



**Tikrit Journal of Administrative
and Economics Sciences**
مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية

ISSN: 1813-1719 (Print)



**Financial markets development and its impact in poverty rates
reduction: A study in a sample of developing countries**

Duaa Z. Al-Katib*, Bashar A. AL-Iraqi

College of Administration and Economic, University of Mosul

Keywords:

Financial Markets Development, Poverty,
Income Distribution, Economic Growth,
path analyses.

ARTICLE INFO

Article history:

Received 21 Sep. 2023
Accepted 23 Oct. 2023
Available online 31 Dec. 2023

©2023 College of Administration and Economy, Tikrit
University. THIS IS AN OPEN ACCESS ARTICLE
UNDER THE CC BY LICENSE

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



***Corresponding author:**

Duaa Z. Al-Katib

College of Administration and Economic,
University of Mosul



Abstract: This study seeks to diagnose influences of financial market development in poverty and describe the modality which impact came to pass, either directly or through economic growth and disparities in income distribution. Moreover, this study focuses on building a model that is capable of analyzing the direct and indirect impacts of financial market development in 12 developing countries, six of them are Arabic and the rest are foreign. considering the poverty levels in these countries are convergent during the period from 2005 to 2020, with observations taken for every 5 years from each developing country. To achieve above, the study utilizes Path Analysis methodology and the simple linear regression model due to diagnosing the mechanism of effects exercised by the financial markets development on poverty. With the aim of reaching more accurate and realistic results, and obtaining a sound and logical analysis that can be used to direct economic and financial policies in a direction that is favorable to the poor. The study concluded that the mechanisms through which the impact of financial market development varies depend on the underlying factors. The impact is balanced between the direct channel, where benefits directly reach the poor from the financial system, and the indirect channel, where it occurs through economic growth and income distribution. Based on these findings, the study recommends directing fiscal policy towards increasing tradable assets and expanding the investor base effectively. This can be achieved by providing incentives to private sector companies to participate in financial markets and encouraging them to invest in stocks and bonds. Furthermore, it is advisable to enhance equal access for investors from various social groups to financial markets, offering facilities to investors and increasing investments in financial technology and online trading. Simplifying regulatory procedures and improving the regulatory structure of financial markets, with a focus on updating technology to facilitate transactions and reduce costs, is also recommended. Finally, strengthening financial oversight, promoting electronic governance, and increasing transparency in financial disclosure processes are crucial to ensure the provision of accurate and reliable information to investors, ultimately contributing to the stability and trustworthiness of financial markets.

تنمية الاسواق المالية وأثرها في الحد من معدلات الفقر دراسة في عينة من البلدان النامية

دعاء زياد محمد الكاتب

بشار احمد العراقي

كلية الادارة والاقتصاد، جامعة الموصل

المستخلص

هدفت الدراسة إلى محاولة تشخيص وتمييز الآثار التي تتركها تنمية الأسواق المالية في الفقر وتفسير آليات انتقال هذا التأثير، سواء بشكل مباشر أو عن طريق النمو الاقتصادي وتباين توزيع الدخل، علاوة على بناء نموذج قادر على تحليل التأثيرات المباشرة وغير المباشرة لتنمية الأسواق المالية في اثنا عشر دولة نامية ستة منها عربية والأخرى دول أجنبية. والأخذ بالاعتبار تقارب مستويات الفقر في تلك الدول للفترة ما بين 2005 إلى 2020 بواقع قراءة لكل خمس سنوات من كل دولة نامية. ولتحقيق ما تقدم استخدمت الدراسة منهجية تحليل المسار (Path Analysis) ونموذج الانحدار الخطي البسيط لغرض تشخيص آلية التأثير التي يمارسها تطور الأسواق المالية في الفقر وبهدف الوصول إلى نتائج أكثر دقة وواقعية، والحصول على تحليل سليم ومنطقي يمكن استخدامه لتوجيه السياسات الاقتصادية والمالية باتجاه محادي للفقر. واستنتجت الدراسة بأن آليات انتقال تأثير تطور الأسواق المالية تتنوع حسب الأسس التي يستند عليها حيث التأثير ينتقل بشكل متوازن عبر القناة المباشرة أي إن الفائدة تصل بشكل مباشر للفقراء من النظام المالي أو عبر القناة غير المباشرة عبر النمو الاقتصادي وتباين توزيع الدخل، وانطلاقاً مما تقدم يوصى بتوجيه السياسة المالية نحو زيادة الأصول المتداولة وتوسيع شبكة المستثمرين بشكل فعال، بمنح الشركات في القطاع الخاص الحوافز للمشاركة في الأسواق المالية وتشجيعها على استثمار أموالها في الأسهم والسندات. ومن ثم يجب تعزيز الوصول المتساوي للمستثمرين من مختلف الفئات الاجتماعية إلى الأسواق المالية، من خلال تقديم تسهيلات للمستثمرين وزيادة الاستثمار في التكنولوجيا المالية والتداول عبر الإنترنت. ويُنصح بتبسيط الإجراءات التنظيمية وتحسين البنية التنظيمية للأسواق المالية مع التركيز على تحديث التكنولوجيا لتسهيل المعاملات وخفض التكاليف. وأخيراً، ينبغي تعزيز الرقابة المالية والحوكمة الإلكترونية وزيادة مستوى الشفافية في عمليات الإفصاح المالي لضمان توفير معلومات دقيقة وموثوقة للمستثمرين، مما سيسهم في تعزيز استقرار الأسواق المالية وزيادة الثقة فيها.

الكلمات المفتاحية: تنمية الأسواق المالية، الفقر، النمو الاقتصادي، التباين في توزيع الدخل، تحليل المسار.

المقدمة

تشكل التنمية المالية وحسب ما أجمعت عليه الأدبيات المالية والاقتصادية أهمية كبيرة في دعم الاقتصادات المحلية سواء المتقدمة منها أو النامية. فهي ومن خلال مساهمتها في رفع مستويات أداء الأنظمة المالية والنقدية المحلية في توفير المتطلبات المالية للوحدات الاقتصادية المختلفة من أفراد وشركات ومؤسسات وحكومات وتعزيزها وتوفير القنوات الداعمة للوصول إليها، وعبر أدواتها وإجراءاتها وسياساتها في تعبئة المدخرات المحلية والأجنبية وإعادة توزيعها نحو الفرص الاستثمارية المادية والمالية الأكثر عائدية ومردودية، وإدارة المخاطر وتقسيم أعباءها على من هم راغبون بتحملها، ومعالجة التطرف الحاصل في اللاتماثل المعلوماتي، وإتاحة الوسائل والأدوات الكفوءة

والفعالة لتسوية المدفوعات المالية والنقدية، وما يحققه كل ذلك من تحفيز للوحدات الاقتصادية للسير باتجاه تحقيق المعدلات المرغوبة من إعادة بناء وهيكله أنظمتها الإنتاجية أو توسيع مدياتها وحجومها أو البحث عن قنوات جديدة للدخول إلى الاستثمارات المتاحة، ستمارس دور إيجابي في تعزيز النمو الاقتصادي توسيع دائرة العمل وتطوير الأعمال ودعم دخول الأفراد والأسر والشركات، وبالتالي تقليص مستويات التباين في توزيع الدخل وتخفيض معدلات الفقر.

وبناءً على ما تقدم ومن منطلق عدّ التنمية المالية أحد العوامل الرئيسة المساهمة في تقليص معدلات الفقر سواء بشكل مباشر ومن خلال وصول الفئات الفقيرة إلى مصادر التمويل اللازمة لتنفيذ الفرص الاستثمارية المتاحة، أو بشكل غير مباشر من خلال رفع معدلات النمو الاقتصادي وتقليص مستويات التباين في توزيع الدخل، فقد شكلت دراسة الروابط الأساسية التي تؤثر من خلالها التنمية المالية بشكل مباشر أو غير مباشر بالفقر، والوصول إلى أطر نظرية وممارسات فكرية لها القدرة على تحديد أثر كل جانب من جوانب التنمية المالية في الفقر هدفاً مهماً لدى رواد الفكر المالي والاقتصادي. فمنذ انطلاق أهداف الألفية الجديدة التي شكلت تخفيض نسبة الفقر والجوع إلى النصف أحد أهم محاورها، تنامي الاهتمام الفكري المالي والاقتصادي بمصفوفة المتغيرات والأدوات والسياسات التي يمكن أن تسهم في تحقيق تلك الأهداف، ونظراً لعدّ التنمية المالية أحد مكونات تلك المصفوفة والقدرة على أن تمارس دوراً محورياً في تقليص معدلات الفقر سواء من خلال القنوات المباشرة أو غير المباشرة عبر رفع مستويات النمو الاقتصادي والحفاظ على استقراره واستدامته وتحسين مستويات التباين في توزيع الدخل، فقد شكل دراستها وتحديد آثارها في معدلات الفقر وتشخيص قنوات انتقالها المحور الأساسي الذي اهتم به البحث.

المبحث الأول: منهجية الدراسة

1. مشكلة البحث: بالنظر لعدّ الفقر مشكلة رئيسة في العديد من البلدان النامية، فإن التركيز على تحسين الوضع المالي للفئات الفقيرة يعد من الأولويات الرئيسة التي تسعى إلى تحقيقها الحكومات والدول. وتعدّ الحلول المالية والاقتصادية، ومنها تنمية وتطوير أسواق الأوراق المالية، من الأدوات المهمة للحد منه. وعليه يمكن طرح مشكلة البحث من خلال السؤال الآتي:

❖ هل يمكن لتنمية أسواق الأوراق المالية أن تسهم في الحد من مستويات الفقر في البلدان النامية؟ وماهي العوامل التي تلقي بظلالها على ذلك التأثير؟
والذي تنبع منه الأسئلة الفرعية الآتية:

- ما هو حجم واتجاه التأثير المباشر الذي تمارسه تنمية الأسواق المالية في معدلات الفقر في البلدان النامية عينة البحث.
- ما هو حجم واتجاه التأثير غير المباشر الذي تمارسه تنمية الأسواق المالية في معدلات الفقر في البلدان النامية عينة البحث.
- ما هو حجم واتجاه التأثير الكلي (المباشر وغير المباشر) الذي تمارسه تنمية الأسواق المالية في معدلات الفقر في البلدان النامية عينة البحث.

2. أهمية البحث: يترتب على الفقر العديد من المشكلات الاجتماعية والاقتصادية والسياسية، والتي تؤثر على الأفراد والمجتمعات بشكل شامل، خاصةً في البلدان النامية التي تعاني من ضعف أنظمتها المالية، التي تشكل أحد العوامل الرئيسة المؤثرة فيه. من هنا فإن دراسة أثر أسواق الأوراق المالية في التقليل من مستويات الفقر في البلدان النامية، والوقوف على الآليات التي يمكن من خلالها تحقيق

ذلك، وتقدير حجم واتجاه التأثير الذي تمارسه أبعاد تنمية أسواق الأوراق المالية في تقليص الفقر في البلدان النامية وتحليلها، والاسترشاد بذلك في رسم السياسات واتخاذ القرارات الاقتصادية، تشكل الأهمية الأساسية التي تنبع منها الدراسة.

