

أثر التحرير المالي على النمو الاقتصادي: دراسة قياسية لعينة من دول MENA باستخدام معطيات البانل خلال
الفترة (1990-2015)

**The Impact of Financial Liberalization on Economic Growth: an econometric Study of
a Sample of MENA Countries using Banal Data during the Period 1990-2015.**

سيكي وفاء¹ ، بوروشة كريم²

¹ أستاذ مؤقت، جامعة تلمسان، الجزائر، الإيميل: wafa.s.1@hotmail.com

² أستاذ مؤقت ، جامعة ورقلة، الجزائر، الإيميل: bouroucha.karim1@gmail.com

تاريخ النشر: 2018-12-12

تاريخ القبول: 2018/12/ 07

تاريخ الاستلام: 2018-06-14

ملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى إبراز أثر التحرير المالي على النمو الاقتصادي في عينة من 05 دول المينا خلال الفترة من 1990 إلى 2015، وذلك باستخدام معطيات البانل واستنادا على خمسة متغيرات اقتصادية تمثلت في النمو في نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي كمتغير تابع ومؤشر عرض النقود، القروض الممنوحة للقطاع الخاص، معدل التضخم ، الاستثمار الأجنبي المباشر كمتغيرات مفسرة. وقد توصلت الدراسة إلى وجود أثر جوهري للمتغيرين الماليين المستخدمين في الدراسة على معدل النمو في نصيب الفرد من إجمالي الناتج الداخلي الخام، إذ هذا الأثر كان ايجابيا بالنسبة لمؤشر عرض النقود وسلبي للقروض الممنوحة للقطاع الخاص.
كلمات مفتاحية: التحرير المالي، النمو الاقتصادي، البانل.

تصنيف JEL: O40 ، O47 ، C23 ، P34

Abstract:

The aim of this study is to highlight the impact of financial liberalization on economic growth in a sample of 50 countries in the MENA region from 1990 to 2015, using panel data and based on five economic variables: growth in per capita GDP as a dependent variable and The money supply index, loans to the private sector, inflation rate, foreign direct investment as explanatory variables.

The study found that the financial variables used in the study had a significant effect on the rate of growth in per capita gross domestic product. This effect was positive for the money supply index and negative for the loans granted to the private sector.

Keywords: financial liberalization, economic growth, Panel.

JEL Classification: O40 ، O47 ، C23 ، P34

1. مقدمة:

يعتبر النظام المالي أحد أهم ركائز التنمية الاقتصادية في أي بلد، وتكمن أهميته من خلال قيامه بتعبئة الادخار المحلي وتوجيهه نحو تمويل متطلبات التنمية، لذلك يحظى بمكانة خاصة عند واضعي السياسات الاقتصادية الكلية، ونظراً لهذه الأهمية فقد لجأت الدول النامية إلى سياسة الكبح المالي وذلك من خلال التحكم والسيطرة على نظامها المالي، إلا أن هذه السياسة أثبتت فشلها في تحقيق التنمية المنشودة، مما جعلها تلجأ للمؤسسات النقدية الدولية، هذه الأخيرة اشترطت من هذه الدول مقابل مساعدتها القيام بتحرير نظامها المالي وفق الأسس والمبادئ التي أتى بها كل من Shaw و Mckinnon سنة 1973.

وقد اعتبر هذان الاقتصاديان أن تحرير القطاع المالي يعتبر وسيلة فعالة وبسيطة لتحقيق مستويات أعلى من النمو الاقتصادي في الدول النامية. ومنذ ذلك التاريخ وجدت نظرية التحرير المالي صدى إيجابي من طرف صندوق النقد الدولي والبنك العالمي وكذلك من جانب بعض الدول النامية، فأصبح كل من التحرير والنمو يمثل جوهر السياسة الاقتصادية المطبقة من طرف المنظمين الدوليتين اتجاه اقتصاديات الدول النامية، حيث أصبح النمو هو الهدف الاقتصادي والتحرير المالي الأداة الأساسية لتحقيقه.

