

العلاقة السببية ذات الترددات بين التحرير المالي والنمو الاقتصادي في

الجزائر خلال الفترة 1970-2017

Frequency domain causality between financial development and economic growth in Algeria for the period 1970-2017.

عياد هيشام، أستاذ مساعد ب، المركز الجامعي بمغنية، a_hichem210@hotmail.fr

تاريخ الاستلام: 2019/08/13 تاريخ القبول: 2019/12/02 تاريخ النشر: 2016/12/29

ملخص:

الهدف من هذه الورقة البحثية هو دراسة العلاقة السببية بين التحرير المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1970-2017، وذلك من خلال استعمال منهجية السببية في ميدان الترددات المقدمة من طرف كل من Breitung و Candelon سنة 2006، وقد دلت النتائج على وجود علاقة سببية في اتجاه واحد من التحرير المالي إلى النمو الاقتصادي سواء في المدى القصير أو الطويل، مما يدل على قبول فرضية supply-leading.

الكلمات المفتاحية: النمو الاقتصادي ؛ التحرير المالي ؛ السببية ؛ ميدان الترددات.

تصنيف JEL : C10 ، G20 ، O10.

Abstract:

The aim of this paper is to examine the causal relationship between financial development and economic growth in Algeria during the period 1970-2017, using the frequency domain causality presented by Breitung and Candelon in 2006, the results of this study showed a uni-directional causal relationship running from financial development to economic growth both in short run and long run terms, which means the acceptance of the supply-leading hypothesis.

keyword: Growth; Financial development ; Causality; Frequency domain.

JEL classification code : C10, G20, O10

المؤلف المرسل: عياد هيشام، الإيميل: a_hichem210@hotmail.fr

1. مقدمة:

يعتبر موضوع التحرير المالي من أكثر المواضيع التي جذبت اهتمام الباحثين ومنتخذي القرار منذ سنوات طويلة، وذلك منذ دراسات Bagehot سنة 1873 ودراسات Schumpeter سنة 1911، حيث أن التحرير المالي من شأنه تحسين الإنتاجية والنمو الاقتصادي من خلال الوظائف والمميزات التي يوفرها النظام المالي على غرار تخصيص رأس المال، توفير المدخرات، تقييم ومراقبة المقترضين إلى غير ذلك، فالقطاع المالي مهم في تحويل الودائع إلى أصول مالية توجه من وحدات الفائض إلى وحدات العجز أو بكلمات أخرى تسمح بانتقال الأموال من الأماكن التي بها فائض إلى الأماكن التي بها عجز، (Ahmed, 2006,p: 22).

من بين أهم ما يميز العلاقة بين التحرير المالي والنمو الاقتصادي هو ضبابية العلاقة السببية، لدرجة تشبيهها من طرف Shan وآخرين سنة 2001 بمعضلة البيضة والدجاجة أيهما جاء أولاً (Shan, 2001,p: 443)، حيث يرى الكثيرون على أن النمو التحرير المالي هو الذي يقود النمو الاقتصادي وفق فرضية supply-leading في حين يرى آخرون العكس وأن النمو الاقتصادي هو ما يقود التحرير المالي وفق فرضية demand-following التي اقترحها Patrick سنة 1966 (Hsueh, 2013, p: 249)، حيث على سبيل المثال يصرح كل من Levine و Zervos سنة 1998 أن السيولة المالية والبنكية مرتبطة بعلاقة طردية قوية مع القيم الحالية والمستقبلية للنمو الاقتصادي (Levine, 1998, p: 554)، كتأكيد لما أدلى به King و Levine سنة 1993 في مقالة بعنوان "المالية والنمو: لا بد أن يكون شومبتز محققاً" حيث أكدوا أن التحرير المالي لا شك فيه مهم وضروري للنمو الاقتصادي في كل الأوقات (King, 1993,p: 730)، لكن من جهة أخرى، توجد العديد من الدراسات التي شككت في دور التحرير المالي في تعزيز النمو الاقتصادي على غرار دراسة سنة 1997

لكل من Arestis و Demetiades حيث أن بينا أنه ليس بالضرورة دائما النمو الاقتصادي بإمكانه قيادة النمو الاقتصادي (Arestis, 1997, p: 785).