3. هدف البحث: بناءً على مشكلة البحث وفرضياته تهدف الدراسة إلى بناء نموذج تجريبي كمي قادراً على تقدير وتحليل طبيعة واتجاه وحجم التأثيرات المباشرة وغير المباشرة ومن ثم الكلية التي يمكن أن تمارسها تنمية أسواق الأوراق المالية في الحد من الفقر في البلدان النامية.

4. فرضية البحث: في ضوء ما طرح من سؤال رئيس وأسئلة فرعية منبثقة منه جسدت مشكلة البحث، صيغت فرضية البحث الأساسية لتتخذ الشكل الآتي:

❖ يمكن للتنمية المالية أن تسهم في الحد من مستويات الفقر في البلدان النامية؟
ولتتفرع منها الفرضيات الفرعية الآتية:

- هناك تأثير إيجابي مباشر تمارسه تنمية الأسواق المالية في معدلات الفقر في البلدان النامية عينة البحث.

- هناك تأثير إيجابي غير المباشر ومن خلال النمو الاقتصادي والتباين في توزيع الدخل تمارسه تنمية الأسواق المالية في معدلات الفقر في البلدان النامية عينة البحث.

- هناك تأثير إيجابي كلي (مباشر وغير مباشر) تمارسه تنمية الأسواق المالية في معدلات الفقر في البلدان النامية عينة البحث.

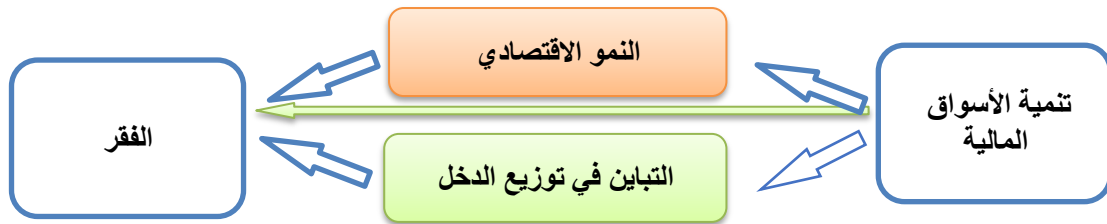
5. منهج البحث: بغية تحقيق أهداف البحث واختبار مدى صحة فرضياته تم اعتماد عدداً من المناهج العلمية فرضتها طبيعة ومشكلة الدراسة، وتتوافق مع كل جوانبها، فلتقدير ورصد التأثيرات المباشرة وغير المباشرة ومن ثم الكلية التي تمارسها تنمية الأسواق المالية في الحد من معدلات الفقر في البلدان النامية عينة البحث، تم اعتماد أساليب الاقتصاد القياسي الحديثة المتمثلة بمنهجية تحليل المسار (Path Analyses)، والاختبارات الإحصائية المتعلقة بها والمكملة لها وباستخدام أسلوب البيانات المزدوجة المتوازنة (Balanced Panel Data).

6. حدود البحث:

❖ **الحدود المكانية:** تناول البحث البيئة المالية والاقتصادية في اثنتي عشرة دولة نامية هي (العراق، مصر، الأردن، فلسطين، تونس، المغرب، تشيلي، جنوب أفريقيا، إندونيسيا، تايلاند، البيرو، الفلبين) كونها دول متنوعة منها العربية ومنها الأجنبية تمتلك مستويات مرتفعة من الفقر، علاوة على تمتعها بنظام مالي مستمر النمو خلال فترة البحث، ويمتلك إمكانيات النمو المستقبلي بعده ذو مستويات غير متقدمة له فرص أكبر في احتماليات النمو مع سياسات ومالية داعمة.

❖ **الحدود الزمنية:** تمتد الفترة الزمنية التي اعتمدها البحث من 2005 ولغاية 2020، وبفاصل زمني مقداره خمس سنوات بين عينة وأخرى، وذلك وفقاً لوفرة البيانات الخاصة بمعدلات الفقر خلال تلك الفترة كونها بيانات يقتصر أعدادها لكل خمس سنوات.

7. أنموذج البحث: لرصد التأثيرات المباشرة وغير المباشرة ومن ثم الكلية التي تمارسها تنمية الأسواق المالية في الحد من معدلات الفقر. تم بناء أنموذج اقتصادي مالي يشتم على جميع المتغيرات البحثية، يعنى بتقدير أثر تنمية الأسواق المالية في معدلات الفقر. وكما في الشكل رقم (2).



الشكل (2): آلية انتقال أثر التنمية المالية إلى الفقر

المصدر: اعداد الباحثان.

8. مصادر البيانات: بهدف توحيد مصادر البيانات وتجنب تباينها واختلافها فقد أعتمد البحث في الحصول على بياناته من خلال قاعدة بيانات التنمية المالية العالمية (Global Financial Development Database) الصادرة عن البنك الدولي (World Bank)، وذلك لجميع بيانات التنمية المالية ولجميع بلدان العينة، وتم معالجة حالات فقدان بعض البيانات من خلال الاستعانة بتقارير البنوك المركزية وبيانات وتقارير الأسواق المالية السنوية في تلك البلدان وباستخدام نفس المعادلات المعتمدة من قبل البنك الدولي للمتغير المعني. وفيما يتعلق ببيانات متغيرات النمو الاقتصادي والتباين في توزيع الدخل ومعدلات الفقر فقد تم اعتماد قاعدة بيانات التنمية المستدامة التي يصدرها البنك الدولي أيضاً.

9. مراجعة الادبيات السابقة ذات العلاقة: يعد التشخيص التجريبي لأثر تنمية أسواق الأوراق المالية في معدلات الفقر وتفسير وتحليل طبيعة واتجاه هذا التأثير من المواضيع التي نالت اهتماماً واسعاً في الدراسات المالية والاقتصادية التجريبية الحديثة، سواء اخذت هذه المؤشرات بشكلها المجموع أو المنفرد، ولعينات متباينة من الدول. ولعل أهم تلك الدراسات:

دراسة محمد (2017) التي ناقشت العلاقة بين التنمية المالية وتقليل مستوى الفقر في مصر خلال الفترة من عام 1990-2017. اعتمد الباحث من خلالها منهجية التكامل المشترك لاختبار فرضياته. حيث استخدم اختبار الإمكان الأعظم Maximum Eigenvalues Test ولإيجاد العلاقة بين التنمية المالية والفقر استخدم الباحث منهجية طريقة المربعات الصغرى. وتوصل إلى أن النموذج غير مستقر وإن هناك علاقة سببية احادية الاتجاه بين التنمية المالية والفقر.

وأجرت دراسة صابر (2022) استكشافاً للعلاقة بين التنمية المالية والحد من الفقر في مصر للفترة 1990-2020، بالاعتماد على بيانات السلاسل الزمنية ونموذج اختبار ARDL-Bounds للتحقيق في العلاقة السببية طويلة الأجل بين مؤشرات التنمية المالية ومؤشر الفقر. فضلاً عن استخدام نموذج تصحيح الخطأ (ECM) لاختبار آليات العلاقة قصيرة المدى بين متغيرات الدراسة. وأظهرت النتائج وجود علاقة توازن طويلة الأمد بين التنمية المالية والحد من الفقر في مصر، إلا أن دورها لم يكن إيجابياً في الحد من الفقر خلال الفترة قيد البحث. كما كشفت الدراسة عن أن الزيادة في معدلات النمو الاقتصادي لم يصاحبها انخفاض في مؤشر الفقر في مصر، بسبب عدم المساواة في توزيع الدخل. فضلاً عن الأثر السلبي لارتفاع معدلات التضخم على مؤشر الفقر خلال سنوات الدراسة.

هدفت الدراسة دراسة Rashid & Intartaglia (2017) إلى إجراء اختبار تجريبي لأثر التنمية المالية في الحد من الفقر في البلدان النامية. كما ركزت أيضاً على الجودة المؤسسية ونمو الناتج المحلي الإجمالي وأثرها في الفقر. واستخدمت البيانات المزدوجة (Panel Data) وطريقة العزوم المعممة (GMM) (Generalized Method of Moments) الديناميكي المعزز لتقدير

العلاقة بين التنمية المالية والفقر. البيانات المتضمنة لمجموعة مؤشرات التنمية المالية خلال الفترة 1985-2008. وبينت الدراسة أن التنمية المالية تمارس دوراً مهماً في الحد من الفقر المدقع. ومع ذلك، فإن أثرها في نسبة الفقر كان غير معنوياً. كما أشارت النتائج إلى أن التأثيرات غير المباشرة للتنمية المالية تكون أكبر في الحد من الفقر عندما تكون المؤسسات المالية متطورة مع نظام اقتصادي يتمتع بنمو اقتصادي مرتفع.

سعت دراسة (Destek et al (2020). إلى توضيح طبيعة العلاقة طويلة المدى بين التنمية المالية وعدم المساواة في الدخل في تركيا خلال الفترة 1990-2015، وذلك بالاعتماد على منهجية التكامل المشترك ونموذج ARDL لاختبار وتحديد معاملات المتغيرات على المدى الطويل وال المدى القصير، وقد أخذت الدراسة بنظر الاعتبار حزمة من المتغيرات المستقلة منها نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، والتغير في الرقم القياسي في أسعار المستهلك كمؤشر للتضخم، وحصة النفقات الحكومية في الناتج المحلي الإجمالي، ومؤشرات التنمية المالية اجمالي الودائع إلى الناتج المحلي الإجمالي، ومجموع المطلوبات السائلة إلى الناتج المحلي الإجمالي، والانتماء الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي، ورسملة سوق الأوراق المالية إلى الناتج المحلي الإجمالي، أما المتغير المعتمد فقد تم اخذ معامل جيني (Gini) لقياس عدم المساواة في الدخل. وأظهرت النتائج أن الدخل الحقيقي والنفقات الحكومية تقلل من حالات عدم المساواة في الدخل في المديين القصير والطويل. كما كشفت النتائج أن الأسر ذات الدخل المنخفض تستفيد أكثر من الأفراد ذوي الدخل المرتفع من الازدهار المتزايد نتيجة النمو الاقتصادي. فضلاً عن ذلك، أظهرت النتائج أن التأثير الإيجابي للتضخم على عدم المساواة في الدخل يمكن أن يكون معنوياً على المدى القصير وال المدى الطويل. وفي حالة التنمية المالية هناك علاقة مقلوبة على شكل حرف U بين التنمية المالية وعدم المساواة في الدخل لكل من مؤشر التنمية المالية الشامل ومؤشر تنمية القطاع المصرفي.

هدفت دراسة (Zheng et al (2021). إلى قياس تأثير التنمية المالية في الحد من الفقر بين الصيادين في الصين للفترة 1996-201، باعتماد نسبة الفقر كمتغير معتمد، ومؤشر التنمية المالية، والناتج المحلي الاجمالي، ومؤشر قوة سفن الصيد، ومؤشر رأس المال البشري، وانتاجية مصايد الأسماك، كمتغيرات مستقلة. وتوصلت الدراسة إلى أن التنمية المالية لها تأثير غير مباشر على الحد من الفقر في صناعة صيد الأسماك في الصين من خلال دورها الوسيط في النمو الاقتصادي. كما تدعم الدراسة العلاقة المقلوبة التي تتخذ شكل U، والمرتبطة بفرضية Greenwood-Jovanovic والتي تنص على أن العلاقة تكون في البدئ ايجابية ومع ارتفاع المتغيرات المستقلة تبدأ العلاقة بالتحول إلى السلبية قبل أن يختفي تأثيرها.

