

أثر سياسة التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الدول المغاربية (المغرب، تونس و الجزائر)
-دراسة قياسية خلال الفترة (1990-2017)-

**The Impact of the Policy of Financial Liberalization on Economic Growth in the
Maghreb Countries (Morocco, Tunisia and Algeria)
- Econometric Study during the Period (1990-2017)-**

د. بشرول فيصل¹

¹ جامعة مصطفى اسطمبولي بمعسكر، fay_bec@yahoo.fr

تاريخ الاستلام: تاريخ القبول: تاريخ النشر:

2019-12-25 2019-10-13 2019-03-21

الملخص:

تهدف هذه الدراسة الى ابراز أثر سياسة التحرير المالي على النمو الاقتصادي في عينة من الدول المغاربية باستخدام بيانات بانل خلال الفترة (1990-2017)، وقد أظهرت نتائج تقدير نموذج الانحدار الذاتي للقفوات الموزعة عدم وجود أثر للقروض المقدمة من طرف القطاع المالي على معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي خلال المدى القصير بينما في المدى الطويل كان أثرها موجب، القروض المقدمة للقطاع الخاص لم يكن لها أثر خلال المدى القصير و الطويل، أما متغير المعروض النقدي فقد كان أثره سالب على معدل نمو نصيب الفرد في المدى القصير وفي المقابل كان أثره موجب في المدى الطويل.

الكلمات المفتاحية: التحرير المالي، النمو الاقتصادي، بيانات بانل، نموذج الانحدار الذاتي للقفوات الموزعة

Abstract :

The aim of this study is to highlight the impact of the policy of financial liberalization on economic growth in a sample of Maghreb countries using the Panel data during the period (1990-2017). The results of the estimation of the Autoregressive distributed lag model showed that there was no effect of the loans provided by the financial sector on the growth rate of per capita GDP in the short term, While in the long run the impact was positive, The loans to the private sector did not have an effect in the short and long term, There was a negative effect of the money supply variable on the growth rate of per capita GDP in the short term, In contrast, its effect was positive in the long term.

Keywords : Financial Liberalization, Economic Growth, Panel Data, The Autoregressive Distributed Lag Model

* الباحث المرسل: فيصل بشرول الايميل: fay_bec@yahoo.fr

أثر سياسة التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الدول المغاربية (المغرب، تونس و الجزائر) -دراسة قياسية خلال الفترة (1990-2017)-

المقدمة:

ظهرت أبعديات التحرير المالي في مطلع السبعينيات من القرن العشرين نتيجة لسياسة الكبح المالي التي انتهجتها غالبية دول العالم وما أفرزته تلك السياسة من آثار اقتصادية سلبية، لقد طور McKinnon and Shaw سنة 1973 اطارا نظريا ساعد في تفسير آثار التحرير المالي على النمو الاقتصادي حيث اتبعت العديد من البلدان النامية هذه السياسة وحقت معدلات نمو اقتصادي متسارعة. (Eschenbach.F, 2004)

لقد اتسم القطاع المالي قبيل الاصلاحات الاقتصادية في العديد من الدول النامية بما فيها الدول المغاربية بسيطرة البنوك، وهيمنة القطاع العام والانفتاح المحدود للقطاع المالي، وقد نتج عن ذلك العديد من المشاكل الاقتصادية مما استدعى ضرورة اتباع اصلاحات مست الجانب المالي حيث انصبت جهود الاصلاح في هذه الدول على تحرير القطاع المصرفي من الكبح المالي.

وضمن سياق هذا البحث نصل إلى إبراز معالم إشكالية بحثنا على النحو التالي : ما هو أثر سياسة التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الدول المغاربية (المغرب، تونس والجزائر) ؟

تكمن أهمية هذا البحث في تقييم سياسات التحرير المالي التي انتهجتها الدول المغاربية (الجزائر، المغرب وتونس) بشكل تدريجي في اطار الخطة المتبعة للاصلاح الاقتصادي الشامل ومدى مساهمة هذه السياسات في تحقيق النمو الاقتصادي.

يهدف هذا البحث الى ابراز بعض المفاهيم حول التحرير المالي وواقعه في الدول المغاربية (الجزائر، المغرب وتونس) وصولا الى قياس أثره على متغير النمو الاقتصادي.

هيكل الدراسة :

من أجل الإجابة على الإشكالية السابقة فانه سوف يتم التطرق إلى العناصر التالية:

- أولا: الأسس النظرية لسياسة التحرير المالي
- ثانيا: قنوات انتقال التحرير المالي والتطور المالي نحو النمو الاقتصادي
- ثالثا: واقع التحرير المالي في الدول المغاربية (المغرب، تونس والجزائر)
- رابعا: الدراسات السابقة
- خامسا: دراسة قياسية لأثر التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الدول المغاربية

أولاً. الأسس النظرية لسياسة التحرير المالي

1. الكبح المالي والتحرير المالي

تتمثل سياسات الكبح المالي في اخضاع القطاع المصرفي والمالي الى قيود متعددة في مجال الودائع والاقراض، وعدم وجود منافسة حقيقية بين المصارف في الأسواق المحلية، والمساهمة الكبيرة للقطاع العام في ملكية المصارف وسيطرته على ادارة وعمليات هذه المصارف، وضعف نظام المدفوعات وضعف البنية الأساسية للقطاع المصرفي(لعربي و دحدح، 2009، صفحة 01).ومن القيود المفروضة على النظام المالي(ZNASNI, 2013-2014, pp. 40-41) :

- التثبيت الاداري لمعدلات الفائدة الاسمية على القروض والاداءات عند مستويات منخفضة.
- منح القروض لقطاعات محددة بمعدلات تفضيلية
- المبالغة في تحديد معدل الاحتياطي الالزامي،
- فرض قيود صارمة على حرية الدخول الى النظام المالي العام والقطاع البنكي خصوصا.

أما التحرير المالي فيتمثل في اعطاء استقلالية تامة للبنوك والمؤسسات المالية من خلال الغاء كل القيود والضوابط واعتماد اليات السوق في تحديد معدلات الفائدة وخفض معدل الاحتياطي الالزامي والغاء الرقابة الادارية على تخصيص الائتمان لقطاعات معينة وفتح المجال المصرفي أمام القطاع الخاص، وتمثل هذه الخطوات اجراءات التحرير الداخلي، أما التحرير الخارجي فيشمل تحرير المعاملات المتعلقة بتحرير رأس المال(بوخاري وبن ساحة ، 2011).

2. شروط سياسة التحرير المالي

بعد الانتقادات الكثيرة التي تعرضت لها نظرية التحرير المالي بالاضافة الى فشل هذه السياسة في بعض الدول مثل الشيلي قام Mac-Kinnon ببناء نموذج جديد (1991) اعتبر وجود شرطين أساسيين لتطبيق ونجاح سياسة التحرير المالي، أولهما يتمثل في استقرار الاقتصاد الكلي، أما ثانيهما فيشمل التدرج في تطبيق سياسة التحرير المالي دون اهمال الرقابة على الأنظمة المصرفية(مدياني و طلحاوي، 2017، الصفحات 137-138).

