

دراسة العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2019)

باستخدام نماذج الانحدار الذاتي ذات الفجوات الزمنية المتباطئة (ARDL)

Study the relationship between financial development and economic growth in Algeria during the period (1990-2019), using the self regression model with slower time gaps (ARDL)

براهيم حاكمي^{1*}، مولود دباب،² قشام إسماعيل³

¹ مخبر الطرق الكمية في العلوم الاقتصادية وعلوم إدارة الأعمال وتطبيقاتها من أجل التنمية المستدامة «MQEMADD»، جامعة الخلفة، الجزائر،

b.hakmi@mail.univ-djelfa.dz

² مخبر الطرق الكمية في العلوم الاقتصادية وعلوم إدارة الأعمال وتطبيقاتها من أجل التنمية المستدامة «MQEMADD»، جامعة الخلفة، الجزائر،

m.debab@mail.univ-djelfa.dz

³ مخبر الطرق الكمية في العلوم الاقتصادية وعلوم إدارة الأعمال وتطبيقاتها من أجل التنمية المستدامة «MQEMADD»، جامعة الخلفة، الجزائر، s.kacham@

mail.univ-djelfa.dz

تاريخ القبول: 2021/05/18

تاريخ الاستلام: 2021/04/28

الملخص: هدفت هذه الورقة البحثية إلى دراسة وتحليل العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر باستخدام بيانات سلسلة زمنية للفترة الممتدة من 1990 إلى 2019 لمؤشرين خاصين بالتطور المالي هما نسبة القروض الخاصة إلى إجمالي الناتج المحلي الإجمالي و نسبة المعروض النقدي إلى إجمالي الناتج المحلي الإجمالي كمتغيرات مستقلة، ومعدل النمو الاقتصادي كمتغير تابع، وذلك بالاعتماد على نماذج الانحدار الذاتي ذات الفجوات الزمنية المتباطئة (ARDL)، حيث أظهرت النتائج أنه توجد علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات باستخدام منهج الحدود، كما خلصت الدراسة أيضا إلى وجود تأثير إيجابي لنمو المعروض النقدي على معدل النمو الاقتصادي، غير أن القروض الخاصة لها تأثير سلبي على معدل النمو الاقتصادي في الأجل القصير، وذلك راجع لضعف كفاءة القطاع المالي في الجزائر، وهيمنة المؤسسات المالية العمومية على عملية تخصيص الائتمان.

الكلمات المفتاحية: التطور المالي، النمو الاقتصادي، القروض الخاصة، المعروض النقدي، الناتج المحلي الإجمالي، نموذج (ARDL).

تصنيف JEL: C01، E02، E51، O11، O16.

Abstract: This research paper aimed to study and analyze the relationship between financial development and economic growth in Algeria using time series data for the period from 1990 to 2019 for two financial development indicators: the ratio of private loans to gross domestic product and the ratio of money supply to gross domestic product as independent variables, and the rate of growth The economic as a dependent variable, by relying on slow-motion self-regression models (ARDL), where the results showed that there is a long-term equilibrium relationship between the variables using bounds test, and the study also concluded that there is a positive effect of money supply growth on the rate of economic growth but That private loans have a negative impact on the rate of economic growth in the short term, due to the weakness of the efficiency of the financial sector in Algeria and the dominance of public financial institutions in the process of allocating credit.

Key Words: Financial development, economic growth rate, private loans, money supply, GDP, model (ARDL).

JEL Classification: C01، E02، E51، O11، O16.

1. مقدمة:

يعدّ وجود قطاع مالي متطور أحد أهم المتطلبات لتحقيق النمو الاقتصادي، وذلك راجع لقدرة هذا القطاع على تعبئة الموارد المالية بالقدر الذي يحتاجه الاقتصاد وتوجيهها إلى استثمارات أعلى كفاءة وإنتاجية تساهم في التعزيز من معدل تراكم رأس المال الذي يعدّ أحد الركائز الأساسية للنمو الاقتصادي، إضافة إلى دوره في توفير السيولة، وتحويل المخاطر، وتسهيل العمليات المالية، وإدارة عدم تماثل المعلومات مما يساهم في زيادة الثقة في الاقتصاد.

لقد حظيت دراسة العلاقة بين تطور القطاع المالي والنمو الاقتصادي باهتمام بالغ من قبل العديد من الدراسات الاقتصادية من الناحية النظرية والتطبيقية، حيث أشارت جلّ النتائج المتوصل إليها إلى وجود تباين فيما يتعلق باتجاه العلاقة السببية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي، نتيجة لعدم التجانس بين الاقتصاديات واختلاف مستوى تطور القطاع المالي فيها، فهناك من الدراسات من توصلت إلى أن القطاع المالي المتطور يساهم في تسريع وتيرة تراكم رأس المال وهو أمر إيجابي لتحقيق النمو الاقتصادي، ومنها من أكد أن النمو الاقتصادي هو من يؤدي إلى التطور المالي حيث توصلت إلى أن هذا الأخير دالة موجبة في الثروة الحقيقية، فخلال عملية التنمية يؤدي النمو في متوسط دخل الفرد إلى نمو أسرع في الأصول المالية، وهذا يعني أن اتجاه العلاقة السببية يكون من النمو الاقتصادي إلى النظام المالي، وهناك من الدراسات من توصلت إلى أنه توجد علاقة سببية ذات اتجاهين تتجه من القطاع المالي إلى النمو الاقتصادي خاصة في الدول النامية في المراحل الأولى من التنمية الاقتصادية، في حين تتجه من النمو الاقتصادي إلى التطور المالي في الدول المتقدمة في المراحل المتأخرة من التنمية الاقتصادية.

شهدت الجزائر مجموعة من الإصلاحات المالية والمصرفية ابتداء بصدور قانون النقد و القرض (10-90)، وصولاً إلى الأمر (11-03) وما تلتها من تعديلات من أجل رفع القيود المالية والقانونية على القطاع المالي والتحول إلى نظام مالي متطور يساهم بشكل فعال في عملية التنمية الاقتصادية بدل اقتصره على نقل الأموال من الخزينة العمومية إلى المؤسسات العامة، وبناء على ما سبق ذكره سنحاول في دراستنا هذه الإجابة عن الإشكالية التالية:

ما هي طبيعة العلاقة بين تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر؟

1.1. فرضيات الدراسة: بعد التطرق لحصيلة نتائج الدراسات السابقة التي عالجت موضوع العلاقة بين التطور المالي والنمو

الاقتصادي، وبغية الإجابة عن الإشكالية السابقة يمكننا صياغة الفرضيات التالية:

- توجد علاقة سببية ذات اتجاهين بين النمو الاقتصادي و التطور المالي في الجزائر، أي أن هذا الأخير يؤدي للنمو الاقتصادي في فترة معينة من التنمية الاقتصادية، والنمو الاقتصادي يؤدي للتطور المالي في فترة أخرى؛
- هناك علاقة سببية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر تتجه من التطور المالي إلى النمو الاقتصادي، أي أن التطور المالي هو من يؤدي للنمو الاقتصادي؛
- هناك علاقة سببية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر تتجه من النمو الاقتصادي إلى التطور المالي، أي أن النمو الاقتصادي هو من يؤدي للتطور المالي؛
- لا توجد علاقة سببية بين التطور المالي و النمو الاقتصادي في الجزائر.

2.1. أهمية الدراسة: تتجلى أهمية الدراسة في أن موضوع العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي موضوعا اهتم به العديد من الباحثين والمختصين لإثبات مدى صحة أهمية تطوير القطاع المالي في دفع وتسريع وتيرة النمو الاقتصادي خصوصا في الدول النامية، من خلال الدور الفعال الذي يؤديه القطاع المالي في توفير التمويل اللازم للمشاريع الاستثمارية، كما أن تحديد طبيعة واتجاه العلاقة بين مؤشرات التطور المالي والنمو الاقتصادي يعتبر نقطة مهمة تسمح للسلطات المختصة بتطوير سياساتها الاقتصادية، و تفادي الآثار السلبية التي قد يتعرض لها نظامها المالي.

3.1. أهداف الدراسة: تهدف هذه الدراسة إلى ما يلي:

- الإحاطة بالأدبيات الخاصة بالتطور المالي وعلاقته بالنمو الاقتصادي؛
- توضيح أهمية القطاع المالي خصوصا إن كان متطورا في النمو الاقتصادي؛
- تحديد علاقة بين التطور المالي و النمو الاقتصادي في الجزائر.

4.1. منهجية الدراسة: لأن بحثنا هذا يحتوي على شقين أحدهما نظري والآخر تطبيقي فإنه سيتم الاعتماد على المنهج الوصفي من أجل الإحاطة بمختلف الجوانب النظرية المتعلقة بتطور القطاع المالي وعلاقته بالنمو الاقتصادي، إضافة إلى عرض مختلف الدراسات التجريبية السابقة التي عالجت الموضوع، والمنهج التحليلي الذي سيتم فيه استخدام أساليب الاقتصاد القياسي من أجل تقدير نموذج ديناميكي بهدف تحديد طبيعة العلاقة بين تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر.

