

دور التنمية المالية في تحفيز النمو الاقتصادي في الجزائر دراسة قياسية خلال الفترة (1970-2020)

تشيكو ريم* ، عبيود فادة**

الإرسال: 24/05/2022

القبول: 17/08/2022

النشر: 09/10/2022

ملخص: تهدف هذه الدراسة الى قياس أثر التنمية المالية على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1970-2020. باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة *ARDL*. توصلت الدراسة الى وجود علاقة إيجابية بين المتغيرات الاربعة (القروض الموجهة للقطاع الخاص، اجمالي الإنفاق الوطني، الانفتاح التجاري، اجمالي الادخار المحلي) والنمو الاقتصادي، وأن هذا التأثير يزداد مع الوقت مما يبين نجاعة النظام المالي، وأن السياسات التي انتهجتها الدولة في الإصلاح لعقود من الزمن أتت ثمارها جزئيا، لكنها لم ترقى الى المستوى المطلوب. أما متغير المعروض النقدي بمعناه الواسع فكان له تأثير سلبي على النمو الاقتصادي ويرجع السبب في ذلك الى أن السياسة النقدية التوسعية في الجزائر لم تساهم في زيادة الانتاج. ورغم ذلك فالتنمية المالية في الجزائر ساهمت بشكل إيجابي في النمو الاقتصادي خصوصا الاستثمارات الحكومية، لكنها ليست الحل الأفضل، لذلك يجب الاهتمام أكثر بالقطاع الخاص.

الكلمات المفتاحية: التنمية المالية، النمو الاقتصادي، نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة، الجزائر.

تصنيف JEL : G29, O47, C51.

The role of financial development in stimulating economic growth in Algeria an empirical study during the period(1970-2020)

Abstract:This study aims to know the role of financial development in stimulating economic growth in Algeria during the period 1970-2020. Used the Autoregressive Distributed Lag model *ARDL*. The study found a positive relationship between the four variables (private sector loans, gross national expenditure, trade openness, domestic savings) and economic growth, which shows the efficiency of the financial system, and that the policies pursued by the state in

* طالبة دكتوراه، جامعة مصطفى اسطيمبولي معسكر ، الجزائر، Rym.tchiko@univ-mascara.dz، (المؤلف المرسل)

** أستاذ محاضر "أ"، جامعة مصطفى اسطيمبولي معسكر ، الجزائر، K.aiboud@univ-mascara.dz

reform, for decades, were partially successful, but did not reach the required level. As for the broad money supply, it had a negative impact on the economic growth because the expansionary monetary policy in Algeria did not contribute to increasing production. Nevertheless, financial development in Algeria has contributed positively to economic growth, especially government investments, but it is not the best solution, so more attention should be paid to the private sector.

Keywords: financial development, economic growth, ARDL model, Algeria

JEL Classification: C51, O47, G29.

1. مقدمة:

يعتبر القطاع المالي أحد العوامل الرئيسة في عملية النمو و التنمية الاقتصادية، ومع ظهور نظريات النمو الداخلي بدأ الجدل في الأدبيات الاقتصادية حول طبيعة العلاقة بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي، حيث اخذت هذه العلاقة ابعاد كثيرة ومختلفة على مدى العقود الثلاثة الماضية، واختلفت وجهات النظر حول أهمية النظام المالي في النشاط الاقتصادي، و أثبتت معظم الدراسات الدور الفعال للقطاع المالي في تحقيق النمو الاقتصادي؛ من خلال قدرة الأنظمة المالية الفعالة في تجميع مدخرات الأفراد وتوجيهها الى قنوات استثمارية لتساهم بشكل مباشر في عملية التنمية الاقتصادية، و بتأثيرها كذلك في تعبئة المدخرات التي تساعد على تراكم رأس المال؛ الذي يعمل على تحسين و تخصيص الموارد وتعزيز الابتكار التكنولوجي .

إن إدراك أهمية وجود نظام مالي مرن وفعال يعمل على تحقيق النمو والتنمية، جعل الدول تسعى لتحقيق ذلك عن طريق السياسات المختلفة للوصول الى نظام مالي سليم يهدف الى التخصيص الأمثل للموارد المالية وتراكم رأس المال وجذب الادخارات، والجزائر كغيرها من الدول ذات الاقتصادات الحديثة، التي أدركت أهمية القطاع المالي ودوره في تحقيق الانتعاش الاقتصادي. وقد مرالقطاع المالي الجزائري بعدة مراحل منذ نشأته الى اليوم. فبعد الاستقلال ورثت الجزائر نظام مصرفي ليبرالي متطور قائم على التبعية للنظام الفرنسي. لكنه عرف عدة تغيرات هيكلية وسياسية واقتصادية أدت الى قصور الهياكل المالية وضعف أداء وظائفها في مواكبة التطورات المالية. وعلى الرغم من الإصلاحات الجذرية التي قامت بها الجزائر بهدف احداث تنمية شاملة الا ان القطاع المالي الجزائري لا يزال يعاني من ضعف وهشاشة نظامه المالي، بسبب الوفرة النفطية وضخ الأموال في الاستثمارات الغير المنتجة، فهو بحاجة لمزيد من الإصلاحات الهيكلية والمؤسسية التي تمثل شرط أساسي لتطور القطاع المالي وآلية دعم للنمو الاقتصادي.

الإشكالية:

من خلال هذه الدراسة سنحاول الإجابة على الإشكالية التالية:

ما مدى تأثير التنمية المالية على النمو الاقتصادي في الجزائر؟

الفرضية:

تساهم التنمية المالية بشكل إيجابي في النمو الاقتصادي للجزائر.

هدف الدراسة:

نسعى من خلال هذه الدراسة الى معرفة الدور الذي تلعبه التنمية المالية في تحقيق النمو الاقتصادي، بتطبيق ذلك على الاقتصاد الجزائري.

منهجية الدراسة:

للإجابة على الإشكالية المطروحة وإيجاد نموذج للعلاقة بين التنمية المالية و النمو الاقتصادي نعتد على الاقتصاد القياسي باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية المتباطئة ARDL، وسنحاول صياغة النموذج على المدى الطويل والقصير باستخدام طريقة المربعات الصغرى OLS، باستعمال برنامج Eviews12.

الدراسات السابقة:

أجريت العديد من الدراسات التي تناولت دور التنمية المالية في النمو الاقتصادي، وأغلبها أشادت بالدور الإيجابي للقطاع المالي في زيادة النمو الاقتصادي و حسب دراسة عبد الكريم بريشي ، محمد بلواي و محمد فودوا (2020) التي تم فيها اختبار العلاقة السببية بين التطور المالي والانفتاح التجاري على النمو الاقتصادي في الجزائر، للفترة 1970-2018 ، باستخدام نموذج التكامل المشترك المستند على نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية المتباطئة ARDL وتوصلت الدراسة إلى أن كلا من نسبة المعروض النقدي بمعناه الواسع إلى إجمالي الناتج المحلي، والانفتاح التجاري لهما أثر إيجابي على النمو الاقتصادي على المدى القصير والطويل، كما تبين أن الاستثمار المحلي والائتمان الخاص وأسعار النفط لا تعززان النمو الاقتصادي. علاوة على ذلك، توصلت النتائج إلى وجود علاقة سببية في اتجاه واحد تنتقل من النمو الاقتصادي إلى الانفتاح التجاري والتنمية المالية. وتدل نسبة معامل تصحيح الخطأ المقدرة بـ 16.92% على التباطؤ في التكيف نحو التوازن على المدى البعيد (بريشي ، بلواي، و فودوا، 2020).