هدفت دراسة (Korankye et al., (2021 إلى التأكد من طبيعة العلاقة بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي والفقر في أربعة عشر دولة أفريقية للفترة 1985-2017. واتبعت الدراسة المنهج القياسي وبالاعتماد على البيانات المزدوجة (Panel Data)، فضلاً عن أسلوب سببية جرانجر الديناميكي لتتبع العلاقة بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي والحد من الفقر في إفريقيا على المدى الطويل. معتمدة المتغيرات المستقلة المتمثلة بنسبة الموجودات في السوق المالية الى الناتج المحلي الاجمالي، ونسبة الموجودات في المصارف الى الناتج المحلي الاجمالي، ونصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، وتكوين رأس المال الإجمالي، واستهلاك الأسرة، واستهلاك الحكومة، ومتغيرات معتمدة هي نسبة الفقر وعدم المساواة. وتوصلت الدراسة إلى أن الناتج المحلي الإجمالي، وتكوين

رأس المال الإجمالي، ومعدل استهلاك الأسرة، والإنفاق الحكومي يؤثران بشكل كبير على الفقر. إلى جانب ذلك، دعمت النتائج وجهة النظر القائلة بوجود علاقة مستقرة قصيرة المدى بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي والفقر، في مقابل غياب العلاقة السببية بين المتغيرات الأخرى على المدى القصير.

سعت دراسة (Ridzuan (2021 إلى استكشاف الدور الوسيط للجودة المؤسسية في العلاقة بين التنمية المالية والجودة البيئية للفترة 1970-2017، ومن خلال الأسلوب الإحصائي القياسي، وباستخدام المتغيرات المستقلة التي شملت نسبة المجاميع النقدية 2M إلى الناتج المحلي الإجمالي، وحصة الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، وصافي التدفقات الواردة من الاستثمار الأجنبي إلى الناتج المحلي الإجمالي، ومتغيرات معتمدة شملت معامل جيني، ونسبة الفقر بالاعتماد على خط الفقر، ومؤشر السكن اللائق. واستخدم نموذج ARDL لاختبار التكامل المشترك، وأشارت النتائج إلى وجود فرضية كوزنتس المالية المقلوقة على شكل حرف U بين التنمية المالية وعدم المساواة. وعلاقة سببية طويلة الأمد بين التنمية المالية ونسبة الفقر والسكن اللائق.

حاولت دراسة (Haan et al., (2022 اختبار الآثار المباشرة وغير المباشرة للتنمية المالية على الفقر، وباستخدام فجوة الفقر كمؤشر رئيسي لقياسه، مع التركيز بشكل خاص على العجز من خط الفقر، ومن خلال اختبار مجموعة مكونة من 84 دولة خلال الفترة 1975-2014. وأشارت الدراسة إلى غياب الأثر المباشر للتنمية المالية في الحد من الفقر إلا أن أثرها غير المباشر يمكن أن يمر عن طريق المساواة في توزيع الدخل وقد تكرر هذا النمط في جميع بلدان العينة خلال فترة الدراسة.

المبحث الثاني: الإطار النظري والمفاهيمي

تؤكد معظم الأدبيات المالية والاقتصادية على إمكانية التنمية المالية، ومن خلال أداء وظائفها الرئيسية، أن تمارس تأثيراً مباشراً في الحد من الفقر. فقيام النظام المالي بأداء وظائفه المتمثلة بتسهيل تدفق الأموال في النظام الاقتصادي وسهولة الوصول إلى الخدمات المالية، وتخفيض تكاليف المعاملات، وتحسين المعرفة المالية، وتوفير التأمين المطلوب، وتعزيز الشمول المالي، ستعمل بمجملها على تعزيز قدرة الفئات الفقيرة من الوصول إلى التمويل المطلوب لرفع معدلات دخولهم والذي سيعمل بالتالي سواء على المدى القصير أو الطويل على تجاوز حدود مستويات الفقر. فما يقدمه القطاع المالي من خدمات المقاصة والتسوية يمكن أن يكون لها، ومن خلال تقليصها لحجم تكاليف المعاملات والمخاطر المرتبطة بها وما تسببه من تسهيل المشاركة في الأسواق المالية أمام الأفراد ذوي الدخل المنخفضة والشركات الصغيرة، تأثيرات مباشرة في الحد من الفقر (GSMA, 2019: 1-67).

1. الأثر المباشر لتنمية الأسواق المالية في الفقر: تساهم تنمية أسواق الأوراق المالية قدرتها على تجميع المدخرات في التأثير الإيجابي في تقليص مستويات الفقر، ومن خلال إمكانية توفير التمويل اللازم للمشاريع الصغيرة والمتوسطة التي تعود بالنفع على الأفراد والفئات المهمشة، فضلاً عن منحهم الفرص المناسبة للاستثمار في المشاريع الإنتاجية الأخرى التي يمكن أن تحسن مستوياتهم الاقتصادية والمعيشية، فإمكانية الوصول إلى الأسواق المالية والعوائد قد يبعد الأسر عن احتمالية الوقوع في براثن الفقر أو التعرض لتقلبات الدخل مقارنة بمن ليس لديهم مثل هذه الامكانية (DemirgucKunt & Klapper, 2012: 329-332).

علاوة على ذلك، فإن ارتفاع مستويات المدخرات قد تدفع بالقطاع المالي إلى تخفيف القيود على الائتمان، الأمر الذي يساهم في وصول الفقراء إلى قنوات التمويل التي تساعد في دعم فرصهم الاستثمارية المولدة للعوائد والدخول وتقلل من امكانية وقوعهم ضمن حدود مستويات الفقر (Adonsou & Sylwester, 2016: 82-90) (Boukhatem, 2016: 213-230).

2. **تأثير التنمية المالية غير المباشر في الفقر:** في مقابل التأثير المباشر الذي يمكن أن تمارسه التنمية المالية في الحد من معدلات الفقر، يمكن لها من جانب آخر أن تمارس تأثيراً غير مباشر فيه ومن خلال قنوات عدة وسيطة أهمها النمو الاقتصادي وتخفيض مستويات تباين توزيع الدخل. حيث أشار Ibrahim and Alagidede (2018) إلى أن التطور المالي يعزز النمو الاقتصادي، إلا أنه يعتمد بشكل مباشر على توازن تنمية القطاع المالي. وإذا كان النمو المالي في أسواق الأوراق المالية مفاجئاً وغير مدروس، فسيؤكد الاقتصاد تكاليف باهظة، وسيؤثر تمويل المشاريع الاستثمارية عالية المخاطر ويزيد التضخم الناجم عن الاستهلاك. ومع ذلك، فإن تأثير التنمية المالية على النمو الاقتصادي لا يزال ملحوظاً (Morudu Y & YKollamparambil, 2020: 13-17)، (Gabrah et al., 2020: 39-57) (Pia, 2022: 1-3).

3. **اليات انتقال تأثير التنمية المالية في الفقر:** اتفقت الادبيات المختصة على أن التنمية المالية هي أحد المحددات الهامة للنمو الاقتصادي. فتمت دراسة القنوات التي تؤثر من خلالها التنمية المالية في النمو الاقتصادي على نطاق واسع من قبل الباحثين. وفقاً لـ Levine (1997)، يمكن للتنمية المالية أن تعزز النمو الاقتصادي من خلال قنوات تراكم رأس المال، وتحسين الكفاءة، والتجارة الدولية، وريادة الأعمال (Levine, 1997: 722-726).



الشكل (1): قنوات تأثير التنمية المالية في النمو الاقتصادي

المصدر: اعداد الباحثان.

وتشير الادبيات إلى أن تأثير النمو الاقتصادي بالفقر يكون من خلال زيادة الانتاج الذي يعمل بدوره على توليد المزيد من الدخل للأفراد والشركات، وهو يخفف من مستويات الفقر (Myovella, et al., 2020: 7) (Hassan, 2020: 206).

وكذلك يؤثر من خلال زيادة الوصول إلى فرص العمل حيث يمارس النمو الاقتصادي ومن خلال قدرته على خلق فرص عمل جديدة، ناتجة عن نمو الطلب على السلع والخدمات وتوسع الأعمال، وما تحدثه من زيادة الأجور ورفع مستويات الاستقرار المالي للأفراد، دوراً فاعلاً في التخفيف من الفقر (Basnett & Sen, 2013: 5).

فضلاً عن زيادة الانتاج وفرص العمل فإنه يزيد من إيرادات الدولة العامة من خلال الضرائب والرسوم التي تزداد بفعل تنامي الانتاج وهذا يعطي امكانية للدولة إلى رفع سقف الانفاق العامل على التعليم الذي بدوره يعطي فرصاً للأفراد والفئات المهمشة للوصول إلى الوظائف فضلاً عن الانفاق

العام على البنى التحتية والصحة الثان بدورهما يوفران خدمات لجميع الأفراد بكلف منخفضة. (Oates, 2015: 145) (Hofmarcher, 2021: 12) (Arsani, et al., 2020: 88).
إلا أنه وبالرغم من قدرة النمو الاقتصادي ومن خلال قنواته بتحسين حالة الأفراد إلا أن التوزيع غير العادل للثروة يمكن أن يتفاقم من خلاله الفقر بالرغم كون إن النمو الاقتصادي مرتفع. إذ إن تباين توزيع الدخل يعتمد وبشكل اساس على مدى قدرة النظام الاقتصادي في البلد على توزيع الثروات أما من خلال صياغة تشريعات تمنع استغلال الفئات المهمشة من قبل الاغنياء او من خلال الضرائب التصاعدية التي تمنح الدولة ايرادات اعلى تمكنها من زيادة الانفاق العام مما يعود بالنفع على الأفراد (Batsaikhan & Demertzis, 2018: 7).

كما وقد تباينت الآراء والادبيات حول قدرة تنمية الأسواق المالية في تقليص تباين توزيع الدخل حيث أشار (Chiu and Lee (2019 إلى أن التنمية المالية يمكن أن توفر وصولاً أكبر إلى الخدمات والمالية، وبالتالي تمكن الأفراد والشركات من الاستثمار في التعليم وبناء المهارات وفرص تنظيم المشاريع، فضلاً عن تشجيعها للاستثمار في القطاعات الإنتاجية للاقتصاد، والتي بدورها تزيد وتنمي من فرص العمل المتاحة للأفراد، الأمر الذي يعكس بانخفاض مستويات البطالة وما تولده من دخول تقلل من مستويات عدم المساواة. إلا أنه وبالرغم من ذلك فقد يكون لتنمية أسواق الأوراق المالية، وما تتخللها من تفاوت في المعرفة المالية وعدم تكافؤ الفرص في الوصول إلى الخدمات المالية، ارتدادات عكسية تحمل معها نتائج غير متكافئة في توزيع ثمار النمو الاقتصادي، فانخفاض مستويات الوعي والمعرفة المالية والبطيء و/أو صعوبة الوصول إلى الخدمات المالية قد تعرض الوحدات الاقتصادية للوقوع تحت مخاطر الاحتيايل والاستغلال الماليين، مما يؤدي إلى انخفاض فرص الحصول على الاستثمار وارتفاع التكاليف، وهو ما يقود إلى تفاقم حالة عدم المساواة (Chiu & Lee, 2019: 14).

