

**أثر التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر:
دراسة قياسية خلال الفترة 1990-2016**

**The impact of financial liberalization on
Algeria's economic growth: A standard study
during the period 1990-2016**

بوشنتوف نوال

طالبة دكتوراه، جامعة أبي بكر بلقايد – تلمسان-
bouchentouffi@hotmail.com

فتان الطيب¹

أستاذ محاضر "أ"، جامعة أبي بكر بلقايد – تلمسان-
fettane26@hotmail.com

قدم للنشر في: 12.02.2019 قبل للنشر في: 25.05.2019

الملخص:

تناولنا خلال هذه الدراسة التحرير المالي و أثره على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2016) باستعمال المتغيرات التالوية معدل الناتج المحلي الإجمالي كمتغير مستقل، مؤشر الانفتاح التجاري، معدل التضخم، الكتلة النقدية كمتغيرات تابعة، و هذا باستخدام نموذج الانحدار الذاتي لفترات الإبطاء الموزعة (ARDL).

أهم النتائج التي توصلنا إليها وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات، أثر سلبي غير معنوي بين GDP و الكتلة النقدية في المدى الطويل و أثر سلبي معنوي في المدى القصير، أثر سلبي غير معنوي بين GDP و الانفتاح التجاري في المدى الطويل و أثر ايجابي معنوي بين GDP و الانفتاح التجاري المتأخر بفترة إبطاء واحدة في المدى القصير، أثر سلبي معنوي بين GDP و معدل التضخم في المدى الطويل و أثر سلبي غير معنوي بينهما في المدى القصير.

الكلمات المفتاحية: التحرير المالي، النمو الاقتصادي، نموذج ARDL، الاقتصاد الجزائري.

تصنيف JEL: G0, G19

¹المؤلف المراسل فتان طيب، الإيميل: fettane26@hotmail.com

Abstract:

This paper examines whether the effect of financial liberalization on economic growth using time series data over the period 1990-2016. The study use GDP as a dependent variable and the following variables are: inflation rate, openness trade index, financial deepening (M2/GDP), Using ARDL model.

The results show that there is a co-integration between the variables; a negative non-significant effect between GDP and M2 in the long run and a negative significant effect in the short run; a negative non-significant effect between GDP and openness trade in the long run and a positive significant effect between GDP and openness late by one time period in the short run; a negative significant effect between GDP and INF in the long run and a negative non-significant effect in the short run.

Keywords: Liberalization financial; Economic growth; ARDL model; Algeria Economics.

Jel Classification Codes :G0,G19

المقدمة

ظهر مفهوم التحرير المالي مع نهاية الستينيات في البلدان المتقدمة، تلاه في وقت لاحق البلدان النامية من خلال مجموعة من التدابير الرامية إلى إصلاح القطاع المالي، كما يعتبر من أبرز سياسات الإصلاح الاقتصادي العالمي، أثبتت الكثير من الدراسات في الدول المتقدمة آثاراً إيجابية للتحرير المالي على متغيرات الاقتصاد الكلي بصفة عامة، بينما سجلت دراسات أخرى في الدول النامية آثاراً سلبية أو تأثيرات غير معنوية و يعزى ذلك إجمالاً إلى عدم توفر هذه الدول على أساسيات التحرير خاصة فيما يخص إصلاحات المنظومة المصرفية و مشكلة استقلالية البنك المركزي أو التطبيق السريع لهذه السياسة دون تدرج في دول أخرى، و حالة الجزائر تدخل ضمن هذه الأخيرة. على ضوء ما سبق سوف نحاول الإجابة على الإشكالية التالية:

إلى أي مدى يؤثر التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر؟

للإجابة على هذه الإشكالية نقسم البحث إلى محورين:

- الدراسات السابقة و الخلفية النظرية.
- دراسة قياسية لأثر التحرير المالي على النمو الاقتصادي خلال الفترة 1990-2016.