كما اختبرت دراسة محمد زكاري وعلي نبيل بلوار (2019) طبيعة العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1980-2017 وتم الاعتماد على مؤشرين للتطور المالي هما: نسبة إجمالي الودائع الى إجمالي الناتج المحلي ونسبة القروض الممنوحة للقطاع الخاص الى إجمالي الناتج المحلي بالإضافة الى مؤشر نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي، باستخدام منهجية التكامل المتزامن ونموذج تصحيح الخطأ. وتوصلت الدراسة الى وجود علاقة طويلة الاجل بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي، كما أظهرت النتائج التأثير السلبي للتطور المالي على النمو الاقتصادي في الأجل الطويل بسبب ضعف كفاءة القطاع المالي. وتبين أيضا وجود علاقة سببية أحادية الاتجاه في الأجل القصير من النمو الاقتصادي الى التطور المالي وهو ما يؤكد فرضية الطلب التابع (زكاري و بلوار، 2019).

اما دراسة بوري صراح و بن علال بلقاسم (2019) فقد قامت بقياس أثر التنمية المالية على النمو الاقتصادي في دول المغرب العربي (الجزائر، المغرب وتونس) باستخدام بيانات السلاسل الزمنية لعدد من المتغيرات هي: معدل نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي و حجم القروض الموجهة للقطاع الخاص، النفقات الحكومية، الكتلة النقدية بالنسبة للناتج المحلي الإجمالي، مؤشر الانفتاح التجاري بالإضافة الى الاستثمار الذي تم قياسه بإجمالي تكوين رأس المال الثابت على إجمالي الناتج المحلي، خلال الفترة من 1980 إلى 2016. بناءً على نتائج اختبار استقرار السلاسل الزمنية تم استخدام اختبار التكامل المشترك واختبار السببية لـ Granger. وقد أظهرت نتائج التكامل المشترك وجود علاقة موجبة في المدى الطويل بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي في البلدان الثلاثة التي شملتها الدراسة. أما بالنسبة لنتائج الاختبار السببية لـ Granger، فقد أثبتت النتائج عدم وجود علاقة سببية بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي في الجزائر وهذا ما يؤكد نتائج أعمال (Lucas 1988)، بينما ظهرت علاقة ثنائية الاتجاه في المغرب بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي تتجه من النمو الاقتصادي الى التنمية المالية ومن التنمية المالية الى النمو الاقتصادي وهذا ما يتوافق مع نظرية Patrick

(1966) ، اما بالنسبة لتونس فقد تبين وجود علاقة أحادية الاتجاه من النمو الاقتصادي إلى التنمية المالية حسب اعمال ونظريات كل من (Robinson (1952 و (Gurley and Shaw (1967؛ حيث تعتبر هذه النتائج منطقية بالنسبة لاقتصاديات دول المغرب العربي (بوري و بن علال، 2019).

في حين قامت دراسة لمياء عماني و محمد زكريا بن معزوز (2017) باختبار العلاقة التحريبية بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي في المغرب خلال الفترة 1988-2014. بالاعتماد على نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع ARDL، واستعمال حجم القروض الموجهة للقطاع الخاص من قبل البنوك وحجم التداولات في سوق المال كمؤشرين للتطور المالي ونصيب الفرد من اجمالي الناتج المحلي كمؤشر للنمو الاقتصادي. وأظهرت النتائج التحريبية أن زيادة حجم القروض الموجهة من قبل البنوك نحو القطاع الخاص بنسبة 1٪ يؤدي إلى زيادة النمو الحقيقي بنحو 0.4٪ على المدى الطويل. من ناحية أخرى خلصت الدراسة إلى عدم وجود علاقة بين سوق الأوراق المالية و النمو الاقتصادي، ويرجع ذلك حسب الدراسة جزئياً إلى أثر المزاخمة الذي تحته البنوك على نشاط البورصة ، وعليه فإن المغرب مطالبة بتسريع وتيرة خصوصية البنوك، و مواصلة الإصلاحات المالية لسوق الأوراق المالية من أجل المساهمة في تعبئة المدخرات وتعزيز النمو الاقتصادي على المدى الطويل (عماني و بن عزوز، 2017).

كما هدفت دراسة علي رعاد و نادية بلوكاريف (2016) الى قياس أثر التنمية المالية و الانفتاح التجاري على النمو الاقتصادي في الجزائر باستخدام نموذج ARDL خلال الفترة 1980-2014. باستعمال عدة متغيرات منها: نسبة الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص ونسبة اجمالي تكوين راس المال والانفتاح التجاري وكذا معدل الدخل الفردي الحقيقي، وأظهرت نتائج اختبار Bounds وجود علاقة طويلة الأجل بين التنمية المالية والانفتاح التجاري والنمو الاقتصادي. كما تدل النتائج على أن الانفتاح التجاري له أثر إيجابي معنوي على النمو الاقتصادي، اما التنمية المالية فلها أثر غير معنوي على النمو الاقتصادي سالب في المدى الطويل وموجب في المدى القصير، وتعكس هذه النتائج الصورة الحقيقية للاقتصاد الجزائري وان المصدر الأساسي لنموه هو التجارة الخارجية وبالأخص الصادرات من البترول (بلوكاريف و رعاد، 2016).

وحاولت دراسة حبيب قنوني ولخضر عدوكة (2016) ابراز أثر التنمية المالية على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2012 باستخدام نموذج التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ (ECM)، وتم الاعتماد على الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص والنقود وأشباه النقود كمؤشرات للتنمية المالية، ومعدل التضخم والانفاق الحكومي، وكذا درجة الانفتاح والاستثمار كمتغيرات مستقلة ونصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي كمتغير تابع. وتوصلت الدراسة الى ان هناك علاقة طردية بين التنمية والنمو الاقتصادي، حيث تبين ان زيادة النقود بوحدة واحدة ينجم عنها الزيادة في النمو الاقتصادي، واتضح وجود علاقة عكسية بين النمو الاقتصادي والائتمان المحلي المقدم الى القطاع الخاص، ومن اختبار سببية غرانجر تبين ان التنمية المالية لا تسبب النمو الاقتصادي وان النمو الاقتصادي يسبب التنمية المالية وان العلاقة بين المتغيرين أحادية الاتجاه (قنوني و عدوكة ، 2016).

2. الإطار النظري للتنمية المالية والنمو الاقتصادي:

1.2 مفهوم التنمية المالية:

يرى كل من (king and levine (1993a و (Levine (1997 و (Ellis and Zhu (2004: أن

التنمية المالية تحدث إذا تحسنت كفاءة القطاع المالي واستقراره وقدرته التنافسية لتحسين الخدمات المالية وتنوع المؤسسات

المالية، وبالتالي يتطلب تطوير القطاع المالي نمو حجم ونوعية الأنشطة بالإضافة إلى تغييرات في هيكل السوق، أي أنه في حالة وجود اقتصاد متطور فمن المتوقع زيادة حجم المعاملات في القطاع المالي (Chaiechi, 2014, p. 03). وتعرف التنمية المالية كما جاء في تقرير التطور المالي (2012) Report Development Financail على "أهم العوامل والسياسات والمؤسسات التي تؤدي إلى وساطة و أسواق مالية فعالة وذات كفاءة، وكذا تعميق وتوسيع الوصول إلى رأس المال والخدمات المالية". (World Economic Forum; 2012, p. 13). أما بالنسبة لـ (2014) TahaChaiechi فتطوير القطاع المالي هو عملية تعمل من خلالها الأدوات المالية والأسواق المالية والوسطاء الماليون معاً لتقليل تكاليف المعلومات والمعاملات، وتسهيل توجيه المدخرات إلى مشاريع الاستثمار المنتجة. (Chaiechi, 2014, p. 13)

2.2 العلاقة بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي:

حظيت علاقة التنمية المالية بالنمو الاقتصادي في بداية السبعينيات باهتمام متزايد من قبل العديد من الدراسات النظرية والتطبيقية؛ بهدف توضيح طبيعة العلاقة بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي، حيث كانت أولى المساهمات الرائدة من خلال أفكار (Bagehot, 1873) الذي توصل إلى أن النظام المالي لعب دوراً حاسماً في تحفيز التصنيع في إنجلترا من خلال تعبئة المدخرات لتمويل مختلف الاستثمارات طويلة الأجل، كما أكد على أن أسواق رأس المال الكبيرة والمنظمة جيداً في إنجلترا عززت تخصيص الموارد نحو استثمار أكثر إنتاجية (Bagehot, 1873). كما يرى (Schumpeter, 1912) أن التنمية المالية تحفز النمو الاقتصادي من خلال التخصيص الفعال للموارد، كما أكد على أن الخدمات المالية كانت ضرورية للنمو الاقتصادي، فالبنوك التي تعمل بشكل جيد تحفز الابتكار التكنولوجي من خلال تحديد وتمويل رواد الأعمال الذين لديهم أفضل الفرص لتطبيق المنتجات المبتكرة و تنفيذ عمليات الإنتاج بنجاح (Levine, 1997, p. 01).

