجنبي المباشر، واستثمار الحافظة والتحويلات)، فإن الورقة تقيّم هذه الفئات الثلاثة على التوالي. وتشير النتائج التجريبية إلى أن مصطلح التفاعل بين تدفقات رأس المال والتنمية المالية يعكس انخفاضاً كبيراً في عدد الفقراء على المدى الطويل وكذلك على المدى القصير، مما يؤكد أن الدور غير المباشر لكل من تدفقات رأس المال والتعميق المالي في قناة الحد من الفقر هو دورا أساسيا. كما تؤكد النتائج على الرأي القائل بأن تدفقات رأس المال والتنمية المالية يمكن أن تعزز بشكل مشترك عملية توسيع نطاق الانتماء للمؤسسات الصغيرة المبتكرة أو الأفراد، ومن ثم زيادة تأثير الحد من الفقر. كما تؤكد أن الإتجاه السببي بين تدفقات رأس المال الوافدة والتنمية المالية والتخفيف من حدة الفقر هو اتجاه أحادي، يمتد من تدفقات رأس المال الأجنبي الى التعميق المالي ثم إلى مستوى الفقر. وتشير الدراسة إلى أن ضمان تزامن تنمية القطاع المالي مع زيادة الشمولية ومعدلات تدفقات رأس المال أمر بالغ الأهمية لتحسين الأداء وزيادة التخفيف من حدة الفقر في نيجيريا.

ومما سبق نلاحظ أن أغلب الدراسات السابقة التي تناولناها ركزت على دراسة طبيعة العلاقة بين كل من التنمية المالية والنمو الإقتصادي أو بين النمو الإقتصادي وعدالة توزيع الدخل أو بين التنمية المالية وعدالة توزيع الدخل . أى أنه لا يوجد دراسة حاولت الجمع بين الثلاث متغيرات معا (التنمية المالية ، النمو الإقتصادي ، عدالة توزيع الدخل) أو معرفة درجة الترابط بين المتغيرات الثلاثة وتأثير كل منهم على الآخر . وعلية ، تختلف الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة في عدد من الجوانب. لعل من أهمها:

التركيز على دراسة دور التنمية المالية فى تدعيم النمو الإقتصادى من خلال تراكم رأس المال الذى يصبح أوفر وأقل تكلفة، ومن ثم زيادة مستوى النمو الإقتصادى. ودرجة إنعكاس النمو الإقتصادى المحفز بالتنمية المالية على تقليل حدة التفاوت فى توزيع الدخل وتحقيق العدالة بين مختلف الطبقات العاملة. والإختلاف من حيث الجانب المكانى حيث تخص الدراسة الإقتصاد المصرى.

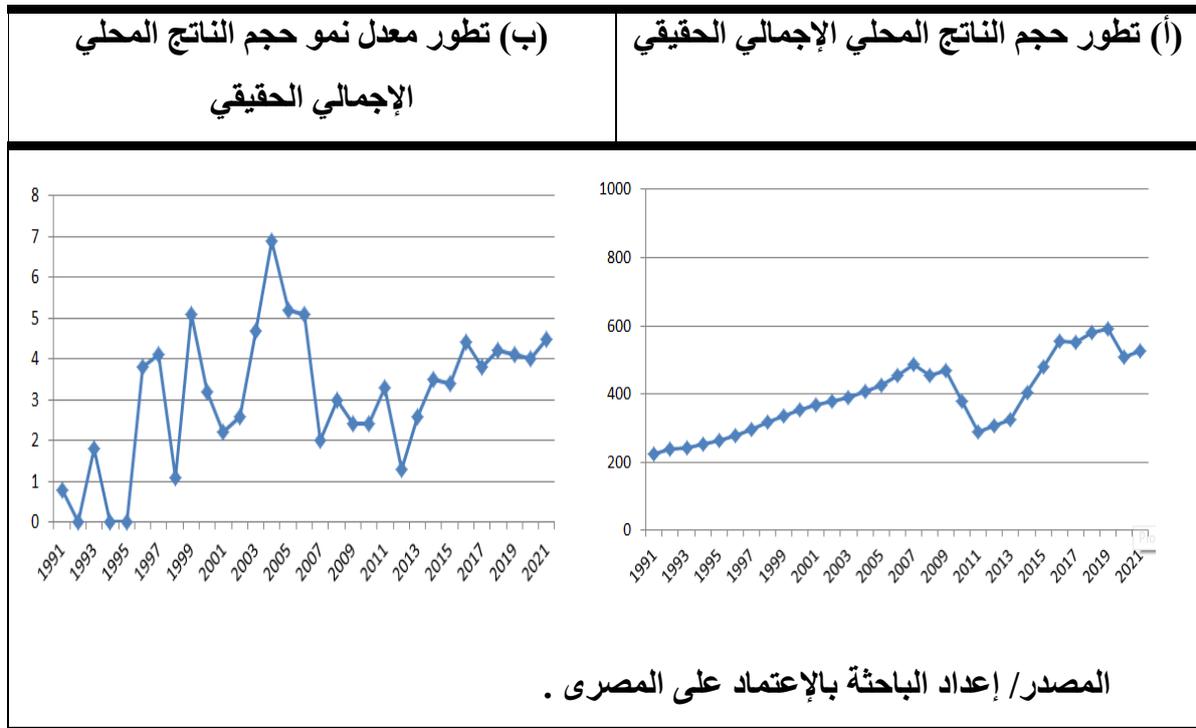
٢- تطور المؤشرات الهامة المؤثرة فى أداء الإقتصاد المصرى خلال فترة الدراسة

١. الناتج المحلى الإجمالى الحقيقى وتطور حجمه:

المرحلة الأولى: (1990-2000) نلاحظ تطور معدلات النمو فى حجم الناتج المحلى الاجمالى المصرى إذ وصلت معدلاته سنة ١٩٩٠ (٠,٨%) وفى عام ١٩٩٢ وصلت (١,٨%) تقريباً، أما باقى فترة التسعينات فقد شهدت أزمة حقيقية للاقتصاد المصرى مما انعكس بالسلب على معدلات النمو خلال الفترة (١٩٩٢-١٩٩٩)

