

جامعة الإسكندرية
ALEXANDRIA
UNIVERSITY



مجلة الحقوق

للبحوث القانونية والاقتصادية

تصدرها

كلية الحقوق - جامعة الإسكندرية

مجلة علمية فصلية محكمة

العدد الأول ٢٠٠٥



مجلة الحقوق

للبحوث القانونية والاقتصادية

تصدرها

كلية الحقوق – جامعة الإسكندرية

مجلة علمية فصلية محكمة

العدد الأول 2005



مجلة كلية الحقوق للبحوث القانونية والاقتصادية مجلة فصلية محكمة

توجه جميع المراسلات إلى رئيس تحرير المجلة على العنوان التالي :

كلية الحقوق - جامعة الإسكندرية شارع مصطفى مشرفه سوتير الشاطبي -

الإسكندرية جمهورية مصر العربية

تليفون : 4863964 - 4846616

فاكس : 4876611

البريد الإلكتروني : journal.law@alexu.edu.eg

رقم التصنيف الدولي 1901-1687

رقم الإيداع 301/75

تأسست عام 1943

قواعد النشر

مجلة كلية الحقوق مجلة علمية محكمة تصدر عن كلية الحقوق - جامعة الإسكندرية منذ عام 1943 ، يقبل النشر فيها باللغة العربية و الفرنسية و الإنجليزية، وهى تعنى بنشر كل ما يتصل بميادين العلم القانوني و الاقتصادى و من ذلك:

- البحوث والدراسات. - التعليق على احكام قضائية.

- ملخصات الرسائل العلمية - التقارير عن الندوات والمؤتمرات.

وذلك وفق القواعد التالية:

- 1- التعهد من الباحث بان البحث او الدراسة لم يسبق نشرها.
- 2- ان يتسم البحث بالعمق والاصالة و الإضافة الجديدة الى المعرفة.
- 3- الالتزام باصول البحث العلمى و قواعده العامة ، و مراعاة التوثيق العلمى الدقيق لمواد البحث.
- 4- الآراء الواردة بالأبحاث العلمية المنشورة بالمجلة تعبر عن آراء أصحابها ولا تعبر بالضرورة عن رأى الكلية والجامعة .
- 5- ألا يكون البحث او الدراسة جزء من رسالة الدكتوراه الماجستير التي تقدم بها الباحث او جزء من كتاب سبق نشره .
- 6- ألا يزيد عدد صفحات البحث أو الدراسة عن 100 صفحة ويجوز في بعض الحالات التغطاي عن هذا الشرط إذا كان يؤدي إلى الاخلال بوحدة البحث .
- 7- لن ينشر البحث الابعد قبول نشره من لجنة تحكيمية محايدة تتعهد إدارة المجلة بتشكيلها و عرض البحث عليها.
- 8- لا يجوز نشر البحث في مجلة علمية أخرى بعد إقرار نشره في مجلة الحقوق الا بعد الحصول على إذن كتابي بذلك من رئيس التحرير.
- 9- أصول البحوث التي تصل الى إدارة المجلة لا ترد سواء نشرت او لم تنشر
- 10- ان يرفق الباحث نبذة تعريفية عنه.
- 11- ان يرفق الباحث ملخصا عن بحثه في حدود الصفحة الواحدة باللغة العربية و الإنجليزية.

- 12- يجب ان يقد البحث مطبوعا على ان يرفق به القرص المدمج CD المحتوى على البحث على ان يكتب على هيئة كتاب (بنط 14 - الهامش 12 - طول الكتابة بالصفحة 21سم- عرض الكتابة بالصفحة 12.5)
- 13- يرفق بالبحث بيانات عم البحث الاسم/ العنوان/ التليفون/ E-mail/ السيرة الذاتية.
- 14- يمنح كل باحث نسخة من العدد مع خمس مستلا من بحثه.
- 15- ترسل البحوث بعنوان رئيس التحرير مجلة الحقوق شارع مصطفى مشرفه سوتير الشاطبي - الإسكندرية - جمهوريه مصر العربية.

المحتويات

- إشكالية الطلاق العرفي في قانون الأسرة الجزائري
د/فرجى بن سنوسى
٣٦-١
- تحليل أثر المتغيرات الاقتصادية على أداء صناديق الاستثمار في سوق الأوراق المالية المصرية الناشئة.
د/ يحيى عبد الغنى ابو الفتوح
٨٠-٣٧
- التزام مختبر الأدوية بتقديم المعلومات وطبيعة المسؤولية الناشئة عن الأخلال بها.
٩٦-٨١

مقدمة

١- بات الدواء عنصراً مهماً في حياة الإنسان، فلا يمكن لأي فرد في المجتمع، الاستغناء عنه، ويستهلك الدواء اليوم كما يستهلك رغيف الخبز^(١). إذ يستعمله الإنسان في تسكين الآلام والوقاية من الأمراض المعدية والفيروسات ومعالجة الأمراض المتعددة والتي يظهر جديدها من وقتٍ لآخر. ويكرّس العلماء وقتهم وجهودهم في اكتشاف أو اختراع دواء مناسب لكل مرض جديد أو البحث عن دواء لبعض الأمراض التي لا زالت تفتك بحياة الإنسان مثل السرطان. وكان عام ١٩٣٠م نقلة نوعية في عالم الدواء إذ اكتشف دواء البنسلين الذي أحدث ثورة في صناعة الأدوية ومعالجة العديد من الأمراض، باعتباره مضاداً حيوياً وناجماً في معالجة بعض الأمراض السارية التي كانت تفتك بحياة الإنسان. ولكن لكل شيء غرمة وغنمه^(٢) والنعمة بقدر النعمة^(٣)، فلكل دواء آثار جانبية مضرّة تؤثر في سلامة جسد الإنسان وصحته، وهذا يختلف من دواء إلى آخر؛ فدواء الكورتيزون (Cortison) مُسكّن فعّال للآلام إلا إن له آثار عرضية خطيرة على جسم الإنسان، والبنسلين مضاد حيوي ناجع لمعالجة أمراض عديدة في جسم الإنسان إلا أن له آثاراً ضارّة على المعدة ويتضاد مع الحساسية.

ويزداد الأمر صعوبة باختلاف الإنسان من حيث استعداده لتقبل دواء وسلامته من الأمراض. وقد لا تظهر الأعراض الضارّة للدواء إلا بعد فترة من تناوله. وقد لا تكفي التجارب المخبرية على الدواء في تجنّب الآثار المضرّة لأنها لا تجرى إلا على عيّنة من الأشخاص لا نضمن معها ظهور أعراض ضارّة بعد تناول الدواء عند أشخاص طبيعة أجسادهم تختلف عن الذين أُجريت عليهم التجارب، فجسد الإنسان يختلف من شخص إلى آخر، في مقاومته للمرض

(١) تُعد فرنسا أول دولة في العالم في استهلاك الدواء. راجع:

J. A. Robert et A. Regniault, les effets indésirable des médicaments, information et responsibilités, D. n° 8, 2004, chron. Doctine, p. 510.

(٢) راجع المرجع أعلاه.

(٣) راجع المادة (٨٧) من مجلة الأحكام العدلية.

واستعداده لتقبل هذا الدواء أو ذلك. وفي نفس الوقت يستحيل إجراء تجارب على كل سكان البلد الواحد للتأكد من سلامة الدواء تماماً من الآثار المضرة^(١).

كيف إذن يتجنب الإنسان المستهلك للدواء الأضرار الجانبية؟ تتشدّد قوانين الصحة العامة في الدول المختلفة في ضوابط ترخيص الدواء، فتضع شروطاً متعددة في احترام القواعد العلمية السائدة في تصنيع الدواء وطريقة نقله وحفظه وآلية تسويقه. وتلتزم المختبرات المنتجة للأدوية بتقديم المعلومات الضرورية واللازمة لطريقة استعمال الدواء ومناسبة استعماله وما هي الآثار المضرة للدواء وأية معلومات أخرى ضرورية تفرضها القواعد العلمية السائدة والتي يجب تزويد المستهلك بها. فإذا أخلّ المختبر بما وسبب الدواء ضرراً للمستهلك فإنه يُسأل عن إخلاله بالتزام تقديم المعلومات الكافية عن الدواء. ولو كانت النتائج الضارة للدواء احتمالية قد تقع وقد لا تقع يجب تزويد المستهلك بما لكي يحااط لذلك حتى لو كان السبب المؤثر في ظهورها هو جسم الإنسان نفسه لوجود علة فيه، ما دام الدواء عمل على الكشف عنها عند تناوله.

٢- السؤال الذي يطرح نفسه هو كيف نحدد مضمون التزام المختبر بتقديم المعلومات وما هي الوسيلة التي بما يقدم معلوماته، وإذا أخلّ بالتزامه هذا هل يُسأل على أساس المسؤولية عن فعل الشيء أو على أساس المسؤولية عن الأشياء المعيبة أو أنه يُسأل ضمن قواعد خاصة تقوم على العلاقة بين تناول الدواء والضرر الذي لحق بالمستهلك؟

هذه التساؤلات وغيرها سوف نجيب عنها في هذه الدراسة التي تنقسم إلى مبحثين، نتطرق في الأول إلى تحديد مضمون التزام المختبر بتقديم المعلومات، وندرس في الثاني طبيعة مسؤولية المختبر عن إخلاله بالتزامه^(٢).

(١) راجع في تفاصيل ذلك:

J. A. Robert et A. Regnault, op. cit, p. 510.

(٢) قد يلاحظ القارئ أن الباحث أكثر في الاعتماد على المراجع الفرنسية. نعتقد أن هذا الأمر مقبول لأن القانون الفرنسي عالج الموضوع بإسهاب شديد أولاً ولأن القانون الاتحادي في دولة الإمارات العربية المتحدة ومعه القضاء لم يتطرقا إلى هذا الموضوع تماماً ثانياً.

المبحث الأول

الالتزام المختبر (المنتج للدواء) بتقديم المعلومات

٣- أولى القانون والفقهاء في النصف الأخير من القرن الماضي اهتماماً واضحاً في الالتزام بتقديم المعلومات (الإخبار والإرشاد) الذي يتحملة المنتج في مواجهة المستهلك. وقد ظهرت دراسات عدّة في تعريفه وتحديد مضمونه وأساسه القانوني وتحديد المسؤولية الناشئة عن الإخلال به^(١). واليوم تظهر أهمية هذا الالتزام بقوة في المنتجات الدوائية لكونها على تماس مباشر مع جسد الإنسان التي حرصت القوانين على حمايتها^(٢). فإخلال المختبر في تقديمها على الوجه المطلوب قد يكون له عواقب وخيمة على صحة الإنسان وحياته.

من أجل ذلك نحدد مفهوم الالتزام بتقديم المعلومات في مطلب أول، ونبيّن مضمونه في المنتجات الدوائية في مطلب ثانٍ.

المطلب الأول

تحديد مفهوم الالتزام بتقديم المعلومات

٤- تعاقبت الآراء بشأن تعريف الالتزام بتقديم المعلومات وبيان مصدره وطبيعته. ولا يختلف الأمر في مجال الدواء لا بل احتدم النقاش بشأنه لارتباطه الوثيق بصحة الإنسان وسلامة جسده من الأذى.

الفرع الأول

تعريف الالتزام

٥- يرجع قيام الالتزام بتقديم المعلومات إلى المبدأ الذي يقضي بأنه إذا كان أحد المتعاقدين في مركز لا يؤهله لتبيين المعلومات الضرورية المتعلقة بموضوع العقد فإن على المتعاقد الآخر

(١) راجع باللغة الفرنسية:

Y. Boyer, L'obligation de renseignement dans la formation du contrat, thèse, Aix, 1977, L'obligation De renseignement dans les contrats informatiques en droit privé, L.G.D.S, 1978, M. Fabre - Magnon De L'obligation d'information dans Les contrats, L. G. D. J. 1992.

وراجع باللغة العربية على سبيل المثال: نزيه محمد صادق المهدي: الالتزام قبل التعاقد بالإدلاء بالبيانات المتعلقة بالعقد، دار النهضة العربية، القاهرة، ١٩٩٠. محمد السيد عمران: الالتزام بالإخبار، دار المطبوعات الجامعية، المجموعة العلمية، الإسكندرية ١٩٩١. سهر النصر: الالتزام بالتبصير، دار النهضة العربية، القاهرة، بدون سنة طبع.

(٢) راجع مثلاً مادة (١٦) المعدلة من القانون المدني الفرنسي، والمادة (٥٠) من القانون المدني المصري، والمادة (٩٠) من قانون تعاملات سيرة الإماراتي رقم (٥) لسنة ١٩٨٥م.

إخباره بها^(١). ومن هذا المنطلق تدخّل القانون في أكثر من موضع وألزم المتعاقد بتقديم المعلومات الضرورية للمتعاقد الآخر وحرّم عليه تقديم معلومات مغلوبة أو السكوت عن تقديمها. والمعلومات الضرورية هي المعلومات التي تحدد موضوع العقد بعناصره الجوهرية، مثل المعلومات الخاصة بالخطر المؤمن منه أو المعلومات الخاصة بعيوب المبيع الجوهرية أو المعلومات الخاصة بما قام به الوكيل في تنفيذ موضوع الوكالة. وفي هذا السياق قضت المادة (١٨٦) من قانون المعلومات المدنية الإماراتي رقم (٥) لسنة ١٩٨٥م بأنه "يعتبر السكوت عمداً عن واقعة أو ملاحظة تعريضاً إذا ثبت أن من غرر به ما كان ليرم العقد لو علم بتلك الواقعة أو هذه الملابس". وقضت المادة (٩٤٨) من القانون ذاته بأنه "يلتزم الوكيل بأن يوافي موكله بالمعلومات الضرورية عما وصل إليه تنفيذ الوكالة وبأن يقدم إليه الحساب عنها". وجاء في المادة (١٠٣٢) من نفس القانون أنه "يلتزم المؤمن له: ب- وأن يقرر وقت إبرام العقد كل المعلومات التي تمّ المؤمن معرفتها لتقدير المخاطر التي يأخذها على عاتقه. ج- وأن يحظر المؤمن بما يطرأ أثناء مدة العقد من أمور تؤدي إلى زيادة هذه الأخطار"^(٢). وإذا كتم المؤمن له بسوء نية أمراً أو قدّم بياناً غير صحيح يقلل من أهمية الخطر المؤمن منه أو يؤدي إلى تغيير موضوعه فمن حق المؤمن أن يطلب فسخ العقد"^(٣).

٦- وقد تخطى مضمون الالتزام بتقديم المعلومات نطاق المعلومات الضرورية التي نص عليها التشريع العام ليشمل الالتزام بتقديم النصّ والإرشاد (التبصير).

ويُعزى سبب ذلك إلى التوسع الصناعي الهائل الذي دخل في كل مجالات الحياة، وبدأ المستهلك يتعرض إلى مخاطر جمة نتيجة لاستهلاكه أشياء كثيرة يجهل مصدرها غالباً ولا يعلم استعمالها تماماً بل يركن إلى المهني^(٤). لهذا السبب ذهبت التشريعات الحديثة إلى إلزام كل مهني تقديم معلومات كافية عن المنتج الذي يصنعه أو يوزعه سواء كانت ضرورية أو غير

(١) Y. Boyer op. cit, p. 305 ets. M. Fabre – Magnon, op. cit, n° 464, p. 379 ets.

وراجع أيضاً: نزيه محمد صادق المهدي: المرجع السابق، ص ٨١ وما بعدها.

(٢) راجع في أهمية هذه النصوص في القانون المدني ومصادرها، نزيه الصادق المهدي: المرجع السابق، ص ٤٩ وما بعدها.

(٣) راجع المادة (١٠٣٣) من قانون المعاملات المدنية الإماراتي رقم (٥) لسنة ١٩٨٥م. وراجع نصوص أخرى في تقديم المعلومات مثل: المادة (٥٠٦) بشأن بيع الأمانة.

(٤) تعرف الهيئة بأنها "كل نشاط منظم هدفه الإنتاج أو التوزيع أو تقديم الخدمات". راجع: عدنان إبراهيم سرحان: فكرة المهني: المفهوم والانعكاسات القانونية، بحث مقدم إلى مؤتمر مسئولية المهنيين، في ٣-٤/٥/٢٠٠٥م بكلية القانون، جامعة الشارقة، ص ٥.

ضرورة ما دامت الغاية من وجودها هي حماية المستهلك^(١) ضد أي ضرر يتعرض له. ولا يشترط لقيام الالتزام بها وجود رابطة عقدية بين المستهلك والمهني، فالمختبر (منتج الأدوية) لا تربطه علاقة مباشرة مع المستهلك غالباً ويكون مسئولاً عن تقديم المعلومات كاملة إلى المريض الذي يتعاطى دواءه^(٢).

ويعرف الالتزام بالتبصير (التحذير) بأنه هو التزام المهني بإبلاغ المستفيد (المستهلك) بمخاطر المنتج أو الخدمة عند استعماله. ويعتمد قيام هذا الالتزام على درجة كفاءة المستهلك واختصاصه ودرايته^(٣)، فإذا كان غير ذي اختصاص ولا يملك الكفاءة المطلوبة وجب على المهني تحذيره بالمخاطر المطلوبة، حتى لو كان مهنيًا أو تاجرًا ما دام أنه غير ملم بمخاطر المنتج أو الخدمة^(٤).

ويسري هذا على مستهلكي الأدوية، فحتى لو كان المهني صيدلياً وكان غير ملم بمخاطر الدواء وآثاره الجانبية فيُسأل المختبر عن الأضرار التي لحقت به إذا لم يحذره من مخاطر الدواء. أما الالتزام بالصيحة (الإرشاد) فهو لا يقل أهمية عن الالتزام بالتحذير أو التبصير، فهو يلزم المهني بتقديم المعلومات اللازمة للمستهلك والتي تسهل عليه استعمال المنتج أو الاستفادة من الخدمة بما ينسجم وحاجاته^(٥). ففي مجال الأدوية يجب على المختبر أن يقدم

(١) يعرف المستهلك بأنه كل شخص يتعاقد بهدف استعمال أو استخدام مال أو خدمة، سواء لاستعماله الشخصي أو لاستعماله المهني، راجع: أنور أحمد رسلان: الحماية التشريعية للمستهلك، بحث مقدم إلى ندوة حماية المستهلك في الشريعة والقانون، كلية الشريعة والقانون بجامعة الإمارات العربية المتحدة ٦-١٢/٧/١٩٩٨م، ص٤. وراجع أيضاً: محمد إبراهيم بنداري: حماية المستهلك في عقد الإذعان، بحث مقدم إلى ندوة حماية المستهلك في الشريعة والقانون، نفس الندوة أعلاه، ص٣.

(٢) راجع في تفاصيل ذلك:

M. Tchendjou, Responsabilité civile, l'alourdissement du devoir d'information et de conseil du professionnel, JCP, n°24, juin 2003, Doctrine, 141, n° 8, p. 1090.

(٣) راجع عن الالتزام بالتبصير: حسام الدين كامل الأهواي: حماية المستهلك في إطار النظرية العامة للعقد، بحث مقدم إلى ندوة حماية المستهلك في الشريعة والقانون، كلية الشريعة والقانون بجامعة الإمارات العربية المتحدة ٦-١٢/٧/١٩٩٨م، ص٧.

(٤) راجع في ذلك قرار محكمة النقض الفرنسية:

Cass. Civ. 28 avril 1987, Bull. Civ. n° 134, 103.

(٥) راجع في ذلك قرار محكمة استئناف باريس:

CA Paris, 5° ch., B, 9 nov. 1989, juris. Data, n° 25919, CA Aix - en province, 8 ch. 7 1992, juris - Data, n° 422247.

وراجع عن تفاصيل التصح والإرشاد والتحذير، أحمد السعيد الزقرد: الروشنة "التذكرة" الطبية بين المفهوم القانوني والمسئولية المدنية للصيدي، دراسة مقارنة، دار أم القرى، المنصورة، مصر ١٩٩٣، ص١٢٤. محمد شكري سرور: مسئولية المنتج عن الأضرار التي تسببها منتجاته الخطرة، دار الفكر العربي، ط١، القاهرة ١٩٨٣، ص٢٠، ص٢٩.

كل الإرشادات الضرورية التي تمكن (المريض) من استعمال الدواء استعمالاً صحيحاً دون ضرر.

ويذهب رأي في الفقه إلى أن الالتزام بالإرشاد يتيح لمستعمل الدواء المعلومة الكافية لغرض اتخاذ قراره في استعمال الدواء فتساعده في التوصل إلى نتيجة مفادها أن هذا الدواء أو ذلك هو الأنسب في ضوء ما قدم الطبيب والصيدلي من معلومات أيضاً^(١). والحقيقة أنه ليس الالتزام بالإرشاد لوحده يحقق هذا الغرض بل كل أشكال المعلومات الأخرى تهدف إلى تحقيقه، وتترك للمستهلك الحرية في الأخذ بها أو تجاهلها. ولا يلتزم المختبر باتخاذ أي قرار في توجيه المستهلك بل الأخير هو المسئول عن قراره في إتباعها من عدمه. المهم أن تصدر المعلومات كافية وواضحة^(٢).

نخلص مما تقدم إلى أن الالتزام بتقديم المعلومات بعناصره الثلاثة هو كل ما يحتاجه المستهلك للاستفادة من المنتج أو الخدمة بعيداً عن أي ضرر مادي أو جسدي. ولكن ما هو مصدر الالتزام وما هي طبيعته؟

الفرع الثاني

مصدر وطبيعة الالتزام

لم يعد مصدر الالتزام بتقديم المعلومات محل خلاف واسع بين الفقهاء لتدخل القانون بنصوص صريحة لإلزام المهني به، ولكن محل خلاف هو طبيعة الالتزام.

أولاً: مصدر الالتزام:

٧- تدخل القانون مباشرة - كما قلنا سابقاً^(٣) - وألزم أطراف العلاقة التعاقدية بتقديم المعلومات الضرورية لرفع الغبن الفاحش والضرر. ولكن هل تكفي هذه النصوص لإلزام المهني بتقديم المعلومات بكل صورها؟ نعتقد أن الجواب سلبي من وجوه عدة؛ أولها أن المستهلك لا تربطه علاقة تعاقدية مباشرة بالبائع المهني والمنتج، فمختبر الأدوية لا يتعاقد مع

M. Tchendjou, op. cit., n° 4, p. 1089-1090.

(١) راجع في هذه الآراء:

(٢) راجع المراجع أعلاه.

(٣) راجع سابقاً فـ ٥، ص ٤.

المستهلك مباشرة بل يمنح حق توزيع الأدوية إلى موزع ويتولى الأخير تزويد الصيدليات بها^(١).
فالعلاقة التعاقدية هنا مستبعدة حتى لو تمسكنا بقواعد حُسن النية في التعامل بين المتعاقدين^(٢).

ثانياً: وإذا اعترفنا بما باعتبارها مصدرراً للالتزام بتقديم المعلومات فإن المستهلك سوف يجد صعوبة في الرجوع إلى مَنْ تربطه به علاقة مباشرة لحُسن نيته وعدم معرفته بالمعلومات التي يجب تقديمها لمستهلك الأدوية أو عدم قدرته على الإلمام بما لأنه ليس جهة اختصاص. لهذا لا بد من تدخُل القانون مباشرةً لإلزام المهني بتقديم كل ما يحتاجه المستهلك من معلومات لتجنب الضرر أو الغبن الذي يقع عليه. فقد قضت المادة (2-111.1-L) من قانون حماية المستهلك الصادر في ١٩٩٣/٧/٢٦م على إلزام كل مهني بأن يقدم كل المعلومات اللازمة للمستهلك بكل ما يتعلق بالمنتجات أو الخدمات التي يقدمها له. وقضت المادة (101-710.1-L) من قانون الصحة العامة الفرنسي الصادر في ٢٠٠٢م بإلزام المشافي بتقديم أصول وقواعد التعامل مع المريض في المستشفى كاملاً. يؤكد فيها أن المعلومات الطبية والاجتماعية للمريض مضمونة ويسهل عليه الإطلاع عليها بالتفاصيل الضرورية. ويؤكد القانون الاتحادي رقم (٢٠) لسنة ١٩٩٥م بشأن الأدوية والمستحضرات المستمدة من مصادر الطبيعة في المادة (٥) على أنه "يجب أن توضح في الغلاف الخارجي وفي النشرة الداخلية لكل دواء أو مستحضر مستمد من مصدر أو مصادر طبيعية المعلومات والبيانات التالية باللغتين العربية والإنجليزية على الأقل: ١- اسم الدواء أو المستحضر ورقم تسجيله في الوزارة مع الإشارة إلى الدستور أو المرجع العلمي أو التراثي الذي حُضِرَ الدواء بموجبه إن وجد. ٢- أسماء المواد الطبيعية الفاعلة التي تُخل في تركيب الدواء أو المستحضر ومقاديرها. ٣- تاريخ صنع الدواء أو المستحضر وتاريخ انتهاء صلاحيته للاستعمال إذا كانت هذه الصلاحية تنتهي بفوات زمن معين. اسم الجهة المنتجة للدواء. ٥- التعليمات والتحذيرات التي تقترب باستعمال الدواء أو المستحضر".

(١) لن نتطرق إلى مسؤولية الموزع والصيدلي لأن تركيز الدراسة مقتصرًا على مسؤولية منتج الأدوية الذي هو المسؤول الأول عن تقديم المعلومات عن الدواء.

(٢) تقضي المادة (٢٤٦) من قانون المعاملات المدنية الاتحادي بأنه "١- يجب تنفيذ العقد طبقاً لما اشتمل عليه وبطريقة تنفق مع ما يوجه حُسن النية. ٢- ولا يقتصر العقد على إلزام المتعاقدين بما ورد فيه ولكن يتناول أيضاً ما هو من مستلزماته وفقاً للقانون والعرف وطبيعة التصرف". راجع ما يقابل هذه المادة، المادة (١٤٨) من القانون المدني المصري. وراجع عن علاقة تقديم المعلومات بحُسن النية: حسام الدين الأهواني: المرجع السابق، ص ٨ وما بعدها.

وقد اعترفت محكمة النقض الفرنسية صراحةً منذ عام ١٩٨٠م بأن الالتزام بتقديم المعلومات هو التزام قانوني^(١).

٨- إن مهنة منتج الأدوية مرتبطة بالأمن والنظام العام والصحة العامة والمحافظة على جسد الإنسان. ولهذا يجب تشديد المسؤولية في تقديم المعلومات لأن المنتجات التي يقدمها خطيرة على صحة الإنسان وسلامته خاصة إذا كان الدواء جديداً^(٢). لهذا يجب الاعتراف بأن الالتزام بتقديم المعلومات هو التزام مصدره القانون بغض النظر عن طبيعة العلاقة التي تربط المستهلك بمنتج الأدوية^(٣). ولا يجوز للمهني أن يدفع عدم قدرته الحصول على المعلومات أو عدم إلامه بها، بل عليه، باعتباره حرفياً، واجب معرفة المعلومات الخاصة بالمنتج أو الخدمة والتي تتعلق باستعمال المستهلك لها من معلومات فنية وحتى قانونية^(٤) أي عليه واجب الاستعلام، فالمنتج عليه أن يزود المستهلك بمعلومات كافية عن آخر التطورات الخاصة بالدواء. ولا يتحقق ذلك ما لم يعرف طبيعة المعلومات التي يحتاجها المستهلك عند تناوله الأدوية، من جهة طريقة استعمالها والمخاطر الناتجة عنها وفوائدها. ولا تبرأ ذمة المهني من التزامه إلا إذا أثبت أنه قدّم المعلومات المطلوبة قانوناً، بعبارة أخرى أن عبء الإثبات يقع عليه. وهذا ما ذهبت إليه محكمة النقض الفرنسية عندما قررت أن ذمة المهني تبقى مشغولة بالالتزام ما لم يثبت أنه قدّم المعلومات المطلوبة قانوناً^(٥). ويعزى هذا التشدد إلى أن المهني لديه المقدرة الكافية

(١) راجع في ذلك: Cass. Com. 25 juin 1980, Bull. Civ. IV. n° 276.

وهناك قرارات سابقة على هذا التاريخ تشير ضمناً إلى أن الالتزام بتقديم المعلومات هو التزام مصدره القانون. راجع مثلاً:

Cass. Civ. 1^{re} 31 janv. 1973, JCP. 1975, 2679, ed. G.

M. Tchendjou, op. cit. n° 8. p. 1090.

وراجع تفاصيل ذلك:

(٢)

M. Tchendjou, op. cit., n° 22, p. 1092.

(٣) وقد شدّت على ذلك محكمة النقض الفرنسية في معرض كلامها عن التزام الطبيب في تقديم المعلومات.

Cass. Civ. 4 mai 1994, D. 1994, Somm. P. 236.

(٤)

J. Bernard. De Saint Afrique, du devoir de conseil, Defrenois, 1995, p. 915 ets, cité par Techenjou, op. cit, n° 29 p. 1093. L. Panlleux, le devoir d'information juridique, Rjo, 1990, p. 125.

أشار إليه عدنان سرحان: المرجع السابق، ص ١٩٢.

(٥)

Cass. Civ. 1^{re} 19 mai 1999, Bull. Civ. 1, n° 164, cité par. M. Tchendjou, op. cit, p. 1092.

وراجع قرار آخر للمحكمة ذاتها:

Cass. Civ. 1^{re}, 25 fev. 1997, Gaz - Pal, 1997, 1, p. 105, obs. A. Dorsner - Dolivet.

أشار إليه عدنان سرحان: المرجع السابق، ص ٢٢

المفترضة في الحصول على المعلومات قياساً إلى قدرة المستهلك^(١). ولكن إذا تعذرّ عليه الحصول على المعلومات لتقديمها إلى المستهلك، هل يسقط عنه الالتزام؟ هذا ما يجب عنه في الآتي:

ثانياً: طبيعة التزام المختبر:

٩- تحديد طبيعة التزام المختبر بتقديم المعلومات أمراً ضرورياً لأنه يتوقف عليه تحديد مسؤوليته في حالة وقوع الضرر، فإذا كان التزامه بعناية تختلف مسؤوليته عما لو كان التزامه بتحقيق نتيجة^(٢).

يذهب الاتجاه العام إلى أن طبيعة الالتزام بتقديم المعلومات هو التزام بعناية لأن المهني مسئول عن بذل الجهد المطلوب من رجل المهنة المعتاد في تقديمها فإذا حققه تسقط عنه المسؤولية^(٣). خاصة وأن المخاطر المتعلقة في الأدوية قد لا تكون قائمة عند تسويق الدواء وأن تحقيق المعلومات غايتها متوقفة على المستهلك ذاته إذا حرص في الأخذ بها من عدمه. ويتعذرّ على منتج أحياناً فهم حاجات المستهلك فهماً تاماً لدقتها وخصوصيتها إذ تختلف من مريض إلى آخر حسب سلامة جسده واستعداده لتقبل الدواء ونوع مرضه. لهذا لا يجب تحميل المهني (مختبر الأدوية) كل التبعات الناتجة عن فائدة المعلومات في تجنب المريض الضرر الذي لحق به. وخاصة أن المعلومات لا تشكل قراراً جازماً ومحددًا تماماً يتخذه المهني بحرية بل يتخذه طبقاً للمعطيات المتوفرة لديه والمتعلق بالدواء^(٤). لهذا فإن التزامه قائم على الاحتمال ولا يوجد قطع منه بأنه يجب أن يتوصل إلى نتيجة قطعية في مضمون المعلومات وكماها. أما التزامه

(١)

J. Calais - Auloy et F. Steinmetz, *droit de la consommation Précis* - Dalloz, 5 éd. 2000, n° 51 ets.
M. Fabre - Moynon, op. cit, n° 248 ets.

(٢)

A. Abou Korin, *L'obligation l'information et de conseil dans l'exécution des contrats*, thèse, Dijon, 1989, p. 337, cité par M. Tchenjou, op. cit, n° 404 et. S., Ch. Laroumet, *droit civil*, t. 111, les obligations, le contrat, *économica*, u° éd. 1998, n° 618, R. Savatier, *les contrats de conseil professionnel en droit privé*. D. Chron. P. 137, p. 1972.

(٣)

Ph. Tourneau et L. Cadiet op. n° 2819, Fabre - Maynon, op. cit, n° 422, p. 484, ets..

(٤) راجع:

M. Tchenjou, op. cit, n° 32, p. 1094.

نتيجة فهو مقصور على توصيل المعلومات المتاحة لديه إلى المستهلك^(١). فإذا ثبت أن المدين قام بعمله حسب أصول المهنة فلا مسئولية عليه بالتعويض عن الضرر الذي لحق المستهلك^(٢). وقد وجد هذا الاتجاه صدى لدى القضاء الفرنسي؛ إذ ذهبت محكمة النقض الفرنسية إلى أن الالتزام بتقديم المعلومات هو التزام بعناية لأنه يقوم جُلّه على المشورة^(٣). ف شراء التاجر جرس إنذار بأقل الأسعار واستخدامه في محله ولم يعمل هذا الجرس أثناء سرقة الخل ليس من مسئولية البائع (المهني) لأن الأخير غير ملزم بتحقيق نتيجة في هذه الحالة لأنه نصح الدائن بشراء الجهاز الأفضل في الكفاءة لكنه فضلّ الأقل سعراً، ولهذا يتحمّل لوحده المسئولية، فصاحب القوار النهائي هو الدائن وليس المدين^(٤).

ليس من السهل قبول أن التزام مختبر الأدوية، باعتباره مهنيًا، التزام بعناية، لأن هذا التفسير يفرغ الالتزام من محتواه ويستطيع المهني في ضوءه التخلص من المسئولية إذا تمكن من إثبات أنه بذل العناية المطلوبة في تقديم المعلومات المطلوبة وأن المخاطر والأعراض الثانوية للدواء تحصل نتيجة استخدام الدواء لأنه غير قادر على تبيّنها عند تسويق الدواء وبهذه الطريقة تهدر صحة الإنسان وسلامة جسده إذا لحقه ضرر من جراء تناوله دواءً ما.

