

تاريخ القبول: 2020/02/25

تاريخ الاستلام: 2020/02/15

## أثر التحرير المالي على النمو الاقتصادي في دول الشرق الأوسط وشمال

إفريقيا (MENA)

دراسة قياسية لبيانات بانل

خلال الفترة 1980-2017

*The Impact of Financial  
Liberalization on Economic Growth  
in MENA Countries*

*Standard study of panel data during  
the period 1980-2017*

زعيتري صارة\*

zaitrisara@yahoo.com

جامعة الجلفة

(الجزائر)

زيان نورة\*\*

fatylouou@gmail.com

جامعة الجلفة

(الجزائر)

ملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى قياس أثر التحرير المالي على النمو الاقتصادي في دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا (MENA) خلال الفترة (1980-2017)، باستخدام نماذج بيانات بانل، وبغرض إيجاد علاقة هيكلية على المدى البعيد فإن متغيرات النموذج أبدت قدرة على التكامل المشترك مما مكنتنا من تقدير نموذج تصحيح الخطأ بطريقة FMOLS وبينت النتائج أن هذا النموذج مقبول إحصائيا واقتصاديا، وبينت نتائج الدراسة أن المتغيرات التفسيرية تشرح حوالي 57% من التحرير المالي في دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا. (MENA) كلمات مفتاحية: التحرير المالي، النمو الاقتصادي، معطيات بانل، دول المينا، طريقة التقدير. FMOLS.

Abstract:

His study aims to measure the impact of financial liberalization on economic growth in the Middle East and North Africa (MENA) countries during the period (1980-2017), using Panel data models, and in order to find a structural relationship in the long term, the variables of the model showed the ability of cointegration with FMOLS method, which enabled us the results of the study showed that the Independent variables explain about 57% of financial liberalization in the Middle East and North Africa (MENA) countries. .

**Keywords:** Financial Liberalization, Economic Growth, Panal Data, MENA Countries, FMOLS estimation method

## المقدمة:

في بداية سنوات السبعينات ظهرت سياسة التحرير المالي التي تعود أساسا إلى أعمال كل من Mc- Kinnon & E-Shaw 1973، وذلك لفشل سياسة الكبح المالي في العديد من الدول النامية التي تبنتها حيث ظهرت عدم فاعليتها من خلال تدني في مستوى الوساطة المالية، وعدم فاعلية النظام المالي و الجهاز المصرفي في تعبئة الموارد المالية و عدم القدرة على تحقيق تطور مالي، وغيرها من الآثار السلبية الأخرى ، فتدخل الدولة في النشاط الاقتصادي لم يأتي بنتائج إيجابية فيما يخص تحسين تراكم رأس المال و لا تحقيق معدلات نمو اقتصادي مرتفعة، بغية تخلص الدول النامية من الآثار السلبية لسياسة الكبح المالي، سعت هذه الدول نهاية سنوات السبعينات و بداية سنوات الثمانينات في تطبيق اصلاحات اقتصادية ومالية وتحرير أنظمتها وأجهزتها المصرفية، من خلال سياسات التحرير المالي، ويعتبر توفير بنية مؤسسية تنظيمية وقانونية ملائمة شرط أساسي لإنجاح تطبيق سياسة التحرير المالي.

بناء على ما سبق تظهر الإشكالية بحثنا كالتالي:

**ما مدى تأثير سياسة التحرير المالي على النمو الاقتصادي في دول شمال إفريقيا والشرق الأوسط (MENA) خلال الفترة 1980-2017؟**

تحت هذه الإشكالية تندرج الأسئلة الفرعية التالية:

- ماذا نقصد بسياسة التحرير المالي؟

- هل تؤثر سياسة التحرير المالي على النمو الاقتصادي في المدى البعيد في دول شمال إفريقيا والشرق الأوسط (MENA)؟

أهداف الدراسة:

نسعى من خلال هذه الدراسة إلى التعرف على مفهوم التحرير المالي وكذلك تحديد وتقييم طبيعة الأثر المحتمل لتطبيق سياسة التحرير المالي بمختلف جوانبها على تطورات معدلات النمو الاقتصادي على عينة الدراسة المتمثلة في دول شمال إفريقيا والشرق الأوسط (MENA) باستخدام تقنيات نماذج بيانات بانل خلال الفترة 1980-2017.

أهمية الدراسة:

تكمن أهمية الدراسة من أهمية موضوع سياسة التحرير المالي وما ينجر عنها من إصلاحات في النظام المالي خلال فترة التسعينات، وأهم هذه الإصلاحات إعادة هيكلة الأنظمة المالية وتحرير الأسواق المالية، وهذا ما أدى بالدول النامية للتسابق نحو انتهاج سياسة التحرير المالي والانفتاح الاقتصادي.

منهج الدراسة:

لغرض تحقيق أهداف الدراسة نستخدم المنهج الوصفي التحليلي بتطبيق تقنية ACP على بيانات عينة الدراسة، والمنهج الإحصائي القياسي باستخدام تقنيات نماذج بيانات بانل لدراسة طبيعة الأثر بين التحرير المالي والنمو الاقتصادي.

الدراسات السابقة:

دراسة James B. Ang<sup>1</sup> (2011): تحت عنوان «Financial development, liberalization and technological deepening». درس الباحث العلاقة بين سياسة التحرير المالي والتطور المالي لعينة مكونة من 44 دولة (1973-2005) باستعمال طريقة التكامل المتزامن ومؤشر يقيس نسبة القيود المفروضة على جميع القطاعات المالية للدول، وتوصل الباحث في دراسته إلى أن التحرير المالي الداخلي والخارجي يؤثر سلبا على استقرار النظام المالي للدول ما أدى إلى عدة أزمات مالية ومصرفية.

