

العولمة المالية وأثرها على النشاط الاقتصادي لعينة من دول الشرق الأوسط

-دراسة قياسية خلال فترة 1995-2019-

Financial globalization and its impact on the economic activity of a sample of Middle Eastern countries

(Econometric study during the period 1995-2019)

حفيظ إلياس

المركز الجامعي البيض- الجزائر

iliashafid@yahoo.fr

تاريخ النشر: 2022/10/13

مسكيني أنس*

مخبر التنمية المستدامة في المناطق الهضاب العليا والمناطق

الصحراوية، المركز الجامعي البيض- الجزائر

a.meskini@vu-elbayadh.dz

تاريخ الاستلام: 2022/08/04

تاريخ القبول للنشر: 2022/08/15

ملخص:

هناك جدول واسع في منافع ومساوئ العولمة المالية، لهذا جاءت هذه الدراسة لتبيان أثر العولمة المالية على النشاط الاقتصادي لعينة مكونة من ثلاثة دول من الشرق الأوسط (السعودية، الأردن، وسلطنة عمان)، وهذا خلال فترة 1995-2019، وبغرض الوصول لأهداف هذه الدراسة والإجابة على الإشكالية الرئيسية، قمنا باستخدام بيانات بانل (*Panel Data*) وهذا باستعمال طريقة المربعات الصغرى المصححة كلياً (*Fmols*)، وهي طريقة توضح لنا هذه العلاقة في المدى الطويل. وتوصلت الدراسة إلى أن العولمة المالية ساهمت في زيادة متوسط نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي لدول المدروسة، وهذا راجع إلى أن هذه الدول قامت بتحرير أنظمتها المالية والمصرفية تدريجياً، وهذا بعد تطبيق إصلاحات شملت هذه الأنظمة، كما أن العولمة المالية ساهمت في زيادة تدفقات رؤوس الأموال الدولية إلى دول عينة الدراسة، وهو الأمر الذي انعكس إيجابياً على دخل الفرد. الكلمات المفتاحية: عولمة مالية، نمو اقتصادي، مؤشر فعلي، مؤشر قانوني، *Fmols*. تصنيف JEL: F6 ، O4 ، C33.

Abstract:

here is a wide table in the benefits and disadvantages of financial globalization, so this study came to show the impact of financial globalization on the economic activity of a sample of three countries from the Middle East (Saudi Arabia, Jordan, and Oman), and this during the period 1995-2019, and in order to reach the objectives of this study and answer the main problem, we used panel data using the fully corrected least squares method (*Fmols*), a method that shows us this relationship in the long term.

The study found that financial globalization contributed to an increase in the average GDP per capita of the studied countries, and this is due to the fact that these countries have gradually liberalized their financial and banking systems, and this is after the application of reforms that included these systems, and financial globalization contributed to an increase in international capital flows to the countries of the study sample, which reflected positively on per capita income.

Keywords: Financial globalization, economic growth, Index Facto, Index Jur, *Fmols*

Jel Classification Codes: F6, O4, C33.

* المؤلف المراسل.

العملة المالية وأثرها على النشاط الاقتصادي لعينة من دول الشرق الأوسط -دراسة قياسية خلال فترة 1995-2019-

1. مقدمة:

بعد إزالة القيود بكل أشكالها على المعاملات المالية بين الدول، وزيادة معدل الانفتاح التجاري على السلع والخدمات، بالإضافة إلى وتوسع نشاط شركات المتعددة الجنسيات، ظهر مصطلح اقتصادي جديد والمتمثل في العملة المالية، إذ أصبحت رؤوس الأموال الدولية تنتقل بحرية وسهولة بين الدول نظرا لعدة عوامل من أهمها التقدم التكنولوجي، فأصبح العالم متصل ماليا لكن هذا الاتصال لم يكن محصورا بالأسلاك وحاويات السفن والطائرات، بل من خلال قاعات عقد الصفقات على مدار ساعات الأسبوع، وبالتأكيد أن الكثير من الدول سوف تستفيد من مزايا العملة المالية نظرا لتحرك رؤوس الأموال الدولية بحرية وطلاقة، لكن في المقابل قد يكون لهذه الأموال تأثير سلبي على دول العالم، وهذا ما أثبتته الأزمة العالمية 2008.

وهناك مؤشرين أساسين لقياس العملة المالية، أحدهما حقيقي والمتمثل في مؤشر الفعلي للعملة المالية، بحيث يدل هذا الأخير على تحركات الفعلية لمختلف رؤوس الأموال الدولية، أما المؤشر الثاني فهو مؤشر قانوني للعملة المالية، بحيث يقيس الإجراءات والتدابير والقيود التي وضعتها الحكومات بخصوص المعاملات المالية الدولية. وتسعى دول الشرق الأوسط لجذب رؤوس الأموال الدولية في ظل الانفتاح المالي الذي يشهده العالم نظرا لتوفرها على فرص استثمارية وامتلاكها ثروات هائلة، وهذا قصد تعزيز اقتصادياتها ورفع معدلات نموها الاقتصادي.

1.1 إشكالية البحث: ومن خلال هذا الطرح نقوم بصياغة الإشكالية الرئيسية والمتمثلة في السؤال المحوري التالي:

كيف أثرت العملة المالية على النشاط الاقتصادي لعينة من دول الشرق الأوسط خلال فترة 1995-2019؟

2.1 أسئلة البحث: وتقودنا الإشكالية الرئيسية إلى طرح الأسئلة التالية:

- ❖ ما هي مؤشرات قياس العملة المالية؟
- ❖ ما هو واقع النمو الاقتصادي في دول عينة الدراسة خلال فترة 1995-2019؟
- ❖ هل هناك أثر للعملة المالية على نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي في دول عينة الدراسة؟
- 3.1 فرضيات البحث: استنادا للدراسات السابقة ذات صلة بالموضوع، والخصائص الاقتصادية التي تتمتع بها دول عينة الدراسة قمنا بصياغة الفرضيات التالية:
- ❖ المؤشر الفعلي والمؤشر القانوني للعملة المالية لهما علاقة طردية مع نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي.
- ❖ مؤشر التطور المالي والمقاس بإجمالي الائتمان الممنوح للقطاع الخاص له دور في زيادة نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي.
- ❖ مؤشر الانفتاح التجاري له علاقة طردية مع نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي.