١٠ - نحن نتفق مع ما ذهب إليه الأستاذ "Tchenjou"^(٥) إذ لا يجب إقامة الالتزام على رضا ورغبات الدائن بل يجب أن يقوم على تحقيق النتيجة المتبتغة من تقديم المعلومات، وهو في حالة الدواء سلامة جسم الإنسان من الأضرار. وليس الهدف هو وضع الدواء في متناول يد المستهلك وتمكينه من استعماله بل تحقيق النتيجة المتبتغة وهو معالجته دون ضرر أي دون أعراض مرضية أخرى. فالالتزام بتقديم المعلومات لا يكون مفيداً ما لم يكن دقيقاً ومحددًا، لأن المعلومات غير الدقيقة يمكن أن تكون أكثر ضرراً مما لو لم تُقدّم أصلاً. فإذا كانت المعلومات

(١) راجع فكرة الاحتمال في الالتزام بعناية:

Stark, droit civil, obligation, t, 2, contrat, litec, 3^e éd. 1989.

(٢)

A. Abou Krin, op. cit, p. 377

Cass. Civ. 1^{re}, 23 avril 1985, D. 1985, jurispr. P. 558, Cass. Com. 14 mars 1989, Bull. Civ. 1V n°89.

(٣)

Cass. Civ. 11 juin 1985, Bull. Civ. 1V. n° 188.

Tchenjou, op. cit, n° 32, op. cit, 1094.

أشار إليه:

(٤)

Technjou, op. cit, n° 35, p. 1094.

كافية بشأن معالجة الدواء لمرضٍ معين ولكن لم تكن دقيقة في الأعراض الجانبية للدواء وسببت لمتناوله شللاً مثلاً، فما فائدة تقديمها إذن ! لهذا نجد أن الإقرار بأن الالتزام بما التزم بتتيحة أمر ضروري، إذ نستطيع تحميل مختبر الأدوية المسؤولية بعيداً عن اشتراط ركن الخطأ في الإضرار غير المشروع^(١). ويمكن قياس ذلك على ما قرره القضاء الفرنسي بشأن مسؤولية الطبيب إذ حمله المسؤولية عن الضرر الذي أصاب الصغير المريض على الرغم من أنه التزم بأصول مهنته تماماً لأنه لم يقدم المعلومات اللازمة إلى ذوي الصغير المريض وبخبرهم بأن الجهاز المستخدم في العلاج والذي يوضع على جسد الطفل قد يسبب له ضرراً في جسده لنقله مما سبب بعض الأضرار في جسد الطفل ولم يعفِ الطبيب من المسؤولية دفاعه بأن استخدامه للجهاز كان صحيحاً وأنه مخصص لمعالجة المرض الذي تدخّل في معالجته^(٢).

نخلص من ذلك إلى يجب أن يكون التزام المختبر بتقديم المعلومات التزاماً بتتيحة لا يسقط إلا بالسبب الأجنبي. ولكن ما هو مضمون هذا الالتزام ؟ هذا ما سنراه في الآتي:

المطلب الثاني

مضمون المعلومات المقدّمة من مختبر الأدوية

١١- تُعد المعلومات التي يرفقها المختبر مع الدواء من العناصر الجوهرية لضمان سلامة جسد الإنسان وصحته، فيجب تحديد مضمونها تحديداً دقيقاً يمكن به الإطلاع عليها بسهولة ويسر. ويجب على المختبر التدخّل باستمرار لتابعة النتائج السلبية للدواء بعد تداوله وتعديل المعلومات في ضوء ذلك. ويجوز للسلطة العامة التدخّل لممارسة رقابة صارمة على منتجي الأدوية وحتى موزعيها. إن غياب المعلومات أو نقصها أو عدم عرضها جيداً وفقدان الرقابة والمتابعة قد تحمّل المنتج مسؤولية الإخلال بالالتزام بتقديم المعلومات، إضافة إلى أن المستهلك يفقد الطمأنينة إلى الدواء^(٣). عليه يجب تحديد الطريقة التي بها تعرض المعلومات وبيان طرق الرقابة التي يجب ممارستها على المعلومات المرفقة مع الدواء.

(١) راجع لاحقاً ف ٣٣، ص ٣٢ وما بعدها.

TGI, Niort, 3 déc. 1990 D. 1991, Somm. 355, obs. Panneau.

J-A Robert et A. Regnaiult, op. cit, p. 512-513.

(٢)

(٣)

الفرع الأول تقديم المعلومات

١٢- توجد ثلاث طرق لتقديم المعلومات أشارت إليها التشريعات الخاصة بالدواء^(١) يجب على منتج الأدوية (المختبر) إتباعها^(٢)؛ وهي الملصق، والنشرة الدوائية ويطلق عليها القانون الاتحادي النشرة الداخلية، والقاموس الطبي^(٣)، وسنراها في الآتي:

أولاً: الملصق:

١٣- الملصق عبارة عن ورقة تلتصق على الغلاف الخارجي للدواء وأحياناً يوضع على القينة الزجاجية المعبأ فيها الدواء.

ويحتوي الملصق على اسم الدواء وعلى عناصره المكونة له وشكله الصيدلي ووزنه ودرجة قوته (Volume) واستعمالاته وكيفية المحافظة عليه، بالإشارة إلى وجوب إبعاده عن متناول الأطفال ودرجة الحرارة التي يجب حفظه فيها. ويذكر في الملصق أيضاً تاريخ انتهاء الدواء ورقمه والاحتياطات التي يجب اتخاذها عند الاستغناء عنه. وذكر الجهة المصنعة وعنوانها ورقم الترخيص من وزارة الصحة. وإذا كان الدواء يحتاج إلى وصفة طبية يجب ذكر ذلك. وبيان سعر الدواء مع الإشارة إلى أنه مغطى بالتأمين الصحي إن وجد^(٤).

وتوجد شروط خاصة بالدواء الذي يحتوي على مواد إشعاعية أو كيميائية خطيرة^(٥)، إذ توجد له تعليمات خاصة مشددة بشأن طريقة تسليمه إلى المريض وطريقة حفظه والجهة التي تتولى ذلك، فهي لا تسلم إلى مريض مباشرة بل تسلم إلى جهات طبية مختصة.

ويجب أن يثبت الملصق جيداً ليحول دون سقوطه أو تلفه عند تخزين الدواء أو توزيعه أو استعماله. ويجب أن يصاغ بلغة البلد الذي يوزع فيه ويكون بلغة واضحة يفهمها المستهلك

(١) راجع المادة (5143) من مرسوم الصحة العامة الفرنسي. وراجع المادة (٥) من القانون الاتحادي رقم (٢٠) لسنة ١٩٩٥م، وتذكر أن هذا القانون لم يهر إلى القاموس الطبي.

(٢) راجع في تفاصيل هذه الطرق:

P. Sargos, l'information sur les médicaments vers un bouleversement majeur de l'appréciation des responsabilites, JCP, n° 24, 16 juin 1999, p. 1121.

(٣) لم تنطرق إلى الوصفة الطبية (الروشتة) الصادرة عن الطبيب أو ما يقدمه الصيدلي من تعليمات للمريض عن الدواء، فهي ليست محل دراستنا. لمزيد من المعلومات عن هذا الموضوع راجع: أحمد الرقرد، المرجع السابق.

(٤) P. Sargos, op. cit, p. 1124-1122.

(٥) راجع المادة (R. 5143-3) من مرسوم الصحة العامة الفرنسي المرفق مع قانون الصحة العامة.

غير المختص. كل ذلك لا يعني عن وجود النشرة الدوائية التي تعد العنصر الأهم في تقديم المعلومات للمستهلك.

ثانياً: النشرة الدوائية:
١٤- النشرة الدوائية محرر مكتوب بلغة حية وواضحة ترفق مع الدواء وتوجه إلى المستهلك.

تحتوي النشرة على معلومات أكثر تفصيلاً من الملصق إذ تزيد عليه بتحديد الأمراض التي يعالجها الدواء وتفاصيل عن العناصر المركبة للدواء. وأهم نقطة تحتويها النشرة هي محاذير الاستعمال مثل محاذير للمرأة الحامل أو لكبار السن أو لمرضى القلب أو من لديه حساسية معينة. ويشار في النشرة أيضاً إلى تأثير الدواء على نشاط الإنسان، مثل عدم قدرته على قيادة السيارة أو العمل بفعل تسببه في ارتخاء الأعصاب أو النعاس. وتحتوي النشرة على طرق استعمال الدواء بالتفصيل وما هي الاحتياطات الضرورية التي يجب اتخاذها عند الاستعمال^(١).

والنقطة المهمة التي يجب أن تحتويها النشرة هي الآثار الثانوية الضارة التي يجب ملاحظتها بعد تناول الدواء مباشرة أو بعد فترة. فالإشارة إليها أمر مهم لكي يكون المستهلك على دراية كافية ليتجنب أي أعراض مضرّة أو يقلل منها إذا كان مرغماً على أخذ الدواء. فالذي يتناول دواءً مضطرباً وفيه مواد كيميائية خطيرة أو فيه مواد مشعة قد تؤدي إلى الغثيان وإلى بعض الآلام في أعضاء الجسم الأخرى ولا سيما التقيؤ أو سقوط الشعر مثلاً يجب أن يُحاط علماً بمثل هذه الآثار الضارة. ويجب ذكر حتى الأعراض النادرة التي لا تظهر إلا عند نسبة قليلة من الأشخاص^(٢). ويجب أن تحتوي النشرة على ما ورد في الملصق أيضاً مع ذكر تاريخ النشرة وأنها خضعت لموافقة وزارة الصحة.

P. Sargos, op. cit, n° 9, p. 1122.

(١)

(٢) المرجع أعلاه.

١٥ - أما بالنسبة إلى اللغة التي يجب أن تظهر فيها المعلومات، فيجب أن تكون بلغة البلد الذي يوزع فيه الدواء وأن تكون اللغة واضحة ومبسطة يفهمها المستهلك. ولا يمنع من تحريرها بلغات أخرى أكثر تداولاً مثل الإنجليزية والفرنسية والأسبانية. وبشأن الترجمة لما بالنشرة الدوائية الخررة بلغة أجنبية إلى اللغة العربية، فإن مجلس وزراء الصحة العرب واتحاد الصيدلة العرب هم الجهات التي تتولى الإشراف على ترجمة النشرة إلى اللغة العربية. ولكن نتمنى أن تفرض الدول العربية على شركات الأدوية الأجنبية مسؤولية الترجمة إلى اللغة العربية لكي تتحمل مسؤولية أي معلومة خاطئة أو ناقصة أو غير واضحة وبما تجبر أي ضرر يقع على المستهلك.

ولا يجوز أن تُخلّ اللغة بمفهوم المصطلحات العلمية فتدل على غير معناها أو تصاغ بمفاهيم غير واضحة فتشوّه المعنى الأصلي لها^(١) أو تكون الصياغة مسهبة تؤدي إلى اختلاط المفاهيم لدى المستهلك فلا يستطيع أن يميّز بين الآثار المضرة من غيرها فيتصل بالضرر الأشد. لهذا يجب تجنب كثرة المعلومات لأنها تؤثر في نوعية النشرة الدوائية ووضوحها^(٢). ويذهب اتجاه في الفقه إلى استخدام لغة تحقق هدفين؛ الأول يقود إلى فهم المستهلك للمعلومات المقدمة إليه باعتباره مستهلكاً غير مختص، وهدف ثانٍ هو فهم المختصين لها من أطباء وصيدلة، فدورهم جوهرى في كتابة الوصفة الطبية (الروشتة) وفي الشرح للمريض عن مخاطر الدواء وآثاره العرضية^(٣).

ولا نعتقد أن إحاطة الطبيب والصيدلي بالدواء عن طريق النشرة الدوائية هو الحل الصحيح، لأن ذلك قد يؤثر في صياغة لغة النشرة الموجه أصلاً إلى المستهلك، فهؤلاء المختصون يستطيعون الاستعانة بالقاموس الطبي للتحري عن الدواء الذي توجد فيه كل التفاصيل والمصطلحات العلمية الخاصة بالدواء.

(١) راجع قرار محكمة استئناف Montpellier

CA Montpellier, 27-11-2001, cité par J.A. Robert et autre, op. cit, p. 514

(٢)

A.-C. Maillos, l'obligation pharmaceutique d'information, cah. Dr. entr. 2003, n° 2, p. 5. cité par J.A. Robert et autre. op. cit, p. 515. A. a.

(٣) راجع في هذا الاتجاه قرار محكمة Rennes

CA Rennes 12 avr. 1994, juris- Data no 1994, 6533, 4 CA Paris, 16 juin 1989, cité par J-A Robert et autre. op. cit, p. 514

١٦- القاموس الطبي هو الذي يحتوي على المصطلحات العلمية الخاصة بالأدوية والذي تعتمد وزارة الصحة. هذا القاموس ليس موجهاً إلى المستهلك بل إلى المختصين (المهنيين) إذ يتمكن به الطبيب والصيدلي أو أي مختص آخر أن يقدم المعلومات الدقيقة والمحددة الخاصة باستعمال الدواء ومخاطره والأعراض التي تظهر عند استخدامه وما هي الأمراض التي يعالجها. وهذا أمر ضروري جداً للمستهلك لأنه قد يتعذر عليه فهم اللواحق والنشرة الطبية. إضافة إلى ذلك فإن الطبيب هو الشخص الأكثر ملاءمة في تحديد الدواء المناسب وإرشاد المريض إليه لأنه هو الذي يعرف جيداً حالة المريض وما هو المرض الذي لحق به وتطوره، ويعتبر على شخصية المريض وقدرته على تحمل النتائج السلبية للدواء. ويستطيع أن يضعه أيضاً تحت المعالجة عند تناول الدواء لكي يتأكد من قبوله له أو رفضه أو عدم وجود أي أعراض مضرّة أو خطيرة^(١).

لهذا يجب على المختبر تزويد القاموس الطبي بأي دواء يسوقه بموافقة وزارة الصحة مع ذكر كل التفاصيل العلمية الخاصة به والتي ترد بالنشرة أو غيرها، مع بيان المصطلحات العلمية التي يتعامل بها المختصون^(٢). لكن كل ذلك لا يجب أن يفلت من الرقابة المستمرة سواء من الجهة المنتجة للدواء أو من الجهات الرسمية.

الفرع الثاني

الرقابة على تقديم المعلومات

١٧- توجد رقابة ذاتية ورقابة رسمية على المعلومات المقدمة من المختبر بشأن الدواء، الرقابة الرسمية تتولاها وزارة الصحة إذ توجد هيئة رقابة تختص بالأدوية مختصة بإقرار النشرات الطبية والقاموس الطبي والملصقات وكل معلومات تقدم مع الدواء أثناء تداوله أو بعد ذلك^(٣). ولها أن ترفض الترخيص بتسويق الدواء أو توجله إلى حين استكمالها أو تعديلها كلها أو بعضها أو حذفها، طبقاً للضوابط العلمية المستقرة عند تداول الدواء. ولها أن تطلب

Cass. Civ. 1^{er} 20 juin 2000 D. 2000, somm. P. 471, obs. Jourdain.

(١)

J.A. Robert et autre, op. cit, p. 513.

(٢)

(٣) راجع عن الرقابة الرسمية على المنتجات بصورة عامة: محمد شكري سرور: مسئولية المختبر، المرحع السابق، ف٥١ ص٦١، ف٦٢ ص٦٣.

من المختبر مراجعة المعلومات المقدمة بعد تسويق الدواء إذا ثبت وجود أعراض ثانوية ضارة أخرى إلى جانب المذكورة في النشرة، ويجب الإشارة إليها مع تبليغ الجهات المعنية بالدواء كافة بذلك، ولا يمنع من إعلان الأمر عن طريق وسائل الاتصال التقليدية والحديثة مثل النظام الرقمي^(١).

أما الرقابة الذاتية فهي التزام يقع على المختبر نفسه، وهو التزام لاحق يطلق عليه الالتزام بالمتابعة أو الالتزام بالاستعلام. فعلى المختبر أن يتابع كل المخاطر المستجدة في الدواء من خلال الدراسات والأبحاث أو من خلال استعمال الدواء وتجربته عند بعض المرضى، ويجب عليه أن يتدخل ويعدل النشرة الدوائية والقاموس الطبي. ولا تنفق مع ما ذهبت إليه محكمة النقض الفرنسية بأن المختبر غير مسئول عن الأخطار والأضرار اللاحقة على تسويق الدواء إذا كانت غير معروفة لدى أهل المهنة عند تسويق الدواء^(٢)، فهذا يخفف من مسؤولية المختبر في تقديم المعلومات ويجعل التزامه بعناية. لهذا خالفت محكمة استئناف "Pau" هذا الاتجاه وذهبت إلى أن واجب الرقابة الذاتية يحتم على المختبر واجب التحقيق والتحري المستمرين في الكشف عن وجود أعراض جانبية ضارة للدواء والتحقق من المخاطر المحتملة التي قد يسببها الدواء. وحتى لو قام بتعديل النشرة الدوائية فهذا لا يكفي أيضاً فعليه أن يتابع الدراسة والتحليل ليتعرف بدقة على العيب الذي ظهر في الدواء بعد تسويقه وإلا تحمل مسؤولية الضرر الذي لحق بالغير^(٣).

ويؤكد قانون الصحة العامة الفرنسي في المادة (L. 5121-13-20) ضرورة تقرير مراجعة دورية للدواء بعد تسويقه خاصة إذا ظهرت آثار عرضية عند استعماله لم تكن معروفة أي غير مذكورة في النشرة الدوائية أو القاموس الطبي. ويلتزم المختبر بذلك حتى لو كانت الأعراض مرتبطة بوضع المريض الصحي نفسه. ولا شك أن دائرة الرقابة الرسمية ملزمة مباشرة التحري أيضاً عند علمها بأي أضرار مستجدة ظهرت في الدواء. ولكن كل ذلك لا يعفي منتج الأدوية (المختبر) مطلقاً من المسؤولية إذا لحق المستهلك أي ضرر جسدي ينتج عن استعمال الدواء أي إذا أخل بالتزامه في تقديم المعلومات.

(١) توجد وسائل عدة غير رسمية لتقديم المعلومات، مثل تقديمها عن طريق النظام الرقمي من خلال موقعها على شبكة "الانترنت" أو من خلال دليل الأدوية الذي تقدمه الجهة المتحة نفسها.

(٢) Cass. Civ. 1^{re} 8 avr. 1986, Bull. Civ. No 82.

(٣) J.A. Robert et autre, op. cit, p. 513.

(٣) أشار إليه:

المبحث الثاني طبيعة مسئولية المختبر عن إخلاله بالتزام تقديم المعلومات

١٨- لا تربط المستهلك العادي (متناول الأدوية) رابطة عقدية مباشرة مع منتج الأدوية. إذ يحصل عليها من الموزع (الصيدلي) بناءً على وصفة طبية (روشتة) صادرة عن طبيب مختص. فقيام مسئولية المختبر عن الإخلال بالتزام تقديم المعلومات على أساس عقدي أمر مستبعد. إضافة إلى أن مصدر الالتزام في نطاق الأدوية - كما ذكرنا سابقاً - هو القانون^(١). وحتى لو قامت الرابطة العقدية بين المختبر والمريض فإن أمر إثبات التزام الأول بتقديم المعلومات عقدي صعب للغاية إذا لم ينص عليه في العقد صراحة^(٢).

من أجل ذلك سوف تقتصر دراستنا في هذا البحث على تحديد طبيعة مسئولية المنتج (مختبر الأدوية) في نطاق المسئولية غير العقدية. فندرس مسئولته على أساس فعل الشيء في مطلب أول، ونبحث في مسئولته على أساس مسئولية المنتج عن الأشياء المعيبة في مطلب ثانٍ.

المطلب الأول

المسئولية على أساس فعل الشيء

١٩- تقر التشريعات المدنية مسئولية حارس الشيء عن الأضرار التي يسببها الشيء للغير وهو في حيازته. إذ قرر قانون المعاملات المدنية الإماراتي رقم (٥) لسنة ١٩٨٥م في المادة (٣١٦) بأنه "كل من كان تحت تصرفه أشياء تتطلب عناية خاصة للوقاية من ضررها أو آلات ميكانيكية يكون ضامناً لما تحدثه هذه الأشياء أو الآلات من ضرر إلا ما لا يمكن التحرز منه. وذلك مع عدم الإخلال بما يرد في هذا الشأن من أحكام خاصة"^(٣).

السؤال الذي يطرح نفسه هنا؛ هل يمكن الاستفادة من النص أعلاه لمسئولية مختبر الأدوية عن إخلاله بالتزام تقديم المعلومات؟ هذا ما نبحث عليه في الآتي.

(١) راجع سابقاً، ص ٧، ص ٧.

(٢) راجع في هذا الأمر: نزيه محمد الصادق المهدي: المرجع السابق، ص ٤٠، ص ١٨٥ وما بعدها، ص ٢٣١-٢٣٣.

وراجع باللغة الفرنسية: M. Fabre - Magnan, op. cit, no 505 p. 410 et ss.

(٣) راجع نظير هذه المادة، المادة (١٧٨) من القانون المدني المصري والمادة (٢٩١) من القانون المدني الأردني رقم (٣) لسنة ١٩٧٦م. وراجع المادة (1384) من القانون المدني الفرنسي. ونشير إلى أن القانون الأخير لم يفرق بين الأشياء التي تحتاج إلى عناية خاصة من غيرها.

الفرع الأول

قواعد قيام المسؤولية عن فعل الشيء

٢٠- يفرض النص السابق شروطاً لقيام المسؤولية عن فعل الشيء؛ وأولها أن يحتاج الشيء إلى عناية خاصة للوقاية من الضرر أي أن يكون خطراً. ولا شك أن الدواء من الأشياء الخطرة التي تحتاج إلى عناية خاصة لأنه يمس صحة الإنسان وسلامة جسده^(١). وإن كان هذا الشرط فيه تعسف بحق المضرور لأن هناك أشياء لا تحتاج إلى عناية خاصة بالمفهوم أعلاه ولكنها قد تسبب ضرراً للغير، فالشجرة لا تحتاج إلى عناية خاصة إلا أنها إذا سقطت على شخص تسبب له ضرراً^(٢). لهذا لم يشترط القانون المدني الفرنسي شرط العناية الخاصة^(٣).

ويضاف إلى شرط العناية شروط الحراسة الذي يمثل السيطرة الفعلية على الشيء، والحارس هو كل من له حق التصرف في الشيء أو الرقابة عليه وتوجيهه، والمالك حارس ما لم يثبت العكس أي يثبت أن الحيازة الفعلية تحت سيطرة شخص آخر^(٤). فلكي يقع الضرر بفعل الدواء يجب أن يكون تحت سيطرة المختبر أو على الأقل تحت إشرافه أي تحت سلطته في الرقابة والإشراف والتوجيه^(٥). فإذا وقع الضرر بفعل الدواء يجب إثبات أن المختبر لا زال حارساً للدواء عند تناول المستهلك له.

ولا تقام المسؤولية مع ذلك ما لم يثبت أن الحارس قد قصرَ بواجب التحرز من إضرار الدواء بالغير. فإذا لم يقدم المنتج المعلومات الكافية للمستهلك يعني تقصيره بواجب العناية المطلوبة التي تفرض عليه أن يحذّر المريض من كل الأخطار والنتائج السلبية التي قد يسببها له الدواء، فإذا ثبت تقصيره يكون قد أحلّ بواجب تقديم المعلومات ويُسأل عن الضرر الذي سببه للغير

(١) راجع في تحديد الأشياء التي تحتاج إلى عناية خاصة من غيرها: محمد المرسي زهرة: المصدر غير الإرادية للالتزام في قانون المعاملات المدنية لدولة الإمارات العربية المتحدة - الفعل الضار والفعل النافع، منشورات جامعة الإمارات العربية المتحدة، طبعه ٢٠٠٢، ف٢٤٣ ص٤٨٣. أباد عبدالجبار ملوكي: المسؤولية عن الأشياء وتطبيقها على الأشخاص المعنوية، بوجه خاص، دراسة مقارنة، رسالة دكتوراه، جامعة بغداد ١٩٧٩-١٩٨٠، ف٢٣٠ ص٣١-٣٤. محمد لبيب شنب: المسؤولية عن الأشياء، دراسة في القانون المدني المصري مقارنة بالقانون الفرنسي، رسالة دكتوراه، جامعة القاهرة ١٩٥٤، ف٢٠ ص٦٩-٧٠. محمد عبدالقادر علي الحاج: مسؤولية المنتج والموزع، دراسة في قانون التجارة الدولية مع المقارنة بالفقه الإسلامي، مطبعة دار النهضة، القاهرة ١٩٨٢، ص١٤٥ وما بعدها.

(٢) راجع أباد ملوكي: المرجع السابق، ف٢٥ ص٣٣.

(٣) راجع المادة (1384) من القانون المدني الفرنسي.

(٤) F. Terré et aures, droit civil, les obligations, Dalloz, 5 édition, n° 736 p. 554.

(٥) راجع في تحديد السيطرة المادية على المنتج: محمد عبدالقادر علي الحاج: المرجع السابق، ص١٢٨-١٣٠.

طبقاً لقواعد المسؤولية عن فعل الشيء المنصوص عليها في المادة (٣١٦) من قانون المعاملات المدنية الإماراتي. وفي هذا السياق جاء في قرار المحكمة الاتحادية العليا أنه "إذا لم يكن الجرم بمعرفة سبب التماس الكهربائي الذي أحدث الحريق مما مؤداه عدم معرفة مدى إمكانية التحرز منه، ومن ثم فإن أسباب إلزام الطاعنة بضمان أضرار الحريق تكون غير مباشرة"^(١). ولم يتردد القضاء الفرنسي أيضاً في إقامة المسؤولية على أساس فعل الشيء عن الإخلال بتقديم المعلومات، إذ رفض مساءلة صاحب المحل عن اصطدام الحيوان (الكلب) بزجاج المحل لوجود تحذير يشير إلى أن الباب من زجاج^(٢). ويعني ذلك أن غياب التحذير تقام عليه مسؤولية المحل على أساس فعل الشيء لإخلال صاحب المحل بواجب الحراسة المتمثل بالتحذير.

نخلص مما تقدم إلى أنه لا تقام مسؤولية منتج الأدوية عن تقصيره بتقديم المعلومات ما لم يكن الدواء تحت إشرافه ورقابته أولاً، وأن يقع الضرر بفعل الدواء، وأن يقصر منتج الأدوية بواجب العناية والتحرز المتمثل في عدم تقديم المعلومات الكافية ليتجنب المستهلك الضرر، ويقاس واجب العناية بما يقوم به رجل المهنة المعتاد.

الفرع الثاني

تقدير المسؤولية على أساس فعل الشيء

٢١- إذا كانت المسؤولية عن فعل الشيء قاعدة مستقرة في قواعد الفعل الضار ولها تطبيقات واسعة، فإنه من الصعب اعتمادها في مسؤولية المختبر عن الإخلال بتقديم المعلومات لأسباب عدّة منها؛ إذا اعتبرنا تقصير المنتج في واجب الحراسة والعناية لمنع وقوع الضرر بفعل الدواء مسألة مفترضة أي لا تسقط عنه المسؤولية إلا بالسبب الأجنبي، فكيف ثبت قيام الحراسة؟

فالحراسة تسقط عن المختبر بمجرد طرح الدواء للتداول إذ لم يعد يملك سلطة التوجيه والإرشاد. ويكون بذلك قدم المعلومات المطلوبة مع الدواء. ولا يمكن افتراض حراسته للدواء

(١) المحكمة الاتحادية العليا، الطعن رقم (٦٩) لسنة ١١ ق. جلسة ١٢/٢٤/١٩٨٩م.

(٢) Cass. Civ. 22 mars 1977, D. 1980, inf. Rap. 33, obs. Larroumet.

لأن تفسير الفقه والقضاء للحراسة بأنها الحراسة الفعلية للشيء أي بقاء الدواء تحت سيطرته وتوجيه وإرشاد المختر، فكيف يتحقق ذلك والدواء أصبح تحت حيازة المستهلك عند وقوع الضرر؟

وإذا تجاوزنا هذه المعضلة واقترضا الحراسة كون المختر عليه التزام بمتابعة المخاطر التي قد تظهر بعد طرح الدواء في السوق ووصوله إلى المستهلك، فإن الأمر يبقى صعباً في إقامة المسؤولية على أساس فعل الشيء، لأن الضرر الذي قد يصيب المستهلك عند تناوله الدواء قد لا يقع بفعل الشيء بل لعدم معرفة المستهلك طريقة استعماله جيداً، فالدواء سليم ومخصص لعلاج المرض الذي قصد منه المستهلك، ولكن المنتج لم يوضح في المعلومات المرفقة مع الدواء الطريقة الصحيحة لاستعمال الدواء، مما أدى إلى إصابة المستهلك بضرر، هل يمكن هنا مساءلة المنتج على أساس فعل الشيء؟ اعتقد أن الجواب هو النفي. وإذا لحقه ضرر نتيجة للمخاطر الثانوية المحتملة التي قد تصيب بعض المستهلكين ولم يحذر منها المختر في النشرة الدوائية أو أنه حذر منها ولكن لم يتأكد منها عند تجربة الدواء قبل تسويقه. وإذا كانت المخاطر غير معروفة علمياً عند تسويق الدواء وتم اكتشافها لاحقاً ولم يقم بواجب المتابعة وتعديل المعلومات المقدمة، كيف نسأله عنها على أساس فعل الشيء؟ العناية الخاصة والحراسة صعب تحقيقها في الحالات أعلاه لأن المنتج (المختر) سوف يدفع حتماً بالسبب الأجنبي لتعذر اكتشاف المخاطر العرضية وقت تسويق الدواء وأنه قام بواجب العناية المطلوبة. وهذا ما حصل في قضية نقل الدم في فرنسا عندما كان الدم ملوثاً بفيروس نقص المناعة المكتسبة، ونقل إلى أشخاص سليمين فأصيبوا بالمرض، وكان العلم في حينها لم يتوصل بعد إلى اكتشاف الفيروس، فكيف نسأل مصرف الدم عن تعويض الضرر الذي لحق بالمصابين إذا طبقنا قواعد المسؤولية عن فعل الشيء؟⁽¹⁾

من أجل ذلك يجب البحث عن قواعد أخرى لمساءلة منتج الأدوية (المختر) وجبر الضرر الذي يلحق بالمستهلك.

(1) Cass. Civ. 1 p. 23 nov. 1979 D. inf. rap. p. 280.

المطلب الثاني مسئولية المنتج عن الأشياء المعيبة

٢٢- ظهر الاهتمام بحماية المستهلك ضد المنتجات المعيبة في أواخر القرن الماضي، إذ أصدر الاتحاد الأوروبي توجيهاً في ٢٥/٧/١٩٨٥م ألزم فيه دول الاتحاد الأوروبي (دول السوق الأوروبية المشتركة سابقاً) بوضع قواعد خاصة بمسئولية المنتج عن الأشياء المعيبة بعيداً عن قواعد المسئولية عن العمل غير المشروع وألزمت دول الاتحاد به. ولم تلتزم به فرنسا إلا في ١٩٩٨م بقانون رقم (L- n° 98-389) في ١٩/٥/١٩٩٨م إذ عدل القانون المدني الفرنسي وأضيفت المادة (1386) واحتوت ثمان عشرة فقرة ترجمت النصوص التي اعتمدها التوجيه الأوروبي^(١).

وعرّف القانون المدني الفرنسي في المادة (1386) المنتج بأنه كل مهني يصنع منتجاً أو يصنع مواده الأولية أو يصنع جزءاً منه. ويعد مثله كل من يضع اسمه التجاري أو علامته التجارية أو أية علامة مميّزة على المنتج، وكل من يستورد المنتجات إلى الاتحاد الأوروبي ويتولى بيعها أو تأجيرها أو بأية طريقة يستخدمها لتوزيعها^(٢). وعرّف الفقه المنتج بأنه كل صانع للسلعة في شكلها النهائي أو أجزاء منها أو شارك في تركيبها أو أعدّ المنتجات الأولية لها^(٣) وعرّفت المادة (3-1386) المنتج بأنه كل منقول حتى لو كان ملصقاً بفقار أو أشياء مستخرجة من الأرض أو ما يتعلق بتربية الحيوان أو صيد السمك. وتعد الكهروباء من المنتجات المنقولة أيضاً^(٤).

(١) راجع في تفاصيل التوجيه الأوروبي والقانون الفرنسي:

P. Fauchon, droit communautaire et droit français, historique des difficultés d'intégration de la directive européenne du 25 juill 1985, in sécurité de consommateurs et responsabilité du fait des produits, journées d'études, Poitiers, 14-15, mai 1998.

(٢) استبعدت المادة المذكورة مسئولية المقاول والمهندس النصوص عليها في المواد (1992 - 1722).

(٣) راجع في تعريف المنتج:

Guy Raymond, la responsabilité civile du fait des produits defectueux, in sécurité de consommateurs et responsabilité, op. cit, p. 86-70.

وراجع باللغة العربية: محمد شكري سرور: مسئولية المنتج عن الأضرار التي تسببها منتجاته الخطرة، دار الفكر العربي، القاهرة ١٩٨٣، ١ ص ٨ وما بعدها. محمد عبدالقادر الحاج: المرجع السابق، ص ٤٢، ص ٤٨.

(٤) راجع في تفاصيل ذلك:

G. Viney, L'introduction en droit français de la directive européenne du 25 juillet 1985, relative à la responsabilité du fait des produits defectueux, D. 1998, chron. n° 1, p. 292.

ولا شك أن الأدوية تعد من المنتجات المنقولة بامتياز فهي تدخل ضمن قواعد مسؤولية المنتج عن الأشياء المعيبة، وفق الشروط التي تقررها. إلا أن الأدوية قد تحتاج إلى بعض المرونة في قواعد مسؤولية المنتج، وذلك بتوسيع مفهوم الالتزام بالسلامة التي تقوم عليه مسؤولية المنتج أو على أساس العلاقة بين تناول الدواء والضرر، هذا ما سنراه في الآتي.

الفرع الأول

شروط قيام مسؤولية منتج الأدوية

٢٣- المنتج المعيب هو المنتج الذي لا يحتوي على عناصر السلامة التي يطمئن إليها الغير. إذ يجب أن تقوم عناصر السلامة في المنتج عند عرضه أو استعماله. ولا تنشأ مسؤولية المنتج قبل عرض المنتج للتداول بإرادته^(١). لهذا لا بد من قيام شروط مساءلة المنتج عن الأشياء المعيبة^(٢)، مع ملاحظة مدى تمسك القضاء بما.