المرحلة الثانية:(2001-2010) خلال تلك الفترة كان الناتج المحلى الأجمالى المصرى شبه ثابت تقريباً المرحلة الثالثة:(2011-2021) شهدت عدة اضطرابات سياسية تفاقمت مع امتداد المرحلة الانتقالية وما صاحبها من حالة عدم استقرار، وهو ما انعكس بالسلب على جميع المؤشرات الاقتصادية وفى مقدمتها معدل نمو الناتج المحلى والذى وصل فى المتوسط نحو ٣٢٠ مليار جنيه مصرى، وقد كان عام ٢٠١٤ أفضل عام اقتصادى منذ ثورة ٢٥ يناير ٢٠١١ وحتى الآن.والشكل التالى يوضح ذلك:

شكل (١) تطور حجم الناتج المحلى الإجمالى الحقيقى ومعدل نموه فى مصر خلال الفترة(١٩٩١- ٢٠٢١)



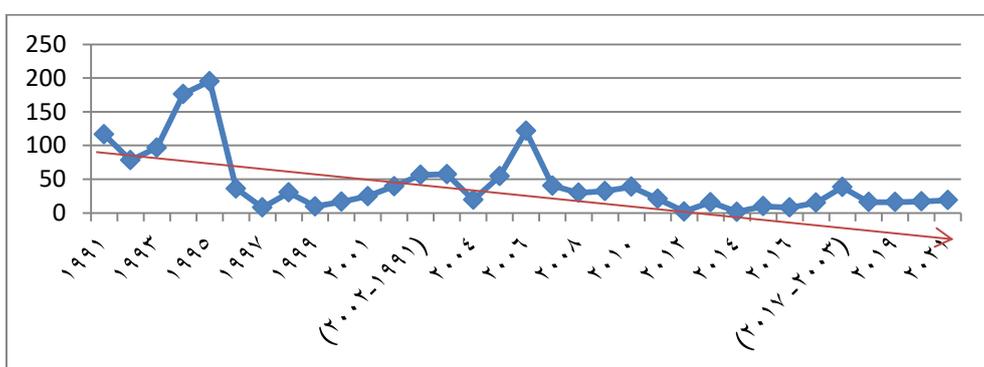
المصدر : من اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات البنك المركزى المصرى

٢. معدل النمو السنوي لعرض النقود:

المرحلة الأولى: (1990-2002) بلغ متوسط النمو السنوي لعرض النقد خلال المدة (١٩٩١-٢٠٠٢) نحو (٥٦,٣%) كان أقصاها عام ١٩٩٥ بنسبة تصل الى (١٩٥,١٣%)

المرحلة الثانية: (2003-2020) خلال المدة (٢٠٠٣-٢٠١٧) زادت معدلات نمو النقد والتنمية المالية وبلغت اقصاها في عام ٢٠٠٦ بمعدل نمو (١٢١,٥%) واستمرت معدلات النمو بالانخفاض حتى عام ٢٠١٤ وانخفض كذلك معدل نمو النقد. أما في عام ٢٠١٧ فقد حدث انخفاض في معدلات النمو بشكل ملحوظ إذ سجلت معدلات نمو سالبة حوالى (١٥,٢٣%)

شكل (٢) تطور معدلات النمو السنوي لعرض النقد للمدة (١٩٩١ - ٢٠٢١) %



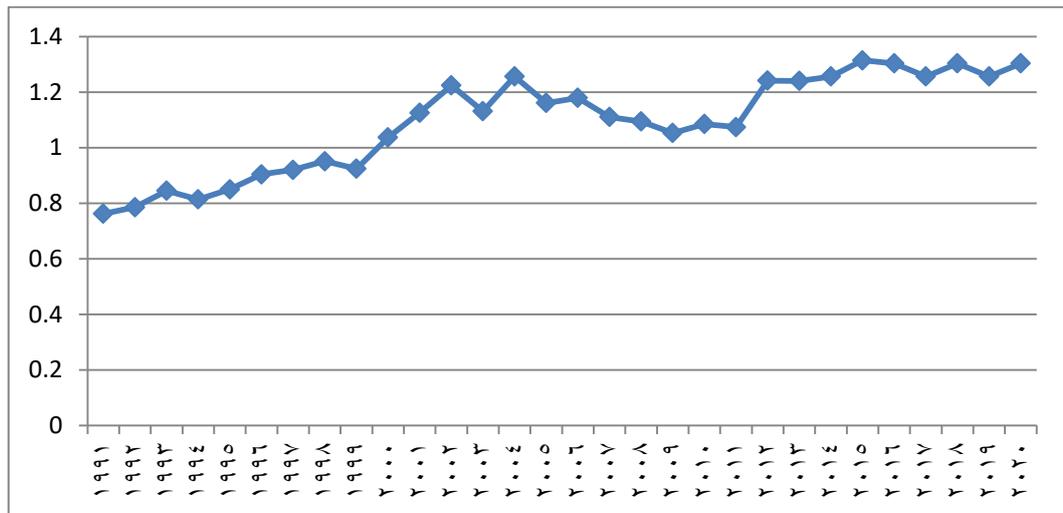
المصدر: إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات النشرات السنوية للبنك المركزي

٣. العمق المالي (Deeping Financial)^(١)

يعتبر واحدا من أهم المؤشرات الدالة على درجة التطور المالي والاقتصادي، وحسب البنك الدولي فإن العمق المالي يشمل الزيادة في قيمة المخزون من الأصول المالية، ومن هذا المنظور فإن العمق المالي يعني مدى قدرة المؤسسات المالية بشكل عام على التعبئة الفعالة للموارد المالية من أجل التنمية، كما يشير أيضا إلى اعتماد سياسة مالية حقيقية تعمل على توسيع الأسواق المالية وتزيد من تراكم الأصول المالية بوتيرة أسرع من تراكم الثروة غير المالية. ويُعتبر العمق المالي أحد أربعة مؤشرات للتنمية المالية، ويشمل المؤسسات المالية والتي تضم ائتمان القطاع الخاص، وموجودات المؤسسات المالية، وعرض النقد بالمعنى الواسع، والودائع والقيمة المضافة الإجمالية للقطاع المالي بالنسبة للنتائج المحلي الإجمالي، كما يشمل الأسواق المالية بما تضم من سندات الدين الخاص والعام، وسندات الدين الدولية، ورسملة سوق الأسهم والأسهم المتداولة بالنسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي (حسني، ٢٠٠٦، ص ٢٨٠-٢٨١). ويوضح الشكل التالي تطور العمق المالي خلال فترة الدراسة :

(١) العمق المالي = مخزون النقد الواسع مقسوماً على الناتج المحلي الإجمالي (رضوان، ٢٠١٠، ص ١٢٠).