العديد من التحليلات النظرية بينت أن نجاح التحرير المالي يضمن عبر احترام مجموعة من الشروط مثل الاصلاحات الجبائية، القانونية، المحاسبية المالية والتنظيمية(Ben Saada & Khalfaoui, 2011, pp. 02-03). كما تعد عمليات الافصاح وتوفير المعلومات عنصرا أساسيا في عملية التحرير المالي حيث تسهم في تحقيق الكفاءة وتشغيل الأسواق المالية وتحسين القرارات الاستثمارية(زواوي ، 2015-2016، صفحة 53).

أثر سياسة التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الدول المغاربية (المغرب، تونس و الجزائر)
-دراسة قياسية خلال الفترة (1990-2017)-

هناك من الآراء من ينتقد سياسة التحرير المالي حيث يرون أنه يزيد من خطر التعرض لهجمات المضاربة و تعرض البلد للصدمات الدولية ولهروب رؤوس الأموال وفي دراسة لاحظ Baldacci et al سنة 2002 زيادة في الأزمات بعد انتهاج المكسيك سياسة التحرير (بن معزوزو حمانة، 2013، صفحة 21).

3. اجراءات التحرير المالي

تتضمن عملية التحرير المالي ثلاث جوانب أساسية وهي تحرير النظام البنكي الداخلي، تحرير الأسواق المالية وتحرير حساب رأس المال ويمكن ايجاز هذه الجوانب في النقاط التالية :

-تحرير أسعار الفائدة الدائنة والمدينة بالغاء السقوف المفروضة عليها وعدم تدخل السلطات النقدية في تحديد معدل الفائدة بحيث يصبح تحديدها خاضعا لآليات السوق فقط(بن بوزيان و غربي، 2009).

- تحرير الائتمان من خلال الحد من توجيه الائتمان نحو قطاعات معينة وكذلك بالنسبة لوضع السقوف الائتمانية على قطاعات معينة، وارساء مبدأ المنافسة البنكية من خلال الغاء العراقيل التي تعيق انشاء البنوك المحلية(بوخاري و بن ساحة ، 2011).

- تدعيم البنوك والمؤسسات المالية في اتخاذ قراراتها وفقا لآليات السوق، و اعادة هيكلة بنوك القطاع العام وفتح ملكيتها أمام القطاع الخاص المحلي والأجنبي(زواوي ، 2015-2016).

- اطلاق حرية تحديد العملات وتسعير الخدمات البنكية و تدعيم الاشراف والرقابة للمحافظة على انضباط السوق المالي.

- فتح حساب رأس المال من خلال تحرير تدفقات رؤوس الأموال من و الى الاقتصاد وحرية التعامل بمختلف أشكال رؤوس الأموال كالأستثمارات الأجنبية المباشرة(صالحي، 2016، صفحة 110).

- إزالة كافة القيود على التجارة الخارجية و الداخلية و الحد من الرقابة على سعر الصرف(بوخاري و بن ساحة ، 2011).

-الغاء حواجز الدخول والخروج بالنسبة للبنوك والمؤسسات المالية الأجنبية و خفض معدل الاحتياطي الاجباري(بن بوزيان و غربي، 2009).و حرية اقتراض البنوك والمؤسسات المالية من الخارج(بوخاري و بن ساحة ، 2011).

- تحرير الأسواق المالية من خلال الغاء القيود المفروضة على المستثمرين الأجانب والتي تحول دون تمكينهم من تملك مختلف الأصول المالية (الأسهم والمشتقات المالية) (بن بوزيان و غري، 2009) ، والحد من اجبارية توطين رأس المال وأقساط الأرباح والفوائد. (حريري، 2009).

4. مؤشرات التحرير المالي

يعتبر التحرير المالي متغير نوعي أكثر منه كمي فمن خلال فرضية Sala Martin (1992) والتي اعتبر بموجها التطور المالي كنتيجة مباشرة لتحرير الخدمات المالية. وقد تم وضع مجموعة من المتغيرات لقياس التطور في القطاع المصرفي وأخرى في السوق المالي (Lajili, 2015, p. 84)

1.4. مؤشرات التطور المصرفي: تقيس التطور المالي في القطاع المصرفي للدولة وتشمل:

- نسبة الكتلة النقدية معبر عنها ب (M3) إلى الناتج المحلي الإجمالي، إذ تعبر هذه النسبة عن درجة العمق المالي في الاقتصاد ككل بالمفهوم الواسع (FOUDEH, 2007, pp. 105-106).
- نسبة الأصول المحلية للبنوك التجارية بالأصول المحلية للبنك المركزي والبنوك التجارية.
- نسبة القروض الممنوحة من طرف البنك المركزي للمؤسسات المصرفية والمالية المحلية إلى إجمالي القروض في الاقتصاد (تبين مستوى استقلال البنوك التجارية بالنسبة للبنك المركزي).
- نسبة المعروض النقدي (M2) إلى الناتج المحلي الإجمالي (تقيس مستوى التطور المالي) (BENTAHAR, 2012).

- نسبة الائتمان الموجه للقطاع الخاص الى الناتج المحلي الاجمالي، حيث كلما تكون هذه النسبة مهمة كل ما كان القطاع البنكي متطورا (Ben Saada & Khalfaoui, 2011, pp. 22-23).
- نسبة الائتمان الموجهة للقطاع الخاص إلى إجمالي القروض في الاقتصاد.
- نسبة النقد المتداول خارج القطاع البنكي الى الكتلة النقدية (M2) حيث أن ارتفاع هذه النسبة يعني أن تدخل الدولة في النظام المالي يكون محدودا (BENHABIB & ZNASNI).

2.4. مؤشرات تطور السوق المالي: هي مؤشرات تعبر عن مدى مساهمة البورصة في حجم

التمويلات الاقتصادية للدولة أو عن مدى لجوء المتعاملين الاقتصاديين إلى السوق نذكر منها:

- نسبة القيمة الاجمالية للأسهم المتداولة إلى رأسمال البورصة (Le ratio de turnover) .
- تقلبات السوق وهو مؤشر مهم في السوق المالي الفعال يعبر عن مدى تقلبات الأسعار حيث تعكس هذه التقلبات معلومات جديدة متعلقة بالشركات المدرجة في البورصة (FOUDEH, 2007, pp. 106-107).