من جانب آخر، فإن الأزمات المالية وما تحدثه من اخضاع الأسواق المالية للتقلبات الشديدة في أسعار الموجودات وأسعار الفائدة والصرف، والذي قد تنعكس آثاره في الوقوع تحت ضغط الخسائر الكبيرة للمستثمرين، التي تقلل من قيم ثرواتهم، خاصة بالنسبة للأفراد والأسر ذات الدخل المنخفضة والشركات الصغيرة، الذين غالباً ما يكون لديهم وصول محدود إلى مصادر التمويل البديلة، فتفاقم من حدود حالة التباين في توزيع الدخل (Grabka, 2015: 380).

وفي اتجاه آخر يشير (Noah (2021 إلى أنه وبدون التنظيم والرقابة المناسبين، يمكن أن تؤدي تنمية أسواق الأوراق المالية أيضاً، ومن خلال أنشطة مثل التداول من الداخل والتلاعب بالسوق واستغلال عدم تماثل المعلومات، إلى زيادة تركيز الثروة في أيدي قلة من الأفراد وتفاقم عدم المساواة، (Noah, et al., 2021: 74).

كما وأكد الفكر المالي والاقتصادي على أن عدم المساواة والتفاوت في توزيع الدخل قد يكون له تأثيرات سلبية كبيرة على الفقر، فالبلدان التي ترتفع لديها مؤشرات التفاوت في توزيع الدخل، والناجمة في جزء كبير منها عن صعوبة الحصول على الموارد وفرص أقل للعمل وما قد يسببه ذلك من الدخول في حلقة من الفقر يصعب تجاوزها، تميل عادة إلى أن تعاني من معدلات مرتفعة من الفقر (Cerra, 2021: 44) (Milanovic, 2019: 50) (Ferreira et al., 2022: 20).

المبحث الثالث: المنهجية التجريبية

بناءً على الطروحات المقدمة من قبل الفكر المالي والاقتصادي، واستناداً إلى الأطر النظرية والتجريبية، تم تصميم نموذج كمي يعكس الآثار التي يمكن أن تمارسها تنمية أسواق الأوراق المالية، على مستويات الفقر في بلدان العينة. يتمحور التركيز على دراسة تأثيرها على مستويات الفقر سواء كان ذلك بشكل مباشر أو غير مباشر من خلال النمو الاقتصادي وتوزيع الدخل. تم استخدام منهجية تحليل المسار (Path Analysis) لتحقيق أهداف الدراسة، كما وقد تمت دراسة 12 بلداً نامياً يعاني كل منها من مستويات عالية من الفقر، وتم تحليل البيانات عبر 4 فترات زمنية مختلفة (2005، 2010، 2015، 2020)، مما أفضى إلى إجمالي 48 مشاهدة.

مصادر البيانات: تم اللجوء إلى مصادر متنوعة للبيانات بهدف توحيدها وتجنب أي اختلافات أو تباينات. تعتمد الدراسة بشكل أساسي على قاعدة بيانات التنمية المالية العالمية التي تصدرها البنك الدولي، وهذا لجمع بيانات التنمية المالية لجميع البلدان المشمولة في الدراسة. وفي حالة وجود بيانات ناقصة، يتم الرجوع إلى تقارير البنوك المركزية لتلك البلدان. فضلاً عن ذلك، يتم الحصول على بيانات وتقارير سوق الأوراق المالية السنوية، ومن ثم يتم معالجتها باستخدام نفس المعادلات التي وضعها البنك الدولي للمتغيرات ذات الصلة. تم استخدام أيضاً قاعدة بيانات التنمية المستدامة التي تصدرها البنك الدولي لجمع بيانات متعلقة بالنمو الاقتصادي ومؤشرات توزيع الدخل، بالإضافة إلى مؤشرات الفقر. تم اعتماد نفس المنهجيات والمعايير المستخدمة من قبل البنك الدولي لضمان دقة وتجانس البيانات وتحقيق النتائج الموثوقة في الدراسة.

1. متغيرات النموذج:

أ. **المتغيرات التوضيحية:** انطلاقاً من الأدبيات والدراسات التجريبية فقد تم اعتماد متغير تجميعي يعبر عن تنمية أسواق الأوراق المالية (FDM) ويتكون من مجموعة من المؤشرات يعبر كل منها عن أحد أبعاد التنمية المالية (الوصول والعمق والكفاءة والاستقرار) وهذه المؤشرات كما يأتي:

❖ القيمة الاجمالية للأسهم المتداولة كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي: وتعكس بشكل خاص حجم السيولة الموجودة في تلك الأسواق. فارتفاع قيمة المؤشر، تشير إلى ارتفاع سيولة أسواق الأوراق المالية وانخفاض تكاليف المعاملات ومستويات المخاطر التي يمكن أن تواجه الاستثمارات المتنوعة. كما يساهم ارتفاعه في جذب وحدات الفائض المالي وتحفيزها للاستثمار في موجودات مالية قادرة على توليد عوائد مستقبلية، بالإضافة إلى إمكانية استرداد تلك المدخرات بوقت وتكاليف مناسبة وإعادة تكوين وتنويع محافظهم الاستثمارية. وبشكل عام، يعكس ارتفاع هذا المؤشر زيادة في مستويات أداء أسواق الأوراق المالية (Agustina, et. al., 2022: 184).

❖ معدل دوران الاسهم (الاسهم المتداولة الى حجم الرسملة): ويستخدم لتقييم مستوى نشاط السوق المالية والكفاءة في استخدام رأس المال. ويتم حسابه بتقسيم إجمالي قيمة الأسهم التي تم تداولها خلال فترة زمنية محددة على إجمالي قيمة الأسهم الحالية في السوق. بمعنى آخر، يعكس معدل دوران الأسهم العدد الإجمالي للأسهم التي تم تداولها خلال فترة زمنية محددة، والتي تنتقل من مالك إلى آخر، فضلاً عن معدل سرعة هذه العملية. فكلما زاد معدل دوران الأسهم، كانت السيولة في السوق أعلى والكفاءة أفضل. ويتم استخدام هذا المؤشر عادة لتقييم أداء السوق المالية بأكملها أو قطاعات محددة داخل السوق، وقد يساعد على اتخاذ القرارات الاستثمارية الذكية، وتحديد مستويات الخطر والعوائد

المحتملة. علاوة على ذلك، يعتبر مؤشرًا مهمًا للمستثمرين الذين يرغبون في تحقيق الربح السريع من تداول الأسهم (Bekhti, et al., 2022: 60).

❖ القيمة السوقية باستثناء أكبر 10 شركات من إجمالي القيمة السوقية: يقيس نسبة إجمالي القيمة السوقية لسوق معين تمثله شركات خارج المراكز العشرة الأولى من حيث القيمة السوقية. يعطي هذا المؤشر نظرة عن الأهمية النسبية وتأثير الشركات الصغيرة والمتوسطة في السوق. ويهدف إلى تحديد مدى توزيع القيمة السوقية بين الشركات. تشير النسبة المئوية الأعلى إلى سوق أكثر لامركزية حيث تُعزى حصة أكبر من إجمالي رأس المال السوقي إلى الشركات التي رسومها أدنى من العشر شركات الأولى. وهذا يشير إلى مشاركة أوسع وفرص محتملة لمجموعة أكبر من الشركات داخل السوق. بالمقابل، تشير النسبة المئوية الأقل إلى سوق أكثر تركيزًا، حيث يتركز جزء كبير من القيمة السوقية بين أكبر 10 شركات. قد يعني هذا درجة أعلى من الهيمنة والتأثير الذي تتمتع به هذه الشركات الكبيرة داخل السوق. من خلاله، يمكن معرفة مستوى الوصول والقدرة التنافسية وآفاق النمو المحتملة للشركات العاملة خارج أعلى 10 تصنيفات للقيمة السوقية (Armas & Tuazon, 2020: 40).

❖ مؤشر تقلب السوق: يعد من المؤشرات الأكثر استخدامًا وشيوعًا لتعبير عن الاستقرار المالي في السوق، حيث يقيس متوسط تقلبات 360 يومًا لمؤشر سوق الأسهم الوطني، ويعبر عن تشتت عوائد مؤشر السوق. فعندما تنخفض درجة تقلب السوق، فإن ذلك يفسر عادة عن ارتفاع مستويات استقرارية السوق وعدم انحراف أسعار الأوراق المالية عن قيمتها الحقيقية، الأمر الذي يساهم في تعزيز نمو الأسواق المالية (Azrak, et al., 2021: 1769).

ب. المتغيرات الوسيطة:

❖ النمو الاقتصادي: للتعبير عن النمو الاقتصادي عادة ما يستخدم مؤشر معدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي GDP، الذي يعد مؤشرًا اقتصاديًا رئيسيًا يعكس القيمة الإجمالية للسلع والخدمات التي تنتج في دولة معينة خلال فترة زمنية محددة. وبعد أحد المؤشرات الأساسية التي تشير إلى صحة الاقتصاد وتدل على مدى نجاح الدولة في تحقيق ازدهار اقتصادي. فإيجابية النسبة المئوية للنمو السنوي للناتج المحلي الإجمالي تعكس نمو الاقتصاد وتحسن أدائه، الأمر الذي يزيد من الإنفاق الحكومي والخاص، وتتوسع فرص العمل وتحسن مستويات المعيشة. وعلى الجانب الآخر، إذا كان النمو الاقتصادي سلبيًا أو منخفضًا، فقد يؤدي ذلك إلى تراجع الإنفاق الحكومي والخاص، وارتفاع معدلات البطالة وضعف المعيشة. لذلك، يعد النمو الاقتصادي للناتج المحلي الإجمالي مؤشرًا حاسمًا لصحة الاقتصاد وازدهاره (Pradhan & Quazi, 2022: 65).

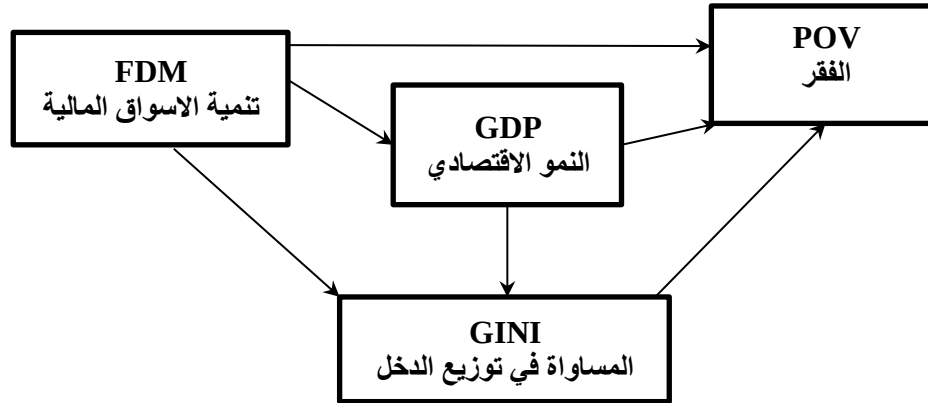
❖ التباين في توزيع الدخل: يُعبر توزيع الدخل عن الطريقة التي يتباين بها الأفراد في حصصهم من الدخل القومي وذلك استنادًا إلى مساهماتهم في الإنتاج. وهذا التباين، ناتج عن عوامل متداخلة ومتشعبة تشمل عوامل التطور التاريخي والاجتماعي، فضلًا عن التحولات المستمرة في عملية الإنتاج. وقد صنف الاقتصاديون مقاييس رئيسية لعدم المساواة في توزيع الدخل، حيث يُشار إلى الأول بمفهوم "توزيع الدخل الشخصي" أو "حجم التوزيع"، ويُشار إلى الثاني بمفهوم "التوزيع الوظيفي" (Rivera, 2020: 568-590) وقد تم اعتماد معامل جيني GINI بوصفه الأشهر والأكثر شيوعًا واستخدامًا بين مؤشرات التباين في توزيع الدخل (الافندي، 2020: 90).