أولاً: قيام العيب في المنتج:

٢٤- لم يحدد القانون الفرنسي ولا التوجيه الأوربي طبيعة العيب وتركها للقضاء، غير أنهما اشترطا أن يكون العيب موجوداً قبل طرح المنتج للتداول. وتعرفه الأستاذة Viney بأنه العيب الذي يخل بالسلامة التي يعتمد عليها جمهور المستهلك عند تعامله معه المنتج، فالصفة غير الطبيعية أو الخطرة تعد عيباً. ولا يمكن كشف العيب إلا باعتماد معيار موضوعي بالنظر إلى مثله من المنتجات. وترخيص الإدارة بتسويق المنتج لا يضيء عليه عنصر السلامة أي الخلو من العيب، ولا يسقط المسؤولية عن المنتج أو خلفه^(٣).

وإذا طبقنا مفهوم العيب على الإخلال بالالتزام بتقديم المعلومات في الدواء يعني أن تكون المعلومات غير موجودة مع الدواء أو ناقصة أو أنها مغلوطة أي أنها غير صحيحة^(٤).

(١) راجع المادة (5-1384) من القانون المدني الفرنسي.

(٢) راجع في هذه الشروط المادة (11-1386) من القانون المدني الفرنسي.

(٣) راجع:

G. Viney, L'introduction en droit français de la directive européenne, op. cit, n° 12, p. 294.

(٤) راجع في تفاصيل ذلك:

P. Sargos, op cit, n° 15, p 1124.

ثانياً: قيام الضرر:

٢٥- لكي يُسأل المنتج لا بد من تحقق الضرر. ولم يقتصره القانون الفرنسي والتوجيه الأوربي على ما يقع على الجسد بل ما يقع على المال أيضاً^(١)، فإذا لم يتمكن المستهلك من استعمال الدواء نتيجة لنقص في المعلومات المرفقة معه مما اضطره الدخول إلى المستشفى أو تحمّله أعباءً مالية إضافية فإن منتج الأدوية يمكن أن يُسأل عن هذه الخسائر. غير أن التطبيقات العملية تشير كلها إلى أن الضرر الذي يُسأل عنه منتج الأدوية هو الضرر الجسدي عادةً.

ثالثاً: قيام العلاقة السببية:

٢٦- يجب أن يقع الضرر بسبب العيب في المنتج وليس بسبب آخر. فإذا كان سبب الضرر هو الاستعمال الخاطي للدواء من المستهلك مع وجود المعلومات ووضوحها فإن المنتج لا يُسأل عن الضرر.

ويقع عبء الإثبات على المضرور (المدعي)، فعليه إثبات العيب في المنتج والضرر والعلاقة السببية بينهما^(٢). ولا يستطيع المنتج (المدعى عليه) دفع المسؤولية حسب المادة (11-1386) من القانون المدني الفرنسي، إلا إذا أثبت أنه لم يطرح المنتج للتداول بإرادته أو أن العيب كان لاحقاً للتداول أو أنه عندما طرح المنتج للتداول لم يكن يقصد بيعه أو توزيعه بل لتجربته مثلاً. ويستطيع أن يدفع المسؤولية عنه بمجرد أن العيب لم يكن معروفاً علمياً عند تسويق المنتج أو أن العيب جاء نتيجة لتنفيذ توجيهات وأوامر صادرة عن الإدارة. إلا أن مجرد الترخيص بتسويق الدواء لا يعفيه من احترام قواعد وأصول المهنة عند تصحيح المنتج أو عند تسويقه^(٣).

٢٧- يُستدلّ مما تقدم على أن مسؤولية منتج الأدوية قائمة على أساس الخطأ الثابت، فهو غير مسئول عن أي ضرر يلحقه المنتج بالغير ما لم يثبت المدعي وجود العيب في المنتج والضرر والعلاقة السببية بينهما. فإذا تعذّر ذلك على المدعي لا تُقام المسؤولية فلو أصيب المستهلك

(١) راجع المادة (2-1386) من القانون المدني الفرنسي.

(٢) راجع المادة (9-1386) من القانون المدني الفرنسي. وراجع في توضيح ذلك:

G. Viney, L'information en droit français de la directive européenne, op. cit, n° 2, p. 223. N. Jonquet Et autres, responsabilité civile, jurisprudence, JCP, éd. G. n° 47, 19 nov. 2003, p. 2037.

(٣) راجع المادة (10-1386) من القانون المدني الفرنسي.

بمريض بعد تناوله الدواء مباشرة ولكنه لم يتمكن من إثبات العيب في الدواء أو أن الصلة بين الضرر والدواء محتملة لا يُسأل المخترع وفق الضوابط أعلاه. وإذا سبب الدواء ضرراً للغير نتيجة للعيب لا يُسأل المنتج إذا أثبت أن قصده من طرح الدواء للتداول هو لتوزيعه مجاناً على الأطباء لغرض التأكد من فعاليته في العلاج. وهذا أمرٌ خطير أيضاً فليس على المضرور إلا الرجوع إلى قواعد المسؤولية التقليدية.

رابعاً: تقدير شروط مسؤولية المنتج في ظل تطبيقات القضاء الفرنسي:

٢٨- تقييد القضاء الفرنسي في بعض قراراته بالشروط التي فرضها القانون في تحديد مسؤولية المنتج وكان هذا واضحاً في مسؤولية المخترع. فالخامي (Sargos) الخبير لدى محكمة النقض الفرنسية يذهب إلى أن مسؤولية المنتج في مجال الأدوية أيسر تطبيقاً من قريناتها لأنها تقوم بمجرد استعمال الدواء كون المعلومات هي العنصر المهم في إرشاد المريض إلى استعمال الدواء، استعمالاً صحيحاً فأبى نقص بها قام العيب^(١). ويستطيع المخترع أن يدفع المسؤولية بإثبات أن المعلومات كانت كافية إلا أن المستهلك لم يتقيد بها. وفي هذا السياق ذهبت محكمة استئناف (Pau) إلى أن عدم تقديم المخترع المعلومات الكافية عن الأضرار العرضية للدواء التي ظهرت عند استعماله والتمثلة في اضطرابات معوية يُعد المخترع مسئولاً على أساس العيب في المنتج^(٢).

ويعود تقدير كفاية المعلومات من عدمها إلى القواعد العلمية السائدة عند طرح الدواء للتداول، وهذا ما أكدته محكمة استئناف باريس في ١٩٩٢/٦/٢٥م إذ ذهبت إلى أن المعايير العلمية للدواء التي كانت سائدة في عام ١٩٨٥م تشير إلى النشرة الدوائية كانت غير كافية إذ لا يكفي وجود المعلومات فحسب بل يجب أن تكون دقيقة وواضحة. وهذا ما أكدته محكمة النقض الفرنسية أيضاً حيث أشارت إلى أن عدم دقة المعلومة التي قدّمها المخترع عن الدواء تحمّله المسؤولية. فإن ما ورد في النشرة من أن الدواء (الكبسول) يؤخذ مع غلافه

(١) P. Sargos, op. cit, p. 1121.

وراجع تقريره: Responsabilités civile, JCP. n° 30-34, 28 juillet 1977, éd. G. Jurisprudence, p. 1469.

(٢) CA Pau, 12/3/1958, D. 1958, p. 397.

CA Rouen, 14 Fev. 1979, JCL. G, 1980. 11, 1360. note, p. Bonet.

وراجع أيضاً:

الداخلي وأن الغلاف يذوب في الجهاز الهضمي ويخرج مع الفضلات كان غير دقيق إذ استقر الغلاف في الجهاز الهضمي للمريض مما سبب له التهابات جسيمة أدت إلى اضطرابه إجراء عمليتين جراحيتين لاستخراجه. لهذا يُسأل المختبر عن الضرر للعب^(١). ولا يكفي في المنتج صحة المعلومات ودقتها بل يجب أن تكون مفصلة بطريقة توضح الخطوات التي يجب إتباعها عند تناول الدواء تفصيلاً. فإذا لم يبلغ المختبر في النشرة المستهلك عن الوقت الذي يجب أن تترك فيه قارورة الزجاج المعبأ فيها الدواء في الماء الساخن مما أدى إلى انفجارها في وجه المستعمل وسببت له جروحاً في الوجه يُعد ذلك قصوراً في المعلومات ويُسأل عنه المختبر للعب^(٢). فكان على المختبر أن يوضح للمريض الوقت الذي يلزم لترك القارورة للغليان وما هي الآثار السلبية إذا تجاوز الوقت المقرر لذلك.

لم يثن هذا التشدد القضاء الفرنسي من رفض مساءلة المختبر عن الضرر ما دام أن الضرر لم يثبت العلاقة السببية بين العيب في المعلومات والضرر. فإذا تجاوز المستهلك الجرعات المطلوبة واغددة في النشرة وحصل لديه نزيف في الدماغ فلا يُسأل المختبر عن الضرر لأن التعليمات كانت واضحة بشأن عدد الجرعات ومقاديرها ومحاذير تجاوزها^(٣).

السؤال الذي يطرح نفسه هنا، هل أن قواعد مسؤولية المنتج عن الأشياء المعيبة تغطي المخاطر المحتملة كافة والتي قد تحصل عند استعمال الدواء إذا حذرت منها المختبر في النشرة الدوائية ولكنه لم يحدد طرق الوقاية منها أو وسائل تجاوزها؟ وإذا ظهرت أعراض ضارة بعد تناول الدواء مباشرة على الرغم من تقيّد المستهلك بكل التعليمات الواردة في النشرة الدوائية وكانت المعلومات كافية، فمن الذي يُسأل؟ هل تُدفع المسؤولية عن المختبر بحجة عدم قيام شروط مسؤولية المنتج المقررة قانوناً؟ هذه التساؤلات نجيب عنها في الآتي:

Cass. civ. 5 Fev. 1999 cité par p. Sargos, op. cit, n° 23, p. 1125.

Cass. civ. 1^{re} 29 avr. 1998 cité par Sargos, op. cit. p, 1125.

Cass. civ, 30 juin 1986, Bull. Civ. 11, n° 220. cité par Sargos, op. cit, p. 1124.

Cass. civ. 1^{re} 4 avr. 1991 Bull. Civ., 1, n° 131. cité par Sargos, op. cit. n° 25. p. 1124.

الفرع الثاني

مسئولية المختبر على أساس الالتزام بالسلامة

٢٩- يتعدّر إثبات العلاقة السببية بين العيب والضرر طبقاً للمادة (9-1386) من القانون المدني الفرنسي أحياناً إذا كانت الأضرار الناجمة عن استعمال الدواء محتملة وقد تكون النشرة الدوائية قد حذرت منها ولكنها لم تبين الآثار الضارة الناجمة عنها، فاحتمال إصابة متناول الأدوية بأعراض جانبية ضارة لا يمكن إثبات العلاقة السببية طبقاً للمادة المذكورة. لهذا يتّجه جانب من الفقه الفرنسي إلى اعتماد مبدأ التزام المختبر بالسلامة أي سلامة الجمهور من الأضرار التي قد تنجم عن استعمال الدواء، وذلك استناداً إلى المادة (4-1386) من القانون المدني الفرنسي التي تؤكد التزام المنتج بالمحافظة على سلامة جمهور المستهلك. على الرغم من أن القانون المدني الفرنسي لم يلتزم بهذا المبدأ عندما اشترط في المادة (9-1386) ثبوت العلاقة السببية بين العيب والضرر. في هذا السياق تذهب الأستاذة (Viney) إلى أن تعدّر إثبات العلاقة السببية يحتم علينا إسناد مسؤولية المنتج إلى الالتزام بالسلامة^(١)، فما دام الدواء يعود إلى المختبر وسبب ضرراً للمستهلك فإن الأول يُسأل عن جبر الضرر. وتعتقد الكاتبة أن ذلك لا يُعد خروجاً على قواعد التوجيه الأوروبي أو القانون الفرنسي لأنهما أقرّا مبدأ الالتزام بالسلامة^(٢).

ويأتي رأي الأستاذة (Viney) في معرض تعليقها على حكم لمحكمة النقض الفرنسية والذي تلخص وقائعه في أن شخصاً أصيب بأعراض مرضية في صفائح الدم نتيجة لتعاطيه لقاح ضد فيروس الكبد الوبائي (HB)، فحكمت محكمة أول درجة بعدم مسؤولية المختبر عن الضرر لعدم قيام العلاقة السببية بين العيب والضرر، لأنه لم يثبت علمياً وجود صلة مؤكدة بين اللقاح والمرض، فالصلة محتملة. رفضت محكمة استئناف (Versailles) الحكم ورأت أن وجود احتمال الصلة يكفي لقيام العلاقة السببية بين اللقاح والمرض وأكدت أن الشيء الوحيد الذي يثبت العلاقة السببية هو أن المدعي كان سليماً قبل تعاطيه للقاح وحلّ به المرض بعد تناوله

(١) G. Viney, responsabilité civile, chron. 1, 11, JCP. n° 1-7, 7 Janv. 2004, D. 2004, p. 24 ets.

(٢) راجع في تفاصيل الالتزام بالسلامة في نطاق العلاقة التعاقدية وغير التعاقدية: عمود جمال الدين زكي: مشكلات المسؤولية المدنية، مطبعة جامعة القاهرة، القاهرة، ١٩٧٨، ص ٤٦٦ وما بعدها. علي سيد حسين: طبيعة ونطاق مسؤولية البائع، دار النهضة العربية، القاهرة ١٩٨٥، ص ٢١ وما بعدها.

اللقاح مباشرة. صحيح أن اللقاح فعال في الوقاية ضد فيروس الكبد الوبائي إلا أن العلم غير جازم بعدم وجود أعراض جانبية له، وهذا ما أكدته القاموس الطبي (Videl) إذ أشار إلى وجود احتمال ظهور أعراض جانبية غير أن النشرة الطبية لم تشر إليه.

لم ترض محكمة النقض الفرنسية بهذا التفسير ورفضت مساءلة المختبر عن الضرر الذي نجم عن اللقاح بحجة عدم ثبوت العلاقة السببية بينه والضرر استناداً إلى المادة (9-1386) من القانون المدني الفرنسي ولا يوجد دليل قاطع على وجود أية صلة^(١).

وتبرّر الأستاذة (Viney) قرار محكمة استئناف (Versailles) بأنها اعتقدت أن عنصر السلامة في اللقاح كان غائباً لهذا يتحمل المختبر تبعة الضرر الذي لحق المضرور، خاصة وأنه لم يطمئن المريض إلى ذلك بالنشرة الطبية، فمجرد استعمال اللقاح يُعد عيباً لغياب السلامة فيه لأن الجمهور لم يتناولوا الدواء إلا لأطمئناهم إلى سلامته، وهذا ما أكدته النشرة الدوائية بأن اللقاح يجنب المستهلك إصابته بفيروس الكبد الوبائي، ولكن لم تجب المستهلك المخاطر المحتملة مما أدى إلى إنعدام السلامة التي من حق الجميع المطالبة بها. ولهذا يُعد اللقاح من المنتجات المعيبة وبمجرد العيب يعني قيام الضرر لأن خطورته تؤثر في سلامة الجسد وتشكل خطورة جسيمة تحتم افتراض العيب وإن لم يكن ثابتاً علمياً. وهكذا يمكن تطبيق قواعد مسئولية المنتج التي قررها القانون الفرنسي في المادة (1386)^(٢).

٣٠- يُستفاد من تفسير الأستاذة (Viney) أن عدم تبليغ المختبر جمهور المستهلكين بمخاطر الدواء الثانوية المحتملة أدى إلى الإخلال بالتزام السلامة، ويقع العبء في الإخبار على المختبر نفسه دون غيره، ولا يكفي وجود إشارة إلى المخاطر في القاموس الطبي لأن الأخير غير موجه إلى جمهور المستهلكين بل إلى أهل المهنة من الأطباء والصيدالّة وغيرهم من المختصين.

ولو افترضنا أن المختبر قد أشار في النشرة الدوائية إلى المخاطر في اللقاح أو غيره، يعني ذلك أنه غير مسئول عن الأضرار الناجمة عنه لأنه قام بتنفيذ التزامه بالسلامة، وتؤكد

Cass. 1^{re} civ. 25 sept. 2003, JCP. G., 2003, 11 10179.

(١)

وراجع أيضاً:
P. Mistretta, Responsabilité civile, L'indemnisation des Victimes du Vaccin contre L'hepatite, B; condition de la responsabilité du fabricant, JCP, n° 43-44, 22 oct. 2003, ed. G, jur. P. 1873, N. Jonauet et autres, op. cit, p. 2037 etss.

G. Viney, responsabilité civile, chron. 2004, op. cit. n° 27, p. 25 ets.

(٢)

الأستاذة (Viney) أن مجرد إعلانه عن وجود آثار عرضية ووضح له الخيار بين استعمال الدواء وتركه يكفي لاستبعاد المسؤولية عن العيب في الدواء وحق اطمئنان الجمهور إليه^(١).

ولا يتوقف الالتزام بالسلامة عند حد إبلاغ جمهور المستهلكين بوجود الخطر عند استعمال الدواء، بل على المختبر أن يتابع التطورات العلمية الخاصة به، إذ يفرض عليه منع ظهور العيب أو معالجته، مثل سحب الدواء من التداول أو تعديل النشرة بإصدار نشرة لاحقة. ويبلغ عن وجود العيب عن طريق وسائل الاتصال المتاحة ليثبت وفاءه بالتزام المتابعة أو ما يسمى الالتزام بالاستعلام الذي هو جزء لا يتجزأ من الالتزام بالسلامة. وقد أقرت بعض الدول الأوروبية ذلك، مثل ألمانيا التي نصت عليه صراحة في قواعد مسؤولية المنتج عن العيب^(٢).

الحقيقة أنه مهما وسّعنا من مفهوم الالتزام بالسلامة فإنه لا يكفي لتجنب المستهلك الضرر من تناول الدواء لأنه قائم على افتراض قانوني لا يمكن تحديد نطاقه ومعياره بدقة^(٣). مما يقودنا إلى افتراض مسؤولية المنتج (مثل مختبر الأدوية) افتراضاً قابلاً لإثبات العكس، فإذا تمكن المختبر من إثبات أنه حذر من مخاطر الدواء المحتملة يكفي ذلك لرفع المسؤولية عنه. ولكن من يتحمل جبر الضرر الذي لحق بالمستهلك الذي كان مضطراً لأخذ الدواء بسبب مرضه أو خشيته من الإصابة بفيروس مطبق؟ إضافة إلى ذلك أن نص التوجيه الأوربي والقانون المدني الفرنسي لم يفترضوا المسؤولية، إذ اشترط القانون الفرنسي صراحةً في المادة (9-1386) إثبات العلاقة السببية بين العيب في الدواء والضرر. ويعني أن المختبر غير مسئول عن عيب لاحق يظهر في الدواء بعد طرحه للتداول ما دام أنه غير ثابت وجوده قبل ذلك وأن البحث العلمي والتقني لم يثبت بالقطع وجود صلة بين الدواء والضرر^(٤).

فكيف نجبر الضرر إذن؟ إن رفع المسؤولية عن المختبر بمجرد عدم ثبوت العيب قبل التداول أو مجرد أنه حذر من وجود مخاطر في الدواء بالنشرة الطبية أمرٌ يهدر به حق الإنسان في سلامة جسده ضد الأضرار التي تلحق به. لهذا يجب البحث عن قواعد قانونية فعّالة في ضمان حق المضرور في التعويض عن الأضرار التي لحقت به نتيجة لتعاطيه الدواء.

(١) المرجع السابق.

(٢) G. Viney, L'introduction en droit français de la directive européenne, op cit, n° 19, p. 296

(٣) راجع في ذلك: علي سيد حسين: المرجع السابق، ص. ٣٠-٣٤.

(٤) راجع المادة (11-1386) من القانون المدني الفرنسي.

الفرع الثالث

مسئولية المختبر

على أساس الصلة بين الدواء والضرر

٣١- إذا تمسكنا بقواعد المسؤولية عن المنتج المغيب فإن المختبر لا يُسأل - كما ذكرنا - إلا عن الأمور الثابتة علمياً عند تسويق الدواء. وهذا ما جاء في صريح نص المادة (4-11-1386) من القانون المدني الفرنسي إذ أكدت أن المنتج غير مسئول عن المخاطر المستجدة وغير المعروفة علمياً عند تسويق المنتج. ولكن هل هذا يسري على ما يقع على جسد الإنسان من أضرار^(١) لاحظنا أن القضاء الفرنسي يتمسك بقواعد مسؤولية المنتج عن الأشياء المعيبة تقريباً، فما دام المختبر قد أوضح كل شيء في النشرة الدوائية والملصق وأرشد المستهلك إلى الطريقة المثلى لاستعمال الدواء ونبهه إلى مخاطر الدواء وأعراضه الجانبية، فإنه غير مسئول.

نعتقد أن هناك إمكانية لتسويق مسؤولية المختبر باعتباره مهنياً ولأن مهنته تتعلق بالسلامة العامة والصحة والحفاظة على سلامة جسد الإنسان من الأضرار مثله مثل الطبيب والصيدلي. والتزام المهني بتجنب الغير الأضرار هو التزام جوهرى يقع على عاتقه. لهذا فمن يتعامل بمواد خطيرة - مثل الدواء - يجب عليه تقديم المعلومات كافة والتي تجنب المستهلك الأضرار والمخاطر خاصة في المهن التي تكون مخاطرها متجددة. إن توسيع مسؤولية المهني في تقديم المعلومات له أثر في تعديل قواعد المسؤولية المهنية لتصبح أكثر تشدداً إذا أخل المهني بالتزامه بتقديمها. ويمكن للقاضي أن يلجأ إليها لجبر الضرر^(٢).

وإذا أرجعنا مسؤولية المختبر في مجال الأدوية إلى قواعد المسؤولية الشخصية أو قواعد المسؤولية عن فعل الشيء فسوف لا يُسأل إلا عن عدم إحاطة المستهلك بالمخاطر غير المرغوب فيها التي تصاحب العلاج بالدواء أو يُسأل عن عدم توضيح للمعلومات اللازمة لاستعمال الدواء ومحاذير عدم التقيّد بالخطوات المطلوب إتباعها عند تناول الدواء. وهذا أمرٌ قد لا يجد

(١) هذا الاتجاه تبته محكمة النقض الفرنسية:

Cass. civ. 4 mai. 1994, D. 1994, Somm. P. 236., Cass. Civ 1^{re}, 25 Fevr. 1997, Bull. Civ, n° 75.

وراجع في التعليق على هذا الاتجاه:

P. Sargos, op. cit, n° 25, p. 1925.

(٢) Ph. Le Tourneau et L-Cadiet, op. cit, n° 2745 ets, F. Chabas, L'obligation medicale d'information en danger, JCP, éd G, 2000, n° 212.

فيه الضرور ضالته عندما يتعرض إلى أضرار ناجمة عن مخاطر احتمالية قد توافق تناول الدواء، وقد يكون المختبر قد حذّرَ منها أو أن الحقيقة العلمية لم تسعفه في الإفصاح عنها، فكيف يُجبر الضرر؟

٣٢- لا يمكن تحقق ذلك ما لم نوسّع من مفهوم الالتزام بتقديم المعلومات لتتجاوز به قواعد المسؤولية الخطئية إلى قواعد المسؤولية الموضوعية، وذلك باعتبار الالتزام بتقديم المعلومات التزاماً بتحقيق نتيجة، فعدم تحقق سلامة المريض عند تناول الدواء يعني عدم تحقق الهدف من تقديم المعلومات وعليه يُسأل المختبر عن جبر الضرر^(١). وهذا أمرٌ مقررٌ حتى من القضاء الفرنسي، إذ حُجّل الطبيب المسؤولة عن التعويض على الرغم من أنه أدّى واجبه حسب أصول المهنة إلا أنه لم يجبر ذوي الطفل عن المخاطر التي قد تلحق بجسد الطفل نتيجة لوضع الجهاز المخصص للعلاج على جسده عند المعالجة وكان هذا ضرورياً لعلاجهِ إلا أن الطبيب أخلّ بالتزام تقديم المعلومات. إن ركون القضاء إلى هذا الالتزام يعني توسيع مسؤولية الطبيب بطريقة يجبر بما الضرر، وجعل من التزامه في النهاية التزاماً بنتيجة.

وإذا أردنا أن نبحث عن أساس للتوسيع في مسؤولية المختبر عن إخلاله بتقديم المعلومات فإنه يمكن الرجوع إلى قواعد المسؤولية الموضوعية التي لا تقوم على إثبات العيب والعلاقة السببية بينه وبين الضرر بل تقوم على مجرد وجود صلة بين الدواء والضرر^(٢). ففي قضية اللقاح المشار إليها سابقاً^(٣) لا تحتاج إلى افتراض علاقة سببية بين العيب والضرر - كما ذهبت محكمة استئناف (Versailles) - بل بمجرد عدم تمكن الخبراء من إثبات وجود صلة بين العيب في اللقاح والمرض يستطيع القضاء أن يعتمد المسؤولية الموضوعية ويقرر الصلة بين تناول اللقاح والضرر (الإصابة بالمرض)، فلو لم يتناول المستهلك الدواء لما حصل الضرر^(٤)، وحتى لو كان المضرور مصاباً بمرض سابق على تناول اللقاح لا تسقط المسؤولية لأن لو لا تناول

(١) راجع:

M. Tchendjon, op. cit, n° 40, p. 1095.

وراجع أيضاً:

P. Mistretta, op. cit, p. 1873.

(٢) راجع عن المسؤولية الموضوعية في فعل الشيء: عاطف النقيب: النظرية العامة للمسؤولية الناشئة عن فعل الشيء في مبادئها القانونية أو جهتها العلمية، منشورات عويدات، بيروت، ج ٣، ١٩٨٧، ص ٣٩٢.

(٣)

.CA Versailles, 2 mai 2001, D. 2001, Somm. P. 1522.

(٤)

N. Jonauet et autres, op. cit, p. 2037.

الدواء لما حصلت المضاعفات وهي إصابة الصفائح الدموية. ولا يجب البحث عن الحقيقة العلمية لكي نثبت أثر الدواء في المرض لأن ذلك سوف يرجعنا إلى نقطة البداية وهي البحث عن العيب والضرر والعلاقة السببية، خاصة إذا كانت الصلة بين العيب والضرر قائمة على الاحتمال^(١).

ولا تتفق مع الرأي الذي يقول أن آلية افتراض الدليل هو تقنية مقبولة في القانون فتفترض العلاقة السببية - كما ذهب محكمة استئناف (Versailles) - بل لا بد من إثبات الصلة بين تناول الدواء والضرر فقط، فبمجرد قيامها يُسأل المختبر عن جبر الضرر حتى ولو كانت الصلة غير جوهرية ولكنها ساهمت في وقوع الضرر. وهذا أمرٌ ليس بعيداً عن اتجاه القضاء الفرنسي؛ إذ قررت محكمة النقض الفرنسية نفسها مسئولية مختبر الدم عن تعويض الضرر الناجم عن مرض المناعة المكتسبة والذي حصل بسبب نقل الدم، واستدلت إلى الصلة بين نقل الدم والمرض ولم يكن ثابتاً في عام ١٩٨٥م وقت نقل الدم أن مرض نقص المناعة المكتسبة يمكن أن ينتقل عن طريق الدم^(٢)، فالمصاب كان ضحية الخطر المحتمل^(٣). وقررت المحكمة ذاتها في قضية أخرى مماثلة عندما حملت دائرة البريد جبر الضرر الذي أصاب أحد المارة نتيجة لاصطدامه بصندوق البريد الذي كان موضوعاً على الرصيف وفي مكانه المخصص له^(٤).

يُستدل من ذلك أن مجرد وجود الصلة بين الشيء والضرر تقع المسئولية عن التعويض دون حاجة إلى إثبات أي شيء آخر، بعبارة أخرى أن المبدأ الأساسي في المسئولية هو التعويض دون التدقيق في مبدأ التبعية (العلاقة السببية) وهذا أمرٌ بدأ يُقره جانب من الفقه الفرنسي^(٥) والقضاء

(١) يذهب اتجاه في الفقه إلى أن قواعد المسئولية لا تسحم تماماً مع طبيعة المنتجات الدوائية.

A.C. Maiblm la responsabilité du fait des médicaments, L'industrie pharmaceutique face à la loi du 19 mai 1998, éd. De santé, coh. Llyg a, sept. 2003, cité par N. Jonauet et autres, op. cit, p. 2037.

Cass. Civ. 1^{re} 23 nov. 1999 D. inf. Rap. P. 280.

Cass. Civ. 1^{re} 28 mars 2000, D. inf. Rap. P. 130.

N. Jonauet et autres, op. cit, p. 2038.

Cass. 2^e civ. 25 oct. 2001, D. 2002, jur. P. 1450, note C. part.

Y. Lambert - Faivre, De L'hétérogénéité des systèmes de réparation à l'unicité d'une méthodologie de l'indemnisation, in mélanges, R.O. Dalca. éd Larcier, Bruezelles, p. 352, cité par N. Jonauet et autres, op. cit, n° 9 p. 2039; N. Damas, responsabilité du fait des choses: vers la disparition de la distinction entre choses en mouvement et choses immobile notes, D. n° 1, p. 25 etss.

كما هو الحال في القضية أعلاه. فليس من المعقول أن يتحمل المضرور عبء الإثبات والجهات العلمية المختصة نفسها غير قادرة على إثبات العلاقة السببية، فإذا تعذرَ عليه ذلك يعني حرمانه من حقه في التعويض. لهذا يجب البحث عن حل قانوني مناسب يتجاوز القواعد العامة في المسؤولية أو القواعد الخاصة بمسئولية المنتج عن الأشياء المعيبة.

والحل هو مساءلة منتج الأدوية بمجرد وجود صلة بين الدواء والضرر حتى لو كان احتمالياً. وهذا ما أقره القانون الفرنسي في حوادث السيارات في قانون ١٩٨٥/٧/٥ م عندما قرر مسؤولية مالك السيارة عن الضرر بمجرد ثبوت الصلة بين السيارة والضرر، أي مجرد وجود علاقة حتمية بين الضرر والسيارة حتى لو كانت العلاقة احتمالية ما دام الضرر وقع بمناسبة وجود السيارة في علة الضرر^(١).

٣٣- وإذا ولينا وجهنا شطر القانون الاتحادي لوجدنا صعوبة بالغة في جبر الضرر الناجم عن عدم تقديم المعلومات الكافية عن الدواء إذا تمسكنا بقواعد المسؤولية عن فعل الشيء لأن قواعدها تشترط قيام الحراسة وهذا أمرٌ يكاد يكون مستحيلًا في مجال الأدوية^(٢). أما إذا رجعنا إلى قواعد المسؤولية الشخصية في القانون الاتحادي قد نجد ضالتنا فيها لأنها قائمة على قواعد المسؤولية الموضوعية وليس المسؤولية الخطئية^(٣). إذ تقرر المادتان (٢٨٢ و ٢٨٣) من قانون المعاملات المدنية الإماراتي ذلك، فالأولى تقضي بأنه "كل إضرار بالغير يلزم فاعله ولو غير مميّز بضمان الضرر" بينما تقضي الثانية بأنه "١- يكون الإضرار بالباشرة أو التسبب ٢- فإذا كان بالباشرة لزم الضمان ولا شرط له وإذا وقع بالتسبب فيشترط التعدي أو التعمد أو يكون الفعل مفضياً إلى الضرر".

(١) راجع:

B. Stark, H. Roland et L. Boyer, Droit civil, obligations, responsabilité délictuelle, 5^e éd. Litec, 1996, n° 780, J. Flour, J. - L. Aubert et E. Sarvaux, Droit civil, les obligations, 2 le fait juridique, 10, éd. Armond colin, 2003, n° 332, p. 331, P. Jourdain, implication et causalite dans la loi du 5 juillet 1985, JCP. 1994, 1, n° 3794, C. Radé, Reflexions sur les fondements de la responsabilité civile, 2, les vois de la reforme, la promotion du droit a la sûreté, D. 1999, chron. P. 323, spéc. p. 325. C. Radé, Plaidoyer en faveur d'une reforme de la responsabilité, D. 2003, chron. P. 2247.

(٢) راجع سابقاً ف٢١، ص ٢٠-١٩.

(٣) راجع:

Ph. Le Tourneau et L. cadied, Droit de la responsabilité 8 éd. Dalloz, 2002-2003.

وتتسجم هذه النصوص مع ما توصل إليه الفقه الفرنسي من نتائج بشأن المسؤولية الموضوعية فإنها لا تشترط الإدراك في الفاعل المسبب للضرر أولاً ولا تشترط في الفعل المباشر للضرر التعمد أو التعدي وإذا كان فعل المسئول تسبباً فإنه يُسأل إذا تعمد أو تعدى أو إذا أفضى فعله إلى الضرر. وتعني المباشرة "من يلي الأمر بنفسه"^(١) أو هي "ما حصل الهلاك به من غير توسط"^(٢). والتسبب هو "إحداث أمر في شيء يفضي إلى تلف شيء آخر على جري العادة، ويُقال لفاعله متسبب"^(٣).

ويمكن إسناد مسؤولية المختبر عن إخلاله في الالتزام بتقديم المعلومات على أساس فعل التسبب كون فعله أفضى إلى الضرر كما تقرر المادة (٢٨٣) من قانون المعاملات المدنية الاتحادي. إذ لو لا تناول المريض للدواء لما لحقه الضرر. فكان على المختبر أن يجنب المريض كل خطر محتمل قد يسببه الدواء^(٤)، فالغاية من وجود المعلومات كاملة وواضحة هي تجنب المريض كل ضرر من الدواء. والفقه الإسلامي يقرر أن صون نفس المسلم وماله واجب على الكافة ومن ترك واجباً في الصون ضمن^(٥). وحرمة الإنسان والمال تكفي - في نظر الشريعة الإسلامية - لمسألة المباشر والمتسبب دون شرط. ولا ينظر الفقه الإسلامي إلى الفعل كونه محظوراً لذاته بل ينظر إليه باعتباره علة في الضرر، فإذا كان كذلك فهو مباشر وإذا أفضى الفعل إلى علة الضرر كان تسبباً^(٦).