5.1 أهداف الدراسة: تهدف هذه الدراسة لتوضيح مؤشرات قياس العملة المالية بحيث أن الكثير من الباحثين لم يوفقوا في كيفية قياس هذه الظاهرة، وهو الأمر الذي قادنا للبحث عن هذه المؤشرات واستخدامها في هذه الدراسة بهدف الوصول لنتائج تبين لنا أثر العملة المالية على النشاط الاقتصادي لدول المدروسة.

6.1 المنهج المتبع والأدوات المستخدمة: سنتبع من خلال هذه الدراسة كلا من المنهج الوصفي والمنهج التحليلي، حيث اعتمدنا على منهج وصفي من خلال إبراز مفاهيم العملة المالية وتبيان مؤشرات قياسها، أما المنهج التحليلي فنستخدمه

بغرض معرفة أثر العولمة المالية على نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي لعينة من دول الشرق الأوسط، وهذا باستخدام نموذج بانل الساكن والحركي، مستعملين بذلك برنامج EViews10.

7.1 الحدود الدراسية: ركزت هذه الدراسة لأثار وانعكاسات العولمة المالية على النمو الاقتصادي كون أن هذا الأخير يعد من أهم مؤشرات قياس النشاط الاقتصادي، وهذا لعينة من دول الشرق الأوسط (المملكة العربية السعودية، سلطنة عمان والأردن)، خلال فترة ممتدة من 1995-2019 وهذا بناء على الإحصائيات المتوفرة.

8.1 محاور الدراسة:

- المحور الأول: مفهوم ومؤشرات قياس العولمة المالية.
- المحور الثاني: تحليل تطور إجمالي الناتج المحلي لدول عينة الدراسة خلال فترة 1995-2019.
- المحور الثاني: الدراسات السابقة ذات صلة بالموضوع.
- المحور الرابع: دراسة قياسية لأثر العولمة المالية على نمو الاقتصاد لعينة من دول الشرق الأوسط خلال فترة 1995-2019.

2. مفهوم ومؤشرات قياس العولمة المالية:

بعد تطبيق معظم الدول لسياسة التحرير المالي ظهر مصطلح جديد وهو العولمة المالية، بحيث أصبح العالم عبارة عن قرية مالية، ومن خلال هذا المحور سوف نحاول التعرف على مفهوم العولمة المالية، بالإضافة إلى تبيان مؤشرات قياسها.

1.2 مفهوم العولمة المالية: تعرف العولمة المالية على أنها التحول في النظام المالي فهي ترتبط ارتباطاً وثيقاً بالتغيير في نظام النمو في بلدان الرأسمالية المتقدمة، بحيث وضعت مبادئ جديدة لتمويل السوق، وهو منطلق مالي جديد المغاير للمنطق الذي كان قائماً عندما كان النظام المصرفي يوفر التمويل بهدف تحقيق غايات اقتصادية في الغالب (Aglietta, 2000, p. 53)، وفي ظل العولمة المالية أصبحت تدفقات رؤوس الأموال الدولية تنتقل بدون حدود أو شروط، وهذا راجع للتقدم التكنولوجي، والذي أدى إلى تسهيل الصفقات الاستثمارية بين المستثمرين، بحيث أصبح العالم عبارة عن قرية مالية (Eswar, Kenneth, & Shang, 2003, p. 34).

2.2 مؤشرات قياس العولمة المالية: تصنف مؤشرات قياس العولمة المالية إلى صنفين أساسيين وهما: المؤشرات القانونية والمؤشرات الفعلية، وبالطبع هناك اختلاف بين هاذين المؤشرين وهو الأمر الذي سوف نوضحه فيما يلي:

1.2.2 مؤشرات القانونية للعولمة المالية (التدابير القانونية): تعني التدابير القانونية للعولمة المالية قياس مدى تحرير المالي الخارجي، وهذا ينطوي أساساً على تحليل القيود الحكومية على حركة تدفقات رؤوس الأموال الدولية، أي الإجراءات التي اتخذتها الدول فيما يخص سياسة الانفتاح المالي والتي تأخذ عدة أشكال مثل: القيود المفروضة على الكميات والأسعار، والقيود المفروضة على تدفقات الاستثمارات الداخلة والخارجة بشتى أنواعها (Gaies, 2018, pp. 83-85)، وهناك عدة مؤشرات قانونية لقياس العولمة المالية نذكر أهمها:

- مؤشر صندوق النقد الدولي IMF- Restrictions Index: بحيث يعبر هذا المؤشر على القيود المطبقة على معاملات حساب رأس المال، بحيث تصنف الدول إلى اقتصاديات منفتحة مالياً (قيمة المؤشر تساوي 1)، واقتصاديات مغلقة مالياً (قيمة المؤشر تساوي 0) (Márcio & Flávio, 2005, p. 286).

العولمة المالية وأثرها على النشاط الاقتصادي لعينة من دول الشرق الأوسط -دراسة قياسية خلال فترة 1995-2019-

- مؤشر (Quinn 1997): قام الباحث الاقتصادي Dennis Quinn باستخدام هذا المؤشر في مقاله سنة 1997، بحيث يقيس هذا المؤشر درجة انفتاح وشدة القيود المفروضة على حساب رأس المال، إذ تصنف الدول من حيث هذا المؤشر من 0 (الدول التي تضع أقصى حد من القيود) إلى 2 (الدول التي لديها أدنى حد من القيود).