ج. المتغير المعتمد: يعد نسبة الفقراء حسب الخط الفقر الوطني هو المتغير المعتمد الذي تم اعتماده للتعبير عن الفقر، كونه المؤشر الأكثر استخدامًا وشيوعًا في الدراسات التجريبية، وتعبر نسبة الفقر

عن مدى انتشار الفقر في بلد ما، ويتم ذلك عن طريق تحديد مستوى الدخل الذي يعد كحد أدنى لتلبية احتياجات الحياة الأساسية مثل الغذاء والسكن والرعاية الصحية والتعليم. ويتم حساب مؤشر نسبة الفقر حسب خط الفقر الوطني بتقسيم عدد الأشخاص الذين يعيشون تحت هذا المستوى على عدد السكان الإجمالي للبلد، ثم ضرب النتيجة في 100 للحصول على النسبة المئوية للفقر في البلد (Asongu, et al., 2021: 102).

2. منهجية تقدير النموذج: تمارس النظريات التي تُستخدم في تفسير الظواهر الاقتصادية دورًا أساسيًا في فهم طبيعة العلاقة بين المتغيرات الاقتصادية. ومع ذلك، قد يكون من الصعب صياغة هذه النظريات باستخدام البيانات المتاحة فقط، الأمر الذي يتطلب استخدام الأساليب الإحصائية المتطورة المعروفة بأساليب الاقتصاد القياسي ومن بين المناهج الشائعة المستخدمة في الاقتصاد القياسي تحليل الانحدار وتحليل المسار، وهو أسلوب إحصائي يستخدم لدراسة العلاقات السببية بين المتغيرات في نماذج سببية أحادية الاتجاه. يقوم النموذج بتقدير قوة العلاقة بين المتغيرات المختلفة وتحديد تأثير كل متغير على المتغيرات الأخرى، من خلال تحليل المسارات المباشرة وغير المباشرة للعلاقات السببية بين المتغيرات الاقتصادية والمالية والمختلفة. وتتميز منهجية تحليل المسار بقدرتها على تحليل التأثيرات المباشرة وغير المباشرة بين المتغيرات الاقتصادية والمالية بشكل شامل ومتكامل، حيث يساهم في تقديم تقييم واضح لأهمية كل متغير توضيحي في تفسير الاختلافات الشاملة للمتغيرات المعتمدة، مما يساعد على تطوير نظريات جديدة أو تأكيد النظريات القائمة (Fathurahman, 2022: 36).

وبناء على ما تقدم تم صياغة نموذج سببي لأثر تنمية الأسواق المالية في الفقر كما في الشكل الآتي:



الشكل (3): التأثيرات المباشرة والتأثيرات الكلية لتنمية الأسواق المالية في الفقر

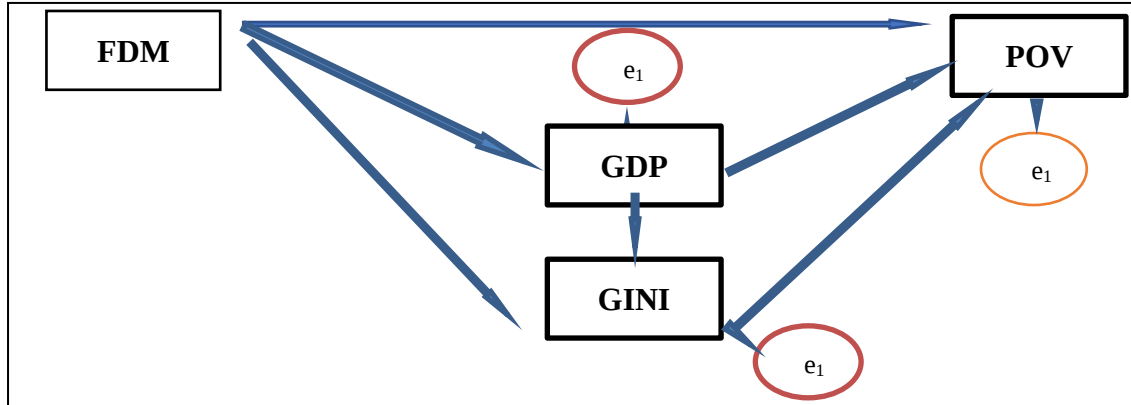
المصدر: اعداد الباحثان.

يبين الشكل رقم (3) أثر تنمية الأسواق المالية بأبعادها الأربعة (العمق، والوصول، والاستقرار، والكفاءة) في الفقر وذلك عبر مسارات متعددة، مباشرة وغير المباشرة عبر النمو الاقتصادي والمساواة في توزيع الدخل وذلك في مسارات ثلاثة.

المبحث الرابع: نتائج تقدير نموذج البحث

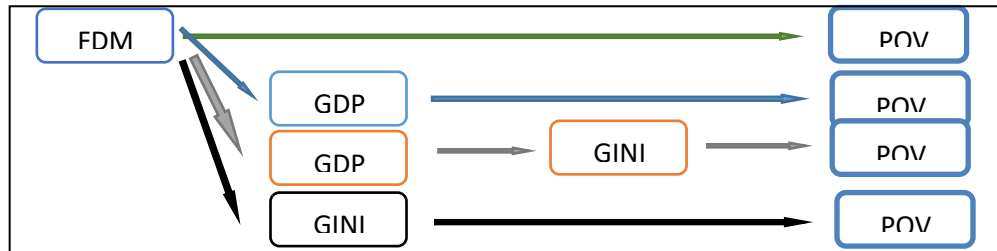
للوصول إلى علاقة منطقية واضحة بين المتغير التوضيحي المتمثل بتنمية الأسواق المالية (FDM) والمتغير التابع المتمثل بمعدلات الفقر (POV) وعبر القناة المباشرة و/أو من خلال قنوات المتغيرات الوسيطة غير المباشرة المتمثلة بالنمو الاقتصادي (GDP) والتباين في توزيع الدخل

(GINI)، الموضح بالمسارات المحددة في الانموذج السببي المعبر عنه في الشكل رقم (4)¹، يتم تتبع المسارات الأربعة الواردة في الشكل رقم (4). والتي تنقسم على مسار مباشر يبدأ من تنمية الأسواق المالية وينتهي بمعدلات الفقر (POV)، وهو ما يمثل المسار الأول. وثلاثة مسارات أخرى غير مباشرة تبدأ من تنمية الأسواق المالية (FDM) وتنتهي بمعدلات الفقر (POV)، يمر أولها بالنمو الاقتصادي (GDP)، ويمر ثانيهما عبر التباين في توزيع الدخل (GINI) مارا بالنمو الاقتصادي (GDP)، في حين يتحرك المسار الثالث باتجاه معدلات الفقر (POV) عبر التباين في توزيع الدخل (GINI).



الشكل (4) النموذج السببي لتنمية الأسواق المالية

المصدر: اعداد الباحثان باستخدام برنامج SPSS AMOS 24.



الشكل (5): مسارات تأثير تنمية الأسواق المالية بمعدلات الفقر

الشكل من اعداد الباحثان بالاعتماد على الشكل رقم (4).

ولإعطاء قيم تقديرية للمسارات الأربعة المبينة في الشكل رقم (5)، والوصول إلى التأثيرات المباشرة وغير المباشرة والكلية لتنمية الأسواق المالية (FDM) في معدلات الفقر (POV)، يتم تتبع الخطوات الآتية:

1. تقدير مصفوفة معاملات الارتباط بين متغيرات الانموذج: لغرض تقدير معاملات الارتباط بين متغيرات النموذج والتي تشمل تنمية الأسواق المالية (FDM) والنمو الاقتصادي (GDP) والتباين

¹ متغيرات النموذج في الشكل (3) تم تمثيلها بشكل مستطيل وهذا يعني ان المتغير المعني هو متغير تم تسجيل مشاهداته وادخلت الى البرنامج (FDM, GDP, GINI, POV). اما بالنسبة للمتغيرات التي تم تمثيلها بشكل دائري فتعني ان هذا المتغير غير مشاهد ويتم وضعه لتقدير الاخطاء والبواقي (e_1, e_2, e_3). اما بالنسبة الى الاسهم فهي تحدد اتجاه التأثير. الشكل (3). والتي تنقسم الى مسار مباشر يبدأ من تنمية الأسواق المالية (FDM) وينتهي بمعدلات الفقر.

في توزيع الدخل (GINI) ومعدل الفقر (POV)، تم اعتماد معاملات ارتباط بيرسون² (Pearson)، الذي أدرجت نتائجه في الجدول رقم (1)، والتي بينت:

الجدول (1): معاملات الارتباط بين متغيرات نموذج تنمية الاسواق المالية

المتغيرات	FDM	GDP	GINI	POV
FDM	1			
GDP	0.635*	1		
GINI	-0.408*	0.701*-	1	
POV	0.422*-	0.326* -	0.440*	1

المصدر: اعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات البرمجية الجاهزة SPSS 24.

تشير العلامة * في الجدول رقم (1) إلى معنوية العلاقة بين المتغيرين في الصف والعمود.

❖ هناك علاقة معنوية إيجابية بين تنمية الأسواق المالية (FDM) والنمو الاقتصادي (GDP) وبمعامل ارتباط بلغ 0.635)، أي إن حركة مؤشر تنمية الأسواق المالية (FDM) يسير بشكل متوافق مع حركة مؤشر النمو الاقتصادي (GDP) في بلدان العينة، وهذا ما يتوافق مع المنطق الاقتصادي ودراسة (Guru, & Yadav, 2019) التي اكدت على أن للتنمية المالية أثراً إيجابياً في النمو الاقتصادي (Guru & Yadav, 2019: 113).

❖ وجود علاقة سلبية معنوية بين تنمية الأسواق المالية (FDM) وكل من التباين في توزيع الدخل (GINI)، ومعدل الفقر (POV) وبمعاملات ارتباط بلغت (-0.408)، (-0.422)، وهو ما جاء متناغماً مع الأطر الفكرية والدراسات التجريبية التي أظهرت أن التنمية المالية والتباين في توزيع الدخل ومعدلات الفقر يسيران باتجاهين متضادين، أي إن ارتفاع مستويات التنمية المالية يرافقه عادة انخفاض في مستوى التباين في توزيع الدخل ومعدلات الفقر (Haan et al., 2022: 127)، (Aysan et al., 2023: 87-103).