وعلى غرار باقي دول العالم انتهجت دول شمال إفريقيا والشرق الأوسط سياسات التحرير المالي منذ منتصف عقد الثمانينيات باتخاذ مجموعة من الأساليب بغية تعزيز مستوى كفاءة النظام المالي وإصلاحه كلياً، سارت نحو تخفيف القيود المفروضة على حركة رؤوس الأموال، من أجل تخصيص أكفأ للمدخرات، وبذلك زيادة جاذبية هذه الدول للاستثمارات الأجنبية، وكذا الوصول إلى الأسواق المالية الخارجية، وقامت بتطبيق برامج الإصلاح لتدارك الصعوبات والسلبيات التي تحد من قدرة النظام المالي على التطور والنمو.

1.1 إشكالية الدراسة: ما هو أثر سياسة التحرير المالي على النمو الاقتصادي في بلدان شمال إفريقيا والشرق الأوسط (MENA)؟

2.1 فرضيات الدراسة: تمثلت الفرضية الأساسية لهذه الدراسة في:

تؤثر سياسة التحرير المالي تأثيراً إيجابياً في النمو الاقتصادي في بلدان المينا.

3.1 تقسيمات الدراسة: للإجابة على الإشكالية المطروحة أعلاه، سنقسم الورقة البحثية إلى ثلاثة محاور: إذ يعالج المحور الأول بعض الأدبيات التطبيقية لموضوع الدراسة، بينما يتضمن المحور الثاني التحرير المالي في النظرية الاقتصادية، في حين سيتم في المحور الثالث القياس الاقتصادي لعلاقة التحرير المالي مع النمو الاقتصادي في الجزائر وبعض دول شمال إفريقيا والشرق الأوسط خلال الفترة الممتدة من 1990 إلى 2015.

4.1 الدراسات السابقة:

- بلقاسم بن علال، دور التطور المالي في نجاح سياسة التحرير المالي في الدول النامية: دراسة قياسية لحالة النظام المالي والمصرفي الجزائري (1990-2011)، تطرق هذا المقال إلى دراسة العلاقة بين سياسة التحرير المالي والنمو الاقتصادي والتطور المالي في الدول النامية وذلك من خلال إجراء دراسة قياسية باستعمال طريقة MCO للفترة الممتدة من 1990-2011 بالاعتماد على مؤشرات التحرير المالي الداخلي والخارجي ومؤشر تطور الكتلة النقدية المتداولة إلى إجمالي الناتج المحلي، وقد تم التوصل إلى أن

سياسة التحرير المالي المتبعة في الجزائر لم يكن لها أثر إيجابي على معدلات النمو الاقتصادي المحققة منذ صدور قانون النقد والقرض رقم 90-10.

2-Pr.BENHABIB Abderrazek, ZENASNI Soumia, Les effets de la libération financière sur la croissance économique : analyse empirique sur le cas algérien :

الهدف من هذه الورقة هو دراسة آثار سياسة التحرير المالي على النمو الاقتصادي وذلك من خلال إجراء دراسة قياسية باستعمال طريقة التكامل المتزامن للفترة الممتدة من 1970-2007، النتائج التي تم الحصول عليها من التقدير تشير إلى أن التحرير المالي يعزز التنمية وله تأثير إيجابي على النمو الاقتصادي الجزائري.

-تتمنن موارد، تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي في بلدان المينا:

قامت هذه الدراسة على تبيان العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي لـ 10 دول من منطقة الشرق الأوسط وشمال افريقيا خلال الفترة الممتدة من 1980-2006، ولتحقيق هذا الهدف تم استخدام نماذج البانل التي فشلت في إيجاد ارتباط هام بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي في الدول محل الدراسة خلال الفترة المذكورة.

4-Kada Aiboud, Lakhdar Adouka, Habib Bayer Ben. Libéralisation financière et Croissance Economique : Approche empirique appliquée au cas de l'Algérie.

هدفت هذه المقالة إلى دراسة تأثير التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة من 1980-2013، إن تقدير المعادلة التي ضمت المتغيرات التقليدية الأكثر تفسيراً للنمو الاقتصادي في الجزائر والمتغيرات المالية أظهرت أن هناك علاقة ضعيفة وإيجابية بين التحرير المالي والنمو الاقتصادي، كذلك اختبار السببية لغرانجر أكد أن هناك ارتباط ثنائي الاتجاه بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي في الجزائر.