يقربنا هذا التفسير كثيراً إلى ما توصل إليه القضاء والفقه الفرنسيان في تحميل المنتج (مختبر الأدوية) جبر الضرر ما دام الدواء كان علة في الضرر أي قيام الصلة بين الدواء والضرر. ولا يشترط في الأول ثبوت العيب فيه بل بمجرد كونه علة في الضرر.

(١) راجع سليم رستم باز: شرح المجلة، ط ٣، ١١٢٣، ص ٥٩-٦٠.

(٢) القرافي: الفروق، المذهب المالكي، ط ١٣٤٤، ج ٤، ص ٧.

(٣) المادة (٨٨٨) من مجلة الأحكام العدلية.

(٤) راجع عن نكرة الأخطار المحتملة، محمد شكري سرور: التأمين ضد الأخطار التكنولوجية، دار الفكر العربي، القاهرة، ١٩٨٧،

ص ٥٧، ص ٤٢، ف ٢٩، ص ٤٤.

(٥) ابن محمد بن غانم بن محمد البغدادي: جمع الضمانات، دار السلام للطباعة والنشر والتوزيع والترجمة، القاهرة، المجلد الأول،

ط ١٨٩٩، ص ٣١٨.

وراجع أيضاً ابن أمير الحاج محمد بن محمد: التقرير والتحجير، دار الكتب العلمية، بيروت، ١٩٨٣، ج ٣، ص ٣-٩.

(٦) ابن أمير الحاج: المرجع السابق، ج ٣، ص ٣.

وينسجم هذا التخريج مع ما ذهب إليه الفقيه (Stark) في نظريته "الضمان" القائمة على أساس المواجهة بين حرية الفاعل في تصرفه وبين حق المضرور في استقراره والمحافظة على سلامته من الضرر، فيوجب تبرير التعويض، في ظل نظرية الضمان على أساس أن الضرر هو إخلال بحق من تضرر^(١). فإن لكل شخص حق في سلامة جسده وأمواله، فإن النيل من هذا الحق يؤلف مصدراً للتعويض عن الضرر الذي وقع بفعل من نال منه أو هدره سواء كان فعله خاطئاً أو غير خاطئ وسواء تجلّى الفعل بتصرف شخصي أو بدور الشيء الذي استعمله^(٢). فضمان الحق أمر مفروض بصرف النظر عن الظروف التي حصل فيها الحادث الضار.

وبهذا لا يبقى مجالاً للتفريق في الأشياء بين ما كان معيماً أو غير معيب أو خطيراً أو غير خطير أو متحركاً أو ساكناً مسيراً بيد الإنسان أو غير مسير^(٣).

(١) Stark, Essai d'une théorie générale de la responsabilité considérée, en sa double fonction de garantie, 1947.

أشار إليه، عاطف النقيب: المرجع السابق، جـ ٣، ص ٣٩٢ وما بعدها.

(٢) المرجع أعلاه.

(٣) راجع:

الخاتمة

٣٤- بات الحديث عن الالتزام بتقديم المعلومات أمراً حتمياً بعد التطور العلمي والتقني الهائل الذي توصلت إليه البشرية في مجالات الحياة المختلفة، خاصة في المنتجات ذات التقنية العالية والمركبات الكيميائية المعقدة. ولعل الدواء من أهمها لا بل أخطرها لأنه على مساس مباشر بصحة الإنسان وسلامة جسده. ونسمع يوماً عن اكتشاف دواء جديد هنا أو هناك لمعالجة مرضٍ ما أو لقاح ضد فيروس من الفيروسات التي تفتك بحياة الإنسان. وأصبحت التجارة مفتوحة على أوسع أبوابها لتداول الدواء، وظهرت شركات تجارية متعددة الجنسيات تحتكر هذه التجارة وتفرض شروط حماية متشددة لدفع أي مساس بعلامتها التجارية أو اسمها التجاري.

كل ذلك يدعو إلى القلق وحث المشرع للتدخل في إلزام هذه الشركات بتقديم المعلومات الكافية والواضحة عن كل دواء يُطرح للتداول وضمن أي ضرر يلحق بالمستهلك لتناوله الدواء ما دام أن المنتج قد أرشده إلى تناوله لمعالجة مرض ألم به أو وقايته منه. ولكي يتحقق ذلك نجد لزاماً على المشرع أن يفرض على الشركات التأمين الإلزامي ضد أي ضرر يلحقه الدواء بالمستهلك^(١)، على أن تكون شروط التأمين ميسرة لصالح المضرور بما يضمن حصوله على التعويض بسهولة ويسر. ولا يتحقق ذلك إلا بتوسيع مفهوم المسؤولية المدنية لكي تغطي المسؤولية الوقائية^(٢)، أي بعبارة أخرى أن تقوم المسؤولية المدنية على العناصر الآتية: المسؤولية عن المخاطر والمسؤولية على أساس الضرر والمسؤولية عن الضرر المستقبلي المحقق والاحتمالي. وبهذا تتحقق - كما يذهب الأستاذ (C. Thibierge) - حماية مصلحة الإنسان المالية والصحية والبيئية^(٣).

تم بعون الله تعالى ،،

(١) راجع في طرح فكرة التأمين:

C. Letertre, note, JCP. éd. G, n° 5 28 janv. 2004, p. 182, Ph. Le Tourneau, et autres op. cit, n° 6792. وعن التأمين على المنتجات بصورة عامة، راجع محمد شكري سرور: مسؤولية المنتج، ف٧٨، ص٧٢. ونفس المؤلف راجع التأمين ضد الأخطار التكنولوجية، دار الفكر، القاهرة، ١٩٨٧..

(٢) راجع:

D. Mazeaud, responsabilité civile et précaution, colloque des 7 et 8 décembre, 2000, Université de Savoie, la responsabilité civile à l'aube de XXI, siècle, Bilan. Prospectif, Acts publiés, in resp. civ. et assur n° spécial, juin, 2001, p. 72.

(٣) راجع:

C. Thibierge, Avenir de la responsabilité, responsabilité de L'avenir. D. 2004, n° 9, philosophie du droit. P. 279 ets.

تحليل أثر المتغيرات الاقتصادية على أداء صناديق الاستثمار في سوق الأوراق المالية المصرية الناشئة

د/ يحيى عبد الغنى أبو الفتوح*

مقدمة:

تطورت الأسواق المالية الناشئة Emerging Market تطوراً كبيراً خلال العقدتين السابقتين ولقد تدفقت الأموال إلى تلك الأسواق وبلغت ذروتها خلال الفترة (١٩٨٥-١٩٩٥ م) واستمرت في الارتفاع حتى حدثت كارثة الأسواق الناشئة في جنوب شرق آسيا. وتعرف الأسواق الناشئة من قبل مؤسسة التمويل الدولية (IFC, STOCK MARKET, 1998:28) بأنها الدول النامية بصرف النظر عن درجة نمو الاقتصاد نفسه. ويمكن القول أن مصطلح الأسواق الناشئة يستخدم للإشارة إلى جميع الدول النامية. فحتى لو كان السوق منظماً ويعمل بكفاءة يطلق عليه سوق ناشئ مادام الاقتصاد مازال نامياً.

وبالتالي يطلق على سوق الأوراق المالية في أي دولة لفظ "سوق ناشئ" إذا انطبق عليه على الأقل أحد معيارين الأول إذا كان السوق نفسه بصدد نمو، والثاني إذا وجد هذا السوق في اقتصاد نام (السعيد، ٢٤: ١٩٩٩).

وبالرغم من أن بورصة الأوراق المالية المصرية من أقدم البورصات العالمية، إلا أنها تعد الآن من الأسواق المالية الناشئة. فلقد تقلص دور البورصة المالية إلى حد تعطيها نتيجة صدور قانون تحديد توزيع أرباح حملة الأسهم رقم ٧ لسنة ١٩٥٩ وصدور قوانين التأمين عام ١٩٦١. ولكن مع بداية التسعينيات وانتهاج سياسات اقتصادية ومالية لخدمة الاستثمار أزهى سوق الأوراق المالية مما ساعد على إدراج مصر بوصفها سوقاً ناشئاً ضمن مؤسسة التمويل الدولية اعتباراً من سبتمبر ١٩٩٦ (جودة، ٩: ١٩٩٨).

وتمارس السياسات النقدية والمالية دوراً مهماً في تنشيط تلك الأسواق بما فيها من صناديق الاستثمار. كما تؤثر درجة النمو الاقتصادي والتقلبات في كل من معدل سعر الصرف وسعر الفائدة في أدائها. بالإضافة إلى ذلك فإن معدلات التضخم الفعلية والمتوقعة ومدى التجاء الدولة إلى الاقتراض المحلي يؤثر في قرارات المستثمرين المتعلقة بالاستثمار في الأوراق المالية في تلك الصناديق (Levine and King, 1992:109).

وعلى جانب آخر، يرى البعض أن هناك مبالغة في وصف العلاقة بين سوق الأوراق المالية والتنمية الاقتصادية. فنشاط البورصات لا يعنو أن يكون مجالاً للمقامرة، وأن أسعار الأوراق المالية لا ترتبط بالأساسيات الاقتصادية، بل من الممكن أن تؤدي تقلباتها إلى عدم استقرار الاقتصاد الكلي نتيجة لما ينجم عن إتجاه التدفقات الأجنبية إلى بورصات الأسواق الناشئة من تحركات مفرطة في الأسعار (السعيد، ٤٨: ١٩٩٩).

* دكتورة بالدرجة الأولى - كاتبة عمود.

ولذلك مازالت بعض الاقتصادات الناشئة تضع قيوداً على حركة النقد الأجنبي بما يصعب من تحويل الأموال إلى خارج الدولة. فالأسواق الناشئة معرضة لمخاطر التقلبات في سعر الصرف وانخفاض قيمة العملة المحلية مما يعنى انخفاض العوائد المتحققة عند قياسها بالعملة الأساسية للمستثمر، مما يؤثر في أداء بورصات الأوراق المالية. وأفضل مثال على ذلك هو تأثير البورصات الآسيوية الشديد بانخفاض عملتها المرتبطة بالدولار.

وهناك اعتقاد بأن الأداء السيء لسوق الأوراق المالية الناشئة يؤثر سلبياً في اقتصادات الدول النامية. فهناك آثار سلبية على اقتصاد الدولة نتيجة عدم تناسق البيانات وانتظامها، واتصاف التدفقات الرأسمالية للاستثمار في الأوراق المالية - إلى حد ما - بالمضاربة وعادة ما تكون قصيرة الأجل. بالإضافة إلى تفاعل بين سوقين يتصفان بشدة عدم الثبات - سوقى الأوراق المالية والصرف الأجنبي - مما يؤثر في تداول المعلومات غير الصحيحة التى تؤدى بدورها إلى عدم ثبات أكبر وهكذا. ويؤثر ذلك بدوره في عدد من المتغيرات الاقتصادية مثل الاستهلاك والصادرات والواردات (Ajit and Bruce, 1998:13).

وعلى الجانب الآخر هناك آثار إيجابية لبورصة الأوراق المالية. فهى تعمل على دفع عملية التنمية والنمو الاقتصادى من خلال تعبئة المدخرات وتمويل أنشطة الاستثمار الإنتاجى ونقل من تكاليف تعبئة المدخرات نتيجة لتسييرها الاستثمار بوساطة السوق الأولى والسوق الثانوى. ويوفر السوق الثانوى إمكانية بيع المستثمرين لأسهمهم وقتما يرغبون، فكثير من الاستثمارات المربحة تحتاج إلى تمويل طويل الأجل في حين لا يفضل المدخرين فقدان السيطرة على مدخراتهم. وبالتالي توفر لهم الأسواق المالية العالية السيولة أصولاً مالية يمكنهم بيعها بسهولة وسرعة مع انخفاض تكلفة تسييلها، السعيد، (١٩٩٩: ٤٩).

ومع تمتع الأسواق المالية بالكفاءة في تعبئة المدخرات والتوجيه الجيد لها يتحقق التخصيص الجيد للموارد (سمك، ٢٠٠٠: ٩). كما أن زيادة حجم سوق الأوراق المالية يوفر حافزاً أكبر للمستثمرين للحصول على معلومات مما يعمل على تحسين تخصيص الموارد ومن ثم معدل أفضل للنمو الاقتصادى.

مشكلة الدراسة :

تعد صناديق الاستثمار في أسواق الأوراق المالية أحد آليات تنشيط الاقتصاد القومى وتميمته وتحفيزه على النمو في الدول النامية. وهناك حاجة ملحة لأدوات استثمارية تسهم في تنشيط حركة تلك الأسواق وهو ما يظهر أهمية الدور المتميز الذي يمكن أن تلعبه صناديق الاستثمار من خلال ما تقدمه من أدوات استثمارية تتناسب ظروف المستثمرين المحلية من حيث توافر خاصية التنوع وما يترتب عليها من تخفيض مخاطر الاستثمار من شأنها أن تشجع المستثمرين قليلي الخبرة والمعرفة بأسواق رأس المال وكذا تشجع المستثمرين محدودي الموارد على استثمار مدخراتهم في شراء أسهم أو وثائق صناديق الاستثمار ، التي تقوم بدورها باستخدام حصيلة البيع في بناء توليفات من الأوراق المالية المتداولة في بورصة الأوراق المالية .

وعلى مستوى الاقتصاد لمصرى- بعيداً عن الجدال الدائر حول مزايا صناديق الاستثمار وعيوبها- تعد صناديق الاستثمار في الأسهم أحد مكونات بورصة الأوراق المالية المصرية التى يعتمد عليها في تشجيع الأذخار وتوجيه واستخدام التراكم الرأسمالى بالصورة المثلى بين القطاعات الاقتصادية المختلفة وفقاً للمزايا النسبية لتلك القطاعات في الاقتصاد القومى . ويتأثر أداء صناديق الاستثمار بالسياسات الاقتصادية والمتغيرات الاقتصادية التي تتأثر بها بورصة

الأوراق المالية. وتعد السياسة النقدية والسياسة المالية أهم تلك السياسات، حيث تعد إدارة الدين العام بصفة أساسية أداة مهمة في التأثير في سوق الأوراق المالية (حمادى، ٢٠٠٠: ١٢٢).

كما يؤثر عمليات البنك المركزي وسياسته فيما يخص سعر الصرف وتأثيره في سعر الفائدة في سوق الأوراق المالية. كذلك يتأثر أداء صناديق الاستثمار بعوامل اقتصادية منها الحالة الاقتصادية ومدى توسع سوق الأوراق المالية ومستوى الدخل القومي ومعدل التضخم وأدوار الخزانة العامة وحجم تعاملات الأجانب والمصريين في سوق الأسهم وغيرها. لذلك يهتم الاقتصاديون عند تحليل أداء صناديق الاستثمار بسعر الفائدة ومؤشر أسعار الأسهم وحجم الدين الحكومي من المؤسسات المحلية. وكذا يمتد الاهتمام إلى دراسة احتمالات المستقبل ومخاطرة من حيث تغير أسعار الفائدة المستقبلية ومعدلات التضخم الحالية والمتوقعة ودرجة استجابة صناديق الاستثمار لهذه الاحتمالات.

وعلى ذلك يثار تساؤل عن أهمية المتغيرات الاقتصادية الكلية التي تؤثر في أداء صناديق الاستثمار وما هو النموذج المقترح لتحديد المتغيرات المؤثرة، وطبيعة وإتجاه العلاقة بين تلك المتغيرات وأداء صناديق الاستثمار.

هدف الدراسة :

تهدف الدراسة إلى تحليل أثر المتغيرات الاقتصادية في أداء صناديق الاستثمار في مصر وتحديد النموذج الأفضل لتحديد المحددات الاقتصادية لأداء صناديق الاستثمار في الأسهم، والتعرف على طبيعة وإتجاه العلاقة السببية بين تلك المتغيرات وأداء صناديق الاستثمار.

أهمية الدراسة:

ترجع أهمية تلك الدراسة في توفيرها إطاراً منهجياً لدراسة العلاقة بين المتغيرات الاقتصادية وأداء صناديق الاستثمار بصفاتها أحد الوسائط المالية الرئيسية والفاعلة في الأسواق المالية الناشئة، كما تساعد الحكومات في الأسواق الناشئة على تفهم أهمية صناديق الاستثمار ومدى تأثيرها وتأثرها بالمتغيرات الاقتصادية مما يساعد في اتخاذ السياسات المالية والنقدية الملائمة لتحقيق التنمية الاقتصادية. أضف إلى ذلك تفهم المستثمرين أهمية الأخذ في الاعتبار تلك المتغيرات وأثارها عند اتخاذهم قرار الاستثمار في صناديق الاستثمار.

هذا بالإضافة إلى ندرة البحوث الاقتصادية في تناول مدى تأثير المتغيرات الاقتصادية في صناديق الاستثمار والعلاقة السببية بينها وتركز تحليل أداء صناديق الاستثمار في مجال التمويل على العوائد المالية ودرجة المخاطرة دون اعتبار كبير للمتغيرات الاقتصادية.

منهجية البحث :

لتحقيق هدف الدراسة يتم صياغة العلاقات محل الدراسة في مجموعة من النماذج القياسية لتحليل العلاقة بين المتغيرات المستقلة (المتغيرات الاقتصادية) والمتغير التابع (أداء صناديق الاستثمار) وتقدير تلك النماذج باستخدام برنامج (E-Views) للتوصل للنموذج المتوافق مع النظريات الاقتصادية. كما يتم دراسة طبيعة وإتجاه العلاقة السببية بين متغيرات الدراسة وأداء صناديق الاستثمار باستخدام اختبار السببية لجرانجر. ويعتمد البحث في تحديد المتغيرات المستقلة وتصميم النموذج على النظرية الاقتصادية والدراسات السابقة. كما تعتمد الدراسة على مؤشرات صناديق الاستثمار المجمعة في التعبير عن أداء صناديق الاستثمار. ويعتمد في قياس العلاقة على البيانات من المصادر الرسمية من كل من الهيئة العامة لسوق المال المصرية،

١- تكون مؤشرات صناديق الاستثمار الممثلة من سعة صناديق استثمارية تم اختيارها من الصناديق الموجودة في مصر في الفترة محل الدراسة بحيث يتوفر في فترة الإختيار جميع مراحل السوق من استقرار وصعود وهبوط، كما تم استبعاد الصناديق الجديدة التي لم يتوفر لديها بيانات في الفترة المحددة. والصناديق المختارة هي بنك مصر (١) وبنك مصر (٢) والبنك المصري الأمريكي والبنك الاهلي وبنك القاهرة وبنك سويفت (٣) والبنك لتأمين.

مركز المعلومات (CMA) والتقارير الشهرية لمركز دعم المعلومات (IDSC) والنشرات
الدورية التي يصدرها البنك المركزي والجهاز المركزي للتعبئة العامة لإحصاء وإحصائيات
المالية الدولية.

محتوى البحث :

ينقسم البحث إلى أربعة أجزاء رئيسية هي :

الأول : ويشمل المقدمة ومشكلة الدراسة وأهميته وأهدافه والمنهج العلمي المتبع وأسلوب جمع
البيانات ومحتوى البحث.

الثاني : الدراسات السابقة المهمة بتحديد المتغيرات الاقتصادية التي تؤثر في أداء صناديق
الاستثمار سوق الأسهم.

الثالث : الإطار التحليلي للدراسة، وفيه يتم صياغة النماذج وتقديرها وتحليل نتائج التقدير .

الرابع : الخاتمة، وتشمل خلاصة الدراسة والملحق الإحصائي والمراجع.

يعد تطور النماذج المستخدمة في تحليل أداء سوق الأسهم وصناديق الاستثمار (سوق الأوراق المالية) دليلاً على محاولات إدخال عديد من المتغيرات الاقتصادية الكلية في تحليل أداء صناديق الاستثمار. ولقد أوضحت العديد من الدراسات عدم كفاية نظرية تسعير الأصول المالية (The capital asset pricing model (CAPM) في تحليل أداء سوق الأوراق المالية. لذلك قدم Ross نظرية تسعير المراجعة (Arbitrage pricing theory (APT) بدلاً من قياس أداء سوق رأس المال، وتكشف النظرية أن هناك عديداً من المتغيرات العامة Common factors التي تؤثر في معدل العائد المتوقع وليس متغيراً واحداً كما يقترح نموذج CAPM (عبد الحافظ، ١٩٩٥: ٨).

وتقضى نظرية (APT) أن العائد المتوقع للاستثمار هو دالة خطية في المكافأة التعويضية (العائد الاضافي) Risk Premium عن مخاطر المتغيرات الاقتصادية التي يتعرض لها الاستثمار. وبالتالي وفقاً للنظرية فإن أداء أى ورقة مالية يكون له علاقة خطية لعدد من المتغيرات كما في المعادلة التالية (Geweke and Zhou (1996):

$$R_{it} = \alpha_i + \beta_{i1}f_{1t} + \dots + \beta_{ik}f_{kt} + \epsilon_{it} \quad (A)$$

حيث:

R_{it} : معدل العائد للورقة المالية أو المحفظة.

α_i : معل العائد للورقة المالية i في حالة ما إذا كانت جميع المتغيرات مساوية للصفر

f_{kt} : قيمة المتغير الاقتصادي K^{th} الذي له تأثير على الورقة المالية .

β_{ik} : معامل بيتا أو معامل التحميل للمتغير الاقتصادي K^{th}

ϵ_{it} : مكونات المخاطر غير المنتظمة (المتغير العشوائي).

ولكى لا يعد المتغير الاقتصادي f_{kt} من المخاطر غير المنتظمة يتعين أن يكون له تأثير على عدد كبير من الأوراق المالية وإلا يعد من ضمن مكونات المتغير العشوائي ϵ_{it} (Li, 1998).

وتعتمد معظم الدراسات التطبيقية على المعادلة السابقة في تقدير المعلمات، مما يتعين تحديد المتغيرات تحديداً دقيقاً وهو ليس بالأمر الهين فإزال تحديد المتغيرات محل جدل وبحث (Elton et al. 1995).

فهناك عديد من الدراسات النظرية التي قامت بإضافة متغيرات اقتصادية جديدة على النموذج الأساسي للنظرية التي قدمها Ross، وقد تم اختبار هذه الإضافات من قبل عدد من الباحثين (Geweke and Zhou, (1996). فنظرية (APT) تتصف بالعمومية، فهي بالرغم من أنها تمكننا من وصف التوازن باستخدام نموذج متعدد المتغيرات، فإنها لم تمدنا بأي دلائل على ما ينبغي أن يكون عليه النموذج من حيث عدد ونوع هذه المتغيرات. وهي بذلك تفتح المجال

إضافة واختبار المتغيرات الاقتصادية الملائمة التي يتوقع أن تؤثر في أداء بورصة الأوراق المالية.

ولقد اقترح (Roll and ross,1980) اعتماداً على المعادلة (A) نموذج يتضمن خمسة متغيرات محددة اعتماداً على أن اختلاف حساسية الأوراق المالية للمتغيرات العامة تختلف من ورقة مالية لأخرى يتمثل النموذج في المعادلة الآتية :

$$R_i = ER_i + b_{i1}(E\Delta inf) + b_{i2}(U\Delta inf) + b_{i3}(U\Delta indpro) + b_{i4}(U\Delta BRprem) + b_{i5}(U\Delta L - Srate) \quad (A)$$

وهذه المتغيرات المستقلة بترتيب ورودها في المعادلة هي :

- ١- التغير المتوقع في التضخم.
- ٢- التغير غير المتوقع في التضخم.
- ٣- التغير غير المتوقع في الإنتاج الصناعي.
- ٤- التغيرات غير المتوقعة في العائد. وهي الفرق بين معدل الفائدة للسندات منخفضة الجودة والسندات مرتفعة الجودة (العائد الإضافي مقابل مخاطر الإفلاس) .
- ٥- التغيرات غير المتوقعة في معدل الفائدة للسندات طويلة الأجل والسندات القصيرة الأجل (هيكل معدل الفائدة) .

وأوضحت الدراسة أن المتغيرات الثلاثة الأولى تؤثر بصورة مباشرة في التدفق النقدي للشركة ومعدل التوزيعات ومعدل نمو هذه التوزيعات في حين يؤثر المتغير الرابع والخامس في القيمة السوقية أو معدل الخصم (Van Horne,2001).

كما أقرت دراسة Roll and Ross (1986) استخدام خمسة متغيرات في النموذج هي معدل النمو الشهري في الإنتاج الصناعي، والتغيرات غير المتوقعة في العائد الإضافي risk premium ، وسعر الفائدة، ومعدل التضخم غير المتوقع، ومعدل البطالة غير المتوقع. في حين أضاف Li (1998) للنموذج متغير سادس هو بواقى السوق market residual factor ليبرض تقييم أداء صناديق الاستثمار، وهو متغير proxy ليبرض عن المتغيرات الأخرى التي لم تأخذ في الحسبان كما يظهر في المعادلة التالية

$$R_{pi} - R_{fi} = \alpha_{pi} + \beta_{UTS} UN\Delta_{UTS,1} + \beta_{URP} UN\Delta_{URP,1} + \beta_{UIP} UN\Delta_{UIP,1} + \beta_{UCPI} UN\Delta_{UCPI,1} + \beta_{UEMP} UN\Delta_{UEMP,1} + \beta_{MKTRES} MKTRES_1 + \ell_{pi} \quad (B)$$

حيث:

$UN\Delta_{UTS}$: معدل النمو الشهري في الإنتاج الصناعي

$UN\Delta_{URP}$: التغيرات غير المتوقعة في العائد الإضافي

$UN\Delta_{UTS}$: التغيرات غير المتوقعة في هيكل سعر الفائدة

$UN\Delta_{pi}$: معدل التضخم غير المتوقع

UNΔ_{EMP} : معدل البطالة غير المتوقع .

UNΔ_{MKTRES} : متغيرات السوق الأخرى .

كذلك قام إبتون وآخرون (Elton et al. 1995) بصياغة نموذج (٢) يتكون من ستة متغيرات تؤثر في أداء صناديق الاستثمار ، منها الناتج المحلي الإجمالي ممثلاً في التغير في الناتج القومي الحقيقي والتضخم ممثلاً في التغير في التضخم المتوقع . وقاموا بتصميم ثلاثة نماذج تتكون من مجموعة المتغيرات . وقد اتضح أن إضافة المتغيرات الاقتصادية أدى إلى تحسين القوة التفسيرية لنتائج النموذج .

$$R_{pt} - R_{ft} = \alpha_p + \beta_p (R_{mt} - R_{ft}) + \sum_{k=1}^K \beta_{pk} f_{kt} + \varepsilon_{pt} \quad (c)$$

R_{pt} : معدل العائد لصناديق الاستثمار .

R_{ft} : العائد الخالي من المخاطرة .

β_p : معامل حساسية صناديق الاستثمار لمؤشر السوق .

R_{mt} : معامل حساسية صناديق الاستثمار للمتغيرات الاقتصادية .

β_{pk} : معدل العائد لسوق الأسهم .

f_{kt} : المتغيرات الاقتصادية .

ε_{pt} : الخطأ العشوائي .

وفي دراسة (Fama and French (1996) تم تقديم نموذج (d) يعرض بأن العائد المتوقع لحفظة الأوراق المالية والذي يزيد عن العائد الخالي من المخاطر يمكن تفسيره من خلال حساسية لمتغيرات ثلاثة يهتما هنا المتغير الخاص بعائد السوق الذي يزيد عن العائد الخالي من المخاطر ($R_m - R_f$) ، حيث أظهرت الدراسة أنه أهم المتغيرات الثلاثة :

$$R_i - R_f = \alpha_i + \beta_i (R_m - R_f) + s_i (SMB) + h_i (HML) + \varepsilon_i \quad (d)$$

في حين اعتمدت دراسة (Balduzzi and Kallal (1997) على خمسة متغيرات في قياس أداء سوق الأوراق المالية وهي معدل التضخم الشهري، ومعدل النمو الشهري للإنتاج الصناعي، وحجم أذون الخزانة، ومعدل النمو الشهري في متوسط استهلاك الفرد، وحجم السندات .

وفي دراسة عن مصر (السعيد، ٢٠٠٠: ٢٢) اعتمدت على خمسة متغيرات اقتصادية تقبل في النمو الاقتصادي وأسعار الفائدة ومعدل التضخم وسعر الصرف وحجم رؤوس الأموال الأجنبية في تحديد مدى ودرجة تأثير سوق الأوراق المالية بالمتغيرات الاقتصادية باستخدام علاقات الارتباط والاندثار.

وقد تناول (أبو الفتوح، ٢٠٠٤: ٢٥٠) في دراسته عن مصر أثر المتغيرات الاقتصادية في أداء البورصات الناشئة خمسة متغيرات اقتصادية لقياس أثرها على أداء سوق الأسهم نتيجة التعاملات الفردية من قبل المستثمرين والمضاربين. تتمثل هذه المتغيرات في التضخم وسعر الصرف الأجنبي ومعدل الفائدة والاقتراض الحكومي الداخلي والنتائج المحلى الإجمالى. واتضح من الدراسة فشل تلك المتغيرات في تفسير محددات أداء سوق الأسهم في مصر نتيجة العشوائية التي يتخذها المستثمرين وقلة خبرتهم وعدم شفافية المعلومات وقلتها أمام المتعاملين في السوق من مضاربين ومستثمرين.

ومما سبق يلاحظ عدم الاتفاق بين الدراسات السابقة على المتغيرات الاقتصادية التي يتعين استخدامها لتنبؤ بأداء صناديق الاستثمار في سوق الأوراق المالية، ولكن يمكن القول إن هناك بعض المتغيرات المشتركة في تلك الدراسات، مثل: معدل التضخم، والنمو الاقتصادي، ومعدل الفائدة. أضف إلى ذلك أنه يمكن إضافة متغيرات اقتصادية أخرى بالنموذج تؤثر في أداء صناديق الاستثمار تتصف بأنها متغيرات بينية حيث يعتقد أن لها تأثيراً في أداء بورصة الأوراق المالية مثل سعر الصرف والأداء الحكومي، وأيضاً إضافة متغيرات عن قيم تعاملات كل من الاجانب والمصريين في البورصة يرى البعض أنها قد تؤثر في أداء صناديق الاستثمار.

ولقد أشار (odedokun, 1996) في دراسته إلى وجود علاقة بين الوسطاء الماليين والنمو الاقتصادي. فلقد قام بتحليل أثر الوسطاء الماليين Financial intermediation في نمو الناتج القومي الحقيقي وتمت الدراسة على بيانات سلسلة زمنية لعدد (١٢) دولة نامية، أخذاً في الاعتبار خمسة متغيرات هي:

- ١- النمو الاقتصادي مقاساً بمعدل النمو السنوي للناتج المحلى الإجمالى الحقيقي.
 - ٢- النمو في القوى العاملة معبراً عنه بنمو السكان الذى يحسب بدوره بمعدل النمو السنوى فى حجم السكان.
 - ٣- معدل الاستثمار بالنسبة للناتج المحلى الإجمالى، وتم حسابه بقسمة مجموع الاستثمار الثابت والزيادة في قيمة الأسهم الأسمية على القيمة الأسمية للناتج المحلى الإجمالى.
 - ٣- النمو الحقيقى فى الصادرات، وتم حسابه من خلال حساب معدل النمو الحقيقى فى الصادرات.
 - ٥- العمق المالى Financial depth، وتم قياسه بمتوسط معدل القيمة الأسمية للخصوم المتداولة منسوبة إلى القيمة الأسمية للناتج المحلى الجمالى.
- وقد توصل البحث إلى أن الوسطاء الماليين يؤثران في النمو الاقتصادي فى ٨٥% من دول العينة وأن درجة التأثير أكبر فى الدول المنخفضة الدخل مقارنة بالدول النامية الأعلى دخلاً.

وفي دراسة عن علاقة نمو الاقتصادى بالنظام المالى فى كوريا (choe and Moosa, 1999) أشير إلى عدد من مؤشرات أداء سوق الأسهم، منها حجم سوق رأس الأسهم وتم قياسه بقيمة الأسهم المسجلة Listed shares (القيمة السوقية) مقسومة على الناتج المحلى

الإجمالى . وحيث إن زيادة القيمة الرأسمالية السوقية للأسهم لا تعكس بالضرورة زيادة أداء سوق الأوراق المالية، قام الباحثان بتحديد متغيرين آخرين يعكسان سيولة السوق Market liquidity، ينصرف الأول إلى معدل قيمة الأسهم المتداولة ، وهو عبارة عن القيمة الكلية للأسهم المتداولة فى التبادل المحلى، منسوباً إلى القيمة الرأسمالية السوقية للأسهم . والثانى هو مجموعة مؤشرات إضافية تتضمن درجة تركيز السوق مقياساً بالقيمة الرأسمالية السوقية لأكبر (١٠) أسهم ، ودرجة التقلب فى العائد ودرجة تكامل السوق ، الذى يقاس ببذل المخاطرة ومؤشرات أخرى مؤسسية وتنظيمية .

وباستخدام هذه المؤشرات فى تحليل بيانات (٤١) دولة خلال الفترة (١٩٦٨ - ١٩٩٤) خلاصاً الباحثان إلى وجود علاقة طردية معنوية بين الدخل الفردى وأداء سوق الأوراق المالية .

