

## المنافسة رافعة للتنمية المالية؟ دروس وتوصيات للدول النامية

أ.د. وليد عبد مولا<sup>1</sup>

### النقاط الرئيسية

- يلعب النظام المالي بمؤسساته البنكية وغير البنكية وأسواقه أدواراً هامة في النمو الاقتصادي من خلال تخصيص الموارد الشحيحة نحو الاستثمارات المبتكرة والمنتجة.
- تبقى علاقة المنافسة في القطاع المالي مُعقدة بالنظر الى المقايضات العديدة بين أهداف الكفاءة والشمول والاستقرار والنمو.
- تعزيز المنافسة في القطاع المالي يتطلب تنوع الوساطة والأدوات المالية ومكافحة ترتيبات التواطؤ وتأثير مجموعات المصالح.
- ضرورة دعم نفاذ الأسر والشركات الصغيرة والمتوسطة إلى الخدمات المالية من خلال مُحاربة ممارسات القوة السوقية للبنوك وتحسين البنية التحتية الرقمية واعتماد التكنولوجيا المالية Fintech.
- الانفتاح المالي وإرساء المؤسسات القانونية والتنظيمية القوية يعتبر احدي مقومات المنافسة الأساسية في القطاع المالي.

### 1. المقدمة

والتنظيم والمنافسة باعتبارها المحركات الرئيسية للتنمية المالية.

وتُعد المنافسة في القطاع المالي مجالاً ذو أهمية، نظراً للعلاقات والمقايضات العديدة بين أهداف الكفاءة والشمول والاستقرار والنمو للمؤسسات أو الأسواق المالية على حد السواء. وقد شكك (2009) Claessens في فضائل المنافسة التي من المتوقع أن تؤدي إلى قطاع مالي أعمق وأكثر شمولاً Financial inclusion وأقل ربحية، وفق ما تقترحه فرضية قوة السوق Market power hypothesis<sup>2</sup>. ولقد أدت الأزمة المالية العالمية في 2008

من المقبول على نطاق واسع في أدبيات الاقتصاد المالي أن التنمية المالية تُساهم في النمو والاستقرار الاقتصادي. وتنطوي التنمية المالية Financial development، كما لخصها (2005) Levine، على تعزيز القدرة على تجميع المدخرات، وتخصيص رأس المال للاستثمارات المنتجة، ومُراقبة تلك الاستثمارات، وتنوع المخاطر، والسماح بتبادل السلع والخدمات، على النحو الذي يسمح بالتأثير على النمو من خلال تخصيص الموارد الشحيحة بكفاءة نحو الاستثمارات المبتكرة والمنتجة. وقد تم ذكر أساسيات الاقتصاد الكلي والمؤسسات

البراء الولدة في هذا الإصدار تُعبر عن رأي المؤلف وليس المعهد.

(1) مستشار - المعهد العربي للتخطيط [w.alid@api.org.kw](mailto:w.alid@api.org.kw)

(2) فرضية قوة السوق تزعم أن زيادة قوة السوق للبنوك تؤدي إلى قيود مالية وفروق أسعار أوسع.

التشوهات السوقية. وجادل (Fry 1995, 1997) بأن التحرير المالي لم يُحقق وعوده، وأشار إلى خمس مُتطلبات أساسية للتحرير المالي الناجح: (1) التنظيم الاحترازي الكافي والإشراف على البنوك التجارية، مما يعني الحد الأدنى من مُستويات المحاسبة والبنية التحتية القانونية، (2) استقرار الأسعار، (3) الانضباط المالي لتجنب التوسع التضخمي من قبل البنك المركزي من خلال الاقتراض المباشر أو غير المباشر للحكومة، (4) سلوك المؤسسات المالية الذي يهدف إلى تعظيم الربح والقدرة التنافسية، و(5) عدم وجود أي ضرائب تمييزية على الوساطة المالية.