5.1. محاور الدراسة: حرصا منا للإلمام بمختلف جوانب الموضوع، سنقسم هذه الورقة البحثية إلى المحاور التالية:

- الدراسات التجريبية السابقة التي اهتمت بموضوع الدراسة؛
- التأصيل النظري للعلاقة بين التطور المالي و النمو الاقتصادي؛
- تحليل متغيرات الدراسة في الجزائر خلال الفترة (1990-2019)؛
- الدراسة القياسية لأثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2019).

2. الدراسات التجريبية السابقة التي اهتمت بموضوع الدراسة

مع بداية القرن العشرين أصبح موضوع التطور المالي والنمو الاقتصادي والعلاقة بينهما، شغلا شاغلا للكثير من الأدبيات والدراسات الاقتصادية والتجريبية الحديثة، والتي سنحاول إيراد بعضها في ما يلي:

1.2. دراسة Ang J. B. and McKibbin, 2005 استخدمت اختبار التكامل المشترك واختبار السببية باستعمال نموذج تصحيح الخطأ بطريقة جوهانسن، لتحليل العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في الاقتصاد الماليزي من خلال مشاهدات سنوية خلال الفترة 1960-2001 حيث اعتمدت على استخدام مؤشر مالي مركب يعبر عن التطور المالي مكون من ثلاثة مؤشرات مصرفية كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، وهي نسبة السيولة المحلية بمعناه الواسع M2 كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، ونسبة الائتمان الخاص كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، ونسبة إجمالي الأصول للبنوك التجارية والبنك المركزي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، بالإضافة إلى بعض العوامل المتحركة الأخرى مثل: سعر الفائدة الحقيقي، شروط التجارة، نسبة الادخار كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، نسبة الاستثمار كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي. وقد خلصت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في الأجل الطويل إلا أن اتجاه العلاقة يتدفق من النمو الاقتصادي إلى التطور المالي وليس العكس. (Ang & Mckibbin, 2005, pp. 1-32)

2.2. دراسة Sulieman Abu-Bader, Amer S. Abu Qarn, 2008 - تم فيها اختبار العلاقة السببية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في مصر خلال الفترة 1960-2001 وذلك باستخدام نموذج الانحدار الذاتي وتطبيق اختبار السببية لغرانجر باستخدام التكامل المتزامن ونموذج تصحيح الخطأ، حيث تم قياس التطور المالي من خلال أربع مؤشرات والتي تمثلت في: نسبة مخزون النقود M2 إلى الناتج المحلي الإجمالي الاسمي، نسبة M2 ناقص العملة خارج البنوك إلى الناتج المحلي الإجمالي، نسبة الائتمان المصرفي للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي، نسبة الائتمان الصادر إلى الشركات الخاصة غير المالية إلى إجمالي الائتمان المحلي ويمثل هذا المؤشر دور توزيع الائتمان بين القطاعين العام والخاص. وتوصلت نتائج هذه الدراسة إلى أن التطور المالي يسبب النمو الاقتصادي (Abu-Bader & Abu Qarn, 2008, pp. 887-898).

3.2. دراسة Paresh Kumar Narayan, Seema Narayan, 2013 ركزا فيها على دراسة تأثير النظام المالي على النمو الاقتصادي لعينة مكونة من 65 بلدا ناميا خلال الفترة (1995-2011) وباستخدام الناتج المحلي الإجمالي كمؤشر للنمو الاقتصادي، وثلاث مؤشرات للتطور المالي وهي: رسملة الشركات المدرجة في السوق كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي، الائتمان المحلي المقدم من قبل القطاع المصرفي كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي، الأسهم المتداولة كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي، ومجموعة من المتغيرات الأخرى والمتمثلة في: إجمالي تكوين رأس المال الثابت، التضخم، الانفتاح التجاري، وبالاعتماد على تقنية العزوم المعممة (GMM) بينت النتائج على العموم أن التطور المالي له تأثير إيجابي ومعنوي على النمو الاقتصادي، أما عند تقسيم العينة حسب الأقاليم فقد تبين أنه في البلدان الإفريقية والأوروبية كان فقط لرسملة السوق أثر إيجابي ومعنوي على النمو الاقتصادي، أما بالنسبة لدول منطقة آسيا فلم يكن للقطاع المالي مساهمة في النمو الاقتصادي. (Paresh Kumar & Seema, 2013, pp. 70-78).

4.2. دراسة (Bist, 2018) تناولت اختبار العلاقة طويلة الأجل بين التطور المالي و النمو الاقتصادي باستخدام بيانات panel ل 16 دولة من الدول ذات الدخل المنخفض خلال الفترة (1995-2014)، وذلك باستخدام متغيرات تفسيرية تمثلت في كل من نسبة الائتمان الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي كمؤشر للتطور المالي ونسب إجمالي الاستثمارات إلى الناتج المحلي الإجمالي، ومعدل التضخم، وقوة العمل، و درجة الانفتاح الاقتصادي معبرا عنها بنسبة بين مجموع الصادرات و الواردات إلى الناتج المحلي الإجمالي، واستخدام الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي كمقياس للنمو الاقتصادي. بالاعتماد على طريقة المربعات الصغرى المعدلة (FMOLS) واختبار التكامل المشترك لبيانات مقطعية بينت نتائج اختبار Pedroni للتكامل المشترك وجود علاقة تكامل في الأجل الطويل بين التطور المالي والنمو الاقتصادي، وتميزت المعلمة المقدره لمؤشر التطور المالي بمعنوية التأثير الإيجابي، في كل الدول محل الدراسة. (Bist, 2018, pp. 1-17).

5.2. دراسة (Paun et al., 2019) استهدفت قياس أثر تطور القطاع المالي على النمو الاقتصادي باستخدام بيانات panel ل 64 دولة في الفترة (1989-2012)، وكانت متغيرات الدراسة هي معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي كمؤشر للنمو الاقتصادي، و مجموعة من المتغيرات التفسيرية تعبر عن نمو القطاع المالي، وكل من الائتمان المحلي ورأس المال السوقي كنسبة من الناتج المحلي، ومعدل نمو المعروض النقدي، وبالاعتماد على نماذج التأثيرات الثابتة و العشوائية لبيانات panel. بينت النتائج وجود تأثير سلبي للمعروض النقدي و التوسع في الائتمان على النمو الاقتصادي، في حين كان تأثير مؤشر السلامة المالية طرديا على النمو الاقتصادي. (Paun, Musetescu, Topan, & Danuletiu, 2019, pp. 1-21).

6.2. دراسة Destek, & Sinha 2020 تناولت العلاقة بين نمو القطاع المالي وعدالة توزيع الدخل كأحد أهداف التنمية المستدامة في تركيا باستخدام بيانات سلسلة زمنية للفترة (1990-2015) لأربعة مؤشرات للتطور المالي تمثلت في مؤشر نمو القطاع المصرفي، مؤشر نمو سوق الأسهم، ومؤشر نمو سوق السندات، والمؤشر العام للتطور المالي، إضافة إلى مجموعة من المتغيرات التفسيرية هي: التضخم، والنتائج المحلي الإجمالي الحقيقي، والإنفاق الحكومي، وذلك بالاعتماد على نموذج الانحدار الذاتي ذو الإبطاء الموزع ARDL، حيث بينت النتائج التأثير الإيجابي لكل من الإنفاق الحكومي، والنتائج المحلي على عدالة توزيع الدخل، في حين كان تأثير التضخم عكسياً على عدالة توزيع الدخل خاصة في الأجل القصير، وتميز كل من المؤشر العام للتطور المالي، ومؤشر تطور القطاع المصرفي بمعنوية تأثيرهما في الأجلين القصير و الطويل على درجة عدالة توزيع الدخل، حيث كانت العلاقة بين عدم عدالة توزيع الدخل وكل من مؤشري التطور المالي سلبية في المراحل الأولى للنمو المالي لتتحول بعد ذلك إلى تأثير إيجابي. (Destek & Sinha, 2020, pp. 1-14)

على العموم لقد استمرت البحوث التطبيقية في دراسة العلاقة بين تطور القطاع المالي والنمو الاقتصادي، حيث إن معظم الدراسات أعطت نتائج مختلفة لطبيعة العلاقة بين تطور القطاع المالي والنمو الاقتصادي نظراً لاختلاف مؤشرات القطاع المالي وتنوع المنهجيات المعتمدة لقياس الأثر واختلاف فترات الدراسة.

3. التأسيس النظري للعلاقة بين التطور المالي و النمو الاقتصادي

قبل التطرق للدراسة التطبيقية حول العلاقة بين التطور المالي و النمو الاقتصادي في الجزائر، لابد من التعرّيج على الجانب النظري الخاص بمتغيرات الدراسة لفهمها أكثر، وهذا ما سوف نتطرق له في هذا المحور.

