

تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر دراسة قياسية خلال الفترة 1993-2017

بولعرج سهيلة^{*}، صفوح صادق^{**}

الإرسال: 2020/01/23

القبول: 2021/04/09

النشر: 2021/04/27

ملخص : يهدف هذا البحث إلى قياس تأثير التطور المالي معبرا عنه بالتطور المصرفي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة الممتدة من 1993 إلى 2017، حيث تم الاعتماد على نموذج معامل تصحيح الخطأ (ECM) في معالجة وتحليل البيانات، وتوصلت الدراسة إلى عدم وجود علاقة بين التطور المصرفي والنمو الاقتصادي، أي أن التطور المالي لا يؤثر على النمو الاقتصادي في الجزائر، وأن التحسن الحاصل في المؤشرات المالية والنقدية يعود بالأساس إلى عوامل أخرى كارتفاع أسعار المحروقات. الكلمات المفتاحية : التطور المالي، النمو الاقتصادي، الجزائر، دراسة قياسية.

تصنيف JEL : G29, O47, C51.

The impact of financial development on economic growth in Algeria during Anempirical study (1993-2017)

Abstract: This research aims to measure the impact of financial development as expressed by the banking development on economic growth during the period 1993-2017. Based on the error correction model (ECM) the study found no relationship between financial development and economic growth, means that the financial development does not affect the economic growth in Algeria, therefore, the improvement in the financial and monetary indicators is mainly due to other factors such as rising oil prices.

Keywords : Financial development, Economic growth, Algeria, empirical study.

JEL Classification : G29, O47, C51.

^{*} أستاذة محاضرة قسم ب، جامعة مصطفى اسطيمبولي معسكر، الجزائر، souhila.boularedj@univ-mascara.dz
^{**} أستاذ محاضر قسم أ، جامعة مصطفى اسطيمبولي معسكر، الجزائر، s.seffih@univ-mascara.dz (المؤلف المرسل)

1. مقدمة :

يمثل النظام المالي عنصر بالغ الأهمية في الاقتصاد، ذلك لكونه يقوم بعملية تحريك الأموال من وحدات الفائض إلى وحدات العجز، ويقوم بهذه العملية إما بواسطة التدفقات المالية المباشرة (الأسواق المالية) أو عن طريق التدفقات المالية غير المباشرة (البنوك والمؤسسات المالية).

يتكون النظام المالي من مجموعة من المؤسسات المالية والأسواق المالية، يتم بواسطتها تقديم الخدمات المالية الضرورية للاقتصاد كالاتئمان وتوفير وسائل الدفع، وتزداد أهميته كلما زادت فعاليته في تعبئة الموارد المالية وتحسين توزيعها على مختلف القطاعات والأنشطة الاقتصادية، كما أن له دور رئيسي في تحفيز الاستثمارات وبالتالي تسريع وتيرة النمو الاقتصادي.

تواجه الأنظمة المالية في الدول النامية الكثير من الصعوبات والعوائق التي تمنعها من القيام بدورها، فهي تعاني من انعدام الفعالية في تعبئة الموارد المالية وسوء توزيع القروض في الاقتصاد وتختلف وسائل الدفع، ويعود ذلك إلى أن حكومات تلك الدول تخصصها لمجموعة كبيرة من القوانين والتشريعات، وتمارس عليها رقابة شديدة وتدخل كبير في نشاطها، وهذا كله يندرج ضمن ما يدعى بالكبح المالي والذي ظل مسيطرًا على الأنظمة المالية في الدول النامية لفترة طويلة.

لقد لقيت لسياسة الكبح المالي العديد من التحفظات من قبل الاقتصاديين، منهم Shaw; (1973) mckinnon، الذين اعتبروا أن سياسة الكبح المالي والتدخل الحكومي في الأعمال المصرفية يؤدي إلى ضعف الجهاز المصرفي وإلى تقليل الادخار والاستثمار، مما يؤدي إلى أي تدهور النمو الاقتصادي، لهذا السبب اقترح مكينونو شو التحرير المالي كبديل وحل من أجل تحقيق معدلات نمو اقتصادية عالية، وتبعًا لذلك لجأت العديد من دول العالم منذ سنوات التسعينات إلى التخلي عن سياسة الكبح المالي والاتجاه نحو التحرير المالي من أجل المساهمة في دفع عملية التنمية الاقتصادية، ولكن النتائج كانت متفاوتة لتفاوت تطور الأنظمة المالية بين الدول (بولعرج، 2016، ص 69) إشكالية البحث:

اعتمادا على الطرح السابق، سنحاول من خلال هذا البحث الإجابة على الإشكالية المحورية التالية:

كيف يؤثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1993-2017؟

هدف البحث:

يهدف هذا البحث إلى قياس تأثير التطور المالي مقاسا بالتطور المصرفي على النمو الاقتصادي في الجزائر، حيث يعتبر هذا الموضوع من المواضيع المهمة لصانعي السياسة الاقتصادية، من أجل اتخاذ القرارات اللازمة من أجل تحسين فعالية وكفاءة القطاع المالي بما ينعكس إيجابا على النمو الاقتصادي.

منهج الدراسة:

للإجابة على الإشكالية المطروحة وتحقيق أهداف الدراسة، سيتم استخدام المنهج الوصفي التحليلي من خلال عرض المفاهيم والنظريات المرتبطة بموضوع البحث، والاستعانة بالأدوات القياسية لمعالجة وتحليل البيانات المرتبطة بمتغيرات البحث المستمدة من قواعد بيانات البنك الدولي والتي تغطي الفترة الممتدة من 1993 إلى غاية 2017.

أدوات وحدود الدراسة:

سيتم تحليل البيانات والإحصائيات الخاصة بالجزائر المرتبطة بمتغيرات الموضوع والتي تشمل الفترة الممتدة من 1993 إلى غاية 2017 بالاستعانة بالبرنامج الإحصائي Eviews الإصدار رقم (10) للقيام بعملية تقدير النموذج،

وتحليل النتائج، ونشير في هذا الصدد إلى أن فترة الدراسة وحدودها تحكمت فيها إتاحة البيانات، حيث لم تتوفر لنا بيانات قبل سنة 1993.