شكل (٣) العمق المالي خلال الفترة (١٩٩١-٢٠٢٠)



المصدر/ إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات البنك الدولي

٤. تطور معدلات النمو الإقتصادي

يمكننا تتبع تطور معدل النمو الإقتصادي باستخدام معدل النمو السنوي للنواتج المحلي الاجمالي:

الفترة (١٩٩٩-١٩٩١)

أدت الأحداث الإرهابية إلى حدوث خلخلة في الاقتصاد المصري، ولكن كان هناك استقرار نسبي في الاقتصاد، وتحقيق معدلات نمو متوازنة وارتفاع في قيمة الاحتياطي النقدي الأجنبي، واستقرار سعر صرف الجنيه أمام العملات الأجنبية، بالإضافة إلى مشاريع تنموية كبرى وإنشاء المدن الجديدة.

الفترة (١٩٩٩-٢٠٠٣) شهدت انخفاض مستمر وملحوظ في معدل النمو الإقتصادي فقد إنخفض من ٦,١ % عام ١٩٩٩ وإستمر في الانخفاض حتى وصل ٣,١٩ % عام ٢٠٠٣ ثم عاود في الإرتفاع مرة أخرى مع بداية عام ٢٠٠٤.

الفترة (٢٠٠٤ - ٢٠٠٨) زادت فيها وتيرة الإصلاحات الاقتصادية سعياً لجذب الاستثمارات الأجنبية وتسهيل نمو الناتج المحلي الإجمالي فعادت مستويات النمو الإقتصادي للنمو بشكل ملحوظ^(٧) ولكن على الرغم من تلك المستويات العالية نسبياً للنمو الإقتصادي خلال هذه الفترة إلا أن الظروف المعيشية للفقراء والمواطنين العاديين ظلت في تدهور وأكثر سوءاً مما ساهم في إستياء الرأي العام.

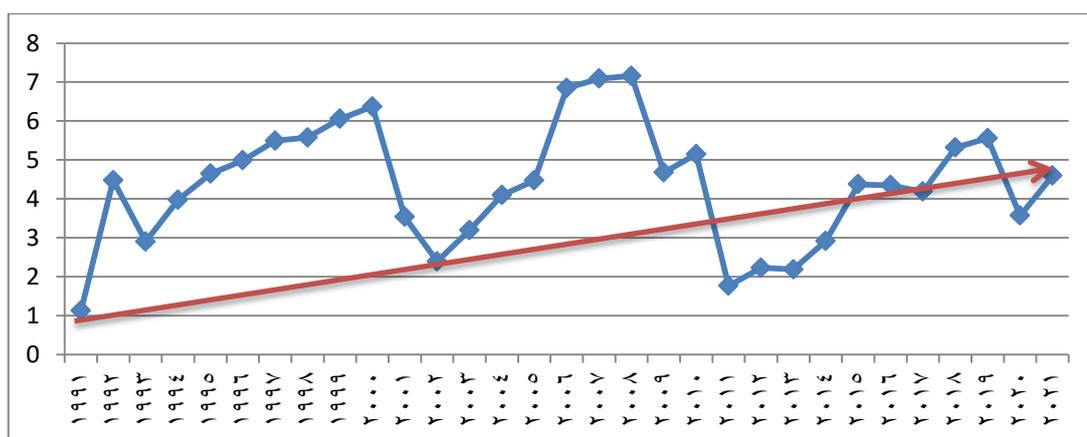
وبعد الاضطرابات التي إندلعت في يناير ٢٠١١ تراجعت الحكومة المصرية عن الإصلاحات الاقتصادية وزاد معدل الإنفاق الحكومي الإجتماعي بشكل كبير لمعالجة هذه الاضطرابات، وأدت حالة عدم الاستقرار السياسي إلى ببطء ملحوظ في عملية النمو الإقتصادي للقطاعات الاقتصادية المختلفة وتقليص في الإيرادات الحكومية (النمر، ٢٠١٥، ص ١١).

(٧) حقق معدل النمو الإقتصادي في مصر ارتفاعاً في سنوات ما قبل ثورة ٢٥ يناير ليصل الى حوالي ٧,٢% عام ٢٠٠٧-٢٠٠٨ (قبل حدوث الأزمة المالية العالمية) وحوالي ٥,١% عام ٢٠٠٩ - ٢٠١٠ (وزارة التخطيط والمتابعة والإصلاح الإداري، أغسطس ٢٠١٠، ص ١٣).

ومع بداية العام (٢٠١٦)

عاود النمو الاقتصادي في الارتفاع مرة أخرى بعد إنخفاضه في عام ٢٠١٥ ويرجع هذا التحسن الى أن عام ٢٠١٦ شهد بداية تطبيق الدولة لخطة الاصلاح الاقتصادي الأخيرة، والتي لمسنا اثرها في إرتفاع معدل النمو الاقتصادي من ٥,٣٢ % عام ٢٠١٦ وحتى ٧,٤٧ % عام ٢٠٢١ (بيانات البنك الدولي، ٢٠٢١). ومن تحليلنا السابق يمكننا القول بأن مصر حققت معدلات نمو اقتصادي مرتفعة نسبيا خلال فترة الدراسة (١٩٩١-٢٠٢١)، حيث بلغ معدل النمو الاقتصادي حوالي ٥,٨ % في المتوسط .