1.3. تعريف التطور المالي: مصطلح التطور المالي ليس له تعريف دقيق ومحدد حتى الآن ويرجع ذلك حسب Goldsmith إلى تعقد الهيكل المالي الذي يتطور بشكل مختلف خلال عملية التنمية في مختلف الدول. (بن لدغم و خربوش، 2018، صفحة 72)

أكد Robinson 1952 على أنه في نظام مالي ما عندما يكون الطلب على الخدمات المالية كبير في إطار توسع اقتصادي، فإن ذلك سيؤدي إلى زيادة في المؤسسات المالية، المنتجات والخدمات المالية. وبالتالي يمكن اعتبار التطور المالي بمثابة توسع في النظام المالي يتميز بزيادة الطلب على الخدمات المالية وارتفاع في عدد المؤسسات المالية. (بن دحمان، 2016، صفحة 23)، ويمكن تعريفه بأنه التطور الذي يتحقق عند قيام الأدوات المالية، الأسواق والوسطاء الماليون بتقليل تكلفة الحصول على المعلومة وتكلفة تنفيذ المعاملات المرتبطة بالعقود وبالتالي تحقيق وظائف النظام المالي المتمثلة في إنتاج المعلومة والتخصيص الأمثل للموارد المالية، وضمان متابعة ومراقبة الاستثمارات، وتسهيل التعاملات والمبادلات المالية والتغطية ضد المخاطر عبر تنوع الأصول ومشاركة تلك المخاطر، وضمان تعبئة المدخرات وتسهيل تبادل السلع والخدمات. (مباركي، 2016، صفحة 91)

2.3. نظرة المدارس الفكرية للعلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي: شكلت العلاقة بين تطور القطاع المالي و النمو الاقتصادي وجهات نظر متعددة لأدبيات الفكر الاقتصادي تستند كلها إلى ثلاثة مدارس في دراسة هذه العلاقة، ويمكن إنجازها في ما يلي:

أ **مدرسة الهيكل التمويلي:** تستند فرضيات هذه المدرسة على أن الدور الذي يؤديه النظام المالي في التأثير على النمو الاقتصادي يعتمد أساساً على الهيكل المالي، وأن أهمية الوساطة المالية والتمويل في تعزيز الكفاءة الاقتصادية وتحقيق التنمية ينبع من خلال قدرتها على خلق وتوسيع السيولة، وتعبئة المدخرات وتحويل الموارد المالية إلى الاستثمارات التي تحث على النمو بشكل أكبر، ويؤكد أصحاب هذه المقاربة أن تنمية النظام المالي هي الأساس في توفير النمو الاقتصادي، فالأنظمة المالية الأقل تطوراً تؤدي إلى تثبيط النمو لذلك فإن وضع السياسات واتخاذ القرارات يجب أن يتوجه إلى التوسع في النظم المالية، وخلق مؤسسات مالية جديدة وتقديم خدمات ووساطة متطورة، مما يولد تأثيراً إيجابياً على عملية الادخار والاستثمار ومن ثم على النمو الاقتصادي. (حفصاوي، 2016، صفحة 106)

ب **المدرسة الليبرالية والتحرير المالي:** يرى رواد هذا الاتجاه أن تقييد الأدوات المالية من خلال تحديد معدلات الفائدة، وتسقيف الائتمان ونسب الاحتياطات القانونية وتأطير القروض لها آثار سلبية وبدرجة عميقة على عملية تكوين رأس المال وعلى النمو الاقتصادي. إذن هذا التحليل ينطلق من خلال دراسة الآثار السلبية لسياسات الكبح المالي على كل من معدلات الادخار والاستثمار.

إن تطبيق مثل هذه السياسات في معظم الدول النامية أدت إلى تحقيق معدلات فائدة حقيقية سالبة مما أثر سلباً على معدلات النمو الاقتصادي، لذا طالبوا بضرورة تحرير النظام المالي وإلغاء القيود المفروضة على معدلات الفائدة والائتمان من أجل تحفيز النمو الاقتصادي لأن المؤسسات والأفراد التي تعمل في بيئة تقيد المؤسسات المالية سوف تواجه صعوبات للحصول على رأس المال والخدمات المالية الملائمة مما يدفعها للاعتماد على الأموال الخاصة أو اللجوء للقطاع غير الرسمي وبالتالي عرقلة النمو الاقتصادي. (مزاودة، 2018، صفحة 112)

ج **مدرسة نماذج النمو الداخلية:** اهتمت نماذج النمو الداخلي بالعلاقة بين الوساطة المالية والتنمية الاقتصادية، وركزت نماذج النمو الداخلي على دراسة العوامل المؤثرة في النمو على المدى الطويل، وحاولت إبراز أن الوساطة المالية تؤثر على النمو من خلال مجموعة من القنوات، والتي تشتمل على تأثير التطور المالي على معدلات الاستثمار، وكفاءة وتخصيص الموارد المالية، ومعدل نمو الإنتاجية وأخيراً تأثيره على مستوى الادخار. (بوغزالة، 2016، صفحة 155)

3.3. اتجاه السببية للعلاقة بين التطور المالي و النمو الاقتصادي:

بعد التطرق إلى الاختلاف في رؤية المدارس الفكرية لطبيعة مساهمة التطور في النظام المالي على النمو الاقتصادي يمكن إيجاز طبيعة واتجاه العلاقة السببية التي تربط تطور القطاع المالي بالنمو الاقتصادي كما يلي: (بن قبلية، 2016، الصفحات 136-137)

أ **التطور المالي يسبب النمو الاقتصادي (فرضية العرض القائد):** يرى أن التطور المالي هو من يعزز النمو الاقتصادي، ومن أهم رواد هذا الاتجاه **Schumpeter** حيث أكد على أن الوساطة المالية تلعب دوراً في عملية التطور الاقتصادي من خلال رفع معدلات النمو الاقتصادي عن طريق أثرها الإيجابي على الرفع من إنتاجية رأس المال، أي التخصيص الأمثل للموارد المالية نحو الاستثمارات الأكثر إنتاجية والتطور التكنولوجي، كما يرى أن القطاع المصرفي يساعد في عملية التطور الاقتصادي عن طريق زيادة عرض النقد وتقديم الائتمان الذي يؤدي إلى زيادة الاستثمارات وتكوين رأس المال، أي أن التطور المالي هو الذي يؤدي إلى النمو الاقتصادي.

ب النمو الاقتصادي يسبب التطور المالي (فرضية الطلب التابع): أي أن التطور المالي هو محصلة للنشاط الاقتصادي الكلي حيث يتطلب التوسع المستمر مزيدا من الخدمات و الأدوات المالية، فخلال عملية التنمية، يؤدي النمو في متوسط دخل الفرد إلى نمو أسرع في الأصول المالية، أي أن اتجاه السببية يكون من النمو الاقتصادي إلى النظام المالي.

ج العلاقة التبادلية: ترى أن هناك علاقة سببية ذات اتجاهين تتجه من القطاع المالي إلى النمو الاقتصادي خاصة في الدول النامية أو في المراحل الأولى من التنمية الاقتصادية، في حين تتجه من النمو الاقتصادي إلى التطور المالي في الدول المتقدمة أو في المراحل المتأخرة من التنمية. أي أن النمو الاقتصادي يعمل على تطوير نظام الوساطة المالية المريح، كما أن تأسيس نظام مالي كفؤ يؤدي لنمو اقتصادي أسرع، أي أنه توجد علاقة سببية ثنائية الاتجاه، تتجه من النمو الاقتصادي إلى تطور القطاع المالي ومن تطور القطاع المالي إلى النمو الاقتصادي .

د الحيادية: يركز هذا الاتجاه على كون القطاع المالي مستقل تماما عن النمو الاقتصادي، وبالتالي فإن أي منهما لا يؤثر على الآخر، بحيث أنه يوجد بعض الباحثين الذين لم يتوصلوا إلى وجود علاقة ذات مغزى بين التطور المالي و النمو الاقتصادي في بعض الدول أمثال الباحثين (Rioja and valevg-2004).

4.3. أهم مؤشرات قياس التطور المالي: لقد اختلف الاقتصاديون في تحديد عدد و نوعية المؤشرات المالية التي يمكن الأخذ بها لقياس درجة تطور النظام المالي والتي من أهمها ما يلي:

أ مؤشرات التطور البنكي: تهتم هذه المؤشرات بقياس حجم البنوك والمؤسسات المالية الفاعلة في الاقتصاد من خلال التركيز على المجمعات النقدية وقدرتها على تعبئة الموارد المالية (المزاودة، 2018، صفحة 88)، من أهم هذه المؤشرات ما يلي: (عبد الرحيم، 2017، الصفحات 86-87)

✓ **حجم الوساطة المالية (M2 / PIB) :** ويطلق عليه أيضا مؤشر عرض النقود، والذي يمثل مجموع الكتلة النقدية (الودائع لأجل، الودائع الجارية والنقود السائلة) إلى الناتج الداخلي الخام، ويرى ماكينون أن ارتفاع هذه النسبة يعبر عن دور كبير للوساطة المالية.

✓ **معدل إجمالي أشباه النقود إلى حجم الناتج الداخلي الخام (QM/PIB) :** يقيس هذا المؤشر قدرة النظام المصرفي على جذب المدخرات الطويلة والمتوسطة الأجل، والذي يعبر على مدى قدرة البنوك على توفير التمويل للعمليات الاستثمارية الطويلة الأجل، ويعتبر من أهم المؤشرات التي تقيس تطور النظام المصرفي.