- مؤشر koapen: يستند هذا المؤشر على متغيرات وهمية ثنائية والتي تدل على القيود المفروضة على المعاملات المالية عبر الحدود والواردة في تقرير صندوق النقد الدولي بشأن ترتيبات الصرف وقيود الصرف (AREAREA)، بحيث تم بناء هذا المؤشر بأربعة متغيرات وهي:

- K1: متغير يشير إلى وجود أسعار صرف متعددة؛
- K2: يشير هذا المتغير إلى القيود المفروضة على المعاملات الحساب الجاري؛
- K3: بحيث يشير هذا المتغير إلى القيود المفروضة على معاملات حساب رأس المال؛
- K4: هذا المتغير يشير إلى شروط تسليم عائدات الصادرات؛

ومنه فإن هذا المؤشر محصور بين 0 (أي الدول المغلقة ماليا كليا) و1 (الدول المنفتحة ماليا كليا) (Hiro, 2005, pp. 4-5).
2.2.2 مؤشرات الفعلية للعولمة المالية: استخدمت دراسة (Kose & al, 2006) إجمالي تدفقات رأس المال الداخلة والخارجة معلقين بذلك أن هذا المؤشر يصف درجة العولمة المالية في بلد ما، وأضاف مؤلفون هذه الدراسة أن استخدام نسبة حجم إجمالي تدفقات رأس المال إلى الناتج المحلي الإجمالي هو مؤشر المناسب للعولمة المالية، مستدلين بذلك بمؤشر الانفتاح التجاري والذي يقاس بإجمالي الصادرات والواردات إلى إجمالي الناتج المحلي، وفي عام 2007 استخدم الباحثان Philip R. Lane and Gian Maria Milesi-Ferretti (2007)، إجمالي أصول وخصوم كل من الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار المحفظي إلى إجمالي الناتج المحلي كدليل عن المؤشر الفعلي للعولمة المالية (Gaes, 2018, pp. 88-90)، وفيما يلي نستعرض كل مؤشرات الفعلية للعولمة المالية والصادرة عن معهد الاقتصاد السويدي (KOF Swiss Economic Institute):

الجدول 1: مؤشرات الفعلية للعولمة المالية

اسم المؤشر	تعريف المؤشر	مصدر المؤشر
عولمة الاستثمار الأجنبي المباشر	مجموع المخزونات من الأصول والخصوم الاستثمار الأجنبي المباشر من الناتج المحلي الإجمالي	Lane and Milesi-Ferretti (2018) and IMF IIP (2020)
عولمة الاستثمار المحفظي	مجموع أسهم الأصول والخصوم من استثمارات محفظة الأسهم الدولية من الناتج المحلي الإجمالي	Lane and Milesi-Ferretti (2018) and IMF IIP (2020)
عولمة الديون الدولية	مجموع الأسهم الداخلية والخارجية من سندات دين المحفظة الدولية والقروض والودائع المصرفية الدولية من الناتج المحلي الإجمالي	Lane and Milesi-Ferretti (2018) and IMF IIP (2020)
عولمة الاحتياطات الدولية	يشمل النقد الأجنبي (باستثناء الذهب)، وحيازات حقوق السحب الخاصة والمركز الاحتياطي في صندوق النقد الدولي من الناتج المحلي الإجمالي	Lane and Milesi-Ferretti (2018) and IMF IIP (2020)
مدفوعات الإيرادات الدولية	مجموع دخل رأس المال والعمالة للرعايا الأجانب ومن الخارج من الناتج المحلي الإجمالي	World Bank

المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على معهد الاقتصاد السويدي.

3.2.2 المؤشرات القانونية أم المؤشرات الفعلية؟:

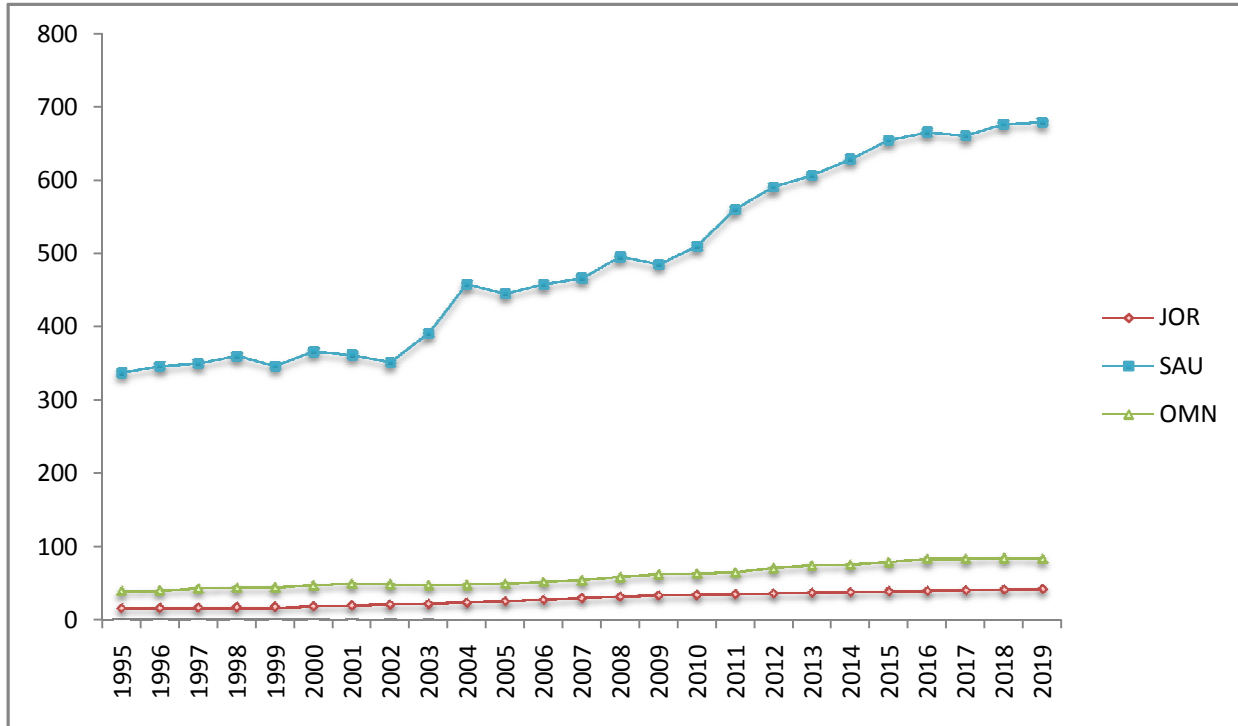
هناك سبب واحد يجعل المؤشرات الفعلية للعولمة المالية تعطي نتائج واقعية من مؤشرات القانونية للعولمة المالية، ودليلنا على ذلك أن من سنة 1994 إلى غاية 2004 لم تغير فرنسا وهولندا والعديد من الدول الصناعية سياسة الانفتاح المالي، في حين أن المؤشرات الفعلية للعولمة المالية ارتفعت بنسبة 100% إلى 300%. ويمكن تدعيم هذا التحليل بمثال واقعي: بلغ مؤشر الانفتاح المالي المقاس بمؤشر Koapen في الجزائر خلال فترة 2012-2014 قيمة 0.16، في حين تراجع مؤشر الفعلي للعولمة المالية في الجزائر خلال نفس الفترة من 47.82 إلى 40.1، ومنه نستنتج أن إذا تم قياس العوالم المالية بالمؤشر القانوني فسوف نحصل على نتائج غير واقعية.