دراسة Hiro Ito<sup>2</sup> (2006): تحت عنوان «Financial development and Financial liberalization in Asia: Thresholds, institutions and the sequence of liberalization». استعمل الباحث في دراسته عينة تتكون من 87 دولة نامية (1980-2000) في شكل سلسلة من البيانات (Panel data) وطريقة (GMM) ومؤشرا جديدا سمي بمؤشر Kaopen الذي يحدد

درجة كثافة وشدة القيود المفروضة على المعاملات المتعلقة بحساب رأس المال، توصل الباحث إلى أن التحرير المالي يحفز التطور المالي خاصة الأسواق المالية ويحفز كذلك النمو الاقتصادي في الدول.

دراسة Edison, Klein, Ricci and Sloek<sup>3</sup>(2002): **تحت عنوان** « Capital account liberalization and economic performance : Survey and synthesis » سعى الباحثون إلى تحديد العلاقة بين تحرير حساب رأس المال وتحرير الأسواق المالية والنمو الاقتصادي لعينة غير متجانسة متكونة من 89 دولة متطورة وأخرى نامية خلال الفترة 1976-1995، باستعمال مؤشرات تقيس أسواق الأوراق المالية على المستثمرين الأجانب، وتوصل الباحثون أن التحرير المالي يؤثر إيجابيا ومعنويا على النمو الاقتصادي خاصة في دول جنوب شرق آسيا.

دراسة Dennis Quinn<sup>4</sup>(1997): **تحت عنوان** « The correlates of change in international financial regulation » قام الباحث بدراسة العلاقة بين التحرير المالي الخارجي المتمثل في تحرير حساب رأس المال والنمو الاقتصادي متمثلا في نصيب الفرد من الناتج الداخلي الخام، واقترح الباحث مؤشرا جديدا لقياس درجة كثافة وشدة القيود المفروضة على حساب رأس المال، وقد سمي هذا المؤشر ب Quinn، واستخدم الكاتب طريقة المربعات الصغرى العادية لعينة متكونة من 58 دولة للفترة 1960-1989، وقد توصل إلى وجود أثر إيجابي، قوي ومعنوي لتحرير تدفقات رؤوس الاموال على النمو الاقتصادي.

## 2. مفهوم سياسة التحرير المالي:

تعتبر سياسة التحرير المالي تحرير لسعر الفائدة من خلال إزالة جميع القيود على سعر الفائدة السوقي، و تركه يتحدد تلقائيا من خلال قوى العرض والطلب للوصول لمستوى السعر التوازني الذي يحقق مستويات أعلى من التطور في القطاع المالي مما يتعكس إيجابا على معدلات النمو الاقتصادي في الأجل الطويل.

### 1.2 تعريف سياسة التحرير المالي:

أدخل هناك العديد من التعاريف التي تخص مفهوم التحرير المالي، و ذلك نظرا للاهتمام و الجدل الكبير الذي حظي بهذا الموضوع بين الاقتصاديين، من بين أهم التعاريف ندرج التالي:

- عرف كل من E-Shaw & Mc-Kinnon<sup>5</sup> 1973 التحرير المالي على اعتباره حل للخروج من حالة الكبح المالي و وسيلة بسيطة و فعالة لتسريع وتيرة النمو الاقتصادي في الدول النامية<sup>5</sup>.
- و يقول كل من Amable, Chatelain And Bandt 1997 على أنها تلك السياسة التي تقود إلى رفع الادخار و استخدام أمثل للموارد المالية المتاحة للاستثمار و التي تسمح بتحقيق معدلات نمو اقتصادي موجبة<sup>6</sup>.
- أما Murat Ucer 2000 فيعرف التحرير المالي على أنه مجموعة من التدابير الموجهة نحو إلغاء القيود المفروضة على القطاع المالي و تحسين الاطار المؤسسي للسياسة النقدية، بهدف إصلاح القطاع المالي الداخلي و الخارجي للدولة<sup>7</sup>.

### 2.2 مؤشرات التحرير المالي:

اختلف الاقتصاديون في تحديد نوعية و عدد المؤشرات التي يمكن استخدامها لقياس تأثير التحرير المالي، من أهم هذه المؤشرات نذكر ما يلي<sup>8</sup>:

- **درجة العمق المالي:** تشير إلى درجة السيولة النقدية بالنسبة لحجم الاقتصاد الوطني، و تساعد درجة العمق المالي على نقل القرار النقدي من منبعه الأصلي إلى مختلف القطاعات الاقتصادية و بانتشار واسع، و يتحقق هذا الانتشار عن طريق التأثير على احتياطات البنوك، و من المفترض أن ترتفع درجة العمق المالي مع تنمية القطاع المالي.

- الهامش بين معدلات الفائدة على القروض و معدلات الفائدة على الودائع: حيث يؤدي التحرير المالي إلى تزايد الاعتماد على الأدوات النقدية غير المباشرة (عمليات السوق المفتوحة) في إدارة السيولة، و من المفترض أن تؤدي إلى تخفيض الهامش بين سعر الفائدة على القروض و سعر الفائدة على الودائع، و يعكس تقلص ذلك الهامش حسب تدفق المعلومات و انخفاض الوساطة المالية، و تبعا لذلك يستخدم ذلك الهامش للدلالة على كفاءة الوساطة المالية، فكلما تحسنت الكفاءة و زادت المنافسة داخل القطاع المالي من المتوقع أن يتقلص ذلك الهامش و العكس صحيح.
- **معدل الخصم الحقيقي:** و يشير هذا المؤشر إذا كان التحرير المالي قد أدى إلى تحقيق معدلات فائدة حقيقية موجبة و من ثمة تزايد المدخرات و بالتالي الاستثمار الأمر الذي ينعكس إيجابا على معدلات النمو الاقتصادي.
- **تزايد حصة القطاع الخاص من الائتمان و تزايد حصته من الودائع لدى المؤسسات المالية:** الأمر الذي يعكس تزايد الأهمية النسبية للقطاع الخاص في الاقتصاد الوطني على حساب القطاع العام.