شكل (٤) معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي %



المصدر: إعداد الباحثة بالإعتماد على بيانات البنك الدولي

٥. معامل جيني (Kemal Dervis & others, 1982, p427)

يعتبر من المؤشرات المهمة والمعتمدة في قياس رفاهية الدخل وعدالة توزيعه، ويتميز عن سابقه بأنه يوضح درجة الرفاهية رقمياً وليس بصورة بيانية. ويعتمد هذا المعامل في فكرته على منحني لورنز حيث أنه يساوي المسافة المحصورة بين منحني لورنز وخط التساوي مقسوماً على المساحة تحت خط التساوي، وبهذا فإن قيمة معامل جيني تنحصر ما بين الصفر (في حالة التوزيع المتساوي أي عند وجود عدالة تامة في توزيع الدخل أو بلوغ المستوى الأمثل للرفاهية) والواحد (في حالة سوء التوزيع التام) وكلما إرتفعت قيمة معامل جيني دل ذلك على وجود تفاوت اشد في توزيع الدخل، أي كلما كانت هذه القيمة أصغر دل ذلك على أن التباين في توزيع الدخل أقل والعكس صحيح . ويمكن تتبع تطور معامل جيني وإنعكاس ذلك على مستوى رفاهية الفرد خلال السنوات المختلفة للدراسة كالتالي:-

الفترة (١٩٩١ - ٢٠٠٠) زاد خلال هذه الفترة مستوى رفاهية الفرد كإنعكاس لزيادة كل من الدخل الفردي الذي تآرجح حول ٩٩٠ جنيه كمتوسط بالاضافه الى زيادة قيمة معامل جيني والذي بدأ بقيمة ٢٥ عام ١٩٩١ وواصل الزيادة الى قيمة ٣٩ عام ٢٠٠٠ وهو ما يؤكد زيادة درجة العدالة في توزيع الدخل وانخفاض حدة التفاوت في توزيع الدخل خلال تلك الفترة .

أما الفترة (٢٠٠١ - ٢٠١٣)

بدأت تلك الحقبة بمستوى متوسط للرفاهية حيث بلغ معامل جيني عام ٢٠٠١ حوالي ٣٨ فيما بلغ متوسط دخل الفرد ٩١٠ جنيه وظل متأرجحا حول هذا الرقم مسجلا مستويات متوسطة للرفاهية حتى عام ٢٠٠٤ والذي بدأ فيه متوسط دخل الفرد في الإنخفاض وكذلك معامل جيني معبرا عن انخفاض العدالة في توزيع الدخل وزيادة حدة التفاوت في توزيع الدخل بعض الشيء وظل ذلك الوضع حتى عام ٢٠١٣ ويرجع السبب الأساسي وراء ذلك الى ضعف الإستثمارات في تلك الفترة والاضطرابات السياسية والاقتصادية التي شهدتها الاقتصاد المصري .

الفترة (٢٠١٤ - ٢٠٢١)

فشهدت موجه من الاصلاحات الاقتصادية والسياسية والتي أدت الى إرتفاع كبير في متوسط دخل الفرد حيث تأرجح خلال تلك الفترة حول المتوسط ١٣٥٠ جنيه وأخذ مستوى رفاهية الفرد في الزيادة مرة أخرى وكان العام ٢٠١٦ اعلى عام لمتوسط دخل الفرد حيث وصل ١٦٣٣ جنيه وذلك تزامنا مع انطلاق برنامج الاصلاح الاقتصادي الجديد أما بخصوص معامل جيني فبلغ متوسطه خلال تلك الفترة حوالي ٥٢ وهو متوسط عال يدل على مستوى من الرفاهية للمواطن المصري مرتفع او مقبول بنسبه كبيره وهذا إن دل على شيء فإنما يدل على تأثير مستوى رفاهية الفرد في مصر ومتوسط دخله بنسبة كبيره بدرجة الاصلاح الاقتصادي والسياسي وبمستوى النمو الاقتصادي.

٣- تحليل العلاقة بين التنمية المالية والنمو الإقتصادي وعدالة توزيع الدخل في مصر خلال فترة الدراسة

أولا : تأثير التنمية المالية على زيادة معدل النمو الإقتصادي في مصر :

- هناك علاقة إيجابية بين نمو نسبة الائتمان المصرفي المقدم للقطاع الخاص الى الناتج المحلي ومعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي حيث إن زيادة التسهيلات الائتمانية من شأنها أن تلعب دور القائد الذي يعمل على تحفيز الطلب الاستثماري الخاص حيث يتميز الأخير بمرونة الإنتاج بالنسبة لجانب الائتمان المصرفي الموجه للقطاع الاستثماري على مستوى الاقتصاد والذي ينعكس إيجابياً علي الناتج المحلي الإجمالي
- وأيضاً بتتبع نسبة المعروض النقدي بمعناه الواسع^(٨) إلى إجمالي الناتج المحلي بالإضافة إلى نسبة أصول الودائع لدي البنوك المحلية إلى مجموع أصول الودائع لدي البنوك المحلية والبنك المركزي (تزايد من ٥٢% الى ٧٧% في الفترة من ١٩٩١ حتى ١٩٩٩) ثم تناقص في الفترة من ٢٠٠٠ حتى ٢٠١٠ وفي السنوات العشر الأخيرة وحتى عام ٢٠٢١ استقرت النسبة وأصبحت في ازدياد مما أدى إلى زيادة الإنتاج .

(٨) لا بد من الإشارة إلى أن حجم المعروض النقدي يزداد من خلال حصول المقترضين على الائتمان البنكي، ولهذا فالائتمان البنكي يعتبر أحد العوامل المهمة التي تدخل في تحديد حجم الإنفاق والقوة الشرائية المتاحة داخل الاقتصاد (محمد، ٢٠١٨، ص ١١٩).