أثر سياسة التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الدول المغاربية (المغرب، تونس و الجزائر)
-دراسة قياسية خلال الفترة (1990-2017)-

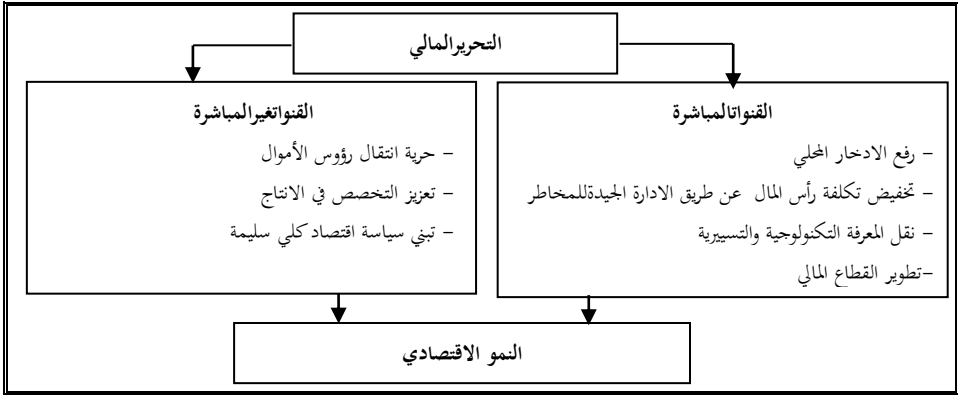
- نسبة القيمة الاجمالية للأسهم المتداولة إلى الناتج المحلي الإجمالي (Value traded ratio)، والتي تعبر عن حجم السيولة المتداولة في البورصة إلى اجمالي السيولة الاقتصادية .

ثانيا.قنوات انتقال التحرير المالي والتطور المالي نحو النمو الاقتصادي

1. التحرير المالي والنمو الاقتصادي

وفقا للنظرية النيوكلاسيكية فإنه يوجد عدة قنوات يؤثر من خلالها التحرير المالي ايجابا على النمو الاقتصادي حيث تقسم الى قنوات مباشرة وغير مباشرة كما يوضحه الشكل الموالي .

الشكل رقم (01) : قنوات انتقال التحرير المالي نحو النمو الاقتصادي



SOURCE : (Aboubekr, 2015, p. 133)

بالنسبة للقنوات المباشرة فان التحرير المالي يرفع من النمو الاقتصادي كما يلي :

- يرفع التحرير المالي من مستوى الادخار ويشجع الاستثمار من خلال زيادة رأس المال وتخفيض التكاليف نتيجة تحرير حساب رأس المال أو سوق الأوراق المالية - (Aboubekr, 2015, pp. 133-134).

- تخفيض تكاليف رأس المال بتحسين الكفاءة من أجل زيادة التنوع وتحسين ادارة المخاطر بما يسمح بحشد الموارد وتخصيصها على نحو أفضل .

- التحرير المالي يحفز النظام المالي للدول برفع دور النظام البنكي في تمويل الاقتصاد بالقروض التي تلعب دورا حاسما في الوصول الى المدخرات.

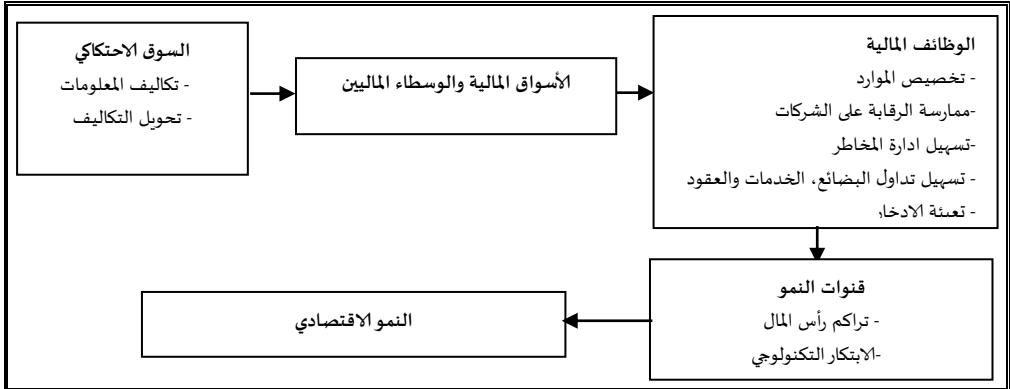
- ان فتح رأس المال يسمح للاستثمار الأجنبي المباشر بنقل المعارف التكنولوجية والتسييرية وهذا ما يرفع حجم الانتاج ونوعية المنتوجات الداخلية وبالنتيجة النمو الاقتصادي.

أما بالنسبة للقنوات الغير مباشرة التي تحفز النمو الاقتصادي فتشمل بإيجاز:

- حرية انتقال رؤوس الأموال يضمن التمويل بسرعة وفعالية لنشاط الانتاج والاستثمار.
- قام كل من (Bartolini et Drazen (1997) ببناء نموذج توصلنا من خلاله أن فتح رأس المال يشكل اشارة جزئية لسياسات اقتصادية مفضلة في المستقبل، هذه الاشارة تترافق مع سياسة موازنية سليمة تحسن مصداقية سياسة التحرير، ووفقا لـ (Egbuna et al (2013) فان فتح رأس المال يشير عادة الى تبني السلطات لسياسة اقتصادية كلية مستقرة.
- وفقا لنظرية التبادل الحر لريكاردو (1817) فانه على كل بلد التخصص في قطاع يكون له فيه أفضلية نسبية وبالتالي فانه في سياق التجارة الدولية فان الدول سترفع من ثروتها وبالتالي تسريع تطورها (Lajili, 2015, pp. 38, 50-51).

2. التطور المالي والنمو الاقتصادي

الشكر رقم (02) : المسار النظري للعلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي



(LEVINE, 1997, p. 691)SOURCE :

يشير Schumpeter (1912) الى أن الأداء الحسن للبنوك يحفز الابتكار التكنولوجي من خلال تحديد وتمويل الشركات التي تتمتع بأفضل فرصة للنجاح في نشاطها الابداعي، يرى (Gurley et Shaw (1960 أن الابتكار المالي المصاحب للتطور المالي يقلل من المخاطر المرتبطة بالاستثمار وكذلك تكاليف الوساطة المالية ويحفز الادخار- (KHEMAKHEM, pp. 221-222).

في هذه النماذج فان المهام التي يؤديها النظام المالي يؤثر على استقرار النمو من خلال التأثير على معدل نمو تكوين رأس المال اما عن طريق تغيير معدل الادخار أو عن طريق اعادة تخصيص المدخرات بين مختلف تكنولوجيات انتاج رأس المال، كما تؤثر الوظائف التي يؤديها

أثر سياسة التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الدول المغاربية (المغرب، تونس و الجزائر)
-دراسة قياسية خلال الفترة (1990-2017)-

النظام المالي على حالة استقرار النمو من خلال تغيير معدل الابتكار التكنولوجي, LEVINE (1997, pp. 691-692).

افترض جون بويد وإدوارد بريسكوت (1986) أن هناك تكلفة ثابتة للحصول على معلومات حول تقنية الإنتاج، واستجابة لهيكل تكلفة المعلومات قد تقوم مجموعات الأفراد بتشكيل (أو الانضمام أو استخدام) الوسطاء الماليين لتقدير تكاليف الحصول على المعلومات حول الاستثمارات ومعالجتها، وقد يؤدي غياب الترتيبات المالية التي تعزز الرقابة المؤسسية إلى إعاقة تعبئة المدخرات من خلال الحفاظ على رأس المال من التدفق إلى الاستثمارات المرهبة، وتتضمن تعبئة الادخار تكتل رأس المال من مختلف المدخرين من أجل الاستثمار وبدون الوصول إلى العديد من المستثمرين فإن العديد من عمليات الإنتاج سوف تكون مقيدة وغير فعالة اقتصاديا (LEVINE, 1997, pp. 694-696,699).