### 3.2 متطلبات نجاح التحرير المالي:

يشترط نجاح سياسة التحرير المالي توفر مجموعة من المتطلبات قبل الشروع في إجراءات إزالة القيود والانفتاح المالي حيث يجب مراعاتها، وذلك ما أقره MCKINNON بعد جملة من الانتقادات التي تعرضت لها نظرية التحرير المالي، بالإضافة إلى فشل تطبيق سياسة التحرير المالي عند بعض الدول مثلما وقع للشيلي، حيث قام MCKINNON ببناء نموذج جديد عام (1991)، والذي ركز فيه على عنصرين مهمين اعتبرهما كشرط أساسي لتطبيق ونجاح سياسة التحرير المالي، يتمثل أولهما في استقرار الاقتصاد الكلي أما ثانيهما فهو التدرج في تطبيق سياسة التحرير المالي دون إهمال الرقابة على الأنظمة المصرفية<sup>9</sup>.

ومن أهم شروط نجاح سياسة التحرير المالي ما يلي:

❖ **استقرار البيئة الاقتصادية:** إن توافر بيئة اقتصادية مستقرة تنخفض فيها معدلات التضخم والعجز المالي بموازنة الدولة يعتبر شرطا أساسيا غير أنه ليس الوحيد لنمو مؤسسات القطاع المالي ومن الممكن أن تساهم هذه المعدلات المنخفضة للتضخم الممكن التنبؤ بها في زيادة معدلات النمو الاقتصادي. أما التقلبات التي تحدث في الاقتصاد الكلي ومشاكل عدم تماثل المعلومات فهي مصدر لتعرض القطاع المالي للمخاطر<sup>10</sup> وعجز الموازنة من المخاطر التي تؤثر على الانفتاح على النظام المالي العالمي ومن ثم الاندماج فيه. وتولى الأهمية إلى العناصر التالية<sup>11</sup>:

- سياسة نقدية موجهة نحو الاستقرار،
- سياسة مالية فعالة وأسعار الصرف تدعم الاستقرار المالي،
- توافر قطاع مالي كفي ومستقر.
- ❖ **توفر نظام قانوني وإشرافي مناسب:** وذلك من خلال ما يلي<sup>12</sup>:
- توافر بنية مؤسسية وقانونية ملائمة،
- التنظيم والإشراف المناسب على المؤسسات المالية.

❖ **مراعاة التدرج في تطبيق برنامج التحرير المالي:**

ثمة منهجان للتحرير المالي أحدهما مباشر وفيه يتم تحرير القطاع المالي الداخلي والقطاع المالي الخارجي في آن واحد، وتتم كافة إجراءات التحرير في وقت واحد، والآخر تدريجي وهو التحرير الذي يتم في شكل متسلسل ومتأني في إجراءاته وتطبيقه بحيطه وحذر<sup>13</sup>. وتعتبر تجربة الهند سنة 1991 أحسن دليل على النهج التدريجي لتحرير القطاع المالي حيث عملت على تحرير القطاع

المالي الداخلي تدرجيا قبل القطاع المالي الخارجي، الأمر الذي مكنها من تفادي العديد من الأزمات المالية والاقتصادية ما أدى لزيادة مستوى العمق المالي به<sup>14</sup>.

### 3. دراسة وتحليل نتائج نمذجة بيانات بانل

اكتسبت بيانات بانل اهتماما بالغا وخصوصا في الدراسات الاقتصادية والطبية لأنها تأخذ في الاعتبار أثر التغير في الزمن وكذلك أثر التغير في المشاهدات المقطعية، ويمكن تعريف بيانات بانل على أنها مشاهدات مقطعية مقاسة في فترات زمنية معينة<sup>15</sup>. ونسعى من خلال الدراسة القياسية إلى تحديد وتقييم طبيعة الأثر المطبق لسياسة التحرير المالي على معدلات النمو الاقتصادي لعينة من دول المينا تتكون من 09 دول، وذلك باستخدام نماذج بيانات بانل خلال الفترة الممتدة من 1980-2017.

#### 1.3 تحديد النموذج:

بغرض تقدير نماذج بانل نقوم باستخدام نموذج ليتناسب مع طرق التقدير بيانات بانل وكما هو معروف. كما أننا نستعمل معدل نمو حصة الفرد من الناتج كمتغير تابع وهذا ما تنص عليه نماذج النمو النيوكلاسيكية (نموذج سولو المطور)، والشكل الرياضي للنموذج كالتالي:

$$LGDP_{it} = c + \alpha_1 LKAO_{it} + \alpha_2 LFDI_{it} + \alpha_3 LOPEN_{it} + \alpha_4 LINV_{it} + \alpha_5 LGOVT_{it} + \alpha_6 LMC_{it} + \alpha_7 LINF_{it} + \alpha_8 LCSP_{it} + u_{it}$$

➤ المتغيرات و البيانات

➤ المتغير التابع:

$LGDP_{it}$ : يمثل مستوى حصة الفرد من إجمالي الناتج الحقيقي للدولة  $i$  خلال فترة الدراسة. وهو يمثل المتغير التابع.

✓ المتغيرات المستقلة:

$LKAO_{it}$ : لوغاريتم مؤشر تحرير حساب رأس المال

$LFDI_{it}$ : لوغاريتم الاستثمار الأجنبي المباشر

$LCSP_{it}$ : لوغاريتم القروض الموجهة للقطاع الخاص

$LINV_{it}$ : لوغاريتم الاستثمار المحلي

$LGOVT_{it}$ : لوغاريتم النفقات النهائية للاستهلاك الحكومي

$LMC_{it}$ : لوغاريتم المعروض النقدي

$LINF_{it}$ : لوغاريتم التضخم

$LOPEN_{it}$ : لوغاريتم الانفتاح التجاري

$u_{it}$ : الخطأ العشوائي

#### 2.3 دراسة وصفية لبيانات العينة:

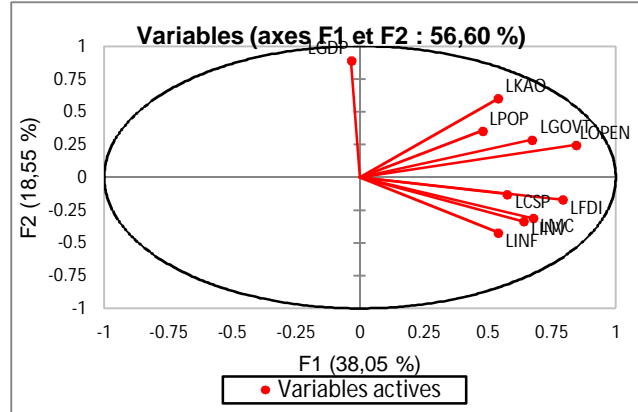
إن العينة المقترحة للدراسة هي مجموعة من دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا (MENA)، غير أنه بسبب عدم توفر بيانات بعض الدول متمثلة في: (الجزائر، تونس، المغرب، مصر، السعودية، الأردن، تركيا، البحرين إيران)، نستعمل في دراستنا بيانات تغطي الفترة 1980-2017 وهي أطول فترة ممكنة تسمح لنا بالحصول على البيانات المطلوبة و لكل دول العينة المقترحة، ونعتمد في جلب المعطيات السابقة على قاعدة البيانات للبنك العالمي<sup>16</sup>.

وبغرض دراسة مدى تجانس دول عينة الدراسة وتحليل قوة الارتباط بين متغيرات الدراسة المقترحة في الدراسة وقدرة هذه المتغيرات على شرح هذه الظاهرة، نعتمد على طريقة التحليل بالمركبات الأساسية (ACP).

#### ✓ التمثيل البياني لمتغيرات العينة:

يكون التمثيل البياني للمتغيرات في دائرة كلما اقتربت المتغيرات من محيط الدائرة كان التمثيل أفضل، وإذا اقترب تمثيل المتغيرات من المركز يصبح سيئ.

الشكل رقم 01: التمثيل البياني لمتغيرات العينة



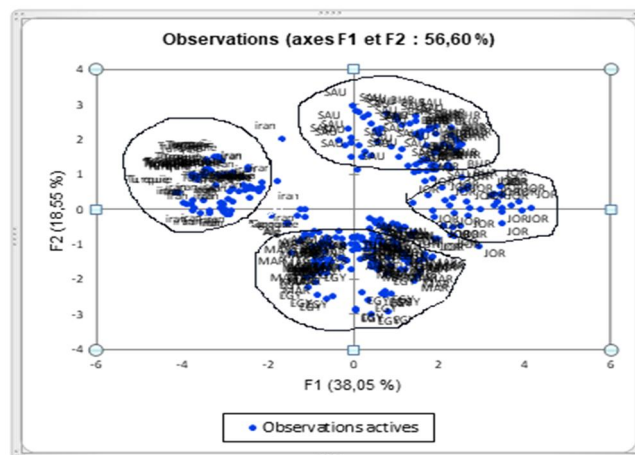
المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على البرنامج الإحصائي xl-stat 2019

ومن خلال الشكل أعلاه نلاحظ أن معظم المتغيرات تقرب من محيط الدائرة أي أنها جيدة التمثيل، كما نلاحظ أن نسبة التمثيل على هذا المستوى حوالي 57%، أي أن حوالي 57% من كمية المعلومات للجدول الأولي للبيانات مشروحة ضمن هذا المستوى وهي نسبة مقبولة للتحليل والدراسة، ومنه يمكن الاعتماد على هذا التمثيل البياني في شرح وتحليل وتفسير متلف العلاقات التي تربط بين المتغيرات

#### ✓ التمثيل البياني للأفراد:

من خلال التمثيل البياني أدناه نلاحظ أن دول عينة الدراسة بعيدة نسبياً عن المركز أي أنها حسنة التمثيل، وأن أغلب الدول متجمعة في مجموعات مما يظهر أن كل مجموعة لها خصائص اقتصادية متشابهة أو أنها متقاربة نوعاً ما، فتركيا وإيران في مجموعة والسعودية والبحرين في مجموعة والجزائر وتونس والمغرب ومصر في مجموعة أخرى بينما الأردن تبقى وحدها ولو أنها قريبة من السعودية والبحرين، كما تبدو المسافة ضعيفة بين دول عينة الدراسة أي أنه يوجد تقارب بين دول العينة الكلية للدراسة خلال فترة الدراسة مما يعني أنها تتميز بخصائص مشتركة وعلى العموم يمكن أن نعتبر أن دول العينة المقترحة متجانسة ويمكن أن نطبق عليها تقنيات بيانات بانل.

الشكل رقم 02: التمثيل البياني لأفراد العينة



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على البرنامج الإحصائي xl-stat 2019



### 2.3 اختبار تحديد نوع النموذج:

يسمى هذا الاختبار باختبار التجانس الاندماجي والذي يتم فيه تحديد نوع نموذج البيانات الطولية الذي يتلاءم مع بيانات الدراسة<sup>17</sup>. نقوم بتقدير المعادلة المذكورة أعلاه بطريقة المربعات الصغرى، وعلى أساس أن بيانات الدراسة من نوع بانل تميز ثلاثة نماذج والمتمثلة في: نموذج الانحدار التجميعي، نموذج التأثيرات الثابتة ونموذج التأثيرات العشوائية، بحيث يتم تقدير النموذجين الأول والثاني بطريقة المربعات الصغرى العادية أما النموذج الثالث فيتم تقديره بطريقة المربعات الصغرى المعممة، والنتائج كما هي موضح في الجدول أدناه:

الجدول رقم 01: تقدير معاملات النموذج بطريقة المربعات الصغرى

المتغيرات التفسيرية	نموذج التجانس الكلي	نموذج الأثر الثابت	نموذج الأثر العشوائي
LKAO	(5.81)*	(5.90)*	(21.80)*
	0.11	0.03	0.11
LFDI	(0.98)	(0.92)	(0.05)
	0.001	0.014	0.00
LOPEN	(9.72)*	(5.45)*	(36.58)*
	0.96	0.26	0.96
LGOVT	(5.10)*	(-2.89)*	(19.16)*
	0.70	-0.16	0.70
LINF	(-5.28)*	(-4.57)*	(-19.82)*
	-0.35	-0.14	-0.35
LINV	(-1.63)**	(0.60)	(-6.13)*
	-0.07	0.001	-0.07
LMC	(-6.03)*	(4.10)	(-22.64)*
	-0.69	0.22	-0.69
LCSP	(-1.44)	(2.31)**	(-5.40)*
	-0.10	0.06	-0.10
C	(12.10)	(22.23)*	(45.42)*
	7.64	7.43	7.64
R2	0.50	0.96	0.50
Adj R2	0.49	0.96	0.49
F-sta	42.29	511.12	42.29
Prob(F-sta)	*0.00	*0.00	*0.00
D-W	0.09	0.22	0.09

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج eviews10.

(.) تمثل القيمة الإحصائية لـ t-student

\*، \*\* يدل على مستوى المعنوية عند 1%، 5% على التوالي.

#### ✓ اختبار فيشر للمفاضلة بين نموذج التجانس الكلي ونموذج الأثر الفردي:

في البداية نعمل على اختبار إمكانية وجود أثر فردي ضمن بيانات عينة الدراسة ويكون هذا الاختبار على أساس اختبار من نوع فيشر الذي يكون فيه فرضية العدم تلائم نموذج التجانس الكلي، أي عدم وجود أي أثر للأفراد في العينة المدروسة، وإحصائية هذا الاختبار هي<sup>18</sup>:

من خلال هذا الاختبار نتمكن من معرفة الاختلاف بين الدول من عدمه، أي هل ثابت الانحدار مشترك بين جميع الدول أم لكل دولة ثابت خاص بها، وإحصائية الاختبار هي كالتالي:

$$F(N-1, NT-N-K) = \frac{(R_{MNC}^2 - R_{MC}^2)/(N-1)}{(1-R_{MNC}^2)/(NT-N-K)}$$

حيث أن:

N: يمثل عدد الأفراد

T: طول السلسلة الزمنية المقترحة للدراسة

K: عدد المتغيرات المستقلة في النموذج

$R_{MC}^2$ : معامل التحديد المضاعف للنموذج المقيد أي في ظل فرضية العدم هو نموذج بدون أثر أي نموذج التجانس الكلي.

$R_{MNC}^2$ : معامل التحديد المضاعف للنموذج غير المقيد أي في ظل الفرضية البديلة هو نموذج الأثر الثابت.

من خلال الجدول أعلاه رقم نلاحظ أن قيمة فيشر المحسوبة هي  $F_C = 511.12$  والقيمة الاحتمالية المقابلة لها تساوي 0.00 وهي أصغر من 5% وبالتالي نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة، أي أن نموذج التأثيرات الفردية هو المرجح.

✓ اختبار هوسمان للمفاضلة بين نموذج الأثر الثابت ونموذج الأثر العشوائي:

وبغرض تحديد نوعية هذا الأثر فإننا نعتمد اختبار هوسمان من أجل الاختيار بين نموذج الأثر الثابت أو الأثر العشوائي نوع التأثيرات<sup>19</sup>، والنتائج موضحة في الجدول الموالي:

الجدول رقم 02: نتيجة اختبار هوسمان

Correlated Random Effects - Hausman Test  
Equation: Untitled  
Test period random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Period random	64.721840	8	0.0000

\*\* WARNING: estimated period random effects variance is zero.

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج Eviews10

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن اختبار هوسمان قد أشار إلى أن قيمة الاحتمالية 0.00 يعني أقل من 5%، وهذا يعني رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة التي تنص على معنوية نموذج التأثيرات الثابتة، أي أن نموذج التأثيرات الثابتة هو الملائم للدراسة.

## 2-4- اختبارات جذر الوحدة لاستقرارية السلاسل الزمنية

بغرض اختبار استقرارية السلاسل الزمنية لمتغيرات النموذج نستعمل اختبارات جذر الوحدة التالية:

✓ Levin, Lin and Chu (LLC-2002)

✓ Im, Pesaran and Shin (IPS-2003)

✓ اختبار Breitung (t-stat-2000)

✓ Maddala et Wu (MW-1999)

وننتج تطبيق هذه الاختبارات على السلاسل الزمنية مسجلة في الجدول التالي:



Maddala et Wu MW <sup>2</sup>		Im,Pesaran et Shin IPS		Breitung t-stat		Levin,Lin et Chu LLC		نوع الاختبار	
الاحتمال	الإحصائية المحسوبة	الاحتمال	الإحصائية المحسوبة	الاحتمال	الإحصائية المحسوبة	الاحتمال	الإحصائية المحسوبة	الفرق الأول	المتغيرات
0.00	67.50	0.00	-5.68	0.00	-4.05	0.00	-3.89	الفرق الأول	LGDP
0.00	48.43	0.01	-4.88	0.10	-5.06	0.00	-3.44	الفرق الأول	LKAO
0.00	29.21	0.02	-1.90	0.00	-3.54	0.86	1.08	الفرق الأول	LFDI
0.00	38.06	0.00	-2.97	0.01	-2.10	0.01	-2.05	الفرق الأول	LOPEN
0.00	41.01	0.20	-0.56	0.01	-2.16	0.01	-2.10	الفرق الأول	LMC
0.06	25.10	0.06	-1.48	0.21	-0.79	0.00	-2.49	الفرق الأول	LINV
0.00	40.26	0.00	-3.36	0.00	-2.77	0.97	2.01	الفرق الأول	LINF
0.05	28.83	0.01	-2.02	0.01	-1.83	0.00	-2.93	الفرق الأول	LGOVT
0.00	81.41	0.00	-7.07	0.00	-6.45	0.00	-4.62	الفرق الأول	LCPS

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات البرنامج الإحصائي [eviews10](http://www.eviews10.com).