هيكل البحث:

من أجل الإجابة على الإشكالية السابقة والوصول إلى هدف الدراسة والمتمثل في تحديد اتجاه تأثير التطور المالي على النهم الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1993-2017، قمنا بتقسيم البحث إلى العناصر التالية:

- مفهوم التطور المالي.
- محددات التطور المالي
- العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي
- الدراسات السابقة حول العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي
- مؤشرات التطور المالي في الجزائر
- الدراسة القياسية

2. الإطار النظري للبحث:

2.1. مفهوم التطور المالي:

يعتبر النظام المالي جزء هام من مكونات النظام الاقتصادي، وأحد المؤثرات الرئيسية في مستوى النشاط الاقتصادي من خلال الوظائف التي تؤديها مؤسساته وأسواقه المتنوعة، وذلك من خلال تحويل الأموال من المدخرين الذين لديهم فائض إلى المستثمرين الذين لديهم عجز. وهذا ما يساهم في تكوين رأس المال عن طريق توجيه الموارد المالية إلى الاستثمارات الأكثر إنتاجية.

لقد تعددت التعاريف المنسوبة للتطور المالي في الأدبيات الاقتصادية، واختلفت مضامينها باختلاف الخلفية الاقتصادية للباحثين المهتمين بالموضوع، ويمكننا في هذا الإطار استعراض بعض أهم تلك التعاريف التي كانت أكثر شمولاً من حيث المفاهيم والمضامين التي احتوتها.

يعرف التطور المالي بأنه عملية تؤدي إلى تحسين نوعية وكمية خدمات الوساطة المالية والتي تتطلب تفاعل الكثير من الأنشطة والخدمات (Jude, Eggoh, 2010, p 11)، أما Robinson (1952) فيرى أنه عندما يزيد الطلب على الخدمات المالية بشكل متسارع، فإن ذلك سينتج عنه الزيادة في عدد المؤسسات المالية، وبالتالي زيادة المنتجات المالية والخدمات المالية على حد سواء (على أحمد، 2003، ص 35)، انطلاقاً من ذلك يمكن اعتبار التطور المالي بمثابة توسع في النظام المالي يتميز بزيادة الطلب على الخدمات المالية وارتفاع في عدد المؤسسات المالية.

كما يرى Noureen Adnan أن التطور المالي هو تلك السياسات والعوامل والمؤسسات التي تؤدي إلى وساطة مالية فعالة وأسواق مالية فعالة، ويقدم النظام المالي القوي الوظيفتين التاليتين: تنويع المخاطر، التخصيص الفعال لرأس المال، حيث كلما زاد التطور المالي كلما ارتفعت تعبئة المدخرات وتخصيصها للمشاريع ذات العائد المرتفع (Abdul, Feriduin, 2011, p73).

كما يعرف التطور المالي كمفهوم جامع، بأنه درجة نمو وتطور النظام المالي من خلال المؤشرات النقدية والمالية الرئيسية، وكذلك من الناحية المؤسسية التي تتضمن تطور وتنوع أشكال مؤسساته وأسواقه (خالد القدير، 2004، ص17).

من جهة أخرى ووفق تقرير (DFID(departement for international development)، الذي يحصر الشروط التي يقاس بها تطور أي نظام مالي في قدرته على:

- تحسين مستويات الكفاءة والمنافسة.
- زيادة كمية الخدمات المالية المتاحة ونوعيتها.
- زيادة وتنوع المؤسسات التي تعمل في القطاع المالي.
- مدى قدرة مؤسسات النظام المالي على تخصيص رأس المال للقطاع الخاص والاستجابة لاحتياجاته.
- تحسين تنظيم واستقرار النظام المالي.

2.2. محددات التطور المالي:

2.2.1. البيئة المؤسسية

يندرج دور البيئة المؤسسية في مفهوم الرقابة التحوطية أو الاحترازية التي ينبغي أن يتضمنها النظام المالي اعتمادا على القوانين والتنظيمات التي تسمح بتطوير الوساطة وجعل السوق المالي يتميز بالكفاءة والعمق، فالمؤسسات التي تتميز بوجود تخلف وظيفي، يعتبر ذلك من بين أهم العراقيل التي تحول دون تحقيق التطور المالي، يضاف إليها القوانين والتشريعات العامة وأنظمة الإشراف على القطاع المالي، إضافة إلى نوعية الحوكمة المنتهجة، حيث أن البيئة المؤسسية القوية تقلل من تكاليف المعلومات والمعاملات (Burcu, and others, 2009, p90).

يضاف إلى ذلك، فإن البيئة المؤسسية تتضمن أيضا ضرورة تحرير القطاع المالي المحلي وفتح حساب رأس المال اللذين يمثلان ركيزة أساسية في تحقيق الوصول إلى التمويل بمختلف أشكاله النقدية أو الأصول أو صناديق الاستثمارات أو السندات وغيرها. كما أنه يساعد على تعزيز الوساطة بين المستثمرين والمدخرين

2.2.2. بيئة الأعمال:

بيئة الأعمال تعتبر من بين ضمن العوامل التي تساهم في التأثير في تطوير القطاع المالي، إذ تعتبر في هذا الإطار البنية التحتية من بين المقاييس الأساسية التي يعتمد عليها في تحقيق التطور المالي، حيث أن توفر الهياكل المرتبطة بالنظام المالي تزيد من عملية تراكم رأس المال الخاص والعمق المالي من خلال زيادة ربحية الاستثمار، لا سيما تلك الهياكل المتعلقة بتكنولوجيا المعلومات والاتصالات بما أنها أكثر ما يؤثر على القطاع المالي وخصوصا على الشركات نظرا لكثافة البيانات الخاصة بها والمطلوب توفيرها وتوزيعها ضمن النظام المالي، كما تعتبر التكلفة الناجمة عن مختلف الأعمال التجارية من أهم المقاييس التي يجب أخذها بعين الاعتبار، وتشمل هذه التكلفة كلفة بدء النشاط والتكاليف الناجمة عن ممارسة الأعمال الجديدة بالإضافة إلى وقت إنجاز تلك الأعمال (Suliman, Mahmoud, 2008, p 16).

3.2.2. الاستقرار المالي

عدم استقرار النظام المالي يعد واحدا من بين أهم العوامل التي تؤدي إلى تأثير سلبي كبير على النمو الاقتصادي، مما ينجم عنه عليه وقوع خسائر كبيرة لدى المستثمرين، وذلك بسبب المخاطر المصرفية النظامية، وأزمات الشركات،

وأزمات العملة، بالإضافة إلى أزمات الديون السيادية، حيث تؤثر مخاطر أزمات العملة بشكل سلبي في سعر الصرف الحقيقي، وميزان الحساب الجاري، والدين الخارجي، الأمر الذي يترتب عليه عرقلة التطور المالي (Jude, 2010, p19).