1. الخلفية الأدبية للدراسة**1.1 الدراسات السابقة**

دراسة azeez و sulaiman (2012) حول " أثر التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الدول النامية: التجربة النيجيرية 1987-2009". استخدم الباحثون نموذج يعتبر الناتج الداخلي الخام كمتغير مستقل، والمتغيرات التابعة هي: معدل الإقراض، سعر الصرف، معدل التضخم، الكتلة النقدية (M2/GDP) و درجة الانفتاح كمؤشر للتحرير المالي، وهذا باستخدام نموذج التكامل المتزامن (اختبار جوهانسون) و نموذج تصحيح الخطأ (ECM). تشير نتائج اختبار التكامل المتزامن إلى وجود علاقة توازن في المدى الطويل بين المتغيرات، كما يبين نموذج تصحيح الخطأ أن هناك علاقة طردية معنوية بين معدل الإقراض LR و النمو الاقتصادي، و علاقة عكسية بين الكتلة النقدية و GDP و طردية بين سعر الصرف و GDP في المدى القصير. خلصت الدراسة إلى أن للتحرير المالي آثار محفزة للنمو الاقتصادي في نيجيريا، كما توصي الدراسة بالحفاظ على الاستقرار الاقتصادي و متابعته قبل تنفيذ أي شكل من إجراءات التحرير المالي، و تعزيز الإطار التنظيمي للقطاع المالي.

قام خالد محمد السواعي، (2015) بتحليل العلاقة بين تحرير التجارة و التطور المالي (الائتمان المحلي، الائتمان الخاص و عرض النقد) و أثرهما على النمو الاقتصادي في الأردن من خلال بيانات ربع سنوية خلال الفترة (1992-2011) باستخدام نموذج الانحدار الذاتي لفترات الإبطاء الموزعة (ARDL) و توصل إلى عدة نتائج منها وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات، و أن هناك تأثير سلبى للانفتاح التجاري على النمو

الاقتصادي في المدى الطويل والقصير، وكذلك كذلك فإن تحرير القطاع المالي له تأثير سلبي على نمو الاقتصادي و أبرزت هذه النتيجة أن تحرير التجارة لا يعزز النمو الاقتصادي.

كذلك قام Misati و Nyamongo (2012) بتحليل العلاقة بين التحرير المالي، الهشاشة المالية والنمو الاقتصادي لـ34 دولة لجنوب الصحراء الكبرى لإفريقيا (البنين، بوتسوانا، بوركينا فاسو، بيروني، الكاميرون، الرأس الأخضر، تشاد، جمهورية الكونغو الديمقراطية، كوديفوار، إثيوبيا، الغابون، غامبيا، غانا، غينيا، كينيا، ناميبيا، مدغشقر، مالاوي، مالي، موريطانيا، موزنبيق، النيجر، نيجيريا، رواندا، السنغال، سيراليون، جنوب إفريقيا، السودان، سوازيلاند، تنزانيا، التوغو، أوغندا، زامبيا، زيمبابوي) خلال الفترة (1983-2008) باستخدام نموذج Panel، حيث قام بتقدير نموذج النمو بالاعتماد على المتغيرات التالية: نصيب الفرد من الناتج الداخلي الخام، الانفتاح التجاري، مؤشر kaopen للتحرير المالي، الانتماء إلى القطاع الخاص"، وكذلك نموذج الأزمة البنكية The Bank Crisis Model بالاعتماد على المتغيرات التالية: مؤشر أزمة البنك كمتغير تابع، الانفتاح التجاري، مؤشر للتحرير المالي، معدل التضخم، الكتلة النقدية، M3 كمتغيرات مستقلة. و قد أشارت النتائج إلى أن التأثيرات المتأخرة للنمو الناجمة عن التحرير المالي هي المهيمنة على آثار تعزيز النمو، وتشير النتائج أيضا أن المتغيرات المؤسسية، و تكوين رأس المال البشري، و المساعدات الخارجية هي عوامل رئيسية في تفسير النمو في جنوب الصحراء الكبرى لأفريقيا، و لذلك توصي الدراسة باعتماد سياسة "الإنفتاح المالي المدار" و تدابير الإصلاح المؤسسي.

هناك أيضاً دراسة Godza Praise و Mgxeke Bahle ، Chipote Precious (2014) حول أثر التحرير المالي على النمو الاقتصادي: دراسة حالة جنوب إفريقيا باستخدام نموذج التكامل المتزامن (اختبار جوهانسن)، نموذج تصحيح الخطأ، اختبارات ديكي فولر و فيليبس بيرون و جذر الوحدة خلال الفترة 1990-2011 بالاعتماد على المتغيرات التالية الناتج الداخلي الخام كمتغير مستقل أما المتغيرات التابعة فهي معدل التضخم، معدل الإقراض، سعر الصرف و الكتلة النقدية. توصلت نتائج الدراسة إلى أن التضخم وسعر الإقراض، الكتلة النقدية لها تأثير إيجابي على النمو الاقتصادي في حين سعر الصرف له تأثير سلبي على النمو الاقتصادي، و توصي هذه الدراسة بأن تطبق الحكومة التدابير التي تحفز الاستثمارات بأسعار إقراض عادلة من أجل تعميق النظام المالي الذي يعزز بدوره النمو الاقتصادي.