وقد افترض من طرف العديد من الباحثين أن فرضية supply-leading هي الفرضية الأكثر انتشارا بين دول العالم أي التحرير المالي هو ما يسبب النمو الاقتصادي في أغلب الأحيان خاصة في الدول النامية، حيث أن Patrick سنة 1966 أكد أن العلاقة السببية بين التحرير المالي والنمو الاقتصادي تتبع أساسا درجة التنمية الاقتصادية، حيث في المراحل الأولى من التنمية الاقتصادية التحرير من شأنه تطوير خدمات مالية جديدة تخلق فرصا للمدخرين والمستثمرين مما يؤدي إلى زيادة النمو الاقتصادي، ومع تقدم التنمية الاقتصادية والمالية تبدأ فرضية demand-following بالظهور على الساحة، حيث يصبح النمو الاقتصادي هو الداعم والمحفز للنمو الاقتصادي لا العكس، حيث للتوضيح أكثر، أوضح Patrick أنه في حالة تطوير قطاع صناعي واحد من خلال فرضية supply-leading أي من خلال التحرير المالي سوف يتحول هذا القطاع إلى داعم ومحفز للتحرير المالي من خلال فرضية demand-following في حين تبقى القطاعات الأخرى دائما تابعة لفرضية supply-leading (Eita, 2010, p: 09-10).

1.1. إشكالية الدراسة:

على ضوء كل ما سبق تتبلور إشكالية الدراسة على النحو التالي:

ما هو اتجاه العلاقة السببية بين النمو الاقتصادي والتحرير المالي في المدى الطويل والقصير في حالة الجزائر خلال الفترة 1970-2017؟
وتتفرع من الإشكالية التساؤلات الفرعية التالية:

1. ما طبيعة العلاقة السببية بين التحرير المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر؟
2. ما هي الفرضية السائدة في الجزائر من بين فرضي supply-leading و demand-following؟

2.1. فرضيات الدراسة:

كإجابة مسبقة للإشكالية المقدمة أعلاه والتساولين المتفرعين عنها نطرح الفرضية التالية:
 ✓ الفرضية السائدة في الجزائر هي فرضية supply-leading بحكم أن الجزائر دولة نامية ولا زالت في بداية ترميمها الاقتصادية خلال فترة الدراسة.

3.1. أهداف البحث:

تهدف هذه الورقة البحثية أساسا إلى تسليط الضوء على واقع التحرير المالي في الجزائر خلال الفترة 1970-2017 ولذلك لمعرفة هل يعد محفزا للنمو الاقتصادي أم العكس الأمر الذي يساعد على توجيه الاهتمام لأحدهما كي يحفز الآخر، كما تهدف الدراسة إلى استعمال طرق حديثة للعلاقة السببية في ما يعرف بالسببية في ميدان الترددات Frequency domain causality.

2. الدراسات السابقة:

من خلال هذه المرحلة من الدراسة نقوم بعرض أهم الدراسات السابقة حول موضوع هذه الورقة البحثية آخذين بعين الاعتبار عنصرين هامين وأساسين لدراستنا الحالية، وهما الدراسات حول الجزائر والدراسات التي اعتمدت على دراسة العلاقة السببية بين متغيري الدراسة، وهذا عرض موجز لأهم هذه الدراسات:

بداية مع الدراسات على حالة الجزائر على غرار الدراسة الأولى سنة 2015 لكل من مجاهد كنزة وبن بوزيان محمد، حيث عمد الباحثان إلى دراسة العلاقة بين النمو الاقتصادي والتحرير المالي في الجزائر للفترة 1970-2012 باستعمال منهجية Toda Yamamoto المقدمة سنة 1995 لدراسة العلاقة السببية بين الائتمان المحلي للقطاع الخاص كنسبة من GDP كمؤشر للتحرير المالي، نصيب الفرد من GDP كمؤشر للنمو الاقتصادي إضافة إلى تشكيل رأس المال الثابت الإجمالي الحقيقي، وقد دلت النتائج على عدم وجود علاقة سببية

بين النمو الاقتصادي والتحرير المالي (Kenza, 2015)، ثم دراسة بن علال وآخرون سنة 2016 خلال الفترة 1980-2013 من خلال استعمال مؤشر Kaopen ومؤشر DCPS كمؤشرين للتحرير المالي وتحصل الباحثون على نفس النتيجة السابقة بعدم وجود علاقة سببية بين التحرير المالي والنمو الاقتصادي (Benallal. B, 2016)، نجد أيضا دراسة راشدي وقارة سنة 2018 للفترة 1990-2015 باستعمال كل من معدل نمو الناتج الحقيقي الإجمالي، مؤشر تكوين رأس المال الثابت كنسبة من الناتج ومؤشر النقود وأشباه النقود كنسبة من الناتج، وقد توصلت الدراسة مرة أخرى لعدم وجود علاقة سببية بين التحرير المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر (ابراهيم، 2018)، وكدراسة أخيرة في حالة الجزائر، فنجد دراسة خاطر وطالب سنة 2019 خلال الفترة 1990-2013، استعمل الباحثان معدل النمو الاقتصادي الحقيقي كمتغير تابع لكل من نسبة إجمالي الودائع إلى GDP، نسبة الإئتمان المقدم للقطاع الخاصة كنسبة من GDP، نسبة إجمالي الإئتمان إلى GDP ونسبة أصول البنوك التجارية إلى إجمال أصول البنوك التجارية والبنك المركزي، نسبة الاستثمار المحلي الإجمالي، نسبة الانفتاح التجاري وكذا نسبة الإنفاق الحكومي كمتغيرات مستقلة، وقد دلت النتائج على وجود علاقة سببية في الاتجاهين بين التحرير المالي والنمو الاقتصادي سواء في المدى الطويل أو القصير (عمر، 2019).

بالانتقال إلى الدراسات الأجنبية، أول دراسة هي دراسة Fatih سنة 2009 في حالة تركيا خلال الفترة 1989-2007، باستعمال مؤشر عرض النقود الواسع كنسبة من GDP مؤشر للتحرير المالي، وقد دلت النتائج على وجود علاقة سببية في الاتجاهين بين النمو الاقتصادي والتحرير المالي (Yucel, 2009)، كذلك دراسة Omoke و Abakaliki سنة 2010 في حالة نيجيريا خلال الفترة 1970-2005، وذلك من خلال استعمال كل من القروض

المباشرة، القروض للقطاع الخاص وعرض النقود كمؤشرات للتحرير المالي إضافة إلى مؤشري النمو الاقتصادي والانفتاح التجاري، وقد أكدت النتائج على وجود علاقة سببية في الاتجاهين بين النمو الاقتصادي والتحرير المالي (Omoke, 2010)، كما ند نجد دراسة حول عينة من 21 دولة إفريقية للفترة 1965-2008 لكل من Kojo et al، وقد دلت النتائج على وجود علاقات سببية قليلة في دول العينة، حيث وجدت علاقة سببية في الاتجاهين بين النمو الاقتصادي والتحرير المالي فقط في زامبيا (Menyah, 2014)، بالانتقال إلى دراسة Hatice و Salih سنة 2015 في قبرص للفترة 1960-2005 باستعمال منهجية ARDL وسببية غرانجر التقليدية، وقد دلت النتائج على وجود علاقة سببية في اتجاه واحد من النمو الاقتصادي إلى التحرير المالي (Jenkins, 2010).