3. تحليل تطور إجمالي الناتج المحلي لعينة من دول الشرق الأوسط خلال فترة 1995-2019:

يهدف تقييم النشاط الاقتصادي لكل من دولة السعودية والأردن، بالإضافة إلى سلطنة عمان، نستعين بمؤشر الأداء الاقتصادي وهو إجمالي الناتج المحلي والذي هو أحد أهم مؤشرات النمو الاقتصادي، وفيما يلي نوضح تطور إجمالي الناتج المحلي بالأسعار الثابتة للدولار الأمريكي وهذا خلال فترة 1995-2019.

الشكل 1: الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة للدولار الأمريكي خلال فترة 1995-2019

(القيمة بالمليار دولار أمريكي)



المصدر: من إعداد الباحثين اعتماداً على مؤشرات التنمية العالمية للبنك الدولي

يوضح الشكل رقم 1 تطور الناتج المحلي الإجمالي خلال فترة 1995-2019، لثلاثة دول من الشرق الأوسط وهي: السعودية، الأردن، وسلطنة عمان، وما يمكن قوله من خلال هذا الشكل أن السعودية تتميز بارتفاع في الناتج المحلي الإجمالي مقارنة بباقي دول المدروسة، وارتفع الناتج المحلي لدولة السعودية من 336 مليار دولار أمريكي في سنة 1995 إلى حوالي 678 مليار دولار أمريكي في سنة 2019، إلا أن خلال الفترة المدروسة كان هذا الناتج شديد التذبذب في السعودية، بحيث شهدت السعودية ارتفاع محسوس في إجمالي الناتج المحلي خلال فترة 1995-1998، إلا أن بعد هذه الفترة وبالتحديد في سنة 1999

العولمة المالية وأثرها على النشاط الاقتصادي لعينة من دول الشرق الأوسط

-دراسة قياسية خلال فترة 1995-2019-

شهد هذا الناتج انخفاض، إذ حقق نمو سالب قدره -3.8 وهذا راجع أساساً لتراجع الحاد في أسعار النفط بسبب تباطؤ الاقتصاد العالمي نتيجة للأزمات المالية في آسيا وروسيا، بحيث تشير بعض المصادر أن سعر النفط انخفض بنسبة 35% مقارنة بسنة 1998، وبعد هذه السنة تميز الناتج المحلي الإجمالي لدولة السعودية بتذبذب خلال فترة 2000-2004 وهذا راجع لعدة أسباب أهمها أزمة فقاعات الانترنت سنة 2001.

بالإضافة إلى ذلك أحداث 11 سبتمبر من سنة 2001، وعلى العموم فإن هذه الأحداث أثرت على الاقتصاد العالمي عامة والاقتصاد السعودي خاصة (مؤسسة النقد العربي السعودي، 2003، صفحة 23)، ويرى خبراء الاقتصاد أن أفضل فترة للنشاط الاقتصادي في العالم عامة ودول النفطية خاصة، كان خلال فترة 2004-2008، وهذا راجع أساساً لارتفاع أسعار النفط في الأسواق العالمية، بحيث بلغ الناتج المحلي الإجمالي في السعودية حوالي 494 مليار دولار في سنة 2008، إذ قدرت مساهمة القطاع النفطي بنسبة 45% في الناتج المحلي الإجمالي، إلا أن بعد هذه الفترة شهد العالم أزمة مالية عالمية أثرت على النشاط الاقتصادي العالمي، وكان لهذه الأزمة تأثير واضح على السعودية، بحيث انخفض ناتج السعودي خلال سنة 2009، إذ بلغ قيمة 448 مليار دولار بعدما كان يبلغ قيمة 494 في سنة 2008، وبعد هذه الأزمة تعافى الاقتصاد العالمي وتحسنت أسعار النفط بحيث ارتفع الناتج المحلي لدولة السعودية من 484 مليار دولار أمريكي في سنة 2008 إلى حوالي 678 مليار دولار أمريكي في سنة 2019 (السعودي، 2019، صفحة 25).

