

اختبار العلاقة السببية والتكامل المشترك بين النمو الاقتصادي وسعر الفائدة الحقيقي في ظل سياسة  
التحرير المالي في الجزائر خلال الفترة الممتدة من 1980 إلى غاية 2015  
خلف الله بن يوسف<sup>a</sup> ، عبد المجيد موزارين<sup>b</sup> ، حنان حراث<sup>c\*</sup>

a. benyoucef02@yahoo.fr ، المركز الجامعي بافلو، الجزائر .

b. Mouzarineabdelmadjid13@gmail.com ، جامعة حسيبة بن بوعلي - شلف، الجزائر .

c. harrats27hanane@gmail.com ، جامعة عبد الحميد بن باديس - مستغانم، الجزائر .

Received date: 21/ 12/2020, Accepted date: 09/ 01/2021, online publication date: 31/ 12/2021

### الملخص

تهدف هذه الورقة البحثية إلى دراسة العلاقة بين النمو الاقتصادي ومعدل سعر الفائدة من خلال دراسة العلاقة بين التغير في معدل النمو الاقتصادي وسعر الفائدة وذلك خلال الفترة الممتدة من 1980 إلى غاية 2015 واختبار وتحقق في حالة الاقتصاد الجزائري . واثّر سياسة التحرير المالي على بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي . قمنا بدراسة استقراريه سلسلة التغير في معدل النمو الاقتصادي وسلسلة التغير في معدل سعر الفائدة الحقيقي وقمنا بدراسة السببية بين المتغيرين وخلصنا إلى استخدام نموذج VAR في دراسة العلاقة بين المتغيرين . ومن خلال الدراسة تبين لنا إلى وجود تأثير عكسي لمعدل النمو الاقتصادي في تحقيق معدلات سعر الفائدة خلال سنوات قيد الدراسة وبالتالي هذا التأثير يكاد ينعدم يوضح لا توجد علاقة بين معدل النمو الاقتصادي ومعدلات سعر الفائدة الحقيقي.

الكلمات الدالة: تحرير مالي، نمو اقتصادي، سعر فائدة، نظام مالي، اقتصاد قياسي.

تصنيفات (JEL): G20 ، O40 ، C30

### 1. المقدمة

إن من بين ما اهتمت به مختلف النظريات النقدية بدراسة سعر الفائدة ، سواء في تحديد مفهومه أو طرق قياسه، ناهيك عن مدى أهميته ودوره ومدى تأثيره على النشاط الاقتصادي، كما يعتبر سعر الفائدة متغير محوري في بناء وعرض النظريات النقدية المختلفة على مراحل تطورها وان تحرير سعر الفائدة

اختبار العلاقة السببية والتكامل المشترك بين النمو الاقتصادي وسعر الفائدة الحقيقي...

بات أمر ضروري وحيوي لعمليات الاقتصاد الكلي وأمر لا مفر منه في تحقيق كفاءة ونجاعة عمليات التكيف والتغيرات الهيكلية التي تقترن بعملية الإصلاح في الأنظمة المالية والنقدية في حين انتهى الكثير من الباحثين والمفكرين الاقتصاديين في دراساتهم إلى أن سعر الفائدة هو سبب الأزمات الاقتصادية التي انتابت وحلت بالدول المتخلفة وبالتالي بات استعمال أداة سعر الفائدة في التأثير على النشاط الاقتصادي من الأدوات المهدئة والمسكنة د بل ذهب بعضهم إلى القول صراحة بضرورة إلغاء وإبعاد هذا المتغير والبحث عن بدائل أخرى تكون أكثر نجاعة وملائمة.

ويعد التحرير المالي احد أهم معالم النظام المالي الجديد وأهم التطورات الاقتصادية البارزة خلال فترة الثمانينات من القرن الماضي، من خلال إلغاء القيود والضوابط المفروضة على حركة رؤوس الأموال قصيرة وطويلة الأجل عبر الحدود الوطنية وإعطاء السوق مطلق الفاعلية في عملية ضمان وتوزيع وتخصيص الموارد المالية وتحديد أسعار العملات طبقا لقوى العرض والطلب، وتجدر الإشارة إلى أن مقتضيات التحرير المالي إلغاء القيود على تخصيص الائتمان المحلي وعلى معدلات سعر الفائدة وإعطاء البنوك والمؤسسات المالية حرية كبيرة في إدارة نشاطها.

وتعتبر الجزائر كغيرها من الدول التي سعت إلى تطبيق سياسة التحرير المالي من التوجه من النظام الاشتراكي إلى الاقتصاد الموجه لمسيرة القوانين والمبادئ التي يقوم عليها النظام المالي وتم إبرام اتفاقيات بين صندوق النقد الدولي والذي يقضي القيام بإيقاف تراجع النمو الاقتصادي واحتواء وتيرة التضخم ومواجهة الأزمات المالية ومن خلال انتهاج استراتيجية جيدة لتطوير النظام المالي وإصلاحه.

ويمكن طرح إشكالية الورقة البحثية كالآتي:

أ - الإشكالية:

ما مدى تأثير سياسة التحرير المالي على معدلات سعر الفائدة والنمو الاقتصادي في الجزائر؟ وما انعكاسات ذلك على السياسة النقدية والمالية من خلال استحداث ميكانيزمات جديدة للتمويل في الاقتصاد الجزائري؟

وللإجابة على إشكالية الدراسة يمكن تقسيم محاور الورقة البحثية الى:

- مفاهيم وأساسيات حول النمو الاقتصادي وسعر الفائدة

- مداخل أساسية لسياسة التحرير المالي

- الجانب التطبيقي لدراسة تأثير معدلات النمو الاقتصادي وسعر الفائدة على النظام المالي في الجزائر؛

## 2. مراجعة الأدبيات

### 1-2 - تعريف النمو الاقتصادي

إن مصطلح النمو الاقتصادي ظاهرة كمية تعني حدوث زيادة مستمرة في متوسط الدخل الفردي الحقيقي مع مرور الزمن. (Bénichi و Marc Nouschi، 1990).

حيث أن (عطية، 1999) : متوسط الدخل الفردي = الدخل الوطني ÷ عدد السكان.

أي أنه يشير لنصيب الفرد في المتوسط من الدخل الوطني للمجتمع، وهذا يعني أن النمو الاقتصادي لا يعني مجرد حدوث زيادة في الدخل الوطني أو الناتج الوطني، وإنما يتعدى ذلك ليعني حدوث تحسن في مستوى معيشة الفرد ممثلاً في زيادة نصيب الفرد من الدخل الوطني، وبالطبع فإن هذا لا يحدث إلا إذا فاق معدل نمو الدخل الوطني ( الناتج الوطني) معدل النمو السكاني، فإذا حدث وكان معدل نمو الدخل الوطني مساوياً لمعدل النمو السكاني فإن متوسط نصيب الفرد من الدخل الوطني سوف يظل ثابتاً، أي أن مستوى معيشة الفرد لن يتغير، وفي هذه الحالة لا يوجد هناك نمو اقتصادي بل أكثر من هذا إذا زاد الدخل الوطني بمعدل أقل من معدل النمو السكاني فإن متوسط نصيب الفرد من الدخل الوطني سوف ينخفض وبالتالي يتدهور مستوى معيشته، وتمثل هذه الحالة نوع من التخلف الاقتصادي.