قام Hamdi و Hakimi (2016) بتحليل العلاقة بين التحرير المالي، والنمو الاقتصادي، الجودة البيئية، الاستثمار الأجنبي المباشر في المغرب و تونس خلال الفترة (1971-2013) باستخدام نموذج التكامل المتزامن ونموذج تصحيح الخطأ بالنسبة لكل دولة، و نموذج التكامل المتزامن Panal و اختبار السببية و بالاعتماد على المتغيرات التالية: غاز ثاني أكسيد الكربون كمتغير تابع، الناتج الداخلي الخام، إجمالي رأس المال الثابت، مؤشر الانفتاح التجاري، الاستثمار الأجنبي المباشر كمتغيرات مستقلة. توصلت نتائج هذه الدراسة إلى ما يلي: أن هناك علاقة طردية غير معنوية بين غاز ثاني أكسيد الكربون والنمو الاقتصادي في المدى الطويل والقصير في تونس وعلاقة طردية معنوية بين غاز ثاني أكسيد الكربون والاستثمار الأجنبي المباشر في المدى الطويل وعكسية معنوية في المدى القصير، وكذلك علاقة طردية معنوية بين غاز ثاني أكسيد الكربون و الانفتاح التجاري في المدى الطويل، وان هناك علاقة طردية معنوية بين رأس المال الثابت والنمو الاقتصادي في المدى الطويل وال المدى القصير.

أما بالنسبة للمغرب توصلت النتائج إلى ما يلي: أن هناك علاقة طردية معنوية بين غاز ثاني أكسيد الكربون والنمو الاقتصادي في المدى الطويل وعلاقة طردية معنوية بين غاز ثاني أكسيد الكربون والاستثمار الأجنبي المباشر في المدى الطويل وعكسية معنوية في المدى القصير، وكذلك علاقة طردية معنوية بين غاز ثاني أكسيد الكربون و الانفتاح التجاري في المدى الطويل و أن هناك علاقة طردية معنوية بين رأس المال الثابت والنمو الاقتصادي في المدى الطويل، و في المدى القصير أن هناك علاقة طردية معنوية بين غاز ثاني أكسيد الكربون و النمو الاقتصادي في المدى الطويل.

2.1 الإطار النظري

اقترن التحرير المالي مع أعمال Mackinnon (1973) و Shaw (1973) اللذان أكدا أن التحرير في القطاع المالي يؤدي إلى زيادة في المدخرات و تشجيع الاستثمارات و بالتالي تحفيز النمو الاقتصادي، هذا ما جعل الكثير من البلدان النامية تعتبره سياسة نقدية مفيدة و هامة من أجل تطوير اقتصاداتها (Anthony Orji et al، 2015). و وفقاً لـ kaminsky و Schmukler (2003)، التحرير المالي هو رفع القيود عن حركة رأس

المال في كل من القطاع المالي المحلي و الأجنبي و سوق الأوراق المالية التي ينظر إليها بشكل منفصل عن القطاع المالي المحلي (Fouzi و Balbal 2015). التحرير المالي هو كذلك عملية الخروج من حالة الكبح المالي الذي يرتبط بشكل عام تثبيت الحكومة لأسعار الفائدة التي تنعكس سلبيا على القطاع المالي بشكل خاص وكذلك على الاقتصاد بشكل عام (Ucer، 2000). من خلال ما سبق يمكننا القول أن التحرير المالي هو مجموعة من الإجراءات التي تعمل على تطوير الأسواق المالية و التي تتخذها الدولة للقضاء على القيود المفروضة على النظام المالي أو التخفيف من حدتها، و هذا من أجل تعزيز مستوى الكفاءة من خلال فتح أسواق رأس المال للشركات الأجنبية.