أما الحديث عن سلطنة عمان فيمكن القول أن اقتصادها مرهون بأسعار النفط ونشاطه، بحيث يساهم قطاع النفطي بنسبة 35% في إجمالي الناتج المحلي، بحيث ارتفع هذا الناتج من 39 مليار دولار في سنة 1995 إلى حوالي 83 مليار دولار في سنة 2019، ولم يسجل نمو إجمالي الناتج المحلي في سلطنة عمان معدلات سالبة باستثناء سنة 2002، بحيث تراجع هذا الناتج من 48 مليار دولار في سنة 2001 إلى 47 مليار دولار في سنة 2002، وبقي هذا الناتج في تزايد لكن بمعدلات غير منتظمة وهذا راجع للالتزامات العالمية المالية والاقتصادية والتي حتما تؤثر على الاقتصاد العماني بصفته من دول النفطية. وتعتبر الأردن من الدول غير نفطية، فهي دول مستوردة للنفط، كما أن مواردها من الغاز الطبيعي تلبى فقط نسبة 10% من احتياجات سكانها، ومع ذلك يشهد اقتصاد الأردن تطوراً ملحوظاً، بحيث ارتفع ناتج المحلي الإجمالي من 15 مليار دولار أمريكي في سنة 1995 إلى حوالي 41 مليار دولار أمريكي في سنة 2019، ومن أهم القطاعات المساهمة في الناتج المحلي الإجمالي نجد قطاع الخدمات وقطاع التجارة، والسياحة، بالإضافة إلى بعض الصناعات الاستخراجية مثل الفوسفات، بحيث تحتل الأردن المرتبة الثالثة في العالم من خلال تصديرها لهذه المادة، إلا أن هناك بعض الأوضاع السياسية أثرت على مسيرة نمو إجمالي الناتج المحلي كأحداث الربيع العربي وأزمة اللاجئين.

4. الدراسات السابقة ذات صلة بالموضوع:

فيما يلي سوف نستعرض أهم الدراسات السابقة التي عالجت هذا الموضوع، بحيث أن هذه الدراسات توصلت لنتائج بعد استخدام نماذج قياسية مختلفة، وجاءت دراسة (Brahim, Stéphane, & Khaled, 2020) لتحليل آثار العولمة المالية على النمو في البلدان النامية، وهذا باستخدام نموذج بانل الديناميكي (Panel Gmm)، لعينة مكونة من 72 دولة نامية خلال فترة 1972-2011، وتم استخدام المؤشرات الفعلية للعولمة المالية والمتمثلة في إجمالي أصول وخصوم الاستثمار الأجنبي المباشر والغير المباشر (عولمة الاستثمار)، وإجمالي أصول وخصوم الديون الخارجية، أما فيما يخص متغير النمو فتم قياسه

بتقلب سعر الصرف الاسمي، وتوصلت هذه الدراسة في أن عوامة الاستثمارات تحد من تقلب سعر الصرف الاسمي، أما عوامة الديون الخارجية تزيد من حدة تقلب سعر الصرف الاسمي وهو الأمر الذي ينعكس بالسلب على النمو الاقتصادي.

وعالجت دراسة (Malayaranjan & Narayani, 2020) العلاقة بين العوامة المالية والانفتاح التجاري مع النمو الاقتصادي، واستعانت هذه الدراسة بنموذج بانل الساكن، وحتى تبين هذه الدراسة علاقة الطويلة الأجل، تم استخدام طريقة المربعات الصغرى المصححة كلياً (FMOLS)، وهذا لعينة من بلدان جنوب شرق آسيا (بنغلادش، الهند، باكستان، وسريلانكا)، خلال فترة زمنية 1990-2017، بحيث استخدمت هذه الدراسة المؤشر الفعلي للعوامة المالية ومؤشر الانفتاح التجاري كمتغيرين مستقلين، أما بالنسبة للمتغير التابع فتم حسابه بالناتج المحلي الإجمالي، وتوصلت هذه الدراسة أن العوامة المالية والانفتاح التجاري لهما تأثير إيجابي وكبير في زيادة معدلات النمو الاقتصادي

في حين بحثت دراسة (Lokendra & Bhanumurthy, 2020) في العلاقة بين العوامة المالية والنمو الاقتصادي، وتم استخدام في هذه الدراسة نموذج بانل تم من خلاله إجراء اختبار السببية (Granger)، وهذا لعينة مكونة من 8 دول جنوب آسيا، خلال فترة 1990-2015، واستعملت هذه الدراسة مؤشر الفعلي للعوامة المالية والذي يدل على المتغير المستقل، أما بالنسبة للمتغير التابع النمو الاقتصادي، فتم قياسه بنصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، وأسفرت نتائج هذه الدراسة أن هناك علاقة سببية ضعيفة متجهة من العوامة المالية إلى النمو الاقتصادي.

كما أن هذه الأخير يسبب بقوة في زيادة مؤشر العوامة المالية، وهذا راجع إلى أن النمو الاقتصادي المرتفع يزيد من تدفقات المستثمرين الأجبيين في الاقتصاد، وقامت دراسة (Idode & Sanusi, 2019) في البحث عن أثر العوامة المالية على الاقتصاد النيجيري، بحيث تم استخدام نموذج الانحدار الخطي المتعدد، خلال فترة ممتدة من 1992-2017، استعملت هذه الدراسة مؤشر الانفتاح المالي وهو المؤشر القانوني للعوامة المالية، بالإضافة لإجمالي أصول وخصوم الاستثمار الأجنبي المباشر والذي يعد أحد مؤشرات الفعلية للعوامة المالية، أما بالنسبة للمتغير التابع (اقتصاد النيجيري)، فتم قياسه بنصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، وخلصت الدراسة إلى أن العوامة المالية الاستثمار الأجنبي المباشر كان له دور في زيادة نصيب دخل الفرد في نيجيريا.