مما سبق يمكن القول أن (Emmanuelle Fauchart و Montbrial، 2007) :

**معدل النمو الاقتصادي = معدل نمو الدخل الوطني - معدل النمو السكاني.**

وبالتالي لن يكون هذا المعدل موجبا إلا إذا كان معدل النمو الدخل الوطني أكبر من معدل النمو السكاني،

بالإضافة إلى أن الزيادة التي تتحقق في دخل الفرد ليست زيادة نقدية فحسب بل يتعين أن تكون زيادة حقيقية، أي لا بد من استبعاد معدل التضخم، وعلى ذلك فإن (عطية، دراسة جدوى المشروعات الاقتصادية والتجارية والاجتماعية BOT) :

**معدل النمو الاقتصادي الحقيقي = معدل الزيادة في دخل الفرد - معدل التضخم.**

يشير التعريف السابق إلى أن النمو ظاهرة مستمرة وليست ظاهرة عارضة أو مؤقتة، فالزيادة في الدخل يجب أن تنجم عن تفاعل قوى داخلية مع قوى خارجية بطريقة تضمن لها الاستمرار لفترة طويلة نسبياً.

-النمو الاقتصادي هو النتيجة المركبة للتطور خلال فترة طويلة، يتمثل في زيادة أحجام وكميات المتغيرات الاقتصادية في الاقتصاد، فالنمو بهذا المعنى يعتبر الهدف النهائي لكل اقتصاد أياً كانت طبيعته (الصعيدي، 1989).

-النمو الاقتصادي يشير إلى الزيادة المضطربة في الناتج القومي الإجمالي لفترة طويلة من الزمن دون حدوث تغيرات مهمة وملموسة في الجوانب الاقتصادية والاجتماعية والسياسية والثقافية ... إلخ (القرشي، 2007).

-النمو الاقتصادي حالة تعبر عن حدوث زيادة مستمرة في الناتج القومي الإجمالي للمجتمع أو القدرة الإنتاجية للمجتمع مع مرور الزمن بالزيادة في الموارد الطبيعية والبشرية، رأس المال و أو التطور التكنولوجي (Dominick Salvatore، 1984). وأيضاً في متوسط نصيب الفرد من هذا الناتج حيث أن هناك ثلاث حالات للنمو الاقتصادي (الأقداحي، 2009)

اختبار العلاقة السببية والتكامل المشترك بين النمو الاقتصادي وسعر الفائدة الحقيقي...

-**النمو التلقائي** : ويقصد به الزيادة المستمرة في الدخل القومي الحقيقي بمعدل يفوق معدل نمو السكان في المجتمع، ويحدث هذا النمو نتيجة تفاعل المتغيرات الاقتصادية في المجتمع بطريقة تلقائية دون الاعتماد على وضع الخطط الاقتصادية أو التخطيط القومي.

-**النمو العابر** : ويحدث نتيجة لوجود أسباب طارئة عادة ما تكون خارجية ويزول بزوالها، والنمو ليس له صفة الاستمرار وقد عرف هذا النوع في بعض الدول النامية نتيجة لحدوث تطورات في تجارتها الخارجية.

-**النمو المخطط** : وهذا النوع من النمو يحدث نتيجة تدخل الدولة من خلال وضع إستراتيجية للتخطيط الاقتصادي، والنمو المخطط يعتبر نموا ذاتي الحركة مثله في ذلك مثل النمو الطبيعي، إلا أنه يتم بمعدلات أسرع على عكس النمو العابر الذي يعتبر نمو تابعا ولا يملك الحركة الذاتية.

\* يقصد بالنمو الاقتصادي حدوث زيادة في إجمالي الناتج المحلي أو إجمالي الدخل القومي بما يحقق زيادة في متوسط نصيب الفرد من الدخل الحقيقي (الحميد و أحمد رشوان، 2009).

\* لقد عرّف الاقتصادي "لكزنش" النمو الاقتصادي على أنه الزيادة في قدرة الدولة على عرض توليفة متنوعة من السلع الاقتصادية لسكانها، وتكون هذه الزيادة المتنامية في القدرة الإنتاجية مبنية على التقدم التكنولوجي والتعديلات المؤسسية والإيديولوجية التي يحتاج الأمر إليها.

يتكون هذا التعريف من ثلاث مكونات رئيسية غاية في الأهمية وهي (تودارو) :

\* إن استمرارية الزيادة في الناتج القومي هي بنیان للنمو الاقتصادي والقدرة على توفير مدى واسع للسلع، وهي إشارة للنضج لاقصادي؛

\* التكنولوجيا المتقدمة هي الأساس أو الشرط المسبق للاستمرار الاقتصادي كشرط ضروري وليس كافي؛

\* لتحقيق النمو المترتب للمصاحب للتكنولوجيا الجديدة لابد من وجود تعديلات مؤسسة وإيديولوجية؛

مما سبق يمكن إعطاء تعريف شامل للنمو الاقتصادي :

"النمو الاقتصادي هو الزيادة في الناتج الإجمالي بما يساهم في زيادة متوسط الدخل الفردي الحقيقي وذلك مع مرور الزمن".

## 2-2- سعر الفائدة الحقيقي:

2-2-1- تعريف سعر الفائدة : سعر الفائدة (بالإنجليزية Interest Rate) هو عبارة عن تكلفة رأس المال أو الائتمان خلال السنة؛ إذ يعدّ هذا السعر دينا يُحسب كنسبة مئوية، من نسبة الفائدة المترتبة على رأس المال (rate"، 2017)

ويُعرف سعر الفائدة: بأنه نسبة تحصل عليها المصارف أو المؤسسات المالية عند تقديم القروض، كما يُعدّ نسبة تُدفع للأشخاص عند الاحتفاظ بأموالهم في الحسابات المصرفية. (عكو و وفرح عكو )

من التعريفات الأخرى لسعر الفائدة : هو المبلغ المالي الذي يُعبّر عنه بنسبة مئوية، وغالباً تُطبق أسعار الفائدة وفقاً لأسس سنوية، وتشمل كلاً من القروض، والمنتجات الاستهلاكية، والنقود، والأصول مثل المباني أو المركبات (Deeksha Bhardwaj، 2018-12-26)

**2-2-1-أهمية سعر الفائدة :** يعتمد وجود سعر الفائدة على تحقيق أهمية كبيرة في مجال العلوم المالية والمصرفية؛ بسبب تأثيره في العديد من المجالات والمستويات الخاصة بالأفراد والمنشآت بشكل عام،

وفيما يأتي مجموعة من النقاط التي توضح أهمية سعر الفائدة: (houari 1. E., 1999)i

– **أهمية سعر الفائدة على مستوى الأفراد:** يؤدي ارتفاع سعر الفائدة إلى ظهور عوائق عند بعض الأفراد؛ وخصوصاً الذين يريدون شراء السيارات أو العقارات أو غيرها من أنواع الأصول؛ لأنّ زيادة سعر الفائدة يؤدي إلى زيادة تكلفة التمويل المالي، ولكن قد يكون هذا الارتفاع مشجعاً لأفراد آخرين؛ وتحديداً أولئك الذين يهتمون بتحقيق دخل أعلى بالاعتماد على الادّخار المالي.