3.2. العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي :

يعتبر أغلب الاقتصاديين أن التطور المالي يحفز النمو الاقتصادي في الدول النامية، حيث أن وجود نظام مالي متطور في دولة ما يمكنها من الحصول على الموارد المالية بالقدر الكافي الذي يحتاجه الاقتصاد، كما يساهم بشكل إيجابي في توجيه تلك الموارد إلى المشاريع والاستثمارات ذات المردودية، وذلك كان استنادا على مجموعة من الدراسات التي قام بها العديد من الخبراء الاقتصاديين (Walter baghit (1873)، والذي يعتبر من بين الباحثين الأوائل الذين قاموا في البحث على العلاقة بين التمويل والنمو الاقتصادي، حيث توصل إلى وجود مساهمة معتبرة للتطور المالي في تحفيز للنمو الاقتصادي في الدول من خلال أفكاره التي طرحها في كتابه الذي يحمل عنوان وصف السوق النقدي Walter (Baghot, 1973)، كما يرى (Shumpter (1911)، أن الخدمات التي تقدمها المؤسسات التي تعدي وظيفة الوساطة المالية، والتي تتمثل خاصة في تعبئة ومضاعفة المدخرات من أجل توجيهها إلى الاستثمارات الإنتاجية، بالإضافة إلى القيام بعمليات تقييم ودراسة جدوى المشروعات وإدارة المخاطر، وأيضا التكفل بمراقبة المدراء والمسيرين وتسهيل عمليات التبادل، وكل هذه الخدمات تلعب دور فعال في تشجيع التنمية الاقتصادية (Erdal and Behiye, 2007, p59).

أما (Patrick (1966، فقد توصل إلى وجود علاقة تبادلية في الاتجاهين بين التطور المالي والنمو الاقتصادي، وتتغير هذه العلاقة مع تغير الزمن بحسب مرحلة التطور الاقتصادي للبلد، فالنمو الاقتصادي يساهم في تشجيع التوسع في النظام المالي، وبالتالي فإن أي ضعف في النظام المالي يعتبر انعكاس لانخفاض الطلب على الخدمات المالية، ولكن عند تطور الجانب الحقيقي من الاقتصاد، فإن الطلب على الخدمات المالية سوف يزداد ويتم توفيره من قبل المؤسسات المالية الوسيطة، وهذا ما يعني أن النمو الاقتصادي هو الذي يحفز التطور المالي (Hugh T. Patrick, 1966, p174).

في حين توصل (Gold smith (1969 إلى وجود علاقة طردية بين التطور المالي ونصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، حيث أشار إلى أن الهيكل المالي في الاقتصاد يؤدي إلى زيادة النمو الاقتصادي ويحسن الكفاءة الاقتصادية (بن علال، 2014، ص282)، وبالمقابل أشار (Gurley and show (1956 إلى أن تطور القطاع المالي قادر على التأثير على القطاع الحقيقي من جهتين، تتمثل الأولى في اعتبار أن تطور القطاع المالي يساهم في تنوع المؤسسات المالية التي بدورها ستسمح بزيادة القدرات التمويلية، ومن جهة أخرى اعتبر أن وجود قطاع مالي متطور يسمح بتعبئة وتوجيه الادخار نحو المشاريع الاستثمارية الأكثر إنتاجية، مما يؤدي إلى دعم النمو الاقتصادي (Garip turunc, 1999, p104).

أما الاقتصاديان (Shaw and mckinnon (1973، قاما بطرح فكرة أخرى عن كيفية وآلية تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي، حيث اعتبر أن التدخل الحكومي في النظام المالي لأي دولة يعرقل النمو الاقتصادي من خلال تخفيض معدلات الفائدة الحقيقية، وأن تحديد وتسقيف أسعار الفائدة ونسب الاحتياطي القانوني العالية وبرامج

الائتمان الموجه هي مصادر الكبح المالي، التي تعتبر السبب الرئيسي لانخفاض الادخار وانخفاض الاستثمارات، وبالتالي تحقيق معدلات نمو منخفضة (بن علال، 2014، ص282).

4.2. الدراسات السابقة حول العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي:

توجد مجموعة من الدراسات التي اعتمدت على مجموعة كبيرة ومختلفة من البيانات والمتغيرات المفسرة للتطور المالي، وقد توصلت معظمها إلى وجود علاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي.

فقد قام Gold smith (1969) بدراسة العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي على عينة مكونة من 35 دولة للفترة الممتدة ما بين 1860-1963، وتوصل إلى وجود توازي بين التطور المالي والنمو (Goldsmith, 1970, p366)

في حين قام كل من King and levin (1993) باختبار فرضية الارتباط بين التطور المالي والنمو الاقتصادي وشملت الدراسة مجموعة مكونة من 80 دولة في الفترة الممتدة ما بين 1960 - 1989، وتوصلا إلى أنه بمجرد بداية حدوث التطور المالي تكون هناك توقعات إيجابية ومؤكدة في المستقبل حول تحقيق معدلات نمو اقتصادي موجبة (Edward, shaw 1994, p113).

أما Turunc (1999) فقد توصل في أعماله إلى أن فئة الدول التي حققت ادخارات واستثمارات بمعدلات مرتفعة هي الدول التي يكون فيها القطاع المالي أكثر تطوراً ونمواً، وذلك انطلاقاً من دراسة مكونة من ستة دول ناشئة لمنطقة البحر الأبيض المتوسط خلال الفترة الممتدة ما بين 1990-1995، حيث استنتج أن ارتفاع معدلات النمو الاقتصادي لكل من تونس، الأردن، تركيا وإسرائيل يعود بالأساس إلى تطور قطاعها المالي (Garipturunc, 1999, p41).