❖ تميل معدلات الفقر (POV) للحركة بشكل معاكس لحركة النمو الاقتصادي (GDP) وبمعامل ارتباط بلغت قيمته (-0.326)، وهو ما توافق مع الطروحات النظرية المالية والاقتصادية التي ترى إن الفقر يرتبط بعلاقة عكسية مع النمو الاقتصادي، فارتفاع معدلات النمو الاقتصادي ستزيد من فرض العمل وتقليل البطالة ومن ثم ترفع من معدلات الدخل التي تنعكس آثارها بانخفاض معدلات الفقر.

❖ ارتباط التباين في توزيع الدخل (GINI) بعلاقة معنوية موجبة مع معدلات الفقر (POV) وعلاقة معنوية عكسية مع النمو الاقتصادي (GDP) وبمعاملات بلغت قيمتها (0.440)، (-0.701) على التوالي وهو ما يتوافق مع المنطق الاقتصادي، الذي يرى إن التباين في توزيع الدخل يسير باتجاه مطابق لاتجاه الفقر ومعاكس لاتجاه النمو الاقتصادي.

². يعتبر اختبار ارتباط بيرسون طريقة إحصائية تستخدم لقياس قوة العلاقة الخطية بين متغيرين. تتراوح قيمة معامل ارتباط بيرسون (r) بين -1 و +1، حيث تشير r الموجبة إلى وجود علاقة طردية بين المتغيرات، بينما تشير القيمة السالبة إلى علاقة عكسية. تشير قيمة r المساوية للصفر إلى غياب العلاقة الخطية بين المتغيرات. للمزيد يمكن مراجعة:

Feng, W., Zhu, Q., Zhuang, J., & Yu, S., 2019, an Expert Recommendation Algorithm Based on Pearson Correlation Coefficient and FP-Growth. Cluster Computing, (22), 7401-7412.

2. تقدير معادلات الانحدار البسيط بين متغيرات الانموذج: وفقا للمسارات الموضحة في الشكل (4) (6)، يمكن صياغة الدوال ومن ثم المعادلات التي يمكن أن تعكس الآثار التي تتركها متغيرات النموذج في بعضها البعض، وفق الآتي:

$$POV = F (FDM)$$

$$POV = \beta_0 + \beta_1 FDM + e_i \quad (1)$$

$$GDP = F (FDM)$$

$$GDP = \beta_0 + \beta_1 FDM + e_i \quad (2)$$

$$GINI = F (FDM)$$

$$GINI = \beta_0 + \beta_1 FDM + e_i \quad (3)$$

$$POV = F (GDP)$$

$$POV = \beta_0 + \beta_1 GDP + e_i \quad (4)$$

$$GINI = F (GDP)$$

$$GINI = \beta_0 + \beta_1 GDP + e_i \quad (5)$$

$$POV = F (GINI)$$

$$POV = \beta_0 + \beta_1 GINI + e_i \quad (6)$$

وباعتماد طريقة الامكان الأعظم (maximum likelihood) في تقدير تلك المعادلات

الست، تم الحصول على النتائج المدرجة في الجدول رقم (6)، والتي أوضحت ما يأتي:

❖ وفقا لقيم الاحتمالية (P-value) التي لم تتجاوز حاجز الـ 0.05، اكدت المعادلة الأولى معنوية التأثير الإيجابي (العكسي)، المتوافق مع الأطر النظرية والفكرية المالية والاقتصادية، للتنمية الاسواق المالية (FDM) في معدلات الفقر (POV) في بلدان العينة، وبمعامل مرونة بلغ (-0.341)، فارتفاع (انخفاض) مستويات تنمية الاسواق المالية بنسبة 1% سيخفض (يرفع) من الفقر بمعدل 0.341%.
❖ أظهرت نتائج تقدير المعادلتين الثانية والثالثة معنوية التأثير الإيجابي لتنمية الأسواق المالية (FDM) في النمو الاقتصادي (GDP)، والتأثير العكسي في مستويات التباين في توزيع الدخل (GINI)، وبمعاملات مرونة بلغت (0.317)، (-0.112) على التوالي، متناغمة بذلك مع ما جاء به الفكر المالي والاقتصادي الذي أكد على إمكانية التنمية المالية في دعم النمو الاقتصادي والتخفيف من مستويات التباين في توزيع الدخل.

❖ أظهرت نتائج تقدير المعادلة الرابعة والخامسة، أنه ووفقا لقيم الاحتمالية (P-value) التي لم تتجاوز حاجز الـ 0.05 في حالة النمو الاقتصادي (GDP)، وكذلك في حالة التباين في توزيع الدخل (GINI)، تأكيد معنوية التأثير الإيجابي (العكسي) المتوافق مع المنطق الاقتصادي لمتغير النمو الاقتصادي (GDP) في معدل الفقر (POV) ومعنوية التأثير الطردي لمتغير التباين في توزيع الدخل (GINI)، المتناغم مع النظرية الاقتصادية، في معدل الفقر (POV)، وبمعاملات مرونة بلغت على التوالي (-0.527) (-0.384).

❖ اكدت نتائج المعادلة السادسة، معنوية الأثر الإيجابي الذي يمكن أن يتركه الانخفاض في مستويات التباين في توزيع الدخل (GINI) في تخفيض معدلات الفقر (POV)، وبمعامل مرونة مقداره (1.298).

❖ اشارت قيم معاملات التحديد (R^2) التي لم تتجاوز حاجز الـ (0.49) إلى انخفاض مساهمة متغيرات النموذج في تفسيرها بعضها البعض، وهو ما يعكس أن هناك متغيرات أخرى غير داخلية في النموذج يمكن أن تكون لها مساهمات أكثر في ذلك.

الجدول (2): تقدير معادلات الانحدار البسيط لنموذج تنمية الأسواق المالية

1. أثر تنمية الأسواق المالية (FDM) في معدلات الفقر (POV)				
Variable	β	Standard Error	t- statistic	Prob.
(Constant)	1.645	0.124	13.3	0.000
FDM	-0.341	0.108	-3.157	0.003
F- Statistic	Prob.	R^2	$\underline{R}^2$	R
9.966	0.003	0.178	0.160	0.422
2. أثر تنمية الأسواق المالية (FDM) في النمو الاقتصادي (GDP)				
Variable	β	Standard Error	t- statistic	Prob.
(Constant)	0.799	0.065	12.240	0.000
FDM	0.317	0.057	5.575	0.000
F- Statistic	Prob.	R^2	$\underline{R}^2$	R
31.081	0.0000	0.403	0.390	0.635
3. أثر تنمية الأسواق المالية (FDM) في تباين توزيع الدخل (GINI)				
Variable	β	Standard Error	t- statistic	Prob.
(Constant)	1.723	0.042	40.833	0.000
FDM	-0.112	0.037	-3.030	0.004
F- Statistic	Prob.	R^2	$\underline{R}^2$	R
9.182	0.004	0.166	0.148	0.408
4. أثر النمو الاقتصادي (GDP) في معدلات الفقر (POV)				
Variable	β	Standard Error	t- statistic	Prob.
(Constant)	1.876	0.261	7.198	0.000
GDP	-0.527	0.225	-2.339	0.024
F- Statistic	Prob.	R^2	$\underline{R}^2$	R
5.470	0.024	0.106	-0.087	0.326
5. أثر النمو الاقتصادي (GDP) في التباين في توزيع الدخل (GINI)				
Variable	β	Standard Error	t- statistic	Prob.
(Constant)	2.040	0.067	30.621	0.000
GDP	-0.384	0.058	-6.666	0.000
F- Statistic	Prob.	R^2	$\underline{R}^2$	R
44.439	0.000	0.491	0.480	0.701
6. أثر التباين في توزيع الدخل (GINI) في معدلات الفقر (POV)				
Variable	β	Standard Error	t- statistic	Prob.
(Constant)	-0.805	0.627	-1.284	0.206
GINI	1.298	0.391	3.322	0.002
F- Statistic	Prob.	R^2	$\underline{R}^2$	R
11.035	0.002	0.193	0.176	0.440

المصدر: الجدول من اعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات البرمجية الجاهزة SPSS 24.

3. تقدير معاملات مسار نموذج تنمية الاسواق المالية: بالاعتماد على العلاقات المنطقية المحددة من قبل النظريات الاقتصادية والمالية والمتعلقة بأثر تنمية الأسواق المالية في معدلات الفقر، ولغرض تقدير المسارات السببية السابقة، والتي يمكن من خلالها الوقوف على التأثيرات الكلية لتنمية الأسواق المالية في معدلات الفقر بشقيها المباشرة منها وغير المباشرة المارة عبر المتغيرات الوسيطة المتمثلة بالنمو الاقتصادي والتباين في توزيع الدخل، تم اعتماد طريقة الامكان الأعظم (Maximum Likelihood)، التي تم من خلالها تقدير معاملات المسار (Path Coefficient) التي تأخذ بنظر الاعتبار أثر متغيرات معينة في متغيرات أخرى في ظل وجود متغيرات وسيطة، وكما مدرج في الجدول رقم (3)، الذي يوضح مجمل العلاقات التي شكلت نموذج تحليل المسار (Path Analyses Model) الموضح في الشكلين رقم (5)، (6)، والتي بينت نتائجه ما يأتي:

❖ المسار $FDM \rightarrow GDP$: هناك أثر إيجابي مباشر متوافقاً مع الأطر النظرية للفكر المالي والاقتصادي لتنمية الأسواق المالية (FDM) في النمو الاقتصادي (GDP) وبمعامل مرونة مقداره (0.317)، وهي نفس قيمة معامل الانحدار الذي تم تقديره في المعادلة الثانية السابقة حيث يغيب المتغير الوسيط الذي يمكن أن يؤثر في العلاقة بينهما، فارتفاع مستوى تنمية الأسواق المالية بمقدار 1% سيساهم في رفع معدلات النمو الاقتصادي بمقدار (0.317%).

❖ المسار $GDP \rightarrow GINI$: تتسبب التغيرات الحاصلة في النمو الاقتصادي (GDP) في أحداث تغيرات مباشرة عكسية في التباين في توزيع الدخل (GINI) وبمعامل مرونة بلغ (-0.405)، وهو ما جاء متناغماً مع الأدبيات المالية والاقتصادية التي ترى أن النمو الاقتصادي عادة ما يقود إلى تقليص مستويات التباين في توزيع الدخل.

المسار $FDM \rightarrow GINI$: تمارس تنمية الأسواق المالية (FDM) تأثيراً عكسياً مباشراً متوافقاً مع المنطق الاقتصادي والمالي في خفض مستويات التباين في توزيع الدخل (GINI) وبمعامل مرونة بلغ (-0.017)، وتأثيراً عكسياً غير مباشراً يمر عبر النمو الاقتصادي (GDP) وفقاً للمسار $FDM \rightarrow GDP \rightarrow GINI$ وبمعامل مرونة مقداره (-0.128)، تم حسابه باستخدام المعادلة الآتية:

$$P_{31\text{indirect}} = P_{21} * P_{32}$$

$$P_{31\text{indirect}} = (0.317) \times (-0.405) = (-0.128)$$

وبذلك يبلغ التأثير الكلي لتنمية أسواق الأوراق المالية (FDM) في التباين في توزيع الدخل (GINI) ما مقداره (0.145)، منه (-0.017) جاء نتيجة التأثير المباشر لتنمية أسواق المالية (FDM) في التباين في توزيع الدخل (GINI)، و(-0.128) جاء نتيجة التأثير غير المباشر وعبر متغير النمو الاقتصادي (GDP).