– **أهمية سعر الفائدة :على المستوى العام:** يساهم سعر الفائدة بالتأثير في القطاع الاقتصادي بشكل كامل؛ من خلال تحقيق الأمور الآتية:

السعي إلى استقطاب الادّخار من الوحدات المالية الفائضة؛ بهدف ادّخارها ضمن وحدات العجز لتحقيق النمو الاقتصادي.

– ضمان تحقيق توازن كمية النقود المعروضة مع كمية النقود المطلوبة. الاهتمام بالتأثير في كلّ من حجم الاستثمار والادّخار؛ لأنّهما من الأدوات المهمة في السياسة النقدية.

– السعي إلى التأثير في التدفقات المالية الدولية؛ حيث يُشجع ارتفاع سعر الفائدة بدولة ما إلى انتقال المال لها والعكس صحيح.

– الاهتمام بتوجيه اقتصاد الدولة بناءً على السياسة المُخططة له، ووفقاً للحالة الاقتصادية السائدة.

– **آثار تغيير سعر الفائدة :** يؤدي تغيير سعر الفائدة نحو الارتفاع إلى التأثير في العديد من القطاعات الاقتصادية المتنوعة، ومنها (محمد، 2006)

انخفاض مستوى الاستهلاك؛ حيث يؤدي ارتفاع نسبة الفائدة إلى ارتفاع التكلفة المترتبة على الاقتراض من المصارف؛ ممّا يؤدي إلى اقتراض الأفراد كمية أقلّ من القروض، وينتج عن ذلك تقليل حجم النفقات الاستهلاكية.

– التأثير في حجم الاستثمار في دولة ما؛ حيث يؤدي ارتفاع نسبة الفائدة إلى تقليص حجم الاستثمار؛ نتيجة زيادة تكلفة المال المقترض لأهداف استثمارية، كما تتأثر كلّ من قيمة عملة الدولة، وأقساط القروض، والأقساط الخاصة بالعقارات.

– **العوامل المؤثرة في سعر الفائدة يتأثر سعر الفائدة بنوعين من العوامل وهما (الدين، 2007):**

– **العوامل غير المباشرة:** هي ارتباط سعر الفائدة بعلاقة طردية مع التضخم، فكّما ازدادت نسبة التضخم أدى ذلك إلى ارتفاع سعر الفائدة، والعكس صحيح، ففي حالة انتعاش الاقتصاد ترتفع نسبة

التضخم؛ مما يشجع الدولة على التدخل من أجل الحدّ من كمّية النقود المعروضة التي تؤدي إلى رفع سعر الفائدة، أمّا في حالة ركود الاقتصاد قد لا تسعى المؤسسات إلى الحصول على مبالغ مالية لتمويلها، وينتج عن ذلك انخفاض في سعر الفائدة.

-العوامل المباشرة: هي مجموعة من العوامل المؤثرة في سعر الفائدة، وتتمثل بالآتي:

-السياسة النقدية: هي زيادة نمو عرض النقود الذي يؤدي إلى زيادة التضخم، وانخفاض سعر الفائدة، والعكس صحيح في حال زيادة نسبة الطلب على المعروض من النقود؛ حيث يؤدي إلى زيادة سعر الفائدة، وتقليل معدّل القروض في دائرة الاقتصاد.

-السياسة المالية: هي زيادة أسعار الفوائد في السوق المالي؛ مما يؤدي إلى جذب رؤوس الأموال له من أجل البحث عن أرباح أعلى، وتنتج عن ذلك زيادة في عرض المال، وتقليل سعر الفائدة المتأثر بقوى الطلب والعرض، فتتخلص الأسواق ذات سعر الفائدة المنخفض من رؤوس الأموال؛ مما يؤدي إلى تراجع المعروض منه، وينتج عن ذلك ارتفاع في سعر الفائدة.

- مستوى النشاط الاقتصادي: هو ارتفاع نشاط الاقتصاد الذي يؤدي إلى زيادة الطلب على المال، فتنتج عنه زيادة في سعر الفائدة؛ وخصوصاً مع زيادة التضخم، وتوسّع عرض النقود، والعكس صحيح عند حدوث ركود اقتصادي.

- أنواع أسعار الفائدة تُقسم أسعار الفائدة إلى مجموعة من الأنواع وهي (slim, , 2006):

\* **سعر سقف الفائدة:** هو الحدّ الأقصى الذي يصل له معدّل الفائدة المُحددة من قبل السلطات المصرفية، ويغطي هذا المعدّل نسبة كبيرة من مكونات سعر الفائدة، ولكنه لا يشمل معدّل العوائد وسعر السوق؛ لأنّهما مستقلان عن معدّل الحدّ الأقصى.

\* **قسمة معدّل الفائدة:** هي نسبة الفائدة التي تُدفع عند القيمة الاسمية الخاصة بالسندات، مثل السندات طويلة الأجل التي يشتريها الأفراد من منشأة معينة.

\* **سعر الفائدة في السوق (العائد):** هو عبارة عن القيمة الحالية للتدفقات النقدية في المستقبل، والناجمة

عن استثمار مرتبط مع التكلفة الظاهرة عن تنفيذ هذا الاستثمار، وتوجد العديد من أنواع العوائد ومنها :

- **عائد السوق:** هو الفائدة السنوية المدفوعة بناءً على سعر السندات في السوق، ويُعرف أيضاً باسم العائد على التشغيل أو العائد الحالي.

- **عائد تحت الاستحقاق:** هو دفع معدّل سنوي للفائدة، ويشمل متوسط التقديرات السنوية التي تظهر نتيجةً للاختلاف بين القيمة الاسمية وقيمة الشراء الخاصة بالسندات (العائد الربحي): هو المبلغ المالي المدفوع سنوياً للمساهمين.

- **الفائدة طويلة الأجل:** هي الفائدة التي يكون سعرها طويل الأجل بفترة تتراوح بين الخمس والعشر سنوات وأكثر. الفائدة متوسطة الأجل: هي الفائدة التي يتراوح سعرها بين سنة إلى خمس سنوات.

- **الفائدة قصيرة الأجل:** هي الفائدة التي تختلف أسعارها بين السنة، والشهر، والأسبوع، واليوم، وتعتبر أسعار هذا النوع من الفوائد حساسة للتغيرات في السوق الخاص برأس المال بدولة ما.

**3- الكبح المالي و سياسة التحرير المالي**

لقد عُرف الكبح المالي "répression financière" من قبل ( Mc kinnon et Shaw سنة 1973 ) حيث لاحظنا أن الأنظمة المالية للدول النامية تشهد العديد من العوائق والقيود ، وهو الواقع الذي أدى إلى صب اهتمام الاقتصاديين والمفكرين بهذا المفهوم في ذات الفترة ويتجلى ذلك من خلال تعدد التعاريف التي صاغها الباحثون آنذاك.