ووفقاً لـ (Gurley And Shaw, 1955) فالتنمية المالية تنطوي على إضفاء الطابع المؤسسي على الادخار والاستثمار الذي ينوع قنوات تدفق الأموال القابلة للقرض، ويضعف متغيرات المتطلبات المالية كما تنطوي على التمويل والسلع، بالإضافة إلى دور الوسطاء الماليين ومؤسسات المدخرين والمستثمرين التي تساهم في تراكم الأصول المالية و الرفع من معدلات الدخل والثروة (Gurley & Shaw, 1955).

وافترض (Patrick, 1966) وجود علاقة ثنائية الاتجاه بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي، وحدد نمطين من التنمية المالية الأول يسمى "الطلب التابع" و الثاني "العرض القائد" في النمط الأول يكون إنشاء المؤسسات المالية الحديثة وأصولها والتزاماتها المالية والخدمات المالية هي استجابة لطلب المستثمرين والمدخرين في الاقتصاد الحقيقي على هذه الخدمات. حيث تعتمد طبيعة الطلب على الخدمات المالية على نمو الناتج الحقيقي. وكلما كان معدل نمو الدخل القومي الحقيقي أسرع، كلما زاد طلب المؤسسات على الأموال الخارجية (ادخار الآخرين) وبالتالي الوساطة المالية. والذي يؤدي إلى دعم النظام المالي حيث يحافظ على القطاعات الرائدة في عملية النمو الاقتصادي. أما النمط الثاني يفترض أن استجابة العرض التي يتبع الطلب للنظام المالي المتنامي يأتي تلقائياً بشكل أو بآخر. كما يفترض أن عرض زيادة الأعمال في القطاع المالي مرنة للغاية مقارنة بالفرص المتزايدة للربح من الرؤية المؤيدة للخدمات المالية، بحيث يتسع عدد وتنوع أنواع المؤسسات المالية بشكل كاف، ووجود بيئة قانونية ومؤسسية واقتصادية مواتية. وهذا يعني أن إنشاء المؤسسات المالية

وخدماتها يتم قبل الطلب عليها. وبالتالي فإن توافر الخدمات المالية يحفز الطلب على هذه الخدمات من قبل رواد الأعمال في القطاعات الحديثة المحفزة للنمو الإقتصادي.(Patrick, 1966)

أما (1969) Hicks فركز على أهمية الأسواق المالية ودورها في تفعيل الثورة الصناعية في إنجلترا حيث وجد ان تطوير الأنظمة المالية خفف من مخاطر السيولة و كانت أحد الأسباب الرئيسية في إشعال التصنيع في إنجلترا من خلال تكوين رأس المال واستثماره في المشاريع الضخمة أو ذات العائد المرتفع(Hicks, 1969). وحاول Goldsmith (1969) التحقق من الكيفية التي يؤدي بها النمو الإقتصادي الى تغييرات في الهيكل المالي والى تقييم ما اذا كان النظام المالي لبلد ما يؤثر على معدلات النمو الإقتصادي، و نجح Goldsmith إلى حد كبير في توثيق تطور الأنظمة المالية لا سيما تطور الوسطاء الماليين (Demirguc-Kunt & Levine, 2001, p. 03)، كما أكد على الأثر الإيجابي بين التنمية المالية و النمو الإقتصادي من خلال كفاءة وحجم الاستثمار في عدد كبير من البلدان.

وأثبت (1972) Cameron العلاقة المتبادلة بين النمو الإقتصادي والتنمية المالية ويؤكد على الدور الحاسم لجودة الخدمات المالية والكفاءة التي يتم تقديمها، حيث يعمل الوسطاء الماليون كأداة لتوجيه أموال المدخرين إلى الأفراد الأقل عزوفاً عن المخاطرة الذين لديهم مهارات ريادية تمكنهم من توفير الأموال في المستقبل. بالإضافة إلى ذلك، يوفر الوسطاء الماليون الحافز للمستثمرين ويخلقون ظروفًا مواتية لتخصيص أكثر كفاءة للثروة خلال المراحل الأولى من التصنيع. وأضاف Cameron أن الوسطاء الماليين يشجعون الاستثمارات التي تكون واسعة النطاق بسبب انخفاض تكاليف الاقتراض.(Eggoh, 2009, p. 05)

و يرى كل من (1973) Mackinnon و (1973) Shaw ان القمع المالي يقلل من كمية ونوعية الاستثمار الكلي في الاقتصاد، أي أن المبدأ الأساسي لفرضيتهم هو أن سعر الفائدة الحقيقي المنخفض أو السليبي سوف يثني الأسر عن الاحتفاظ بالودائع التي تستخدم لتمويل الاستثمار الانتاجي، مما يؤدي إلى تقليص المعروض من الأموال القابلة للاستثمار والذي يؤدي بدوره إلى تراجع معدلات النمو الإقتصادي، حيث تتمثل الآثار السياسية لنموذج Shaw وMcKinnon في أن السياسات القمعية للحكومة اتجاه الأنظمة المالية مثل (تسقيف معدلات الفائدة والاحتياطي المرتفع تتطلب ضوابط ومراقبة ائتمانية) تؤخر عملية التنمية المالية، وبالتالي النمو الإقتصادي. على العكس من ذلك، يمكن لتحرير المالي والتنمية المالية أن يساهم في زيادة المدخرات عن طريق رفع أسعار الفائدة التي تعمل على تحفيز الاستثمار وإنتاجيته وبالتالي تعزيز النمو الإقتصادي.(Huang, 2010, p. 01)

ويعتقد (1982) Spellman ان وجود نظام مالي متطور ومصاحب لأدوات مالية وسيطة متقدمة يؤثر بشكل مباشر على القطاعات الحقيقية في الاقتصاد حيث ينعكس في انتقال منحنى إمكانات الإنتاج الى اليمين بسبب التغير في حجم الموارد الكلية او التحسن في استغلال تلك الموارد (القدير، 2004، صفحة 05).

اما (1984) Diamond طور نموذجاً للتنمية المالية يقوم أساساً على الوسيط المالي الذي يعمل على تعبئة مدخرات العديد من المقرضين (المودعين) ، ويعددهم بنمط معين من العائدات ، ويقترض رواد الأعمال ، وينفق الموارد على مراقبة وتنفيذ عقود القروض مع رواد الأعمال والتي تكون أقل تكلفة من تلك المتاحة دون مراقبة . كما يقوم الوسيط المالي بمراقبة معلومات رواد الأعمال ، ويتلقى مدفوعات من رواد الأعمال التي لا يلتزم بها المودعون و تكون في الغالب مفيدة لحل مشكل الحوافز المتعلقة بالمقرضين والمقرضين، بالإضافة الى انه يقوم بتوفير حوافز لتوصيف تكاليف المراقبة المفوضة على الوسطاء الماليين ويقلل التنوع من التكاليف التي تزيد من احتمالية حصول الوسيط على عائدات قروض

كافية لسداد مطالبة الديون الثابتة للمودعين ، وحتى في ظل اقتصاد محايد للمخاطر يقدم النموذج تحليلات عامة لتأثير التنوع على حل مشاكل الخوف ، حيث ثبت أن التنوع مهم حتى عندما يكون كل فرد في الاقتصاد محايداً للمخاطر. و أظهر النموذج أن عقود الديون المفترضة في حالات الإفلاس المكلفة هي الأمثل وان التطوير المالي يسمح باستخدام عقود أفضل التي تعمل على تخفيض تكاليف الحصول على المعلومات.(Diamond, 1984).