وبالنسبة لمعدل الفائدة والتضخم ، يعد معدل الفائدة أحد المتغيرات الاقتصادية التى تؤثر فى أداء سوق المال . وتتعدد معدلات الفائدة فى المجتمع تبعاً لاختلاف طبيعة القرض ومدته والقائم بالإقراض . وينبغى التفريق بين التغيرات فى القيمة الحقيقية للأصول والتغيرات فى القيمة الاسمية . ولقد استخدم الاقتصاديون - كثيراً - معدل الفائدة الحقيقى ، وهو عبارة عن معدل العائد الحقيقى الخالى من الخطر. ويعتبر العائد على أذون الخزانه التى تصدرها الحكومة والتى لا يجاوز آجال استحقاقها أكثر من سنة مثلاً للعائد على الاستثمار الخالى من المخاطرة ، أو معدل الفائدة الطويل الأجل الخالى من المخاطرة على السندات الحكومية التى يتراوح أجلها بين (١٠) و(٢٠) سنة (مكاوى، ١٩٩٤: ٧٧٨) . ويمكن - أيضاً- تعريف معدل الفائدة الحقيقى بأنه ذلك المعدل الذى فيه تزيد القيمة الحقيقية أو القوة الشرائية للأصول عبر الزمن . أما معدل الفائدة فى السوق هو المعدل الذى تزيد فيه القيمة الاسمية عبر الزمن

ولقد قاما (Reilly and Brown, 1997) بالمقارنة بين معدل الفائدة الطويل الأجل والتغير النسبى فى الرقم القياسى للأسعار فى رسم بيانى يوضح المقارنة سنوياً. خلاصاً إلى أنه بالرغم من أن المعدلين يتحركان - بصفة عامة - معاً فى إتجاه واحد، فإن معدل التضخم تجاوز معدل الفائدة فى بعض سنوات الدراسة (أعوام ١٩٧٥، ١٩٧٩، ١٩٨٠). ويعنى هذا حصول المستثمرين فى تلك السنوات على معدل فائدة حقيقى سالب . وعلى العكس كان معدل الفائدة خلال الفترة (١٩٨٣-١٩٨٥) فى حدود ما بين (٨%)- (١٠%) وقد فاق توقعات المستثمرين للعائد على أكثر السندات ثباتاً. وتعكس الدراسة عدم توافر القدرة الجيدة للمستثمرين على التنبؤ بالتضخم، والعلاقة القوية بين التضخم والفائدة .

ويرى البعض أن العلاقة بين معدلات الفائدة وأسعار الأسهم غير مباشرة وغير ثابتة فالتدفق النقدى للأسهم يتغير مع تغير معدلات الفائدة ، ولا يمكن الحسم بصورة مؤكدة ما إذا كان هذا التغير فى التدفق النقدى يزيد أو يقابل التغير فى معدلات الفائدة، وهناك ثلاث احتمالات لذلك (Rilly and Brown, 1997) :

الأول : أن يزيد معدل العائد نتيجة لزيادة معدل التضخم، وتزيد أرباح الشركة نظراً لقدرتها على مواجهة زيادة تكاليفها بزيادة أسعار منتجاتها . وفى هذه الحالة ربما تظل أسعار الأسهم مستقرة .

الثانى : أن يزيد معدل الفائدة ولكن تغير التدفقات النقدية المتوقعة cash flows ضئيل بسبب عدم قدرة الشركات على زيادة الأسعار لمواجهة الارتفاع فى تكاليفها مما يسبب إنخفاضاً فى سعر الأسهم بشكل يعادل ما يحدث فى السندات .

الثالث : أن يزيد معدل الفائدة بينما تنخفض التدفقات النقدية بسبب أن العوامل المسببة لارتفاع معدلات الفائدة لها أثر سلبي في الأرباح. وفي مثل هذه الحالة ستخفض أسعار الأسهم انخفاضاً واضحاً وينخفض معدل نمو أنصبة المساهمين .

وبناء على ما سبق، فإن تأثير تغير معدل الفائدة في أسعار الأسهم يعتمد على مسببات التغير في سعر الفائدة وتأثيره في التدفق النقدي للسهم . أكثر من ذلك فإن العلاقة الفعلية بين التضخم ومعدل الفائدة ومؤشرات سوق الأسهم مازالت محل تساؤل بحثي . ويختلف التأثير من وقت لآخر بين التضخم والفائدة وأسعار الأسهم . فبالرغم من توصل البعض إلى أن هناك علاقة عكسية ذات دلالة معنوية بين التضخم ومعدل الفائدة وسعر السهم، إلا أنها ليست صحيحة دائماً. أضف إلى ذلك حتى لو كانت هذه العلاقة صحيحة بالنسبة للسوق المالية ككل، فإن هناك بعض الصناعات أو القطاعات الاقتصادية من الممكن أن تحقق أرباحاً تعد انعكاساً إيجابياً للتغير في التضخم ومعدل الفائدة وفي تلك الحالة يكون هناك ارتباط طردي بين أسعار الأسهم وكل من التضخم ومعدل الفائدة. (Rilly and Brown, 1997: 184).

لإشك أن تكلفة الاستثمار المستمدة من البيانات الأسمية لمعدل العائد على الاستثمار ليست معياراً جيداً لتقييم أداء الاستثمار . وذلك بسبب فقدان معدل العائد لجزء من قيمته نتيجة انخفاض القوة الشرائية مع ارتفاع معدلات التضخم خلال فترة الاستثمار . لذلك يحب الاعتماد على التكلفة الحقيقية وليست الأسمية عند اتخاذ المستثمر لقرار الاستثمار . ومن جهة أخرى، يصاحب ارتفاع معدلات التضخم المتوقعة زيادة درجة عدم اليقين بشأن معدلات التضخم الفعلية، وبالتالي انخفاض قيم الأرباح والخسائر التي تنجم عن عملية الإقراض والإقراض والتي لا يأخذها المقرضين والمقرضين في الحساب.

وبالنسبة لمعدل الصرف، يعد معدل سعر الصرف أحد المتغيرات الاقتصادية الأساسية التي تؤثر في مؤشرات سوق الأسهم واستقراره ومن ثم في أداء صناديق الاستثمار . ولقد شهدت البورصات المالية المتقدمة تدفقات نقدية ضخمة أثرت في معدل سعر الصرف وتأثرت به . فتحركات سعر الصرف من الأهمية بحيث يؤثر في الاستقرار الاقتصادي وفي أداء صناديق الاستثمار . إن معدل سعر الصرف له تأثيره على كل من الصادرات والواردات كما يؤثر على كل من الاستهلاك والاستثمار بما ينعكس على العائد المتولد من الأسهم (أبو الفتوح، ٢٠٠٤ : ١٩٢).

ويتضمن الاستثمار في أسواق الأوراق المالية الناشئة أصولاً مقومة بعملة أجنبية، وهي بالتالي معرضة لمخاطر العملة، ومن ثم احتمال أن تنخفض قيمة العملة التي يتم تقويم الاستثمار بها. وبالتالي يمكن القول إن ارتفاع معدل سعر الصرف (انخفاض قيمة العملة المحلية) يؤدي إلى زيادة المخاطر التي يتعرض لها المستثمر - خاصة الأجنبي-، ويتحرك المستثمر في اتجاه الخروج من السوق ببيع ما في حوزته من أسهم وهو ما يؤثر سلباً في مستوى الأسعار . ويمكن أن تلعب هذه المخاطر دورها في الاتجاه الآخر أيضاً، أي أن العملة الأجنبية ربما ترتفع في مقابل العملة الأساسية للمستثمر وتخلق عائداً غير متوقع.

وتظهر مخاطر سعر الصرف بصفة رئيسة في الأسواق المالية الناشئة بسبب عدم الاستقرار الاقتصادي، خاصة في حالة ارتفاع معدل التضخم بما يحمله من انخفاض في قيمة العملة المحلية. وبالنسبة للسوق المصرية اتبعت السياسة النقدية المصرية سياسة تثبيت العملة مع سعر الدولار عند سعر (٣,٤) جنيه مصري بغرض حماية المستثمرين من التقلبات . إلا أن هذه السياسة بنهاية عام (١٩٩٧) أدت إلى انخفاض الاحتياطي المركزي من الدولار للحفاظ على

السعر التوازنى وهو ما دفعها مع بداية (2002) إلى تغيير سياستها لتقويم سعر الجنية مقابل الدولار.

وبالنسبة للاقتراض الحكومى من المؤسسات المالية المحلية الخاصة، بوصفه أحد المتغيرات الاقتصادية المؤثرة فى سوق الأسهم، تسعى الحكومات إلى تغطية عجز الموازنة العامة من خلال الاقتراض المحلى ولقد شرط كل من البنك الدولى وصندوق النقد الدولى أن يتم تمويل عجز الميزانية من خلال موارد حقيقية. بمعنى أنه يجب على الحكومات الإحجام عن تمويل العجز من خلال الإصدار النقدى أو الاقتراض من البنك المركزى. وعليها اللجوء إلى مختلف المؤسسات الادخارية للاقتراض كما يفعل القطاع الخاص.

وتقوم الحكومة بإصدار أذون خزانه للحصول على احتياجاتها المالية لتمويل العجز بالميزانية، وتراعى أن يتم الإصدار بمعدل فائدة حقيقى يزيد عن معدل التضخم. وتعتمد الحكومة المصرية بصورة كبيره على أذون الخزانه لتغطية العجز فى الموازنة، وهوما أدى إلى زيادة رصيد أذون الخزانه من (500) مليون جنية فى يناير (1991) إلى (17.1) مليار جنية فى يونيو (1992) وإلى (25.4) مليار جنية عام (2000) وبما يمثل (15.7%) من إجمالى الدين المحلى. (البنك المركزى المصرى، 2000).

إن دخول الحكومة فى منافسة مع القطاع الخاص فى الحصول على المدخرات المتاحة بالمجتمع من خلال إصدارها لأذون الخزانه بمعدل فائدة مرتفع ومغر يدفع مستويات الأسعار إلى أعلى - بوصف ذلك استجابة طبيعية لزيادة التكاليف الناتجة عن ارتفاع معدلات الفائدة - وتنخفض الدخول الحقيقية لأفراد المجتمع. ومع زيادة الضرائب غير المباشرة ومعدل البطالة وانخفاض كمية النقود المتاحة للاتفاق لدى الأفراد يظهر حالة من الكساد المصاحب بارتفاع فى الأسعار يودى إلى انخفاض فى النشاط الإنتاجى والذى يؤثر بدوره فى أسعار الأسهم ببورصة الأوراق المالية وبالتالي فى عائد صناديق الاستثمار. أضف إلى ذلك أن سحب الحكومة لجزء من المدخرات المتاحة فى المجتمع يقلل من فرصة توجه مقدور أكبر من تلك المدخرات إلى التعامل فى صناديق الاستثمار مما يؤثر سلباً (بالانخفاض) فى أداءها، خاصة أن ارتفاع سعر الفائدة على أذون الخزانه مع كبر قيمة أذون الخزانه المصدرة من قبل الحكومة يجعل الحكومة هى المنافس الأكبر المسيطر فى سوق النقد. والمشكلة الرئيسية هى فى استخدام الحكومة لهذه المدخرات لسداد العجز الجارى بالميزانية.

وبالنسبة للتعاملات الأجنبية والمصرية فى المحافظ المالية تعرف الاستثمارات الأجنبية فيها بأنها استثمار غير مباشر؛ حيث تنج هذه الاستثمارات إلى الأسواق المالية وليس إلى إقامة مشروعات. وبتجة المستمر نحو الاستثمار فى أسواق جديدة بغرض تنويع مكونات محفظته المالية للتقليل من المخاطر الإجمالية للمحفظة.

وتعد الاستثمارات الأجنبية فى صناديق الاستثمار عاملاً مهماً فى تطور البورصات الناشئة وزيادة حجم الأموال المتداولة بالقياس إلى الناتج المحلى الإجمالى وزيادة معدل الدورات وبالتالي زيادة حجم الأسواق والسيولة مما يزيد من الثقة بالسوق ويؤدى إلى جذب المزيد من المستثمرين الأجانب والمحليين والمزيد من الأصدارات من جانب المؤسسات القائمة بالفعل وإيضاً الجديدة فى السوق التى تشكل السوق المالية.

ومن الجدير بالذكر أن هناك مخاوف من أن تؤدى التدفقات الخاصة بالاستثمار فى المحفظة المالية إلى الإضرار باستقرار الاقتصاد الكلى. فهناك احتمالية أن يتخذ المستثمرون الأجانب قراراً مفاجئاً بمغادرة البلد الذى يستثمرون فيه. وهذا الاحتمال إما لحدوث مايمسمى بالأموال

الساخنة hot money حيث تعد التدفقات مؤقتة ويكون الدافع إليها إما لوجود اختلافات تؤدي إلى خلق فجوة واسعة بين أسعار الفائدة الداخلية والخارجية . أو إما لوجود ما يسمى بالصدمة السلبية negative shock مثل حدوث تطور سياسي غير متوقع ، أو انخفاض في ثمن سلعة التصدير الأساسية ، أو الزيادة في ثمن سلعة الاستيراد الرئيسية أو التغير في الضرائب التي تؤثر على العائد من هذه التدفقات . (السعيد :2002، 22)

وفي كلتا الحالتين يتجه المستثمر الأجنبي إلى بيع حيازاته من الأوراق المحلية مما يؤدي إلى انخفاض أسعار الأوراق المالية وبالتالي انخفاض في المؤشر العام للبورصة وزيادة الضغوط على سعر العملة المحلية نظراً لزيادة الطلب على العملة الأجنبية.

ومن الآثار المترتبة على الزيادة في تدفق رؤس الأموال أن الحجم الأكبر من رؤوس الأموال التي تغد إلى البلد من خلال أسواق رأس المال المحلية تؤدي إلى التوسع في حجم الأصول المالية المحلية وزيادة الطلب على السلع المحلية . وما قد يتبع ذلك من تسارع في معدلات التضخم وتبعاً لنظام سعر الصرف إما حدوث ارتفاع في سعر العملة المحلية (في حالة سعر الصرف المعموم) أو انخفاض في أسعار الفائدة (في حالة سعر الصرف الثابت) أو كليهما، وارتفاع سعر العملة الحقيقي يؤدي إلى عرقلة إصلاحات التجارة وتدهور القدرة التنافسية للدولة، وبالتالي فإن احتمال تفاقم حالة عدم الاستقرار في الاقتصاد الكلي ستجعل تدفقات رؤوس الأموال نفسها غير مستقرة أيضاً.

وكل هذه التحركات في الأسعار يمكن أن تكون مصدراً هاماً لعدم اليقين الذي يمنع المستثمرين (الأجانب والمحليين) من الاستثمار ، ويمكن في الوقت نفسه أن تضر بالاقتصاد في مجموعه إذا كانت التقلبات في أسعار الصرف واسعة للغاية . وتحدث الخسارة في الاقتصاد بكامله بسبب عمليات الإفلاس والتأثير الهستيريري عندما ترتفع أسعار الفائدة و/أ و يرتفع سعر الصرف .

ويلاحظ أن هناك دول مثل السعودية والكويت تسمح للأجانب في الاستثمار في صناديق الاستثمار فقط؛ في حين تسمح عمان والبحرين لهم بالاستثمار في مجموعة محددة من الأسهم . وفي تونس يسمح للأجانب بالاستثمار في حدود لا تتجاوز 50% من اسهم الشركة المصدرة وما يزيد عن ذلك لا بد من موافقة البنك المركزي في حين ليس هناك قيود للمستثمرين الأجانب في مصر والمغرب ولبنان والأردن.

بالإضافة إلى المتغيرات سالفه الذكر - التي يعتقد في تأثيرها في أداء صناديق الاستثمار - هناك عوامل أخرى غير اقتصادية قد تكون أشد تأثيراً. فالظروف السياسية - المخاطر السياسية وشعور المستثمرين بعدم الاستقرار السياسي - قد تؤثر بشكل سلبي يفوق تأثير العوامل الاقتصادية الداعمة للسوق . فمتابعة سوق الأوراق المالية الكويتي- كمثال جيد لذلك- يلاحظ انخفاض مؤشره (السعري) خلال شهر يوليو(2002) بمعدل (1.5%) ، هو الأول خلال الأشهر الستة الأولى من ذلك العام. ويرجع ذلك إلى قلق جمهور المتداولين من الأمور السياسية المتوقعة في العراق إضافة إلى التداعيات الأخرى الاقتصادية الناجمة عن بداية حرب في العراق. إن حالة القلق التي سيطرت على المستثمرين - خاصة صغارهم - لم تتجح العوامل الأساسية الداعمة للسوق، المتمثلة في ارتفاع أرباح الشركات للربع الثاني بالمقارنة مع الأول من نفس العام، في تجنب انخفاض أداء بورصة الأوراق المالية ، بالإضافة إلى العوامل الإيجابية الأخرى مثل انخفاض سعر الخصم واستقرار أسعار النفط عند مستويات مرتفعة منذ فترة ليست بالقصيرة، كذلك استمرار تدفق التعويضات وارتفاع معدلات السيولة. (أبو الفتوح، 2004).

وبالتالى فإن العوامل السياسية قد تفرض نفسها بقوة على العوامل الاقتصادية فى التأثير فى عائد الأسهم وصناديق الاستثمار، بالإضافة إلى أن لها أثراً غير مباشر على الجانب الاقتصادى . وقد حدثت سلسلة تراجع فى أداء سوق الكويت للأوراق المالية فى أعقاب أحداث الحادي عشر من سبتمبر ، وقد أسهم فى حدة التراجع اتساع قاعدة صغار المستثمرين الذين تدافعوا لبيع ما يملكون من أسهم للحفاظ على المكاسب التي حققوها منذ بداية العام، وتراجع المؤشر بمقدار (١١%) خلال شهر سبتمبر (٢٠٠١) متأثراً بأحداث ذلك الشهر الذي كان بنسبة أكبر من انخفاض الأسواق العالمية بما فيها سوق نيويورك موطن الحدث الذي يمكن تفسيره بارتفاع درجة استجابة سوق الكويت تجاه تلك الأحداث(أبو الفتوح، ٢٠٠٤: ١٩٩).

وبالإضافة إلى تأثير عائد الأسهم وصناديق الاستثمار بالعوامل الاقتصادية والعوامل السياسية ، يؤدي عدم الشفافية وقلة المعلومات المتاحة أمام المستثمرين- نتيجة الأداء السيء للشركات وللبنوك- إلى اهتزاز أداء البورصات. وكذلك تأثرها بظاهرة الاندماجات رغبة فى تضخم القوة الاقتصادية وظاهرة التخصص. وقد أدى ذلك إلى فقد المستثمر الثقة فى سوق الأوراق المالية. فعلى سبيل المثال أدت عدم الشفافية فى المعلومات والبيانات وتلاعب مكاتب المحاسبة والمراجعة وتحايلها فى شركة أنرون الأمريكية إلى انكماش أداء البورصة الأمريكية الذى سجل أطول فترة انكماش فى التسعة أشهر من عام ٢٠٠٢ على مدار الستين عاماً الماضية. كما أن الربع الثالث من نفس العام عانى أسوأ أداء على مدى الخمسة عشر عاماً الماضية ؛ فانخفض المؤشر الذى يضم خمسمائة ورقة مالية بنسبة ١٧,٦% (الأهرام الاقتصادى أكتوبر، ٢٠٠٢).

وعلى الرغم من أن مشكلة الأداء السيء للشركات وتلاعبها فى إخفاء الحقائق وعدم نضج الاندماجات هى مشكلة عالمية تعانىها الأسواق الناشئة والأسواق المتقدمة على حد سواء، فإن هناك اجراءات فعلية تلجأ إليها الدول المتقدمة فى مواجهة تلك الأوضاع، فى حين تلجأ الدول فى الأسواق الناشئة إلى المسكنات واتخاذ القرارات دون الخوض فى متطلبات التنفيذ. فمع توالى اتيان بعض الشركات الأمريكية ومعها مؤسسات المراجعة والمحاسبة صدر قانون Oxley- SARBA Lives - الذى بمقتضاه أنشئ مجلس مراقبة تابع للجنة البورصة والأوراق المالية ويعمل على مراقبة الأداء والتأكد من الالتزام بمعايير المراجعة ومعايير تحليل المعلومات والبيانات^١.

^١ أدت الاندماجات غير الناجحة إلى الشائعات و عرض السعر الخاص بشراء الأسهم مما ترتب عليه فقدان ١١% من المستثمرين لبروهم وانقاعها إلى العالين. كما بحث ذلك أيضاً - عندما يتم إعلان عن حالة خصخصة يتم حدوث طفرة فى أسعار الأسهم ثم تنسحب الأوضاع إلى اعتبار الأوراق

صياغة النموذج:

وفقا للعوامل التي تؤثر في أداء صناديق الاستثمار ومن ثم أداء بورصة الأوراق المالية التي تم تحليلها في القسم السابق، يتم صياغة نموذج قياسي يتناول بيانات المتغيرات المستقلة والتابعة خلال الفترة ١٩٩٤-٢٠٠٠ على أساس بيانات شهرية . ووفقا للنظرية الاقتصادية والدراسات السابقة يتم صياغة نموذجين باستخدام الأرقام الأسمية ؛ بحيث يعبر عن المتغير التابع (أداء صناديق الاستثمار) في كل نموذج بمؤشرات عائد صناديق الاستثمار المجموعة Pooled Mutual Funds .وبحيث تتكون مجموعة المتغيرات المستقلة للنموذج الأول من مؤشر السوق والتضخم وسعر الصرف الأسمى ومعدل سعر الصرف الأسمى ، ومعدل الفائدة الأسمى والإقتراض الحكومي وإجمالي الناتج المحلي . في حين تتكون مجموعة المتغيرات المستقلة في النموذج الثاني من نفس متغيرات النموذج الأول مع إضافة متغيرين هما قيمة المعاملات المصرية في البورصة وكذا قيمة المعاملات الأجنبية في البورصة. كما يتم إعادة صياغة النموذجين باستخدام الأرقام الحقيقية لبعض المتغيرات، وتكرار النماذج الأربعة (الأسمية والحقيقية) باستخدام الصدمة shock.

ووفقا لدراسة Elton et al (1995:57) يمكن إعادة كتابة المعادلة (c) التي سوف يعتمد عليها في صياغة النماذج على النحو التالي:

$$R_{pt} - R_{ft} = \alpha_p + \beta_p(R_{mt} - R_{ft}) + \sum_{k=1}^K \beta_{pk} f_{kt} + \varepsilon_{pt} \quad (E)$$

حيث:

R_{pt} : معدل عائد صناديق الاستثمار المجموعة rate of return of pooled mutual funds

R_{ft} : معدل العائد الخالي من المخاطرة.

α_p : ثابت.

β_p : حساسية صناديق الاستثمار لمؤشر السوق.

R_{mt} : معدل العائد على مؤشر السوق

β_{pk} : حساسية صناديق الاستثمار للمتغيرات الاقتصادية.

f_{kt} : المتغيرات الاقتصادية.

ε_{pt} : حد الخطأ.

وقياساً على دراسة (Murinde, 1993) يتم أخذ الصيغة الخطية لتصحيح الإتجاه لكل متغير ، هذا بالإضافة إلى الإنحراف المعياري أو التباين كما يتضح من المعادلة التالية:

$$\pi_t = \alpha_0 + \alpha_1 T + \varepsilon_t$$

حيث:

π_t : تشير إلى التضخم

T : تشير إلى الزمن $T = 1, 2, 3, \dots, n$

ε_t : المتغير العشوائي

وبإجراء الانحدار للمعادلة ينتج البواقي كما توضحه المعادلة التالية:

$$\hat{\varepsilon}_t = \pi - \hat{\pi}$$

حيث: $\hat{\varepsilon}_t$ تشير إلى المتغير العشوائي non-squared residuals وهو يمثل إنحراف التضخم على إتجاه نموها their growth trend . ويتم عمل نفس الشيء لجميع المتغيرات الأخرى المستقلة والتابعة في النموذجين . وبالاعتماد على نظرية التسعير المرجحة arbitrage pricing theory (APT) التي قدمها (Ross, 1976) وإتباع إجراءاتها ونموذج إلتون بالمعادلة (E) ، واستخدام الصدمة shock في كل نموذج من النماذج الأربعة، يمكن التعبير عن نماذج الدراسة محل التقدير في معادلات وتفصيل متغيراتها على النحو التالي.

$$R_{pt} - R_{ft} = \alpha_p + \beta_p (R_{mt} - R_{ft}) + \beta_1 INFLATION + \beta_2 \Delta NEXCH + \beta_3 \Delta NINTER + \beta_4 \Delta GOVBOR + \beta_5 GDP \quad (1)$$

$$R_{pt} - R_{ft} = \alpha_p + \beta_p (R_{mt} - R_{ft}) + \beta_1 INFLATION + \beta_2 \Delta NEXCH + \beta_3 \Delta NINTER + \beta_4 \Delta GOVBOR + \beta_5 GDP + \beta_6 NEGYPTR + \beta_7 NFORTR \quad (2)$$

كما يتم استخدام القيم الحقيقية لبعض القيم الاسمية للمتغيرات في النموذجين (1) و(2)، بحيث تصبح المتغيرات في النموذج الأول عبارة عن مؤشر السوق وسعر الصرف الحقيقي ، ومعدل الفائدة الحقيقي والاقتراض الحكومي وإجمالي الناتج المحلي ويسمى (النموذج الثالث) ، في حين تصبح المتغيرات في النموذج الثاني نفس المتغيرات بالنموذج الثالث بالإضافة إلى قيمة المعاملات المضرب الحقيقية في البورصة وقيمة المعاملات الأجنبية الحقيقية في البورصة ويسمى (النموذج الرابع). ويلاحظ أن الهدف من وجود نموذجين يتضمننا الأسعار الحقيقية لسعر الصرف ومعدل الفائدة الحقيقي هو الرغبة في اكتشاف مدى وعى المستثمرين وأخذهم في الاعتبار- عند بناء قراراتهم الاستثمارية - القيمة الحقيقية للعملة والقيمة الحقيقية للعائد. والكشف عن مدى وعى المستثمر بالتغيرات في مستوى الأسعار. وباستخدام الأرقام الحقيقية يمكن إعادة صياغة النموذجين 1 ، 2، على النحو التالي في النموذجين 3 و4:

$$R_{pi} - R_{fi} = \alpha_p + \beta_p(R_{mi} - R_{fi}) + \beta_1REXCH + \beta_2\Delta RINTER + \beta_3\Delta GOVBOR + \beta_4GDP \quad (3)$$

$$R_{pi} - R_{fi} = \alpha_p + \beta_p(R_{mi} - R_{fi}) + \beta_1REXCH + \beta_2\Delta RINTER + \beta_3\Delta GOVBOR + \beta_4GDP + \beta_5REGYPTR + \beta_6RFORTR \quad (4)$$

كما يتم صياغة الأربعة نماذج السابقة (4-1) باستخدام الصدمة في النماذج من 4 إلى 8 على النحو التالي:

$$R_{pi} - R_{fi} = \alpha_p + \beta_p(R_{mi} - R_{fi}) + \beta_1\epsilon_{INFLATION} + \beta_2\epsilon_{NEXCH} + \beta_3\Delta\epsilon_{NINTER} + \beta_4\Delta\epsilon_{GOVBOR} + \beta_5\epsilon_{GDP} \quad (5)$$

$$R_{pi} - R_{fi} = \alpha_p + \beta_p(R_{mi} - R_{fi}) + \beta_1\epsilon_{INFLATION} + \beta_2\epsilon_{NEXCH} + \beta_3\Delta\epsilon_{NINTER} + \beta_4\Delta\epsilon_{GOVBOR} + \beta_5\epsilon_{GDP} + \beta_6\epsilon_{NEGYPTR} + \beta_7\epsilon_{NFORTR} \quad (6)$$

$$R_{pi} - R_{fi} = \alpha_p + \beta_p(R_{mi} - R_{fi}) + \beta_1\epsilon_{REXCH} + \beta_2\Delta\epsilon_{RINTER} + \beta_3\Delta\epsilon_{GOVBOR} + \beta_4\epsilon_{GDP} \quad (7)$$

$$R_{pi} - R_{fi} = \alpha_p + \beta_p(R_{mi} - R_{fi}) + \beta_{12}\epsilon_{REXCH} + \beta_2\Delta\epsilon_{RINTER} + \beta_3\Delta\epsilon_{GOVBOR} + \beta_{45}\epsilon_{GDP} + \beta_5\epsilon_{REGYPTR} + \beta_7\epsilon_{RFORTR} \quad (8)$$

حيث :

$(R_{mi} - R_{fi})$: معدل العائد على مؤشر السوق الذي يزيد عن معدل العائد الخالي من المخاطرة

α : ثابت.

$INFLATION$: معدل التضخم.

$NEXCH$: معدل سعر الصرف الأسمى.

$NINTER$: معدل سعر الفائدة الأسمى.

$GOVBOR$: الاقتراض الحكومي.

GDP : معدل إجمالي الناتج المحلي.

$REXCH$: معدل سعر الصرف الحقيقي.

$RINTER$: معدل سعر الفائدة الحقيقي.

$NEGYPTR$: قيمة المعاملات المصرية في البورصة.

$NFORTR$: قيمة المعاملات الأجنبية في البورصة.

عامل الفروق الأولى.	Δ
صدمة (Shock) معدل التضخم.	$E_{INFLATION}$
صدمة معدل سعر الصرف الأسمى.	E_{NEXCH}
صدمة معدل الفائدة الأسمى.	E_{NINTER}
صدمة الاقتراض الحكومي.	E_{GOVBOR}
صدمة معدل نمو إجمالي الناتج المحلي.	E_{GDP}
صدمة معدل سعر الصرف الحقيقي.	E_{REXCH}
صدمة معدل الفائدة الحقيقي.	E_{RINTER}
صدمة قيمة المعاملات المصرية في البورصة.	$E_{REGYPTR}$
صدمة قيمة المعاملات الأجنبية في البورصة.	E_{RFORTR}
حساسية كل متغير للتغير في أداء صناديق الاستثمار.	$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$

ويلاحظ على متغيرات الدراسة الآتي:

بالنسبة للمتغير التابع :

تعتمد الدراسة على معدل عائد صناديق الاستثمار المجمعـة rate of return of pooled mutual funds في التعبير عن أداء صناديق الاستثمار ممثلة بمؤشرات سبعة صناديق. ويتم الاعتماد على البيانات من الهيئة العامة لسوق المال (مركز المعلومات).

بالنسبة للمتغيرات المستقلة يمكن قياس المتغيرات على النحو التالي :

عائد مؤشر السوق

يتم تحليل هذا المتغير وأثره على أداء صناديق الاستثمار بوصفه أحد المتغيرات التي اعتمدت عليه بعض الدراسات السابقة التي توصلت إلى أنه ذو تأثير معنوي . ويتم الاعتماد على $pip0^2$ كمؤشر للسوق حيث أنه أكثر مؤشر سوق دقيق accurate عن غيره من المؤشرات ويتوقع وجود علاقة موجبة معنوية مع أداء صناديق الاستثمار.

قيمة تعاملات الأجانب في البورصة $NFORTR$:

تعد تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية في المحافظ المالية وبورصة الأوراق المالية من المتغيرات التي لها تأثير مباشر في السوق وتأثير غير مباشر على أداء الاقتصاد العام . وفي محاولة لقياس أثر ذلك المتغير تم في البداية تجزئته إلى إجمالي قيمة بيع الأجانب في السوق المصري وإجمالي قيمة شراء الأجانب في السوق المصري ولكن إتضح من التحليل أن قيمة معاملات

² - تكون مؤشرات السوق من : مؤشر هيئة سوق رأس المال CMAI ومؤشر المجموعة الاقتصادية EFGI ومؤشر هيروم HFI ومؤشر لائحات الـ PIP0.

تعد تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية في المحافظ المالية وبورصة الأوراق المالية من المتغيرات التي لها تأثير مباشر في السوق وتأثير غير مباشر على أداء الاقتصاد العام . وفي محاولة لقياس أثر ذلك المتغير تم في البداية تجزئته إلى إجمالي قيمة بيع الأجانب في السوق المصري وإجمالي قيمة شراء الأجانب في السوق المصري ولكن إتضح من التحليل أن قيمة معاملات الأجانب كباقي ذات ارتباط قوى correlation مع كل من سعر الفائدة الأسمى وسعر الصرف الأجنبي الأسمى أضف إلى ذلك أن عند إضافة ذلك المتغير إلى نموذج الإنحدار تغيرت إشارات معظم المتغيرات في المعاملات . وبناء على ذلك تم الاعتماد على قيمة معاملات الأجانب الكلية خاصة وأنهم لا يشترطون في البورصة بغرض الاحتفاظ بالأسهم لفترات طويلة ويعتمدون على المضاربة السريعة ولهم من الخبرة في ذلك ما يصعب على المستثمر المحلي مجاراتهم .

وتتوقع الدراسة وجود علاقة سالبة بين قيمة معاملات الأجانب وأداء صناديق الاستثمار .

قيمة معاملات المصريين في السوق المصري *NEGYPTR* :

يؤدي زيادة طلب المستثمرين المصريين على الأوراق المالية إلى زيادة أسعارها مما يؤدي بدوره إلى زيادة معدل العائد على صناديق الاستثمار . لذلك يتوقع أن هناك علاقة طردية بين قيمة معاملات المصريين وأداء صناديق الاستثمار .

إجمالي الناتج المحلي *GDP*

يتم الاعتماد على الناتج المحلي الإجمالي بوصفه مؤشراً للنمو الاقتصادي لتحليل تأثير النمو الاقتصادي في أداء صناديق الاستثمار . وبالرغم من اعتبار إجمالي الناتج المحلي مؤشراً مهماً على مستوى الأداء الاقتصادي ، فإنه من الصعوبة الحصول على بيانات شهرية من هذا المتغير لذا سيتم الاعتماد على بيانات إجمالي الناتج المحلي مقسوماً على اثني عشر شهراً لتوفير بيانات شهرية . ويتم الاعتماد على إحصائيات المالية الدولية *International Financial Statistics* (IFS) Lines 99b . ويتوقع وجود علاقة موجبة بين هذا المتغير وأداء صناديق الاستثمار .

معدل الفائدة *RINTER* ، *NINTER* :

يتم التعبير عن هذا المتغير بمعدل الفائدة على الودائع بالأجل ذات الثلاثة أشهر ؛ فهو أقرب بديل للاستثمار في الأوراق المالية في السوق المصري . ويتم استخدام معدل الفائدة الأسمى *Nominal Interest rate* في النموذج الأول ، ومعدل الفائدة الحقيقي *Real interest rate* في النموذج الثاني . ويتم حساب سعر الفائدة الحقيقي بالمعادلة التالية³ (Abel and Bernank, 1995) :

$$RI_{rate} = NI_{rate} - \pi$$

معدل الفائدة الحقيقي : RI_{rate}

معدل الفائدة الأسمى : NI_{rate}

: التضخم π

ويتم الحصول على بيانات معدل سعر الفائدة الأسمى من التقارير الشهرية للبنك المركزي المصري .