**3-1- تعريف الكبح المالي**

تعرض العديد من الاقتصاديين لمفهوم الكبح المالي ، وفيما يلي سنوجز بعضا منها:

عرفه " Mc kinnon و shaw (1973): على انه انعكاس لتدخل الحكومة الشديد في المجال الاقتصادي والمالي، ويظهر هذا التدخل من خلال التشريعات والقوانين الخاصة بالنشاط البنكي والتي تهدف إلى الحد من حرية الجهاز المصرفي (Hassena, 2006).

وقد عرف Sala- i- Martin و Roubini 1992 : الكبح المالي " بأنه مجموعة سياسات، قوانين، ضوابط، وقيود كمية ونوعية ورقابة مفروضة من طرف الحكومة؛ والتي لا تسمح للوساطة المالية بتوظيف كامل قدراتها المتاحة التي توفرها لها التكنولوجيا التي تمتلكها (BENALLALL, 2012) "

وحسب كل من " kinget و levine (1993): فإن الكبح المالي يؤدي إلى تقليص أو تحجيم الخدمات المالية المعروضة من طرف النظام المالي على المدخرين، المقاولين، المنتجين، مع التضيق على الأنشطة الاقتصادية الجديدة وتبطين معدلات النمو الاقتصادي (slim).

أما " chatelain و amable (1995): فيعرفانه على كونه إبقاء لأسعار الفائدة تحت مستويات التوازن المحددة من طرف قانون العرض والطلب، والتدخل في برنامج توزيع القروض في الاقتصاد، فبصفة عامة يعني - الكبح المالي- كل تدخل ممارس من طرف الحكومة على النشاط المالي بهدف السيطرة التامة على نشاط الوساطة المالية وذلك لضمان توجيه التمويل الكافي للقطاع العمومي (BENALLALL B.).

و يعرف الكبح المالي على أنه تلك الإجراءات والقرارات التي تسعى للتضييق على النظام المالي من خلال (Amal Ben Hassena):

- التحديد الإداري لأسعار الفائدة الدائنة والمدينة،
- فرض ضريبة مرتفعة على القطاع البنكي،
- رفع الاحتياطي الإجباري المفروض على البنوك التجارية،
- وضع قيود صارمة على حرية الدخول إلى القطاع المالي بصفة عامة والبنكي بصفة خاصة،
- إلزام المؤسسات المالية بشراء الأوراق المالية الحكومية وبعائد منخفض،

- فرض قيود على تدفقات رأس المال.

### 3-2-أدبيات التحرير المالي

ظهر مصطلح التحرير المالي لأول مرة في كتابات Mc kinnon et shaw (1973) حيث اعتبرها بمثابة حل للخروج من حالة الكبح المالي الذي تتخبط فيها الأنظمة المالية للدول النامية، ووسيلة لرفع وتيرة النمو الاقتصادي.

### 3-2-1- تعريف التحرير المالي:

عرفه كل من Mc kinnon و shaw (1973): على أنه الحل الأمثل للخروج من حالة الكبح المالي، ووسيلة بسيطة وفعالة لتسريع وتيرة النمو الاقتصادي في الدول النامية) محمد, مرجع سبق ذكره).

وعرفه كل من AMABLE و CHATELAIN و De BANDT (1997): على أنه تلك السياسة التي تقود إلى رفع الادخار، واستخدام أمثل للموارد المالية المتاحة للاستثمار (Hassena, Op.Cit).

كذلك عرفه MURAT UCER (2000) على أنه عبارة عن عملية تتمثل في مجموعة من الإجراءات التي تطبق من أجل إلغاء القيود المفروضة على القطاع المالي والمصرفي كتحرير معدلات الفائدة، ونزع القيود المفروضة على حساب رأس المال، وذلك بهدف إصلاح القطاع المالي الداخلي والخارجي للدولة (محمد, مرجع سبق ذكره).

### 3-2-2- أنواع التحرير المالي

ويشمل التحرير المالي كل من التحرير المالي الداخلي (المحلي) والتحرير المالي الخارجي (الدولي)؛

#### أ- التحرير المالي الداخلي (المحلي)

والذي يتمثل في تحرير معدلات الفائدة والتخلي عن سياسة توجيه الائتمان وعن الاحتياطي الإجباري، واعتماد أدوات غير مباشرة للسياسة النقدية وتشجيع المنافسة بين المؤسسات المالية خصوصاً البنوك العمومية وفتح النظام المالي أمام المنافسة الخارجية، ويشمل ما يلي) محمد, مرجع سبق ذكره)

- تحرير معدلات الفائدة: والتي تتمثل في إلغاء تحديد أسقف لمعدلات الفائدة (المدينة والدائنة). أي إعطاء هامش كبير من الحرية للبنوك في تحديد معدلات الفائدة على القروض التي تمنحها وعلى الودائع التي تتلقاها.

- تحرير القروض: والتي تتمثل في التخلي عن سياسة توجيه القروض نحو قطاعات اقتصادية معينة. أي عدم التأثير في مجالات استخدام الائتمان المصرفي وكذلك إلغاء:

- تحديد أسقف قروض لبعض القطاعات الاقتصادية.

- تحديد أسعار فائدة مختلفة حسب نوع القروض .

- تحديد حصص معينة لكل نوع من أنواع القروض (قصيرة متوسطة طويلة الأجل).



- **إلغاء الاحتياطات الإلزامية:** التي تودعها البنوك لدى البنك المركزي ولا تحصل من وراء إيداعها على عائد.

- **تحرير المنافسة البنكية:** والتي تتمثل في إلغاء القيود على إنشاء البنوك المحلية والبنوك الأجنبية،.

ويرى مؤيدو هذا المنهج أن التحرير المالي الداخلي إذا تم بنجاح، فإنه يؤدي إلى زيادة تطور القطاع المالي وإلى ارتفاع معدلات الفائدة الحقيقية عند مستويات ايجابية مقبولة وتشجيع الادخار وإلى كفاءة في تخصيص الائتمان، كما أن التحرير المالي الداخلي هو خطوة تسبق التحرير المالي الخارجي (الدين، مرجع سبق ذكره).

#### ب- التحرير الخارجي (الدولي)

يتمثل التحرير المالي الخارجي في إلغاء القيود على معدلات حساب رأس المال، وهو أمر لازم للتحرير والانفتاح الاقتصادي والمقصود بالتحرير المالي الخارجي التحرر من الحظر على المعاملات في حساب رأس المال والحسابات المالية لميزان المدفوعات، كما أن تحرير حساب رأس المال يعني إلغاء القيود على معاملات النقد الأجنبي والضوابط الأخرى المرتبطة بهذه المعاملات (فضيلة 2، 2016/2017)، ويشمل تحرير حساب رأس المال المعاملات التالية (فضيلة):

- **تحرير الأسواق المالية:** والذي يرتبط بإلغاء الحظر على المعاملات المتعلقة بالاستثمار في سوق الأوراق المالية (أسهم سندات صكوك سوق رأس المال أوراق استثمار والمشتقات وغيرها من الأدوات المالية)، وهي تشمل عمليات الشراء التي تتم محليا ويقوم بها غير المقيمين، أو عمليات البيع والإصدارات التي تتم في الخارج بواسطة مقيمين (تدفقات إلى الداخل) أو على مبيعات أو إصدارات يقوم بها محليا غير المقيمين أو عمليات الشراء التي يقوم في الخارج مقيمون (تدفقات للخارج).