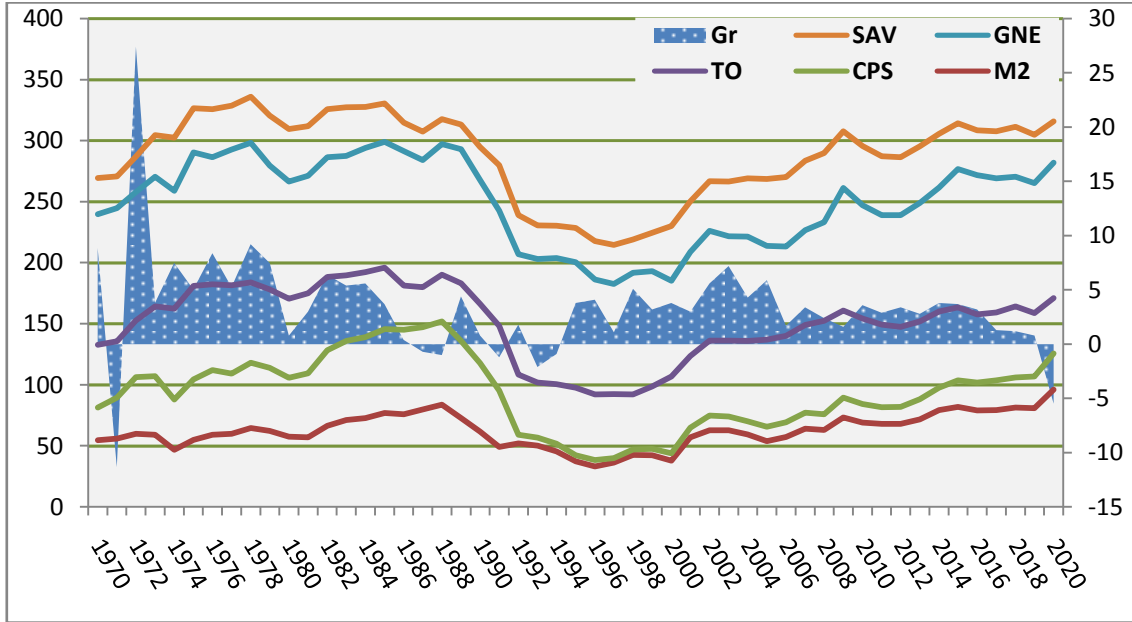
كما بين (1996) Galetovic ان الوسطاء الماليون يتطورون في اقتصادات السوق خلال المراحل الأولى من التصنيع لأن الشركات تتخصص في عدد المعاملات التي تنطوي على زيادة الائتمان و بالتالي عندما تكون زيادة التخصص شرطاً ضرورياً للنمو فقد لا يبدأ النمو المستدام إذا لم يظهر الوسطاء الماليون، وبهذا المعنى تعتبر التنمية المالية شرطاً ضرورياً لبدء النمو واستمراره فعندما تتخصص الشركات في ظهور الوسطاء داخلياً لأنها تمنع ازدواجية جهود المراقبة فإن التخصص في القطاع الحقيقي هو الذي يتسبب في ظهور الوسطاء وبالتالي تعزيز التنمية المالية (Galetovic, 1996).

وبالنسبة لـ (1997) Levine فقد حدد الوظائف الرئيسية للنظام المالي و كيفية أداء الوسطاء لهذه الوظائف من أجل تعزيز النمو الاقتصادي و قسمها كالتالي (Levine, 1997, p. 691):

- تنويع المخاطر من خلال التداول والتحوط وتخفيف المخاطر.
- الحصول على المعلومات اللازمة لتخصيص الموارد.
- مراقبة المديرين وممارسة الرقابة المؤسسية.
- تعبئة المدخرات.
- تسهيل تبادل السلع والخدمات.

3. تطور القطاع المالي في الجزائر:

شهدت الجزائر بعد الاستقلال عدة إصلاحات، هيكلية ومالية. حيث انتهجت النظام الاشتراكي و اعتمدت على أسلوب التخطيط المركزي وسياسة الكبح المالي كمنهج للتنمية الاقتصادية وتحقيق الانتعاش الاقتصادي، لكن مع ظهور أزمة 1986 و انهيار أسعار البترول وتدهور الاقتصاد الجزائري اتضحت هشاشة وضعف النظام المالي الجزائري، مما جعل الدولة تقوم بعدة إصلاحات عميقة في المجال المصرفي والمالي، والتوجه نحو اقتصاد السوق من أجل النهوض بالقطاع المصرفي، مما أصفر عن صدور قانون النقد والقرض سنة 1990 الذي كان بمثابة نقطة التحول في تلك الفترة، حيث قدم رؤية جديدة لدور النظام المصرفي كمحرك أساسي للنمو الاقتصادي. لتتواصل بعد ذلك الإصلاحات الخاصة بالتنظيم والرقابة والاشراف على النظام المالي؛ بهدف الغاء الضوابط والقيود المفروضة على القطاع المالي، والانفتاح المالي، والتخلي عن الإجراءات الحمائية على الأنظمة المالية، والسماح لأليات السوق بالعمل بحرية لضمان أفضل تخصيص ممكن للموارد المالية. والشكل الموالي يبين تطور بعض متغيرات التنمية المالية في الجزائر:



المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات البنك الدولي

الشكل (01): تطور بعض متغيرات التنمية المالية في الجزائر

من خلال الشكل أعلاه نلاحظ أن النمو الاقتصادي في الجزائر شهد تذبذب كبير منذ سنة 1970 بمتوسط 3.44% في الخمس عقود الماضية، وقد بلغ أقصى قيمة له سنة 1972 بنسبة 27.42% ولكنه مع سنة 1986 نزل الى مستويات متدنية بسبب انهيار أسعار البترول، ثم الأزمة الأمنية خلال فترة التسعينات. ليبدأ في التحسن بداية من سنة 1996 وهي السنة التي شهدت لجوء الجزائر الى صندوق النقد الدولي. ومنذ سنة 2000 أخذ في التسارع نتيجة لارتفاع مداخيل البترولية ليشهد بعد ذلك تراجع سنة 2008 بسبب تأثير الازمة المالية العالمية. ويبقى يتراوح في حدود 3 الى 4%. كما يتضح لنا من خلال المنحنى أن النمو الاقتصادي له علاقة كبيرة مع حجم المعروض النقدي، والقروض الموجهة للقطاع الخاص. فقد كان لهم نفس المسار منذ سنة 1970. حيث عرف حجم المعروض النقدي في الجزائر ثلاث مراحل أساسية: المرحلة الاولى من سنة 1970 الى 1988 حيث شهدت ارتفاع طفيف وهذا راجع الى برامج التعديل الهيكلي والسياسات المنتهجة في تلك الفترة، والتي تتطلب اعتمادات ضخمة عن طريق اللجوء للقروض المصرفية مما أدى الى عجز مالي في القطاعات المنتجة؛ و انعكس على معدلات المعروض النقدي. وفي المرحلة الثانية التي امتدت من سنة 1989 الى سنة 2000 عرفت تراجع في نسب المعروض النقدي حيث بلغ متوسط معدله 5.94% وهذا راجع الى تقييد السياسة النقدية بسبب انتهاج الدولة لسياسات صارمة لمعالجة العجز المالي. اما في المرحلة الثالثة من سنة 2001 الى 2020 فتميزت بارتفاع متواصل في مستويات المعروض النقدي؛ نتيجة لارتفاع الأرصدة النقدية الصافية الخارجية، وزيادة الانفاق الحكومي، بالإضافة الى اعتماد الجزائر على الوساطة المالية والنظام البنكي في دعم النشاط الاقتصادي. أما القروض الموجهة للقطاع الخاص فشهدت تزايد منذ سنة 1970 الى حين حدوث أزمة انهيار أسعار البترول سنة 1986 ليبقى في مستويات متدنية بسبب تقليص السيولة في تلك الفترة، وفرض احتياطي قانوني على البنوك التجارية، ولجوء الجزائر الى صندوق النقد الدولي والإصلاحات التي تبنتها، ولم يتعافى بشكل جيد الى بعد سنة 2000 لكن ليس بنفس الوتيرة التي شهدتها سنوات ما قبل 1990 ويمكن ارجاع ذلك الى تحسن الأوضاع الاقتصادية والمالية للدولة بالإضافة الى مساهمة القطاع المصرفي في تمويل الأنشطة الإنتاجية للقطاع الخاص. أما اجمالي الانفاق الوطني فشهد تذبذب مستمر من سنة 1970 الى 1988 بسبب ازمة المديونية، ولجوء الدولة الى صندوق النقد الدولي و البنك