### ■ دور البيئة القانونية والتنظيمية

تميل الدراسات التطبيقية الحديثة إلى دعم فرضية ماكينون وشو بالنظر في شروطها المسبقة، وأشارت إلى أدوار المؤسسات الجيدة والانفتاح الاقتصادي والتجاري في التحرير المالي. كما أكدت على أن التنمية المالية مشروطة بمستوى التطور القانوني وجودة المؤسسات والتنظيم وخاصة فيما يتعلق بالنظام المصرفي. وأوضح (Huang 2010) أن الأبحاث حول دور المؤسسات في التنمية المالية كانت كبيرة، وخاصة البحوث حول آثار البيئة القانونية والتنظيمية على عمل المؤسسات والأسواق المالية. من جهة أخرى وجد (Delis 2012) باستخدام بيانات من 84 نظامًا مصرفيًا في جميع أنحاء العالم، أدلة قوية على أن سياسات التحرير المالي إلى جانب المؤسسات الجيدة تعزز المنافسة وكفاءة المؤسسات المالية.

### ■ المنافسة رافعة للتنمية المالية؟

من المجالات الأخرى ذات الاهتمام المركزي للباحثين للتأثير المحتمل الذي قد تحدثه المنافسة على الشمول المالي وتكلفة الائتمان، بالنظر إلى التنبؤات المتضاربة التي تقدمها فرضية قوة السوق market power hypothesis، التي تدعي أن زيادة المنافسة مُفيدة، وفرضية المعلومات information hypothesis، التي تدعي أن المنافسة

إلى إعادة الاهتمام بالمنافسة المالية عموماً والمصرفية على وجه الخصوص، نظراً للدور المشبوه الذي لعبته المنافسة والإبداع المالي في التقلبات والأزمات المالية.

وحاولت معظم الدراسات التطبيقية تقييم تأثير المنافسة على الوصول إلى الائتمان أو على تكلفته. ونُشير بعضها إلى أن تركيز البنوك قد يؤدي إلى زيادة الشمول المالي بسبب وفورات الحجم التي تسهل تنوع المحفظة إذا تمتع القطاع المصرفي ببعض المنافسة. بالمقابل تشير دراسات أخرى تستخدم البيانات الجزئية للبنوك والشركات الصغيرة والمتوسطة أن القوة السوقية للبنوك تعيق وصول الشركات الصغيرة والمتوسطة إلى التمويل على المستوى الجزئي، ولكن المنافسة المصرفية تعزز عرض الائتمان للشركات الصغيرة والمتوسطة إذا تمت ترجمة النتائج إلى المستوى الكلي. ومع ذلك، لا يزال من الصعب التوصل إلى نتيجة حاسمة حول أثر المنافسة على مُختلف جوانب التنمية المالية للمؤسسات والأسواق المالية وكيف يتم ذلك.

## 2. المنافسة والتنمية المالية: علاقة

### مُعقدة ومتطورة

#### ■ أهمية التحرير المالي

اقترحت فرضية (McKinnon, 1973; Shaw, 1973) أن التحرير المالي Financial liberalization هو شرط مسبق للتنمية المالية، بحيث تؤدي أسعار الفائدة الحقيقية الإيجابية إلى زيادة المدخرات المحلية، مما يحفز القروض والاستثمار. وفي المقابل فإن القمع المالي Financial Repression، الذي يعرف بأنه رقابة إدارية على القطاع المالي، من خلال إدخال تشوهات في الأسعار، ونسب احتياطات مرتفعة، وترشيد الائتمان، يعمل على إعاقة التنمية المالية، لأنه يقيد وظائفها الرئيسية.

منذ ذلك الحين، لا يزال العديد من المؤلفين يشيدون بمزايا التحرير المالي، زاعمين أنه يحسن أداء الأنظمة المالية، ويزيد من توفر الأموال ويسمح بتنوع المخاطر. ورأى آخرون أن التحرير المالي غير مجد في ظل وجود معلومات غير متماثلة أو أي شكل آخر من أشكال

Boone, Lerner) مثل الاعتبار أسعار الإنتاج والمدخلات (مثل Boone, Lerner) (World Bank, 2016) (indexes and H-statistic). ثانياً، وهو الأهم، فإن قياس تأثير المنافسة على التنمية المالية يجب أن يُغطي كافة أبعادها وليس فقط جانب تكلفة الائتمان أو الوصول الى الائتمان، دون ذلك تكون النتائج غير حاسمة.