- **الاستثمار المباشر والمعاملات العقارية:** والتي تتمثل في إلغاء القيود والضوابط على الاستثمار المباشر الوارد إلى الداخل أو المتجه إلى الخارج أو على تصفية الاستثمارات أو على بيع وشراء العقارات، التي تتم محليا بواسطة غير المقيمين أو شراء العقارات في الخارج بواسطة المقيمين.

- **عمليات الائتمان:** تشمل كلا من الائتمان التجاري والمالي والضمانات والكفالات وتسهيلات الدعم المالية، التي تشمل كلا من التدفقات إلى الخارج (الائتمان الممنوح من المقيمين لغير المقيمين)، أو التدفقات للداخل (الائتمان الممنوح من جانب غير المقيمين).

- **المعاملات التي تقوم بها البنوك التجارية:** والتي تتمثل في إلغاء الحظر على الودائع غير المقيمة وعلى اقتراض البنوك من الخارج (تدفقات إلى الداخل) وعلى القروض والودائع الأجنبية (تدفقات إلى الخارج).

- **تحركات رؤوس الأموال الشخصية:** والتي تشمل إلغاء الضوابط على الودائع والقروض أو الهدايا أو المنح أو الميراث أو التركات أو تسوية الديون.

اختبار العلاقة السببية والتكامل المشترك بين النمو الاقتصادي وسعر الفائدة الحقيقي...

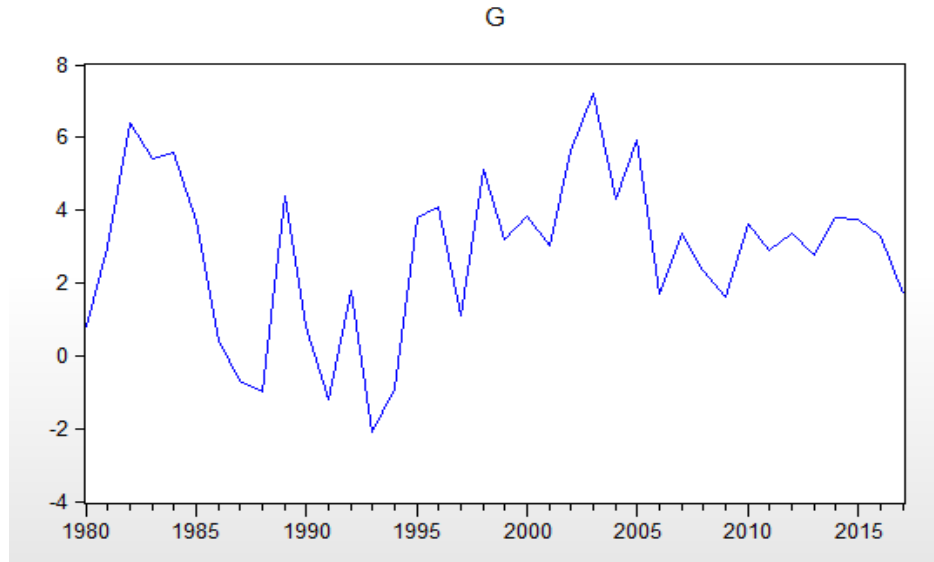
فالتحرير المالي الخارجي هو تكمة للتحرير المالي الداخلي، كما أنه يعني تحرير التدفقات الرأسمالية الأجنبية إلى الداخل وهذا ما يرفع من حجم الموارد المالية المتاحة للاستثمار وبالتالي زيادة النمو الاقتصادي.

### 3. البيانات ومنهجية الدراسة

#### 3-1- استقرارية السلاسل الزمنية وس اختبارات جذور الوحدة لبيانات البائل

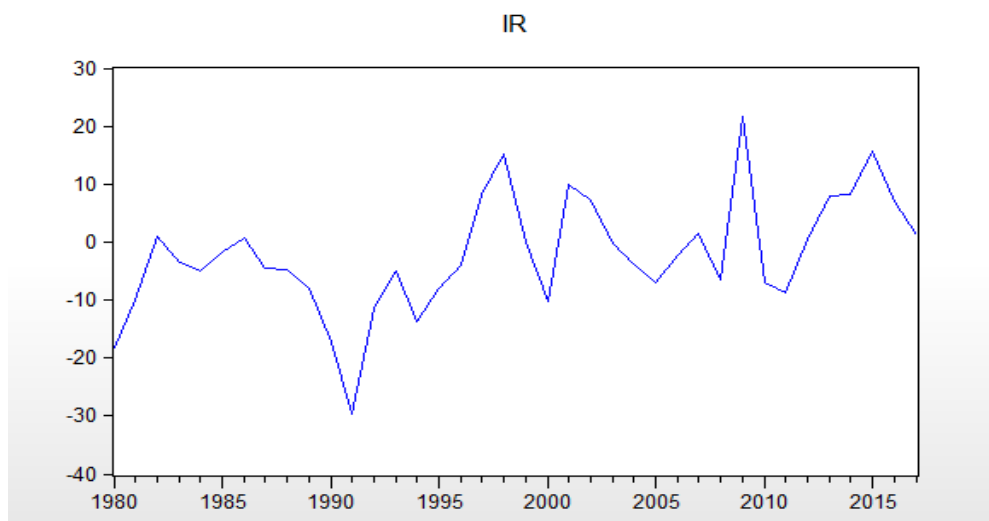
قبل التحقق من وجود علاقات للتكامل المشترك بين متغير الإعلان عن الأرباح و سياسة توزيع الأرباح على مستوى المؤسسات المدروسة لابد أولاً من فحص جذور الوحدة لبيانات البائل للوقوف على مدى استقرارية السلاسل الزمنية وذلك عند المستوى وعند اخذ الفرق الأول لأنه في غالب الأحيان تكون السلسلة غير مستقرة عند المستوى و بالتالي نلجأ إلى إرجاع استقراريته عن طريق إجراء اختبار جذر الوحدة بعد اخذ الفرق الأول وعلى أساسها وجدت عدة اختبارات مطورة لتحليل وفحص جذور الوحدة لبيانات البائل، لكننا سوف نستخدم الاختبارات التي تكشف عن استقرارية السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة والمتمثلة في اختبائي (LLC:2002) و (IPS : 2003) لفهم خواص السلاسل الزمنية محل الدراسة، ويقوم هذين الاختبارين على فرضية وجود جذر وحدة متجانس (common unit root process) أي يفترض أن معلمة المتغير المبطل لفترة واحدة (P) تكون متجانسة عبر جميع المؤسسات، و تكون الفرضية العدمية : وجود جذر وحدة مشترك ( $H_0 = \rho = 0$ ) في مقابل الفرضية البديلة ، عدم وجود جذر وحدة مشترك ( $H_0 = \rho < 0$ ).