الجدول (3): معاملات مسار نموذج تنمية الاسواق المالية

المتغير المتباعد	الاتجاه العلاقة	المتغير التوضيحي	β	S.E.	C.R.	P	LABEL
GDP	←	FDM	0.317	0.056	5.635	0.000	P ₂₁
GINI	←	GDP	-0.405	0.074	-5.512	0.000	P ₃₂
GINI	←	FDM	-0.017	0.037	0.464	0.643	P ₃₁
POV	←	GINI	1.310	0.512	2.558	0.011	P ₄₃

المتغير المعتمد	اتجاه العلاقة	المتغير التوضيحي	β	S.E.	C.R.	P	LABEL
POV	←	GDP	0.374	0.331	1.129	0.259	P ₄₂
POV	←	FDM	-0.313	0.129	-2.421	0.015	P ₄₁

المصدر: اعداد الباحثان بالاعتماد على البرمجيات الجاهزة 24 AMOS SPSS

❖ المسار $GINI \rightarrow POV$: تدفع التغيرات التي تصيب التباين في توزيع الدخل (GINI) معدلات الفقر (POV) إلى اتجاه مباشر مطابق لحركتها ومتوافق مع المنطق الاقتصادي وبمعامل مرونة مقداره (1.310)، فالزيادة في التباين في توزيع الدخل بمقدار 1% يرفع معدلات الفقر بمقدار 1.31%.

❖ المسار $GDP \rightarrow POV$: تستجيب معدلات الفقر (POV) إيجابيا وبصورة مباشرة للتغيرات الحاصلة في النمو الاقتصادي (GDP) وبمعامل مرونة مقداره (0.374)، وبصورة سلبية غير مباشرة وعبر التباين في توزيع الدخل (GINI)، وبمعامل مرونة مقداره (0.53-0)، تم حسابه وفق المعادلة الآتية:

$$P_{42\text{indirect}} = P_{32} * P_{43}$$

$$P_{42\text{indirect}} = (-0.405) \times (1.31) = (-0.530)$$

وبجمع قيمة التأثير المباشر (0.374) النمو الاقتصادي (GDP) في معدلات الفقر (POV) مع قيمة التأثير غير المباشر له والبالغ (-0.530) يمكن الوصول إلى التأثير الكلي للنمو الاقتصادي (GDP) في معدل الفقر (POV) والذي بلغ (0.904).

❖ المسار $FDM \rightarrow POV$: تمارس تنمية الأسواق المالية (FDM) تأثيرا عكسيا مباشرا متناغمة مع المنطق الاقتصادي والمالي في معدلات الفقر (POV) وبمعامل مرونة مقداره (-0.313)، كما يساهم في تأثيرات أخرى غير مباشرة وعبر ثلاث مسارات:

1. المسار الأول ويتمثل بـ $FDM \rightarrow GDP \rightarrow POV$: وبلغت قيمته (0.118) والناجمة عن المعادلة الآتية:

$$P_{41\text{indirect}(1)} = P_{21} * P_{42}$$

$$P_{41\text{indirect}(1)} = (0.317) \times (0.374) = (0.118)$$

2. المسار الثاني ويتمثل بـ $FDM \rightarrow GINI \rightarrow POV$: وحسبت قيمته التي بلغت (-0.022) من خلال المعادلة الآتية:

$$P_{41\text{indirect}(2)} = P_{31} * P_{43}$$

$$P_{41\text{indirect}(2)} = (-0.017) \times (1.31) = (-0.022)$$

ج. يتمثل المسار الثالث بـ $FDM \rightarrow GDP \rightarrow GINI \rightarrow POV$: والذي بلغت قيمته وفقا للمعادلة الآتية (-0.168)

$$P_{41\text{indirect}(3)} = P_{21} * P_{32} * P_{43}$$

$$P_{41\text{indirect}(3)} = (0.317) \times (-0.405) \times (1.310) = (-0.168)$$

وللوصول إلى الأثر الكلي لتنمية الأسواق المالية (FDM) في معدلات الفقر ((POV، والمتكون من التأثيرات المباشرة لتنمية الأسواق المالية (FDM) في معدلات الفقر ((POV، والتأثيرات غير المباشرة عبر المتغيرات الوسيطة المتمثلة بالنمو الاقتصادي (GDP) والتباين في توزيع الدخل (GINI))، يتم تجميع معاملات كلا التأثيرين، حيث نضيف معامل التأثير المباشر والذي بلغت قيمته

(-0.313)، الى قيمة اجمالي التأثيرات غير المباشرة لتنمية الأسواق المالية (FDM) في معدلات الفقر ((POV والبالغة (0.308)، والناشئة عن جميع معاملات المسارات الثلاثة للتأثيرات غير المباشر المارة عبر المتغيرات الوسيطة المتمثلة بالنمو الاقتصادي (GDP) والتباين في توزيع الدخل (GINI) والموضحة ضمن المسارات الثلاثة البالغ قيمها (-0.168)، (-0.022)، (0.118)، ليلبلغ اجمالي التأثير ما قيمته (0.621).

ويحاول الجدول رقم (4) تلخيص تلك التأثيرات المباشرة وغير المباشرة بين متغيرات نموذج تنمية الأسواق المالية.

الجدول (4): التأثيرات المباشرة وغير المباشرة والكلية لنموذج تنمية الاسواق المالية في معدلات الفقر

المتغير	نوع التأثير	FDM	GDP	GINI
GDP	مباشر	0.317	00000	00000
	غير مباشر	00000	00000	00000
	كلي	0.317	00000	00000
GINI	مباشر	-0.017	-0.405	00000
	غير مباشر	-0.128	00000	00000
	كلي	0.145	-0.405	00000
POV	مباشر	-0.313	0.374	1.310
	غير مباشر	0.308	-0.531	00000
	كلي	0.621	0.904	1.310

المصدر اعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات برنامج Amos spss 24.

الجدول (5): معاملات تحديد المتغيرات الخارجية لنموذج تنمية الاسواق المالية

المتغير	معامل التحديد R ²
GDP	0.403
GINI	0.494
POV	0.283

المصدر: اعداد الباحثان بالاعتماد على البرمجية الجاهزة 24 SPSS AMOS.

كما يوضح الجدول رقم (5) قيم معاملات التحديد³ (R-Squared) للمتغيرات الخارجية (Exogenous) للنموذج، حيث استطاعت المتغيرات الخارجية (تنمية الأسواق المالية) أن تفسر 40.3% من التغيرات في النمو الاقتصادي (GDP)، في حين استطاعت المتغيرات الخارجية الداخلة في النموذج (تنمية الاسواق المالية والنمو الاقتصادي) من تفسير 49.4% من التغيرات الحاصلة في

³ يضم نموذج تحليل المسار مجموعة متغيرات داخلية (Endogenous) ومتغيرات خارجية (Exogenous) تسلك سلوك متعدد، حيث يمارس كتغير تنمية الاسواق المالية (FDM) دور المتغير التوضيحي (داخلي Endogenous) اما المتغيرات الوسيطة التي تشمل نمو الناتج المحلي الاجمالي (GDP) والتباين في توزيع الدخل (GINI) فتأخذ دورين مرة تعتبر متغيرات داخلية وفي علاقات اخرى تعتبر متغيرات خارجية (معتمدة) وهذا يعني ان النموذج يفسر تغيرات المتغيرات اضافة الى تغيرات المتغير المعتمد نسبة الفقر والذي يمارس دور المتغير الخارج فقط (Exogenous).

التباين في توزيع الدخل (GINI)، أما المتغيرات الخارجية (تنمية الأسواق المالية، النمو الاقتصادي، والتباين في توزيع الدخل) فقد استطاعت تفسير 28.3% من التغيرات الحاصلة في معدلات الفقر (POV)

ويمكن تلخيص النتائج كما يأتي:

- ❖ إن جميع متغيرات نموذج تنمية الأسواق المالية مرتبطة مع بعضها البعض بعلاقات خطية بسيطة معنوية مباشرة وذلك وفقاً لاختبار بيرسون ومعادلات الانحدار البسيط لمتغيرات النموذج
 - ❖ بناء على معاملات المسار لنموذج تنمية الأسواق المالية فإن معنوية العلاقة للتنمية المالية بالفقر مستمرة وهذا يشير إلى أن المسارات الوسيطة التي تبدأ بتنمية الأسواق المالية وتنتهي بالفقر تنقل جزءاً من التأثير فضلاً عن المسار المباشر وبذلك تصبح المتغيرات الوسيطة ذات وساطة جزئية.
 - ❖ في نموذج المسار لتنمية الأسواق المالية يلاحظ بأن علاقة النمو الاقتصادي بالفقر تفقد معنويتها المباشرة وتستمر من خلال تباين توزيع الدخل وهذا يفسر على أن النمو الاقتصادي المدعوم بعدالة توزيع الدخل له الأثر في خفض معدلات الفقر.
 - ❖ إن العلاقة المباشرة لتنمية الأسواق المالية بعدالة توزيع الدخل تفقد معنويتها في نموذج تحليل المسار وهذا يشير إلى أن وساطة النمو الاقتصادي كلية بين المتغيرين.
 - ❖ التأثير غير المباشر لتنمية الأسواق المالية حسب معاملات المسار ومعنوية العلاقات فيه فإن المسار المعنوي الوحيد لانتقال التأثير هو من خلال النمو الاقتصادي ثم إلى تباين توزيع الدخل ثم الفقر بناءً على النتائج أعلاه فقد تحققت فرضيات البحث وكما يأتي:
1. تنمية الأسواق المالية لها أثراً إيجابياً مباشراً في تخفيف حدة الفقر
 2. التنمية المالية لها أثراً إيجابياً في تعزيز النمو الاقتصادي.
 3. النمو الاقتصادي له أثر مباشر في تباين توزيع الدخل
 4. ينتقل أثر التنمية المالية إلى الفقر عبر تأثيرها في النمو الاقتصادي وذلك من خلال تأثيره في تباين توزيع الدخل.

المبحث الخامس: الاستنتاجات والمقترحات

أولاً. الاستنتاجات:

1. تتنوع الآليات التي ينتقل أثر تنمية الأسواق المالية إلى الفقر حيث اشتملت على الأثر المباشر الذي يزيد من دخل الأفراد من خلال الادخار والاستثمار أو بشكل غير مباشر عبر النمو الاقتصادي وزيادة الانتاج والذي بدوره يخفض من وتيرة الفقر عن طريق زيادة الانتاج والمساواة في توزيع الدخل.
2. مارست تنمية الأسواق المالية دوراً مباشراً في تقليص الفقر ضمن البلدان النامية فضلاً عن دوراً إيجابياً في رفع مستويات النمو الاقتصادي.
3. الأثر المنتقل بشكل غير مباشر من تنمية الأسواق المالية باتجاه تباين توزيع الدخل أثراً إيجابياً يمر عبر النمو الاقتصادي أي إن التغيرات في النمو الاقتصادي المتأثرة بالتنمية المالية تعمل بشكل غير مباشر باتجاه خفض تباين توزيع الدخل.
4. لا يوجد أثراً مباشراً معنوياً منتقلاً من النمو الاقتصادي باتجاه الفقر إلا أن الأثر الذي يمر عبر تباين توزيع الدخل أثراً معنوياً.
5. يمارس تباين توزيع الدخل دوراً حاسماً في رفع معدلات الفقر في الدول النامية.