³ - يستخدم Naser (1999) المعادلة التالية في حساب معدل الفائدة الحقيقي $RI_{rate} = (NI_{rate} - \pi) / (1 + \pi)$

يقوم البحث بتحليل أثر معدل التضخم Inflation rate على أداء صناديق الاستثمار، والذي يعكس مدى إدراك المستثمرين لهذا المتغير عند تعامله في البورصة واتخاذهم قرار الاستثمار. ويتم الحصول على بيانات التضخم من الجهاز المركزي للتعبئة العامة لإحصاء Central Agency for public Mobilisation and Statistics (CAPMAS). ويتوقع وجود علاقة سالبة بين معدل التضخم وأداء صناديق الاستثمار. فمع انخفاض معدل التضخم يتوقع أن يتحسن أداء صناديق الاستثمار.

معدل سعر الصرف **NEXCH** ، **REXCH** :

اتبعت مصر خلال الفترة محل الدراسة سياسة تثبيت سعر الصرف. ويقوم البحث بدراسة أثر سعر الصرف الأسمى - بوصفه أحد المتغيرات المستقلة - في أداء صناديق الاستثمار ونتيجة لاعتماد المستثمر في البورصة على القيمة الحقيقية للعملة التي يستخدمها، فإنه يتم في هذا البحث الأخذ في الاعتبار كلاً من معدل سعر الصرف الأسمى (**NEXCH**) و سعر الصرف الحقيقي Real exchange rate (**REXCH**) وينصرف معدل سعر الصرف الحقيقي إلى عدد الوحدات من السلع الأجنبية التي يمكن الحصول عليها مقابل وحدة واحدة من السلع المحلية. ويتم حساب سعر الصرف الحقيقي بالمعادلة التالية (Abel and Bernanke, 1995) :

$$RE_{rate} = \frac{NE_{rate} * USA_{CPI}}{EGY_{CPI}}$$

حيث :

RE_{rate} : معدل سعر الصرف الحقيقي.

NE_{rate} : معدل سعر الصرف الأسمى.

USA_{CPI} : الرقم القياسى لأسعار المستهلك بالولايات المتحدة الأمريكية. وقد تم الاعتماد على

بياناته من إحصائيات المالية الدولية (IFS) International Financial Statistics

Line 64.

EGY_{CPI} : الرقم القياسى لأسعار المستهلك بمصر.

ويتم الحصول على بيانات معدل سعر الصرف الأسمى من التقارير الشهرية لمركز دعم واتخاذ القرار the monthly report of the Cabinet's Information and Decision Support Center (IDSC)

ويتوقع وجود علاقة سالبة بين كل من سعر الصرف وأداء صناديق الاستثمار.

الاقتراض الحكومي **GOVBOR** :

يمثل هذا المتغير صافي الديون الحكومية والقطاع العام مقسوماً على الائتمان الكلى المحلى. ويتم الحصول على هذه البيانات من خلال الإحصائيات المالية الدولية International Financial Statistics (IFS) Lines 52, 52an, 52c. ويتوقع وجود علاقة سالبة بين الاقتراض الحكومي وأداء صناديق الاستثمار اعتماداً على أن زيادة الاقتراض الحكومى يخفض من حجم الأموال المتبقية والمتاحة أمام أوجه الاقتراض الأخرى وأوجه استخدامياً في بورصة الأوراق المالية.

هذه هي أهم المتغيرات الاقتصادية التي يتوقع أن يكون لها تأثير في المتغير التابع مؤشر عائد صناديق الاستثمار.

اختبار جذر الوحدة :

تقع أهمية التمييز بين السلاسل الزمنية الساكنة والسلاسل الزمنية غير الساكنة في تجنب ما يسمى بالانحدار الزائف . عندما تكون السلاسل الزمنية لبيانات التغيرات غير ساكنة يحدث تحيز في القيمة الإحصائية لاختبار (t)، ومن ثم عدم مصداقية المعلومات المقدرة لتلك المتغيرات. كذلك إذا كانت السلاسل الزمنية لبيانات بعض المتغيرات الأخرى غير ساكنة في نفس النموذج ، فإن ذلك ينتج عنه ما يسمى بالانحدار الزائف.

وتعد معظم السلاسل الزمنية الاقتصادية غير ساكنة ، وعليه تظهر ضرورة استخدام اختبار جذر الوحدة للتأكد من معرفة أن السلسلة الزمنية لمتغير معين عبر الزمن هي سلسلة ساكنة أو غير ساكنة ولتحقيق ذلك الغرض هناك عدة طرق لاختبار مدى وجود جذر الوحدة . وسوف يتم اتباع اختبار ديكي فوللر الموسع Augmented Dickey Fuller (ADF) واختبار بيرون للسلاسل الزمنية المنكسرة Perron's Structural Break Unit Root Test (Santoso,2001).

وفي حالة رفض فرض العدم فإن السلاسل الزمنية ساكنة. $I(0) \sim y$ وفي حالة قبول فرض العدم ، يظهر تساؤل عن مدى إمكانية تحقيق السكون من خلال الفروق الأولى للسلسلة الزمنية ويمكن صياغة النموذج العام لاختبار جذر الوحدة كما في المعادلة التالية:

$$\Delta y_t = \psi y_{t-1} + \sum_{i=1}^k \psi_i \Delta y_{t-i} + \mu + \gamma + u_t, \quad u_t \sim IID(0, \sigma^2)$$

حيث :

Δ : يرمز إلى الفروق الأولى.

μ : ثابت

t : متغير إتجاه الزمن.

وسوف يتم اختيار طول الفجوة الزمنية والتي تقلص من Schwarz Criterion كما حدده هال (Hall,1994).

وبإجراء اختبار مدى سكون السلاسل الزمنية لبيانات كل متغير من المتغيرات المستقلة المحددة في نموذج الدراسة باستخدام كل من (ADF) و (PP)، يتضح أن بعض المتغيرات غير ساكنة . كما يظهر من الجدول رقم (3). ولكن بعد أخذ الفروق الأولى يتضح سكون تلك المتغيرات كما يوضحها الجدول رقم (3). وبناء على ذلك يتم الاعتماد على الفروق الأولى $I(1)$ First Order في تطبيق الانحدار لتلك المتغيرات .

نتائج اختبار جذر الوحدة باستخدام (ADF) و (PP)

Table (6) Unit Root test for Mutual Funds and Economic Fundamental using ADF and PP						
	ADF	ADF(1)	PP	PP(1)	Lag	Observations
ALLIED_Rf	-1.75	-3.40	-3.24	-10.24	1	37.00
CAIRO_Rf	-2.58	-4.31	-4.24	-11.72	1	37.00
EAB_Rf	-2.46	-4.18	-4.29	-12.44	1	37.00
MISRI_Rf	-4.50	-4.46	-6.37	-15.47	1	37.00
NATEG1_Rf	-2.36	-4.15	-3.41	-10.00	1	37.00
NATEG2_Rf	-2.28	-4.83	-4.99	-10.62	1	37.00
SAIEB1_Rf	-2.19	-3.32	-3.19	-9.00	2	37.00
PIPOCPI_RR	-2.62	-4.35	-4.43	-13.30	1	37.00
GDP	-4.53	-4.45	-4.68	-5.658	1	37.00
REXCH	-3.99	1.04	-5.76	-13.92	1	36.00
RINTER	-1.43	-2.96	-2.55	-11.25	1	36.00
GOVBOR	-1.51	-1.74	-0.90	-5.55	2	37.00
INFLATION	-5.27	-4.28	-6.30	-14.31	1	37.00
NEXCH	-0.57	-3.42	-1.98	-9.40	1	37.00
NINTER	-1.31	-1.32	-1.35	-8.33	2	37.00
NEGYTR	-3.10	-4.57	-3.89	-8.99	1	33.00
REGYTR	-3.16	-4.59	-3.95	-8.89	1	33.00
NFORTR	-0.84	-3.67	-4.02	-10.24	1	33.00
RFORTR	-1.12	-3.63	-3.58	-9.95	2	33.00

Unit Root (CV) 1% -3.528 5% -2.9042 10% -2.5892

اما بالنسبة لصناديق الاستثمار الممجة، نظراً لاحتوائه على مجموعة من الصناديق، فإن اختبار (ADF) واختبار (PP) لا يصلحان لاختبار مدى سكون هذا المتغير. لذلك يتم استخدام banel unit root test والذي قدمه (Lm et at-1997) وتوضحه المعادلة التالية:

$$\psi_i = \frac{\sqrt{N} \{t_{NT}(P, \rho) - \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N E[t_{iT}(P_i, 0) | \beta_i = 0]\}}{\sqrt{\frac{1}{N} \sum_{i=1}^N \text{Var}[t_{iT}(P_i, 0) | \beta_i = 0]}}$$

حيث:

the individual t) المنفصلة t احصائية t المنفصلة t) is $t_{iT}(p_i, \rho_i)$, $t_{NT}(P, \rho) = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N t_{iT}(P_i, \rho_i)$

statistic بغرض اختبار $\beta = 0$

وأن كل من

$$E|t_{i,T}(P_i,0)|\beta_i = 0 \text{ و } \text{Var}[t_{i,T}(P_i,0)|\beta_i = 0] \text{ يتم تقييمهما بواسطة}$$

stochastic simulations ومقارنتهما بالقيمة الجدولية المقدرة عن طريق Lm et al (1997).

ويوضح جدول (4) نتائج اختبار جذر الوحدة Panel unit root test لصناديق الاستثمار ، ويظهر منها أن السلسلة الزمنية للمتغير المستقل (عائد صناديق الاستثمار المجمعمة) ساكنة.

البيانات وتحليل نتائج التقدير للنماذج:

يوضح الجدول (5) ملخصاً إحصائياً لمتغيرات الدراسة خلال فترة البحث ، حيث يوضح الجدول المتوسط والقيم الدنيا والعليا لكل متغير . كما يوضح الجدول الانحراف المعياري لكل متغير . كما يوضح الجدول (1a) بالملحق الإحصائي مصفوفة الارتباط Correlation Matrix بين متغيرات الدراسة. وباستخدام طريقة المربعات الصغرى (ols) تم اختبار مدى وجود ارتباط ذاتي بين المتغيرات. كما يتضح من جدول (2a) بالملحق الإحصائي.

Table (4) panel unit root for Mutual Funds

Mutual Funds(N)	lag	$t_{assumed}$	$t_{NT}(P, \rho)$	$Et_{it}(P, 0)$	$\frac{1}{N} \sum_{i=1}^N Et_{it}(P, 0) \beta = 0 $	$Var(t_{it}(P, 0))$	$\frac{1}{N} \sum_{i=1}^N Var(t_{it}(P, 0) \beta = 0)$	$\sqrt{\text{Column 7}}$	\sqrt{N}	Column(5) 5)+9)/8
			3	4	5	6	7	8	9	10
ALLIED	1	-	-2.5885	-1.524	-1.5171	0.803	0.8069	0.8983	2.645	-3.1557
CAIRO	1	-	-	-1.524	-	0.803	-	-	-	Stationary
EAB	1	-	-	-1.524	-	0.803	-	-	-	-
MISRI	1	-	-	-1.524	-	0.803	-	-	-	-
NATEG1	1	-	-	-1.524	-	0.803	-	-	-	-
NATEG2	2	-	-	-1.476	-	0.83	-	-	-	-
SAIED1	1	-	-	-1.524	-	0.803	-	-	-	-
		2.192013								

وفى إطار تحليل نتائج تقدير النماذج بوضوح جدول (6) بفروعه المختلفة نتائج تحليل الإنحدار للمعادلات الثماني التي تمثل تقدير النماذج المصاغة فى المعادلات من رقم (1) إلى (8).

ويمكن عرض النتائج وفقا لكل نموذج على النحو التالى:

بالنسبة للنموذج الأول بوضوح الجدول(6-1) نتائج تقدير النموذج (1) الذى يعتمد على الأرقام الأسمية واتضح وجود علاقة موجبة ذات دلالة معنوية بين عائد (مؤشر صناديق الاستثمار وكل من مؤشر سوق الأسهم ونتاج المحلى الإجمالى عند مستوى (1%) .

فى حين هناك علاقة موجبة غير معنوية مع سعر الفائدة الأسمى. كما يتضح وجود علاقة سالبة ذات دلالة معنوية عند(1%) بين المتغير التابع وكل من التضخم والانفاق الحكومى وعند (5%) مع سعر الصرف الأسمى . أما العلاقة بين المتغير التابع وسعر الفائدة الأسمى فهى طردية غير معنوية . كما أن القوة التفسيرية لنموذج الإنحدار (R^2) هى (0.65).

جدول (6- 1)

Model (1)			
Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
α	1.036976	3.851541	0.0001
PIPOCPI_RF	9.694281	20.9372	0
INFLATION	-0.737028	-4.738804	0
NEXCH Δ	-25.53688	-1.971411	0.0498
NINTER Δ	0.043573	0.183425	0.8546
GOVBOR Δ	-16.50951	-3.17077	0.0017
GDP	84.72235	2.921338	0.0038
R-squared	0.684188		
Durbin-Watson stat	1.983946		

وبقراءة نتائج تقدير النموذج (2) حيث تم إضافة متغيرين إضافيين ،يتضح عدم وجود اختلافات عن نتائج تقدير النموذج الأول فيما عدا سعر الصرف ؛ حيث العلاقة ليست ذات دلالة معنوية بعد أن كانت ذات دلالة معنوية فى النموذج الأول . وبالنسبة لقيمة المعاملات المصرية والأجنبية فهى غير ذات دلالة معنوية . والقوة التفسيرية للنموذج (R^2) لا تختلف كثيرا عن النموذج الأول (0.70).

جدول (2-6)

Model (2)			
Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
α	0.905306	2.616527	0.0095
PIPOCPI_RF	9.817213	20.68371	0
INFLATION	-0.532801	-2.758593	0.0063
NEXCH Δ	-20.5495	-1.517365	0.1306
NINTER Δ	0.12613	0.48379	0.629
GOVBOR Δ	-12.72284	-2.308017	0.0219
GDP	84.92792	2.62879	0.0092
NEGYTR	-4.36E-05	-0.427099	0.6697
NFORTR	0.000196	1.039306	0.299
R-squared	0.699998		
Durbin-Watson stat	1.973863		

وبالاعتماد على الأرقام الحقيقية فى نموذجى (3)، (4). يتضمن نموذج (3) سعر الصرف الحقيقى وسعر الفائدة الحقيقى ومؤشر سوق الأسهم والاقتراض الحكومى والنتائج المحلى الإجمالى .

يتضح من نتائج تقدير النموذج بالجدول (6-3) وجود علاقة موجبة ذات دلالة معنوية بين أداء صناديق الاستثمار وكل من مؤشر سوق الأسهم والنتائج المحلى الإجمالى وسعر الفائدة الحقيقى عند (1%) ووجود علاقة موجبة غير ذات دلالة معنوية بين أداء صناديق الاستثمار وسعر الصرف الحقيقى ،فى حين تظهر النتائج وجود علاقة سالبة ذات دلالة معنوية بين أداء صناديق الاستثمار والاقتراض الحكومى كما تظهر نتائج التقدير ان القوة التفسيرية للنموذج (R^2) (0.67).

جدول (3-6)

Model (3)			
Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
α	0.5130	0.5680	0.5705
PIPOCPI_RF	9.4328	20.6712	0.0000
GOVBOR Δ	-11.7769	-2.3233	0.0210
GDP	80.1190	2.8529	0.0047
REXCH	0.1040	0.3742	0.7086
RINTER Δ	0.3520	3.9023	0.0001
R-squared	0.6719		
Durbin-Watson stat	2.0075		

وبإضافة متغيرى قيمة المعاملات المصرية والأجنبية فى النموذج (4) اتضح من نتائج النموذج جدول (6 4) عدم وجود إختلافات كبيرة عن نتائج تقدير النموذج (3) بالنسبة للمتغيرات المتشابهة .

فى حين تتشابه نتائج النموذج مع نتائج نموذج (2) فى جدول (6-2) من حيث وجود علاقة عكسية بين أداء صناديق الاستثمار وقيمة المعاملات المصرية وعلاقة طردية مع قيمة المعاملات الأجنبية ولكن العلاقة ليست ذات دلالة معنوية . ويلاحظ أن القوة التفسيرية للنموذج (R^2) (0.69) .

جدول (4-6)

Model (4)			
Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
α	0.5861	0.6512	0.5156
PIPOCPI_RF	9.7594	20.3886	0.0000
GOVBOR Δ	-9.3196	-1.7483	0.0818
GDP	80.7055	2.6972	0.0075
NEGYTR	0.0000		0.6772
	-0.4168		
NFORTR	0.0003		0.1931
	1.3055		
REXCH	0.0575	0.2093	0.8344
RINTER Δ	0.2446	2.3771	0.0183
R-squared	0.6927		
Durbin-Watson stat	1.9837		

وبالنسبة للنماذج المتبقية من الخامس إلى الثامن نستخدم أسلوب shock لجميع المتغيرات المستقلة. ويوضح الجدول (6-5) نتائج تحليل النموذج الخامس بنفس المتغيرات في النموذج الأول بالأرقام الأسمية ويتضح وجود علاقة سالبة ذات دلالة معنوية عند 1% بين أداء صناديق الاستثمار ومؤشر سوق الأسهم والاقتراض الحكومي وكذا وجود علاقة طردية ذات دلالة معنوية مع الناتج المحلي الإجمالي. كما يتضح عدم وجود علاقة ذات دلالة معنوية مع كل من سعر الفائدة الأسمى وسعر الصرف الأسمى. وتخفض القوة التفسيرية (R^2) إلى (0.52) بالمقارنة مع النموذج الأول.

جدول (6 - 5)

Model (5)			
Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
α	-0.097744	-2.286341	0.0231
$\epsilon_{PIPOCPI}$	9.530641	14.97142	0
$\epsilon_{INFLATION}$	-0.080807	-4.070321	0.0001
ϵ_{NEXCH}	0.247431	1.362474	0.1743
$\epsilon_{NINTER} \Delta$	-0.044111	-1.539658	0.1249
ϵ_{GOVBOR}	-0.230547	-3.460008	0.0006
ϵ_{GDP}	187.6487	2.849939	0.0047
R-squared	0.521808		
Durbin-Watson stat	1.415819		

وبتحليل نتائج النموذج (6)؛ حيث يتم استخدام الصدمة في جميع متغيرات النموذج (2) يتضح عدم اختلاف النتائج بشكل ملموس عن نتائج النموذج (2) حيث يظل مؤشر أسعار الأسهم والناتج المحلي الإجمالي ذو علاقة طردية ذات دلالة معنوية مع أداء صناديق الاستثمار. كما تظل متغيرات سعر الصرف وسعر الفائدة الأسمى وقيمة المعاملات المصرية والأجنبية غير ذات دلالة معنوية. في حين يظل التضخم والاقتراض الحكومي ذات علاقة سالبة وذات دلالة معنوية عند (1%) مع أداء صناديق الاستثمار وتخفض القوة التفسيرية (R^2) إلى (0.60) بالمقارنة مع النموذج (2) التي تبلغ (0.69).

جدول (6 - 6)

Model (6)			
Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
α	-0.204208	-4.82961	0
$\epsilon_{PIPOCPI}$	10.33434	16.22945	0
$\epsilon_{INFLATION}$	-0.077655	-3.479864	0.0006
ϵ_{NEXCH}	-0.175271	-0.977321	0.3295
$\epsilon_{NINTER} \Delta$	-0.022834	-0.828122	0.4085
ϵ_{GOVBOR}	-0.215683	-3.220589	0.0015
ϵ_{GDP}	228.1175	3.548271	0.0005
ϵ_{NEGPTR}	-3.21E-05	-0.270364	0.7871
ϵ_{NFORTR}	0.00102	0.44533	0.6565
R-squared	0.60047		
Durbin-Watson stat	1.665012		

وبالنسبة للنموذج السابع عند استخدام أسلوب shock لجميع المتغيرات المستقلة في النموذج (3) يوضح الجدول (6-7) عدم وجود اختلافات في نتائج التقدير عن نتائج تقدير نموذج (3) بالنسبة لمؤشر سوق الأسهم والنواتج المحلي الإجمالي حيث هناك علاقة موجبة ذات دلالة معنوية للمتغير الأول وعلاقة سالبة ذات دلالة معنوية بين الاقتراض الحكومي وأداء صناديق الاستثمار. في حين تصبح العلاقة سالبة وغير ذات دلالة معنوية بين سعر الصرف الحقيقي وأداء صناديق الاستثمار. كما يلاحظ عدم تغيير القوة التفسيرية للنموذج حيث تبلغ (0.68).

جدول (6-7)

Model (7)			
Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
α	1.5333	19.2029	0.0000
PIPOCPI_RF	9.4140	21.7722	0.0000
E_{GOVBOR}	-0.0920	-1.8292	0.0685
E_{GDP}	0.8144	1.7571	0.0801
E_{REXCH}	-0.0005	-0.1813	0.8563
E_{RINTER}	0.0567	5.2644	0.0000
R-squared	0.6799		
Durbin-Watson stat	2.0342		

وبتحليل نتائج تقدير النموذج الأخير (8)؛ حيث يتم استخدام الصدمة في جميع متغيرات نموذج (4) يتضح استمرار وجود علاقة موجبة ذات دلالة معنوية بين أداء صناديق الاستثمار وكل من مؤشر سوق الأسهم وسعر الفائدة وعلاقة موجبة وغير ذات دلالة معنوية بين أداء صناديق الاستثمار والنواتج المحلي الإجمالي. وكذا علاقة سلبية وغير ذات دلالة معنوية مع الاقتراض الحكومي وسعر الصرف الحقيقي. كما يتضح عدم وجود علاقة ذات دلالة معنوية بين كل من قيمة المعاملات المصرية والأجنبية مع أداء صناديق الاستثمار.

جدول (6-8)

Model (8)			
Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
α	1.5451	17.4199	0.0000
PIPOCPI_RF	9.6281	20.4721	0.0000
E_{GOVBOR}	-0.0705	-1.3442	0.1802
E_{GDP}	0.7938	1.6143	0.1079
E_{REXCH}	-0.0011	-0.3948	0.6934
E_{RINTER}	0.0457	4.0574	0.0001
E_{REGYTR}	-0.0001	-0.6899	0.4910
E_{RFORTR}	0.0004	1.7450	0.0824
R-squared	0.7080		
Durbin-Watson stat	1.9986		

ووصفة عامة يظهر من نتائج التحليل في جميع النماذج أن إحصائية Durbin-watson قريبة من (2) مما يعنى عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي autocorrelation problem.

وبتحليل النتائج وفقا لكل متغير لتحديد المتغيرات التى تتوافق مع فروض الدراسة وتؤثر في أداء صناديق الاستثمار يلاحظ :

- بالنسبة لمتغير مؤشر أسعار الأسهم يتضح أن هناك علاقة موجبة عند مستوى معنوية (1%) في جميع النماذج في ظل استخدام البيانات الاسمية أو في صورتها الحقيقية أو في ظل استخدام الصدمة . وتعد هذه النتيجة منطقية، فارتفاع مؤشر السوق يعكس حقيقة اتجاه عائد صناديق الاستثمار إلى الارتفاع مع ارتفاع أسعار معظم الأسهم والعكس صحيح . وتتفق هذه النتيجة مع (1995) elton et al.؛ حيث خلص إلى أن مؤشرات سوق الأسهم تفسر 73% من أداء صناديق الاستثمار.

- بالنسبة لمعدل التضخم ، أظهر التحليل وجود علاقة سالبة ذات دلالة معنوية عند مستوى (1%) باستخدام النموذجين (2،1) المعبر عنهما في جدولي (6-1) و(6-2) على الترتيب أو باستخدام الصدمة في النموذجين الخامس والسادس . وتتفق نتائج ارتباط معدل أداء صناديق الاستثمار مع معدل التضخم مع النظرية الاقتصادية التى تشير إلى وجود علاقة سالبة بين التضخم وأداء صناديق الاستثمار فارتفاع معدل التضخم يؤدي إلى تخفيض معدل العائد نتيجة الانخفاض في القوة الشرائية أثناء فترة الاستثمار . وهذا يشير إلى أن القائمون على إدارة صناديق الاستثمار يدركون علاقة التضخم بالعائد على الأوراق المالية ومن ثم يأخذون في الاعتبار معدل التضخم عند حساب القيمة الحقيقية للاستثمار.

وبمقارنة هذه النتيجة مع دراسة أبو الفتوح (2004) حول المتغيرات الاقتصادية المؤثرة في أداء سوق الاسهم عند التعامل الفردى من قبل المستثمرين في السوق، أوضحت الدراسة أن المستثمر المصرى لا يأخذ في الاعتبار العلاقة بين معدل التضخم والعائد على الأوراق المالية عند اتخاذ قرار الاستثمار بشكل منفرد بعيدا عن صناديق الاستثمار. ويرجع ذلك إلى قلة خبرة المستثمر وعدم إدراكه العوامل الأخرى الاقتصادية وإلى عدم شفافية وقلة المتاح من المعلومات له. ويؤدى ذلك إلى اختلاف تقدير المتعاملين في السوق، مضاربين ومستثمرين فيما بينهم للموقف المنتظر في المستقبل تبعاً لتقدير كل منهما لقوة العوامل الاقتصادية في تأثيرها المحتمل في الأسعار بالسوق.

كذلك قد يرجع السبب إلى هيكل نوعية المتعاملين في بورصة الأوراق المالية فمنهم مايسمى "المضارب الهاوى" وهو شخص يقوم باستثمار مالى من مال منخر بجانب عمله الأسمى ويسعى للحصول على عائد يريده من عملياته بالسوق وغالباً ما يفقد الخبرة عند التعامل مع تغيرات السوق .

ولكن نظراً لأسلوب إدارة صناديق الاستثمار الذى يتسم بالخبرة وتحليل السوق وكافة المتغيرات المحيطة يتضح وجود الخبرة الكافية وامكانية الحصول على معلومات أكثر مما هو في حالة المستثمر الفردى وتحليل هذه المعلومات بوسائل مناسبة تمكن من تحسن أداء صناديق الاستثمار وعدم اتصافيا بالتحرك عشوائياً مما ينعكس على تحسن أداء بورصة الأوراق المالية.

- بالنسبة لمتغير سعر الصرف الأسمى ،تظهر نتائج التحليل وجود علاقة سالبة ذات دلالة معنوية مع أداء صناديق الاستثمار عند مستوى معنوية 5% في النموذج الأول فقط جدول (6-1). وتتفق هذه النتيجة مع النظرية الاقتصادية على أساس أن ارتفاع سعر

الصرف يرفع مستوى المخاطرة التي تواجه المستثمر الأجنبي ومن ثم تخفيض حجم المعاملات Trading volumes فى بورصة الأوراق المالية وبالتالي انخفاض أسعار الأسهم. وفي النموذج الثاني جدول (6-2) تظهر النتائج علاقة سالبة غير معنوية. في حين عند استخدام الصدمة في نموذج (5) يلاحظ أن العلاقة موجبة غير معنوية وفي نموذج (6) يتضح وجود علاقة سالبة وغير معنوية.

وعند استخدام سعر الصرف الحقيقي كمتغير في التحليل في النموذجين (3) و(4) يلاحظ وجود علاقة موجبة غير ذات دلالة معنوية جدول (6-3) و جدول (6-4). وفي ظل استخدام الصدمة تصبح العلاقة سالبة ولكن غير معنوية جدول (6-7) و جدول (6-8).

ونخلص من ذلك أن النموذج الأول - مقارنة بباقي النماذج - يفسر سعر الصرف الأسمى كأحد محددات أداء صناديق الاستثمار مما يتوافق مع النظرية الاقتصادية.

- بالنسبة للنتائج المحلى الإجمالى، يتضح وجود علاقة موجبة ذات دلالة معنوية مع عائد صناديق الاستثمار فى جميع النماذج (عدا النموذج 8) الذي يظهر علاقة موجبة مع عائد الاستثمار فى جميع النماذج غير ذات دلالة معنوية. ويتسق ذلك مع النظرية الاقتصادية على أساس أن زيادة معدل نمو الناتج المحلى الإجمالى يوضح زيادة النمو الاقتصادى بما يحمله من وفرة فرص زيادة المبيعات أمام المنشأة ومن ثم زيادة الأرباح وبالتالي ارتفاع سعر الأسهم.

- وبالنسبة للاقتراض الحكومى، تظهر نتائج التقدير وجود علاقة سالبة ذات دلالة معنوية مع صناديق الاستثمار لكل النماذج فيما عدا النموذج (8) الذي يظهر وجود علاقة سالبة غير معنوية وتعد هذه النتيجة منطقية، فالحكومة المصرية تعتمد اعتمادا كبيرا على أدون الخزنة مع منح معدل فائدة مرتفع فى تمويل العجز الجارى بالموازنة العامة للدولة ويؤدى إتجاه الحكومة على هذا النحو إلى بيع كثيرا من المستثمرين لحيازتهم من أسهم رغبة فى شراء أدون الخزنة ذات معدل الفائدة المرتفع ودرجة المخاطرة المنخفضة.

- وبالنسبة لقيمة المعاملات التجارية بالبورصة سواء المصرية أو الأجنبية، يتضح فشل تلك المتغيرات فى تفسير محددات أداء صناديق الاستثمار فى مصر فى جميع النماذج فى صورتها الأسمية والحقيقية وفي ظل استخدام الصدمة.

- وبالنسبة لمعدل الفائدة، يلاحظ باستخدام الأرقام الأسمية فى النموذجين (1) و(2) وجود علاقة موجبة غير معنوية مع أداء صناديق الاستثمار، فى حين باستخدام الصدمة (نموذج 5 و6) اتضح وجود علاقة سالبة غير معنوية. وكذلك الأمر فى النماذج الأخرى، حيث مع سعر الفائدة الحقيقى تفشل النماذج الأخرى فى تفسير معدل الفائدة كأحد محددات أداء صناديق الاستثمار. مما دفع بالباحث إلى استبعاد ذلك المتغير من النماذج وإعادة صياغة النماذج فى المعادلات التالية من 9 إلى 12.

$$R_{pt} - R_{ft} = \alpha_p + \beta_p(R_{mt} - R_{ft}) + \beta_1 INFLATION + \beta_2 NEXCH + \beta_3 \Delta GOVBOR + \beta_4 GDP \quad (9)$$

$$R_{pt} - R_{ft} = \alpha_p + \beta_p(R_{mt} - R_{ft}) + \beta_1 INFLATION + \beta_2 NEXCH + \beta_3 \Delta GOVBOR + \beta_4 GDP + \beta_5 NEGYPTR + \beta_6 NFORTR \quad (10)$$

$$R_{pt} - R_{ft} = \alpha_p + \beta_p(R_{mt} - R_{ft}) + \beta_1 \epsilon_{INFLATION} + \beta_2 \epsilon_{NEXCH} + \beta_3 \Delta \epsilon_{GOVBOR} + \beta_4 \epsilon_{GDP} \quad (11)$$

$$R_{it} - R_{ft} = \alpha_p + \beta_p(R_{mt} - R_{ft}) + \beta_1 \varepsilon_{INFLATION} + \beta_2 \varepsilon_{NEXCH} + \beta_3 \Delta \varepsilon_{GOVBOR} + \beta_4 \varepsilon_{GDP} + \beta_5 \varepsilon_{NEGYTR} + \beta_6 \varepsilon_{NFORTR} \quad (12)$$

ويوضح جدول (7) بفروعه تقدير النماذج الأربعة . ففي جدول (1-7) تظهر نتائج تقدير النموذج (9) ويتضح أن كافة إشارة المعادلات تتفق مع النظرية وذات دلالة معنوية؛ حيث هناك علاقة موجبة ذات دلالة معنوية عند 1% بين أداء صناديق الاستثمار وكل من مؤشر سوق الأسهم والنتائج المحلى الإجمالى ، وكذا وجود علاقة سالبة ذات دلالة معنوية عند 1% بين أداء صناديق الاستثمار وكل من التضخم وسعر الصرف الأسمى والاقتراض الحكومى . ويلاحظ أن القوة التفسيرية للنموذج (R^2) هي (0.68)

جدول (1-7)

Model (9)			
Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
α	1.05191	4.102519	0.0001
PIOCPI_RF	9.712766	21.51698	0
INFLATION	-0.741627	-4.844145	0
NEXCH Δ	-24.57984	-2.080511	0.0385
GOVBOR Δ	-16.94822	-3.68075	0.0003
GDP	83.0399	3.02295	0.0028
R-squared	0.684214		
Durbin-Watson stat	1.982022		

ويتفق النموذج (10) فى بعض النتائج مع النموذج (9) حيث يوضح الجدول (2-7) وجود علاقة موجبة ذات دلالة معنوية بين أداء صناديق الاستثمار وكل من مؤشرات أسعار الأسهم والنتائج المحلى الإجمالى وعلاقة سالبة ذات دلالة معنوية عند 1% بين أداء صناديق الاستثمار وكل من التضخم والاقتراض الحكومى . ولكن يحمل النموذج علاقة سالبة غير معنوية مع سعر الصرف الأجنبى . وبالنسبة للمتغيرين: قيمة المعاملات المصرية والأجنبية يتضح فشل المتغيرين فى تفسير أداء صناديق الاستثمار .

جدول (2-7)

Model (10)			
Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
α	0.957277	2.926324	0.0038
PIOCPI_RF	9.835234	20.84552	0
INFLATION	-0.563871	-3.098089	0.0022
NEXCH Δ	-17.46414	-1.459478	0.1458
NINTER Δ			
GOVBOR Δ	-14.0173	-2.919966	0.0039
GDP	79.11957	2.648925	0.0097
NEGYTR	-2.96E-05	-0.301445	0.7634
NFORTR	0.00017	0.941445	0.3475
R-squared	0.699467		
Durbin-Watson stat	1.972485		

وباستخدام أسلوب الصدمة في جميع متغيرات النموذج (9) يتضح تشابه النموذج (8) مع النموذج (9) حيث يظل كل من مؤشر سوق الأسهم والتضخم والاقتراض الحكومي والنتائج المحلى ذات دلالة معنوية مع أداء صناديق الاستثمار وبنفس الإشارات . ولكن يصبح سعر الصرف ذا علاقة موجبة بما يتعارض مع النظرية وتتنخفض القوة التفسيرية للنموذج (R^2) لتصبح (0.51) كما يتضح من جدول (3-7)

جدول (3-7)

Model (11)			
Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
α	-0.096441	-2.341911	0.02
$\epsilon_{PIPOCPI}$	9.18779	15.11799	0
$\epsilon_{INFLATION}$	-0.078741	-4.147676	0
ϵ_{NEXCH}	0.264441	1.683952	0.0934
ϵ_{GOVBOR}	-0.186057	-3.176982	0.0017
ϵ_{GDP}	202.2937	3.12082	0.002
R-squared	0.511905		
Durbin-Watson stat	1.404867		

وبتحليل نتائج النموذج (12)؛ حيث يتم استخدام الصدمة في جميع متغيرات النموذج (10) ، يلاحظ عدم تحسن النتائج بشكل واضح، مع انخفاض القوة التفسيرية للنموذج (R^2) لتصبح (0.60). كما يتضح من جدول (4-7).