- أصبح الإصلاح المصرفي من أهم مكونات برنامج الإصلاح الاقتصادي الذي تم تبنيه منذ عام ١٩٩٠-١٩٩١ وركزت عملية الإصلاح المصرفي على إزالة إجراءات الكبح التي سادت منذ اوائل الستينات وبالتالي تحرير أسعار الفائدة على الودائع والقروض
- كان هناك انخفاض في قيمة التنمية المالية عام ١٩٩٠/١٩٩١ واستمر الى عام ١٩٩٥/١٩٩٦، ثم بدأ حدوث تحسن في الفترة التالية لعام ١٩٩٦، ويرجع السبب في هذا التحسن إلى السياسات الاقتصادية والاجتماعية لبرنامج الإصلاح الاقتصادي. (إبراهيم، ٢٠١٥، ص ٣٠٠-٣١٥).
- حققت الإصلاحات الاقتصادية والمالية في مصر تقدماً ملموساً إلا أن تعاقبها الزمنى كان مضطرباً وبقيت غير مكتملة. (أحمد، ٢٠٠٧، ص ١٨).
- وقد اتضح أن لمؤشرات التطور المالي المستندة إلى قاعدة المصارف أثر إيجابي على نمو مجمل إنتاجية عوامل الإنتاج فقط عندما تكون مصاحبة لارتفاع في الدخل الفردي بينما تنطوي المؤشرات المستندة إلى قاعدة السوق على أثر أكبر على نمو مجمل إنتاجية عوامل الإنتاج عندما يكون ذلك مصاحباً لتدفقات الموارد الخاصة. لذا فإنه يبدو أن الأثر الإيجابي للنظام المصرفي على النمو يعتمد على تحسينات طبيعية بطيئة في الدخل الفردي بينما يعتمد أثر البورصة على "الوقائع الميدانية" وتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية (العيسة، ٢٠٠٧، ص ٧، ٨).
- وتم توسيع التطور المالي ليشمل البورصة والذي أعطى ثماره وزاد من مساهمته في نمو مجمل إنتاجية عوامل الإنتاج مع اتخاذ المزيد من إجراءات الخصخصة والإصلاحات المؤسسية (في البورصة) وساعد أيضاً على زيادة التدفقات الأجنبية وإقامة أسواق المال، وبنهاية التسعينات شهدت سوق الأوراق المالية تقدم سريع، وفي عام ٢٠٠٢ صدر قرار بالسماح للمستثمرين الأجانب بتملك حصص في الشركات العامة، وفي عام ٢٠٠٤ وصل التقويم السوقي لأسواق الأوراق المالية المصرية حتى ٥٠ مليار دولار، وهو ما جعل الأسواق المالية المصرية تحتل المرتبة متقدمة عالمياً (البناء، وآخرون، ٢٠٢٠، ص ٣٣-٤٠).
- كما نلاحظ حدوث تحسناً في مستوى النمو الاقتصادي للريف المصرى ، وهذا دليل على تحسن نمط توزيع الدخل في مصر خلال هذه الفترة لصالح الشرائح الدنيا على حساب شرائح الدخل المرتفعة مما يقلل من درجة التفاوت في توزيع الدخل (خليل، و جمعة، ٢٠١٩، ص ٢٠-٣٥).
- ومن خلال العرض السابق يمكننا إستنتاج أن التأثير الإيجابي للتنمية المالية على رفع مستوى النمو الاقتصادي بمصر يتحقق فى الأجل الطويل وذلك عبر قناة التراكم الرأسمالى فتفعيل التنمية المالية يجعل رأس المال أوفر وأقل تكلفة مما وبالتالي تصبح تكلفة الإستثمار أقل فيزيد الإستثمار ومن ثم النمو الإقتصادي.

ثانياً: درجة انعكاس التنمية المالية على تحقيق عدالة توزيع الدخل في مصر:

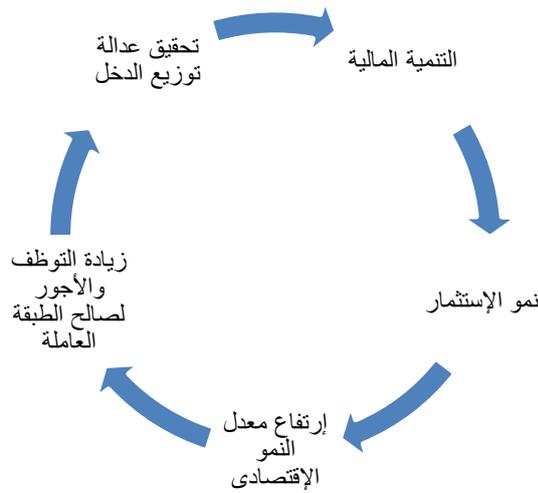
■ في الفترة من ١٩٩٠ وحتى ٢٠٠٠ يتبين أن التنمية المالية (مقاسه بـ RCP،MGDP) تفسر التباين والاختلاف في التفاوت في توزيع الدخل بشكل دقيق عن استخدام مؤشر متوسط نصيب الفرد، وبالتالي فإن النتائج تدعم فرضية "كوزنتس" في أن التفاوت دالة في مستوي التنمية وذلك باستخدام بيانات عبر السنوات وتفسر فرضية "كوزنتس" التحركات المختلفة في التفاوت أثناء عملية النمو الاقتصادي في مصر.

■ في الفترة من ٢٠٠١ وحتى ٢٠١١ كان المؤشر شبه مستقر بسبب انفتاح الاقتصاد المصري بشكل كبير في الفترة من عام ٢٠٠٤ إلى عام ٢٠٠٨ زادت وتيرة الإصلاحات الاقتصادية سعياً لجذب الاستثمارات الأجنبية وتسهيل نمو الناتج المحلي الإجمالي. على الرغم من المستويات العالية نسبياً للنمو الاقتصادي في السنوات الأخيرة، ظلت الظروف المعيشية للفقراء وعامة المواطنين في تدهور وأكثر سوءاً، بعد حدوث اضطرابات اندلعت في يناير ٢٠١١، تراجعت الحكومة المصرية عن الإصلاحات الاقتصادية، وزاد الإنفاق الحكومي الاجتماعي بشكل كبير لمعالجة هذه الاضطرابات، ولكن حالة عدم الاستقرار السياسي أدت إلى نمو اقتصادي بطيء ملحوظ في القطاعات الاقتصادية، وتقليص في الإيرادات الحكومية. وكانت السياحة، والصناعة التحويلية، والبناء من بين القطاعات الأكثر تضرراً في الاقتصاد المصري.