الشكل رقم(01): يوضح السلسلة الزمنية لمتغير G معدل النمو الاقتصادي بعد اخذ الفرق الأول



المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات eviews10

الشكل رقم(02): يوضح السلسلة الزمنية لمتغير IRمعدل سعر الفائدة الحقيقي بعد اخذ الفرق الأول



المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات eviews10

### - التحليل الإحصائي واتخاذ القرار:

من خلال الجدول رقم (01) والشكلين رقم (01) و (02) على التوالي نلاحظ أن قيم الاحتمالات لاختبار جذر الوحدة عند المستوى لكل من المتغير IR و G ( لدراسة العلاقة بين النمو الاقتصادي ومعدل سعر الفائدة الحقيقي) منها ما هو أكبر من  $\alpha = 0.05$  ومنها ما هو أقل  $\alpha = 0.05$  ومنه السلسلتين الزمنيةتين للمتغيرين EARP و DPS غير مستقرين عند المستوى لأنه إذا كانت قيم جذور الوحدة عند المستوى أكبر أو اقل من مستوى المعنوية 0.05 هذا يدل على أن السلسلة الزمنية غير مستقرة و منه نلجأ إلى إرجاع السلسلتين مستقرتين وهذا بعد اخذ الفرق الأول.

### 3-2- اختبارات جذر الوحدة

اختبار درجة التكامل هو اختبار لعدد جذر الوحدة، ويتبع الخطوات التالية:

• الخطوة 1: اختبار  $y_t$  إذا كانت مستقرة. اذا كان الجواب نعم فإن  $y_i \sim I(0)$  اذا كان الجواب لا فإن

$$y_t \sim I(d) \quad d > 0$$

• الخطوة 2: يتم اخذ الفروق الأولى لـ  $y_t \Delta y_t = y_t - y_{t-1}$  واختبار  $\Delta y_t$  ماذا كانت مستقرة.

اذا كان الجواب نعم اذا  $y_t \sim I(1)$  اذا كان الجواب لا تكون  $d > 1$   $y_t \sim I(d)$

-الخطوة 3: يؤخذ الاختلافات الثانية لـ  $y_t \Delta^2 y_t = \Delta y_t - \Delta y_{t-1}$  واختبار  $\Delta^2 y_t$  اذا كانت

مستقرة تكون السلسلة  $y_t \sim I(2)$  اذا كان الجواب لا  $d > 2$   $y_t \sim I(d)$  وهكذا حتى نصل الى

درجة الفروق التي تستقر عندها السلسلة.

### 3-2-1- اختبار ديكي فيلر:

Dickey and Fuller (1979,1980) ابتكر طريقة لاختبار لعدم استقرار السلسلة الزمنية. لاختبار لعدم الاستقرار مرادف لاختبار وجود جذر الوحدة، الاختبار يكون كالتالي وهو مبني على نموذج الانحدار الذاتي من الدرجة الأولى:

$$y_t = \phi y_{t-1} + u_t \dots \dots \dots 01$$

يتم اختبار ماذا كانت  $\phi$  تساوي 1 ومن هنا جذر الوحدة. فرضية العدم  $H_0: \phi = 1$ ، والفرضية البديلة  $H_1: \phi < 1$

شكل آخر للاختبار يمكن الحصول عليه بطرح  $y_{t-1}$

$$y_t - y_{t-1} = (\phi - 1)y_{t-1} + u_t$$

$$\Delta y_t = (\phi - 1)y_{t-1} + u_t$$

$$\Delta y_t = \gamma y_{t-1} + u_t \dots \dots \dots 02$$

حيث تمثل  $\gamma = (\phi - 1)$  وفرضية العدم  $H_0: \gamma = 0$ ، والفرضية البديلة  $H_0: \gamma < 0$

حيث انه اذا كانت  $\gamma = 0$  فان السلسلة تتبع مسار عشوائي.

Dickey and Fuller اقترحا معادلتين للانحدار يمكن ان تستخدم لاختبار جذر الوحدة. الأولى تتضمن قاطع في السلسلة ذات المسار العشوائي كالتالي:

$$\Delta y_t = \alpha_0 + \gamma y_{t-1} + u_t \dots \dots \dots 03$$

والمعادلة الثانية تسمح للنموذج بأن يتضمن متجه زمني غير عشوائي.

$$\Delta y_t = \alpha_0 + a_2 t + \gamma y_{t-1} + u_t \dots \dots \dots 04$$

اختبار DF للاستقرار هو  $t$  للمعامل لمتباطئة المتغير التابع  $t-1$  للمعادلات (1) (2) (3) (4) لكن الاختبار لا يتبع توزيع  $t$  التقليدي ولكن يتضمن قيم جدولية تم حسابها من قبل Dickey and Fuller.

الجدول رقم (01): يوضح اختبار Dickey and Fuller.

القرار	الاحتمالية المرافقة P	إحصائية ADF	عدد الفجوة المدرجة	المتغيرات
I(0)	0.006	-3.80	0	G
I(0)	0.0002	-3.98	0	IR

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات 10views

## التحليل الإحصائي واتخاذ القرار:

السلاسل مستقرة من نفس الدرجة وفي المستوى ، وعليه لا يوجد علاقة تكامل مشترك بين المتغيرين و يبقى البحث في وجود علاقة في المدى القصير باستعمال اختبار السببية بمفهوم غرنجر

جدول القيم الحرجة لكل النماذج الثلاثة ، (MacKinnon (1991

الجدول رقم (02) يوضح القيم الحرجة لاختبار ديكي فيلر .

النموذج	%1	%5	%10
$\Delta y_t = \gamma y_{t-1} + u_t$	-2.56	-1.94	-1.62
$\Delta y_t = \alpha_0 + \gamma y_{t-1} + u_t$	-3.43	-2.86	-2.57
$\Delta y_t = \alpha_0 + a_2 t + \gamma y_{t-1} + u_t$	-3.96	-3.41	-3.13

المصدر: القيم الحرجة مأخوذة من (Mackinnon(1991

في كل الحالات الثلاث الاختبار يركز على  $\gamma = 0$  الاختبار الإحصائي قيمة  $T$  لمتباطئة المتغير التابع إذا كانت القيمة المحسوبة اقل من القيمة الجدولية فأن فرضية العدم ان السلسلة الزمنية غير مستقرة يتم قبولها ونستنتج انه غير مستقرة.

3-2-2-اختبار ديكي فيلر الموسع: *The Augmented Dickey-Fuller*

حيث أن حد الخطأ في معادلة ديكي فيلر غالبا لا يكون ذا ضجيج ابيض. ديكي فيلر وسع الطريقة باقتراح تعديل للاختبار ليتضمن متباطئات إضافية للمتغير التابع من اجل التخلص من الارتباط الذاتي. طول المتباطئات في الحالات الثلاث يتحدد اما بمعيار *Akaika information criterion (AIC)* او بمعيار *Schwartz Bayesian criterion (SBC)* او باستخدام اختبار الارتباط الذاتي مضروب لاجرانج *LM*, الثلاث حالات الممكنة تعطى بالمعادلات التالية:

$$\Delta y_t = \gamma y_{t-1} + \sum_{i=1}^p \beta_i \Delta y_{t-1} + u_t \quad 01$$

$$\Delta y_t = \alpha_0 + \gamma y_{t-1} + \sum_{i=1}^p \beta_i \Delta y_{t-1} + u_t \quad 02$$

$$\Delta y_t = \alpha_0 + a_2 t + \gamma y_{t-1} + \sum_{i=1}^p \beta_i \Delta y_{t-1} + u_t \quad 03$$

الاختلاف بين الثلاث معادلات هو وجود القاطع والمنتجه الزمني.