ثالثا: واقع التحرير المالي في الدول المغاربية (المغرب، تونس و الجزائر)

عموما ارتكز الاصلاح في القطاع المصرفي والمالي في الدول المغاربية على عدد من العناصر الأساسية ومن أهمها تحريره من الكبح المالي (العربي ودحدح، 2009، الصفحات 21-22-23).

1. التحرير المالي في المغرب

يعتبر النظام المالي المغربي الأكبر والأكثر تنوعا في المنطقة حيث تلعب البنوك والتي تمثل نحو 60% من اجمالي أصول النظام المالي دورا مركزيا سواء من خلال الحجم أو نظرا لصلاحيتها المتنامية مع جهات الوساطة المالية الأخرى (السياسة النقدية -الاطار الاستراتيجي-، 2019) في سنة 2016 كان هناك 83 مؤسسة مالية تتوزع بين 19 بنك، 33 شركة للتمويل و 6 بنوك حرة و 13 جمعية للقروض الصغرى و 10 مؤسسات للأداء مختصة في الوساطة بالاضافة إلى صندوق الايداع والتدبير والصندوق المركزي للضمان تمثل بنية المساهمين الخواص حصة غالبية في رأسمال البنوك المغربية حيث تبلغ 70%(بنك المغرب، 2016).

ركزت الاصلاحات في المغرب في الجانب الأكبر منها على اصلاح الأطر القانونية والتنظيمية بما في ذلك سن قانون جديد في 2006 للبنوك وميثاق جديد للبنك المركزي يعزز استقلال السياسة النقدية للبنك المركزي ويوضح مهامه وسلطاته فيما يتعلق بسياسة الصرف وتأمين

أدوات المدفوعات، كما تولى البنك المركزي المغربي عن دوره الإداري (طهاري، برينر، و صنهاجي، 2007، صفحة 02).

لقد مرت السياسة النقدية في المغرب بثلاث مراحل، المرحلة الأولى تمثلت في فترة ما قبل التقويم الهيكلي (أواسط الستينات الى سنة 1982) حيث كانت السياسة النقدية تركز على نظام وضع قيود كمية على القروض، التحكم في أسعار الفائدة بالإضافة الى توجيه القروض نحو قطاعات محددة (الجواهري، 2004). المرحلة الثانية تمثل فترة الإصلاح الهيكلي (1983-1992) تم خلالها تطبيق برنامج الإصلاح الهيكلي حيث واكبه تطبيق تدريجي لسياسة نقدية وفقا لمبدأ اقتصاد السوق، من بين أهم ما تم خلال هذه المرحلة الزيادة تدريجيا في معدل الاحتياطي القانوني، رفع نظام تأطير الائتمان بداية من جانفي 1991، كما تم تحرير أسعار الفائدة الدائنة تقريبا بأكملها خلال السنوات الأولى للتسعينات. أما خلال المرحلة الثالثة فقد تم تحرير الائتمان وتطبيق سياسة نقدية تقوم على أدوات المراقبة الغير مباشرة، وقد سمحت هذه السياسات بالتحكم في الأسعار والرفع من احتياطات الصرف مما سمح بمواصلة التوجه نحو الانفتاح الاقتصادي على الخارج.

2. التحرير المالي في تونس

يأتي النظام المالي التونسي في المرتبة الثانية في المنطقة كأكبر نظام متطور في دول المغرب حيث يصل إجمالي الأصول الى نحو 90% من الناتج المحلي الإجمالي، تسيطر البنوك على النظام المالي، في سنة 2016 استقر عدد البنوك والمؤسسات المالية المرخص في تونس بـ 43 مؤسسة، تتوزع بين 23 بنكا مقيما و 8 مؤسسات إيجار مالي و 3 مؤسسات إدارة ديون و 2 بنوك أعمال و 7 بنوك غير مقيمة، حيث عرف مجموع الأصول نموا قدره 10.3٪ في سنة 2016 مقابل 7.2٪ في سنة 2015. كما ارتفعت حصة أصول البنوك والمؤسسات المالية في إجمالي الناتج المحلي بـ 6 نقاط مئوية لتبلغ 120.3٪ (البنك المركزي التونسي، 2016، صفحة 145).

التحرير الكلي لأسعار الفائدة تم تبنيه سنة 1994 وعملية تحرير أسعار الفائدة للقطاعات ذات الأولوية كان سنة 1998، وحاليا أسعار الفائدة محررة جزئيا وعلى العكس من ذلك معدلات الفائدة على الودائع تحت الطلب وحسابات الادخار هي مسقفة (BOUAICHI & YAICI, 2014, p. 94).

ركزت الإصلاحات في تونس على تقليل القروض الغير عاملة، تطوير حوكمة البنوك وزيادة الشفافية والمساءلة وتعزيز الاطار التنظيمي عقب سن قانون البنوك الجديد في ماي 2006،

أثر سياسة التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الدول المغاربية (المغرب، تونس و الجزائر) -دراسة قياسية خلال الفترة (1990-2017)-

كما تم سن القانون الجديد للبنك المركزي التونسي في ماي 2006 وهو يمنح سلطة جديدة في مجال المساءلة الاستشارية والمتابعة والشفافية والاشراف ونشر المعلومات الاقتصادية والمالية (طهاري، برينر ، و صنهاجي، 2007، صفحة 02) بلغ حجم القروض الممنوحة من طرف البنوك والمؤسسات المالية للاقتصاد مستوى 71.8 مليار دينار سنة 2016 حيث عرفت نمو قدره 9.5% (البنك المركزي التونسي، 2016، صفحة 133).

3. التحرير المالي في الجزائر

في نهاية سنة 2012 تضمن الهيكل البنكي 29 بنكا ومؤسسة مالية معتمدة تشمل 06 بنوك عمومية، 14 بنك خاص، 03 مؤسسات مالية من بينها 02 عمومية، 58 شركة للقرض الاجباري، اضافة الى تعاونية تأمين واحدة معتمدة لاجراء كل العمليات البنكية واصبحت مؤسسة مالية بنهاية سنة 2009 (زواوي ، 2015-2016، صفحة 131).

تشكل البنوك معظم الوساطة المالية في الجزائر تقريبا حيث يمثل ائتمان البنوك نسبة 34% من الناتج المحلي، تسيطر ستة بنوك عمومية والتي تمثل 93% من الأصول البنكية في سنة 2005، وتعد المؤسسات المالية غير البنكية هامشية (طهاري، برينر ، و صنهاجي، 2007، الصفحات 13-14).