الدولي. وفي الفترة ما بين 1989-2000 عرف انخفاضاً حاداً لعدة أسباب منها: الإصلاحات الهيكلية المدعومة من صندوق النقد الدولي والتي تهدف إلى تقليص الإنفاق العمومي ورفع الدعم الاجتماعي، ليرتفع بعد ذلك بداية من السنة 2001 إلى غاية نهاية سنة الدراسة ويرجع ذلك إلى ارتفاع الإيرادات الجبائية ومخططات الإنعاش الاقتصادي وتوطيد النمو الاقتصادي؛ حيث خصصت مبالغ ضخمة لهذه البرامج التنموية لترقية الاستثمارات المنتجة.

وبالنسبة للانفتاح التجاري نلاحظ تطور مستمر من سنة 1970 إلى غاية 1988 وهذا راجع إلى الإصلاحات الاقتصادية وكذا تحرير التجارة الخارجية لينخفض بعد ذلك في الفترة ما بين 1989 إلى 2002 بسبب السياسات والاجراءات الحمائية التي اتبعتها الدولة على التجارة الخارجية، كما يرجع السبب أيضاً في انخيار أسعار البترول ليرتفع بعد ذلك ارتفاع طفيف من بداية 2003 إلى غاية 2020 وذلك بسبب رفع القيود على قطاع التجارة الخارجية وتبني سياسة الانفتاح التجاري و ترقية الصادرات خارج قطاع المحروقات من خلال انضمام الدولة إلى المنطقة العربية الحرة، إضافة إلى الشراكة مع الاتحاد الأوروبي للتبادل الحر. كما سجل إجمالي الادخار المحلي ارتفاع في الفترة 1970-1978 حيث بلغ متوسط معدل الادخار 36.13% وذلك راجع إلى البرامج التنموية و المخططات الاقتصادية المتبعة. لينخفض بعد ذلك خلال الفترة ما بين سنتي 1988-2000 حيث بلغ متوسط معدل الادخار بـ 27.21% نتيجة تدهور أسعار البترول في السوق العالمية، مما انعكس على الإيرادات العامة للدولة، ليعرف بعد ذلك تحسن من سنة 2002 إلى 2020 حيث بلغ متوسط معدل الادخار 46.29%. كما تبين أيضاً من خلال الشكل البياني ان جميع المتغيرات السابقة مرتبطة ارتباطاً وثيقاً بتقلبات أسعار النفط وبرجع ذلك إلى طبيعة الاقتصاد الريعي للجزائر.

4. الدراسة التطبيقية:

تهدف هذه الدراسة إلى تحديد طبيعة العلاقة بين التنمية المالية و النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1970-2020). باستعمال منهجية الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة ARDL، بيونامج Eviews 12.

1.4 صياغة النموذج:

تم صياغة نموذج الدراسة بالاعتماد على مجموعة من الدراسات السابقة. وتوصلنا إلى النموذج النهائي بعد تجريب العديد من المتغيرات. ويكتب النموذج كما هو موضح في المعادلة رقم (01).

حيث:

Gr: نمو إجمالي الناتج المحلي.

CPS: القروض الموجهة للقطاع الخاص (% من إجمالي الناتج المحلي).

GNE: إجمالي الإنفاق الوطني (% من إجمالي الناتج المحلي)

M2: المعروض النقدي بمعناه الواسع (% من إجمالي الناتج المحلي).

TO: الانفتاح التجاري (الصادرات+الواردات)/PIB

SAV: إجمالي الادخار المحلي (% من إجمالي الناتج المحلي).

ε: حد الخطأ العشوائي.

2.4 اختبار جذر الوحدة للسلاسل الزمنية:

قبل البدء في الدراسة القياسية لا بد أن نبحت في درجة استقراره السلاسل الزمنية لمعرفة الطريقة التي نتبعها، والتأكد من عدم الحصول على انحدار زائف. ولتطبيق منهجية الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة ARDL؛ يجب أن تكون السلاسل الزمنية مستقرة في المستوى أو الفرق الأول أو الجمع بينهما، وأن لا تكون السلاسل مستقرة في الفرق الثاني.

الجدول (01): نتائج اختبار ADF لاستقراره السلاسل الزمنية

		LnGR	LnCPS	LnGNE	LnM2	LnTO	LnSAV
At Level							
With Constant	t-Stat	-8.9450	-1.1599	-2.2680	-1.1585	-2.7741	-1.9633
	Prob.	0.0000	0.6845	0.1861	0.6851	0.0694	0.3017
With Constant & Trend	t-Stat	-8.8572	-1.0976	-2.1105	-1.3949	-2.5958	-1.9044
	Prob.	0.0000	0.9192	0.5274	0.8505	0.2840	0.6374
Without Constant & Trend	t-Stat	-1.2189	-0.2798	0.0219	0.6437	-0.4181	0.0046
	Prob.	0.2015	0.5802	0.6851	0.8520	0.5275	0.6794
At First Difference							
With Constant	t-Stat	-21.1972	-5.7608	-7.3964	-5.9286	-5.6390	-6.0104
	Prob.	0.0001	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
With Constant & Trend	t-Stat	-22.1576	-5.7368	-7.4244	-5.9375	-5.6947	-6.0065
	Prob.	0.0000	0.0001	0.0000	0.0001	0.0001	0.0000
Without Constant & Trend	t-Stat	-21.3276	-5.8214	-7.4746	-5.9381	-5.7051	-6.0658
	Prob.	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews12

من خلال اختبارات جذر الوحدة للسلاسل الزمنية بواسطة اختبار ديكي فولر المطور ADF، بينت النتائج أن جميع المتغيرات مستقرة في الفرق الأول، باستثناء النمو الاقتصادي LNGR الذي يستقر في المستوى. وحسب هذه النتائج نستطيع تطبيق منهجية الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة ARDL.