بالإضافة إلى ما سبق، أجرى صندوق النقد الدولي تقييم للعلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في بلدان الشرق الأوسط وشمال إفريقيا كجزء من البلدان النامية، حيث قام خبراء الصندوق بتقييم تطور القطاع المالي لهذه البلدان من خلال مجموعة من المؤشرات يمثل كل منها جانباً مختلفاً من جوانب التطور المالي (سوزان كرين وآخرون، 2003، ص12):

- القطاع النقدي والسياسة النقدية: يدرس صندوق النقد الدولي في هذا المجال مدى استخدام الأجهزة التنظيمية لأدوات السياسة النقدية غير المباشرة، كما يضع تقييماً لمختلف أنواع الأوراق المالية الحكومية المتوفرة وكيفية توزيعها.
- القطاع المصرفي: الهدف منه هو معرفة مدى التطور المالي، حيث أن مستوى كفاءة البنوك التجارية التي تعمل في مناخ تنافسي ترتفع أكثر من مثيلاتها التي تعمل في ظل القيود الحكومية.
- التنظيم والرقابة: إن التنظيم والرقابة الملائمين في القطاع المصرفي يمثلان جانباً مهماً من جوانب تطور القطاع المالي، ويجب أن تضمن الأجهزة التنظيمية حماية مصالح المودعين، مما يعزز بدوره الثقة في النظام المصرفي ويسهل عملية الوساطة المالية.
- القطاع المالي غير المصرفي: تبحث هذه الدراسة في هذا المجال فيما إذا كانت هناك مؤسسات مالية غير مصرفية.

- الانفتاح المالي: تقيم هذه دراسة ما إذا كانت هناك قيود قوية على تداول الأجانب أو المقيمين للأصول المالية أو العملة.
- المناخ المؤسسي: وتحاول الدراسة في هذا المجال الحكم على نوعية المؤسسية ذات الصلة بالنظام المالي.
- كما أجريت دراسات أخرى حول التطور المالي في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، حيث خلص Treichel and wilson and jbilichalk (1996) إلى أن بعض هذه البلدان أحرزت تقدما ملموسا في تعميق المالي، ولكن الأسواق المالية في معظم هذه البلدان ضعيفة وعليها قيود شديدة (Jude, Eggoh, 2010, p24).
- انطلاقا من الدراسات السالفة الذكر والتي خلصت في معظمها إلى وجود علاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي، سنحاول من خلال هذه الدراسة ما إذا كان التحسن الحاصل في مختلف المؤشرات المالية والنقدية في الجزائر يساهم في النمو الاقتصادي في الجزائر.

3. مؤشرات التطور المالي في الجزائر:

كما لاحظنا سابقا، يعتبر التطور المالي مفهوم متعدد الأبعاد، ويرتبط بدرجة كبيرة مع تطور النظام المصرفي الذي يمكن قياسه بواسطة العديد من المؤشرات، والتي يمكن حصرها في ستة مؤشرات (بولعرج، 2016، ص 268)، تتمثل فيما يلي:

1. نسبة عرض النقود بالمعنى الواسع إلى إجمالي الناتج المحلي.
 2. نسبة إجمالي الودائع إلى إجمالي الناتج المحلي.
 3. نسبة أشباه النقود إلى إجمالي الناتج المحلي.
 4. الائتمان إلى القطاع الخاص إلى إجمالي الناتج المحلي.
 5. الائتمان إلى القطاع الخاص إلى إجمالي الائتمان.
 6. أصول البنوك التجارية إلى إجمالي أصول البنوك التجارية مضافا لها أصول البنك المركزي.
- فالمؤشر الأول يعرف بمؤشر عرض النقود، وقد استخدم بشكل واسع من طرف الاقتصاديين أمثال Levin (2000)، أما المؤشر الثاني فيقيس قدرة المصارف على تعبئة الودائع بأشكالها المختلفة، في حين يعطي المؤشر الثالث صورة أفضل عن امكانيات النظام المصرفي في جمع واستيعاب المدخرات المالية بنوعيتها طويلة ومتوسطة الأجل، والذي يعبر على مدى قدرتها على توفير التمويل للعمليات الاستثمارية الطويلة الأجل، بينما يقيس المؤشر الرابع مدى قدرة البنوك المحلية على المساهمة في عمليات التمويل من خلال منح القروض والتسهيلات للقطاع الخاص، حيث أنه كلما زادت نسبة هذا المؤشر فإن ذلك يدل على الدور الكبير للبنوك في تحقيق النمو الاقتصادي، أما المؤشر الخامس فيعكس آلية توزيع القروض فيما بين القطاعين العام والخاص في الاقتصاد، أما المؤشر الأخير، فارتقاء نسبته تعني أن المصارف التجارية تقدم خدمات مالية متنوعة ووجود مستوى عال من التطور المصرفي في الاقتصاد (بولعرج، 2016، ص 269).

3.1. تطور مؤشر عرض النقود إلى إجمالي الناتج المحلي في الجزائر:

الجدول (1) : تطور مؤشر عرض النقود إلى إجمالي الناتج المحلي.

السنوات	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
M ₂ /pib	%61	%49	%50	%55	%49	%40	%35	%39	%46	%46	%41	%48	%63
السنوات	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	
M ₂ /pib	%63	%61	%55	%58	%57	%69	%67	%62	%61	%61	%62	%70	

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على قاعدة بيانات البنك الدولي لسنة 2019. تم الاطلاع عليها من خلال

الرابط التالي: <https://data.worldbank.org/country/algeria?view=chart>

يقيس هذا المؤشر مستوى النظام المالي في الاقتصاد، والجدول 1 يوضح تطور هذا المؤشر في الجزائر خلال الفترة الممتدة من 1993 إلى 2017، وما هو ملاحظ أن هذا المؤشر عرف انخفاض ملحوظ خلال المرحلة الممتدة ما بين 1993 إلى 2003، حيث انخفض من 61% سنة 1993 إلى 41% سنة 2003، هذا الانخفاض كان نتيجة تطبيق سياسة نقدية صارمة في إطار الاتفاقية مع صندوق النقد الدولي لكن بعد سنة 2003، عرف ارتفاعا وصل إلى 70 سنة 2017، ولكن هذا الارتفاع لا يعني بالضرورة ارتفاع دور الوساطة المالية فهو نتيجة زيادة الإنفاق الحكومي من جهة وتطور السوق الموازي من جهة أخرى.