✓ **نسبة القروض الموجهة للقطاع الخاص على الناتج الداخلي الخام (CP/PIB) :** يقيس هذا المؤشر مدى مساهمة البنوك المحلية في منح قروض وتسهيلات للقطاع الخاص، حيث أنه كلما زادت نسبة هذا المؤشر فإنه يدل على دور كبير للبنوك في عملية النمو.

ب المؤشرات التي تقيس تطور الأسواق المالية: في مقابل الدراسات التي تناولت بالبحث العلاقة بين تطور الأنظمة المصرفية والنمو الاقتصادي، ركزت دراسات أخرى على تأثير تطور الأسواق المالية في الاقتصاد الحقيقي، تم من خلالها استخدام العديد من المؤشرات للتعبير عن حجم الأسواق المالية، درجة سيولتها، حجم وكفاءة التداول بها ودرجة المخاطرة فيها مثل مؤشر رأس مال السوق (الرسمة السوقية)، مؤشر عدد الشركات المدرجة في البورصة،

مؤشر حجم التداول، معدل الدوران، مؤشر درجة تركز السوق، مؤشر درجة تذبذب السوق. (مشعل محمد و مشعل أحمد، 2012، الصفحات 86-87)

5.3. دعائم التطور المالي: تعرف بالدعائم السبع للتنمية المالية وتمثل في: (لمزاودة، 2018، صفحة 84)

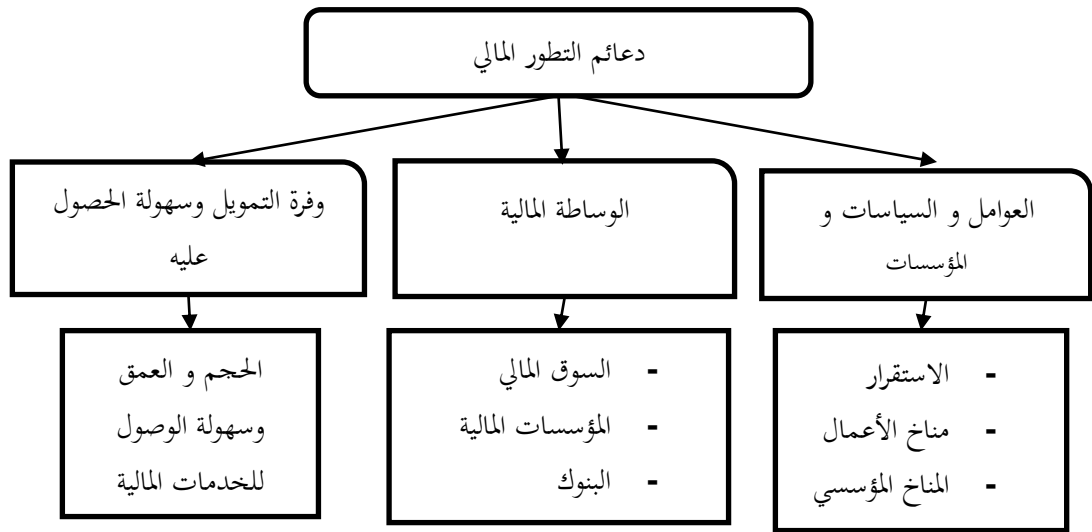
✓ محور العوامل، السياسات والمؤسسات وتمثل أساسا في ثلاثة دعائم هي المناخ المؤسساتي، مناخ الأعمال، الاستقرار المالي؛

✓ محور الوساطة وفيه ثلاث دعائم هي البنوك، المؤسسات المالية الأخرى والسوق المالي؛

✓ محور وفرة التمويل وسهولة الحصول على الخدمات المالية.

ويمكن إيضاح دعائم التطور المالي وأهم محاوره من خلال الشكل التالي:

الشكل 01: دعائم التطور المالي



المصدر: (لمزاودة، 2018، صفحة 84)

4. تحليل متغيرات الدراسة في الجزائر خلال الفترة (1990-2019)

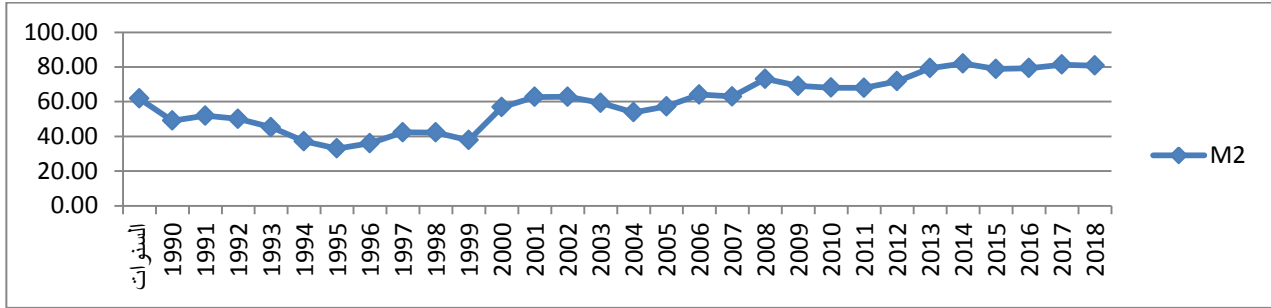
في محاولة منها للانتقال من اقتصاد مركزي موجه نحو اقتصاد السوق لأجل استرجاع التوازنات الاقتصادية الكبرى، قامت الجزائر بعدة إصلاحات نقدية ومصرفية، تجسدت في إصدار قانون النقد والقرض بتاريخ 14-10-1990، كما أبرمت في أبريل 1994 برعاية صندوق النقد الدولي اتفاقية مع المؤسسات النقدية الدولية تهدف لإعادة هيكلة الاقتصاد الوطني وإقامة إصلاحات جذرية في المجال النقدي والمالي، لذا سنحاول في ما يلي تحليل متغيرات الدراسة:

1.4. تحليل تطور حجم المعروض النقدي: يوضح الشكل الآتي تطور مؤشر M2/GDP من (1990-2019) في

الجزائر يعدّ ارتفاع مؤشر سيولة الاقتصاد والذي يمثل بالنسبة بين المجمع النقدي M2 والناتج المحلي الإجمالي عن تطور الخدمات المصرفية في الاقتصاد وتعبئة المدخرات المالية، كما يعكس درجة نقدية الاقتصاد حيث أن هذا المؤشر قد عرف نوعا من التذبذب خلال فترة الدراسة كما يلي:

الشكل 02: تطور حجم المعروض النقدي في الجزائر خلال الفترة (1990-2019)

الوحدة: نسبة مئوية M2/GDP

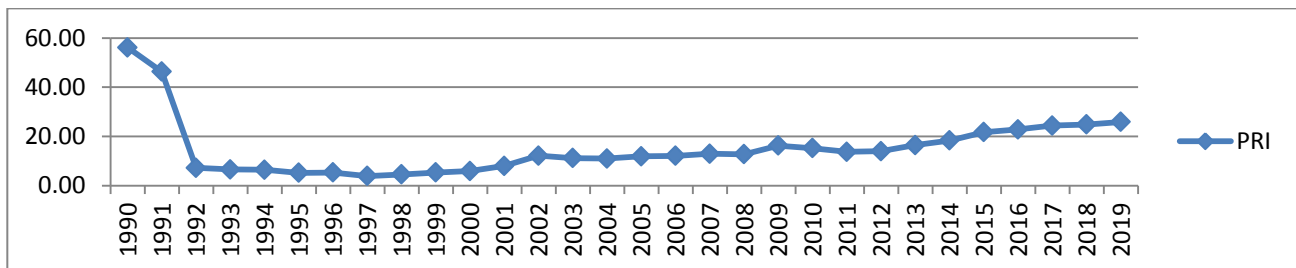


المصدر: إعداد الباحثين باستخدام البيانات الصادرة عن البنك الدولي للفترة (1990-2019) بناءً على مخرجات برنامج Excel ارتبط انخفاض هذا المؤشر خلال السنوات الأولى من الدراسة بالشروط التي فرضها تطبيق برنامج التعديل الهيكلي، وما تبعه من سياسة مالية تقشفية وسياسة نقدية صارمة للحد من توسع الكتلة النقدية وامتصاص السيولة الزائدة في الاقتصاد لمواجهة تدرج الأوضاع الاقتصادية، حيث سجل هذا المؤشر أدنى نسبة له طوال فترة الدراسة سنة 1996 بـ 35.61%، ليعرف بعدها تحسناً كنتيجة للسياسة الاقتصادية التوسعية التي تبنتها الجزائر من خلال البرامج التنموية وارتفاع الموجودات الداخلية للدولة، إضافة إلى سياسة رفع الأجور، حيث تضاعف حجم الإنفاق الحكومي بشكل كبير ما ترتب عنه مبالغ ضخمة في الاقتصاد، وقد بلغ هذا المؤشر أعلى قيمة له سنة 2015 بحوالي 82.60%، ويعود هذا الارتفاع إلى انخفاض الناتج المحلي الإجمالي في هذه السنة بسبب تراجع مداخيل النفط في مقابل ارتفاع الكتلة النقدية M2 ليبقى شبه ثابت إلى غاية 2019.