1.2.1 إجراءات التحرير المالي

يتطلب التحرير المالي مجموعة من الإجراءات التي يتم تطبيقها على المستويات الداخلية و الخارجية:

أ/ تحرير القطاع المالي الداخلي يتضمن (Bokhari و Boussaha 2011)

- تحرير أسعار الفائدة: يتم ذلك عن طريق الحد من تحديد سقف عالية لمعدلات الفائدة الدائنة و المدينة و الحد من السيطرة في السوق لتلبية عارضي و طالبي المال للاستثمار من خلال الملائمة بين الاستهلاك و الإنفاق الاستثماري.
- تحرير الائتمان: هذا التخفيض في الضوابط الائتمانية الموجهة نحو قطاعات محددة ، بالإضافة إلى تطوير سقف ائتمانية أعلى على القروض الممنوحة لبقية القطاعات الأخرى و كذا إلغاء الاحتياطات الإجبارية للبنوك و تحرير المنافسة المصرفية لإزالة القيود والعقبات التي تعرقل إنشاء البنوك المحلية و الأجنبية.
- إلغاء جميع القيود المرتبطة بكفاءة البنوك و المؤسسات المالية : من خلال إعطاء فرصة للبنوك لتحسين أدائها وسلوكها خاصة في ضوء منافسة مكثفة ، حيث يصبحون غير قادرين على التعامل مع متطلبات المستثمرين و العمل على جلب أكبر عدد من المدخرين عند فرض ضوابط على أسعار الفائدة و العملة.

ب/ إجراءات التحرير المالي على المستوى الخارجي

- و وفقاً لـ Hariri (2009) تشمل سياسات التحرير المالي على المستوى الدولي العديد من الإجراءات و التدابير التي يمكن عرضها على النحو التالي:
- إلغاء ضوابط الصرف: يتم تحديد سعر الصرف وفقاً لتغيرات قوى السوق، حيث أن سعر صرف العملة المحلية يعكس الأسعار الحقيقية لمختلف مستويات الأصول المحلية.
- فتح حساب رأس المال: هذا يعني حرية حركة رؤوس الأموال داخل و خارج الاقتصاد و على وجه التحديد من وإلى الأسواق المالية ، وإزالة الرقابة على سعر الصرف التي تم تطبيقها على المعاملات المرتبطة بالحساب الجاري و حساب رأس المال و كذا الحد من الفجوة بين سعر الصرف الاسمي و الحقيقي و تحرير تدفقات رأس المال.
- فتح أسواق الأسهم: تخفيف القيود على أسواق الأسهم التي تعمل على زيادة كفاءة الأسواق المالية ، من خلال إلغاء الحواجز أو تخفيضها قبل انضمام المستثمرين و الشركات للمساهمة في السوق أو الانسحاب منه و إعطائهم حرية أوسع في تحديد كيفية إصدار الأوراق المالية. و قد أثبت كل من Ben Gamra And Clevenot (2008) أن خطوات سياسة التحرير المالي يمكن تلخيصها وفقاً للمعادلة التالية:

$$LF = 1/3 LSBI + 1/3 LMF + 1/3 LCC$$

حيث أن:

LF: التحرير المالي. **LSBI**: تحرير النظام المصرفي المحلي؛

LMF: تحرير الأسواق المالية. **LCC**: تحرير حساب رأس المال؛

و استناداً إلى درجة تحرير كل جانب من الجوانب الثلاثة يمكن الحكم على درجة التحرير المالي في الاقتصاد لكل بلد، و بمجرد الوفاء بالشروط الأولية لنجاح التحرير المالي، فإن الخطوة التالية هي تحديد ترتيب و اعتماد الإصلاحات المالية و سرعتها في كل اقتصاد ناشئ (Bouزيد، 2006)، من أجل التوضيح يبين الجدول التالي خطوات التحرير المالي و الاقتصادي في القطاعين الحقيقي و المالي.

جدول 1: خطوات التحرير المالي و الاقتصادي

القطاع	الداخلي	الخارجي
حقيقي	الخطوة (01) - الاستقرار. - تحرير الأسعار. -إلغاء فرض الضرائب الضمنية و الصريحة و الإعانات. - الخوصصة.	الخطوة (03) -عمليات التحرير المشتركة (إزالة الحواجز الجمركية). -خلق سوق صرف و تحويل العملات الأجنبية.
مالي	الخطوة (02) -إعادة هيكلة وخصخصة النظام المصرفي المحلي. -إنشاء أو إعادة تنشيط السوق النقدي.	الخطوة (04) -إلغاء القيود على تحركات رؤوس الأموال. -التحويل الإجمالي للعملة.

Source : Bouzid A (2006), Les conditions préalables à la réussite des réformes financières au sein des pays émergents, 23^{ème} Journées d’Economie Monétaire et Bancaire, Lille, France.