يعتبر قانون النقد والقرض (10-90) الصادر في 14 أفريل 1990 والأمر 03.11 الصادر في 26/08/2003 المتعلق بالنقد والقرض انطلاقة للتحرير المالي في الجزائر، بدأ التحرير التدريجي لمعدلات الفائدة منذ سنة 1990 في اطار الاصلاحات الاقتصادية وفقا لمنهجماكينون -شاو(بن معزوز و حمادة، 2013). كما تم تعديل مهام البنوك العمومية لزيادة فعاليتها في النشاط المصرفي ودورها في تمويل الاقتصاد الوطني كوسيط مالي وتفعيل دور السوق النقدي في تمويل الاقتصاد الوطني وفتحته أمام البنوك الخاصة برأس مال محلي أو أجنبي(صالح، 2016، صفحة 111). و في 26 أوت 2010 تم اصدار المرسوم 04-10 حول النقد والقرض المعدل و المكمل للمرسوم رقم 03-11 من بين أهدافه تعزيز وسائل البنوك في مواجهة المخاطر عبر تقوية أنظمة رقابتها الداخلية(زواوي ، 2015-2016، الصفحات 145-146).

رابعاً. الدراسات السابقة

العديد من الباحثين قد تناولوا هذا الموضوع ومن عدة جوانب ومن بين هذه الدراسات نذكر:

- دراسة للباحثة **Aboubekr. A.** بعنوان أثر سياسة التحرير المالي على النمو الاقتصادي حالة الجزائر، (Aboubekr, 2015) كان الهدف من هذه الدراسة قياس أثر التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (2013-1980)، أثبت اختبار غرانجر وجود علاقة سببية في اتجاه واحد نحو النمو الاقتصادي، كما تم التوصل من خلال تقدير نموذج الانحدار الذاتي أن معدل الفائدة لم يكن له أثر مما يؤكد أن تحرير سعر الفائدة غير كافي لتحرير النظام المالي في الجزائر، كان لمؤشر نسبة القروض الممنوحة للقطاع الخاص أثر موجب مما يشير الى أن النظام المالي يساهم أكثر فأكثر في تحفيز النمو الاقتصادي في الجزائر، وتم التوصل الى أن تطبيق سياسة التحرير المالي في الجزائر لم يؤدي الى تحقيق الأهداف المرجوة .

- دراسة للباحثين **Chadi Azmeh , Hazem Al Samman and Sulaiman Mouselli** بعنوان أثر التحرير المالي على النمو الاقتصادي، العلاقة غير مباشرة (Chadi, Al Samman, & Mouselli, 2017)، تهدف هذه الدراسة الى التحقق من أثر التحرير المالي على النمو الاقتصادي من خلال آثاره على حجم ونشاط القطاع المالي في عينة تتكون 33 دولة نامية خلال الفترة (1965-2006) حيث تم استخدام عدد ونسبة البنوك الأجنبية في السوق المحلية كمؤشرات عن التحرير المالي، أما الخصوم الجارية والقروض الموجهة للقطاع الخاص كنسبة من الناتج المحلي كمؤشرات عن التطور المالي، وقد تم التوصل الى وجود علاقة سلبية لمستوى البنوك الأجنبية على حجم ونشاط التطور المالي، وفي المقابل وجود أثر موجب للتطور المالي على النمو الاقتصادي.

- دراسة للباحثين **SULAIMAN, L.A., Oke, M.O and Azeez, B.A** بعنوان أثر التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الدول النامية، تجربة نيجيريا. (SULAIMAN & Azeez, 2012) تهدف هذه الدراسة للتحقق من أثر التحرير المالي على النمو الاقتصادي في نيجيريا خلال الفترة (1987-2009) و تم استخلاص أن التحرير المالي له تأثير محفز للنمو الاقتصادي في نيجيريا، التطور المالي كان له أثر معنوي على النمو الاقتصادي حيث لم يرفع التحرير المالي من عمق النظام المالي الذي سيكون له أثر ايجابي على الاقتصاد، وجود أثر موجب لمعدل الفائدة (معدل الاقراض) ومعدل الانفتاح على الناتج المحلي وأثر سالب غير متوقع للعمق المالي.

- دراسة للباحثين **AKINCI, GÖNÜL YÜCE; AKINCI, MERTER; YILMAZ, ÖMER** بعنوان التطور المالي والنمو الاقتصادي- تحليل بيانات بانل في دول منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية (AKINCI, AKINCI, و YILMAZ, 2014). تم من خلال هذه الدراسة التحقق من العلاقة بين القطاع المالي والنمو الاقتصادي لعينة من دول OECD باستخدام بيانات بانل

أثر سياسة التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الدول المغاربية (المغرب، تونس و الجزائر) -دراسة قياسية خلال الفترة (1990-2017)-

خلال الفترة (1980-2011)، تم التوصل من خلال اختبار GRANGER الى وجود علاقة سببية في اتجاه واحد بين النمو الاقتصادي وبقية المتغيرات التي تعبر عن التطور المالي، بينما العلاقة السببية في اتجاه ثنائي بين m2 والنمو الاقتصادي.

خامسا.دراسة قياسية لأثر التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الدول المغاربية

سيتم خلال هذه الدراسة الاعتماد على فرضية (1997) Boot et Thakor حيث أنه في بلد ما تكون المعلومات غير متوفرة بالكفاية والمقترضين ليس لديهم سمعة جيدة للافتراض فان النظام المالي يقوم على البنوك بأكثر فعالية مقارنة بالسوق المالي (بن معزز و حمانه، 2013). كانت بداية الدراسات التجريبية للعلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي من خلال أعمال King and Levine (1993) حيث أظهرت النتائج وجود علاقة موجبة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي (Chadi, Al Samman, & Mouselli, 2017, p. 1291).

1. نموذج الدراسة

لقد شملت الدراسة بيانات بانل لعينة من الدول المغاربية وهي المغرب، تونس والجزائر خلال الفترة (1990-2017) حيث تم الحصول على البيانات من الموقع الرسمي للبنك الدولي، ومن خلال الدراسات السابقة والنظرية الاقتصادية فان النموذج المراد تقديره الذي يعبر عن محددات النمو الاقتصادي يعطى على الشكل التالي:

$$GDPC = f(M3, CP, CF, GE, INF, OPEN)$$

وتعرف متغيرات الدراسة على النحو التالي:

■ المتغير التابع :

GDPCG: نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الاجمالي (مؤشر يعبر عن النمو الاقتصادي)

■ المتغيرات المفسرة التي تعبر عن التحرير المالي

M3: المعروض النقدي بالمفهوم الواسع كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي
CP : اجمالي القروض المقدمة للقطاع الخاص كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي
CF : اجمالي القروض المقدمة من طرف القطاع المالي كنسبة من الناتج المحلي

■ متغيرات المراقبة

GE: الانفاق العمومي كنسبة من الناتج المحلي

INF: معدل التضخم

OPEN: معدل الانفتاح التجاري (مجموع الصادرات والواردات كنسبة من GDP).