### 3. أبعاد التنمية المالية وإعادة تقييم أثر المنافسة

#### ■ مؤشر التنمية المالية الجديد

استجابة للحاجة لقياس أبعاد التنمية المالية المختلفة، أطلق صندوق النقد الدولي مؤشراً مركباً للمؤسسات والأسواق المالية Broad-based Financial Development Index في 2016، سمح بتصنيف 180 دولة من ناحية النفاذ Access والعمق Depth والربحية Returns انطلاقاً من عام 1980 (Svirydzenka, 2016). وتجدر الإشارة إلى أن هذا المؤشر يُوفر فرصة غير مسبوقة لإعادة دراسة محددات التنمية المالية بأبعادها المختلفة، من أجل النظر في الطبيعة المعقدة متعددة الأبعاد للتنمية المالية من خلال التقاط أبعاد النفاذ والعمق والربحية للمؤسسات والأسواق المالية وعلاقتها بالمنافسة والبيئة المؤسسية وغيرها من مُحددات.

يظهر الشكل التالي التباين الكبير في مستوى التنمية المالية على المستوى التجميعي والفرعي بين الدول المتقدمة والصاعدة والنامية، حيث تظهر الدول المتقدمة تقدماً في مؤشر التنمية المالية من 0.33 خلال الفترة 1980-1990 إلى 0.64 في الفترة 2010-2021. بالمقابل تطور هذا المؤشر في الدول الصاعدة من 0.16 الى 0.32 خلال الفترتين، في حين لم يتقدم هذا المؤشر في الدول النامية سوى من 0.08 الى 0.14. وبالنظر إلى تطور المؤسسات المالية بمقارنة الأسواق المالية، يتبين أن تطور المؤسسات المالية كان أعلى في كل الدول، ولكن الدول المتقدمة هي الوحيدة التي تنعم بتقدم واضح في الأسواق

ضارة<sup>(3)</sup>. تبدو النتائج التجريبية مختلطة، حيث ينحاز البعض إلى فرضية قوة السوق، والبعض الآخر إلى فرضية المعلومات. على سبيل المثال، تبين أن تركّز السوق المصرفية يزيد من العقبات التي تواجهها الشركات الصغيرة والمتوسطة في الحصول على التمويل في الدول ذات المستوى المنخفض من التنمية الاقتصادية والمؤسسية. ومن المثير للاهتمام أن تحسن مستوى المعلومات الائتمانية من شأنها أن تخفف من تأثير ضعف المنافسة، في حين أن ارتفاع ملكية البنوك الحكومية يؤدي إلى تفاقمها. وبالمثل تُشير الدراسات إلى أن الأنظمة المصرفية الأكثر تنافسية تفضل نمو الشركات فقط عند مستويات عالية من الشمول المالي، في حين أن تركّز البنوك يفضل نمو الشركات فقط عند مستويات منخفضة من الشمول المالي. على العكس من ذلك بينت دراسات عديدة أن المنافسة المصرفية تزيد من تكلفة الائتمان مما يعيق الشمول المالي وخاصة بالنسبة للشركات الصغيرة. وتشير دراسات أخرى إلى أن الدول التي تفرض قيوداً أقل تتميز أيضاً بقدر أكبر من الشمول المالي.