من خلال نتائج اختبارات جذر الوحدة المبينة في الجدول أعلاه نلاحظ أن كل من المتغيرات  $lgdp$  و  $lfdi$  و  $lino$  و  $linf$  و  $lkao$  و  $lgovt$  و  $lmc$  و  $lps$  أصبحت مستقرة بعد أخذ الفروق من الدرجة الأولى باستعمال كل اختبارات جذر الوحدة وذلك عند 1% أي أنها متكاملة من نفس الدرجة وبالتالي نختبر علاقة التكامل المشترك بين المتغيرات في المرحلة التالية.

## 2-5- نتائج اختبارات علاقة التكامل المشترك

للتحقق من إمكانية وجود علاقة التكامل المشترك بين متغيرات النموذج، هناك اختبارات حديثة ومطورة لفحص التكامل المشترك لبيانات بانل، ومنها اختبار فيشر واختبار كاو.

### ✓ اختبار كاو للتكامل المشترك

نستعمل اختبار كاو للتأكد من وجود أو عدم وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات، والنتائج في الجدول التالي:

الجدول رقم 4: نتيجة اختبار كاو للتكامل المشترك

Kao Residual Cointegration Test  
 Series: LGDP LKAO LFDI LCSP LGOVT LINF LINV LMC LOPEN  
 Date: 02/01/20 Time: 22:31  
 Sample: 1980 2017  
 Included observations: 342  
 Null Hypothesis: No cointegration  
 Trend assumption: No deterministic trend  
 User-specified lag length: 1  
 Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

	t-Statistic	Prob.
ADF	-3.852182	0.0001
Residual variance	0.002020	
HAC variance	0.002849	

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج Eviews10

تؤكد نتيجة اختبار كاو kao للتكامل المشترك على رفض فرضية العدم وذلك لأن الاحتمال المقابل لاختبار ADF أقل من مستوى المعنوية عند 5% ( $P=0.00 < 0.05$ ) وقبول الفرض البديل الذي ينص على وجود تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة.

✓ اختبار Johansen Fisher للتكامل المشترك

تؤكد نتيجة اختبار فيشر جوهانسن للتكامل المشترك على رفض فرضية العدم وذلك لأن الاحتمال المقابل لاختبار ADF أقل من مستوى المعنوية عند 5% ( $P=0.00 < 0.05$ ) وقبول الفرض البديل الذي ينص على وجود تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة.

الجدول رقم 05: نتائج اختبار فيشر للتكامل المشترك

Johansen Fisher Panel Cointegration Test  
 Series: LGDP LKAO LFDI LCSP LGOVT LINF LINV LMC LOPEN  
 Date: 02/01/20 Time: 22:35  
 Sample: 1980 2017  
 Included observations: 342  
 Trend assumption: Linear deterministic trend  
 Lags interval (in first differences): 1 1

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace and Maximum Eigenvalue)

Hypothesized No. of CE(s)	Fisher Stat* (from trace test)	Prob.	Fisher Stat* (from max-eigen test)	Prob.
None	347.2	0.0000	291.4	0.0000
At most 1	370.6	0.0000	162.9	0.0000
At most 2	203.2	0.0000	91.63	0.0000
At most 3	123.8	0.0000	51.39	0.0000
At most 4	79.44	0.0000	34.99	0.0095
At most 5	53.30	0.0000	24.70	0.1334
At most 6	39.36	0.0026	21.55	0.2528
At most 7	31.87	0.0228	26.08	0.0979
At most 8	27.99	0.0622	27.99	0.0622

\* Probabilities are computed using asymptotic Chi-square distribution.

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات البرنامج الإحصائي Eviews10.

- نتائج تقدير نموذج تصحيح الخطأ

لتقدير نماذج تصحيح الخطأ نقتح طريقة FMOL، وكذلك دراسة العلاقة في الأجل الطويل بين المتغيرة التابعة (حصّة الفرد من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي) والمتغيرات المفسرة.

- نتائج تقدير نموذج تصحيح الخطأ بطريقة FMOLS

وبغرض تقدير نموذج تصحيح الخطأ فإننا نستعمل طريقة FMOLS والمطورة من طرف (Pedroni-2000) وتتميز هذه الطريقة بقدرتها على التعامل مع داخلية المتغيرات التفسيرية للارتباط الذاتي للأخطاء وعدم ثبات التباين المحتمل للمعاملات على المدى البعيد، وتمنحنا هذه الطريقة مقدرات غير متحيزة تقريبا وبأقل تباين وبالتالي فهي متسقة.

Dependent Variable: LGDP  
Method: Panel Fully Modified Least Squares (FMOLS)  
Date: 02/01/20 Time: 22:44  
Sample (adjusted): 1981 2017  
Periods included: 37  
Cross-sections included: 9  
Total panel (balanced) observations: 333  
Panel method: Pooled estimation  
Cointegrating equation deterministics: C  
First-stage residuals use heterogeneous long-run coefficients  
Coefficient covariance computed using default method  
Long-run covariance estimates (Bartlett kernel, Newey-West fixed bandwidth)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LKAO	0.037487	0.003591	10.43917	0.0000
LCSP	0.056789	0.016400	3.462745	0.0006
LDI	0.018958	0.009624	1.969776	0.0497
LGOVT	-0.153592	0.035472	-4.329983	0.0000
LINF	-0.140286	0.018388	-7.629023	0.0000
LINV	-0.002540	0.009212	-0.275771	0.7829
LMC	0.291114	0.032761	8.886064	0.0000
LOPEN	0.274688	0.028890	9.508121	0.0000
R-squared	0.968232	Mean dependent var	8.546055	
Adjusted R-squared	0.966623	S.D. dependent var	0.862023	
S.E. of regression	0.157486	Sum squared resid	7.837410	
Long-run variance	0.008545			

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات 10 eviews.