وهدفت دراسة (Tajudeen & Anthony, 2015) للبحث عن العلاقة الطويلة الأجل بين العوامة المالية والنمو الاقتصادي، وبناء على اختبار استقرارية السلاسل الزمنية تم استخدام نموذج (ARDL)، وهذا من خلال دراسة حالة دولة جنوب إفريقيا لفترة 1980-2013، بحيث تم استخدام المؤشرات الفعلية للعوامة المالية والمتمثلة في إجمالي أصول وخصوم الاستثمار الأجنبي المباشر، إجمالي أصول وخصوم الديون الخارجية، أما فيما يخص المتغير التابع فتم حسابه بالناتج المحلي الإجمالي، وخلصت الدراسة أن هناك علاقة طردية طويلة الأجل بين مؤشرات العوامة المالية والنمو الاقتصادي في جنوب إفريقيا.

1.4 ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة:

اختلفت هذه الدراسة عن الدراسات السابقة من حيث المؤشرات المستخدمة، بحيث سوف نقوم باستخدام مؤشرين مركبين للعوامة المالية، أولهما فعلي والذي يدل على تحركات رؤوس الأموال الدولية والثاني قانوني والذي يدل على السياسات التي اتخذتها الدول في مجال تحرير رؤوس أموالها الدولية، أما النموذج المستخدم فسوف نتبع نفس منهجية دراسة (Malayaranjan & Narayani, 2020)، والتي قامت باستخدام نموذج بانل باستعمال طريقة المربعات الصغرى

العولمة المالية وأثرها على النشاط الاقتصادي لعينة من دول الشرق الأوسط

-دراسة قياسية خلال فترة 1995-2019-

المصححة كلياً (FMOLS). كما اختلفت دراستنا عن الدراسات السابقة من حيث عينة الدراسة، إذ تتكون عينتنا من ثلاثة دول من الشرق الأوسط (السعودية، الأردن، وسلطنة عمان).

5. دراسة قياسية لأثر العولمة المالية على نمو الاقتصاد لعينة من دول الشرق الأوسط خلال فترة 1995-2019:

قصد اختبار فرضيات الدراسة والإجابة على الإشكالية الرئيسية نقوم باستخدام نموذج قياسي والمتمثل في بيانات السلاسل الزمنية المقطعية (Panel Data)، وهذا بعد التحقق من شروط استعماله.

1.5 النموذج القياسي ومتغيرات الدراسة: تصف بيانات السلاسل الزمنية المقطعية (نموذج بانل) سلوك عدد من المفردات سواء كانت هذه المفردات عبارة عن دول أو شركات، عائلات، وهذا خلال فترة زمنية معينة أي أن هذه البيانات تأخذ بعين الاعتبار أثر تغير الزمن وأثر تغير الاختلاف بين المفردات، ولكن قبل استعمال هذا النموذج ويهدف الوصول لنتائج، وجب إجراء بعض الاختبارات التي تسمح باستخدام نموذج بانل، وعليه سوف نتبع نفس منهجية التي استخدمتها دراسة (Malayaranjan & Narayani, 2020)، بحيث سوف نقوم في البداية بإجراء اختبار التجانس (Test Hsiao)، وهذا قصد التحقق من استخدام بيانات بانل من عدمها، ثم بعد ذلك نقوم بتقدير والمفاضلة بين نتائج النماذج الثلاثة لبيانات بانل، إلا أن هذه النتائج تبقى غير مؤكدة كونه لم يتم اختبار سكون السلاسل الزمنية المقطعية، وعليه نقوم بإجراء اختبار جذور الوحدة، لنقوم بعدها بإجراء اختبار لتأكد من وجود علاقة تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة، وبعد التأكد من وجود علاقة طويلة الأمد نقدر هذه العلاقة باستخدام طريقة المربعات الصغرى المصححة كلياً (FMOLS).

أما بخصوص متغيرات الدراسة فتم تحديدها بناء على الدراسات السابقة التي عرضناها سابقاً، وعليه نوضح هذه

المتغيرات كما يلي:

المتغير التابع: بالنسبة للمتغير التابع فسوف نستعمل النمو الاقتصادي والمقاس بمتوسط بنصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي بالأسعار الثابتة للدولار الأمريكي سنة 2010 (GDPP)، وهذا كدليل على النشاط الاقتصادي.

المتغير المستقل: تقاس العولمة المالية بمؤشرين أساسيين وهما: مؤشر المركب الفعلي للعولمة المالية (IGFF) والمؤشر المركب القانوني للعولمة المالية (IGF) وقد تم شرح هاذين المؤشرين سابقاً.

متغيرات التحكم: أدرجنا في معادلة النموذج القياسي مؤشر التطور المالي والمقاس بالائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص من إجمالي الناتج المحلي (CNP)، ومؤشر الانفتاح التجاري والذي يقاس بإجمالي الصادرات والواردات من إجمالي الناتج المحلي (OPEN)، ويعد هاذين المؤشرين من الشروط الأساسية للاستفادة من مزايا العولمة المالية، وعليه يمكن توضيح مصادر هذه المتغيرات في الجدول الموالي:

الجدول 2: مصادر المتغيرات

مصدرها	متغيرات الدراسة
WORD BANK	GDPP (متوسط نصيب الفرد)
KOF Swiss Economic Institute	IGFF (المؤشر الفعلي للعولمة المالية)
KOF Swiss Economic Institute	IGF (المؤشر القانوني للعولمة المالية)
WORD BANK	FD (الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص)
UNCTAD	OPEN (الانفتاح التجاري)

المصدر: من إعداد الباحثين

ويمكن توضيح نموذج قياسي للدراسة وفق الصيغة التالية:

$$\hat{I}_{it} = \beta_0 + \beta_1 IGFF_{it} + \beta_2 IGFJ_{it} + \beta_3 FD_{it} + \beta_4 OPEN_{it} + U_{it}$$

بحيث أن: \hat{I}_{it} تمثل عدد المفردات (الدول)، t تمثل فترة الدراسة (1995-2019)، β_0 يمثل الحد الثابت، β_1 ، β_2 ، β_3 ، β_4 معاملات النموذج، U_{it} البواقي.