3.4 تقدير نموذج ARDL:

بعد التأكد من استقراره السلاسل الزمنية نقوم بتقدير نموذج ARDL كما هو موضح في الجدول الموالي:

الجدول (02): نتائج تقدير نموذج ARDL

Dynamic regressors (4 lags, automatic): LNCPS LNTNE LNM2 LNTTO LNSAV				
Dependent Variable: LNGR			Selected Model: ARDL(1, 1, 0, 2, 2, 4)	
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
LNGR ₍₋₁₎	0.262245	0.174597	1.502000	0.1432
LNCPS	-0.182583	0.092850	-1.966441	0.0583
LNCPS ₍₋₁₎	0.278137	0.095910	2.899994	0.0068
LNGNE	0.109070	0.438038	0.248998	0.8050
LNM2	-0.007715	0.300650	-0.025661	0.9797
LNM2 ₍₋₁₎	0.514756	0.398268	1.292486	0.2057

LNM2(-2)	-1.180082	0.291246	-4.051836	0.0003
LNT0	0.375891	0.343659	1.093793	0.2825
LNT0(-1)	0.869504	0.450650	1.929444	0.0629
LNT0(-2)	-0.908800	0.404549	-2.246453	0.0319
LNSAV	0.033387	0.368489	0.090605	0.9284
LNSAV(-1)	-0.463719	0.329677	-1.406587	0.1695
LNSAV(-2)	0.194232	0.332794	0.583640	0.5637
LNSAV(-3)	-0.044205	0.265882	-0.166257	0.8690
LNSAV(-4)	0.516346	0.176964	2.917806	0.0065
C	3.286153	3.358266	0.978527	0.3354
LNGR(-1)	0.262245	0.174597	1.502000	0.1432
R-squared	0.717765	Mean dependent var	2.695822	
Adjusted R-squared	0.581200	S.D. dependent var	0.212117	
S.E. of regression	0.137271	Akaike info criterion	-0.869027	
Sum squared resid	0.584144	Schwarz criterion	-0.239189	
F-statistic	5.255849	Hannan-Quinn criter.	-0.632015	
Prob(F-statistic)	0.000048	Durbin-Watson stat	1.935772	

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews12

يمثل الجدول أعلاه تقدير نموذج ARDL حيث تم الاعتماد على طريقة AIC بتحديد فترات الابطاء (4) كأقصى تقدير، والنموذج الأمثل المتحصل عليه هو من الشكل (1.1.0.2.2.4). ويبين الاحتمال المقابل لإحصائية فيشر أنه أقل من 5% مما يدل على أن النموذج معنوي. ويشير معامل التحديد R^2 الذي يقدر بـ 0.717765 أن المتغيرات المستقلة تفسر المتغير التابع بنسبة 71.77% والباقي تفسره متغيرات لم تدرج في النموذج. ولمعرفة مدى صلاحية هذا النموذج يجب القيام ببعض الاختبارات المتمثلة في اختبار الارتباط الذاتي، واختبار ثبات التباين، وكذلك اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي.

4.4 اختبارات صلاحية النموذج:

قبل اعتماد النموذج (1.1.0.2.2.4) ARDL المتحصل عليه في تقدير الآثار القصيرة والطويلة الأجل، ينبغي التأكد من صلاحية هذا النموذج وخلوه من المشاكل القياسية، باستعمال مجموعة من الاختبارات كما هي موضحة أسفله:

الجدول (03): نتائج اختبار الارتباط الذاتي بين البواقي

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags			
F-statistic	0.586082	Prob. F(2,29)	0.5630
Obs*R-squared	1.825911	Prob. Chi-Square(2)	0.4013

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews12

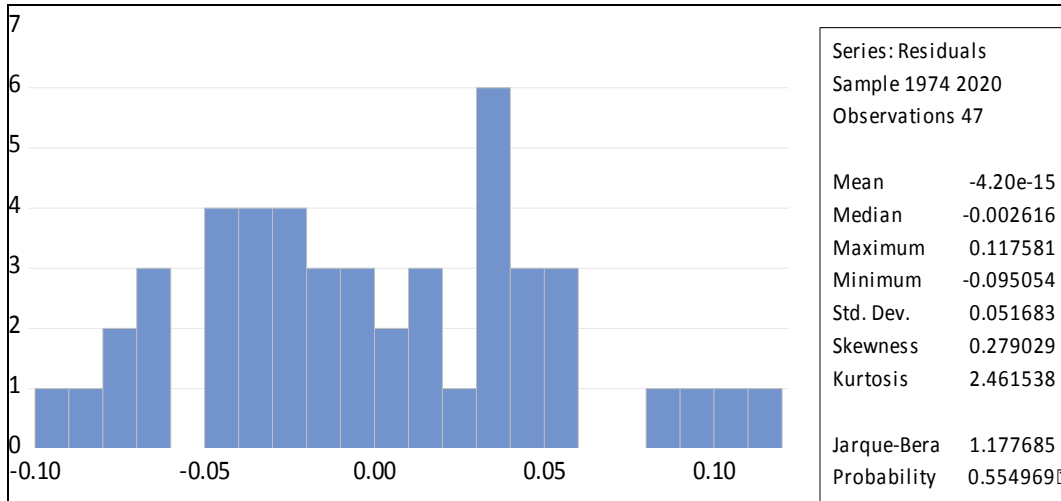
من نتائج اختبار Breusch-Godfrey نلاحظ أن الاحتمال المقابل لإحصائية فيشر F المقدر بـ (0.5630)، أكبر من نسبة 5% ومنه نستنتج أن النموذج لا يعاني من مشكل الارتباط الذاتي بين الأخطاء.

الجدول (04): نتائج اختبار ثبات التباين

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	0.387286	Prob. F(15,31)	0.9726
Obs*R-squared	7.417604	Prob. Chi-Square(15)	0.9450
Scaled explained SS	5.828924	Prob. Chi-Square(15)	0.9825

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews12

من نتائج اختبار Heteroskedasticity نلاحظ أن الاحتمال المقابل لإحصائية فيشر F المقدر بـ (0.9726) أكبر من نسبة 5% ومنه نستنتج أن النموذج لا يعاني من مشكل اختلاف التباين.



المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews12

الشكل (02): نتائج اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي

من خلال اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي نلاحظ أن الاحتمال المقابل للإحصائية jarque-Bera المقدر بـ (0.554969) أكبر من نسبة 5% ومنه نستنتج أن البواقي تتبع التوزيع الطبيعي.

5.4 اختبار التكامل المشترك (Bounds Test):

بعد التأكد من صلاحية النموذج، و معرفة إمكانية وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة نقوم بإجراء اختبار التكامل المشترك (اختبار الحدود)، الذي يعتمد على إحصائية فيشر F كما هو موضح في الجدول الموالي:

الجدول (05): نتائج اختبار التكامل المشترك

F-Bounds Test	Null Hypothesis: No levels relationship			
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
	Asymptotic: n=1000			
F-statistic	4.464486	10%	2.08	3

K	5	5%	2.39	3.38
		2.5%	2.7	3.73
		1%	3.06	4.15

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews12

من الجدول 5 نلاحظ أن قيمة F المحسوبة تساوي (4.464486) وهي أكبر من الحدود العليا والدنيا للقيم الحرجة في الجدول عند كل المستويات من 1% الى 10% وبالتالي نقول أنه توجد علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات التفسيرية والمتغير التابع. ويكون نموذج المدى الطويل كما هو موضح في الجدول رقم (06):

Levels Equation				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LNCPS	0.129520	0.065945	1.964063	0.0585
LNGNE	0.147841	0.599659	0.746542	0.0069
LNM2	-0.912283	0.416144	-2.192230	0.0360
LNTO	0.456242	0.733626	0.821901	0.0386
LNSAV	0.319945	0.722778	0.942659	0.0611
C	4.454263	4.309003	1.033711	0.3093
$EC = LnGR - (0.1295*LnCPS + 0.1478*LnGNE - 0.9123*LnM2 + 0.4562*LnTO + 0.3199*LnSAV + 4.4543)$				

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews12

6.4 تقدير نموذج تصحيح الخطأ (ECM):

بعد إجراء اختبار الحدود Bound tests تبين وجود تكامل مشترك بين المتغيرات، لذلك نقوم بتقدير نموذج المدى القصير بتطبيق نموذج تصحيح الخطأ ECM والناتج مبينة في الجدول رقم 7:

الجدول (07): نتائج تقدير نموذج تصحيح الخطأ

ECM Regression				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LNCPS)	-0.182583	0.078751	-2.318490	0.0272
D(LNM2)	-0.007715	0.251492	-0.030677	0.9757
D(LNM2(-1))	1.180082	0.255725	4.614656	0.0001
D(LNTO)	0.375891	0.248481	1.512757	0.1405
D(LNTO(-1))	0.908800	0.250782	3.623861	0.0010
D(LNSAV)	0.033387	0.192938	0.173044	0.8637
D(LNSAV(-1))	-0.666373	0.205857	-3.237064	0.0029
D(LNSAV(-2))	-0.472141	0.181720	-2.598175	0.0142
D(LNSAV(-3))	-0.516346	0.149029	-3.464739	0.0016
CointEq(-1)*	-0.737755	0.120797	-6.107377	0.0000

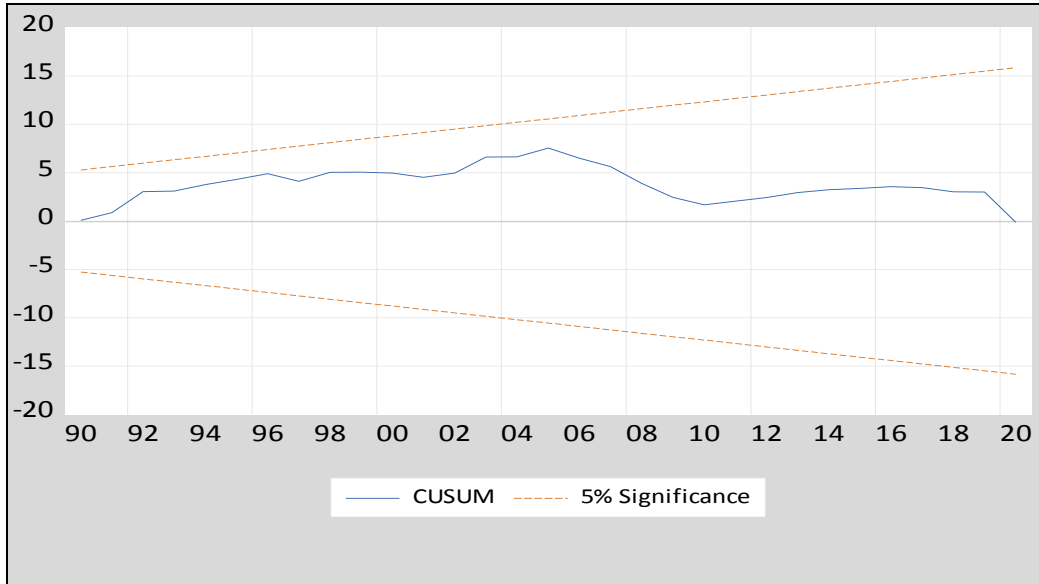
R-squared	0.681625	Mean dependent var	-0.018854
Adjusted R-squared	0.604182	S.D. dependent var	0.199715
S.E. of regression	0.125649	Akaike info criterion	-1.124346
Sum squared resid	0.584144	Schwarz criterion	-0.730698
Durbin-Watson stat	1.935772	Hannan-Quinn criter.	-0.976214

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews12

تظهر النتائج في الجدول أعلاه أن معامل تصحيح الخطأ $CointEq(-1)$ سالب ومعنوي عند درجة معنوية 1%؛ وبالتالي فهو مقبول احصائياً، ويشير هذا المعامل أن سرعة تصحيح الأخطاء من المدى القصير الى المدى البعيد تبلغ نسبة 73.77%؛ أي في أقل من سنتين ترجع العلاقة الى التوازن في حال وجود اختلالات في النموذج.

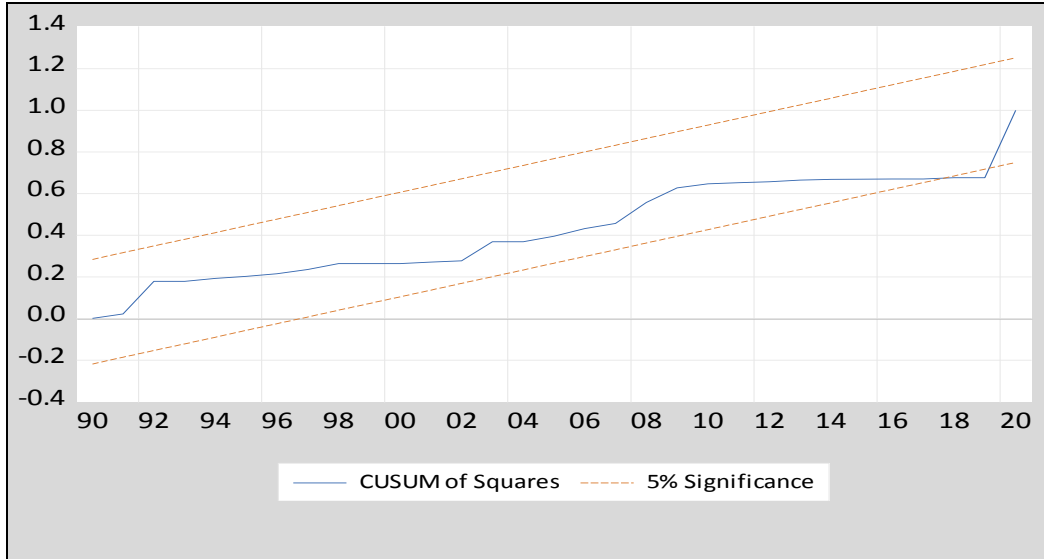
7.4 اختبار الاستقرار الهيكلي للنموذج:

للتأكد من عدم وجود أي تغيرات هيكلية في النموذج نجري اختبارين اثنين هما: اختبار المجموع التراكمي للبواقي CUSUM، واختبار مربع المجموع التراكمي للبواقي Squares of CUSUM، وبعد اجراء الاختبارين تبين أن المنحنيين يقعان داخل حدود الثقة عند درجة معنوية 5% مما يثبت أن النموذج مستقر خلال فترة الدراسة.



المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews12

الشكل (03): نتائج اختبار المجموع التراكمي للبواقي



المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews12

الشكل (04): نتائج اختبار مربع المجموع التراكمي للبواقي

5. تحليل النتائج:

- من خلال النموذجين المقدرين في الأجل القصير والطويل تحصلنا على النتائج التالية:
- علاقة معنوية موجبة بين القروض الموجهة للقطاع الخاص والنمو الاقتصادي؛ حيث زيادة وحدة واحدة من القروض الموجهة للقطاع الخاص تؤدي الى زيادة النمو الاقتصادي بـ 0.1295 وحدة في المدى الطويل، وتنقص بـ 0.182 وحدة في الأجل القصير. ويرجع ذلك الى أن المستثمرين يحصلون على القروض لكن تجسيدها على أرض الواقع يتطلب وقت بسبب الإجراءات الإدارية والبيروقراطية، فالكثير من المشاريع تبقى حبيسة المخططات. وأيضاً طبيعة القروض والمشاريع التي أغلبها يتطلب وقت طويل للإنتاج.
 - علاقة معنوية موجبة بين الإنفاق الوطني والنمو الاقتصادي؛ حيث زيادة وحدة واحدة من الإنفاق الوطني تؤدي الى ارتفاع النمو الاقتصادي بـ 0.147 وحدة في المدى الطويل وليس له أي تأثير في المدى القصير. لأن الإنفاق الوطني أغلبه يذهب لأنجاز البنى التحتية، والقطاعات الخدمية والصحة والتعليم، وكلها مشاريع لا يظهر أثرها في المدى القصير.
 - علاقة معنوية سالبة بين المعروض النقدي بمعناه الواسع والنمو الاقتصادي؛ حيث زيادة وحدة واحدة من المعروض النقدي تؤدي الى انخفاض النمو الاقتصادي بـ 0.912 وحدة في المدى الطويل، ويبين ذلك أن السياسة النقدية التوسعية في الجزائر غير فعالة ولم تساهم في زيادة الإنتاج.
 - علاقة معنوية موجبة بين الانفتاح التجاري والنمو الاقتصادي؛ حيث زيادة وحدة واحدة من الانفتاح التجاري تؤدي الى زيادة النمو الاقتصادي بـ 0.908 وحدة في المدى القصير وزيادته بـ 0.456 وحدة في المدى الطويل، أي أن تأثيره تقلص مع الزمن لعدم الاستغلال الجيد للانفتاح التجاري عكس الدول الناشئة والدول شرق آسيا التي استطاعت أن تجعل منه وسيلة لنقل التكنولوجيا وزيادة مدخراتها.
 - علاقة معنوية موجبة بين الادخار المحلي والنمو الاقتصادي؛ حيث زيادة وحدة واحدة من الادخار المحلي يؤدي الى انخفاض النمو الاقتصادي بـ 0.666 وحدة في المدى القصير بفترة ابطاء واحدة. وتؤدي الى زيادة النمو الاقتصادي بـ 0.319 وحدة في المدى الطويل. ويرجع ذلك الى ضعف قنوات تعبئة المدخرات، بالإضافة الى انعدام الثقة في