2. اختبار استقرارية متغيرات الدراسة

يشير الجدول رقم (01) من خلال إختبار الاستقرارية لـ Levin, Lin & Chu في نموذج بثابت فردي واتجاه، بثابت فردي، بدون ثابت فردي إلى أن الاحتمال المقابل لهذا الاختبار أكبر من حد المعنوية 0.05 ما يدل على عدم استقرارية متغيرات الدراسة في المستوى. أما عند اجراء اختبار Levin, Lin & Chu.Im في الفروقات الأولى دلت النتائج إلى أن الاحتمال المقابل لهذه الاختبارات أقل من 0.05 مما يعني أن جميع متغيرات الدراسة مستقرة في الفروقات الأولى.

الجدول رقم (01) : اختبار Levin, Lin & Chu للاستقرارية

الاستقرارية في الفروقات الأولى			الاستقرارية في المستوى			النموذج المتغيرات
بدون ثابت فردي واتجاه	بثابت فردي	بثابت فردي واتجاه	بدون ثابت فردي واتجاه	بثابت فردي	بثابت فردي واتجاه	
0.0000	0.0000	0.0002	0.0009	0.0672	0.1227	GDPCG
0.0000	0.0000	0.0000	0.9167	0.5318	0.3635	CP
0.0000	0.0000	0.0000	0.9863	0.7648	0.9906	CF
0.0000	0.0000	0.0001	1.0000	0.7116	0.5853	M3
0.0000	0.0000	0.0003	0.7764	0.2711	0.2529	GE
0.0000	0.0000	0.0000	0.0032	0.0401	0.0916	INF
0.0000	0.0000	0.0000	0.6877	0.2058	0.1771	OPEN
0.0000	0.0000	0.0000	0.0548	0.0033	0.0165	FDI

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج EViews 10

3. اختبار التكامل المشترك بين متغيرات الدراسة

بما أن متغيرات الدراسة جميعها مستقرة في الفروقات الأولى فان هناك امكانية لوجود علاقة تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة، حيث يشير اختبار Pedroni في الجدول رقم (02) الى أن الإحتمال المقابل له أقل من حد المعنوية 0.05 (في معظم الاختبارات) وبالتالي نقبل فرضية وجود علاقة تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة، كما تشير كذلك نتائج اختبار Kao Residual إلى قبول فرضية وجود علاقة تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة.

الجدول رقم (02): اختبار التكامل المشترك بين متغيرات الدراسة لكل من Pedroni, Kao

بدون قاطع تحديدي واتجاه	بقاطع فردي	بقاطع تحديدي واتجاه		
0.1721	0.2263	0.4688	Panel v-Statistic	Pedroni Residual Cointegration
0.0018	0.0150	0.1611	Panel rho-Statistic	
0.0000	0.0000	0.0000	Panel PP-Statistic	
0.0000	0.0002	0.0001	Panel ADF-Statistic	

أثر سياسة التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الدول المغاربية (المغرب، تونس و الجزائر)
-دراسة قياسية خلال الفترة (1990-2017)-

0.0562	0.2406	0.5432	Group rho-Statistic	
0.0000	0.0000	0.0000	Group PP-Statistic	
0.0000	0.0007	0.0007	Group ADF-Statistic	
Prob=0.005				Kao Residual Cointegration

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج 10 EViews

4. تقدير نموذج تصحيح الخطأ باستخدام منهجية الانحدار الذاتي للفجوات الموزعة يمكن تقدير علاقة التكامل المشترك بين متغيرات الدراسة عبر نموذج تصحيح الخطأ والذي يسمح بإدخال تغيرات المدى القصير في علاقة المدى الطويل. إن اقتراح Shin (1995) and Pesaran et al (1996) المتعلق بمنهج الانحدار الذاتي للفجوات الموزعة (ARDL) لتحديد شعاع التكامل المشترك تستخدم بغض النظر عما اذا كانت السلاسل الزمنية مستقرة في المستوى (0) أو في الفروقات الأولى (1) أو مزيج بينهما (Nkoro & Aham, 2016).

1.4. نتائج تقدير علاقة التكامل المشترك (علاقة المدى الطويل)

تشير نتائج التقدير في الجدول رقم (03) الى أن معظم المعاملات تختلف معنويا عن الصفر حيث كان الاحتمال المقابل لاحصائية ستودنت أقل من حد المعنوية 0.05 حيث نجد أن هناك أثر معنوي احصائيا وموجب لكل من متغير القروض المقدمة من طرف القطاع المالي (أثر ضعيف) ومتغير المعروض النقدي كنسبة من الناتج المحلي، فلما تزداد القروض الممنوحة من طرف القطاع المالي بـ 01% فان نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي يرتفع بـ 0.0233% خلال المدى الطويل، ولما يزداد المعروض النقدي بـ 01% فان نمو نصيب الفرد يزداد بـ 0.127% بما يوافق نتائج الدراسات السابقة حيث توصل King and Levine (1993) الى وجود علاقة موجبة وقوية بين مؤشرات التطور القطاع المالي و النمو الاقتصادي مما يدل على فعالية التحرير المالي خلال المدى الطويل.

الجدول رقم (03): نتائج تقدير علاقة المدى الطويل

الاحتمال Prob	t-Statistic	المعاملات	المتغيرات
0.0379	2.162	0.0233	CF
0.1322	-1.543	-0.0701	CP
0.0005	3.859	0.1271	M3
0.000	-8.530	-0.2406	INF
0.827	-0.219	-0.0167	GE
0.0008	-3.676	-0.2028	OPEN

المصدر: من اعداد الباحث باستخدام برنامج 10 Eviews

أما متغير القروض المقدمة للقطاع الخاص كنسبة من الناتج المحلي فلم يكن له أثر معنوي احصائيا وهو ما يخالف الدراسات السابقة لكل من Aboubekr Asma و, Chadi Azmeh و SULAIMAN, L.A., Oke, M.O وكذلك لدراسة Hazem Al Samman and Sulaiman Mouselli and Azeez, B.A و King and Levine، وهو ما يدل على أن هذه القروض لا تساهم في الرفع من نصيب الفرد من الناتج المحلي في الدول المغاربية خلال المدى الطويل، بالنسبة لكل من معدل التضخم ومعدل الانفتاح التجاري فقد كان لهما أثر معنوي احصائيا وسالب على معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي، الانفاق العمومي لم يكن له أثر معنوي احصائيا أمامعدل الانفتاح التجاري فقد كان أثره سالباً حيث تخالف هذه النتائج الدراسات السابقة.