2.5 تقدير نماذج بانل الساكنة والمفاضل بينهم:

من خلال هذا الجزء سوف نقوم بإجراء اختبار التجانس وفق ثلاثة خطوات، ثم بعد ذلك نقوم بتقدير نتائج النماذج الثلاثة لبيانات بانل والمفاضلة بينهم.

1.2.5 اختبار التجانس (Test Hsiao): يهدف الوصول لنتائج الدراسة القياسية يجب التحقق من أن بيانات عينة الدراسة متجانسة، وفي حال عدم تجانسها فنقوم بدراسة كل مفردة أي دولة على حدى، وفي هذا الصدد وضع Hsiao ثلاثة فرضيات للتأكد من صحة بيانات السلاسل الزمنية المقطعية، ويمكن توضيح هذه الفرضيات في الجدول الموالي:

الجدول 3: اختبار التجانس لمخطط Hsiao

الخطوات	الفرضيات	التعليق
الخطوة الأولى F1	نموذج متجانس كلياً H ₀ نموذج غير متجانس كلياً H ₁	نقبل فرضية العدم إذا كانت احتمالية F_1 أكبر من درجة المعنوية عند 5%
الخطوة الثانية F2	يوجد تجانس للمعاملات β_{it} H ₀ لا يوجد تجانس للمعاملات β_{it} H ₁	نقبل فرضية العدم إذا كانت احتمالية F_2 أكبر من درجة المعنوية عند 5%
الخطوة الثالثة F3	نموذج ذو تجانس كلي H ₀ نموذج ذو تأثيرات ثابتة H ₁	نقبل فرضية العدم إذا كانت احتمالية F_3 أكبر من درجة المعنوية عند 5%

المصدر: من إعداد الباحثين اعتماداً على (Bourbonnais, 2015, p. 351)

من خلال الجدول أعلاه نستنتج أن إذا تم قبول الفرضية العدمية في الخطوة الأولى فهذا يعني أن بيانات سلاسل المقطعية مناسبة للدراسة وأن النموذج التجميعي هو المناسب، كما أنه لا داعي للمرور للخطوات المتبقية، أما إذا تم رفض الفرضية العدمية في هذه الخطوة تنتقل للخطوة الثانية، ففي حال تم رفض فرضية العدمية فنقول أن بيانات السلاسل الزمنية المقطعية غير مناسبة للدراسة، أما إذا تم قبول هذه الفرضية، نتقل إلى الخطوة الثالثة والتي تفاضل بين نموذج ذو تجانس كلي أو نموذج ذو تأثيرات ثابتة.

وقد سهل لنا برنامج EViews10 الحصول على نتائج هذا الاختبار والتي هي موضحة في الجدول الموالي:

الجدول 4: نتائج اختبار التجانس لمخطط Hsiao

الفرضيات	احتمالية إحصائية F	القرار	التعليق
	127.3129 (0.0000)	رفض فرضية العدم	لا يوجد تجانس كلي
	2.114177 (0.058155)	قبول فرضية العدم	المعاملات الانحدارية للمتغيرات التفسيرية متماثلة بين الأفراد دول محل الدراسة
	555.3169 (0.0000)	رفض فرضية العدم	الثوابت غير متجانسة لكل دول محل الدراسة

المصدر: من إعداد الباحثين بناءً على مخرجات Eviews10

العولمة المالية وأثرها على النشاط الاقتصادي لعينة من دول الشرق الأوسط -دراسة قياسية خلال فترة 1995-2019-

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن احتمالية فيشر المحسوبة F1 للنموذج الأول بـ(0.0025) على الترتيب، وهي أقل من درجة المعنوية 5%، وبالتالي نرفض فرضية العدم التي تنفي وجود تجانس كلي، الأمر الذي يستدعي الانتقال إلى الخطوة الثانية، في هذه المرحلة نلاحظ أن القيمة الاحتمالية لإحصائية فيشر المحسوبة F2 تقدر بـ(0.4782)، وهي أعلى من درجة المعنوية 5%، وبالتالي نقبل فرضية العدم التي تشير إلى أن المعلمات الانحدارية للمتغيرات التفسيرية متماثلة بين الأفراد (دول عينة الدراسة)، هذه النتيجة تمكننا من الانتقال للخطوة الثالثة والأخيرة، حيث أسفرت نتائج الاختبار أن القيمة الاحتمالية لإحصائية فيشر المحسوبة F3 تقدر بـ(0.0000)، وهي أقل من درجة المعنوية 5%، وبالتالي نرفض فرضية العدم التي تثبت عدم تجانس الثوابت لكل دول محل الدراسة، وعليه يكون النموذج الملائم للتقدير في هذه الدراسة هو نموذج بانل الساكن، كما أن هذه النتيجة تدل على أن نموذج الانحدار التجميعي غير مناسب، وعليه فإن نموذج تأثير الفردي أو نموذج تأثير العشوائي هو المناسب للدراسة.