-دليلة بوزيان، محمد رمضاني، أثر تحرير المتغيرات المالية الأساسية على النمو الاقتصادي-دراسة تحليلية قياسية لحالة الجزائر(1999-2015)، لقد تم في هذه الورقة محاولة قياس أثر التحرير المالي بجوانبه المختلفة على النمو الاقتصادي، وقد تم استخدام نماذج قياسية حديثة في تحليل التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ، وقد تم التوصل إلى أن سياسة التحرير المالي المتبعة في الجزائر لم يكن لها أثر إيجابي جيد على النمو الاقتصادي، كذلك تم التوصل إلى أن بعض مؤشرات التحرير المالي وبالرغم من أهميتها في الاقتصاد إلا أنه ليس لها تأثير على معدلات النمو الاقتصادي.

2. التحرير المالي في النظرية الاقتصادية:

1.2 تعريف التحرير المالي:

حسب R.Mackinnon و E.Show(1973): التحرير المالي هو الحل الأمثل للخروج من سياسة الكبح المالي وهو وسيلة بسيطة وفعالة لتسريع وثيرة النمو الاقتصادي في البلدان النامية¹

التحرير المالي يتمثل في إعطاء البنوك والمؤسسات المالية استقلالها التام وحرية كبيرة في إدارة أنشطتها المالية، من خلال إلغاء مختلف القيود والضوابط على العمل المصرفي، وهذا بتحرير معدلات الفائدة على القروض والودائع، والتخلي عن سياسة توجيه الائتمان، وخفض نسبة الاحتياطي الإلزامي، والتوجه نحو اعتماد الأدوات الغير مباشرة للسياسة النقدية، وفتح المجال المصرفي أمام القطاع الخاص الوطني والأجنبي، وتمثل هذه الإجراءات التحرير المالي الداخلي، هذا بالإضافة إلى تحرير المعاملات المتعلقة بحساب رأس المال والحسابات المالية لميزان المدفوعات، والتي تمثل التحرير المالي الخارجي، والذي يعتبر تكملة للتحرير المالي الداخلي².

2.2 الجوانب الأساسية لسياسة التحرير المالي:

ترتكز عملية التحرير المالي على ثلاث جوانب رئيسية تتمثل في تحرير القطاع المصرفي الداخلي، تحرير السوق المالي، وتحرير حساب رأس المال، ويمكن تلخيص عملية التحرير المالي بالمعادلة التالية:

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

حيث:

LF: التحرير المالي (Libéralisation financière).

LSBI: تحرير القطاع المصرفي الداخلي (Libéralisation du système bancaire interne).

LMF: تحرير الأسواق المالية (Libéralisation des marchés financiers).

LCC: تحرير حساب رأس المال (Libéralisation du compte de capital).

3.2. تحرير النظام البنكي الداخلي: ويشمل ثلاث نقاط رئيسية وهي:

- تحرير أسعار الفائدة الدائنة والمدينة: ويقصد بتحرير أسعار الفائدة إزالة كافة القيود على تحركات أسعار الفائدة عن طريق الحد من الرقابة المتمثلة في تحديد سقف عليا ودنيا لأسعار الفائدة على القروض والودائع، وتركها تتحدد بناء على نقطة التوازن بين العرض والطلب على الأموال القابلة للإقراض وفق آلية السوق بين عارضي الأموال والطالبي عليها للاستثمار³.
- تحرير القروض: وذلك بالحد من الرقابة على توجيه الائتمان نحو قطاعات محددة، وكذا وضع سقف ائتمانية عليا على القروض الممنوحة لباقي القطاعات الأخرى، إضافة إلى إلغاء الاحتياطات الإلزامية المغالى فيها على البنوك التجارية⁴.
- تحرير المنافسة البنكية: وذلك بإلغاء وإزالة القيود والعراقيل التي تعيق إنشاء البنوك المحلية والأجنبية، وإعادة هيكلة البنوك التي تديرها الدولة ونقلها للقطاع الخاص، مع إعطاء البنوك والمؤسسات المالية استقلالها وعدم فرض أي قيود على حرية الدخول والخروج من صناعة الخدمات النقدية والمالية⁵.