يوضح الجدول أعلاه المتغيرات التفسيرية في الأجل الطويل ، ويظهر من خلال النتائج أن معظم المتغيرات المحددة للنمو الاقتصادي قد اكتسبت الاشارات المتوقعة لها وكانت معنوية عند 5% على الأكثر، ماعدا متغيرة الاستثمار المحلي فأخذت الإشارة السالبة وهذا لا يوافق الطرح النظري كما أنها ليست معنوية.

- بالنسبة لمؤشرات التحرير المالي والمتمثلة في (LKAO, LFDI, LM2) كانت النتائج كالتالي:

✓ وجود علاقة طردية بين متغير LKAO مؤشر تحرير حساب رأس المال والنمو الاقتصادي وله دلالة إحصائية عند 1%، حيث يؤدي التغير في مؤشر تحرير حساب رأس المال بنسبة 1% يؤدي إلى ارتفاع حصة الفرد من الناتج المحلي الإجمالي ب 0.03%، وهذا ما يوافق الطرح النظري إلا أن أغلب الدول النامية ودول المينا تعرضت لأزمات مالية كبيرة نتيجة تحرير حساب رأسمالها وهذا لعدم توفر شروط التحرير المالي في أغلب هذه الدول.

✓ يؤثر LMC متغير عرض النقود التي تمثل مؤشر الوساطة المالية إيجابيا على النمو الاقتصادي وله دلالة إحصائية عند 1%، حيث يؤدي التغير في عرض النقود بنسبة 1% يؤدي إلى ارتفاع حصة الفرد من الناتج المحلي الإجمالي ب 0.29%.

✓ يرتبط متغير LFDI الاستثمار الأجنبي المباشر مع النمو الاقتصادي بعلاقة طردية وله دلالة إحصائية عند 1%، حيث يؤدي التغير في الاستثمار الأجنبي المباشر بنسبة 1% يؤدي إلى ارتفاع حصة الفرد من الناتج المحلي الإجمالي ب 0.01%.

هذه النسبة الضئيلة يرجع سببها إلى فشل أغلب الدول النامية في جذب هذا النوع من الاستثمارات إليها.

- أما بالنسبة للمتغيرات المستقلة الأخرى فقد كانت النتائج كما يلي:

✓ هناك علاقة طردية بين متغير الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص والنمو الاقتصادي وله دلالة إحصائية عند 1%، حيث يؤدي التغير في الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص بنسبة 1% يؤدي إلى ارتفاع حصة الفرد من الناتج المحلي الإجمالي ب 0.057%.

✓ للانفتاح التجاري علاقة طردية مع النمو الاقتصادي وله دلالة إحصائية عند 1%، حيث يؤدي التغير في الانفتاح التجاري بنسبة 1% يؤدي إلى ارتفاع حصة الفرد من الناتج المحلي الإجمالي ب 0.27%.

✓ علاقة عكسية بين متغير الإنفاق الحكومي والنمو الاقتصادي وله دلالة إحصائية عند 1%، حيث يؤدي التغير الإنفاق الحكومي بنسبة 1% إلى انخفاض حصة الفرد من الناتج المحلي الإجمالي ب 0.15%.

✓ يؤثر التضخم تأثيرا سلبيا على النمو الاقتصادي وله دلالة إحصائية عند 1%، حيث يؤدي التغير في التضخم بنسبة 1% يؤدي إلى انخفاض حصة الفرد من الناتج المحلي الإجمالي ب 0.14%.

✓ علاقة عكسية بين متغير الاستثمار المحلي والنمو الاقتصادي وله دلالة إحصائية عند 1%، حيث يؤدي التغير الاستثمار المحلي بنسبة 1% يؤدي إلى انخفاض حصة الفرد من الناتج المحلي الإجمالي ب 0.002- %، وهذا لا يوافق الطرح النظري.

**4. خاتمة:**

في هذا البحث قمنا باختبار نماذج بيانات بانل لدول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا (MENA) على عينة الدراسة، و هذا بغرض إيجاد علاقة هيكلية على المدى البعيد فإن المتغيرات، أبدت قدرة على التكامل المشترك مما مكنتنا من تقدير نموذج تصحيح الخطأ وكانت النتائج أن هذا النموذج مقبول إحصائيا واقتصاديا.

ويمكن تلخيص أهم النتائج كالتالي:

✓ علاقة طردية بين متغير LKAO مؤشر تحرير حساب رأس المال والنمو الاقتصادي حيث يؤدي التغير في مؤشر تحرير حساب رأس المال بنسبة 1% يؤدي إلى ارتفاع حصة الفرد من الناتج المحلي الإجمالي ب 0.03%، وله دلالة إحصائية عند 1%.

✓ يؤثر LMC متغير عرض النقود التي تمثل مؤشر الوساطة المالية تأثيرا إيجابيا على النمو الاقتصادي وله دلالة إحصائية عند 1%، حيث يؤدي التغير في عرض النقود بنسبة 1% يؤدي إلى ارتفاع حصة الفرد من الناتج المحلي الإجمالي ب 0.29%.

✓ متغيرة LFDI الاستثمار الأجنبي المباشر لها علاقة طردية مع النمو الاقتصادي، حيث يؤدي التغير في الاستثمار الأجنبي المباشر بنسبة 1% يؤدي إلى ارتفاع حصة الفرد من الناتج المحلي الإجمالي ب 0.01%. كما أنه له دلالة إحصائية عند 1%.

وفي الأخير يمكن القول أن التحرير المالي يسمح بتحقيق الكثير من الفرص والتحديات، حيث أن الانفتاح على الأسواق العالمية يؤدي لرفع كفاءة القطاع المالي وانخفاض تكلفة التمويل وارتفاع الاحتياطات الأجنبية، ولكنه يعرض الدول لمزيد من المخاطر كالتدفقات الرأسمالية المحملة بالمخاطر الخارجية، هروب رؤوس الأموال، وتعرض الجهاز البنكي المحلي للأزمات. فالسياسة المالية التحريرية المتدرجة يمكن أن تحفز النمو الاقتصادي من خلال زيادة التنافسية وابتكار المنتجات المالية، وفتح المجال للحصول على رؤوس الأموال وبأقل التكاليف.