3.2. تطور مؤشر أشباه النقود نسبة إلى إجمالي الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر:

الجدول (2) : تطور مؤشر QM/PIB

السنوات	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
QM /PIB	13%	10%	14%	15%	16%	14%	12%	14%	27%	27%	23%	29%	32%
السنوات	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	
QM /PIB	33%	24%	21%	19%	19%	18%	22%	21%	19%	21%	23%	21%	

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على قاعدة بيانات البنك الدولي لسنة 2019. تم الاطلاع عليها من خلال

الرابط التالي: <https://data.worldbank.org/country/algeria?view=chart>

يقيس هذا المؤشر قدرة النظام المصرفي على جذب الادخار الطويل والمتوسط الأجل وتمويل الاستثمارات طويلة الأجل ومن خلال الجدول فقد عرف هذا المؤشر تطور ملحوظ من سنة 1993 إلى 2006، ثم عرف انخفاض ابتداء من سنة 2007، وهذا ما يعكس ضعف قدرة القطاع المصرفي الجزائري على تعبئة الموارد المالية رغم الإصلاحات التي عرفها.

3.3. تطور مؤشر نسبة القروض الموجهة للقطاع الخاص إلى إجمالي الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر:

الجدول (3) : تطور مؤشر cbp/pib

السنوات	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Cbp/pib	4.44	3.7	7.25	6.61	6.48	%5.1	5.36	3.90	4.56	5.38	5.96	8	12.23
السنوات	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	
Cbp/pib	11.36	11.15	12.11	12.33	13.35	13.16	16.50	15.55	14	14.54	16.69	16	

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على قاعدة بيانات البنك الدولي لسنة 2019، تم الاطلاع عليها من خلال

الرابط التالي: <https://data.worldbank.org/country/algeria?view=chart>

من خلال هذا الجدول نلاحظ أن نسبة القروض الموجهة للقطاع الخاص إلى إجمالي الناتج المحلي الإجمالي لا يمثل إلا نسبة قليلة من الناتج الداخلي الخام، فهي لا تتجاوز في المتوسط نسبة 7% بينما تتجاوز قيمة القروض الموجهة للقطاع الخاص في الدول المتقدمة نسبة 53% من الناتج الداخلي الخام، وذلك ما يدل على ضعف مساهمة البنوك في تمويل القطاع الخاص في الجزائر، حيث رغم التحسن الذي شهدته هذه النسبة ابتداء من سنة 2005، إلا أنها مازالت بعيدة إذا ما قورنت مع بعض الدول العربية، إذ بلغت في كل من مصر والمغرب حوالي 23.3%، في حين تجاوزت في تونس 53%، أما في الأردن ففافت النسبة 64%.

4. الدراسة القياسية:

1.4. شرح متغيرات النموذج

من أجل تحديد وتقييم طبيعة العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر تم الاعتماد على طريقة التكامل المتزامن لمعرفة ما إذا كانت هناك علاقة في المدى الطويل بين النمو الاقتصادي وبعض مؤشرات التطور المالي خلال الفترة الممتدة ما بين 1993-2017، ومن أجل إجراء هذه الدراسة تمت الاستعانة ببيانات البنك الدولي، وتمت معالجة هذه البيانات عن طريق استخدام النموذج التالي:

$$\text{Log}(\text{PIB}_T) = c_0 + \alpha_1 \log(M_2 / \text{PIB}) + \alpha_2 \log(\text{QM} / \text{PIB}) + \alpha_3 \log(\text{CBP} / \text{PIB}) + \sum i$$

- PIB_T : يمثل نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة الزمنية .
- M_2 / PIB : يمثل مؤشر سيولة الاقتصاد، ويعبر عنها بنسبة عرض النقود إلى إجمالي الناتج المحلي.
- QM / PIB : يمثل أشباه النقود إلى إجمالي الناتج المحلي وهو مؤشر يقيس قدرة المصارف على جذب المدخرات لفترات أطول.
- CBP / PIB : يمثل حجم القروض الموجهة للقطاع الخاص إلى إجمالي الناتج المحلي.

2.4. اختبار الاستقرار:

لدراسة استقرار السلاسل الزمنية للمتغيرات قيد الدراسة تم استخدام اختبار ديكي فولر المطور من خلال دراستنا هذه. ويظهر الجدول 4 اختبار الاستقرار عند المستوى، ويتضح من خلال النتائج أن كل المتغيرات المستخدمة في النموذج غير مستقرة عند المستوى العام بحيث نجد أن القيمة المطلقة المحسوبة للمتغيرات كلها أقل من القيمة المطلقة الحرجة وذلك عند مستوى معنوية 5%.

الجدول (4) : اختبار ديكنفولر المطور عند المستوى.

المتغيرات	القيمة المحسوبة	القيمة الحرجة	الفرضية المقبولة	النتيجة
$\log \text{PIB}_t$	-1.545854	-1.952910	H_0	غير مستقر
$\log M_2 / \text{PIB}$	-1.277897	-1.948886	H_0	غير مستقر
$\text{LogQM} / \text{PIB}$	-0.882139	-1.948886	H_0	غير مستقر
$\text{LogCBP} / \text{PIB}$	-1.049093	-1.950687	H_0	غير مستقر

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج eviews

من خلال هذه النتائج، سنحاول إعادة دراسة استقرارية المتغيرات وذلك بالأخذ بعين الاعتبار الفرق الأول، والجدول 5 يوضح نتائج ديكنفولر المطور عند الفرق الأول حيث ومن خلال النتائج التي يظهرها الاختبار، إذ نلاحظ أن القيم المحسوبة للمتغيرات كلها أكبر من القيم الحرجة لها (بالقيمة المطلقة)، وبالتالي فإننا نرفض فرضية العدم ونقبل الفرض البديل القائل على أنه لا يوجد جذر الوحدة أي أن المتغيرات محل الدراسة مستقرة في الفرق الأول عند مستوى معنوية 5%.

الجدول (5): اختبار ديكي فولر المطور عند المستوى مع أخذ الفرق الأول.

المتغيرات	القيمة المحسوبة	القيمة الحرجة	الفرضية المقبولة	النتيجة
$\log PIB_t$	-7,658231	-1.095291	H_1	مستقر
$\log M_2 / PIB$	-6,806345	-1.949097	H_1	مستقر
$\log QM / PIB$	-6,585239	-1.949097	H_1	مستقر
$\log CBP / PIB$	-3,650632	-1.0950687	H_1	مستقر

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج eviews

3.4. اختبارات تحديد فترة الإبطاء المثلى لنموذج متجه تصحيح الخطأ:

من أجل تحديد فترة التباطؤ، تم الاعتماد على مجموعة من الاختبارات المتمثلة في AIC، HQ، SC والتي تحقق أفضل تقدير لنموذج تصحيح الخطأ، ويظهر من خلال الجدول الموالي أن فترة الإبطاء المثلى هي فترة إبطائين (2)، حيث أخذت قيم الاختبارات المستعملة أقل قيمة لها عند فترة إبطائين.