اختبار العلاقة السببية والتكامل المشترك بين النمو الاقتصادي وسعر الفائدة الحقيقي...

لتحديد أي من المعادلات الثلاث يجب تطبيقها ((1990) *Doldado et al* اقترحوا طريقة للبدأ من المعادلة ثم استخدام المعادلات اعلاه يطرح أيضا رسم شكل بياني للبيانات وملاحظة ماذا كانت السلسلة تتضمن قاطع او متجة زمني.

### 3-2-3- اختبار فيليب بيرون The Philips-Perron

توزيع اختبار ديك فيلر وديكي فيلر الموسع مبني الافتراضات ان حد الخطأ مستقل إحصائيا و يتضمن تباين ثابت. لذلك عن استخدام طريقة ديكي فيلر يجب ان نتأكد ان حد الخطأ غير مرتبط وانه يتضمن تباين ثابت. فيليب و بيرون (1988) طورا تعميم لطريقة ديكي فيلر تسمح بوجود ارتباط ذاتي في حد الخطأ.

إن طريقة فيليب بيرون هي تعديل لإحصاء  $t$  لديكي فيلر ليأخذ في الاعتبار قيود اقل على حد الخطأ. نبدأ أولا بتعيين عدد الفجوة الواجب ادرجها في اختبار السببية باستعمال المعايير  $SC AIC FPE LR HQ$

#### الجدول رقم (03): يوضح نتائج اختبار ديكي فولر الموسع

VAR Lag Order Selection Criteria  
Endogenous variables: IR G  
Exogenous variables: C  
Date: 12/09/18 Time: 18:36  
Sample: 1980 2017  
Included observations: 34

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-199.1319	NA	471.3332	11.83129	11.92107*	11.86191
1	-192.0793	12.86050*	394.2129*	11.65172*	11.92108	11.74358*
2	-191.2763	1.369795	477.3867	11.83978	12.28871	11.99288
3	-190.2890	1.568193	574.3187	12.01700	12.64550	12.23133
4	-188.2171	3.046796	652.2910	12.13042	12.93849	12.40600

\* indicates lag order selected by the criterion  
LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)  
FPE: Final prediction error  
AIC: Akaike information criterion  
SC: Schwarz information criterion  
HQ: Hannan-Quinn information criterion

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات *eviews10*

### 3-3- دراسة السببية GRANGER

حسب GRANGER 1988 فإن إثبات وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين مجموعة من المتغيرات من خلال اختبار التكامل المشترك يستوجب على الأقل وجود علاقة سببية اتجاهية وحيدة على مستوى النموذج المدروس وعليه يجب تحديد تلك العلاقات الاتجاهية .

تنطلق دراسة العلاقات السببية الموجودة على مستوى النموذج من المعادلات الأساسية الآتية :

$$\Delta EARP_{it} = C_{1t} + \sum_{i=1}^K \alpha_{1iK} \Delta EARP_{it-K} + \sum_{i=1}^K \beta_{1iK} \Delta DPS_{it-K} + \varphi_{1i} ECT_{t-1} + \epsilon_{i,t}$$

$$\Delta DPS_{it} = C_{2t} + \sum_{i=1}^K \alpha_{2iK} \Delta EARP_{it-K} + \sum_{i=1}^K \beta_{2iK} \Delta DPS_{it-K} + \varphi_{2i} ECT_{t-1} + V_{i,t}$$

بحيث  $\Delta$  تمثل الفرق الأول للسلسلة ECT وهي القيمة المبطاء لحد تصحيح الخطأ المختارة أليا بواسطة البرنامج V-views باستعمال معياري AIC و SCHAWRZ

**الجدول رقم (04):** يوضح نتائج اختبار السببية بمفهوم غرنجر

#### Pairwise Granger Causality Tests

Date: 12/09/18 Time: 18:58

Sample: 1980 2017

Lags: 1

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
G does not Granger Cause IR	37	0.56180	0.4587
IR does not Granger Cause G		1.37102	0.2498

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات eviews10

#### -التحليل واتخاذ القرار الإحصائي:

من خلال الجدول رقم (04) تظهر نتائج دراسة السببية على مستوى المتغيرات المدروسة علاقة وحيدة في اتجاه وحيد من G باتجاه IR فمن خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن قيمة الاحتمال تساوي 0.4587 اقل من  $\alpha = 0.5$  وعليه نقبل الفرضية  $H_0$  ونرفض الفرضية  $H_1$  أي لا توجد علاقة سببية بين المتغيرين في الدراسة.

من خلال هذه النتائج لا يمكن رفض الفرضية الصفرية القائلة بغياب سببية متبادلة ما بين المتغيرين.

#### 4. خاتمة

هناك تأثير متبادل بين معدل سعر الفائدة الحقيقي ومعدل النمو الاقتصادي وظهرت من خلال دراستنا للسببية بينهما والتي بينت وجود علاقة سببية في الاتجاهين، إلا إن هذه العلاقة كانت تأثير في المدى الطويل بالنسبة للسببية من سعر الفائدة الحقيقي إلى معدل النمو الاقتصادي، بينت الدراسة في أن التغير في سعر الفائدة الحقيقي خلال الفترة الزمنية (t) يكون له اثر سلبي (عكسي) على معدل النمو الاقتصادي خلال فترات الدراسة، ويرجع حقيقة الأمر إلى أن سعر الفائدة إذا ما ارتفع ذلك يعني الحاجة إلى استخدام عوامل الإنتاج ومن ثم الحاجة إلى زيادة التوظيف في السنوات الموالية بهدف زيادة معدلات النمو الاقتصادي.

اختبار العلاقة السببية والتكامل المشترك بين النمو الاقتصادي وسعر الفائدة الحقيقي...

• أما بالنسبة للعلاقة السببية بين معدل النمو الاقتصادي ومعدل سعر الفائدة الحقيقي فقد بينت الدراسة في معدل النمو الاقتصادي خلال الفترة (t) لايوجد تأثير عكسي على سعر الفائدة الحقيقي خلال الفترات الموالية ، وذلك انطلاقا من الفترة الأولى إلى غاية الفترة الخامسة ويمكن تفسير هذه النتيجة بان انخفاض معدل النمو الاقتصادي من خلال التأثيرات في الفترات (t) يؤدي إلى زيادة المعدل الحقيقي لسعر الفائدة مالم يصل الاقتصاد إلى الهدف الممكن .