#### ■ تعدد مؤشرات المنافسة

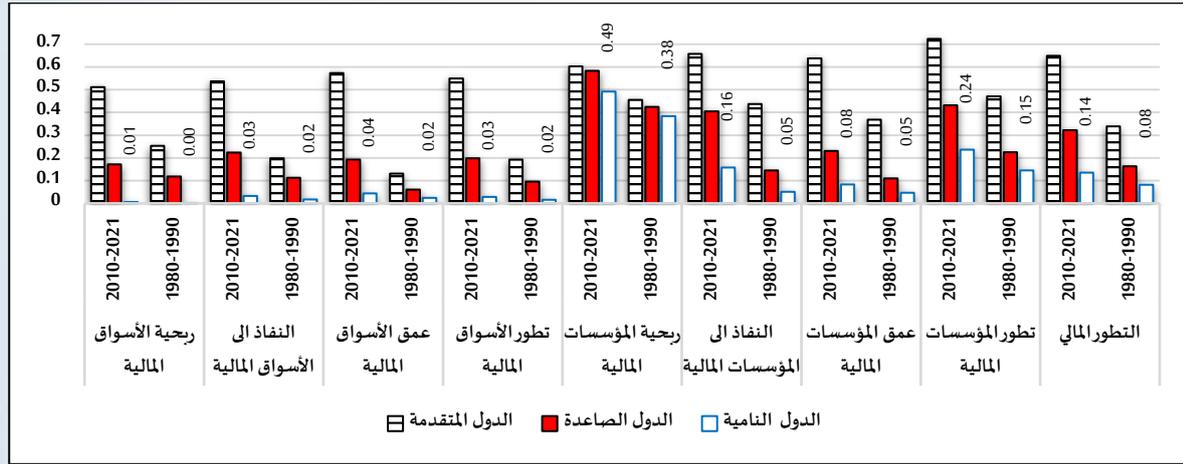
أن التباين الواضح في نتائج الدراسات راجع جزئياً إلى الاعتماد على مقياس واحد للمنافسة وهو ما قد يكون مضللاً. وهذا ما أكدته كل من (Carbo-Valverde et al. وClaessens (2009)، حيث لا يُمكن قياس المنافسة في السوق من خلال مؤشرات هيكل السوق فقط (مثل تركّز البنوك أو مؤشرات Herfindahl). وبدلاً من ذلك، فإن تقييم درجة المنافسة المصرفية الفعالة يتطلب قياس تدابير المنافسة (مؤشرات الدخول والخروج مثل تلك التي قدمها Barth et al. (2001) أو مؤشر تقييد تجارة الخدمات التابع لمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي OECD-Services Trade Restrictiveness index)، وتدابير قوة السوق الرسمية التي تأخذ في

<sup>(3)</sup> تزعم أن البنوك تحتاج إلى بعض القوة السوقية للتعويض عن افتقارها إلى المعرفة بالمقترضين (بسبب عدم تناسق المعلومات) في سوق الإقراض.

وتظهر بيانات أكثر من 100 دولة أن درجة التنمية المالية أقل من 0.1، مما يعني أنها، تعتمد فقط على التمويل غير المباشر من خلال وساطة المؤسسات المالية بالرغم من تشوهات على مستوى النفاذ والعمق. ويُلاحظ عموماً أن عملية التنمية المالية بعناصرها المختلفة كانت أقوى في الدول الصاعدة منها في الدول النامية.

المالية التي تلعب أدواراً هامة في التمويل المباشر (يبلغ مؤشر تطور الأسواق المالية في الدول النامية 0.02 ثم 0.03 خلال الفترتين). كذلك يُلاحظ أن بعد ربحية المؤسسات المالية في الدول النامية والصاعدة قريباً جداً من مستوياتها في الدول المتقدمة بالرغم من ضعف أدائها على مستوى النفاذ والعمق، وهو ما يؤكد سلوكها الريعي.

الشكل رقم (1): التطور المالي خلال الفترة 1980-2021



المصدر: إعداد الكاتب بالاعتماد على Financial Development Index, IMF, 2024

تعزيز الدور الذي تلعبه الأسواق المالية وخلق منافسة إضافية على المؤسسات المالية.

من المثير للاهتمام أن التأثير الإيجابي للمنافسة والبيئة المؤسسية يتلاشى عند استخدام المؤشر الفرعي لعوائد المؤسسات المالية، على الرغم من التوقع بوجود علاقة سلبية، مما يدعم فكرة الربحية المفرطة للمؤسسات المالية حتى في فترات الأزمات، بغض النظر عن حالة المنافسة والمؤسسات في السوق. من جهة أخرى، تبين أن البنوك الأكبر حجماً ليست بالضرورة أكثر ربحية، كما أن القطاع المصرفي الأقل قدرة على المنافسة لا يؤدي بالضرورة إلى المزيد من الأرباح، مما يشير إلى أن المنافسة تؤثر على سلوك البنوك في تحمل المخاطر بطريقة غير خطية. ولكن يعتقد أن البنوك الأكبر حجماً تستفيد بشكل أكبر في حال تحسن المنافسة وكذلك في حالة الأسواق المتوائمة. وهذا يعني أن تنبؤات فرضية قوة السوق وفرضية المعلومات لا يستبعد بعضها البعض دائماً، حيث إن فرض المزيد من المنافسة يؤدي إلى تعزيز الشمول والعمق المالي، وقد تنخرط البنوك أكثر في العلاقات الاقراضية الخاصة من أجل الحفاظ على