6. أثر تنمية الأسواق المالية غير المباشر بالفقر لابد أن يمر عبر النمو الاقتصادي منتقلا إلى تباين توزيع الدخل ثم ينتهي بالفقر ولا يوجد آليات أخرى لانتقال هذا الأثر في الدول النامية.
7. تمارس التنمية المالية دورا فاعلا في خفض مستويات الفقر سواء بشكل مباشر أو بشكل غير مباشر عبر النمو الاقتصادي وتباين توزيع الدخل.

ثانياً. المقترحات:

1. توجيه السياسة المالية إلى زيادة عدد الموجودات المتداولة وتوسيع شبكة المستثمرين. من خلال تشجيع شركات القطاع الخاص الى الذهاب للأسواق المالية والتوجه نحو استثمار الأسهم والسندات.
2. يجب زيادة القدرة على الوصول بشكل متساوي للمستثمرين من جميع فئات المجتمع إلى الأسواق المالية. مما يتطلب تقديم تسهيلات للمستثمرين فضلا عن زيادة توجيه الموارد نحو تقنية التداول الإلكتروني عبر الانترنت.
3. يجب تحسين الهيكل التنظيمي للأسواق المالية وتبسيط الإجراءات التنظيمية. يمكن تحقيق ذلك من خلال الادارة التنظيمية الفاعلة فضلا عن تجديد التكنولوجيات المتبعة في السوق لغرض تسهيل المعاملات وخفض الكلف.
4. العمل على جعل الأسواق المالية أكثر استقرارا من خلال تفعيل الرقابة المالية والحوكمة الالكترونية والاستجابة السريعة للقلبات المالية المفاجئة، كما وينبغي أيضاً زيادة الشفافية في عمليات الإفصاح المالي لضمان تقديم معلومات دقيقة وموثوقة للمستثمرين.

المصادر

اولاً. المصادر العربية:

1. الافندي، محمد احمد، 2020، النظرية الاقتصادية الكلية والسياسية الاقتصادية، الجزء الاول، ط2، مركز الكتاب الأكاديمي.
2. صابر، محمد عبد العليم، 2022، دور التطور المالي للحد من ظاهرة الفقر في مصر خلال الفترة (1990-2020): دراسة تحليلية قياسية، مجلة جامعة الإسكندرية للعلوم الإدارية، المجلد 4 العدد 59، مصر
3. عبدالغنى، سناء محمد، 2022، دور الشمول المالي في الحد من الفقر، المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، المجلد 2 العدد 13، مصر.
4. محمد، منال جابر مرسي، 2017، قدرة التنمية المالية علي الحد من الفقر في مصر: دراسة قياسية خلال الفترة (1990-2017). المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية. المجلد 31، العدد 3، مصر.

ثانياً. المصادر الأجنبية:

1. Agustina, M., Majid, M. S. A., Hafasnuddin, H., Gunawan, E., Murkhana, M., & Zulkifli, Z., 2022, The Impact of Financial Development. In 2022 International Conference on Sustainable Islamic Business.
2. Armas, J. C. A., & Tuazon, P. K. A., 2020, Introducing a multi-dimensional financial development index, BSP Working Paper Series, Vol.1
3. Arsani, Ade Marsinta, Bugi Ario, and Al Fitra Ramadhan.,2020, Impact of education on poverty and health: Evidence from Indonesia." Economics Development Analysis Journal Vol.9.

4. Asongu, S., Amari, M., Jarboui, A., & Mouakhar, K. 2021. ICT dynamics for gender inclusive intermediary education: minimum poverty and inequality thresholds in developing countries. *Telecommunications Policy*, Vol. 45, No.5
5. Azrak, T., Saiti, B., Kutan, A., & Engku Ali, E. R. A, 2021, Does information conventional banks in Gulf countries. *International Journal of Emerging Markets*, Vol.16, No.8.
6. Basnett, Y., & Sen, R., 2013, What do empirical studies say about economic growth and job creation in developing countries. *Overseas Development Institute*, Vol.1.
7. Batsaikhan, U., & Demertzis, M., 2018, Financial literacy and inclusive growth in the European Union. Brussels: Bruegel.
8. Bekhti, D., Bakbak, L. I., & Bouchetara, M, 2022, The Impact of Stockmarket Development on Economic Growth in Singapore. *Econometric the Period From 1990 to 2020. Financial Markets, Institutions and Risks (FMIR)*, Vol.6, No.3
9. Boukhatem, J., 2016, Assessing the direct effect of financial development on poverty reduction in a panel of low-and middle-income countries. *Research in International Business and Finance*, Vol. 37.
10. Cerra, M. V., Lama, M. R., & Loayza, N., 2021, Links between growth, inequality, and poverty: a survey. *International Monetary Fund*.
11. Chiu, Y.-B., & Lee, C.-C., 2019, Financial development, income inequality, and country risk. *Journal of International Money and Finance*, Vol. 93.
12. De Haan, Jakob, Regina Pleninger, and Jan-Egbert Sturm, does financial development reduce the poverty gap? 2022, *Social Indicators Research*, Vol.161, No.1.
13. Destek, M.A., Sinha, A. & Sarkodie, S.A., 2020, The relationship between financial development and income inequality in Turkey. *Economic Structures* Vol. 9, No. 11
14. Fasaai, H., Tempelaar, M. P., & Jansen, J. J., 2018, Firm reputation and investment decisions: The contingency role of securities analyst's recommendations. *Long Range Planning*, Vol.51, No.5.
15. Fathurahman, M., 2022, Path Analysis Between Job Satisfaction and Loyalty with Work Environment and Culture as Explanatory Variables, *Jornal Kepegawaian dan Organisasi*, Vol. 1, No.1
16. Ferreira, I. A., Gisselquist, R. M., & Tarp, F., 2022, On the impact of inequality on growth, human development, and governance. *International Studies Review*, Vol. 24.
17. Gabrah, A., Mensah, E. T., & Yidana, D., 2020, The role of micro insurance on poverty reduction: a study of insurance companies in ghana. *International Journal of Business and Management Review*, Vol.8
18. Global System for Mobile Communications Association (GSMA), *The State of Mobile Internet Connectivity*, 2019, United Kingdom.
19. Grabka, M. M., 2015, Income and wealth inequality after the financial crisis: the case of Germany. *Empirica*, Vol. 42.
20. Guru, B. K., & Yadav, I. S., 2019, Financial development and economic growth: panel evidence from BRICS. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, Vol. 24.

21. Guru, B. K., & Yadav, I. S., 2019, Financial development and economic growth: panel evidence from BRICS. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, Vol.24 No.47.
22. Hassan, K. G., 2020, FDI & economic growth in selected Country groups for (1989-2018). *Academic Journal of Nawroz University*, Vol. 9.
23. Hofmarcher, T., 2021, The effect of education on poverty: A European perspective. *Economics of Education Review*, Vol. 83
24. Ibrahim, M., & Alagidede, P., 2018, Effect of financial development on economic growth in sub-Saharan Africa. *Journal of Policy Modeling*, Vol.40.
25. King, R. G., & Levine, R., 1993, Finance and growth: Schumpeter might be right. *The quarterly journal of economics*, Vol. 108
26. Levine, R., 1997, Financial development and economic growth: views and agenda. *Journal of economic literature*, Vol. 35, No. 2.
27. Levine, Ross & Zervos, Sara, 1998. *Stock Markets, Banks, and Economic Growth*, American Economic Association, Vol.88, No.3.
28. Majeed, M. T., Shehzadi, I., & Siddique, H. M. A., 2021, The Financial Development and Poverty Nexus: The Role of the Institutions. *Pakistan Journal of Applied Economics*, Vol. 31, No.
29. Milanovic, 2019. *Capitalism, alone: The future of the system that rules the world*. Harvard University Press.
30. Morudu, P., & Kollamparambil, U., 2020, Health shocks, medical insurance and household vulnerability: Evidence from South Africa. *PLoS One*, Vol. 15.
31. Myovella, G., Karacuka, M., & Haucap, J., 2020, Digitalization and economic growth: A comparative analysis of Sub-Saharan Africa and OECD economies. *Telecommunications Policy*, Vol. 44.
32. Noah, A. O., Adhikari, P., Ogundele, B. O., & Yazdifar, H., 2020, Corporate environmental accountability in Nigeria: an example of regulatory failure and regulatory capture. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, Vol.11.
33. Oates, W. E., 2015, “Automatic” Increases in Tax Revenues-The Effect on the Size of the Public Budget. In *Financing the new federalism* (pp. 139–160). Routledge.
34. Pia, M., 2022, *Insurance and Poverty Reduction: Evidence from Philippine Urban and Rural Households*. University Library of Munich.
35. Pradhan, M. A. H., & Quazi, R., 2022, The Relationship Between Public Growth: An Empirical Case Study of Bangladesh. *The Journal of Developing Areas*, Vol.56, No.4
36. Rashid, A., & Intartaglia, M., 2017, Financial development–does it lessen poverty? *Journal of Economic Studies*.
37. Rashid, A., & Intartaglia, M., 2017, Financial development–does it lessen poverty?. *Journal of Economic Studies*, Vol.161.
38. Ridzuan, A. R., 2021, Nexus between financial development and income inequality before pandemic Covid-19: does financial Kuznets curve exist in Malaysia, Indonesia, Thailand and Philippines? *International Journal of Energy Economics and Policy*.

39. Rivera, J. P. R., 2020, Estimating GINI coefficient and FGT indices in the Philippines using the family income and expenditure survey. *Journal of poverty*, Vol. 24, No.7
40. Sen, Amartya, 2001, *Development as Freedom* Anchor Books, New York.
41. The Swedish International Development Cooperation Agency (SIDA), *Annual Report of SIDA*, 2004, Sweden.
42. World Bank, *Deposit Insurance Strengthening Project: P146248 - Implementation Status Results Report*, 2010, United State of America.
43. World Bank, *Global financial development report 2014: Financial inclusion*, World Bank Publications, 2014.
44. World Bank, *Global financial development report 2019/2020: Bank regulation and supervision a decade after the global financial crisis*. 2019.
45. World Bank, *Poverty and shared prosperity: taking on inequality*, 2016.
46. World Bank, *Tracking Universal Health Coverage: 2021 Global Monitoring Report*. 2021
47. Zheng, Hui, Li Zhang, Shuyi Wang, Juan Xu, and Xin Zhao, 2021, "The affecting channels and performances of financial development and poverty reduction: New evidence from China's fishery industry. *Marine Policy*, Vol.123, No.1.