2.4. تحليل تطور حجم القروض الخاصة: تعدّ من القروض يقدمها بنك الجزائر إلى البنوك التجارية لتلبية حاجاتها من السيولة النقدية في إطار عمليات الاقتراض الموجه للاقتصاد ودعم الأعوان الاقتصاديين، حيث أن ارتفاع هذا المؤشر يدل على مدى تطور القطاع المالي ومدى مساهمته في تدعيم النسيج الصناعي و الاقتصادي بما يدفع عجلة النمو الاقتصادي نحو الارتفاع.

الشكل 03: تطور حجم القروض الخاصة في الجزائر خلال الفترة (1990-2019)

الوحدة: نسبة مئوية PRI/GDP



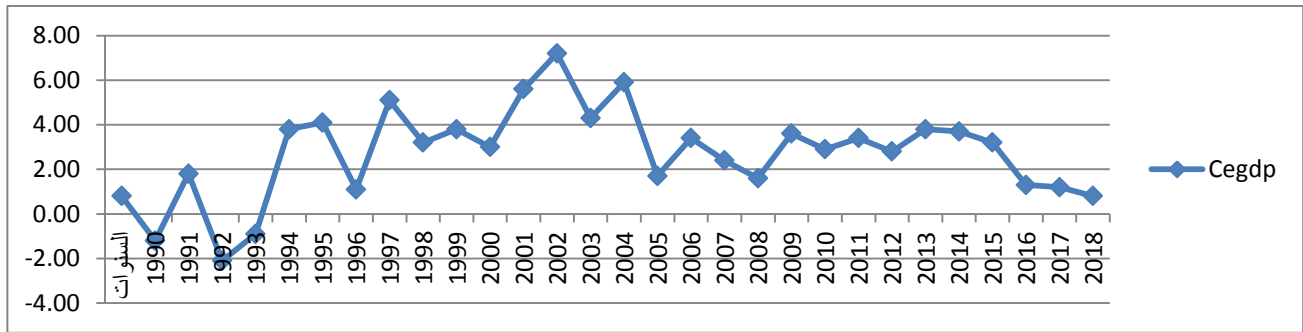
المصدر: إعداد الباحثين باستخدام البيانات الصادرة عن البنك الدولي للفترة (1990-2019) بناءً على مخرجات برنامج Excel نلاحظ من خلال الشكل السابق الانخفاض المدوي لنسبة هذه القروض ابتداء من سنة 1990 إلى غاية 1993 وهذا راجع إلى الأوضاع الاقتصادية المتردية آنذاك حيث تم تقليص السيولة المحلية خلال تلك الفترة من 49% سنة 1993 إلى 39% سنة 1995، كما تم خلال سنة 1994 فرض احتياطي قانوني على البنوك التجارية بـ 25% من الودائع

المصرفية وهو ماساهم بشكل كبير في تراجع منح الائتمان الخاص، أما خلال الفترة الممتدة من 1995 إلى غاية 1998 كان سبب هذا الركود هو دخول الجزائر في مرحلة التعديل الهيكلي و العراقيل و القيود التي اعترضت مسار إعادة تحقيق التوازن الاقتصادي الداخلي والخارجي، والملاحظ من خلال الشكل السابق أيضا عودة الارتفاع في هذا المؤشر ابتداء من سنة 2000 إلى غاية سنة 2019 لكن ليس بنفس الوتيرة التي كان عليها قبل سنة 1990، وما يفسر هذا الانتعاش هو التحسن في مداخيل الجباية البترولية وإعادة صياغة قانون النقد والقرض سنة 2003، وقد يعود سبب الارتفاع البطيء في حجم هذه القروض إلى أزمة بنك خليفة والبنك الصناعي التجاري الجزائري وما صاحبه من فضائح زعزعت ثقة المودعين في البنوك الخاصة وتمافتهم على سحب أموالهم من القطاع البنكي، حيث ارتفعت على إثرها معدلات الفائدة التي زادت من تكاليف الحصول على التمويل للاستثمارات الداعمة للنمو الاقتصادي، كما يفسر ذلك بتراجع مداخيل البترول بعد أزمة 2014 وما خلفته من ركود إلى غاية سنة 2019.

3.4. تحليل تطور نسبة نمو إجمالي الناتج المحلي الإجمالي: نحاول هنا تعقب تطور معدل الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي باعتباره مؤشرا لقياس معدل النمو الاقتصادي، في الشكل التالي:

الشكل 04: تطور نسبة نمو الناتج المحلي الإجمالي CEGDP في الجزائر خلال الفترة (1990-2019)

الوحدة: نسبة مئوية



المصدر: إعداد الباحثين باستخدام البيانات الصادرة عن البنك الدولي للفترة (1990-2019) بناءً على مخرجات برنامج Excel

نلاحظ من خلال الشكل السابق أن تطور الناتج المحلي الإجمالي خلال فترة الدراسة غير مستقر نتيجة تذبذب أسعار البترول في السوق العالمي لأن الجزائر تعتمد على قطاع المحروقات بنسبة كبيرة، وهذا ما يترجم ارتفاعه بزيادة أسعار المحروقات وانخفاضه بانخفاضها. فبعد انهيار أسعار النفط سنة 1986 حدث أكبر انهيار اقتصادي في الجزائر ترتب عنه خلل في كل من ميزان المدفوعات وميزانية الدولة وتحقيق معدلات نمو سالبة حيث سجل أدنى معدل نمو سالب خلال فترة الدراسة وقدر بـ(1,2)% سنة 1993 نظرا لتداعيات الأزمة النفطية لسنة 1986 التي امتدت سلبا إلى فترة التسعينيات وارتفاع معدلات التضخم وانخفاض الإيرادات النفطية التي أدت إلى تعرض الاقتصاد الجزائري لصدمة اقتصادية نتيجة التحول إلى تبني نظام اقتصاد السوق. بالإضافة إلى تدهور شروط خدمة الدين التي وصلت إلى أكثر من 9,05 مليار دولار سنة 1993.

إلا أنه بعد سنة 1995 أخذ معدل النمو الاقتصادي في استرجاع طريقه نحو النمو الموجب والمستقر نسبيا، وفي إطار الاتفاقية مع صندوق النقد الدولي تبنت الجزائر برنامج الإصلاح الاقتصادي (1994-1998)، على مرحلتين هما مرحلة التثبيت الهيكلي من 22 ماي 1994 إلى 21 ماي 1995، ثم مرحلة برنامج التعديل الهيكلي من 22 ماي 1995 إلى

21ماي 1998، حيث عرف معدل النمو الاقتصادي ارتفاعا محسوسا سنة 1998 بلغ 5,1% راجع لتحسن أسعار البترول. تمت المواصلة في الإصلاحات الهيكلية مع مؤسسات الدولية من خلال تنفيذ ثلاث برامج تنموية تمثلت في برنامج دعم الإنعاش (2001-2004)، البرنامج التكميلي لدعم النمو الاقتصادي (2005-2009)، والبرنامج الخماسي (2010-2014)، وقد كان أعلى معدل نمو هو 7,2% سنة 2003 خلال فترة الدراسة، ويرجع مصدر هذا النمو إلى قطاع المحروقات حيث بلغ 8,8% وارتفاع أسعار البترول، وقد تحقق هذا النمو أيضا بفضل قطاع البناء والأشغال العمومية والخدمات، ثم انخفاض معدل النمو سنة 2009 إلى 1,6% بسبب تأثير الأزمة الاقتصادية العالمية، مسجلا بعد ذلك تحسنا طفيفا ومتذبذبا لكن سرعان ما انخفض سنة 2017 بنسبة 1,3% بسبب انخفاض أسعار البترول العالمية، واستمر معدل النمو الاقتصادي في الانخفاض لغاية نهاية فترة الدراسة لسنة 2019 بمقدار 0,8%.

وأخيرا وما سبق نلاحظ أن النمو الاقتصادي خلال فترة الدراسة لا يسلك نفس توجه مؤشر القروض الخاصة وهذا راجع ضعف قيمة هذا المؤشر في الجزائر التي لم تتجاوز 23% طوال فترة الدراسة، وهو ما يعكس ضعف التزام البنوك في تمويل القطاع الخاص من جهة، وضعف مؤسسات القطاع الخاص من جهة ثانية، و تغير وجهة تلك النسبة الموجهة من القروض الخاصة إلى وجهات أخرى لا تخدم الاقتصاد الوطني، كما نلاحظ أن النمو الاقتصادي يتأثر بشكل ضعيف وضئيل بمؤشر المعروض النقدي بالمفهوم الواسع ويمكن أن يكون السبب هو التوسع في الإنفاق الغير منتج المدر للأرباح، وإتباع سياسة شراء السلم الاجتماعي بزيادة الأجور و برامج دعم تشغيل الشباب غير مدروسة وغيرها.

5. الدراسة القياسية للعلاقة بين التطور المالي و النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2019)

تهدف من خلال هذا البحث إلى تفسير العلاقة بين التطور المالي و النمو الاقتصادي الجزائري، وذلك بتباع

الخطوات التالية:

1.5. تعريف المتغيرات و توصيف البيانات: تم الاعتماد على مؤشرين للتعبير عن التطور المالي هما:

- M2 نسبة المعروض النقدي إلى إجمالي الناتج المحلي الإجمالي؛

- PRI نسبة القروض الممنوحة للقطاع الخاص إلى إجمالي الناتج المحلي؛

- CEGDP معدل النمو الاقتصادي كمتغير تابع.