4.2 تحرير الأسواق المالية: وذلك بتخفيف القيود المفروضة على أسواق الأوراق المالية والتي من شأنها أن تعمل على زيادة كفاءة الأسواق المالية، وذلك من خلال إلغاء الحواجز أو تقليلها أمام انضمام المستثمرين والشركات المساهمة في السوق أو الانسحاب منها، الأمر الذي يعزز تشجيع الشركات المساهمة وإعطائها حرية أوسع في تحديد كيفية إصدار الأوراق المالية، والعمل على تحسين البنية الأساسية لتطوير الأسواق المالية، مثل إنشاء شبكة للتعامل مع السماسرة والوسطاء في السوق المالية، والسماح للشركات الأجنبية الدخول في السوق المالية وفسح المجال لها إصدار الأوراق المالية المختلفة وذلك لتعزيز حالة المنافسة في القطاع المالي أضف إلى ذلك فسخ المجال أمام الشركات الأجنبية للوساطة المالية وأمام المضاربين والمتعاملين الأجانب للانضمام إلى السوق المالية⁶.

5.2 تحرير حساب رأس المال: ويتضمن العمل على الحد من الرقابة المفروضة على سعر الصرف المطبق على المعاملات المرتبطة بالحساب الجاري وحساب رأس المال، وعدم تدخل السلطات النقدية في تحديد معدل صرف العملة المحلية، كذلك يتضمن تحرير تدفقات رؤوس الأموال من وإلى الاقتصاد، وحرية التعامل بمختلف أشكال رؤوس الأموال كالأستثمارات الأجنبية المباشرة وأستثمارات المحافظ المالية كالأسهم والسندات والمعاملات المتعلقة بأصول الثروة العقارية والمعاملات المتعلقة بالثروات

الشخصية والمعاملات المتعلقة بالديون كالقروض البنكية والالتزامات والتسهيلات الائتمانية المقدمة من الدول المتقدمة إلى الدول النامية، والديون المستحقة على الديون الجديدة والتعامل بالنقد الأجنبي.⁷

6.2 متطلبات نجاح التحرير المالي:

يتطلب نجاح سياسة التحرير المالي توفر عدة شروط لعل من أهمها مايلي⁸:

-توفر بيئة اقتصادية مستقرة: يعد استقرار الاقتصاد الكلي ركيزة أساسية قبل تبني سياسة التحرير المالي، فالبيئة الاقتصادية المستقرة تغيب عنها مخاطر التضخم وعجز الموازنة وغيرها من المخاطر التي تؤثر على الانفتاح على النظام المالي العالمي ومن ثم الاندماج فيه، وتولي الأهمية إلى العناصر التالية:

- سياسة نقدية موجهة نحو الاستقرار.

- سياسة مالية فعالة وأسعار الصرف تدعم الاستقرار المالي.

- توفر قطاع مالي كفاء ومستقر.

-توفر نظام قانوني وشرافي مناسب: وذلك من خلال:

- توفر بيئة مؤسسية وقانونية ملائمة.

- التنظيم والاشراف المناسب على المؤسسات المالية.

-مراعاة التدرج والسرعة في تطبيق برنامج التحرير المالي: ثمة منهجان للتحرير المالي أحدهما مباشر وفيه يتم تحرير القطاع المالي الداخلي والقطاع المالي الخارجي في آن واحد، والآخر تدريجي وهو التحرير الذي يتم في شكل متسلسل ومتأني في إجراءاته وتطبيقه بحيلة وحذر.

7.2 الأسس النظرية لعلاقة التحرير المالي بالنمو الاقتصادي:

تعتبر أعمال كل من ماكينون وشاو الأعمال المؤسسة لنظرية التحرير المالي وعلاقته بالنمو الاقتصادي، حيث اقترحا سنة 1973 على الدول النامية تحرير أنظمتها المالية والمصرفية من أجل التخلص من الآثار السلبية المتولدة عن سياسة الكبح المالي والمتمثلة في شح الموارد المالية الضرورية للاستثمارات، والعائد بالأساس لمعدلات الفائدة الضعيفة التي لا تشجع الادخار، وعدم فعالية الوساطة المالية الناتجة عن التدخل الكبير في عملها من طرف الحكومة، سوء توزيع المدخرات المالية على الاقتصاد (القروض) نظرا لإتباع سياسة توجيه القروض من قبل السلطات النقدية، وهذا كله أدى إلى اضعاف معدلات النمو في هذه الدول.⁹