ننتقل لسنة 2017 ودراسة Ayad حول عينة من 16 دولة من دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا MENA من ضمنها الجزائر خلال الفترة 1980-2014، وذلك باستعمال مؤشر Milesi-Ferreti كمؤشر للتحرير المالي إضافة إلى مؤشر Kaopen وذلك من خلال استعمال منهجية TYDL (Toda-Yamamoto-Dolado-Lutkepohl) لدراسة العلاقة السببية، وقد دلت النتائج على وجود عدم وجود أي علاقة سببية بين متغيرات الدراسة في أي اتجاه (Ayad, 2017)، ثم دراسة Jagadish سنة 2018 حول عينة من 18 دولة ذات دخل منخفض للفترة 1995-2014، في حين أكدت عدم وجود علاقة سببية بين النمو الاقتصادي والتحرير المالي (Bist, 2018)، ننتقل إلى دراسة Tadesse و Abafia سنة 2019 في اثيوبيا للفترة 1975-2016 باستعمال منهجية ARDL، وقد بينت النتائج وجود علاقة سببية في اتجاه واحد من التحرير المالي إلى النمو الاقتصادي في المدى القصير والمدى الطويل على حد سواء (Tadesse, 2019).

3. منهجية السببية في ميدان الترددات:

بالعودة إلى سنتي 1982 و 1991، نجد دراستين هامتين لكل من Hosoya و Geweke على الترتيب اهتمتا بالعلاقة السببية في ميدان الترددات لا الميدان الزمني، حيث أن منهجية غرانجر تهتم بدراسة العلاقة السببية في لحظة زمنية t في حين منهجية الترددات فتهم بالعلاقة السببية في عند التردد ω ، حيث ω تنتمي إلى المجال $(\pi, 0)$ ، (Tiwari, 2012, p. 1574)، لهذا الغرض سنة 2006 اقترح كل من Breitung و Candelon منهجية حديثة معتمدة أساسا على نموذج انحدار ذاتي ثنائي Bivariate VAR، ولغرض اختبار العلاقة السببية بين متغيرين y_1 و y_2 عند أي تردد ω نقوم بحساب العلاقة التالية :

$$(01) M_{y_1 \text{ cause } y_2}(\omega) = \log \left[1 + \frac{|\psi_{12}(e^{-i\omega})|}{|\psi_{11}(e^{-i\omega})|} \right]$$

حيث يمثل i عدد مركب و $\psi(L)$ متعدد حدود على الشكل التالي:

$$(02) \psi(L) = \begin{bmatrix} \psi_{11}(L) & \psi_{12}(L) \\ \psi_{21}(L) & \psi_{22}(L) \end{bmatrix}$$

ولمعرفة وجود علاقة سببية نقوم باختبار الفرضية التالية:

$$H_0: M_{y_1 \text{ cause } y_2}(\omega) = 0$$

حيث نعتمد على نموذج VAR يكتب على النحو التالي:

$$(03) M_t = \omega_1 M_{t-1} + \dots + \omega_p M_{t-p} + \dots + \partial_1 N_{t-1} + \partial_p N_{t-p} + \emptyset_t$$

وهذا ما اقترحه كل من Breitung و Candelon من خلال جعل الفرضية العدمية H_0

تساوي $R(\omega)\Omega$ حيث Ω تمثل مقدرات النموذج VAR المقدر أعلاه (N) والمصفوفة $R(\omega)$ تكتب على النحو التالي:

$$(04) R(\omega) = \begin{bmatrix} \cos(\omega) & \cos(2\omega) & \dots & \cos(p\omega) \\ \sin(\omega) & \sin(2\omega) & \dots & \sin(p\omega) \end{bmatrix}$$

مع الإشارة إلى أن الترددات العالية تمثل المدى القصير، الترددات المتوسطة تمثل المدى

القصير في حين تمثل الترددات الدنيا المدى الطويل حيث التردد $\omega=0$ تمثل العلاقة السببية

في المدى الطويل.