■ في الفترة من ٢٠١٢ وحتى ٢٠٢١ أصبح المؤشر في تزايد إلى أن استقر في آخر خمس سنوات ولكن انخفاض سعر صرف الجنية المصري أدى إلى زيادات متتالية في أسعار السلع الأساسية مما عمل على ارتفاع معدلات التضخم، وهو ما زاد من حدة شعور الطبقات المتوسطة ومنخفضة الدخل بإنخفاض دخولهم الحقيقية، وزيادة عدد الفقراء في مصر ليصل إلى ٦٢% من سكان مصر أصبحوا تحت خط الفقر، وفقاً لتقارير البنك الدولي. وهذا انعكس بصورة كبيرة على تقليل نسبة التفاوت في توزيع الدخل (البناء، وآخرون، ٢٠٢٠، ص ٢٥-١).

ومما سبق يتضح لنا أن تأثير التنمية المالية على انخفاض حدة التفاوت في توزيع الدخل في مصر يكون إيجابياً في الأجل الطويل. وذلك عبر قناة النمو الاقتصادي وهو ما سوف يتم توضيحه في العرض التالي:

شكل (٥) قنوات تأثير التنمية المالية على تحقيق العدالة في توزيع الدخل



المصدر: إعداد الباحثة بالإعتماد على العرض السابق

ثالثاً: فعالية النمو الاقتصادي في تقليل فجوة التفاوت في توزيع الدخل بمصر وتحقيق العدالة:-

- في بداية تسعينيات القرن الماضي، قامت مصر بتنفيذ برنامج للإصلاح الاقتصادي وإعادة الهيكلة، بهدف القضاء على تشوهات السوق وتحرير القطاع المالي. وقد تضمن البرنامج في بدايته إجراءات تثبيت شملت سياسات مالية ونقدية انكماشية، أدت إلى تباطؤ النمو والاستثمار خلال السنوات الأولى من تسعينيات القرن الماضي. ومع نجاح البرنامج في إعادة الانضباط الهيكلي للاقتصاد، فقد شهدت معدلات الاستثمار نمواً ملحوظاً في النصف الثاني من القرن نفسه، وتحديداً خلال الفترة من عام ١٩٩٥ / ١٩٩٦ وحتى عام ١٩٩٩ / ٢٠٠٠. ومع تحول الاقتصاد إلى اقتصاد السوق وتشجيع دور القطاع الخاص، ارتفع نصيب الاستثمار الخاص ارتفاعاً جلياً خلال الفترة من عام ١٩٩٦ / ١٩٩٥ وحتى عام ١٩٩٩ / ٢٠٠٠، ليصل إلى ٥٦% مقارنة بـ ٣٨% خلال الفترة من عام ١٩٩١ / ١٩٩٢ وحتى عام ١٩٩٤ / ١٩٩٥، واستمر هذا الاتجاه الإيجابي حتى نهايات عقد تسعينيات القرن الماضي.
- ومع نهاية عام ١٩٩٧، تعرض الاقتصاد المصري لثلاث صدمات خارجية: الأزمة المالية في دول شرق آسيا، والاعتداء الإرهابي على السياحة في مدينة الأقصر، والانخفاض الحاد في أسعار النفط عالمياً. وقد أدت هذه المؤثرات الثلاثة، بالإضافة إلى السياسات المالية والنقدية غير المواتية التي انتهجتها الحكومة المصرية في تلك الفترة، إلى انحسار شديد في معدلات نمو الاستثمار.
- استمر تراجع معدلات الاستثمار خلال العامين التاليين (٢٠٠٢/٢٠٠٣ و ٢٠٠٣/٢٠٠٤)^(١) دافعاً بالاقتصاد إلى حالة من الركود. وكانت النتيجة أن تراجع حجم الاستثمار الحقيقي بنسبة ٣٦% خلال هذه

(١) في عام ٢٠٠٤ تم تشكيل حكومة جديدة بهدف إعطاء دفعة جديدة للإصلاح الاقتصادي، للعمل على زيادة معدل الاستثمار وتحسين مناخ الأعمال في مصر. ونتيجة للإجراءات الإصلاحية التي تم تنفيذها، فقد عادت ثقة المستثمرين في الاقتصاد المصري، وشهد العام الأول للبرنامج الإصلاحي ارتفاعاً في معدل الاستثمار الحقيقي بنسبة ١٥%، حيث كان الدافع الرئيسي له هو زيادة معدل الاستثمار

السنوات الثلاث. وتجدر الإشارة هنا، إلى أن معدل النمو السالب للاستثمار لا يؤدي بالاقتصاد إلى الركود فحسب، وإنما يمكن تكون له آثار أشد خطورة على المدى الطويل، بسبب ما يؤدي إليه من تآكل في القدرة الإنتاجية للاقتصاد^(١٠) (فتح الله، ٢٠١٨، ص ١٣).

■ لقد بلغ الناتج المحلي بسعر السوق وقت البدء ببرنامح الإصلاح الاقتصادي ٣,٤ تريليون جنيه فقط، وواصل الارتفاع باضطراد ليسجل ٤,٤ تريليون جنيه في العام التالي ثم ٥,٣ تريليون جنيه في العام ٢٠١٩/٢٠١٨ ف ٥,٨ تريليون جنيه في ٢٠٢٠/٢٠١٩. أما الناتج المحلي بتكلفة عوامل الإنتاج فبلغ ٦,٦ تريليون جنيه مقابل ٥,٩ تريليون جنيه خلال الفترة المقارنة ذاتها (خطة التنمية الاقتصادية والاجتماعية للعام المالي ٢٠٢٢/٢٠٢١).