فالتحليل النظري لماكينون يبين أنه إذا تدخلت حكومات الدول النامية في تحديد معدلات فائدة بنسب أقل من مستواها التوازني في السوق (وضعية الكبح المالي)، فإن هذا التدخل سوف يؤثر على فعالية الوساطة المالية في عملية تعبئة الادخار، وبالتالي ينخفض حجم الاستثمار الأمر الذي ينعكس سلبا على التطور المالي والنمو الاقتصادي للدولة، هذا وقد دعم شاو هذا الطرح من خلال تحليله الذي أظهر من خلاله الأثر السلبي لتطبيق سياسة الكبح المالي على النمو الاقتصادي في الدول النامية، حيث أن تحديد معدلات الفائدة عند مستوى منخفض أي عند مستوى أقل من مستواها التوازني يؤدي إلى تراجع مستويات الادخار وبالتالي تراجع مستوى الاستثمار، الأمر الذي يؤثر سلبا على معدلات النمو الاقتصادي¹⁰، لذلك أكدنا على أن التحرير المالي بمختلف جوانبه (تحرير النظام المصرفي الداخلي، تحرير الأسواق المالية وتحرير حساب رأس المال) يؤدي إلى تحقيق معدلات نمو عالية من حيث¹¹:

- تحرير أسعار الفائدة والخدمات المصرفية يسمح بتوفير موارد مالية إضافية لتمويل الاستثمارات لمختلف القطاعات الاقتصادية، كما يساهم في تشجيع المنافسة فيما بين البنوك مما يخفض تكلفة الوساطة المالية، ويساهم كذلك في التخصيص الأمثل للموارد المالية مما يساعد على توجيه القروض البنكية إلى الاستثمارات الأكثر إنتاجية.

- إلغاء الحواجز أمام تنقلات رؤوس الأموال فيما بين الدول يساهم في رفع حجم الموارد المالية المحلية، الأمر الذي يسمح بتوفير التمويل اللازم والسريع للاستثمارات المنتجة خاصة استثمارات القطاع الخاص.

وقد لقيت أعمال ماكينون وشاو الخاصة بالتحرير المالي تأييداً كبيراً من طرف عدد كبير من الاقتصاديين، والذين اقتصروا بأهمية هذه السياسة في زيادة معدلات النمو في الدول النامية، لذلك قاموا بإجراء دراسات تدعم هذا الطرح، فنجد أن كل من Matheisan, Kapur, Galbis اهتموا في نماذجهم بدراسة أثر التحرير المالي على الاستثمار، وفي هذا الصدد يذهب أنصار مدرسة ستانفورد إلى أن التحرير المالي على الاستثمار ينقسم إلى أثر على حجم الاستثمار وآخر على نوعيته، وأن سياسة التحرير المالي تحسن الاستثمار كما ونوعاً¹²، وحاول كل من Roubini و Martin- Salo أن يضعوا نموذجاً يوضحان فيه التأثير السلبي لكبح القطاع المالي على النمو الاقتصادي وعلى فعالية المؤسسات المالية في تعبئة الادخار¹³، أما Maxwell Fry فقد قام باستخدام بيانات عن قطاعات مختلفة لـ 22 دولة نامية وتوصل إلى أن كل زيادة في معدل الفائدة الحقيقي بمقدار 1% تؤدي إلى زيادة النمو الاقتصادي بـ 0,5%¹⁴.

هذا ولم يسلم تحليل ماكينون وشاو من النقد خاصة من طرف الكينزيون الجدد (Les poste- Keynesienes) وأنصار مدرسة الهيكليين الجدد (Néo- Structuralistes)، وذلك بما يتعلق بالمبادئ التي يركز عليها هذا التحليل، وقد انحصرت هذه الانتقادات في ما يلي¹⁵:

- فرضية الأثر الإيجابي لارتفاع معدلات الفائدة على الادخار والاستثمار.

- عدم الأخذ بعين الاعتبار مشكل عدم كفاءة الأسواق المالية في الدول النامية ومشكل عدم تناظر المعلومات.

- إهمال دور القطاع المالي غير الرسمي في الدول النامية.

8.2 قنوات تأثير التحرير المالي على النمو الاقتصادي:

يمكن إبراز قنوات تأثير التحرير المالي على النمو الاقتصادي من خلال ما يلي:

الشكل رقم (1): قنوات تأثير التحرير المالي على النمو الاقتصادي



Source : Pr BENHABIB Abderrezak, ZENASNI Soumia, les effets de la libéralisation financière sur la croissance économique : analyse empirique sur le cas algérien, Le recueil des communications du deuxième colloque international sur : La bonne performance des organisations et des gouvernements Deuxième édition: La croissance des entreprises et des économies entre la réalisation de la performance financière et les défis de la performance environnementale, organisé les 22 et 23 Novembre 2011, p.04.