لقد تم استغلال البيانات المعبرة عن متغيرات الدراسة من قاعدة بيانات البنك الدولي، في شكل سلاسل زمنية سنوية تخص الجزائر خلال الفترة (1990-2019) باعتبار أن سنة 1990 تمثل الانطلاقة الأولى لتطبيق إصلاحات التحرير المالي في الجزائر بعد صدور قانون النقد والقرض رقم 90-10، وسنحاول في هذا الفصل اقتراح نموذج إحصائي - قياسي يشرح ويفسر العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي، أو ما يعرف بنموذج القياس الاقتصادي، و اختبار مدى ملائمة هذا النموذج.

2.5. دراسة استقرارية المتغيرات وتحديد مستويات التكامل: إن المنهجية الإحصائية تقتضي من الضروري قبل الشروع

في عملية تقدير النموذج تحديد مستويات تكامل السلاسل الزمنية محل الدراسة، فإذا كانت هذه السلاسل غير مستقرة عند مستوياتها فان استعمالها في التقدير يؤدي إلى مشكل الانحدار الزائف و الذي يمنحنا مقدرات لا تتصف بالكفاءة، ولهذا الغرض نعلم على الاختبارين ديكي فولر (ADF) و فيليبس بيرون (PP)، و نعتبر السلسلة مستقرة في حالة عدم وجود

جذور وحدة في النماذج الثلاثة المميزة لهذين الاختبارين، وبعد إجراء هذين الاختبارين سجلنا قيمة الإحصائية المحسوبة لجذر الوحدة المرافق لها في الجدول التالي:

الجدول 01 : نتائج اختبار استقرارية المتغيرات حسب اختبار (ADF) و (PP)

نوع الاختبار	نوع النموذج		النموذج* (3)		النموذج* (2)		النموذج* (1)		مستوى التكامل
	المتغير	الفرق	إ.ح. محسوبة	الاحتمال	إ.ح. محسوبة	الاحتمال	إ.ح. محسوبة	الاحتمال	
ADF	M2	المستوى	-3.575	0.049	-0.621	0.850	0.411	0.79	I(1)
		الفرق الأول	-5.185	0.001	-5.301	0.000	-5.221	0.000	
	PRI	المستوى	-5.515	0.000	-4.362	0.001	-3.040	0.003	I(0)
	CEgdp	المستوى	-3.099	0.125	-3.219	0.029	-0.998	0.277	I(1)
		الفرق الأول	-8.850	0.000	-8.628	0.000	-8.783	0.000	
	PP	M2	المستوى	-4.904	0.002	-0.692	0.833	0.438	0.802
الفرق الأول			-6.047	0.000	-6.029	0.000	-5.285	0.000	
PRI		المستوى	-19.375	0.000	-4.114	0.003	-2.846	0.006	I(0)
CEgdp		المستوى	-3.094	0.126	-3.136	0.034	-1.513	0.119	I(1)
		الفرق الأول	-18.227	0.000	-9.320	0.000	-9.488	0.000	

*: (01): وجود اتجاه عام وثابت، (2): وجود ثابت فقط ، (1): بدون اتجاه عام ولا ثابت.

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

من خلال مناقشة الاستقرارية للسلاسل الثلاث نستنتج أن :

- السلسلة CE gdp مستقرة عند الفرق الأول أي أنها متكاملة من الدرجة الأولى I(1)؛
- السلسلة M2 مستقرة عند الفرق الأول أي أنها متكاملة من الدرجة الأولى I(1)؛
- السلسلة PRI مستقرة في المستوى أي أن درجة التكامل 0 ونكتب I(0).

وكنتيجة لاختبارات جذر الوحدة وجدنا أن المتغيرات منها ما هو مستقر عند I(1) ، I(1) ومنها ما هو مستقر عند I(0) إذن نتجه إلى تقدير نموذج ARDL من أجل تحديد العلاقة في الأجل الطويل بين النمو الاقتصادي ومؤشرات التطور المالي.

3.5. اختبار التكامل المشترك وفق منهجية الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع (ARDL).

من أجل التأكد من وجود علاقة طويلة الأجل في نموذج الدراسة نتبع الخطوات التالية:

حيث يعبر الجدول رقم (02) عن نتائج تقدير نموذج ARDL .

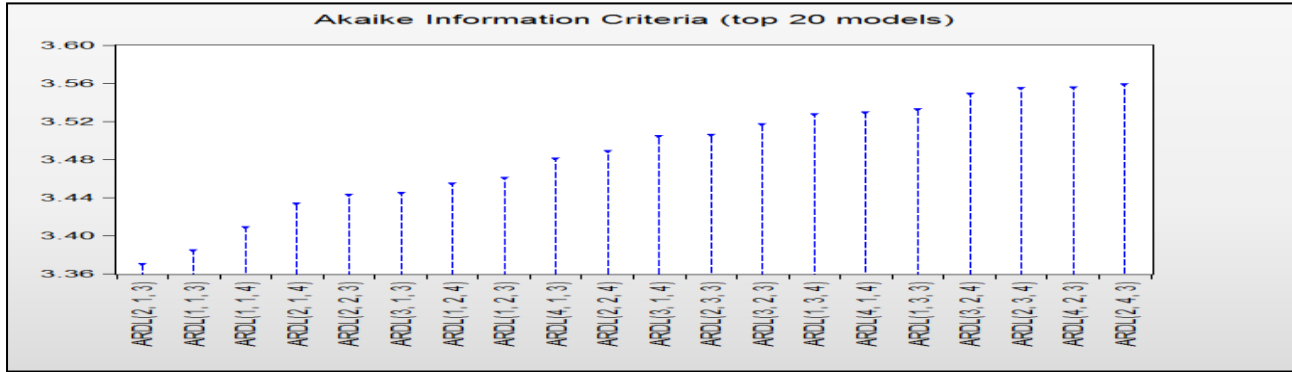
الجدول 02: نتائج تقدير نموذج ARDL

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. > t
CEGDP	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-1)	-0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-2)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-3)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-4)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-5)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-6)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-7)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-8)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-9)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-10)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-11)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-12)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-13)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-14)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-15)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-16)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-17)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-18)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-19)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-20)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-21)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-22)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-23)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-24)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-25)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-26)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-27)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-28)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-29)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-30)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-31)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-32)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-33)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-34)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-35)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-36)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-37)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-38)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-39)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-40)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-41)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-42)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-43)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-44)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-45)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-46)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-47)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-48)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-49)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-50)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-51)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-52)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-53)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-54)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-55)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-56)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-57)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-58)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-59)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-60)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-61)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-62)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-63)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-64)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-65)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-66)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-67)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-68)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-69)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-70)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-71)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-72)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-73)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-74)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-75)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-76)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-77)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-78)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-79)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-80)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-81)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-82)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-83)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-84)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-85)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-86)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-87)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-88)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-89)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-90)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-91)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-92)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-93)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-94)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-95)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-96)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-97)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-98)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-99)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
CEGDP(-100)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000

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

حيث وإجراء اختبار التكامل المشترك لا بد من تحديد فترات التباطؤ الزمني المثلى للنموذج
أ) اختيار فترات الإبطاء المثلى:

الشكل 05 : فترات الإبطاء المثلى للنموذج



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

من خلال الشكل (05) أعلاه يتضح أن النموذج الأمثل للتقدير هو **ARDL(2.1.3)**.

ب) اختبار الحدود: إن اختبار إمكانية وجود علاقة طويلة الأجل بين المتغير التابع $CEgdp$ والمتغيرات المستقلة $M2$ ، PRI عن طريق مقارنة قيمة إحصائية (F) المحسوبة مع الحد الأعلى و الحد الأدنى ، فإذا كانت قيمة (F) المحسوبة أكبر من الحد الأعلى للقيم الحرجة نقبل بالفرضية البديلة التي تنص على إمكانية وجود علاقة توازنية طويلة الأجل ، ونقبل بفرضية العدم إذا كانت قيمة (F) المحسوبة أقل من الحد الأدنى التي تنص على عدم وجود علاقة توازنية في الأجل وعدم وجود تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة.

الجدول 03: نتائج اختبار الحدود

F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
F-statistic k	11.15906 2	10%	2.63	3.35
		5%	3.1	3.87
		2.5%	3.55	4.38
		1%	4.13	5
		Asymptotic: n=1000		
Actual Sample Size	27	10%	2.845	3.623
		5%	3.478	4.335
		1%	4.948	6.028
		Finite Sample: n=35		
		10%	2.915	3.695
		5%	3.538	4.428
		1%	5.155	6.265
		Finite Sample: n=30		

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

تشير بيانات الجدول (03) أن قيمة قيمة (F) المحسوبة تساوي (11.15) وهي أكبر من الحد الأعلى للقيم الحرجة، عند مستوى معنوية (10% ، 5% ، 2.5% ، 1%) أي رفض فرضية العدم لأن إحصائية (F) معنوية ، أي أن المتغيرات تحقق علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغير التابع $CEgdp$ والمتغيرات التفسيرية $M2$ ، PRI .