4. نتائج الدراسة:

من خلال هذه المرحلة من الدراسة نعد إلى دراسة العلاقة السببية بين متغيرتي التحرير المالي معبرا عنها بمؤشر نسبة الإلتئمان الخاص من الناتج المحلي الإجمالي (FIN) والنمو الاقتصادي معبرا عنه بمؤشر نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (GRW) في الجزائر خلال الفترة 1970-2017.

وكما تجري العادة فإن أول مرحلة في أي دراسة قياسية معتمدة على السلاسل الزمنية هي دراسة استقرارية السلاسل قيد الدراسة واختبار وجود جذور وحيدة من عدمه، ولهذا الغرض نستعمل اختبار مطور حديثا سنة 2001 يسمى اختبار NG-Perron، ومن خلال النتائج الموضحة في الجدول أدناه يتضح استقرار سلسلة التحرير المالي في الفرق الأول من بعد لم تستقر في المستوى في حين استقر النمو الاقتصادي في المستوى مما يضعنا أمام مزيج من درجات التكامل، هذا ما يمنعنا من تطبيق منهجيات التكامل المشترك التقليدية على غرار منهجية أنجل غرانجر، جوهانسن وغيرها، ويلزمنا التوجه لمنهجية اختبار الحدود Bound test ضمن نموذج ARDL، لكن قبل ذلك لا بد من المرور على اختبارات المقاطع الهيكلية.

الجدول 1: نتائج اختبار جذر الوحدة

المتغيرات	MZa	MZt	MSB	MPT
FIN	-6.030	-1.714	0.284	15.088
D.FIN	-20.778	-3.217	0.154	4.421
GRW	-22.127	-3.326	0.150	4.118

القيم الجدولية عند 5%: -17.300، -2.910، 0.168 و 5.480 على الترتيب

D: ترمز للفرق الأول أو التفاضل الأول

المصدر: من إعداد الباحث باستعمال برنامج *Eviews 10*.

قبل المرور لاختبار العلاقة في المدى الطويل، لا بد أولاً من التأكد من خلو السلاسل الزمنية من مقاطع هيكلية بإمكانها إعطاء نتائج مزيفة للتكامل المشترك كما عبر عن ذلك فيليبس بيرون سنة 1989 حيث أن وجود مقطع هيكلية في سلسلة ما من شأنه إعطاء نتائج زائفة ليس فقط في اختبارات جذر الوحدة بل أيضاً في التكامل المتزامن (Hicham, 2018, (p: 47) ومن خلال اختبار Zivot-Andrews الخاص بالمقاطع الهيكلية توضح نتائج الجدول رقم 2 وجود مقاطع هيكلية في كلا سلسلتي الدراسة (مقطع هيكلية سنة 1992 بالنسبة لسلسلة التحرير المالي ومقطع هيكلية سنة 1998 لسلسلة النمو الاقتصادي) مما يدل على أن سلسلة النمو الاقتصادي هي أيضاً ليست مستقرة في المستوى إنما مستقرة في الفرق الأول بوجود مقطع هيكلية، مما يستلزم الاعتماد على اختبارات التكامل المشترك ذات العتبات على غرار اختبار Gregory Hansen المقدم سنة 1996.

الجدول 2: نتائج اختبار جذر الوحدة للمقاطع الهيكلية

القرار	القيمة الحرجة	سنة المقطع	القيمة الإحصائية	المتغيرات
غير مستقرة	-4.80	1992	-8.242	FIN
غير مستقرة	-4.80	1998	-7.208	GRW

المصدر: من إعداد الباحث باستعمال برنامج Stata 15.

بالانتقال إلى اختبار التكامل المشترك ذي العتبات الذي نستعمل لأجله اختبار Gregory Hansen نستنتج من خلال نتائج الجدول رقم 3 وجود علاقة تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة مع وجود مقطع هيكلية سنة 1975، مما يدل على وجود علاقة طويلة الأجل بين التحرير المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال فترة الدراسة مما يدل على أنهما يسلكان نفس السلوك في المدى الطويل ولا يبتعدان عن بعضهما البعض، وهذا ما قد يعطي فكرة بوجود علاقة سببية في المدى الطويل بينهما.