#### المقترحات:

من خلال دراستنا لأثر سياسة التحرير المالي على النمو الاقتصادي في مجموعة من دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا يمكن تقديم بعض المقترحات حتى يكون لهذه السياسة أكبر فاعلية في معدلات النمو الاقتصادي في هذه الدول كالتالي:

- يجب أن تعمل الدول النامية على تطوير أسواق المال، وتقوية مراكز سوق المال ودعم قدرتها التنافسية، وتحويل رأسمالها إلى بنوك شاملة تقدم كافة الخدمات واستغلال جميع الصيغ المالية المستحدثة تلبية متطلبات تمويل المؤسسات الاقتصادية.
- يتطلب الدخول إلى السوق العالمية والانفتاح على المؤسسات المالية الأجنبية تهيئة بيئة تشريعية وتنظيمية مستقرة وحديثة تحكم نشاط مؤسسات القطاع المالي، لذا يجب على الدول النامية أن يتم إصدار هذه التشريعات وفقا للواقع والظروف والإمكانيات المتاحة فيها.
- تشجيع إنشاء بنوك إسلامية في الدول النامية والعمل على إدراجها ضمن إصلاحات القطاع المالي، وتهيئة المناخ والظروف الملائمة لذلك.

<sup>17</sup> Patrick Sevestre, «économétrie des données de Panel », Dunod, Paris, 2002, P 162.

<sup>18</sup> William Greene, Traduction de la 5 éme édition par Théophile Azomahou et Nicolas Coudec, «économétrie», édition française dirigée par Didier Schlachter , IEP Paris, Université Paris II, 2005, page 277

<sup>19</sup> Damodar N.Gujarati, Traduction par Bernard Bernier, « Econométrie », 4 éme édition, université de Bruxelles, 2004, P 634.

<sup>1</sup> James B. Ang, "Financial development, liberalization and technological deepening", Journal of International Money and Finance 55, 2011 (PP. 688-701). Available at: [www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0014292110000875/55.pdf](http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0014292110000875/55.pdf) (Accessed march10th , 2018)

<sup>2</sup> Hiro Ito, "Financial development and financial liberalization in Asia: Thresholds, institutions and the sequence of liberalization", 2006, Loc.Cite.

<sup>3</sup> Hali J. Edisson, Michael W. Klein, Luca Ricci and Torsten Sloek, "Capital account liberalization and economic performance: Survey and synthesis", 2002, Loc.Cite.

<sup>4</sup> Dennis Quinn, The correlates of change in international financial regulation, The American Political Science Review, Vol. 91. 3, September 1997.

<sup>5</sup> Amaira Bouzid, Libéralisation Financière Et Croissance Economique, papier présenté aux 20 eme journée internationales d'économie monétaire et financière, Birmingham, 5 et 6 juin 2003, p 02.

<sup>6</sup> Bruno Amable et Jean-Bernard Chatelain et Olivier De Bandt, **Confiance dans le système bancaire et croissance économique**, Revue économique, Volume 48, n° 3, 1997, (PP. 397-407), P 398 et 399.

Disponible sur :

[http://www.persee.fr/doc/reco\\_0035-2764\\_1997\\_num\\_48\\_3\\_409881](http://www.persee.fr/doc/reco_0035-2764_1997_num_48_3_409881), (consulté le 31/08/2018)

<sup>7</sup> Murat Ucer, Notes on Financial Liberalization ,Proceedings of the Seminar, Macroeconomic Management: New Methods and Current Policy Issues, Held in Turkey, 2000, Availableat: [http://www.econ.chula.ac.th/public/members/sohitorn/liberalization\\_1.pdf](http://www.econ.chula.ac.th/public/members/sohitorn/liberalization_1.pdf), Accessed (August1 1<sup>st</sup>, 2018).

<sup>8</sup> عاطف وليام أندراوس، السياسة المالية والأسواق المالية، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2005، ص ص 206-207.

<sup>9</sup> بوزيان محمد، شكوري سيدي أحمد، التحرير المالي وأثره على النمو الاقتصادي (دراسة حالة الجزائر)، ملتقى المنظومة البنكية في ظل التحولات الاقتصادية والقانونية، أبريل 2005، بشار، ص 07.

<sup>10</sup> Vassili Prokopenko & Paul Holden, Financial Development And Poverty Alleviation: Issues And Policy Implication For Developing And Transition Countries, International Monetary Fund, 3116, P: 68.

<sup>11</sup> عاطف اندوراس، السياسة المالية وأسواق الأوراق المالية، مؤسسات شباب الجامعة الإسكندرية، 2005، ص 88.

<sup>12</sup> حريري عبد الغني، أثر التحرير المالي على اقتصاديات الدول العربية – دراسة حالة الجزائر، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع نفود ومالية، الشلف – الجزائر، 2007، ص ص 63-64.

<sup>13</sup> بلغنامي نبيلة، سحنون جمال الدين، التحرير المالي وانعكاسه على تقنيات تمويل التجارة الخارجية في الجزائرية، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد 17، السداسي الثاني 2017، ص 321.

<sup>14</sup> خديجة تاسفاقت، تحرير القطاع المالي وأثره على النمو الاقتصادي – دراسة قياسية في الجزائر خلال الفترة 1990-2013، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة باتنة، 2016-2017، ص 131.

<sup>15</sup> زكريا يحيى الجمال، اختيار النموذج في نماذج البيانات الطولية الثابتة والعشوائية، المجلة العراقية للعلوم الإحصائية (21)، 2012، ص 266.

<sup>16</sup> [www.banquemonde.org](http://www.banquemonde.org).