\*ومن خلال اختبارات التوزيع الطبيعي للأخطاء للعلاقتين في النموذج الكلي ،بينت أن العلاقة الأولى تتميز بتوزيع طبيعي للأخطاء عكس العلاقة الثانية ؛

\*وهو ما يدل أن العلاقة الأولى هي علاقة ذات دلالة إحصائية من العلاقة الثانية

\*أي أن تأثير معدل النمو الاقتصادي الحقيقي على معدل سعر الفائدة أكثر دلالة حسب معطيات الاقتصاد الجزائري وخلال فترة الدراسة المأخوذة؛

\*وفي الأخير من خلال النتائج المتوصل إليها نلاحظ أن العلاقة التبادلية بين معدل النمو الاقتصادي وسعر الفائدة الحقيقي حتى وان وجدت فإنها تكاد تكون منعدمة ؛

\*كما نلاحظ من خلال النتائج المتوصل إليها ( بالأخص التأثير بين معدل النمو الاقتصادي ومعدل سعر الفائدة الحقيقي يكون معدوما ؛

\*وعليه كخلاصة لا توجد علاقة ما بين سعر الفائدة الحقيقي ومعدل النمو الاقتصادي النتائج الإحصائية بشأن العلاقة الأولى في النموذج الكلي المقدر) يتم إثبات صحة الفرضية ؛

\*ونقول أن النتائج معدل النمو الاقتصادي في الفترة (t) يؤثر بشكل ايجابي خلال الفترات المدروسة من جانب معين .

## 5. التوصيات

من خلال النتائج المتوصل إليها يمكن ذكر بعض التوصيات

\*لمواجهة التحديات المفروضة على المنظومة المالية يجب التفكير في السبل والآليات الكفيلة لتطوير النظام المالي في الجزائر ؛

\*تقديم كافة الخدمات وبالخصوص تطوير صيغ التمويل المستحدثة وهذا من اجل تنويع السياسة الاستثمارية وتلبية احتياجات تمويل المؤسسات الاقتصادية من جهة ؛

\*تطوير التشريعات والقوانين المنظمة لأعمال القطاع البنكي حتى يستفيد النظام البنكي والمالي في الجزائر من تحرير قطاع الخدمات المالية ؛

\*ضرورة توجيه القطاع البنكي الجزائري نحو البنوك الشاملة .

## المراجع

Ben Hassena Amal, O. (s.d.) , P27.

BENALLALL, 1. B. (2012). , 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. p05.



Bénichi, R., & Marc Nouschi. (1990,). *la croissance aux XIXème et XXème siècles*. paris: grandes ecoles medecine.

Deeksha Bhardwaj. ( 26- 12-2018). *الجزيرة ، "الفائدة سعر*.

Dominick Salvatore, E. A. (1984). , *principes d'economie*. , mcGraw- Hill.

Hassena, A. B. (,2006). L'impact de la libéralisation financière sur l'intermédiation bancaire. P 25-26. Tunisie, , Ecole Supérieure de Commerce de Sfax, Université de Sfax: mémoire En vue de l'obtention du Diplôme de maîtrise en Hautes Etudes commerciales.

houari, 1. E. (1999). *Libéralisation financière au Maroc et ses effets Macroéconomique*. Maroc: thèse pour le doctorat en sciences économiques, Université sidi Mohammed benabdellah.

houari, B. E. (s.d.). *Libéralisation financière au Maroc et ses effets Macroéconomique*.

Montbrial, T. d., & Emmanuelle Fauchart. (2007). *Introduction á l'economie*. paris: 4eédition.

rate", ". (2017, 5 24). Business Dictionary.

slim, B. Y. (, 2006.). *17 Boujelben libéralisation financière et impact du développement financier sur la croissance économique en Tunisie*.

الأقداحي، ه. م. (2009). *معالم الإستراتيجية للتنمية الاقتصادية والقومية في البلدان النامية*. الاسكندرية: مؤسسة شباب الجامعة.

الحميد، ح. ع. & أحمد رشوان (2009). ،. *(التنمية ) اجتماعيا، ثقافيا، اقتصاديا، سياسيا، إداريا، بشريا*. (الجزائر: مؤسسة شباب الجامعة).

الصعدي، ع. ا. (1989). *الادخار والنمو الاقتصادي*. القاهرة: دار النهضة العربية.

القريشي، م. (2007). *التنمية الاقتصادية) نظريات وسياسات وموضوعات*. (دار وائل).

تودارو، م. (s.d.). *التنمية الاقتصادية*. دار المريخ.

زاوي فضيلة. (بلا تاريخ). مرجع سبق ذكره. ص 56.

شكوري سيدي محمد. (،2006). *التحرير المالي وأثره على النمو الاقتصادي، دراسة حالة الجزائر*. جامعة ابي بكر بلقايد، تلمسان: رسالة ماجستير تخصص نقود ومالية وبنوك(غير منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية،

عطية, ع. ا. (1999). *اتجاهات حديثة في التنمية*. الإسكندرية: الدار الجامعية.

عطية, ع. ا. (s.d.). *دراسة جدوى المشروعات الاقتصادية والتجارية والاجتماعية*. BOT. الدار الجامعية للطباعة والنشر والتوزيع.

عكو, ع. ا. & و. وفرح عكو. (s.d.). أثر سعر الفائدة في مبيعات شهادات الاستثمار واسترداداتها في مصرف التسليف الشعبي. *مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية*, المجلد 36 العدد (6)صفحة176 ، 177. بتصرّف.

غربي ناصر صلاح الدين. (2007). *سياسة التحرير المالي في الدول النامية دراسة قياسية لحالة الجزائر وتونس*. ص21. تلمسان، جامعة ابي بكر بلقايد: مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجيستر (غير منشورة).

فضيلة, ز. (2016/2017). *التحرير المالي وانعكاساته على المنظومة البنكية الجزائرية* ، أطروحة دكتوراه ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير. ص. 52. جامعة أمحمد بوقرة بومرداس.

**EXAMINING THE CAUSAL RELATIONSHIP AND THE CO-INTEGRATION BETWEEN ECONOMIC GROWTH AND THE REAL INTEREST RATE IN LIGHT OF THE FINANCIAL LIBERALIZATION POLICY IN ALGERIA DURING THE PERIOD FROM 1980 TO 2015**

Khalffallha BENOUCHEF<sup>a\*</sup>, Abdelmadjid MOUZARINE<sup>b</sup>, Hanane HARRATS<sup>c</sup>

a. benyoucef02@yahoo.fr, Aflou University Center, Algeria.

b. Mouzarineabdelmadjid13@gmail.com, Hassiba Benbouali University - Chlef, Algeria.

c. harrats27hanane@gmail.com, Aflou University Center, Algeria.

Received date: 21/ 12/2020, Accepted date: 09/ 01/2021, online publication date: 31/ 12/2021

**ABSTRACT**

*The aim of this paper is to study the relationship between economic growth and the interest rate by examining the relationship between the change in the rate of economic growth and the interest rate during the period from 1980 to 2015 and testing and investigating the situation of the Algerian economy. We studied the stability of the series of change in the rate of economic growth and the series of change in the real interest rate, and we studied the causality between the two variables and concluded to use the VAR model in studying the relationship between the two variables. The study showed that there is an adverse effect on the rate of economic growth in the achievement of interest rates during the years under study and therefore this effect is almost absent shows that there is no relationship between economic growth rate and real interest rates.*

**Keywords:** financial liberalization, economic growth, interest rate, financial system, standard economy.

**JEL Code:** G20 , O40 , C30

---

**\* Corresponding Author**