2. دراسة قياسية لأثر التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2016

في الدراسة القياسية اعتبرنا معدل النمو الاقتصادي كمتغير مستقل و المتغيرات التابعة هي الكتلة النقدية M2 كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، معدل التضخم INF، و مؤشر الانفتاح التجاري OUV، و هذا خلال الفترة الممتدة من 1990-2016. باعتبار أن من نتائج التحرير المالي تحفيز النمو الاقتصادي و تشجيع الاستثمارات و بالتالي يخفض نسب التضخم و يضبط العرض النقدي و يعزز الانفتاح التجاري حسب Macknnon And Shaw، سوف نختبر من خلال هذه الدراسة مدى تطبيق التحرير المالي في الجزائر اعتمادا على المتغيرات المذكورة آنفا.

1.2 تقدير النموذج القياسي باستعمال نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة (ARDL)

1.1.2 اختبار استقرارية السلاسل الزمنية

جدول 2: إختبار PP، ADF

السلسلة الزمنية	القرار (الرتبة)	ADF		PP	
		عند المستوى الأول	الفرق الأول	عند المستوى الأول	الفرق الأول
GDP	I(1)	-0.63	-8.55*	-1.11*	-9.78*
M2	I(1)	0.43	-4.87*	0.40	-4.87*
INF	I(1)	-1.33	-5.16*	-1.31	-5.21*
OUV	I(1)	0.20	-4.85*	0.23	-4.88*

*مستوى معنوية عند 1%.

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات eviews.9

كمرحلة أولى نقوم باختبار استقرار السلاسل الزمنية وهو شرط من شروط التكامل المشترك، وتعد اختبارات جذور الوحدة أهم طريقة في تحديد مدى استقرارية السلاسل الزمنية، و معرفة الخصائص الإحصائية ومعرفة خصائص السلاسل الزمنية محل الدراسة من حيث تكاملها، رغم تعدد اختبارات جذر الوحدة إلا أننا سوف نستخدم اختبارين و هما اختبار Dickey - Fuller Augmented و كذا إختبار Phillip – Perron و الجدول (2) يوضح نتائج الإختبارين. يتضح من الجدول (إختبار ADF و PP) انه لا يمكن رفض فرضية العدم القائلة بأن المتغيرات بها جذر للوحدة، إلا انه يمكن رفض هذه الفرضية بالنسبة للفروق الأولى لها، مما يعني أن المتغيرات متكاملة من الرتبة (1) I، و من ثم يمكن إجراء إختبار التكامل المشترك باستعمال طريقة منهج الحدود (Bounding Test) و يعتبر نموذج ال-ARDL أكثر النماذج ملائمة مع حجم العينة المستخدمة في هذا البحث و البالغة 26 مشاهدة و الممتدة من عام 1990 إلى 2016.

2.1.2 منهجية الحدود لإختبار التكامل المشترك

نقوم أولاً باختبار علاقة التكامل المشترك بين متغيرات الدراسة في إطار نموذج (UECM) ، ويأخذ النموذج الصيغة التالية:

$$GDP = \alpha + B_1 GDP_{t-1} + B_2 M2_{t-1} + B_3 INF2_{t-1} + B_4 OUV_{t-1} + \sum_{i=1}^p y_1 \Delta GDP_{t-p} + \sum_{i=1}^p y_2 \Delta M2_{t-p} + \sum_{i=1}^p y_3 \Delta INF_{t-p} + \sum_{i=1}^p y_4 \Delta OUV_{t-p}$$

لأجل التأكد من وجود العلاقة نقوم بحساب إحصائية (F) من خلال (wald test) حيث يتم اختبار فرضية عدم القائلة بعدم وجود تكامل مشترك بين متغيرات النموذج (غياب علاقة توازنية طويلة الأجل) أي:

$$H_0: \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = 0$$

مقابل الفرض البديل بوجود علاقة تكامل مشترك في الأجل الطويل بين مستوى متغيرات النموذج:

$$H_1: \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq \beta_4 \neq 0$$

ننتقل بعد ذلك إلى الجدول الثاني الذي أقترحه كل من Pesaran و آخرون (2001) عند مستويات معنوية 5% و 10%، حيث جاءت القيم لـ (F) أكبر من قيمة الحد الأدنى للقيم الحرجة في النموذج عند مستوى معنوية 10%، والقيم الحرجة موجودة بالجدول الثالث، كل هذه النتائج تؤكد رفض فرضية عدم وتؤكد وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين متغيرات النموذج، وهذا ما يوضحه الجدول التالي:

جدول 3: إختبار منهج الحدود لوجود علاقة طويلة الأمد

النتيجة		F-statistic المحسوبة*	الإصدار
وجود علاقة تكامل مشترك		3.47*	النموذج
	الحد الأدنى	الحد الأعلى	القيم الحرجة:
	2.37	3.2	عند مستوى معنوية 10%
	2.79	3.67	عند مستوى معنوية 5%
	3.65	4.66	عند مستوى معنوية 1%

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج eviews 9 .