الجدول (6): اختبارات الإبطاء الأمثل.

فترة الابطاء	AIC	HQ	SC
0	6.547249	6.596859	6.85932
1	3.690479	3.937862	4.673804
2	-10.48693	-10.04104	-8.708941

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات eviews

4.4 اختبار جوهانسن للتكامل المشترك:

بالاعتماد على أسلوب جوهانسن، سنقوم بضم جميع المتغيرات والمتمثلة في نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، نسبة عرض النقود إلى الناتج المحلي الإجمالي، أشباه النقود إلى إجمالي الناتج المحلي الإجمالي والقروض الموجهة للقطاع الخاص إلى إجمالي الناتج المحلي الإجمالي، حيث يقترح جوهانسن اختبارين لتقدير عدد متجهات التكامل المشترك، والمتمثلان في اختبار الأثر واختبار القيمة العظمى، وفي دراستنا هذه سنكتفي باختبار الأثر نظرا لوجود أكثر من متغيرين.

الجدول (7) : اختبار الأثر.

الاحتمال	القيمة الحرجة	الأثر الإحصائي	الفرضية
0.000	47.85613	107.3318	يوجد تكامل واحد
0.000	29.79707	51.85274	يوجد على الأقل تكاملين
0.7026	15.49471	5.940395	يوجد على الأقل ثلاثة تكاملات
0.1653	3.841466	1.924733	يوجد على الأقل أربعة تكاملات

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج eviews

من خلال نتائج اختبار الأثر المبينة في الجدول أعلاه، نلاحظ أن عدد متجهات التكامل المشترك هو تكاملين مشتركين، وبالتالي في هذه الحالة نرفض فرض العدم ونقبل الفرض البديل القائل بوجود على علاقتان للتكامل المتزامن في المدى الطويل بين المتغيرات المستقلة من جهة والمتغير التابع للنموذج من جهة أخرى، وطالما تحقق هذا الاختبار، من الضروري المرور إلى نموذج تصحيح الخطأ.

5.4. نموذج تصحيح الخطأ:

ما يميز هذا النموذج هو أنه يفصل العلاقة في المدى الطويل عنها في المدى القصير، كما يتميز بخصائص أفضل في حالة العينات الصغيرة، وتعد المعلمة المقدرة في النموذج أكثر انسجاماً من تلك المنتهجة في الطرق الأخرى مثل طريقة انجل-غرانجر 1987، واختبار مدى تحقق التكامل (persaran 2001) يقدم ECM منهجاً حديثاً لاختبار مدى تحقق العلاقة التوازنية (القصيرة-الطويلة الأجل) بين المتغيرات في ظل نموذج تصحيح الخطأ، حيث يتميز بإمكانية التطبيق سواء كانت المتغيرات التفسيرية متكاملة من الدرجة، أو كان بينهما تكامل مشترك من نفس الدرجة، ويمكن تطبيقها في حالة I_1 أو متكاملة من الدرجة I_0 للعينات الصغيرة على خلاف الطرق السابقة التقليدية (عابد راجح العبدلي، 2007، ص5).

1.5.4. نتائج نموذج تصحيح الخطأ على المدى الطويل:

$\log PIB_t = -22.5 \log NM + 11.4 \log CRBP - 19.17$	
(3.39) (6.03)	
$R^2 = 0.89$	$fcl = 1.204$

من خلال نتائج نموذج المدى الطويل المتحصل عليها، نلاحظ أن متغير سيولة الاقتصاد لم يظهر لنا في النتائج، وهذا يدل على عدم وجود أي دلالة احصائية لتأثير هذا الأخير على النمو الاقتصادي، ولم يبق إلا متغير أشباه النقود، حيث نلاحظ أن تأثير هذا الأخير كان تأثيراً سلبياً معنوياً، حيث أن قيمة ستودنت المحسوبة لهذا المتغير والتي قدرت بـ 3.39 كانت أكبر من الجدولة، مما يدل على أن تأثير أشباه النقود هو تأثير عكسي، أي الزيادة في تغير أشباه النقود بـ 1.39%، سيؤدي إلى انخفاض النمو الاقتصادي بـ 22.5%.

أما فيما يخص المتغير الثاني المتبقي في النموذج والمتمثل في القروض الموجهة للقطاع الخاص، فتأثيرها معنوي على النمو الاقتصادي، حيث كانت قيمة ستودنت المجدولة للمتغير تقدر بـ 6.03 وهذه القيمة أكبر من نظيرتها المجدولة، وهذا يدل على أن الزيادة في القروض الموجهة للقطاع الخاص بـ 1% سيؤدي إلى زيادة النمو الاقتصادي بنسبة 11.4%

من جهة أخرى، وفيما يتعلق بقوة النموذج، فنلاحظ أن معامل التحديد R^2 كانت قيمة 0.89، وهذا يعني أن المتغيرات المستعملة في النموذج تعبر عن 89% من تغيرات النمو الاقتصادي، أما ما نسبته 11% فتعود إلى متغيرات أخرى لم تؤخذ بعين الاعتبار في النموذج..

2.5.4. نتائج نموذج تصحيح الخطأ على المدى القصير:

في هذا النموذج ونتيجة لوجود تكامل مشترك بين المتغيرات يعني أن الاختلالات على المدى القصير ستصحح أو تكيف إلى حالة توازن في الأجل الطويل حيث أن معامل التصحيح -0.002 وهذا يعني أن المتغيرات على المدى القصير تتقارب كل سنة وبالعلاقة توازنية ونسبة 0.02%.