جدول (4-7)

Model (12)			
Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
α	-0.210442	-5.060219	0
$\epsilon_{PIPOCPI}$	10.34123	16.26558	0
$\epsilon_{INFLATION}$	-0.072011	-3.409971	0.0008
ϵ_{NEXCH}	-0.218434	-1.27589	0.2033
ϵ_{GOVBOR}	-0.191497	-3.215324	0.0015
ϵ_{GDP}	236.9561	3.738423	0.0002
ϵ_{NEGPTR}	-5.04E-05	-0.43055	0.6672
ϵ_{NFORTR}	0.000137	0.607787	0.5439
R-squared	0.599732		
Durbin-Watson stat	1.658162		

مما سبق يتضح أن النموذج الأفضل لقياس أداء صناديق الاستثمار في بورصة الأوراق المالية في مصر هو النموذج (9) حيث اتضح من نتائج التقدير بالمقارنة مع غيره من النماذج الأخرى نجاح المتغيرات المتضمنة في تفسير أداء صناديق الاستثمار بوصفه أحد محددات أداء بورصة الأوراق المالية في مصر. ويتوافق ذلك مع عديد من الدراسات السابقة التي استخدمت تلك المتغيرات في قياس الأداء الاقتصادي بصفة عامة وسوق الأوراق المالية بصفة خاصة

(Odedokun, 1996, Reril, and Brouwn 1997). كما يلاحظ من التحليل أن أداء صناديق الاستثمار مع سعر الفائدة غير واضح ولا يتسق مع النظرية الاقتصادية التي تشير إلى وجود علاقة سالبة بين سعر الفائدة وأداء صناديق الاستثمار وهو ما يشير إلى أن صناديق الاستثمار ربما لاتأخذ في الاعتبار سعر الفائدة عند تكوين المحفظة من الأسهم.

اختبار سببية جرانجر بين أداء صناديق الاستثمار والمتغيرات الاقتصادية:

تناول عديد من الدراسات نماذج لتحليل السببية بين المتغيرات ذات الشكل الثاني. ويظهر نموذج (Asseery and Perdakis, 1991) العلاقة بين متغيرين بشكل يسمح بتوافق خاصة تكامل المتغيرات المشترك ، وتحليل علاقة قرائن السببية باستخدام المتغيرات التي تتصف بجزر الوحدة. ويأخذ النموذج الشكل التالي :

$$Y_t = a + \sum_{i=1}^k B_i X_{t-i} + \sum_{i=1}^q \lambda_i Y_{t-i} + \xi_t \quad (13)$$

$$X_t = \theta + \sum_{i=1}^k \lambda_i Y_{t-i} + \sum_{i=1}^q \phi_i X_{t-i} + \varepsilon_t \quad (14)$$

حيث ξ_t, ε_t يتصفان بأن وسطهما الحسابي يساوي صفراً ، وأنهما ذات تباين ثابت ، وإنهما يتصفان بانعدام الارتباط المسلسلي الذاتي.

ولاكتشاف اتجاه العلاقة السببية بين أداء بورصة الأوراق المالية والمتغيرات الاقتصادية لأغراض الدراسة من خلال المعادلتين (13) و (14) يتم تحديد ما إذا كانت العلاقة السببية تتجه من المتغير (X) إلى المتغير (Y) من خلال المعادلة (13) في حين تستخدم المعادلة (14) في تحديد ما إذا كانت العلاقة السببية تتجه من المتغير (Y) إلى المتغير (X). ويتم رفض فرضية العدم القائلة بأن مجموع العامل المقدر B_t تساوي صفر (حيث $t=1,2,\dots,k$) إذا اتضح أن المتغير (X) يكون مسبباً للمتغير Y. وإذا كان المتغير (Y) يسبب التغير في (X) ، فإنه يتم رفض فرضية العدم القائلة بأن مجموع المعامل المقدر λ_t يساوي صفر (حيث $t = 1, 2, \dots, q$).

إن قضية السببية بين أداء سوق الأوراق المالية والنمو الاقتصادي مازالت محل جدل من الناحية النظرية. فهناك فريق يرى أن هناك مبالغة في العلاقة بين الأداء المالي والتنمية الاقتصادية. وأن أسعار الأوراق المالية لا ترتبط بالمتغيرات الاقتصادية ويشكك بعضهم في أهمية الدور الذي تلعبه أسواق الأوراق المالية في دفع عجلة النمو الاقتصادي. في حين يرى فريق آخر أن أسواق الوراق المالية تقدم خدمات من شأنها دفع عجلة التنمية. وعلى المستوى التجريبي تتماثل دراسة Odedokun, (1996) المسحية- للبحث في العلاقة السببية بين أداء صناديق الاستثمار والمتغيرات الاقتصادية - في نتائجها مع دراسة (Patrick) عام 1966 حيث

خلص Odedokun إلى نفس النتيجة، ومؤداها أن السببية تتحرك من الأداء المالى إلى الأداء الاقتصادى.

كما خلصت دراسة (Luintel and Khan,1999) إلى أن هناك علاقة سببية فى اتجاهيين بين الأداء المالى والأداء الاقتصادى فى عدد(10) دول تم دراستها . وتتفق النتائج مع دراسة قام بها (Jung,1986) لإختبار سببية جرانجر على مجموعة من الدول المتقدمة والنامية حيث تمثل الدول المتقدمة (19) دولة فى حين بلغ عدد الدول النامية محل الدراسة (37) دولة . وكانت أكثر النتائج تدعم وجود علاقة تبادلية بين الأداء المالى والأداء الاقتصادى بغض النظر عن مرحلة التنمية. وعلى العكس من ذلك خلصت دراسة (Goldsmith, 1989) إلى أن اتجاه السببية كان من الأداء الاقتصادى إلى الأداء المالى ،بغض النظر عن مرحلة التنمية (Luintel and Khan,1999) .

ولقد اختبر (Choe and Maos,1999) العلاقة السببية بين الأنظمة المالية والنمو الاقتصادى مع التطبيق على كوريا خلال الفترة (1970_1992)،مع التمييز بين أداء كل من مؤسسات الوساطة المالية (البنوك وشركات التأمين والصرافة) وأداء بورصة الأوراق المالية، وخلصت الدراسة إلى أن الأداء المالى يقود بصفة عارضة_ الأداء الاقتصادى ، وأن مؤسسات الوساطة المالية أكثر أهمية من بورصات الأوراق المالية فى تلك العلاقة .

وعلى الرغم مما تنادى به بعض الدراسات الاقتصادية من أن العلاقة بين الأداء المالى والأداء الاقتصادى تسير فى الاتجاهين إلا أن نتائج معظم الدراسات تؤيد اتجاه العلاقة السببية من الأداء المالى إلى الأداء الاقتصادى.

وبالاعتماد على اختبار سببية جرانجر كما تناولها (Prodahan& Jelic,2001) فى تحليل اتجاه العلاقة السببية بين كل من أداء صناديق الاستثمار المصرية والمتغيرات الاقتصادية محل الدراسة الأسمية والحقيقية، تظهر نتائج الاختبار فى الجدول (8).

ويتضح من متابعة الجدول وجود علاقة سببية فى إتجاهين *afeed back effect* بين أداء صناديق الاستثمار وكافة المتغيرات الاقتصادية فيما عدا سعر الصرف الحقيقى ، حيث يتضح وجود علاقة سببية تتجه من سعر الصرف الحقيقى إلى أداء صناديق الاستثمار. وهو ما يعنى أنه يتعين على السلطات النقدية عند قيامها برسم سياسة الصرف الأجنبى أن تنظر إلى كل من أثر سياسة سعر الصرف فى أداء صناديق الاستثمار ومن ثم فى أداء البورصة . كذلك أظهرت نتائج الاختبار وجود علاقة سببية فى إتجاهين بين أداء بورصة الأوراق المالية والاقتراض الحكومى. وهو ما يعنى أنه يتعين على السلطات المالية عند قيامها برسم سياسة الدين العام أن تنظر إلى كل من الدين العام وأداء البورصة عند اتخاذ القرارات المتصلة بأى منها.

(الجدول 8)

اختبار سببية جرانجر بين أداء صناديق الاستثمار والمتغيرات الاقتصادية

Table (14) Granger Causality Test Between Panel Mutual Funds Performance and Economic Fundamentals				
	F-statistic	Probability	Chi-square	Probability
Market Index Granger Cause Mutual Funds Performance	4.147621	0.006901	12.44286	0.00601
Mutual Funds Performance Granger Cause Market Index	3.124616	0.026644	9.373848	0.024712
Real exchange rate Granger Cause Mutual Funds Performance	0.429567	0.732009	1.288702	0.731818
Mutual Funds Performance Granger Cause real exchange rate	23.0534	0	69.1602	0.0000
Real interest rate (FD) Granger Cause Mutual Funds Performance	10.0619	0.000003	30.1857	0.000001
Mutual Funds Performance Granger Cause real interest rate (FD)	2.095409	0.101676	6.286226	0.098485
Government Borrowing (FD) Granger Cause Mutual Funds Performance	12.45577	0	37.36732	0.0000
Mutual Funds Performance Granger Cause Government Borrowing (FD)	8.244479	0.000031	24.73344	0.000018
Inflation Granger Cause Mutual Funds Performance	3.150019	0.025769	9.450056	0.023869
Mutual Funds Performance Granger Cause Inflation	9.58483	0.000005	28.75449	0.000003
Nominal exchange rate (FD) Granger Cause Mutual Funds Performance	2.489485	0.061186	7.468454	0.058375
Mutual Funds Performance Granger Cause nominal exchange rate (FD)	10.69429	0.000001	32.08286	0.000001
Nominal interest rate (FD) Granger Cause Mutual Funds Performance	10.69429	0.000001	32.08286	0.000001
Mutual Funds Performance Granger Cause Nominal interest rate (FD)	3.8082	0.010854	11.4246	0.009638
Real foreign transaction Granger Cause Mutual Funds Performance	5.165178	0.001843	15.49553	0.001439
Mutual Funds Performance Granger Cause Real foreign transaction	3.002187	0.03158	9.00656	0.029204
Real Egyptian transaction Granger Cause Mutual Funds Performance	18.93769	0	56.81308	0.0000
Mutual Funds Performance Granger Cause Real Egyptian transaction	10.58483	0.000005	29.75449	0.0000
Nominal foreign transaction Granger Cause Mutual Funds Performance	5.039044	0.002176	15.11713	0.001719
Mutual Funds Performance Granger Cause Nominal foreign transaction	3.050113	0.029665	9.150339	0.027357
Nominal Egyptian transaction Granger Cause Mutual Funds Performance	18.88483	0	56.65448	0.0000
Mutual Funds Performance Granger Cause Nominal Egyptian transaction	12.45577	0.101676	37.36732	0.0000

تبحث الدراسة في أهمية المتغيرات الاقتصادية الكلية التي تؤثر في أداء صناديق الاستثمار وما هو النموذج المقترح لتحديد المتغيرات المؤثرة، وأهمية العلاقة بين تلك المتغيرات وأداء صناديق الاستثمار. لذلك هدفت الدراسة إلى اختبار العلاقة بين المتغيرات الاقتصادية وأداء صناديق الاستثمار في مصر وتحديد النموذج الأفضل لتحديد المحددات الاقتصادية لأداء صناديق الاستثمار في الأسهم، والتعرف على طبيعة واتجاه العلاقة السببية بين تلك المتغيرات وأداء صناديق الاستثمار. ولتحقيق هدف الدراسة تم صياغة العلاقات محل الدراسة في مجموعة من النماذج القياسية لتحليل العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع (أداء صناديق الاستثمار) وتقدير تلك النماذج للتوصل للنموذج المتوافق مع النظريات الاقتصادية. كما تم دراسة طبيعة واتجاه العلاقة السببية بين متغيرات الدراسة وأداء صناديق الاستثمار باستخدام اختبار السببية لجرانجر. واعتمد البحث في تحديد المتغيرات المستقلة وتصميم النموذج على النظرية الاقتصادية والدراسات السابقة. كما اعتمد على مؤشرات صناديق الاستثمار المجمعة في التعبير عن أداء صناديق الاستثمار. واعتمد في قياس العلاقة على البيانات من المصادر الرسمية من كل من الهيئة العامة لسوق المال المصرية، مركز المعلومات (CMA) والتقارير الشهرية لمركز دعم المعلومات (IDSC) والنشرات الدورية التي يصدرها البنك المركزي والجهاز المركزي للتعبئة العامة لإحصاء وإحصائيات المالية الدولية.

واحتوى البحث على أربعة أجزاء رئيسية هي المقدمة وإطار نظري تضمن الدراسات السابقة المهمة بتحديد المتغيرات الاقتصادية التي تؤثر في أداء البورصة وإطار تحليلي للدراسة فيه تم صياغة النماذج ووضع الفروض وتقديرها وتحليل نتائج التقدير. وأخيراً الخاتمة وتضمن خلاصة الدراسة وأبرز النتائج والمراجع.

وقد اتضح من الدراسات السابقة عدم الاتفاق على المتغيرات الاقتصادية المحددة لأداء صناديق الاستثمار ولكن هناك بعض المتغيرات المشتركة في تلك الدراسات مثل معدل التضخم والنتائج المحلى الإجمالى ومعدل الفائدة وسعر الصرف والاقتراض المحلى الحكومى. واتضح أن ارتفاع معدل سعر الصرف (انخفاض قيمة العملة المحلية) يؤدي إلى زيادة المخاطر التي يتعرض لها المستثمر. ويتحرك المستثمر في اتجاه الخروج من السوق. كما أن سحب الحكومة لجزء من المدخرات المتاحة في المجتمع يقلل من فرصة توجه مقدار أكبر من تلك المدخرات إلى التعامل في سوق الأسهم مما قد يؤثر سلباً (بالانخفاض) في أداء صناديق الاستثمار. وأوضحت الدراسات وجود علاقة طردية معنوية بين الناتج المحلى وأداء صناديق الاستثمار ووجود علاقة عكسية بين كل من معدل الفائدة ومعدل التضخم وسعر الصرف والاقتراض المحلى الحكومى وأداء صناديق الاستثمار.

كما اتضح إن العوامل السياسية تلعب دوراً كبيراً في التأثير في أداء بورصات الأوراق المالية، وذلك في كل من الأسواق المالية المتقدمة والناشئة. كذلك فإن السياسات النقدية والمالية تمارس دوراً مهماً في تنشيط أداء صناديق الاستثمار. كما تؤثر درجة النمو الاقتصادي والتقلبات في كل من معدل سعر الصرف وسعر الفائدة في أدائها. بالإضافة إلى ذلك تؤثر معدلات التضخم الفعلية والمتوقعة ومدى التجاء الدولة إلى الاقتراض المحلى في قرارات المستثمرين المتعلقة بالاستثمار في الأوراق المالية. وكذا تؤدي عدم الشفافية وقلة المعلومات المتاحة أمام المستثمر - نتيجة الأداء السيء للشركات والبنوك - إلى اهتزاز أداء البورصات.

ولتحليل العلاقة بين المتغيرات الاقتصادية وأداء صناديق الاستثمار المصرية تم صياغة نموذجين بالقيم الاسمية ومرة أخرى بالقيم الحقيقية ليصبحا أربعة نماذج وتكرارهم باستخدام الصدمة shock ؛ بحيث تم تحليل نتائج انحدار ثمانية نماذج يعبر فيها عن المتغير التابع (أداء صناديق الاستثمار) في كل نموذج معدل عائد صناديق الاستثمار المجمعة rate of return of pooled mutual funds. وبحيث تتكون مجموعة المتغيرات المستقلة للنموذج الأول والثاني من القيم الاسمية لها. في حين تتكون مجموعة المتغيرات المستقلة في النموذج الثاني من القيم الحقيقية لسعر الصرف ، ومعدل الفائدة . والهدف هو الرغبة في اكتشاف مدى وعى المستثمرين وأخذهم في الاعتبار القيمة الحقيقية للعملة والقيمة الحقيقية للعائد . كما يتم تحليل سعر الفائدة وتحليل الاثر المنفرد للتضخم على أداء سوق الأوراق المالية للكشف عن مدى وعى المستثمر بالتغيرات في مستوى الأسعار. وقد اتضح:

بالنسبة لمتغير مؤشر أسعار الأسهم يتضح أن هناك علاقة موجبة ذات دلالة معنوية في جميع النماذج في ظل استخدام البيانات الاسمية أو في صورتها الحقيقية أو في ظل استخدام الصدمة . وتتفق هذه النتيجة مع (elton et al. 1995) ؛ حيث خلص إلي أن مؤشرات سوق الأسهم تفسر 73% من أداء صناديق الاستثمار.

- بالنسبة لمعدل التضخم ، أظهر التحليل وجود علاقة سالبة ذات دلالة معنوية عند مستوى (1%) باستخدام النموذجين (2،1) المعبر عنهما في جدول (6-1) و(6-2) على الترتيب أو باستخدام الصدمة في النموذجين الخامس والسادس . ويتفق نتائج ارتباط معدل أداء صناديق الاستثمار مع معدل التضخم مع النظرية الاقتصادية التي تشير إلي وجود علاقة سالبة بين التضخم وأداء سوق الأوراق المالية . وهذا يشير إلي أن القائمون على إدارة صناديق الاستثمار يركزون على علاقة التضخم بالعائد على الأوراق المالية ومن ثم يأخذون في الاعتبار معدل التضخم عند حساب القيمة الحقيقية للاستثمار. وذلك على خلاف الوضع مع المستثمر الفرد كما في دراسة أبو الفتوح (2004) التي خلصت إلي أن المستثمر المصري لا يأخذ في الاعتبار العلاقة بين معدل التضخم والعائد على الأوراق المالية عند اتخاذ قرار الاستثمار بشكل منفرد بعيداً عن صناديق الاستثمار ويرجع ذلك إلي قلة خبرة المستثمر وعدم إدراكه العوامل الأخرى الاقتصادية وإلي عدم شفاقية وقلة المتاح أمامه من المعلومات. ووجود ما يسمى بالمضارب الهاوى وهو شخص يقوم باستثمار ماله من مال مدخر بجانب عمله الأصلي ويسعى للحصول على عائد يريده من عملياته بالسوق وغالباً ما يفقد الخبرة عند التعامل مع تغيرات السوق .

- بالنسبة لمتغير سعر الصرف الأسمى، تظهر نتائج التحليل وجود علاقة سالبة ذات دلالة معنوية مع أداء صناديق الاستثمار عند مستوى معنوية 5% مع أداء صناديق الاستثمار في النموذج الأول فقط جدول(6-1). وتتفق هذه النتيجة مع النظرية الاقتصادية على أساس أن ارتفاع سعر الصرف يرفع مستوى المخاطرة التي تواجه المستثمر الأجنبي ومن ثم تخفيض حجم المعاملات Trading volumes ببورصة الأوراق المالية وبالتالي انخفاض أسعار الأسهم وعند استخدام سعر الصرف الحقيقي كمتغير في التحليل في النموذجين (3) و(4) يلاحظ وجود علاقة موجبة غير ذات دلالة معنوية .

- بالنسبة للنتائج المحلى الإجمالى، يتضح وجود علاقة موجبة ذات دلالة معنوية مع عائد صناديق الاستثمار في جميع النماذج (عدا النموذج 8) الذي يظهر علاقة موجبة مع عائد الاستثمار في جميع النماذج غير ذات دلالة معنوية . ويتسق ذلك مع النظرية الاقتصادية على أساس أن زيادة معدل نمو انتاج المحلى الإجمالى يوضح زيادة النمو الاقتصادى بما يحمله من وفرة فرص زيادة المبيعات أمام المنشأة ومن ثم زيادة الأرباح وبالتالي ارتفاع سعر الأسهم.

- وبالنسبة للاقتراض الحكومي، تظهر نتائج التقدير وجود علاقة سالبة ذات دلالة معنوية مع صناديق الاستثمار لكل النماذج فيما عدا النموذج (8) الذي يظهر وجود علاقة سالبة غير معنوية وتعد هذه النتيجة منطقية، فالحكومة المصرية تعتمد اعتمادا كبيرا على أدون الخزانة مع منح معدل فائدة مرتفع في تمويل العجز الجارى بالموازنة العامة للدولة ويؤدى إتجاه الحكومة إلى ذلك توجه كثيراً من المستثمرين إلى بيع حيازتهم من أسهم رغبة في شراء أدون الخزانة ذات معدل الفائدة المرتفع ودرجة المخاطرة المنخفضة.

- وبالنسبة لقيم التعاملات التجارية بالبورصة سواء المصرية أو الأجنبية، يتضح فشل تلك المتغيرات في تفسير محددات أداء صناديق الاستثمار في مصر في جميع النماذج في صورتها الأسمية والحقيقية وفي ظل استخدام الصدمة.

- وبالنسبة لمعدل الفائدة، فشلت كافة النماذج الأخرى في تفسير معدل الفائدة كأحد محددات أداء صناديق الاستثمار. مما دفع بالباحث إلى استبعاد ذلك المتغير من النماذج وإعادة صياغة النماذج فى المعادلات التالية من 9 إلى 12. واتضح أن النموذج الأفضل لقياس أداء صناديق الاستثمار فى بورصة الأوراق المالية فى مصر هو النموذج (9) حيث اتضح من نتائج التقدير بالمقارنة مع غيره من النماذج الأخرى نجاح المتغيرات المتضمنة فى تفسير أداء صناديق الاستثمار بوصفه أحد محددات أداء بورصة الأوراق المالية فى مصر. ويتوافق ذلك مع عديد من الدراسات السابقة التي استخدمت تلك المتغيرات فى قياس الأداء الاقتصادى بصفة عامة وسوق الأوراق المالية بصفة خاصة.

كذلك اتضح من اختبار سببية جرانجر بين متغيرات الدراسة وجود علاقة سببية تتجه من سعر الصرف الحقيقى إلى أداء صناديق الاستثمار. وهو ما يعنى أنه يتعين على السلطات النقدية عند قيامها برسم سياسة الصرف الأجنبى أن تنظر إلى كل من أثر سياسة سعر الصرف فى أداء صناديق الاستثمار ومن ثم فى أداء البورصة. كذلك أظهرت نتائج الاختبار وجود علاقة سببية فى اتجاهين بين أداء بورصة الأوراق المالية والاقتراض الحكومى. وهو ما يعنى أنه يتعين على السلطات المالية عند قيامها برسم سياسة الدين العام أن تنظر إلى كل من الدين العام وأداء البورصة عند اتخاذ القرارات المتصلة بأى منها.

الملحق الإحصائي

جدول (1a)

ملخص إحصائي المحفظة الارتباط لمؤشرات مناطق الاستثمار المتكيفة

Table (1a) Summary Statistics for Mutual Funds and Economic Fundamentals- Correlation Matrix-

	PIPOCPI_	INFLATI	NEXCH	NINTER	GOVBOR	GDP	REXCH	RINTER	REGYTR	NEGYTR	RFOKTR	NFOKTR
PIPOCPI_	1.0000	0.0662	-0.0254	0.4077	0.4749	0.2309	0.6959	0.3769	0.1576	0.1283	-0.092953	-0.118632
INFLATI		1.0000	-0.1844	0.1436	0.2012	0.1657	0.1161	-0.2268	0.1064	0.0905	-0.109237	-0.119426
NEXCH			1.0000	-0.4918	-0.6301	-0.7571	-0.0926	-0.4161	0.2183	0.2722	0.349288	0.405814
NINTER				1.0000	0.8859	0.6871	0.2572	0.9313	-0.3424	-0.1056	-0.420783	-0.469067
GOVBOR					1.0000	0.7808	0.2436	0.7978	-0.0666	-0.1340	-0.463796	-0.521645
GDP						1.0000	0.0975	0.6152	-0.6878	-0.1533	-0.357889	-0.422652
REXCH							1.0000	0.2104	0.0256	0.0111	0.025684	0.012988
NINTER								1.0000	-0.0809	-0.1372	-0.3739	-0.417667
EGYTR									1.0000	0.9970	0.474718	0.474069
FOKTR										1.0000	0.506015	0.510323
FORTR											1	0.99662

جدول (2a)

ملخص إحصائي لاختبار الارتباط الذاتي لمؤشرات بورصة الأوراق المالية والمتغيرات الاقتصادية (Correlogram Test) -

Allied_rf		1	2	3	4	12	24	36
	χ^2	3.84	5.99	7.81	9.49	21	36.4	43.8
AC	0.467	0.424	0.209	0.043	0.031	0.137	-0.038	
Q-Stat	8.7325	16.162	18.024	18.106	19.196	30.747	60.475	
Prob	0.003	0	0	0.001	0.084	0.161	0.005	
Cairo_rf		1	2	3	4	12	24	36
	AC	0.33	0.321	0.084	0.096	-0.17	0.13	-0.002
	Q-Stat	4.3782	8.6276	8.9248	9.3316	15.934	30.615	34.21
	Prob	0.036	0.013	0.03	0.053	0.194	0.165	0.506
EAB_rf		1	2	3	4	12	24	36
	AC	0.327	0.351	0.111	0.135	-0.13	0.105	-0.005
	Q-Stat	4.2732	9.3538	9.8766	10.671	14.791	30.25	36.266
	Prob	0.039	0.009	0.02	0.031	0.253	0.177	0.409
Misr1_rf		1	2	3	4	12	24	36
	AC	-0.101	-0.068	0.186	0.059	-0.052	-0.048	-0.001
	Q-Stat	0.4129	0.6031	2.0761	2.2271	10.817	18.878	36.935
	Prob	0.52	0.74	0.557	0.694	0.545	0.758	0.38
Nategy1_rf		1	2	3	4	12	24	36
	AC	0.485	0.334	0.326	0.159	-0.049	0.022	-0.009
	Q-Stat	9.4422	14.043	18.565	19.664	25.551	52.372	63.415
	Prob	0.002	0.001	0	0.001	0.012	0.001	0.002
Nategy2_rf		1	2	3	4	12	24	36
	AC	0.149	-0.081	0.282	-0.1	0.089	0.082	-0.005
	Q-Stat	0.889	1.1601	4.5253	4.9636	21.5	34.844	37.003
	Prob	0.346	0.56	0.21	0.291	0.044	0.071	0.377
SAieb_rf		1	2	3	4	12	24	36
	AC	0.543	0.415	0.269	0.192	-0.036	0.047	0.006
	Q-Stat	11.805	18.907	21.978	23.583	24.064	43.841	55.518
	Prob	0.001	0	0	0	0.02	0.008	0.015
PIPOcpi_RF		1	2	3	4	12	24	36
	AC	0.173	0.225	-0.02	0.055	-0.118	0.184	-0.047
	Q-Stat	1.1961	3.2781	3.2954	3.4294	8.3622	20.942	40.536
	Prob	0.274	0.194	0.348	0.489	0.756	0.642	0.239
INFLATION		1	2	3	4	12	24	36
	AC	-0.077	-0.108	-0.157	0.224	0.084	0.001	-0.076
	Q-Stat	0.2407	0.7245	1.774	3.9591	6.9769	16.016	30.464
	Prob	0.624	0.696	0.621	0.412	0.859	0.887	0.687
NEXCH		1	2	3	4	12	24	36
	AC	0.701	0.572	0.578	0.502	-0.162	-0.174	0.05
	Q-Stat	19.67	33.155	47.337	58.378	86.227	179.29	193.07
	Prob	0	0	0	0	0	0	0
NINTER		1	2	3	4	12	24	36
	AC	0.916	0.859	0.795	0.703	-0.034	-0.367	-0.063
	Q-Stat	33.615	64.025	90.819	112.42	156.65	243.17	376.66
	Prob	0	0	0	0	0	0	0
GOVBOR		1	2	3	4	12	24	36
	AC	0.91	0.824	0.737	0.654	0.072	-0.379	-0.133
	Q-Stat	33.161	61.144	84.172	102.9	147.27	223.95	426.48
	Prob	0	0	0	0	0	0	0

		1	2	3	4	12	24	36
GDP	AC	0.905	0.81	0.715	0.62	0.053	-0.354	-0.049
	Q-Stat	32.829	59.877	81.573	98.38	136.68	260.28	329.79
	Prob	0	0	0	0	0	0	0
		1	2	3	4	12	24	35
REXCH	AC	0.01	-0.006	-0.025	0.091	-0.005	-0.038	-0.025
	Q-Stat	0.0042	0.0057	0.0318	0.3955	0.7407	4.0329	7.7423
	Prob	0.948	0.997	0.999	0.983	1	1	1
		1	2	3	4	12	24	36
RINTER	AC	0.693	0.653	0.633	0.632	0.007	-0.282	-0.046
	Q-Stat	19.255	36.844	53.864	71.304	98.109	154.77	241.6
	Prob	0	0	0	0	0	0	0
		1	2	3	4	12	24	36

قائمة المراجع

المراجع العربية:

- أبو الفتوح، يحيى (٢٠٠٤) "تحليل أثر المتغيرات الاقتصادية في أداء بورصة الأوراق المالية الناشئة"، المجلة العلمية، التجارة والتمويل، كلية التجارة، جامعة طنطا، عدد (١)، ١٨٥ - ٢٥٣.
- الأهرام الاقتصادي، أكتوبر، ٢٠٠٢.
- <http://ik.ahram.org.eg/IK/ahram>
- البنك المركزي المصري، النشرة الاقتصادية أعداد مختلفة.
- جودة، صلاح، (١٩٩٨) بورصة الأوراق المالية، علمياً - عملياً، مطابع الأهرام بكورنيش النيل القاهرة.
- الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء، تقارير شهرية عن الفترة ١٩٩٦-٢٠٠٠
- حماد، عبد الكريم (٢٠٠٤)، صناديق الاستثمار المشتركة، سلسلة طرق الاستثمار المالي الحديثة، فصلت للدراسات والترجمة والنشر، سورية، حلب.
- السعيد، هالة حلمي (٢٠٠٠) "دراسة تحليلية لأثر المتغيرات الاقتصادية الكلية على أداء سوق الأوراق المالية"، بنك الكويت الصناعي، سلسلة رسائل البنك الصناعي عدد (٦٢)، سبتمبر.
- السعيد، هالة حلمي (١٩٩٩)، "الأسواق المالية الناشئة ودورها في التنمية الاقتصادية في ظل العولمة"، بنك الكويت الصناعي، سلسلة رسائل البنك الصناعي عدد (٦٢)، سبتمبر.
- سمك، نجوى عبد الله (٢٠٠٠) "تقييم أداء صناديق الاستثمار المحلية في جمهورية مصر العربية" سلسلة أوراق بحثية، جامعة القاهرة، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، قسم الاقتصاد، يناير، العدد (٧).
- عبد الحافظ، السيد البدوي (١٩٩٥)، "اختبار نظرية المراجعة لتسعير الأصول الرأسمالية"، التجارة والتمويل، المجلة العلمية، كلية التجارة، جامعة طنطا، عدد (٢)، ١٧ - ١.
- مكاوي، نادية أبو فخرة (١٩٩٤)، "تحليل ودراسة محددات القيمة السوقية لأسهم البنوك المسجلة في بورصة الأوراق المالية المصرية (دراسة كمية)"، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، كلية التجارة، جامعة عين شمس، عدد (٢)، ٧٦٧ - ٨٢١.
- الهيئة العامة لسوق المال، تقارير، مركز المعلومات، أعداد مختلفة.

References:

- Asseery, A. A. and N. Perdakis (1991) . "Wagner,s Law and Public Expenditure in Iraq: A Test Using Disaggregated Data", *Applied Economics Letters*, 6, 39 - 44
- Abel, A. and Bernanke, B. (1995), "Macroeconomics" 2nd Edition. New York, Addison-Wesley Publishing Company.
- Ajit, S. and Bruce, W. (1998), "Emerging stock Markets,Portfolio Capital flowws and Macroeconomic Perspectives " *World Development*, Vol.26, No. 4.

- Choe, C. Moosa, I., (1999), "Financial System and Economic Growth: The Korean Experience" *World Development*, Vol.27, No. 6, pp.1069-1082.
- Geweke, J. and Zhou, G. (1996), "Measuring the price of the Arbitrage Pricing Theory" *Review of Financial Studies*, Vol.9, No.2, pp.557-587.
- Hall, A. (1994), "Testing For Unit Root in Time Series With Pro-Test Data-Based Model Selection", *Journal of Business and Economic Statistics*, Vol.12, No.4, pp.461-70.
- Im, K., Pesaran, M. and Shin, Y., (1997), "Testing for Unit Roots in Heterogeneous Panels" Working paper No. 9526. Cambridge, UK: Department of Applied Economics, University of Cambridge.
- (IFC), (1998), *Emerging Stock Market Factbook*, International Finance Corporation, Washington D.C.
- International Financial Statistics,(IFS) January 1994 to January 2001.
- Levine,R. and King R.(1992), "Financial Indicators and Growth in a Cross Section of Countries", *World Bank Policy Research Working Paper*.
- Luintel, K. and Khan, M., (1999), "A quantitative reassessment of the finance-growth nexus: evidence from a multivariate VAR", *Journal of Development Economics*, Vol 60, No 2, pp. 381-405.
- Murinde, V. (1993), "Budgetary and Financial Policy Potency Amid Structural Bottlenecks: Evidence From Uganda", *World Development*, Vol.21, No.5, pp.841-859.
- Naser, K. (1999), "Towards Creative Housing Finance Instruments In Palestine", *Middle East Business Review*, Vol.3, No.2, pp.113-133.
- Odedokun, M., (1996), "Alternative econometric approaches for analysing the role of the financial sector in economic growth: Time-series evidence from LDCs", *Journal of Development Economics*, Vol.50, No.1, pp.119-146.
- Reilly, F. and Brown, K. (1997), *Investment Analysis and portfolio management* 5th ed. The Dryden Press.
- Roll, R. and Ross, S., (1980), "An Empirical Investigation of the Arbitrage Pricing Theory", *Journal of Finance*, Vol.35, No.5, pp.1073-1103.
- Ross, S., (1976), "Return, Risk and Arbitrage", in Friend, I. and Bicksler, J. eds., *Risk and return in finance* Cambridge, Mass, Ballinger, 1977.
- Santoso, B. (2001), "Three essay on applied international macroeconomics: deficit finance and money demand, purchasing power parity, and Asian currency crises" Unpublished Ph.D. thesis, The University of Birmingham, UK.
- Van Horne, J., (2001), "*Financial Management and policy*", Prentice-Hall International (UK) Limited, London.