#### ■ المنافسة والتنمية المالية: نتائج جديدة

تبين من خلال إعادة تقدير العلاقة بين المنافسة ومؤشر التنمية المالية الجديد أن المزيد من المنافسة يُعزز التنمية المالية على مستوى مؤشر التنمية المالية الإجمالي والمؤشرات الفرعية له باستثناء مؤشر الربحية، وذلك باستخدام مؤشرات عدة للمنافسة. كذلك تبين أن جودة البيئة المؤسسية في عمومها، تؤثر بقوة وإيجابية على تنمية المؤسسات والأسواق المالية على حد سواء وفي أبعادها الثلاثة، مما يُشير إلى أن جودة البيئة المؤسسية لها أهمية أكبر من غيرها في الأنشطة المصرفية وغير المصرفية (السوقية)، مع مراعاة القانون والنظام، والجودة البيروقراطية، والمساءلة، والفساد، وهذه نتيجة منطقية لأن الدول المتقدمة فقط، التي تتميز عموماً بمؤسساتها الجيدة، هي التي تتمتع بتنمية مالية متوازنة بين المؤسسات والأسواق المالية. على العكس من ذلك، تمكّنت العديد من الدول النامية من تطوير مؤسسات مالية جيدة نسبياً، مع الحفاظ على أسواق مالية غير فاعلة. وبالتالي فإن الإصلاح المؤسسي، إلى جانب سياسات المنافسة الجيدة، من شأنه أن يُساعدها على

#### 4. التوصيات

أولاً، ينبغي لوضعي السياسات أن يأخذوا في الاعتبار أنه من غير المرجح أن تقوم المؤسسات المالية بإجراء اصلاحات عميقة من حيث كفاءة وعمق تخصيص الائتمان والشمول المالي على أساس تطوعي، نظراً لتكلفتها (من حيث انشاء الفروع الجديدة والتوظيف وشراء أنظمة المعلومات الحديثة وما إلى ذلك)، ومُتطلبات عوائد المساهمين، ما لم يتم تقييدها من قبل السلطات التنظيمية والاشرفية من خلال تحديث سياسات المنافسة والترتيبات المؤسسية.

وبالتالي يوصى، عند تشجيع المنافسة في القطاع المالي، بالإضافة الى السعي لاستقرار سياسات الاقتصاد الكلي ووفق الظروف القائمة في كل دولة، بالتالي:

- تنوع الأساليب التي تستهدف المنافسة في السوق بدلاً من فرض قواعد هيكل السوق فقط، لا سيما من خلال تشجيع تنوع الوساطة والأدوات المالية، ومكافحة ترتيبات التواطؤ أو تأثير مجموعات المصالح، لا سيما من خلال تنظيم قواعد رأس المال.
- دعم حصول الأسر والشركات الصغيرة والمتوسطة على التمويل من خلال معالجة ممارسات القوة السوقية لأي بنك والحد من الرسوم والتكاليف المفرطة وعلاقات الإقراض الخاصة.
- تحسين البنية التحتية الرقمية واعتماد التكنولوجيا المالية Fintech الموجهة للعملاء لأنها تسمح بتخفيض تكاليف المعاملات وتسهيل النفاذ الى الخدمات المالية.
- تعزيز الانفتاح المالي والسماح للمؤسسات المالية الأجنبية بتقديم خدماتها المالية على نحو يخلق منافسة إضافية على المؤسسات الوطنية ويستقدم أفضل الممارسات الدولية.
- لرساء المؤسسات القانونية والتنظيمية القوية، بما في ذلك مكافحة الفساد وفرض قواعد حماية المستهلك وتعزيز المعلومات الائتمانية ومكافحة التمييز والإقراض الاستغلالي، نظراً لدورها المفيد في تعزيز النظام المالي ككل، ولا سيما الأسواق المالية التي من المتوقع أن يكون لها تأثير جيد على كفاءة الوساطة المالية ككل.