ج) تقدير العلاقة طويلة الأجل وقصيرة الأجل ومعلمة تصحيح الخطأ: يعد تقدير المقدرات طويلة الأجل والقصيرة الأجل للنموذج المقدر فضلا عن معلمة تصحيح الخطأ للنموذج (ARDL) من الأمور المهمة بعد أن يتم التأكد بوجود علاقة توازنية طويلة الأجل.

الجدول 04 : المقدرات القصيرة الأجل وتصحيح الخطأ

ARDL Error Correction Regression				
Dependent Variable: D(CEGDP)				
Selected Model: ARDL(2, 1, 3)				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Date: 02/24/21 Time: 20:47				
Sample: 1990 2019				
Included observations: 27				
ECM Regression				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(CEGDP(-1))	-0.147831	0.112151	-1.318148	0.2040
D(M2)	-0.046469	0.045248	-1.026999	0.3180
D(PRI)	-0.017317	0.157818	-0.109728	0.9138
D(PRI(-1))	0.129787	0.030770	4.218002	0.0005
D(PRI(-2))	0.158564	0.036076	4.339853	0.0004
CointEq(-1)*	-0.955997	0.132477	-7.216344	0.0000
R-squared	0.800917	Mean dependent var		-0.037037
Adjusted R-squared	0.753517	S.D. dependent var		2.157304
S.E. of regression	1.071039	Akaike info criterion		3.168265
Sum squared resid	24.08960	Schwarz criterion		3.456229
Log likelihood	-36.77158	Hannan-Quinn criter.		3.253892
Durbin-Watson stat	2.320883			

* p-value incompatible with t-Bounds distribution.

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

يلاحظ من بيانات الجدول (04) أن معلمة M2 جاءت سالبة ولكن بدون معنوية إحصائية أي أنه لا توجد علاقة في الأجل القصير بين المعروض النقدي ومعدل النمو CEGdp، أما معلمة PRI جاءت سالبة ومعنوية أي أن الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص له تأثير سلبي على معدل النمو في الأجل القصير.

أما معامل حد تصحيح الخطأ والظاهر في الجدول (-1) Coint Eq قد ظهر بإشارة سالبة ومعنوي عند كل المستويات (prob:0.0000) مما يؤكد على وجود علاقة توازنية طويلة الأجل، أما قيمته المتمثلة في -0.955 فهي تقيس سرعة العودة إلى وضع التوازن في الأجل الطويل، حيث بلغت هذه السرعة 0.955 في الفترة الواحدة وهذا يعني أنه إذا انحرف معدل النمو خلال الفترة القصيرة الأجل في الفترة السابقة (T-1) عن قيمتها التوازنية طويلة الأجل فإنه يتم تصحيح ما يعادل 95.5% من الاختلال في الفترة T إلى أن يصل التوازن في المدى الطويل.

الجدول 05: المقدرات طويلة الأجل

ARDL Long Run Form and Bounds Test				
Dependent Variable: D(CEGDP)				
Selected Model: ARDL(2, 1, 3)				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Date: 02/24/21 Time: 21:36				
Sample: 1990 2019				
Included observations: 27				
Levels Equation				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
M2	0.158496	0.056610	2.799772	0.0118
PRI	-0.522982	0.141615	-3.692993	0.0017
C	0.313961	1.800532	0.174371	0.8635
EC = CEGDP - (0.1585*M2 - 0.5230*PRI + 0.3140)				

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

إن الهدف هنا هو الحصول على معاملات الأجل الطويل للنموذج المقدر ، وهو ما يبينه الجدول أعلاه حيث نجد أن نمو المعروض النقدي بمفهومه الواسع M2 مقبول إحصائياً عند مستوى احتمالية 1% أما من الناحية الاقتصادية فجاء بإشارة موجبة أي أنه هناك علاقة طردية بين نمو المعروض النقدي ومعدل النمو الاقتصادي ، أي أنه إذا زاد نمو المعروض النقدي M2 بمفهومه الواسع 1% فإن معدل النمو الاقتصادي يرتفع بـ 0.15% ، أما الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع

الخاص PRI ، فهو الآخر مقبول إحصائياً وذو إشارة سالبة وهذا يعني أنه توجد علاقة عكسية بين PRI و CEGDP ، فإذا زاد الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص بـ 1% فإن معدل النمو الاقتصادي ينخفض بـ 0.52% .

4.5. إجراء الاختبارات التشخيصية لجودة النموذج: للتأكد من جودة النموذج المستخدم في القياس والتحليل لابد من التأكد من خلوه من المشاكل القياسية وهذا عن طريق إجراء مجموعة من الاختبارات:

(أ) اختبار مضروب لاغرانج للارتباط التسلسلي البواقي (LM):

الجدول 06: اختبار مضروب لاغرانج للارتباط التسلسلي البواقي (LM)

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test			
F-statistic	6.015935	Prob. F(2,16)	0.8612
Obs*R-squared	11.58897	Prob. Chi-Square(2)	0.8542
Test Equation:			
Dependent Variable: RESID			
Method: ARDL			
Date: 02/22/21 Time: 15:27			
Sample: 1993 2019			
Included observations: 27			
Presample missing value lagged residuals set to zero.			

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

أظهرت النتائج معنوية الإحصائية F المحسوبة التي بلغت قيمة 6.015 عند مستوى احتمال 0.86 في اختبار LM،

و منه يمكن القول أنه لا توجد مشكلة الارتباط التسلسلي بين البواقي.

(ب) اختبار عدم ثبات التباين المشروط بالانحدار الذاتي:

الجدول 07 : اختبار عدم ثبات التباين المشروط بالانحدار الذاتي

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
F-statistic	0.634287	Prob. F(8,18)	0.7392
Obs*R-squared	5.937602	Prob. Chi-Square(8)	0.6542
Scaled explained SS	3.807055	Prob. Chi-Square(8)	0.8741
Test Equation:			
Dependent Variable: RESID^2			
Method: Least Squares			
Date: 02/24/21 Time: 22:37			
Sample: 1993 2019			
Included observations: 27			

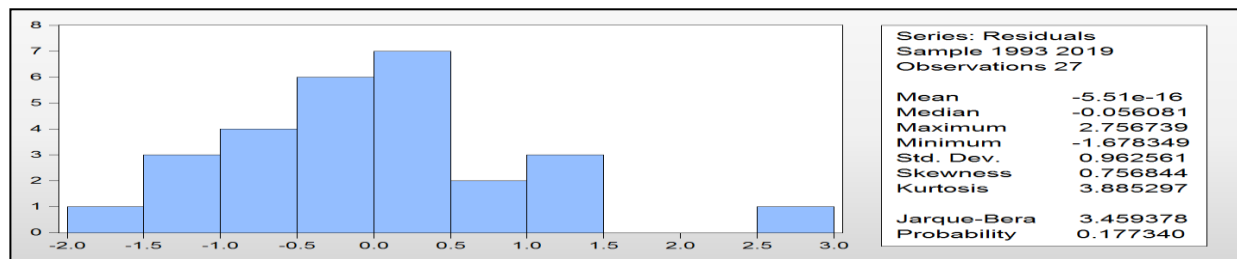
المصدر: من إعداد الباحثين بناءً على مخرجات البرنامج الإحصائي Eviews10 .

أظهر اختبار عدم ثبات التباين المشروط عدم معنوية الإحصائية (F) التي بلغت قيمته المحسوبة 0.63 عند مستوى

احتمال 0.73 وهذا يعني عدم رفض الفرضية المعدومة القائلة بثبات تباين حد الخطأ العشوائي في النموذج المقدر.

(ج) اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية (اختبار NORMALITY)

الشكل 06: اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية (اختبار NORMALITY)



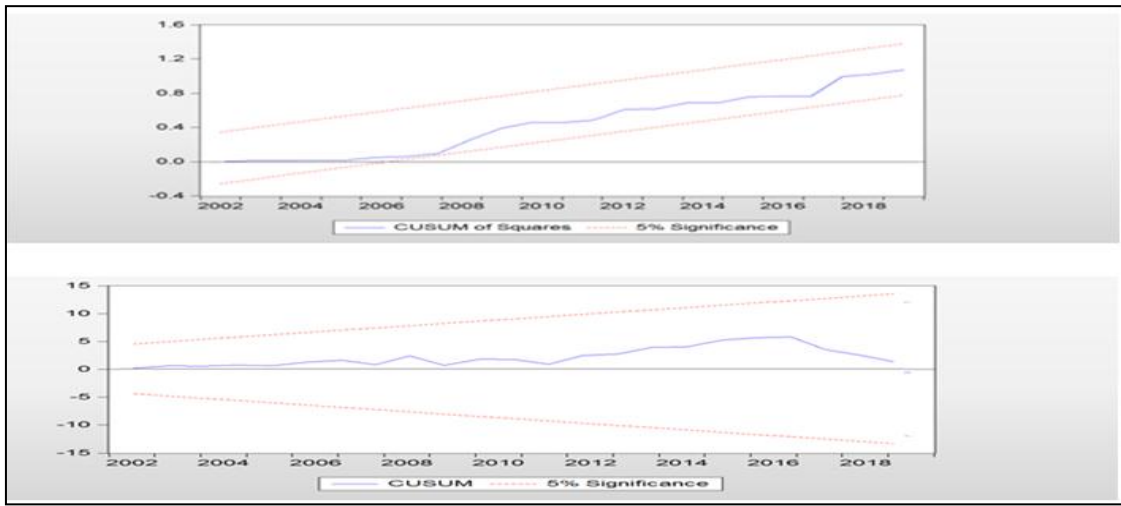
المصدر: من إعداد الباحثين بناءً على مخرجات البرنامج الإحصائي Eviews10 .