3. الدراسة القياسية:

سنحاول من خلال هذه الدراسة معرفة تأثير التحرير المالي على النمو الاقتصادي في مجموعة من بلدان المينا باستعمال نماذج البانل خلال الفترة من 1990-2015.

1.3 تحديد عينة الدراسة: في دراستنا لأثر التحرير المالي على النمو الاقتصادي لدول ال(MENA)، اخترنا خمسة دول كعينة للدراسة وهي: الجزائر، المغرب، مصر، البحرين، الامارات العربية المتحدة، ولقد كان اختيارنا لهذه الدول متعلق بتوفر المعطيات الخاصة بمتغيرات الدراسة والمأخوذة من قاعدة البيانات المعتمدة لدى البنك العالمي، واختيرت فترة الدراسة من سنة 1990 إلى 2015، أما اختيار متغيرات الدراسة فكان على أساس النظرية الاقتصادية وكذا الدراسات السابقة، وتتمثل في:

الجدول رقم (1): التعريف بالمتغيرات المستعملة في الدراسة

اسم المتغير	رمز المتغير
النمو في نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي (% سنوياً)، وهو يمثل المتغير التابع.	Pib
مؤشر عرض النقود، وهو مجموع الكتلة النقدية إلى PIB.	M2/PIB
القروض الممنوحة للقطاع الخاص كنسبة من PIB.	CP/PIB
معدل التضخم السنوي	Inf
الاستثمار الأجنبي المباشر، صافي التدفقات الوافدة (% من PIB).	Inv

2.3 نموذج الدراسة: لإبراز أثر المتغيرات المستقلة على المتغير التابع، فقد اعتمدنا على نماذج بيانات البانل Panel data، وقد اكتسبت هذه الأخيرة اهتماما كبيرا في الآونة الأخيرة خصوصا في الدراسات الاقتصادية نظرا لأنها تأخذ في الاعتبار أثر تغير الزمن وأثر التغير في المشاهدات المقطعية على حد سواء.

توجد ثلاثة أساليب لتحليل أثر التحرير المالي على النمو الاقتصادي من خلال نموذج Panel data analysis هي: نموذج الانحدار التجميعي Pooled regression model، نموذج التأثيرات الثابتة Fixed effects model، نموذج التأثيرات العشوائية Random effects model.

الجدول رقم (2): نتائج تقدير النموذج بطريقة MCO للمتغير التابع (PIB)

المتغيرات التفسيرية	نموذج الانحدار التجميعي	نموذج التأثيرات الثابتة	نموذج التأثيرات العشوائية
الثابت C	-0.213133 (-0.18)**	1.843117 (1.18)**	-0.213133 (-0.18)**
INF	-0.069131 (-1.96)**	-0.066769 (-1.58)**	-0.069131 (-1.98)**
INV	0.054144 (0.71)**	0.028956 (0.34)**	0.054144 (0.71)**
M2	0.070730 (3.97)**	0.037061 (1.14)**	0.070730 (4.007)**
CP	-0.083109 (-4.12)**	-0.075560 (-2.19)**	-0.083109 (-4.16)**
R^2	0.162573	0.203325	0.162573
<i>F DE FICHER</i>	6.066693	3.860160	6.066693
<i>PROBABILITE</i>	0.000171	0.000443	0.000171
DW	1.851973	1.892091	1.851973

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات 9 Eviews

(.) : تمثل الاحصائية المحسوبة لاختبار ستودنت لمقدرات المعالم.

** : يدل على مستوى المعنوية عند 5%.

3.3 المفاضلة بين نموذجي PM و FEM: للاختبار بين نموذج الانحدار التجميعي ونموذج التأثيرات الثابتة نستخدم اختبار

F.test المقيد والذي يأخذ الصيغة التالية:

$$F = \frac{(R_{FEM}^2 - R_{PM}^2)/(N - 1)}{(1 - R_{FEM}^2)/(N.T - N - K)}$$

$$F = \frac{(0.20332 - 0.162573)/4}{(1 - 0.20332)/121} = 1.547$$

حيث: K: عدد المعلمات المقدرة، R_{FEM}^2 : معامل التحديد عند استخدام نموذج التأثيرات الثابتة، R_{PM}^2 : معامل التحديد عند