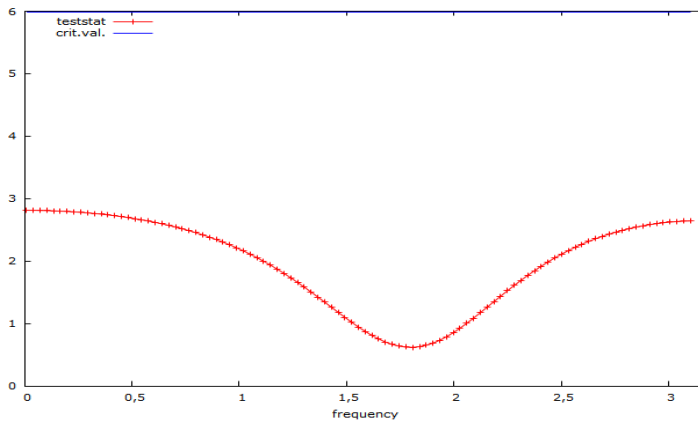
الجدول 3: نتائج اختبار جذر الوحدة للمقاطع الهيكلية

الاختبارات	القيمة الإحصائية	سنة المقطع	القيمة الحرجة	القرار
ADF	-13.48	1975	-5.50	يوجد
Zt	-14.89	1975	-5.50	يوجد
Za	-87.59	1975	-58.58	يوجد

المصدر: من إعداد الباحث باستعمال برنامج *Stata 15*.

بعد التأكد من درجات تكامل السلاسل قيد الدراسة (متكاملة من الدرجة الأولى (I(1) وكذا التأكد من علاقة التكامل المشترك بينهما التي اتضح من خلال خلالها وجود علاقة طويلة الأجل بين التحرير المالي والنمو الاقتصادي، نصل الآن إلى المرحلة الأساسية في الدراسة ألا وهي دراسة العلاقة السببية في ميدان الترددات من خلال اختبار Breitung-Candelon، الذي يسمح لنا بتحديد العلاقات السببية من خلال منحنيات بيانية تمثل كل من القيم الإحصائية عند الترددات من 0 إلى $3.14=\pi$ (اللون الأحمر في المنحنى) والقيمة الحرجة (اللون الأزرق في المنحنى).

الشكل 1: منحنى العلاقة السببية من النمو الاقتصادي في اتجاه التحرير المالي

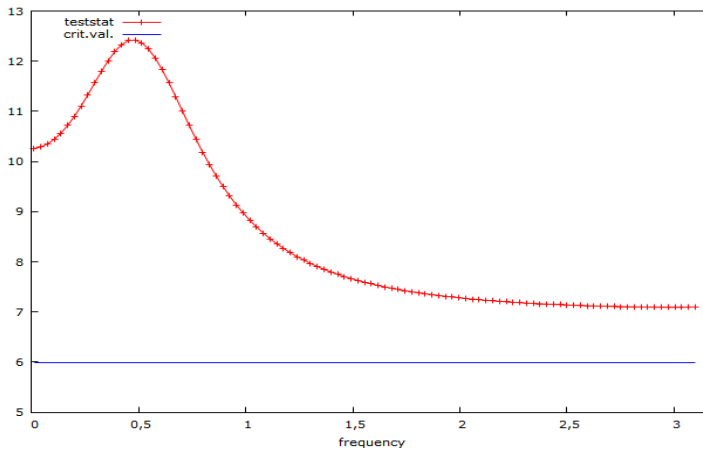


المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج *Gretl 2019a*.