3.1.2 تقدير العلاقة في المدى الطويل

نقوم بقياس العلاقة طويلة الأمد في إطار نموذج ARDL باستخدام أهم برنامج مخصص لمثل هذه النماذج وهو برنامج Eviews.9، وتتضمن هذه المرحلة الحصول على مقدرات المعلمات في الأجل الطويل ونتائج التوازن في المدى الطويل، كما هو موضح في الجدول رقم (04)، وقد إعتدنا على فترات التباطؤ وفق معيار (Information Criterion Akaike)، إذ ظهرت المعلمات المقدره وفق الإشارة المتوقعة، وكلها معنوية.

جدول 4: مقدرات معلمات الاجل الطويل

المتغير التابع GDP			
الاحتمال	إحصائية T	المعلمات	المتغيرات المستقلة
0.046	2.166	8.69	C

0.95	-0.063	-0.003	M2
0.03	-2.30	-0.155	INF
0.376	-0.91	-0.065	OUV

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews 9.

نلاحظ من الجدول أن هناك علاقة عكسية غير معنوية بين معدل الناتج الداخلي الخام و الكتلة النقدية في المدى الطويل، و كذلك أن هناك علاقة عكسية غير معنوية بين معدل الناتج المحلي الإجمالي الانفتاح التجاري في المدى الطويل ، وكذلك أن هناك علاقة عكسية معنوية بين معدل الناتج الداخلي الخام و معدل التضخم في المدى الطويل و يمكن كتابة معادلة النموذج كالاتي:

$$GDP_t = 8.69 - 0.003M2_t - 0.155INF_t - 0.060UV_t + e_t$$

4.1.2 نموذج تصحيح الخطأ (ECM ARDL)

فيما يخص حد تصحيح الخطأ (-1) ECM فقد ظهرت بإشارة سالبة و عند مستوى معنوية 1% مما يؤكد على وجود علاقة توازنية طويلة المدى، و الجدول التالي يوضح نتائج تقديرات نموذج حد تصحيح الخطأ.

جدول 5: نتائج تقديرات نموذج تصحيح الخطأ لنموذج ARDL

المتغير التابع (GDP) D			
الإحتمال	إحصائية T	المعاملات	المتغيرات المستقلة
0.0267	-2.457025	-0.202989	D(M2)
0.0728	1.929716	0.137621	D(M2(-1))
0.6530	-0.458670	-0.035483	D(INF)
0.1650	-1.459719	-0.150478	D(OUV)
0.0243	2.503993	0.287532	D(OUV(-1))
0.0003	-4.689665	-1.035271	CointEq(-1)

المصدر: من إعداد الباحث باستعمال برنامج Eviews 9

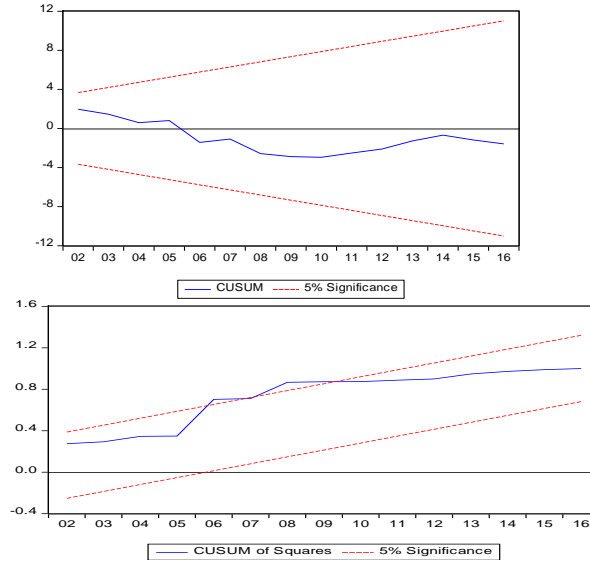
من خلال الجدول الموضح لنموذج تصحيح الخطأ نلاحظ أن هناك علاقة عكسية معنوية بين معدل الناتج المحلي الإجمالي و الكتلة النقدية في المدى القصير وكذلك أن هناك علاقة طردية معنوية بين معدل الناتج المحلي الإجمالي و الانفتاح التجاري المتأخر بفترة زمنية واحدة في المدى القصير، وكذلك أن هناك علاقة عكسية غير معنوية بين معدل الناتج الداخلي الخام و معدل التضخم في المدى القصير. إن معلمة حد تصحيح الخطأ تساوي " - 1.03 " و نلاحظ معنوياتها عند حدود 1% و بالإشارة السالبة. و هذا ما يزيد من دقة وصحة العلاقة التوازنية في المدى الطويل و أن آلية تصحيح الخطأ موجودة بالنموذج و تقيس المعلمة سرعة العودة إلى وضع التوازن في الأجل الطويل.