2.4. نتائج تقدير علاقة المدى القصير

من خلال نتائج التقدير في الجدول رقم (04) نلاحظ أن معامل حد تصحيح الخطأ يختلف معنوياً عن الصفر حيث كان الاحتمال المقابل له أقل من حد المعنوية 0.05 كما أن اشارته سالبة مما يؤكد وجود علاقة توازنية طويلة الأجل (علاقة تكامل مشترك) بين متغيرات الدراسة، وقد تم اختيار درجة التأخير بقيمة 1 وتوافق أقل قيمة لمعياري Schwarz, Hannan- Quinn

أما باقي المعاملات فقد كان معظمها ليس له أثر معنوي احصائيا في المدى القصير حيث كان الاحتمال المقابل لاحصائية ستيدونت أكبر من حد المعنوية 0.05 بما فيها مؤشرات التحرير المالي باستثناء متغير المعروض النقدي كنسبة من الناتج المحلي الذي كان له أثر سالب ومعنوي احصائيا عند حد المعنوية 0.05 فلما يزداد المعروض النقدي بـ 01% فان معدل نمو نصيب الفرد ينخفض بـ 0.379% حيث تخالف هذه النتائج الدراسات السابقة لكل من Aboubekr, Asma ودراسة Hazem Al Samman and Sulaiman Mouselli , Chadi Azmeh، وكذلك لدراسة SULAIMAN, L.A., Oke, M.O and Azeez, B.A وبالتالي نستنتج أن تحرير النظام المالي ولو جزئيا غير كافي لفعالية سياسة التحرير المالي في الدول المغاربية خلال المدى الطويل بل وجب أيضا تحرير باقي القطاعات مثل حساب رأس المال والسوق المالي خاصة بالنسبة للجزائر.

الجدول رقم (04): نتائج تقدير علاقة المدى القصير

الاحتمال Prob	t-Statistic	المعاملات	المتغيرات
0.0104	-2.7160	-1.4698	COINT
0.5918	0.5410	0.1307	D(GDPCG(-1))
0.5073	-0.6700	-0.0719	D(CF)
0.2837	-1.0898	-0.1505	D(CF(-1))
0.9975	-0.0032	-0.0005	D(CP)

أثر سياسة التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الدول المغاربية (المغرب، تونس و الجزائر)
-دراسة قياسية خلال الفترة (1990-2017)-

0.3656	0.9174	0.1384	D(CP(-1))
0.0045	-3.0470	-0.3791	D(M3)
0.4131	0.8290	0.1732	D(M3(-1))
0.0045	-3.0473	-0.1519	D(INF)
0.0161	2.5378	0.4540	D(INF(-1))
0.2740	1.1125	0.1354	D(GE)
0.3065	1.0386	0.2547	D(GE(-1))
0.7924	0.2654	0.0539	D(OPEN)
0.2342	1.2118	0.1358	D(OPEN(-1))
0.0000	4.9825	13.1908	C

المصدر: من اعداد الباحث باستخدام برنامج Eviews 10

وفي المقابل كان هناك أثر سالب لمعدل التضخم الحالي وموجب للتضخم بدرجة تأخير واحدة على نمو نصيب الفرد، أما متغير الانفتاح ومتغير الانفاق العمومي كنسبة من الناتج المحلي فلم يكن لهما أثر معنوي احصائيا على معدل نمو نصيب الفرد في المدى القصير مخالفة هذه النتائج للدراسات السابقة وعن ما هو متوقع، وهو ما يفسر بأن اتباع الحكومة سياسة مالية تقوم على المزيد من الانفاق العمومي من خلال مختلف برامج التنمية الاقتصادية مثل برنامج الانعاش الاقتصادي لم تساهم في زيادة نصيب الفرد من الناتج المحلي.

الخاتمة:

تم التوصل من خلال الجانب النظري والتطبيقي في هذه الدراسة الى مجموعة من النتائج نوجز أهمها في النقاط التالية :

- وفقا لMac-Kinnon فان نجاح سياسة التحرير المالي يتطلب استقرار الاقتصاد الكلي و التدرج في تطبيق سياسة التحرير المالي دون اهمال الرقابة على الأنظمة المصرفية.
- تتضمن عملية التحرير المالي تحرير النظام البنكي الداخلي، تحرير الأسواق المالية وتحرير حساب رأس المال .
- وفقا للنظرية النيوكلاسيكية يوجد عدة قنوات يؤثر من خلالها التحرير المالي ايجابا على النمو الاقتصادي بحيث تقسم الى قنوات مباشرة مثل رفع الادخار المحلي، تخفيض تكلفة رأس المال....، وقنوات غير مباشرة مثل حرية انتقال رؤوس الأموال، تعزيز التخصص في الانتاج
- ان النظام المالي المغربي يعتبر الأكبر في المنطقة والأكثر تطورا يليه النظام المالي التونسي ثمالنظام المالي الجزائري.

- تشير نتائج التقدير باستخدام منهجية (ARDL) من خلال علاقة المدى الطويل الى وجود أثر موجب لمتغير القروض الممنوحة من طرف القطاع الماليو متغير المعروض النقدي كنسبة من الناتج المحلي على معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي بما يوافق نتائج الدراسات السابقة، أما بالنسبة لمؤشر القروض المقدمة الى القطاع الخاص كنسبة من الناتج المحلي فلم يكن له أثر في المدى الطويل وهو ما يخالف نتائج الدراسات السابقة.

مما يدل على أن القروض الممنوحة من طرف القطاع المالي تكون غير مجدية اقتصاديا في المدى القصير بحيث لا تساهم في رفع النمو الاقتصادي في الدول المغاربية. وبالتالي فان تحرير النظام المالي ولو جزئيا غير كافي لفعالية سياسة التحرير المالي في تحقيق النمو الاقتصادي خلال المدى الطويل في الدول المغاربية بل وجب أيضا تحرير باقي القطاعات مثل حساب رأس المال والسوق المالي خاصة بالنسبة للجزائر.

- من خلال نتائج تقدير علاقة المدى القصير فباستثناء متغير المعروض النقدي كنسبة من الناتج المحلي الذي كان له أثر سالب فان بقية مؤشرات التحرير المالي لم يكن لها تأثير على نمو نصيب الفرد. وبالتالي فان تحرير النظام المالي ولو جزئيا خلال المدى القصير يعتبر غير كافي لفعالية سياسة التحرير المالي في تحقيق النمو الاقتصادي في الدول المغاربية.

في اطار انجاز هذا البحث اعترضتنا العديد من الصعوبات ولعل أبرزها هو صعوبة قياس التحرير المالي و ايجاد متغيرات اقتصادية تعبر عن هذا المتغير، بالإضافة الى قلة الدراسات القياسية التي عالجت موضوع التحرير المالي واقتصار معظمها على الجانب النظري.

من خلال هذا البحث يمكن طرح التوصيات التالية :

- يجب على الدول المغاربية فتح القطاع المالي عموما والقطاع البنكي و بالخصوص أمام المستثمرين الأجانب وتقديم لهم كل أشكال الدعم والتسهيلات .
- وجوب اصدار تشريعات وقوانين فعالة وموحدة من أجل تطوير وتحديث القطاع المالي في الدول المغاربية مع العمل على احداث استقرار طويل المدى في هذه التشريعات والقوانين.
- تبادل الخبرات بين الدول المغاربية في مجال التحرير المالي .
- التخطيط لانشاء منطقة تكامل اقتصادي مغاربية ليتم الوصول فيما بعد الى توحيد العملة بما ينتج عنه تشكيل قوة اقتصادية تستطيع مواجهة التحديات والمنافسة الخارجية .