من خلال الجدول أعلاه يتضح جليا أن كل القيم الإحصائية عند كل الترددات من 0 إلى 3.14 التي يمثلها المنحنى باللون الأحمر تقع تحت الخط الأزرق ذو القيمة الحرجة 6.00، هذا ما يدل على عدم وجود علاقة سببية من النمو الاقتصادي في اتجاه التحرير المالي لا في المدى القصير، لا المتوسط ولا في المدى الطويل، هذا ما يدل على رفض فرضية demande-following التي تنص على قيادة النمو الاقتصادي للتحرير المالي.

أما في ما يخص العلاقة السببية من التحرير المالي إلى النمو الاقتصادي فيمثلها الشكل رقم 2.

الشكل 2: منحنى العلاقة السببية من النمو الاقتصادي في اتجاه التحرير المالي



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج *Gretl 2019a*.

من خلال الشكل أعلاه يتضح جليا أن المنحنى الأحمر دوماً فوق المنحنى الأزرق عند كل الترددات مما يدل على قبول فرضية العلاقة السببية من التحرير المالي اتجاه النمو الاقتصادي سواء في المدى القصير، المتوسط والطويل، مع الإشارة إلى أن العلاقة السببية تزيد قوة مع تناقص الترددات حيث أن العلاقة السببية في المدى الطويل أقوى منها عند المدى

القصير والمتوسط، هذا ما يعني قبول فرضية supply-leading التي تنص على قيادة التحرير المالي للنمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1970-2017.

5. الخاتمة:

هدفت هذه الورقة البحثية أساسا إلى دراسة العلاقة السببية بين التحرير المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1970-2017 من خلال الاعتماد على المنهجية الحديث للعلاقة السببية المقدمة من طرف كل من Breitung و Candelon سنة 2006 في إطار ما يسمى بالعلاقة السببية في ميدان الترددات، وقد تحصلنا على جملة من النتائج نلخصها في النقاط التالية:

- 1) وجود علاقة تكامل مشترك بين التحرير المالي والنمو الاقتصادي في ظل وجود مقطع هيكلي سنة 1975 مما يدل على وجود علاقة طويلة الأجل بينهما حيث يسلكان نفس السلوك في المدى الطويل ولا يبتعدان عن بعضهما البعض وأي اختلال قد يطرأ على أحدهما فسرعان ما يعود لوضع التوازن الأصلي.
- 2) عدم وجود علاقة سببية من النمو الاقتصادي إلى التحرير المالي لا في المدى القصير ولا المدى الطويل مما يدل على أن القيم الحالية للنمو الاقتصادي لا تساعد على التنبؤ بالقيم المستقبلية للتحرير المالي.
- 3) وجود علاقة سببية في اتجاه واحد من التحرير المالي للنمو الاقتصادي في المدى القصير وال المدى الطويل مما يدل على فعالية التحرير المالي في التنبؤ بسلوك النمو الاقتصادي.

من خلال هذه النتائج المتحصل عليها بإمكاننا قبول الفرضية المقدمة سابقا والتي تنص على أن الفرضية السائدة في الجزائر هي فرضية supply-leading بحكم أن الجزائر دولة

نامية ولازالت في بداية تنميتها الاقتصادية مما يجعل التحرير المالي هو الدافع والمحفز للنمو الاقتصادي لا العكس من خلال توفير رؤوس الأموال للقطاعات الاقتصادية التي من شأنها دعم النمو الاقتصادي في المدى القصير والمدى الطويل خلال فترة الدراسة.

وعلى ضوء هذه النتائج نتقدم بتوصيات لعل أهمها ضرورة تحرير رأس المال والأسواق المالية من خلال تدعيم سوق الأوراق المالية لضمان تنويع المنتجات المالية التي تسمح بتحفيز الاستثمار لا الادخار، وكذا العمل على خصوصية البنوك وتشجيع البنوك الأجنبية من خلال توفير جو مناسب يسمح لها لفتح رؤوس أموال جديدة، من جهة أخرى لابد من خلق نظم معلوماتية ائتمانية تضمن للجميع الوصول للمعلومات حول المقرضين مما من شأنه تقليص تكلفة الوساطة المالية، كما لابد من تسهيل اندماج كل فئات المجتمع بما فيها الفقراء في السوق المالي على غرار دعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الموجهة نحو الفئات الدنيا في المجتمع.