■ ونتيجة لذلك ركزت مصر مع البدء ببرامح الإصلاح الاقتصادي على تطوير برامج الإنفاق العام: فقد عرفت النفقات العامة الاستثمارية تطوراً ملحوظاً خلال مرحلة الدراسة وذلك يرجع إلى ارتفاع أسعار البترول، وهذه الزيادة انحصرت معدلها ما بين ٢٨,٩% و ٣٩,١%، وكان هذا الارتفاع المسجل سببه كذلك الاستثمارات العمومية المبرمجة في هذه الفترة، حيث ارتفعت النفقات الاستثمارية بنسب متفاوتة، حيث وصلت نسبتها في الفترة ٢٠١٠/٢٠٠١ إلى ما يقارب ٣٥% من مجموع النفقات العامة. كما بدأت المؤسسات المالية بدورها بالإحجام عن منح الائتمان للقطاع الخاص وإتباع سياسة ائتمانية تحفظية، وقد أدى ذلك إلى النزوع نحو استثمار الأموال في أوجه قليلة المخاطرة في شكل سندات وأذون حكومية منذ عام ٢٠٠٠، حتى أن نسبة أوراق الخزانة والسندات الحكومية إلى إجمالي الودائع سجلت ارتفاعاً ملحوظاً من ٢٣% في عام ٢٠٠٠ إلى ٥٠% في عام ٢٠١٠. كما شهدت تلك الفترة انخفاضاً مستمراً لنسبة القروض إلى إجمالي الودائع من حوالي ٩٠% في عام ٢٠١٠ إلى نحو ٥٠% في عام ٢٠٢٠ (عبد الحميد، ٢٠٢٠، ص ٨٣-٨٧).

■ كما إشتملت أهداف التخطيط التنموي في مصر خلال العقود الماضية على تحقيق معدلات نمو اقتصادي مرتفعة تضمن زيادة مستوى الرفاه الاقتصادي للمواطن المصري، وعلى تحقيق مبدأ العدالة الاجتماعية بمفهومها الواسع من خلال توزيع مكاسب التنمية الاقتصادية بين فئات المجتمع المصري وبين مختلف اقاليمه بصورة عادلة. (عبد الحميد، ٢٠٢٠، ص ٩٠).

■ وطبقاً لكل من البنك الدولي والأرقام الحكومية الرسمية، تراجع معامل جيني (الذي يقيس عدم التكافؤ في توزيع الدخل) من ٣٩% عام ٢٠٠٠ إلى ٣١,١% عام ٢٠٠٨. كما تراجع من ٤٣% عام ٢٠٠٩ إلى

الخاص بنسبة ٢٦%، واستمرت هذه الزيادة في العامين التاليين (٢٠٠٥ / ٢٠٠٦، ٢٠٠٦ / ٢٠٠٧) ولكن بنسبة أكبر بلغ متوسطها ٣٠%. ولكن نتيجة للأزمة المالية العالمية في بداية عام ٢٠٠٨، فقد تحولت تلك الزيادة إلى انخفاض ملحوظ خلال الأعوام من ٢٠٠٧ / ٢٠٠٨ إلى ٢٠١٠ / ٢٠١١، بلغ ذروته في عام ٢٠٠٨ / ٢٠٠٩، حيث شهد الاستثمار الخاص معدل نمو سلبي بلغ ١٦% (فتح الله، ٢٠١٨، ص ٢٥).

(١٠) على الرغم من التحسن الذي شهده الاقتصاد المصري في الفترة السابقة للثورة المصرية في ٢٥ يناير ٢٠١١، إلا أن هذا التحسن لم يمتد أثره ليشمل المواطن العادي. فقد اقترن التحسن بزيادة معدلات البطالة، وانخفاض الدخل، وتدهور مستوى الرفاهية، وبوجه عام غياب العدالة الاجتماعية (عبد الحميد، ٢٠٢٠، ص ٩٦).

٣١,٥% عام ٢٠١٧، وكان التحسن في وضع الأسر الأكثر فقرا أفضل نسبيا من الأسر الأكثر ثراء، وهو ما يتسق مع تقليص فجوة التفاوت (البنك الدولي ٢٠٠٧ و ٢٠١١).

- كما نلاحظ تزايد مستوى رفاهية الفرد تدريجيا خلال فترة الدراسة وكذلك متوسط دخله خاصة خلال الفترة التي تلت قيام ثورة يناير ٢٠١١.
- ومن خلال العرض السابق يمكننا إستنتاج أن التأثير الإيجابي للنمو الإقتصادي على تقليل حدة التفاوت في توزيع الدخل والمساعدة في تحقيق العدالة في توزيع الدخل بمصر يتحقق في الأجل الطويل.

النتائج :

- وجود علاقة قوية لتأثير تطور كل من سوق الأوراق المالية والقطاع المصرفي (التنمية المالية) على النمو الإقتصادي في مصر في الأجل الطويل، وأن أثر نمو كل منهم ليس مستقلاً عن الآخر وإنما كل منهما مكماً للآخر.
- لا يمكن تحقيق العدالة المستمرة في توزيع الدخل دون وجود نظام مالي قوى معزز بالتنمية المالية الفعالة مما يدعم النمو الإقتصادي ويدفعه للأمام، حيث يشكل التمويل القوة الدافعة الرئيسية للإستثمار
- وجود علاقة قوية لتأثير تطور كل من سوق الأوراق المالية والقطاع المصرفي (التنمية المالية) على النمو الإقتصادي في مصر في الأجل الطويل، وأن أثر نمو كل منهم ليس مستقلاً عن الآخر وإنما كل منهما مكماً للآخر.
- تأثير التنمية المالية على إنخفاض حدة التفاوت في توزيع الدخل في مصر يكون إيجابى في الأجل الطويل. وذلك عبر قناة النمو الإقتصادي المعزز.
- يساعد النمو الإقتصادي في مصر مقاسا ب(GDP) على تقليل حدة التفاوت في توزيع الدخل والمساعدة في تحقيق العدالة في توزيع الدخل في الأجل الطويل.
- وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين التنمية المالية والنمو الإقتصادي عدالة توزيع الدخل بمصر ، وهو ما تؤكدُه أيضا الأدبيات الإقتصادية .

التوصيات:

- تحقيق الاستقرار الإقتصادي الكلى
- إدخال التحسينات في نظم السوق
- اصلاح سياسة الإستثمار وتدفقات رأس المال
- تطوير القطاع المالي المحلي بكافة أنواعه
- إصلاح النظام التدريبي
- الشمول المالي

- ربط سياسات سوق العمل النشطة بسياسات الاقتصاد الكلي
- توفير المعلومات بشكل أفضل
- تعزيز دور العوامل الاقتصادية الجزئية: وهى تلك العوامل التى تؤثر مباشرة على كل من عمل الأسواق لمالية وتوافر الأدوات المالية وتسعير المخاطر وإدارتها وملاءمة الرقابة المالية.