الجدول (8) : نموذج متجه تصحيح الخطأ على المدى القصير

	DlogPIB(-1)	DlogM ₂ /PIB(-1)	DlogNM(-1)	DlogCRPB(-1)
معامل التصحيح	-0.002	-0.05	-0.0011	-0.13
DlogPIB(-1)	-0.81655	0.101455	0.001012	0.252890
DlogM ₂ /PIB(-1)	-477.6765	-212.7133	-1.425671	-784.201
DlogNM(-1)	0.521407	-0.182659	0.001307	-0.023744
DlogCRBP(-1)	1.102918	-0.004556	-0.00218	0.402158
C	-13.424992	-5.916250	-0.039871	-21.85117

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج EVIEWS

من خلال الجدول أعلاه يمكن صياغة معادلة النموذج على النحو التالي:

$Dlog(PIB_t) = -0.82logPIB_{t-1} - 0.74logPIB_{t-2} - 477.67logM_2/PIB_{t-1} - 479.06logM_2/PIB_{t-2} + 0.51logNM_{t-1}$				
(0.43)	(0.37)	(1401)	(1402)	(0.91)
$-0.36logNM_{t-2} + 1.12logCRBP_{t-1} - 0.06logCRBP_{t-2} - 13.42$				
(0.66)	(1.007)	(2.20)		

نلاحظ أن النمو الاقتصادي في $t-1$ و $t-2$ يؤثر سلبا على التغير في النمو الاقتصادي في الزمن t لكن هذا التأثير غير معنوي نتيجة صغر قيمة ستودنت المحسوبة على نظيرتها المجدولة والتي كانت على التوالي 0.43، 0.37، أما مقدار التغير نجده على التوالي 0.82%، 0.74%. في حين أن المتغير الذي حذف في المدى الطويل والمتمثل في سيولة الاقتصاد نلاحظ أن له تأثير كبير جدا معنوي وبدرجة سالبة حيث كانت قيمة ستودنت له 1401، وهذا يعني أن الزيادة بـ 1% في حجم السيولة سيؤدي إلى انخفاض النمو الاقتصادي بنسبة 477.6% وهذا في $t-1$. ونجد تقريبا نفس النتائج بالنسبة لحجم السيولة في $t-2$ حيث نسبة انخفاض النمو الاقتصادي ستقدر بـ 479.6% نتيجة الزيادة لحجم السيولة بـ 1%. ونجد أن هذه العلاقة هي علاقة معنوية حيث نلاحظ أن قيمة ستودنت المحسوبة أكبر من نظيرتها المجدولة.

أما بالنسبة لأشباه النقود نلاحظ أن لها تأثير إيجابي على النمو الاقتصادي في $t-1$ وتأثر سلبا في الفترة $t-2$ ، على هذا الأخير لكن هذين التأثيرين غير معنويين نتيجة صغر قيمة ستودنت المحسوبة عن قيمة ستودنت المجدولة، حيث أكل تغير أشباه النقود في $t-1$ بـ 1% يؤدي إلى ارتفاع في معدل النمو الاقتصادي بنسبة 0.5%، وتغيره بنسبة 1% في $t-2$ سيؤدي إلى انخفاض في معدل النمو الاقتصادي بنسبة 0.36%.

أما فيما يرتبط بمتغير القروض الموجهة للقطاع الخاص نلاحظ أن له تأثيرين متباينين، حيث أن التغير في حجم القروض الممنوحة للقطاع الخاص بنسبة 1% في t_{-1} سيؤدي إلى ارتفاع التغير في النمو الاقتصادي بنسبة 1.12%، لكن نلاحظ أن هذه العلاقة غير معنوية، حيث سجلت قيمة ستودنت لهذا المتغير ما قيمته 1.007 وهي أصغر من القيمة الجدولة، أما تأثير حجم القروض الموجه للقطاع الخاص في الزمن t_{-2} فكان سالباً ومعنوياً، حيث قدرت قيمة ستودنت بـ 2 وهي أكبر من مثيلتها الجدولة، وكانت قيمة الانخفاض في النمو الاقتصادي تقدر بـ 0.6% نتيجة الزيادة في القروض الموجهة للقطاع الخاص بـ 1%.

يمكن إرجاع هذا التأثير العكسي لعرض النقود كمؤشر التطور المالي إلى ضعف القطاع المالي والمصرفي الجزائري رغم تطبيق مجموعة من الإصلاحات المالية والمصرفية وإصلاحات التحرير المالي منذ سنة 1990، أي أن هذه الإصلاحات لم تحقق نتائج حقيقية في الميدان تؤدي إلى تفعيل دور المنظومة المصرفية الجزائرية في الرفع من تعبئة الموارد المالية، وهذا ما يخالف ما أكدت عليه النظرية الاقتصادية بوجود علاقة قوية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي، ولكن هذه النتيجة ليست غريبة أو غير مألوفة. إذ إن بعض الدراسات كشفت عن عدم وجود علاقة بين التطور المصرفي والنمو الاقتصادي، ومنها الدراسات التي قام بها كل من (Dawsan 2003)، (shanandmories 2002)، (chang 2002)، وتم تحليل النتائج التي حصلوا عليها نتيجة للعينة الدراسية التي اعتمدوا عليها، فعلى الرغم من هذه النتائج إلا أنه لا يمكن الجزم بعدم أهمية تطور الجهاز المصرفي في التنمية الاقتصادية وإنما هذه النتائج عبرت عن إهمال الجهاز المصرفي كمحرك للنمو الاقتصادي والاعتماد على القطاعات الاقتصادية الأخرى.

أما بالنسبة للمتغير الثاني أي أشباه النقود فيرجع ذلك إلى عدم قدرة النظام المصرفي الجزائري على جلب قدر كبير من الادخارات المتوسطة وطويلة الأجل التي تضمن التوظيف الأمثل، وبالنسبة للمتغير الثالث أي القروض الموجهة للقطاع الخاص، فيرجع ذلك إلى أنه رغم جهود الدولة لدعم القطاع الخاص خاصة في مجال توزيع قروض الاستثمار لفائدة المؤسسات الخاصة، إلا أن السياسات التي كانت متبعة من طرف البنوك فيما يتعلق بتوزيع القروض كانت تتميز بعدم التخصص الأمثل للموارد المالية لتوجيهها نحو الاستثمارات المجدية، إضافة إلى عدم وجود سوق مالي وبنوك متخصصة في تمويل الاستثمار في الجزائر كان لها أثر سلبي على القطاع الخاص بصفة خاصة والاقتصاد الجزائري بصفة عامة.

وما يدعم ما سبق، دراسة قام بها صندوق النقد الدولي لتصنيف مجموعة من الدول وفقاً لمستويات التنمية المالية من بينها الجزائر معتمداً على 36 مؤشر من بينها المؤشرات الكمية والنوعية للقطاع النقدي وحجم القطاع المصرفي والبنية والفعالية ونوعية التنظيم المصرفي والرقابة، صنفت الجزائر ضمن المجموعة الثانية "تنمية مالية متوسطة"، أي بلدان بدأت بتحرير قطاعها المالي، إلا أن الإصلاح لم يكتمل ولهذا يبقى التطور المالي منخفض الأداء.