5.1.2 اختبار استقرار النموذج (Stability Test)

لكي نتأكد من خلو البيانات المستخدمة في هذه الدراسة من وجود أي تغيرات هيكلية فيها لا بد من استخدام أحد الاختبارات المناسبة لذلك مثل: المجموع التراكمي للبواقي المعاودة (CUSUM)، و يعد هذين الاختبارين من أهم الاختبارات في هذا المجال لأنه يوضح أمرين مهمين وهما تبيان وجود أي تغير هيكلية في البيانات، و مدى استقرار و انسجام المعلمات طويلة الأمد مع المعلمات قصيرة الأمد، و أظهرت الكثير من الدراسات أن مثل هذه الاختبارات دائما نجدها مصاحبة لمنهجية ARDL.

يتحقق الاستقرار الهيكلي للمعاملات المقدره لصيغة تصحيح الخطأ لنموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة، إذا وقع الشكل البياني لاختبارات كل من CUSUM و CUSUMOFSQUARES داخل الحدود الحرجة عند مستوى 5% و على ضوء معظم هذه الدراسات قمنا بتطبيق اختبارات CUSUM و CUSUMSQ التي اقترحتها كل من BROWN، DUBLIN، و EVANS (1975).

شكل 1. إختبار المجموع التراكمي للبواقي المعاوذة و المجموع التراكمي لمربعات البواقي المعاوذة



من خلال الرسم البياني نلاحظ أن إختبار المجموع التراكمي للبواقي المعاوذة CUSUM بالنسبة لهذا النموذج يعبر عن وسط خطي داخل حدود المنطقة الحرجة مشيراً إلى نوع من الإستقرار في النموذج عند حدود معنوية 5%، إلا أن إختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي المعاوذة CUSUMSQ يقطع أحد خطي حدود المنطقة الحرجة لكن سرعان ما يعود ليستقر داخل المنطقة الحرجة، ويتضح من هذين الإختبارين أن هناك استقراراً و انسجاماً في النموذج بين نتائج الأمد الطويل ونتائج الفترة القصيرة المدى.

الخاتمة

حسب النظرية الاقتصادية و الدراسات الأدبية السابقة فإن عملية التحرير المالي من شأنها أن تحفز النمو الاقتصادي وتشجع الاستثمارات و تزيد من أداء المتغيرات الكلية للاقتصاد، و بعد إسقاط الجانب النظري على حالة الاقتصاد الجزائري يتبين لنا عدم ظهور الأثر الإيجابي للتحرير المالي و هذا راجع إلى طبيعة السياسات الاقتصادية المنتهجة من طرف الدولة خاصة ما يتعلق بفعالية البنك المركزي و مدى استقلاليته، الإطار القانوني و التشريعي الذي يحكم البنوك - الذي لا زال يقيد حريتها إلى حد ما- ، بالإضافة إلى عدم تحرير معدلات الفائدة و أسعار الصرف و التبادلات التجارية - تدريجياً -، كل هذا يجعل الآثار الإيجابية لعملية التحرير المالي على الاقتصاد الجزائري بعيدة المنال حالياً.

أهم النتائج التي توصلنا إليها وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات، هناك علاقة عكسية غير معنوية بين معدل الناتج الداخلي الخام و الكتلة النقدية في المدى الطويل و علاقة عكسية معنوية في المدى القصير، وكذلك أن هناك علاقة عكسية غير معنوية بين معدل الناتج المحلي الإجمالي الانفتاح التجاري في المدى الطويل و علاقة طردية معنوية بين معدل الناتج المحلي الإجمالي و الانفتاح التجاري المتأخر بفترة زمنية واحدة في المدى القصير، وكذلك أن هناك علاقة عكسية معنوية بين معدل الناتج الداخلي الخام و معدل التضخم في المدى الطويل و علاقة عكسية غير معنوية بينهما في المدى القصير.