أثر سياسة التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الدول المغاربية (المغرب، تونس و الجزائر) -دراسة قياسية خلال الفترة (1990-2017)-

قائمة المراجع

- LEVINE, R. (1997, June). Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda. Journal of Economic Literature, 35(02).P:688-726
- AKINCI, GÖNÜL YÜCE; AKINCI, MERTER; YILMAZ, ÖMER. (2014). financial development economic growth nexus : a panel data analysis upon OECD countries. Hitotsubashi Journal of Economics.55(1) P:33-50
- عبد الغني حريري. (2009). دور التحرير المالي في الأزمات والتعثر المصرفي. الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية. سطيف: كلية العلوم الاقتصادية، التسيير والعلوم التجارية -جامعة فرحات عباس.
- عمور طهاري، باتريسيا برينز ، و عبد الحق صنهاجي. (ماي، 2007). إصلاحات القطاع المالي وآفاق الدمج المالي في بلاد المغرب. تم الاسترداد من صندوق النقد الدولي. على الموقع https://www.findevgateway.org/sites/default/files/mfg-ar-financial-sector-reforms-and-the-prospects-for-fiscal-consolidation-in-the-maghreb-region-25741_0.pdf
- بنك المغرب.(2016).التقرير السنوي حول الإشراف البنكي.المغرب.
- البنك المركزي التونسي.(2016).التقرير السنوي للبنك المركزي التونسي لسنة 2016.تونس.
- البنك المركزي المغربي. (3 أوت، 2019). السياسة النقدية -الاطار الاستراتيجي- تم الاسترداد من البنك المركزي المغربي: <http://www.bkam.ma/ar/content/view/full/35305>
- Aboubekr, A. (2015). l'impact de la politique de la libération financière sur la croissance économique cas de l'algerie. (Mémoire présenté en vue de l'obtention du diplôme de Magistère en Sciences Commerciales). Telemcen, Faculté des sciences économiques, sciences commerciales et des sciences de gestion: Université Aboubakr Belkaid.
- Ben Saada, M., & Khalfaoui, H. (2011, Mai-Aout). Les condition du développement des système financiers et leurs effets sur la croissance économique : une approche en données de panel,La Revue des Sciences de Gestion,3, P:21-26
- BENHABIB , A., & ZNASNI , S. (22-23 novembre 2011). Les effets de la libération financière sur la croissance économique , analyse empirique sur la cas algérien, deuxième colloque international sur la bonne performance des organisation et des gouvernements.
- BENTAHAR, N. (2012, janvier). les conditions préalables au succès de la libéralisation financière : aplication aux pays du Maghreb du Macherek . Récupéré sur HAL Archive-Ouvertes: <https://hal.archives-ouvertes.fr/>

- BOUAICHI , N., & YAICI, F. (2014). Libéralisation financière et développement financière, approche comparative entre l'Algérie, le Maroc et la Tunisie. *Revue des Sciences Économiques et de Gestion* 14(14).P:89-108
- Chadi, A., Al Samman, H., & Mouselli, S. (2017). The Impact of Financial Liberalization on Economic Growth: The Indirect Link. *International Business Management* , 11(6).P:1289-1297
- Eschenbach.F. (2004). Finance and Growth:A Survey of the Theoretical and Empirical Literature. Tinbergen Institute Discussion Paper 39(02).
- FOUDEH, M. (2007). Libéralisation Financière, Efficacité du Système Financier et Performance Macroéconomique Enseignements pour l'Égypte, la Jordanie et le Liban (Thèse de Doctorat en Sciences Economiques). Faculté des sciences économiques, des sciences commerciales e et des sciences de gestion, France: Université de LIMOGES.
- KHEMAKHEM, M. (2013). développement des systèmes financières et croissance économique: cas des pays en voie développement, . *Revista europeană de drept social* 18(1), P:218-239
- Lajili, O. (2015). Libéralisation financière, ouverture politique et croissance économique dans les pays en voie de développement (Thèse de Doctorat en Sciences économiques en cotutelle), Toulon: Université de Toulon, Université de Sousse.
- Nkoro, E., & Aham, K. U. (2016). Autoregressive Distributed Lag (ARDL) cointegration technique: application and interpretation. *Journal of Statistical and Econometric Methods*, 5(4).P:63-91
- SULAIMAN, L. O., & Azeez, B. (2012). effect of financial liberation on economic growth in developing countries : the Nigeria experience. *International Journal of Economics And Management Sciences*, 1(12),P:16-28
- ZNASNI, S. (2013-2014). Les effets de l'intégration financière sur la croissance des économie du Maghreb dans un contexte de globalisation et de crises (Thèse de Doctoraten sciences économiques). Faculté des sciences économiques, sciences commerciales et des sciences de gestion, Tlemcen: Université Abou bekr Belkaid.
- الجواهري, عبد اللطيف. (2004). تجربة السياسة النقدية في المملكة المغربية. الاجتماع السنوي الثامن والعشرين لمجلس محافظي المصارف المركزية ومؤسسات النقد العربية. القاهرة: صندوق النقد العربي.
- زروق لعربي, و نبيل دحدح. (2009). أوضاع القطاع المصرفي في الدول العربية وتحديات الأزمة المالية العالمية. صندوق النقد العربي.
- عبد الحميد بوخاري ، و علي بن ساحة . (2011). التحرير المالي وكفاءة الأداء المصرفي في الجزائر. الملتقى الدولي الثاني حول الأداء المتميز للمنظمات والحكومات، الطبعة الثانية نمو المؤسسات والاقتصاديات بين تحقيق الأداء البيئي. ورقلة: جامعة قاصدي مرباح، الجزائر.

أثر سياسة التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الدول المغاربية (المغرب، تونس و الجزائر)
-دراسة قياسية خلال الفترة (1990-2017)-

- عبد القادر صالح. (2016). سياسات التحرير المالي وأثرها على تطوير اليات العمل المصرفي في البنوك التجارية. مجلة كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، 10(16).
- فضيلة زواوي . (2015-2016). التحرير المالي وانعكاساته على المنظومة البنكية الجزائرية (أطروحة دكتوراه غير منشورة). كلية العلوم الاقتصادية، العلوم التجارية وعلوم التسيير، بومرداس: جامعة أمحمد بوقرة.
- محمد بن معزوز، و كمال حمانه. (سبتمبر، 2013). العلاقة الطويلة الأجل بين التحرير المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر(1970-2010) مقارنة قياسية. مجلة التواصل في الاقتصاد والادارة والقانون 19(3).صفحة 66-82
- محمد بن بوزيان، و ناصر صلاح الدين غربي. (2009). أثر تحرير أسعار الفائدة على حجم الادخار- دراسة قياسية لحالة الجزائر-. الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية. خميس مليانة: المركز الجامعي الجيلالي بونعامة.
- محمد مدياني، وفاطمة الزهراء طلحاوي. (2017). أثر سياسات التحرير المالي على النمو الاقتصادي لدى منظمة التعاون الاسلامي. مجلة جامعة الاستقلال(1).