إشكالية الطلاق العرفي في قانون الأسرة الجزائري

صالح للنشر بمجلة الكلية

إعداد

الأستاذ / فرجي بن سنوسي

كلية الحقوق - جامعة تلمسان - الجزائر

ريغما رق الخا قبال حشا
ريغما رق الخا قبال حشا

قبلا قبال حشا

الحدا

ريغما رق الخا قبال حشا
ريغما رق الخا قبال حشا

إشكالية الطلاق العرفي

في قانون الأسرة الجزائري

مقدمة:

إن الباحث في مسائل الأسرة في الجزائر، كثيرا ما يصطدم بالإزدواجية في القواعد التشريعية التي تحكمها.

هذه الإزدواجية ناتجة عن مخالفة قانون الأسرة لأحكام الفقه الإسلامي في بعض المسائل، فيجد الفرد الجزائري نفسه حائرا بين نص القانون الذي يتضمن حكما. يختلف تماما عن الحكم المفتى به في الفقه الإسلامي. ولعل مما يعقد هذه المشكلة أكثر، أن المجتمع الجزائري يظن على الزواج والطلاق الصبغة الدينية إلى درجة أنه يوشك أن يلحق أحكامها بالعبادات.

وأبرز مثال على المسائل التي اعطاها المشرع حكما مخالفا لما هو ثابت في الفقه الإسلامي، الطلاق بالإرادة المنفردة للزوج. فإذا تلفظ الزوج بالطلاق، فإن الفقه الإسلامي يلزمه بهذا الطلاق ويرتب عليه آثاره، في حين نجد قانون الأسرة لا يلزمه بهذا الطلاق إلا من تاريخ صدور الحكم به.

إن تحديد تاريخ نفاذ الطلاق من الأهمية. يمكن بحيث يترتب عليه معرفة تاريخ سريان آثار الطلاق كالعدة والتوارث بين الزوجين والنفقة والنسب بالنسبة للأطفال الخ...

ولمعالجة هذه المشاكل رأينا أن نبدأ في النقطة الأولى بشرح موقف قانون الأسرة من الطلاق العرفي، ثم نتولى في النقطة الثانية تقييم موقف المشرع الجزائري وفي النقطة الثالثة نقدم بعض الاقتراحات لتجاوز هذه المشاكل.

1- قانون الأسرة والطلاق العربي :

إن مصطلح الطلاق العرفي يقصد به الطلاق الشفهي الذي يتلفظ به الزوج بدون اللجوء إلى المحكمة، سواء كان ذلك في حضور جماعة من المسلمين وإمام المسجد أو كان في مواجهة الزوجة وحدها دون حضور أى شخص آخر .

فالطلاق الشفهي لا توجد أى وثيقة رسمية تثبته بخلاف الطلاق الرسمي الذى يصدر به حكم قضائي ، فمتى يقع الطلاق حسب قانون الأسرة؟

نص المشرع فى المادة 49 من قانون الأسرة على أنه : " لا يثبت الطلاق إلا بحكم بعد محاولة الصلح من طرف القاضى دون أن تتجاوز هذه المدة ثلاثة أشهر".

إن الاستفادة من نص هذه المادة هو أن الطلاق الذى يتلفظ به الزوج لا يكون ثابتاً ولا يحتاج به فى مواجهة الغير إلا إذا صدر به حكم قضائي. فالحكم الصادر بالطلاق هو الوسيلة الوحيدة لإثباته، وعليه فإن جميع الألفاظ التى تصدر عن الزوج بقصد إنهاء الرابطة الزوجية، لا أثر لها من الناحية القانونية ما لم يصدر بها حكم قضائي.

إن المشرع الجزائري لا يعترف بالطلاق العربي بالنسبة للوقائع الحادثة بعد صدور قانون الأسرة فى 09 - جوان - سنة 1984.

فمن أراد أن يطلق زوجته بإرادته المنفردة، عليه أن يتوجه إلى قسم الأحوال الشخصية بالمحكمة التى يوجد بدائرة اختصاصها مسكن الزوجة، ويقدم عريضة افتتاح دعوى الطلاق، ولا تعتبر هذه الزوجة مطلقة إلا من تاريخ صدور الحكم فى هذه الدعوى.

* النتائج المترتبة على عدم اعتراف المشرع بالطلاق العربي:

إن النتائج القانونية المترتبة على عدم اعتراف المشرع بالطلاق العرفي تتمثل فى يلى:

أ- العدة لا تبدأ فى السريان إلا من تاريخ صدور الحكم بالطلاق:

العدة فى اصطلاح الفقهاء أجل ضرب لانقضاء ما بقى من آثار النكاح، فإذا حصلت الفرقة بين الرجل وأهله لا تنفصم عرا الزوجية من كل الوجوه. بمجرد الفرقة، بل تترىص المرأة ولا تتزوج غيره حتى تنتهى تلك المدة التى قدرها المشرع¹.

1- راجع الإمام محمد أبو زهرة - الأحوال الشخصية دار الفكر العربي ، ص 372.

إلا أن مدة العدة لا تبدأ في الحساب حسب قانون الأسرة إلا من تاريخ صدور الحكم بالطلاق وليس من تاريخ تلفظ الزوج به.

فقد نصت المادة 58 على أن: "تعد المرأة المطلقة المدخول بها غير الحامل بثلاثة قروء، واليائس من الحيض بثلاثة أشهر من تاريخ التصريح بالطلاق".
فمدة ثلاثة أشهر أو ثلاثة قروء¹ المنصوص عليها في المادة 58 يبدأ حسابها من تاريخ حكم القاضي بالطلاق، وعليه فقبل صدور الحكم تكون العلاقة الزوجية قائمة حقيقية ومنتجة لجميع آثارها القانونية.

كما أن المشرع نص في المادة 60 من قانون الأسرة على أن عدة المطلقة الحامل وضع حملها، وأقصى مدة الحمل عشرة أشهر من تاريخ الطلاق.
استنادا إلى هذه المادة فإنَّ نسب الحمل الذي تضعه المطلقة ثابت لمطلقها، ما دامت قد وضعت خلال 10 أشهر من تاريخ الطلاق الثابت بالحكم القضائي وليس من تاريخ الانفصال بين الزوجين السابق لصدور الحكم.

ب- يتوارث الزوجان إذا حدثت الوفاة قبل انتهاء العدة:

إن مما يثبت عدم اعتراف المشرع بالطلاق الشفوي، أنه اعتبر العلاقة الزوجية قائمة حقيقية حتى يصدر الحكم بالطلاق، وتنتهي العدة من هذا الطلاق وكنتيجة لذلك قضى المشرع في المادة 132 من قانون الأسرة بأنه يقع التوارث بين الزوجين حتى ولو وقعت وفاة أحد الزوجين أثناء نظر دعوى الطلاق وقبل صدور الحكم، بل وحتى بعد صدور الحكم القاضي بالطلاق إذا كانت الوفاة قبل انتهاء العدة.

ج- حق الزوجة في البقاء في السكن العائلي ما لم تنته العدة:

إذا كانت عدة المطلقة لا تبدأ إلا من تاريخ صدور الحكم بالطلاق، فإنه ليس من حق الزوج أن يُخرج زوجته من مسكن الزوجية، وليس لها أن تغادره بدون عذر، حتى يصدر الحكم وتنتهي عدتها. ولا يعتبر الطلاق الشفهي في نظر قانون الأسرة عذرا يبيح للزوج المطلق أن يخرج زوجته من مسكن الزوجية- انظر المادة 61 من قانون الأسرة.

1- القرء من الألفاظ المشتركة إذ يحتمل معنى الحيض كما يحتمل معنى الطهر، ولذلك اختلف الفقهاء في المراد منه، فقال الحنفية والحنابلة أنه الحيض، وقال الشافعية والمالكية هو الطهر، وكان على المشرع أن يفعل في هذا الخلاف بتحديد المراد من قوله ثلاثة قروء، هل هي ثلاثة حيضات أم ثلاثة أطهار ويحدد مدة القرء.

II - تقييم موقف المشرع الجزائري من الطلاق العرفي :

نعتقد أن المشرع الجزائري عندما جعل الطلاق بيد القاضي، قد اقتبس ذلك مما كان ثابتا في القانون رقم 247-59 الصادر سنة 1959 والمتعلق بالزواج والطلاق بين الجزائريين، حيث نصت المادة السادسة من هذا القانون على أنه : " لا يقع الطلاق إلا لدى المحكمة " .

وإذا كان هذا القانون قد صدر في زمن الإستعمار الفرنسي فنحن نعتقد أن مصدر المادة السادسة المشار إليها اعلاه يعود إلى القانون المدني الفرنسي حيث نصت المادة 247 منه على ما يلي :

" Le tribunal de grande instance statuant en matiere civil est seul competent pour se prononcer sur le divorce et ses consequences" .

* مخالفة المشرع الجزائري للفقهاء الإسلاميين في جعل الطلاق بيد القاضي :

إن الطلاق بالإرادة المنفردة للزوج يقع في الفقه الإسلامي من يوم تلفظ الزوج به وتترتب عليه آثاره من هذا التاريخ¹ . فالإسلام لم يجعل الطلاق في يد القاضي إلا إذا كان يطلب من المرأة وجعله بيد الزوج، وقد احتاط للأمر لكيلا يقع تحت تأثير غضب جامع فقيد الطلاق المشروع بطلاق السنة².

والمشرع الجزائري عندما جعل الطلاق يقع بأثر فوري من تاريخ صدور الحكم به، لم يخالف ما هو ثابت في الفقه الإسلامي فحسب، بل خالف أيضا أغلب تشريعات الأحوال الشخصية في الدول العربية، ما عدا المشرع التونسي - فيما نعلم - الذي نص في الفصل 31 من مجلة الأحوال الشخصية على أنه : " لا يقع الطلاق إلا لدى المحكمة " .

* نتائج غير منطقية تترتب على جعل الطلاق لا يسرى إلا من تاريخ الحكم :

نظرا لأن المشرع جعل آثار الطلاق لا تسرى إلا من تاريخ صدور الحكم به فإنه بذلك قد وصل إلى نتائج لا تتماشى مع الشريعة الإسلامية وتولى بيانها فيما يلي :-

1- أحكام الأحوال الشخصية في الشريعة الإسلامية بقلم المرحوم أحمد إبراهيم والمستشار وأصل علاء الدين أحمد إبراهيم، ص 343، طبعة سنة 1994.

2- الأحوال الشخصية للإمام محمد أبو زهرة، دار الفكر العربي - القاهرة، ص 282.

أولاً : الطلاق في قانون الأسرة هو دائما طلاق بائن :

إذا كان فقهاء الشريعة الإسلامية يقسمون الطلاق إلى طلاق رجعى وهو الذى يملك الزوج فيه مراجعة زوجته دون حاجة إلا بعقد جديد ما دامت فى العدة، وطلاق بائن لا يملك فيه الزوج مراجعة زوجته إلى بعقد جديد، فإن المشرع قد خرج على هذه القواعد وذلك واضح من خلال المقارنة بين المادتين 49 و 50 من قانون الأسرة.

فالمادة 49 تنص على أنه : " لا يثبت الطلاق إلا بحكم" وعليه فإنه ما لم يصدر الحكم بالطلاق فإن الزوجية تكون قائمة حقيقة ولا مجال للحديث على الطلاق لا رجعى ولا بائن .

أما المادة 50 من قانون الأسرة فتتص على أن : " من راجع زوجته أثناء محاولة الصلح لا يحتاج إلى عقد جديد ومن راجعها بعد صدور الحكم بالطلاق يحتاج إلى عقد جديد." فالطلاق لا يكون إلا بحكم ومع ذلك بعد صدور الحكم لا يستطيع الزوج أن يراجع زوجته إلا بعقد جديد وهذا هو الطلاق البائن.

ومن جهة أخرى نلمس تناقض المشرع فى تنظيمه لموضوع الرجعة، حيث نجد من جهة لا يعترف بالطلاق قبل صدور الحكم، وهذا يعنى أنه فى مرحلة الصلح السابقة على صدور الحكم تكون الزوجية قائمة ولا مجال للحديث عن المراجعة، لأن المراجعة لا تكون إلا بعد الطلاق الرجعى وقبل انتهاء العدة، ومع ذلك ينص المشرع على أن من راجع زوجته قبل صدور الحكم لا يحتاج عقد جديد فكيف يراجع الزوج زوجته والزوجية قائمة.

ثانياً : المشرع يقضى بالتوارث بين الزوجين حتى لو وقعت الوفاة أثناء العدة من الطلاق البائن :

إذا كنا قد توصلنا من خلال التحليل السابق إلى أن الطلاق فى قانون الأسرة هو دائما طلاق بائن، ذلك لأنه لا يقع إلا بحكم قضائي وبعد صدور الحكم لا يملك الزوج مراجعة زوجته إلا بعقد جديد، ومع ذلك فإن المشرع ينص فى المادة 132 من قانون الأسرة على انه : " إذا توفي أحد الزوجين قبل صدور الحكم بالطلاق أو كانت الوفاة فى عدة الطلاق استحق الحى منهما الإرث ."

1- ندوة المحمهد و بهابيد لمقصد لاس رشده ، ج 2 ، دار الفكر ، ص 63 وما بعدها.

فالعدة حسب المشرع الجزائري لا تبدأ في الاحتساب إلا بعد صدور الحكم بالطلاق وإذا كان صدور هذا الحكم يرفع الزوجية في الحال بحيث لا يملك الزوج مراجعة زوجته إلا بعقد جديد، فكيف يتم التوارث بين شخصين مع انعدام سبب الميراث؟ إن ما ذهب إليه المشرع مخالف تماماً لما هو ثابت في الفقه الإسلامي، فالثابت عند فقهاء الإسلام أن من شروط التوارث بين الزوجين أن تكون الزوجية الصحيحة قائمة وقت الوفاة إما حقيقة أو حكماً.

فالزوجية تكون قائمة حقيقة إذا لم يطرأ عليها ما يزيلها ويرفع قيد النكاح، وتكون قائمة حكماً وذلك في أثناء العدة من طلال رجعي، حيث يستطيع الزوج مراجعة زوجته في العدة بدون رضاها وبلا عقد جديد. لكن إذا طلق الزوج زوجته طلاقاً بائناً فلا توارث بين الزوجين حتى ولو وقعت الوفاة قبل انتهاء العدة، لأن الطلاق البائن ينهي العلاقة الزوجية في الحال، إذ لا يملك الزوج مراجعة زوجته ولو في العدة إلا بعقد جديد بجميع أركانه².

ثالثاً : مشكل التكليف الشرعي والقانوني للعلاقة بين الزوجين بعد الطلاق العرفي وقبل صدور الحكم بالطلاق :

إن الطلاق ينفذ على الزوج وتسري آثاره في الفقه الإسلامي من تاريخ تلفظ الزوج به³. أما في قانون الأسرة فإن الطلاق بالإرادة المنفردة للزوج لا يقع إلا بحكم ولا يرتب آثاره إلا ابتداءً من تاريخ صدور هذا الحكم. وهنا نقع أمام نظرة مزدوجة للعلاقة بين الزوجين، فقد تكون هذه العلاقة في نظر الفقه الإسلامي غير شرعية وتعتبر محرمة، بينما تكيف في نظر قانون الأسرة على أنها علاقة شرعية وقد يحدث العكس.

1- راجع أحكام التركات والموارث في الشريعة الإسلامية والقانون للدكتور بدران أبو العينين بدران مؤسسة الجامعة سنة 1981، ص 83 وما بعدها.

2- استثنى فقهاء الشريعة الإسلامية، الحكم بعدم التوارث بين الزوجين إذا زالت بالاطلاق البائن، حالة الزوج الذي يطلق زوجته طلاقاً بائناً في مرض الموت بقصد حرمانها من الميراث وأعطوا للزوجة الحق في الميراث بشروط محددة. راجع الوحي في شرح قانون الأسرة للأستاذ بلحاج العربي، ج 1، ص 244.

3- راجع كتاب الاشتراط في وثيقة الزواج للدكتور رشدي شحاته أبو ريد دار الفكر العربي، سنة 2001، ص 262.

لو فرضنا أن الزوج طلق زوجته بألفاظ صريحة ومضى على هذا الطلاق الشفهي زمن طويل تكون العدة الشرعية قد انتهت دون أن يتوجه الأطراف إلى المحكمة لاستصدار حكم بالطلاق، ودون أن يفترقا بعد هذا الطلاق العرفي، فإن العلاقة بعد انتهاء العدة العرفية في الشرع تعتبر غير شرعية، لأن الرابطة الزوجية انتهت بانتهاء العدة في حين نجد قانون الأسرة لا يعترف بهذا الطلاق الشفهي ويقضي طبقاً للمادة 49 بأن هذه الرابطة الزوجية لا زالت قائمة ومنتجة لجميع آثارها ومنها شرعية المعاشرة بين الزوجين ما لم يصدر الحكم القاضي بالطلاق.

ومن جهة أخرى قد تتزوج المرأة زواجا عرفيا بعد انتهاء عدتها العرفية من طلاق عرفي، وفي هذه الحالة نجد أنفسنا أمام تعدد الأزواج بالنسبة لهذه المرأة.

فمن الناحية الرسمية ما زالت في عصمة الزوج الذي طلقها طلاقا شفهيًا وكل الوثائق الرسمية تثبت هذه الزوجية، ومن الناحية العرفية هي في عصمة زوج آخر غير الزوج المسجل في سجلات الحالة المدنية:

فإذا قمنا بتكييف العلاقة الثانية - الزواج العرفي - طبقاً لما هو ثابت في الفقه الإسلامي فإنها تعتبر علاقة شرعية، لأن المرأة تزوجت بعد انتهاء عدتها العرفية من الزوج الأول الذي طلقها عرفياً.

غير أن هذا الزواج العرفي الذي تلا الطلاق العرفي يعتبر في نظر قانون الأسرة علاقة غير شرعية لأن هذه المرأة مرتبطة بعقد زواج رسمي وبالتالي تعتبر في نظر القانون محصنة ولا يجوز العقد عليها إلا بعد صدور الحكم بالطلاق وانتهاء عدتها من هذا الطلاق الرسمي¹.

رابعا : علاقة الطرق العرفي بالنسب :

إن تحديد تاريخ بداية ترتيب الطلاق لآثاره ينعكس أيضا على ثبوت أو عدم ثبوت النسب للأطفال، ذلك لأن المشرع حدد أقصى مدة الحمل بعشرة أشهر يبدأ سريانها من تاريخ صدور الحكم بالطلاق وطبقا لنص المادة 43 من قانون الأسرة وليس من تاريخ تلفظ الزوج به.

[1- راجع قرار المحكمة العليا الصادر بتاريخ 24-02-86 ملف رقم 39362 مشار إليه في كتاب مبادئ الاجتهاد القضائي وفقا لقرارات المحكمة العليا للدكتور بلحاج العرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، ص 34، حيث جاء فيه "من المقرر قانوناً أنه يعتبر زنا للزوجة التي لم تنتظر الفصل في القضية المنشورة بينها وبين زوجها والتي تزوجت من شخص آخر بالمعاقبة رغم عدم صدور الحكم بالطلاق.

وبناء عليه وما دامت الزوجية من الناحية القانونية تعتبر قائمة حتى يصدر الحكم بالطلاق فإن نسب الطفل يثبت إلى الزوج، حتى ولو كان هذا الزوج قد طلق زوجته طلاقاً عرفياً ومضى على ذلك أكثر من سنة ما دام لم يصدر الحكم بالطلاق، لأن القاعدة التي تتمسك بها الزوجة من أجل ثبوت نسب الحمل إلى الزوج هي قاعدة الولد للفراش والفراش هنا هو الزوجية الصحيحة الثابتة بالعقد الرسمي والتي لم يطرأ عليها - في نظر القانون - ما يزيلها.

وعلى الزوج إذا أراد ان ينفي نسب الطفل الذي أنجبته زوجته بعد الطلاق العرفي بمدة طويلة ان يثبت امام القاضي عدم الاتصال بينه وبين زوجته، وإذا عجز عن ذلك لم يبق أمامه إلا طريق اللعان لنفي النسب إذا توافرت شروطه .

خامساً : إلزام الرجل بالإنفاق على امرأة لم تعد زوجته شرعاً :

إذا وقع الطلاق العرفي وانتهت العدة العرفية، بانتهى الزوج المطلق من مطلقها ولم تعد زوجته في نظر الشرع، وعليه لا يصبح ملزماً بالإنفاق عليها، لأن سبب وجوب النفقة وهو عقد الزواج الصحيح قد انحل وانتهى بهذا الطلاق العرفي في نظر الشرع.

بيد أن قانون الأسرة يقضى بوجوب النفقة الشرعية للزوجة على زوجها بموجب المادة 37 منه ، ويستمر وجوب إنفاق الزوج على زوجته حتى بعد صدور الحكم بالطلاق إلى أن تنته العدة، وهذا مستفاد من خلال الجمع بين نص المادة 49 من قانون الأسرة التي تجعل الطلاق بيد القاضي ونصوص المواد 58-59-60 التي تقضى بالبء في حساب العدة من تاريخ صدور الحكم بالطلاق والمادة 61 التي تلزم المطلق بالإنفاق على مطلقته في خلال مدة العدة.

إن الاختلاف بين قانون الأسرة والفقهاء الإسلاميين واضح في هذه الجزئية، حيث أن قانون الأسرة يلزم الرجل بالإنفاق على امرأة لم تعد زوجته في نظر الشرع لأن زوجيتها انتهت بانتهاج العدة من الطلاق العرفي بينما في نظر القانون لازالت زوجته نظراً لعدم صدور الحكم بالطلاق.

إن المشاكل القانونية التي أشرنا إليها أعلاه، نتجت في الواقع عن مراعاة المشرع لعنصر الرسمية في الطلاق من أجل تحقيق الاستقرار في المراكز القانونية، خاصة إذا تعلق الأمر بالأسرة التي هي الخلية الأساسية للمجتمع. فالحكم القضائي الصادر بالطلاق يعتبر منشأ له وليس كاشفا عنه، ومن هنا بدأت الإشكالات.

كان من الممكن التنسيق بين متطلبات الرسمية التي يسعى إليها المشرع ومراعاة أحكام الشريعة في نفس الوقت دون الوقوع في التعقيدات السابقة، وذلك - في نظرنا - باتباع الخطوات الآتية:-

أ- وجوب الإشهاد على الطلاق:

الإشهاد على الطلاق وإن كان لا يعتبر واجبا عند جمهور الفقهاء ولا شرطا لوقوعه إلا أنه يعتبر مندوبا. وذهب الظاهرية والشيعة الإمامية¹ إلى أن الإشهاد يعتبر شرطا لوقوع الطلاق، فالزوج إذا لم يشهد على طلاقه شاهدين فإن طلاقه لا يقع واستندوا في ذلك إلى قوله تعالى: " فَإِذَا بَلَغَ الْإِنْسَانُ أُمَّاسًا وَهُوَ بَعْدَ إِشْهَادِهِمَا فَطَارَ قَلْبُهُ عَلَى طَعْنٍ فَكُنَّ حُرًا بِحُرِّ طَعْنِهِمْ " الآية رقم 2 سورة الطلاق.

والحق أن الإشهاد على الطلاق يحقق مصلحة عامة للمجتمع، فهو وسيلة قانونية قطعية في ثبوت الطلاق من يوم تلفظ الزوج به ، وبذلك يحقق استقرار الأوضاع القانونية التي يسعى إليها المشرع .

إلا أن هذا الإشهاد يجب أن يتم أمام الموثق في حضور الزوجين والشاهدين وأن يسمع الشاهدان تلفظ الزوج بالطلاق.

ب- إثبات الطلاق بحكم من تاريخ تلفظ الزوج به :

ينبغي على الزوج استصدار حكم بالطلاق على أن يسرى من تاريخ تلفظ الزوج به وليس من تاريخ صدوره، وتعتبر وثيقة الإشهاد على الطلاق التي يمنحها الموثق للزوجين، أداة قانونية لإثبات تاريخ وقوع الطلاق، وبهذا يكون الحكم القضائي كاشفا وليس منشئا.

1- الفقه المقارن لأحوال الشخصية للدكتور بدران أو العينين بدران، دار النهضة العربية، بيروت . ص 378 وما بعدها.

وهذا الاقتراح الذي نطالب به هو الذي كانت تتجه إليه المحكمة العليا حيث جاء في قرارها الصادر بتاريخه 03-12-84: " من المقرر شرعا وعلى ما جرى به قضاء المجلس الأعلى أن تلفظ الزوج بالطلاق يلزمه، ومن المقرر أيضا أن الرجعة لا تعتبر إلا أثناء قيام العدة ومن ثم فإن القضاء بخلاف ذلك يعد خرقا لأحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية...".¹

المستفاد من هذا القرار أن الطلاق يسرى من تاريخ تلفظ الزوج به وأن العدة تبدأ في الحساب من هذا التاريخ ومن ثم فإن إمكانية المراجعة من عدمها متوقفة على انتهاء العدة أو بقائها، والمحكمة العليا تؤكد على أن القضاء بخلاف هذا يعد خرقا لأحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية، وعليه فإننا نقترح تعديل المادة 50 من قانون الأسرة المتعلقة بالمراجعة على النحو الآتي:

" - من راجع زوجته قبل انتهاء العدة لا يحتاج إلى عقد جديد.

- إذا انتهت العدة فلا تتم المراجعة إلا بعقد جديد.

- تتم المراجعة سواء كانت بعقد أو بدونه أمام الموظف المختص".

فإذا كانت العدة تبدأ من تاريخ تلفظ الزوج بالطلاق الثابت في وثيقة الإشهاد فإن إمكانية المراجعة متوقفة على عدم انتهاء هذه العدة.

ولتحقيق الاستقرار في المراكز القانونية، لا بد من أن تتم هذه المراجعة أمام الموثق أو ضابط الحالة المدنية، ويمكن لهؤلاء معرفة قيام العدة وانتهائها من خلال التاريخ الثابت في وثيقة الإشهاد، على أنه ينبغي التأكيد على تحديد المشرع لمدة القراء بنص قانوني.

فإذا لاحظ الموظف المختص أن العدة ما تزال قائمة²، فإنه يؤشر بالمراجعة في سجلات الحالة المدنية، وإذا لاحظ انتهاء العدة فإنه يعقد لهما عقدا جديدا إذا توافرت أركانه وشروط صحته، وهذه البيانات يتم التأشير بها على هامش وثائق الحالة المدنية الخاصة بالزوجين.

1- منشور بالمجلة القضائية العدد الرابع السنة 1989، ص 104.

2- إما من تاريخ الإشهاد على الخلاف الثابت رسمياً أو من خلال المادة التي تحدد مدة القراء.

ويمكن تقرير عقوبة بالحبس والغرامة بالنسبة لكل من يراجع زوجته دون وثيقة رسمية، كما يمكن تقرير نفس العقوبة على كل شخص يمتنع عن توثيق إشهاد طلاقه خلال مدة محددة!

ومما يرتبط بهذا الموضوع تحديد متى يكون الطلاق رجعيا ومتى يكون بائنا، فإن قانون الأسرة جاء خاليا من النص على تحديد الطلاق الرجعي والبائن، بل إننا استنتجنا من خلال تحليل النصوص أن الطلاق في قانون الأسرة هو دائما طلاق بائن. لهذا فإننا نقترح أن يورد المشرع نصا يقضى بأن كل طلاق يقع رجعيا، ما عدا الطلاق قبل الدخول، والطلاق على مال، والطلاق الذى يحكم به القاضى بناء على طلب الزوجة والطلاق المكمل للثلاث.

ج- بالنسبة للتوارث بين الزوجين :

نقترح تعديل المادة 132 من قانون الأسرة بحيث تكون صياغتها على النحو الآتى:

"يتوارث الزوجان ما دامت الزوجية قائمة حقيقية أو حكما".
لقد انتهينا من خلال الاقتراحات السابقة إلى أن آثار الطلاق تنفذ من تاريخ تلفظ الزوج به ، وهذا التاريخ يكون ثابتا فى وثيقة الإشهاد على الطلاق. وعليه فإن العدة الشرعية تبدأ فى الحساب ابتداء من هذا التاريخ، ومن ثم فإن ثبوت التوارث بين الزوجين يكون إذا وقعت الوفاة قبل انتهاء العدة، أما إذا انتهت العدة فإن الزوجة تبين من زوجها بينونة صغرى، إذ لا يملك مراجعتها إلا بعقد جديد، وما دام أن الطلاق البائن يرفع قيد النكاح فى الحال، فلا يتوارث الزوجان لزوال سبب الميراث يستوى أن تكون الوفاة فى أثناء قيام العدة أو بعد إنتهائها. وبهذه الطريقة نرفع التعارض الذى تضمنته المادة 132 من قانون الأسرة مع أحكام الفقه الإسلامى، حيث أنها تجيز التوارث بين الزوجين حتى فى حالة الطلاق البائن إذا وقعت الوفاة فى العدة.

1- نص المادة 23 مكرر من قانون الأحوال الشخصية المصرى رقم 100 لسنة 1985 على أنه: " يعاقب المطلق بالحبس مدة لا تتجاوز سنة أشهر وبغرامة لا تتجاوز مائتى جنيه أو بإحدى هاتين العقوبتين إذا تخالف أباً من الأحكام المنصوص عليها فى المادة 5 مكرر من هذا القانون ."

وتنص النادة 5 من القانون رقم 100 لسنة 1985 على أنه: " على المطلق ان يوثق إشهاد طلاقه لدى الموثق المختص خلال ثلاثين يوما من إيقاع الطلاق ."

إن الإسلام جعل الطلاق بيد الزوج نظرا لاعتبارات معينة أساسها الاختلاف بين طبيعة الرجل وطبيعة المرأة، فالمرأة تطغى عليها العاطفة وتلك مزيتها التي تتماشى مع وظيفتها في الحياة، وطبيعة الرجل الثبت ووزن الأمور. يميزان العقل والحكمة. ومن ثم فإنه لا يعقل أن يخضع أمر الطلاق - نظرا لخطره - إلى الأهواء والعواطف.

ضاف إلى ذلك أن الزوج إذا طلق فإنه هو الذى سيتحمل الأعباء المالية التى تنجر عن الطلاق، ولذلك فإنه يفترض فيه أن لا يلجأ إلى الطلاق إلا إذا دعت إلى ذلك أسباب جدية.

وقد راعى الإسلام وجوب المحافظة على أسرار الزوجين فلم يطالب الزوج بشرح الأسباب التى دفعته إلى الطلاق، لأن فى ذلك نشر لأسرار زوجته على الملأ، وهذا ما يحدث فى المحاكم، فعندما جعل المشرع الطلاق بيد القاضى، فإن ذلك يعنى أنه على الزوج أن يشرح للقاضى الأسباب التى دفعته إلى الطلاق، بل إن الزوج قد يبالغ فى إظهار عيوب زوجته حتى يتحصل على حكم بالطلاق بخطأ الزوجة تفاديا للحكم عليه بالتعويض، وهذا مخالف لما تقضى به الأخلاق الحميدة والطباع السليمة من وجوب المحافظة على أسرار الزوجية.

ثم إن دور القاضى هو إثبات وقوع الطلاق بالإرادة المنفردة للزوج، ولا يملك من الناحية القانونية إجبار الزوج على البقاء مع زوجته ومنعه من طلاقها، فكل ما يملكه القاضى هو إجراء محاولة الصلح بين الزوجين. لذلك ينبغى أن يكون حكم القاضى كاشفا وليس منشئا للطلاق، بمعنى ينبغى أن يثبت القاضى الطلاق بأثر رجعى يعود إلى تاريخ تلفظ الزوج به والذى يكون ثابتا فى وثيقة الإشهاد.

وبهذا نعتقد أننا نكون قد قدمنا خطوة متواضعة نحو إزالة التعارض بين أحكام الفقه الإسلامى وقانون الأسرة فى هذا الموضوع.

- 1- القانون رقم 84-11 مؤرخ فى 09 رمضان عام 1404 هـ الموافق 09 جوان 1984 يتضمن قانون الاسرة.
- 2- أمر مؤرخ فى 06 محرم 1376 هـ الموافق 13 أوت 1956 متعلق بإصدار مجلة الأحوال الشخصية التونسية.
- 3- بداية المجتهد ونهاية المقتصد لابن رشد- دار الفكر للطباعة والنشر.
- 4- الأحوال الشخصية - للإمام محمد أبو زهرة - دار الفكر العربى - القاهرة.
- 5- الفقه المقارن للحوال الشخصية للدكتور بدران أبو العينين بدران - دار النهضة العربية - بيروت .
- 6- أحكام الأحوال الشخصية فى الشريعة الإسلامية والقانون بقلم الشيخ أحمد إبراهيم والمستشار واصل علاء الدين أحمد إبراهيم سنة 1994 بدون جهة نشر.
- 7- الإشتراط فى وثيقة الزواج فى الفقه الإسلامى وقانون الأحوال الشخصية دكتور رشدى شحاته أبو زيد - دار الفكر العربى - القاهرة - سنة 2001.
- 8- الوجيز فى شرح قانون الأسرة الجزائرى - الدكتور بلحاج العربى ديوان المطبوعات الجامعية - الجزائر.
- 9- أحكام الميراث بين الشريعة الإسلامية وقانون الأسرة للأستاذ سعيد بويزرى - ديوان المطبوعات الجامعية - الجزائر سنة 1995.
- 10- أحكام التركات والموارث فى الشريعة الإسلامية والقانون- الدكتور بدران أبو العينين بدران - مؤسسة الجامعة سنة 1981.
- 11- المجلة القضائية العدد الرابع سنة 1989.