الملاحق

ARDL Bounds Test

Date: 11/22/17 Time: 23:33

Sample: 1992 2016

Included observations: 25

Null Hypothesis: No long-run relationships exist

Test Statistic	Value	K
F-statistic	3.472572	3

Critical Value Bounds		
Significance	I0 Bound	I1 Bound
10%	2.37	3.2
5%	2.79	3.67
2.5%	3.15	4.08
1%	3.65	4.66

ARDL Cointegrating And Long Run Form

Dependent Variable: GDP

Selected Model: ARDL(1, 2, 1, 2)

Date: 11/22/17 Time: 23:33

Sample: 1990 2016

Cointegrating Form				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(M2)	-0.202989	0.082616	-2.457025	0.0267
D(M2(-1))	0.137621	0.071317	1.929716	0.0728
D(INF)	-0.035483	0.077361	-0.458670	0.6530
D(OUV)	-0.150478	0.103087	-1.459719	0.1650
D(OUV(-1))	0.287532	0.114829	2.503993	0.0243
CointEq(-1)	-1.035271	0.220756	-4.689665	0.0003

$$\text{Cointeq} = \text{GDP} - (-0.0031 * \text{M2} - 0.1553 * \text{INF} - 0.0650 * \text{OUV} + 8.6998)$$

Long Run Coefficients				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
M2	-0.003093	0.048717	-0.063491	0.9502
INF	-0.155258	0.067477	-2.300911	0.0362
OUV	-0.065048	0.071417	-0.910822	0.3768
C	8.699804	4.016039	2.166265	0.0468

الهوامش و المراجع

السواعي خالد محمد، (2015)، اثر التجارة والتطور المالي على النمو الاقتصادي، دراسة حالة الأردن، المجلة الأردنية للعلوم الاقتصادية، المجلد 2، العدد 1، ص.ص. 18-32.

- Ben Gamra S & Clévenot M (2008), Financial Liberalization in Developing Countries, Economic Growth and Financial Instability, Paris XIII University, Version N° 1 to September 20.

- Bokhari A-H, Boussaha A, (2011), « Financial Liberalization and Efficiency of The Banking Performance In Algeria », The Intervention Introduction With in The Second International Seminar : « The Outstanding Performance of Organizations and Governments », Second Edition : The Growth of Institutions and Economies Between Achieving Financial Performance And Environmental Performance Challenges , November 22 – 23 , KasdiMerbah University Ouargla , Algeria, pp 133-152 .

- Bouzid A (2006), Les conditions préalables à la réussite des réformes financières au sein des pays émergents, 23èmes Journées d'Economie Monétaire et Bancaire, Jeudi 22 et vendredi 23 juin, Lille, France.

- Fouzi A , Balbal H, (2015), « The Impact of Financial Liberalization on the Stability of the Financial System in Emerging Markets », Mediterranean Journal of Social Sciences MCSER Publishing Rome-Italy , ISSN 2039-9340 (print) , Vol.6 N° 6. November, pp 23 -24 .

^ Hakimi A., Hamdi H., (2016), "Trade liberalization, FDI inflows, environmental quality and economic growth: A comparative analysis between Tunisia and Morocco "; Renewable and Sustainable Energy Reviews; 58, 1445–1456

- Hariri A-G, (2009), « The Role of Financial Liberalization in Crisis and Faltering Banking, Research and Working Papers International Seminar : The International Financial and Economic Crisis and Global governance , Publications Laboratory Partnership in The SME of The Euro-Maghreb Space , Dar Al-Huda for printing, publishing and distribution , Ain Melilla , , pp 201 – 218

- Misati R.N., Nyamongo E.M, (2012); "Financial liberalization, financial fragility and economic growth in Sub-Saharan Africa "; Journal of Financial Stability 8 150–160.

- Orji A, Ogbuabor J-E. & Onyinye I ; "Financial Liberalization and Economic Growth in Nigeria: An Empirical Evidence "; International Journal of Economics and Financial Issues, 2015, vol. 5, issue 3, p 663.

- Precious C; Bahle M & Praise G. (2014), "Impact of Financial Liberalization on Economic Growth: A Case Study of South Africa ". Mediterranean Journal of Social Sciences MCSER Publishing, Rome-Italy. Vol 5 No 23 November. PP 238-245.

- Sulaiman ,L.A. , Oke, M.O and Azeez, B.A; (2012) *"Effect Of Financial Liberalization On Economic Growth In Developing Countries : The Nigerian Experience"*, International Journal Of Economics And Management Sciences ; Vol. 1 , NO. 12, p.16.

- Ucer M, (2000), « Notes on Financial Liberalization » , Proceedings of the Seminar : « Macroeconomic Management : New Methods and Current Policy Issues », Held in Turkey, pp.1-12.