6. قائمة المراجع:

- 1.خاطر طارق، طالب عمر. (2019). قياس اتجاه وتأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2013. مجلة العلوم الإنسانية ، 19 (01)، 08-26.
- 2.راشدي فاطمة، قارة ابراهيم. (2018). أثر التحرير المالي المصرفي على النمو الاقتصادي في الجزائر دراسة قياسية للفترة 1990-2015. مجلة قيود للبحوث المحاسبية والمالية ، 01-21.
- 3.Ahmed, A. D. (2006). The impact of financial liberalization policies: the case of Botswana. Journal of African Development, , 8 (1), 13-38.
- 4.Arestis, P. &. (1997). Financial development and economic growth: assessing the evidence. 107(442),. The economic journal, , 107 (442), 783-799.

5. Ayad, H. &. (2017). Financial development, trade openness and economic growth in MENA countries: TYDL panel causality approach. *Theoretical & Applied Economics*, , 24 (1), 209-222.
6. Benallal, B, S. B. (2016). Financial liberalization and economic growth in Algeria: An empirical approach applied to the case of Algeria (1980-2013). *Journal of Economic & Financial Research* (5), 8-24.
7. Bist, J. P. (2018). Financial development and economic growth: Evidence from a panel of 16 African and non-African low-income countries. *Cogent Economics & Finance*, , 6 (1), 01-34.
8. Eita, J. H. (2010). A causality analysis between financial development and economic growth for Botswana. . *African Finance Journal*, , 12 (1), 72-89.
9. Hicham, A. (2018). Poverty Reduction, Financial Development and Economic Growth in Algeria: A Gregory Hansen Co-Integration Regime Shift Analysis. *Economic Research Guardian*, , 8 (2), 40-52.
10. Hsueh, S. J. (2013). Economic growth and financial development in Asian countries: a bootstrap panel Granger causality analysis. *Economic Modelling*, , 32, 294-301.
11. Jenkins, H. P. (2010). The bounds test approach for cointegration and causality between financial development, international trade and economic growth: the case of Cyprus. *Applied Economics*, , 42 (13), 1699-1707.
12. Kenza, M. &. (2015). Financial development and economic growth in Algeria: An econometric analysis of the transmission channels. *International Journal of Economic and Business Review*, , 3 (2), 5-14.
13. King, R. G. (1993). Finance and growth: Schumpeter might be right. *The quarterly journal of economics*, , 108 (3), 717-737.
14. Levine, R. &. (1998). Stock markets, banks, and economic growth. . *American economic review*, , 537-558.
15. Menyah, K. N.-R. (2014). Financial development, trade openness and economic growth in African countries: New insights from a panel causality approach. *Economic Modelling*, , 37, 386-394.

16. Omoke, P. C. (2010). The causal relationship among financial development, trade openness and economic growth in Nigeria. (December 30, 2009). *International Journal of Economics and Finance* , 2 (2), 137-147.
17. Shan, J. Z. (2001). Financial development and economic growth: an egg-and-chicken problem?. *Review of international Economics*, , 9 (3), 443-454.
18. Tadesse, T. &. (2019). The causality between Financial Development and Economic Growth in Ethiopia: Supply Leading vs Demand Following Hypothesis. . *Journal of Economics and Financial Analysis*, , 3 (1), 87-115.
19. Tiwari, A. K. (2012). An empirical investigation of causality between producers' price and consumers' price indices in Australia in frequency domain. *Economic Modelling* , 29 (05), 1571-1578.
20. Yucel, F. (2009). Causal relationships between financial development, trade openness and economic growth: the case of Turkey. 5(1),. *Journal of Social sciences*, , 5 (1), 33-42.