القطاع المصرفي العام والخاص، ونقص التكنولوجيا والرقمنة في المؤسسات المالية بالإضافة إلى التعقيدات البيروقراطية التي تعيق مصالح المتعاملين الاقتصاديين وكذا الإجراءات المتخذة في الحصول على القروض، مما يقلص حجم الودائع والأموال المخصصة للائتمان. ويمكن تفسير العلاقة الموجبة على المدى الطويل إلى استثمار الدولة في المشاريع الخاصة بالبنية التحتية وهذا ما يساهم في ارتفاع معدلات النمو الاقتصادي. وفي الغالب تلجأ الدولة إلى استثمار مدخراتها على شكل إعانات ودعم المشاريع التنموية .

6. خاتمة:

تعد التنمية المالية الركيزة الأساسية في الاقتصادات المعاصرة، التي تعمل على جذب المدخرات، وتوجيهها إلى استثمارات منتجة. فعلى الرغم من وجود عدة دراسات أثبتت مساهمة القطاع المالي في تحفيز النمو الاقتصادي، و ركزت دراسات أخرى على تحديد قنوات الانتقال؛ لاتزال هذه القنوات غير مفسرة لأثر التنمية المالية على النمو الاقتصادي. ومن خلال هذه الدراسة حاولنا معرفة دور التنمية المالية في تحفيز النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1970-2020. باستعمال نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة ARDL. وأظهرت النتائج وجود علاقة إيجابية بين المتغيرات الأربع (القروض الموجهة للقطاع الخاص، إجمالي الانفاق الوطني، الانفتاح التجاري، والادخار المحلي)، حيث تتوافق معظم النتائج مع النظرية الاقتصادية والأعمال التجريبية. ما عدا العلاقة العكسية بين المعروض النقدي بمعناه الواسع وإجمالي الناتج المحلي وهذا ما يخالف ما أكدت عليه النظرية الاقتصادية؛ ويرجع السبب في ذلك إلى أن السياسة النقدية التوسعية في الجزائر لم تؤدي دورها في زيادة الإنتاج ولا يزال هناك خلل بين السوق النقدي والحقيقي يجب تداركه. ورغم ذلك فالتنمية المالية في الجزائر لها تأثير إيجابي غير أنه لا يزال دون المستوى مقارنة بالدول المتقدمة. من أجل ذلك يجب وضع استراتيجية واضحة المعالم للقطاع المالي في الجزائر من خلال تحرير القطاع المالي، وتطوير البورصة وتشجيع البنوك الخاصة والاهتمام أكثر بالاستثمار في القطاع الخاص.

وفي الأخير ومن النتائج المتوصل إليها يمكن تقديم بعض المقترحات التي يمكن أن تساعد في تفعيل التنمية المالية

في الجزائر:

- إرساء العامل المؤسسي في خلق مؤسسات مالية تعمل على انفاذ العقود، وحماية الحقوق والملكية الخاصة للمستثمرين، فوجود بيئة مؤسسية وإطار قانوني سليم وفعال يعزز من مستوى التفاعل بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي.
- ضرورة العمل على تطوير القطاع المالي، وتحسين البيئة المصرفية لتخفيف المخاطر، وخلق أسواق مالية جديدة تساعد على تراكم رأس المال وتخصيص كفاءة الموارد المالية.
- تنفيذ استراتيجيات تنموية محكمة تهدف إلى تنويع الاقتصاد خارج المحروقات وتوجيه القروض في الاستثمارات المنتجة للثروة.

المراجع العربية

- الحبيب قنوني، و لخضر عدوكة . (2016). اثر التنمية المالية على النمو الاقتصادي في الجزائر -دراسة تطبيقية- . مجلة التكامل الاقتصادي، 4(1)، 103-132.
- خالد بن حمد الله القدير. (2004). تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية. مجلة جامعة الملك عبد العزيز-الاقتصاد والإدارة، 8(1)، 03-22.

- صراح بوري، و بلقاسم بن علال. (2019). التطور المالي والنمو الاقتصادي في دول المغرب العربي : دراسة قياسية لحالة الجزائر ، المغرب وتونس (1980-2019). *مجلة البشائر الاقتصادية*، 5(1)، 128-147.
- عبد الكريم بريشي ، محمد بلوايي، و محمد فودوا. (2020). أثر التطور المالي والانفتاح التجاري على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1970-2018. *مجلة الباحث*، 20(1)، 399-385.
- لمياء عماني، و محمد زكريا بن عزوز. (2017). قياس تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي في المغرب دراسة تجريبية باعتماد نموذج ARDL للفترة 1988-2014. *الباحث*، 17، 129-142.
- محمد زكاري، و علي نبيل بلوار. (2019). دراسة قياسية للعلاقة بين التطور المالي و النمو الاقتصادي بالجزائر خلال الفترة 1980-2017. *العلوم التجارية*، 18(2)، 93-103.
- نادية بلوكاريف، و علي رعاد. (2016). التنمية المالية، الانفتاح التجاري والنمو الاقتصادي في الجزائر-دراسة قياسية-. *مجاميع المعرفة*، 2(1)، 165-174.

المراجع الأجنبية

- Bagehot, w. (1873). *Lombard Street: A description of the money market*. King & Co.
- Demirguc-Kunt, A., & Levine, R. (2001). *financial structure and economic growth. across-country comparison of banks, markets. and development*. MIT-Press, Cambridge, MA.
- Diamond, D. W. (1984). Financial intermediation and delegated monitoring. *The review of economic studies*, 51(3), 393-414.
- Eggoh, J. C. (2009). Développement financier et croissance: Une synthèse des contributions pionnières. *Document de Recherche*, 2009-18.
- Galetovic, A. (1996). Specialization, intermediation, and growth. *Journal of Monetary Economics*, 38(3), 549-559.
- Gurley, J., & Shaw, E. (1955). Financial aspects of economic development. *The American Economic Review*, 45(4), 515-538.
- Hicks, J. R. (1969). *A theory of economic history*. Oxford : Clarendon Press.
- Huang, Y. (2010). *Determinants of financial development*. Springer Nature.
- Levine, R. (1997). Financial development and economic growth: views and agenda. *Journal of economic literature*, 35(2), 688-726.
- Patrick, H. (1966). Financial development and economic growth in underdeveloped countries. *Economic development and Cultural change*, 14(2), 174-189.

- chaiechi, t. (2014). *Post-Keynesian empirical research and the debate on financial market development*. IGI GLOBAL.
- World Economic Forum; (2012). *The Financial Development Report*. New York, USA.