استخدام نموذج الانحدار التجميعي، حيث نقارن القيمة المحسوبة لفيشر مع القيمة الجدولة.

$$F(\alpha, N - 1, NT - N - K) = F(0.05, 4, 121) = 2.45$$

بما أن: القيمة المحسوبة $1.547 < 2.45$ فإن نموذج الانحدار التجميعي هو النموذج المناسب للدراسة، وعليه يمكن كتابة نموذج

الانحدار المقدر على الشكل التالي:

$$PIB = 0.2131 - 0.0691 inf + 0.0541 inv + 0.0707 M2 - 0.0831 CP + \epsilon_t$$

التحليل الإحصائي: من خلال نتائج تقدير النموذج نلاحظ أن معلمتي كل من معدل التضخم والاستثمار الأجنبي المباشر ليستا ذات معنوية إحصائية عند المستوى 5%، أما باقي المعلمات فهي ذات معنوية إحصائية عند المستوى 5%، إذ نلاحظ أن معلمة M2 ذات إشارة موجبة، بينما معلمة CP فهي ذات إشارة سالبة. أما قيمة معامل التحديد R^2 المساوية لـ 0.1625 فتعني أن المتغيرات المستقلة المستعملة في النموذج تفسر تغيرات معدل النمو في نصيب الفرد من إجمالي الناتج الداخلي بدرجة ضعيفة نسبياً، في حين كانت قيمة احتمال فيشر أقل من 5% مما يدل على جودة النموذج.

4.3 التحليل الاقتصادي:

- لا يوجد أثر جوهري لكل من معدل التضخم والاستثمار الأجنبي المباشر (% من إجمالي الناتج المحلي) على معدل النمو في نصيب الفرد من إجمالي الناتج الداخلي.
- يوجد أثر جوهري وإيجابي لمؤشر عرض النقود على معدل النمو في نصيب الفرد من إجمالي الناتج الداخلي الخام أي كلما ازداد مؤشر عرض النقود بـ 1% سيؤدي إلى ارتفاع معدل النمو في نصيب الفرد من الناتج الداخلي بنسبة 0.07%.
- يوجد أثر جوهري وسلبى للقروض الممنوحة للقطاع الخاص كنسبة من الناتج الداخلي الخام على معدل النمو في نصيب الفرد من إجمالي الناتج الداخلي أي كلما ازدادت القروض الممنوحة بـ 1% سيؤدي إلى انخفاض معدل النمو في نصيب الفرد من الناتج الداخلي بنسبة 0.08% وهي نتيجة لا تتفق مع معظم الدراسات التي توصلت إلى أن لتطور نسبة القروض إلى الناتج المحلي الإجمالي أثر موجب على النمو الاقتصادي، وعموماً تتفق هذه النتيجة مع الدراسات العملية الأخرى التي استخدمت بيانات تجميعية لبحث واختبار العلاقة بين التحرير المالي والنمو الاقتصادي، ويمكن تفسير هذه النتيجة بحقيقة ارتفاع درجة الكبح المالي في القطاع المصرفي في الدول النامية، حيث بالرغم من الإصلاحات التي انتهجتها هذه الدول من خلال تحرير القطاع المصرفي بغرض رفع مساهمته في تعزيز النمو الاقتصادي، إلا أنه في الواقع لا يزال القطاع المصرفي في هذه الدول النامية تسيطر عليه البنوك العمومية التي تتميز بتدخل الحكومة في تخصيص وتوجيه الائتمان نحو الاستثمارات والقطاعات التي تراها ذات أولوية وتحديد أسعار الفائدة عند مستويات أقل من مستوياتها التوازنية، كما أن هذه البنوك العمومية يتم استغلالها للقيام بمشاريع لصالحهم أو استخدامها لمنح قروض إلى مقترضين مؤيدين لسياساتهم دون مراعاة أخذ الضمانات المطلوبة وقدرة هؤلاء المقترضين على سداد ديونهم، الأمر الذي أعاق تخصيص الأمثل للائتمان نحو الاستثمارات الأكثر إنتاجية والتي تسمح بتحقيق معدلات نمو مرتفعة.