من خلال الاعتماد على اختبار Jareque Bera والذي يتضمن الفرضية المعدومة التي تنص على أن سلسلة البواقى

تخضع للتوزيع الطبيعي، ومن خلال المعطيات المسجلة في الشكل أعلاه لدينا: قيمة Jareque Bera المحسوبة هي 3.459 وهي أقل من $\chi^2_{0.05}(2) = 5.99$ وبالتالي قبول الفرضية المعدومة عند مستوى معنوية 5% والقول بأن سلسلة البواقى تخضع للتوزيع الطبيعي، وهذا ما يؤكد الاحتمال المرافق 0.177.

(د) اختبار الاستقرار الهيكلية لمعاملات النموذج المقدر ARDL: يتطلب اختبار السكون الهيكلي (STABILITY) لنموذج (ARDL) المقدر للعلاقة طويلة الأجل اختبار المجموع التراكمي للبواقى المتابع (CUSUM) واختبار مجموع مربع البواقى (CUSUM OF SQUARES) من عدم وجود أي تغيرات هيكلية في البيانات المستخدمة محل الدراسة وبموجب هذين الاختبارين يتحقق وجود السكون الهيكلي إذا وقع الرسم البياني بين الحدود الحرجة بمستوى 5% الذي يؤكد أن متغيرات الدراسة مستقرة.

الشكل 07 : اختبار السكون



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

والشكل 07 يظهر استقرار المعلمات الطويلة والقصيرة الأجل للنموذج، الذي يوضح استقرار بين متغيرات الظاهرة

المدرسة لوقوعها في حدود الثقة 5% خلال مدة الدراسة.

6. الخاتمة:

لقد تطرقنا في هذه الورقة البحثية لطبيعة و اتجاه العلاقة بين التطور المالي و النمو الاقتصادي بالجزائر خلال الفترة (1990-2019)، حيث بدأناها بعرض لعدد من الدراسات التجريبية لموضوع الدراسة، ثم تلاها تأصيل نظري، وجانب تحليلي للمتغيرات الموضوع المستخدمة في دراسة حالة الجزائر، وأخيرا تم التطرق إلى الدراسة القياسية للعلاقة بين التطور المالي و النمو الاقتصادي، باستخدام نموذج الانحدار الذاتي ذو الإبطاء الموزع ARDL، حيث كانت أفرزت الدراسة النتائج التالية:

- استقرار بعض المتغيرات عند المستوى أي أنها متكاملة من الدرجة (0) وبعضها الآخر عند الفرق الأول أي متكاملة من الدرجة (1) وذلك وفقا لنتائج اختبار استقرارية المتغيرات حسب اختبار (ADF) و (PP)؛
- أظهرت نتائج تشخيص النموذج أنه خالي من النماذج القياسية؛

- أظهرت النتائج أن معامل تصحيح الخطأ والظاهر في الجدول (-1) Coint Eq قد ظهر بإشارة سالبة ومعنوي عند كل المستويات (prob:0.0000) مما يؤكد على وجود علاقة توازنية طويلة الأجل، أما قيمته المتمثلة في -0.955 فهي تقيس سرعة العودة إلى وضع التوازن في الأجل الطويل، حيث بلغت هذه السرعة 0.955 في الفترة الواحدة وهذا يعني أنه إذا انحرف معدل النمو خلال الفترة القصيرة الأجل في الفترة السابقة (T-1) عن قيمتها التوازنية طويلة الأجل فإنه يتم تصحيح ما يعادل 95.5% من الاختلال في الفترة T إلى أن يصل التوازن في المدى الطويل؛
- أظهرت النتائج أنه لا توجد علاقة في الأجل القصير بين المعروض النقدي M2 ومعدل النمو CEGdp، غير أنه هناك علاقة طردية بين نمو المعروض النقدي ومعدل النمو الاقتصادي في الأجل الطويل، أي أنه إذا زاد نمو المعروض النقدي M2 بمفهومه الواسع 1% فإن معدل النمو الاقتصادي يرتفع بـ 0.15%، في حين الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص PRI له تأثير سلبي على معدل النمو في الأجل القصير، وأنه توجد علاقة عكسية بين PRI و CEGDP في الأجل الطويل، أي إذا زاد الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص بـ 1% فإن معدل النمو الاقتصادي ينخفض بـ 0.52%، وهو الأمر المخالف للنظرية الاقتصادية، ولا يمكننا تفسيره إلا بعدم توجيه هذه القروض الخاصة إلى القطاعات غير المنتجة، أو إلى وجهات أخرى لا تخدم الاقتصاد وهو ما يشكل عبئا على الاقتصاد الوطني ككل.
- وفي الأخير يمكننا اقتراح بعض الحلول كالقيام بالمزيد من الإصلاحات العميقة والمواكبة للظروف الاقتصادية الراهنة من أجل تطوير قطاعها المالي حتى يكون فاعلا أساسيا في دفع عجلة النمو الاقتصادي، وهي التركيز على تطبيق مبدأ الشفافية والإفصاح المالي في نشر البيانات والمعلومات لزيادة الثقة في القطاع المالي، توسيع استخدام الوسائل التكنولوجية الحديثة في عرض الخدمات، والتشجيع على ابتكار أدوات مالية جديدة ومتنوعة تفي باحتياجات العملاء والأعوان الاقتصاديين، إضافة إلى استحداث مؤسسات وهيئات مالية متطورة مختصة تسهر على دراسة وتحليل الجدوى من القروض المقدمة وتوجيهها للقطاعات والوحدات الاقتصادية التي تساهم في زيادة إنتاجية القطاع الحقيقي ورفع معدلات النمو الاقتصادي.

7. قائمة المراجع:

أولاً: المراجع باللغة العربية

- أحمد مشعل محمد، و زكية مشعل أحمد. (2012). القطاع المالي في الأردن والنمو الاقتصادي -بينة إضافية. مجلة دراسات للعلوم الإدارية، 29 (07).
- أمينة بن دحمان. (2016). التطور المالي و النمو الإقتصادي في الدول النامية دراسة قياسية باستخدام بيانات البانل لعينة من 25 دولة خلال الفترة 1989-2014. أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في الاقتصاد النقدي والمالي. جامعة تلمسان. الجزائر.
- رياض لمزاودة. (2018). دراسة نظرية تطبيقية لقياس مستوى تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي لحالة الجزائر. أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية. جامعة سطيف 01. الجزائر.
- زين الدين بن قبيلية. (2016). أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر. أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية. جامعة تلمسان. الجزائر.

- سامي مباركي. (2016). التطور المالي ومحدداته في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا. مجلة الاقتصاد الصناعي (11)، 89-106.
- عامر عبد الرحيم. (2017). تمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة: كمؤشر للتطور المالي و داعم للنمو الاقتصادي دراسة قياسية خلال الفترة (1995-2015). مجلة الريادة لاقتصاديات الأعمال ، 03 (05)، 135-152.
- فتحي بن لدغم، و محمد خربوش. (2018). قياس تطور الأنظمة المصرفية في دول المغرب العربي. مجلة شمال إفريقيا للدراسات المالية والاقتصادية (1)، 71-83.
- نجلة محمد بوغزالة. (2016). الوساطة المالية و النمو الاقتصادي دلراسة حالة الجزائر. أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية. جامعة الجزائر3. الجزائر.
- نور الهدى حفصاوي. (2016). دراسة العلاقة بين تطور النظام النقدي والمالي و النمو الاقتصادي حالة الجزائر ومصر (1990-2016). أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية. جامعة باتنة 01. الجزائر.

ثانياً: المراجع باللغة الأجنبية

- Abu-Bader, S., & Abu Qarn, A. (2008). Financial Development and Economic Growth the Egyptian experience. *Journal of Policy Modeling* (30), 887-898.
- Ang, J., & Mckibbin, W. (2005, 5). financial liberalization, financial development and growth Evidence from Malaysia. *CAMA Working Paper Series* , 1-32.
- Bist, P. (2018). Financial development and economic growth Evidence from a panel of 16 African and non-African low-income countries. *Cogent Economics & Finance* , 6 (1), 1-17.
- Destek, A. M., & Sinha, A. (2020). The Relationship Between Financial Development and Income Inequality in Turkey. *Journal of Economic Structures* , 9 (11), 1-14.
- Paresh Kumar, N., & Seema, N. (2013). The Short-run Relationship Between The Financial System and Economic Growth: New Evidence from Regional Panels. *International Review of Financial Analysis* (29), 70-78.
- Paun, C., Musetescu, R., Topan, M., & Danuletiu, C. (2019). The Impact of Financial Sector Development and Sophistication on Sustainable Economic Growth. *MPDI Open access Journal* , 11 (13), 1-21.