عوائد عالية. بالمقابل تخلف البيئة المؤسسية تأثيراً بالغ الأهمية أيضاً، فتخفف من التأثير السلبي الناجم عن انخفاض مستويات المنافسة بفعل بعض العوامل الإيجابية مثل توفر المعلومات الائتمانية، أو تؤدي إلى تفاقم هذه التأثيرات بفعل عوامل مثل ارتفاع ملكية البنوك الحكومية.

إجمالاً في الدول النامية، التي تتميز بانخفاض المنافسة، سيكون لذلك عواقب سلبية على النمو الاقتصادي، حيث تميل المؤسسات المالية، وهي البنوك التجارية في الأساس، إلى محاولة منع أي منافسة جدية من أقرانها، أو من قبل الأشكال والأدوات الجديدة للوساطة المالية، وحتى من خلال الأسواق المالية التي يبقى نشاطها هامشياً في تمويل الاقتصاد، وذلك من أجل الحفاظ على عوائدها، على حساب العمق والشمول على الأرجح. ومن الطبيعي أن تسود حالة من التواطؤ الضمني *Implicit Collusion*، إذا سمحت بها سياسات المنافسة والترتيبات المؤسسية على أرض الواقع *de facto*<sup>4</sup> *institutions*، مما يؤدي إلى ارتفاع الرسوم البنكية وأسعار الفائدة والتعقيدات الائتمانية.

على سبيل المثال، لا شك أن الرسوم والمصاريف البنكية العالية ستفرض عبئاً غير متناسب على ذوي الدخل المنخفض، مما يحرمهم من الوصول إلى الخدمات المالية. وبالمثل، ستعاني الشركات الصغيرة والمتوسطة من عوائق المعلومات وعلاقات الإقراض الخاصة وقلة الأدوات التمويلية الملائمة لها، وهو ما يُفسر تماماً الأداء الضعيف للأسواق الناشئة والدول المنخفضة الدخل من حيث الوصول إلى المؤسسات المالية وعمقها. ومن المرجح كذلك أن يكون لهيكل ملكية رأس المال للمؤسسات المالية ووجود مؤسسات كبيرة مملوكة للحكومة آثاراً ضارة، طالما أن المصالح المشتركة تعيق أي إصلاح خاصة في ظل ضعف السلطات الاشرافية والرقابية كالبنوك المركزية.

<sup>4</sup> يجدر التفريق بين وجود قوانين وترتيبات المنافسة على الورق *de jure* مع تطبيقها على أرض الواقع *de facto*.