وعليه، فإن توجه الجزائر نحو التحرير المالي دون تجهيز الشروط الأساسية والداعمة لذلك قد يخلق تعارضاً أساسياً بين تكاليف ومنافع التحرير المالي يصعب تحاشيه، لذا فقبل المضي قدماً في مثل هذا النهج التحريري لا بد من توفر الشروط الآتية:

- تحسين نوعية السياسات والمؤسسات المالية.
- تنمية القطاع المالي.
- تفعيل دور البنك المركزي كسلطة نقدية وضرورة استقلاليتها عن السلطة السياسية.

- الاتجاه نحو الانفتاح التجاري قبل التحرير المالي.
والتحدي الذي يواجه الاقتصاد الجزائري في عالم يزداد عولمة هو تركيز الجهود على نقاط الضعف في التنمية المالية، وهذا ما يتطلب الحد من الملكية العامة للمؤسسات المالية وتقليل التمويل النقدي للعجز المسجل في الميزانية إلى أقل حد ممكن والاستثمار في الموارد البشرية.

5. الخلاصة .:

من خلال النتائج السلبية المترتبة عن تطبيق سياسة الكبح المالي في الدول النامية، ورغبة هذه الدول في التقليل من التدخل الحكومي في النشاط الاقتصادي والمالي وتطوير أنظمتها المالية والمصرفية بالشكل الذي يجعلها تحقق معدلات نمو اقتصادي موجبة ومقبولة، وحاجتها إلى التأقلم مع المستجدات المالية والمصرفية العالمية الحديثة ومسايرة العولمة المالية.

قامت الجزائر مع بداية سنوات التسعينيات، ومن خلال قانون النقد والقرض بالتوجه نحو تبني اقتصاد السوق وتحرير اقتصادها وأنظمتها المالية، تبعاً لذلك حاولنا من خلال هذا البحث تقييم سياسة التحرير المالي ومعرفة تأثيرها على معدلات النمو الاقتصادي خلال الفترة الممتدة من سنة 1993 إلى غاية 2017، وبالاكتفاء على نموذج تصحيح الخطأ.

توصلنا من خلال هذه الدراسة إلى أن سياسة التحرير المالي المنتهجة في الجزائر لم يكن لها أي أثر إيجابي على معدلات النمو الاقتصادي المحققة بعد صدور قانون النقد والقرض، ولم تنجح في تحسين قدرة المنظومة المالية والمصرفية الجزائرية على جلب وتعبئة المدخرات المالية بالقدر الكافي لتوجيهها بصفة مثلى نحو الاستثمارات المجدية والأكثر إنتاجية، مما يستوجب اتخاذ سياسات تصحيحية تسعى إلى تفعيل دور الجهاز المصرفي في عملية التطور الاقتصادي.

6. قائمة المراجع:

1.6. المراجع العربية :

- بن علال بلقاسم (2014)، دور التطور المالي في نجاح سياسة التحرير المالي المطبقة في الدول النامية: دراسة قياسية لحالة النظام المالي والمصرفي الجزائري 1990-2011، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، المجلد 1، العدد 2، ص 277-304
- بولعرج سهيلة، آثار العولمة على النمو الاقتصادي-دراسة قياسية حالة الجزائر 1990-2012، أطروحة دكتوراه، جامعة أبو بكر بلقايد تلمسان، دفعة 2015-2016.
- سوزان كرين وآخرون (2003)، تطوير القطاع المالي في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، ندوة حول تطور القطاع المالي والنمو الاقتصادي صندوق النقد العربي، أبو ظبي الإمارات العربية المتحدة 7-8 ديسمبر 2003
- عابد علي العبدلي (2007)، تقدير محددات الطلب على واردات المملكة العربية السعودية في إطار التكامل المشترك وتصحيح الخطأ، مجلة مركز صالح عبد الله كامل للاقتصاد الإسلامي، جامعة الأزهر، العدد 32، ص 1-52
- علي أحمد البلبل، محمد مصطفى عمران (2003)، الاستثمارات الأجنبية المباشرة، التطور المالي والنمو الاقتصادي شواهد من البلدان العربية، أوراق صندوق النقد العربي. أبو ظبي، العدد 6، ص 2-47

– القدير خالد (2004)، تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية، مجلة الاقتصاد والادارة، المجلد 18، العدد 1، ص ص 3-22

2.6. المراجع الأجنبية

- Abdul Jalil and M. Feriduin. (2011), **Impact of Financial Development on Economic Growth, Empirical Evidence from Pakistan**, Journal of the Asia Pacific Economy, School of Economic, Quaid-i-Azam University, Islamabad, Pakistan; vol 16, N° 1, pp 71-80
- Burcu Kıran, NilgünÇil Yavuz, and Burak Güriş. (2009), **Financial Development and Economic Growth: A Panel Data Analysis of Emerging Countries**, International Research Journal of Finance and Economics, N° 30, pp 87-94
- Edward S. Shaw (1994), **Financial Deeping in Economic Development Paperback**, Oxford University Press, July 1,
- Erdal Güryay, Behiye Cavusoglu. (2007), **Financial Development and Economic Growth: Evidence from Northern Cyprus**, International Research Journal of Finance and Economics, vol 8, N° 2, pp 57-62
- Garip turunc (1999), **développement du secteur financier et croissance: le cas des pays émergents méditerranées**, revue région et developpement, N° 10, pp 89-129
- Goldsmith R. W (1970), **financial structure and development**, new haven and London, the economic journal, vol 80, N° 318, pp 365-367
- <https://data.worldbank.org/country/algeria?view=chart>
- Hugh T. Patrick (1966), **Financial development and economic growth in Underdeveloped countries**, Yale University, Economic Growth Center, Vol 14, N° 2, pp 174-189
- Jude c, Eggoh (2010), **développement financier, instabilité financière et croissance économique: un réexamen de la relation**, revue Région et Développement, laboratoire d'économie d'orléa, N° 32 , pp 9-29
- Suliman Mohamed Osman and Mahmoud Sami Nabi (2008), **The Institutional Environmentand the Banking – Growth Nexus: Theory and Investigation for MENA**, Economic Research Forum, Working Papers, N° 392, pp 1-19
- Walter Baghot (1973), **Lombard street: A description of the money market**, The Poplars, Wimbledon, E. Johnstone; Hartley Withers, eds, London: Henry S.King and Co