4. خلاصة:

نستنتج من خلال ما سبق أن التحرير المالي هو أحد أهم جوانب الإصلاح الاقتصادي، إذا فإمكان التحرير المالي أن يحقق منافع وآثار إيجابية على الاقتصاد، فمن خلال الدراسة القياسية التي أجريت على خمسة من دول المينا والتي استهدفت تبيان أثر سياسة التحرير المالي على النمو الاقتصادي في هذه الدول، تبين أن لمؤشر عرض النقود أثر إيجابي على النمو الاقتصادي في حين أن مؤشر القروض الممنوحة للقطاع الخاص فكان له أثر سلبي.

لذا وحتى يتم إنجاح والاستفادة أكثر من سياسة التحرير المالي في بلدان OCDE نقترح ما يلي:

- يجب تكييف القروض مع الاحتياجات التمويلية لاقتصاديات هذه الدول.
- تعميق إصلاح القطاع المصرفي والسير نحو الاندماج من أجل مواجهة تحديات التحرير المالي.
- العمل على تحسين المناخ الاستثماري وتنمية المؤسسات المالية والأطر القانونية.

5. الهوامش والاحالات

¹ ABOUBEKR Asma, L'impact de la politique de la libéralisation financière sur la croissance économique cas de l'Algérie, thèse de magister, université de tlemcen, 2016, p.28.

² بن بوزيان محمد، شكوري سيدي محمد، التحرير المالي وأثره على النمو الاقتصادي، مداخلة ضمن الملتقى الوطني حول المنظومة البنكية في ظل التحولات القانونية والاقتصادية، جامعة بنشار، 25/24 أفريل 2006، ص: 2.

³ مختار بوضياف، أثر التحرير المالي على السياسة النقدية في الجزائر للفترة (1990-2010)، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، دون نشر، جامعة الدكتور يحي فارس المدية، الجزائر، 2011-2012، ص: 20.

⁴ عبد الحميد بوخاري، علي بن ساحة، التحرير المالي وكفاءة الاداء المصرفي في الجزائر، مجمع مداخلات الملتقى الدولي الثاني حول الأداء المتميز للمنظمات والحكومات، المنعقد يومي 22 و23 نوفمبر 2011 بجامعة ورقلة، ص: 144.

⁵ محمد مدلول علي، علي جابر ابراهيم، العولمة وآثارها الاقتصادية على الجهاز المصرفي في البلدان النامية، مجلة جامعة بايل، 2008، المجلد 15، العدد 3، ص: 892.

⁶ عبد الغاني حريري، دور التحرير المالي في الأزمات والتعثر المصرفي، مداخلة ضمن الملتقى الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحكومة العالمية، المنعقد يومي 20 و21 أكتوبر 2009، بجامعة فرحات عباس سطيف، ص: 4.

⁷ Belkacem BENALLALL, Les effets de l'application de la politique de libéralisation financière sur la croissance économique en Algérie (1970/2010): Etude économétrique avec la méthode de Cointégration, Actes de la jeune recherche en économie, Société et Culture. Lauréats du concours FES, Fondation Friedrich Ebert, Bureau d'Alger, 2012,P:6.

⁸ مدياني محمد، أطلحاي فاطمة الزهراء، التحرير المالي الداخلي وأثره على النمو الاقتصادي في الجزائر، مجلة الحقيقة، العدد38، 2016، ص.544.545.

⁹ غربي ناصر صلاح الدين، سياسة التحرير المالي في الدول النامية - دراسة قياسية لحالة الجزائر وتونس- مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، دون نشر، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2007/2006، ص: 54.

¹⁰ بن علال بلقاسم، سياسة التحرير المالي والنمو الاقتصادي في الدول النامية: العلاقة القائمة بينهما وشروط نجاحها، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، دون نشر، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2014/2013، ص-ص: 90-93.

¹¹: Belkacem BENALLALL, op, ct, P:7,8.

¹² بن بوزيان محمد، شكوري سيدي محمد، التحرير المالي و أثره على النمو الاقتصادي - حالة الجزائر - من -الملتقى الوطني الثاني حول المنظومة البنكية في

ظل التحولا الاقتصادية المركز الجامعي بنشار ، ص: 4.

¹³ : محلول زكية، أثر تحرير الخدمات المصرفية على البنوك العمومية الجزائرية، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، دون نشر، جامعة ورقلة، 2008-2009، ص: 6.

¹⁴ شكوري سيدي محمد، التحرير المالي وأثره على النمو الاقتصادي- دراسة حالة الجزائر-، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، دون نشر، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2006/2005، ص: 56.

¹⁵: Belkacem BENALLALL, op, ct, P: 8.