- Abdmoulah, W. (2021), Competition and financial institutions and markets development: a dynamic panel data analysis, *Journal of Financial Economic Policy*, 13, 5, pp. 539-564. <https://doi.org/10.1108/JFEP-05-2020-0106>.
- Abdmoulah, W. and Ben Jelili, R. (2013), Access to Finance Thresholds and the Finance-Growth Nexus, *Economic Papers*, 32, 4.
- Aluko, O.A. and Ajayi, M. A. (2018), Determinants of banking sector development: Evidence from Sub-Saharan African countries, *Borsa Istanbul Review*, 18, 2, pp. 122-139.
- Aluko, O.A. and Ibrahim, M. (2020), On the macroeconomic determinants of financial institutions development in sub-Saharan Africa, *Int Rev Econ* 67, pp. 69-85. <https://doi.org/10.1007/s12232-019-00332-x>.
- Barth, J.R., Caprio G. and Levine, R. (2001), The regulation and supervision of banks around the world: a new database. In: Litan, Robert E., Herring, Richard (Eds.), *Integrating Emerging Market Countries into the Global Financial System*. Brookings-Wharton Papers on Financial Services, Brookings Institution Press, Washington, DC, pp. 183-241.
- Carbo-Valverde, S. Rodriguez-Fernandez, F. and Udell, G.F. (2009), Bank market power and SME financing constraints. *Rev. Finance* 13, 2, pp. 309-340.
- Claessens, S. (2009), Competition in the Financial Sector; Overview of Competition Policies," *IMF Working Papers* 09/45.
- Delis, M.D. (2012), Bank competition, financial reform, and institutions: The importance of being developed, *Journal of Development Economics*, 97, 2, pp. 450-465.
- Djalilov, K. and Piesse, J. (2019), Bank regulation and efficiency, Evidence from transition countries, *International Review of Economics and Finance*, 64, pp. 308-322.
- Fry, M. J. (1995), Money, interest, and banking in economic development, 2nd ed. *The Johns Hopkins Studies in Development*.
- Fry, M.J. (1997), In Favour of Financial Liberalization, *Economic Journal*, 107, 442, pp. 754-770.
- Fungáčová, Z., Shamshur, A. and Weill, L. (2017), Does bank competition reduce cost of credit? Cross-country evidence from Europe, *J. Banking & Finance*, 83, pp. 104-120.
- Huang, Y. (2010), *Determinants of Financial Development*, Palgrave Macmillan.
- Khan, H.H. (2022), Bank Competition, Financial Development and Macroeconomic Stability: Empirical Evidence from Emerging Economies, *Economic Systems*. 10.1016/j.ecosys.2022.101022
- Law, S. H. and Habibullah, M. S. (2009), The determinants of financial development: Institutions, openness and financial liberalization, *South African Journal of Economics*, 77, 1, pp. 45-58.
- Le, T., Kim, J. and Lee, M. (2016), Institutional quality, trade openness, and financial sector development in Asia: An empirical investigation, *Emerging Markets Finance and Trade*, 52, 5, pp. 1047-1059.
- Levine, R. (2005), Finance and growth: theory and evidence, In *Handbook of Economic Growth*, ed. P Aghion, S Durlauf, 1A:865-934. Amsterdam: North-Holland Elsevier.
- Love, I. and Peria, M.S.M. (2012), How Bank Competition Affects Firms' Access to Finance, *Policy Research Working Paper* 6163. World Bank, Washington, D.C.
- McKinnon, R. I. (1973), *Money and capital in economic development*, Washington DC: Brookings Institution.
- Owen, A. and Pereira, J.M. (2018), Bank concentration, competition and financial inclusion, *Review of Development Finance*, 8, pp. 1-17.
- Ryan, R.M., O'Toole, C.M. and McCann, F. (2014), Does bank market power affect SME financing constraints? *Journal of Banking & Finance*, 49, pp. 495-505.
- Shaw, E. (1973), *Financial deepening in economic development*, New York: Oxford University Press.
- Stiglitz, J. (2000), Liberalization, Moral Hazard in Banking and Prudential Regulation: Are Capital Requirements Enough? *American Economic Review*, 90, 1, pp. 147-165.
- Stiglitz, J. and Weiss, A. (1981), Credit Rationing in Markets with Imperfect Information, *American Economic Review*, 71, pp. 393-410.
- Stulz, R. M. (1999), Globalization of Equity Markets and the Cost of Capital, *Journal of Applied Corporate Finance*, Fall, pp. 8-25.
- Svirydzhenka, K. (2016), Introducing a New Broad-based Index of Financial Development, *IMF working paper* n 16/5.
- Wang, X., Han, L. and Huang, X. (2020), Bank market power and SME finance: Firm-bank evidence from European countries, *Journal of International Financial Markets, Institutions & Money*, 64, pp. 101-162.
- World Bank. (2016), *Banking Competition*, (<https://www.worldbank.org/en/publication/gfdr/gfdr-2016/background/banking-competition>).

**The Arab Planning Institute** is a regional independent non-profit organization, headquartered in Kuwait. The Institute was founded in 1980 and aims to support economic and social development in Arab countries through building national capacities, conducting research, providing advisory services, institutional support, holding developmental meetings, and publishing.

**المعهد العربي للتخطيط** مؤسسة عربية إقليمية مُستقلة غير ربحية، مقرها دولة الكويت، تأسست عام 1980، وتهدف إلى دعم التنمية الاقتصادية والاجتماعية في الدول العربية من خلال بناء القدرات الوطنية وإعداد البحوث وتقديم الخدمات الاستشارية والدعم المؤسسي وعقد اللقاءات التنموية والنشر.



تليفون: 24844061 - 24843130 - 24848754

فاكس: 24842935

صندوق بريد: 5834 صفاة 13059 دولة الكويت

بريد الكتروني: api@api.org.kw

[www.arab-api.org](http://www.arab-api.org)



/APIKW



@Arab\_API



@Arab\_API



Arab Planning Institute



Arab Planning Institute