قائمة المراجع:

أولاً: مراجع الدراسة باللغة العربية :

- أحمد، عبد السلام. (٢٠١٢). اثر النمو الاقتصادي علي عدالة توزيع الدخل في الجزائر مقارنة بالدول العربية: دراسة تحليلية وقياسية، رسالة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية والتميز، جامعة ابي بكر بلقايد، الجزائر.
- إسكندر، أميرة حامد حسن (٢٠١٩) نظم الصرف الأجنبي ودورها في تحقيق النمو الإقتصادي والعدالة الإجتماعية، رسالة ماجستير، كلية التجارة، جامعة بنها.
- الباجوري ، سمر. (٢٠٢٠) تقييم فعالية النمو الاقتصادي في الحد من الفقر في دول حوض النيل: دراسة تطبيقية باستخدام تحليل مغلف البيانات. مجلة كلية الاقتصاد والعلوم السياسية ، ٢١ (٢).
- الباجوري، خالد عبد الوهاب البنداري. (٢٠١١) أثر النمو الاقتصادي على البطالة في الاقتصاد المصري، مجلة رؤى الاقتصادية ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التميز ، جامعة جنوب الوادي ، الجزائر ، ع ١٤ .
- براهيم، بيقوب (٢٠١٦) دراسة قياسية لمدي تاثير النفقات العامة وعائدات الضرائب على الاقتصاد الجزائري خلال الفترة الزمنية ٢٠٠٠-٢٠١٥ ، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، جامعة قاصدي مرباح، الجزائر، العدد ١٠.
- البشير، عبد الكريم & سراج، وهيبه. (٢٠١٣) تحليل العلاقة بين توزيع الدخل، النمو الاقتصادي والفقر في الدول العربية. مجلة اقتصاديات شمال افريقيا. ٩ (١١).
- البطران، احمد مصطفى (٢٠١٣). "العلاقة بين توزيع الدخل والنمو الاقتصادي: دراسة تطبيقية علي مجموعة دول للفترة ١٩٨٠-٢٠١٠" ، رسالة ماجستير، كلية الاقتصاد والعلوم الادارية، جامعة الازهر، غزه، فلسطين.
- البطرني، رنا محمد (٢٠٢١). أثر معدل التضخم والبطالة في النمو الاقتصادي: دراسة حالة جمهورية مصر العربية، مجلة الدراسات التجارية المعاصرة ، كلية التجارة، جامعة كفر الشيخ ، المجلد السابع، العدد الحادي عشر- الجزء الثاني.
- البلبل، على أحمد، وآخرون. (٢٠٠٤). " التطور والهيكل المالي والنمو الاقتصادي: حالة مصر، ١٩٧٤-٢٠٠٢" ، معهد السياسات الاقتصادية، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، ع ٩.
- بن عطالله، عائشة. (٢٠١٨) تحليل أثر تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي في الصين: دراسة قياسية للفترة (١٩٨٢-٢٠١٧)، مجلة الباحث، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، مجلد ١٨، ع ١.
- بن علال، بلقاسم. (٢٠١٤). دور التطور المالي في نجاح سياسة التحرير المالي المطبقة في الدول

النامية: دراسة قياسية لحالة النظام المالي والمصرفي الجزائري (١٩٩٠-٢٠١١)، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، المركز الجامعي البيض، الجزائر، مج ١، ٢٤.

- البناء، وآخرون (٢٠٢٠). أثر التعليم على مكافحة الفقر في مصر. المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والإدارية، مج ٨ ، ٢٤ .
- البنك المركزي المصري، " التقارير السنوية " ، أعداد مختلفة.

ثانيا: مراجع الدراسة باللغة الأجنبية:

- Dewi, S., Majid, M. S. A., Aliasuddin, A., & Kassim, S. H. (2018). Dynamics of financial development, economic growth and poverty alleviation: The Indonesian experience. The South East European Journal of Economics and Business, 13(1).
- Dickey, D. A., & Fuller, W. A. (1979). Distribution of the estimators for autoregressive time series with a unit root. Journal of the American statistical association, 74(366a).
- Ductor, L., & Grechyna, D. (2015). Financial development, real sector, and economic growth. International Review of Economics & Finance, 37.
- Durusu-Ciftci, D., Ispir, M. S., & Yetkiner, H. (2017). Financial development and economic growth: Some theory and more evidence. Journal of policy modeling, 39(2).
- Ehigiamusoe, K. U. (2021). The nexus between tourism, financial development, and economic growth: Evidence from African countries. African Development Review, 33(2).
- Engle, R. F., & Granger, C. W. (1987). Co-integration and error correction: representation, estimation, and testing. Econometrica: journal of the Econometric Society.
- Fagbemi, F., & Olufolahan, T. J. (2019). CAPITAL INFLOWS, FINANCIAL DEVELOPMENT AND POVERTY REDUCTION IN NIGERIA. American Journal of Research.
- Farooq, A., & Yasmin, B. (2017). Fiscal policy uncertainty and economic growth in Pakistan: Role of financial development indicators. Journal of Economic Cooperation & Development, 38(2).

- Fu, Z., Xi, D., & Xu, J. (2021). Bank competition, financial development, and income inequality. *Contemporary Economic Policy*, 39(1).
- Fukuda, T. (2017). The relationship between financial development and income inequality in India: Evidence from VARX and ARDL assessments. *Asian Economic and Financial Review*, 7(10)
- Galletta, S., & Giommoni, T. (2022). The effect of the 1918 influenza pandemic on income inequality: Evidence from Italy. *Review of Economics and Statistics*, 104(1).
- Garz, S., Giné, X., Karlan, D., Mazer, R., Sanford, C., & Zinman, J. (2021). Consumer Protection for Financial Inclusion in Low-and Middle-Income Countries: Bridging Regulator and Academic Perspectives. *Annual Review of Financial Economics*, 13.