2.2.5 اختبار مشكلة التعددية الخطية:

يوضح لنا هذا الاختبار ما إذا كانت المتغيرات المستقلة المستخدمة في هذه الدراسة تعاني من مشكلة التعددية الخطية من عدمها، وعليه سوف نقوم بحساب معامل تضخم التباين Variance Inflation Factor، للمتغيرات المستقلة. وبالاعتماد على برنامج Eviews10 تحصلنا على النتائج التالية:

الجدول رقم 5: قيم معامل تضخم التباين (VIF)

المتغيرات	IGFF	IGFJ	CNP	OPEN
معامل VIF	1.10	1.25	1.25	1.10

المصدر: من إعداد الباحثين اعتماداً على مخرجات Eviews10

من خلال الجدول رقم 05 واعتماداً على دراسة (Akinwande, Hussaini, & Agboola, 2015)، نستنتج أن المتغيرات المستقلة لا تعاني من مشكلة التعددية الخطية، بحيث أظهرت نتائج هذا الاختبار أن معاملات تضخم التباين أصغر من 5.3.2.5 تقدير بيانات السلاسل الزمنية المقطعية:

بعد التأكد من أن بيانات السلاسل الزمنية مناسبة لهذه الدراسة، نقوم بتقدير هذا النموذج والذي يتكون من ثلاثة نماذج وهي: نموذج الانحدار التجميعي (PRM)، ونموذج التأثيرات الثابتة (FEM)، بالإضافة لنموذج التأثيرات العشوائية (PRM)، وكما أشرنا سابقاً سوف نستبعد نموذج الانحدار التجميعي (PRM) وهذا بناءً على نتائج اختبار التجانس Test .Hsiao

الجدول رقم 6: نتائج تقدير المعلمات لبيانات السلاسل الزمنية المقطعية

المتغير التابع (GDPP): نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي		
مجموع مشاهدات بيانات السلاسل الزمنية المقطعية 75=3*25		
المتغيرات	نموذج الأثر الفردي (FEM) OLS	نموذج الأثر العشوائي (PRM) EGLS
C	0.0000*** (15321.99)	0.0000*** (5141.170)
IGFF	0.0001*** (84.3006)	0.0756*** (125.1247)
IGFJ	0.0001*** (98.4926)	0.0135** (199.0491)
FD	0.0213** (-30.3018)	0.0296** (-95.8563)
OPEN	0.0193** (10.6444)	0.3097 (16.1602)
R Squared	0.9894	0.2558
Adjusted R-Squared	0.9885	0.2133
F. Statistic	1061.153	6.0175
Prob (F-statistic)	0.0000	0.0003

Notes: (Prob);*Significant at the 1%; **Significant at the 5%; *** Significant at the 10%. and no Not Significant

المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على مخرجات Eviews10

4.2.5 المفاضلة بين نماذج بانل الساكنة

قصد المفاضلة بين النموذج التأثيرات الثابتة (FEM)، ونموذج التأثيرات العشوائية (PRM)، نقوم باختبار Hausman، وهذا وفق الفرضيات التالية (HAUSMAN & RUUD, 1987, p. 91) :

$$\left. \begin{array}{l} H_0 \text{ نموذج التأثيرات العشوائية هو المناسب للدراسة} \\ H_1 \text{ نموذج التأثيرات الثابتة هو المناسب للدراسة} \end{array} \right\}$$

وبناء على مخرجات Eviews10 تحصلنا على النتائج التالية:

الجدول رقم 7: نتائج اختبار Hausman

Hausman Test	
Chi-Square Statistic	Prob
0.0000	1.0000

المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على مخرجات Eviews10

وحتى نتأكد من هذه النتائج، وقصد تفادي الوقوع في مشكلة الانحدار الزائف، نقوم باستخدام اختبار استقرارية السلاسل الزمنية المقطعية.

العولمة المالية وأثرها على النشاط الاقتصادي لعينة من دول الشرق الأوسط
-دراسة قياسية خلال فترة 1995-2019-

3.5 اختبار استقرارية السلاسل الزمنية المقطعية وعلاقة التكامل المشترك:

يهدف تفادي الوقوع في مشكلة الانحدار الزائف وجب علينا إجراء اختبار السلاسل الزمنية المقطعية، ففي حالة عدم استقرار هذه السلاسل في المستوى $I(0)$ ، ومستقرة في المستوى الأول $I(1)$ ، نقوم باختبار التكامل المشترك وتبيان أثر العولمة المالية على النشاط الاقتصادي في المدى الطويل، وذلك باستخدام طريقة (FMOLS).

1.3.5 استقرارية السلاسل الزمنية المقطعية:

بغرض معرفة استقرار سلاسل بيانات الدراسة من عدمها، نستخدم اختبار Levin, Lun & Chu Test، واختبار Im،

ومن مخرجات EViews10 تحصلنا على النتائج التالية:

الجدول رقم 8: نتائج اختبار استقرارية السلاسل الزمنية المقطعية

درجة الاستقرارية	في المستوى الأول $I(1)$			في المستوى $I(0)$			المتغيرات	
	بدون	بقاطع واتجاه	بقاطع	بدون	بقاطع واتجاه	بقاطع		
	احتمال	احتمال	احتمال	احتمال	احتمال	احتمال		
L(1)	0.0010***	0.0002***	0.0849*	0.5707no	0.1204no	0.0069***	LLC	GDDP
	-	0.0000***	0.0218**	-	0.2058no	0.0649*	IPS	
L(1)	0.0000***	0.0000***	0.0000***	0.7921no	0.1032no	0.1917no	LLC	IGFF
	-	0.0015***	0.0000***	-	0.1944no	0.3833no	IPS	
L(1)	0.0000***	0.0019***	0.0000***	0.2902	0.2888no	0.6263no	LLC	IGFJ
	-	0.0024***	0.0001***	-	0.4349no	0.7459no	IPS	
L(1)	0.0000***	0.0013***	0.0000***	0.7321	0.1619no	0.1774no	LLC	FD
	-	0.0015***	0.0000***	-	0.1386no	0.3316no	IPS	
L(1)	0.0000***	0.0003***	0.0000***	0.1367no	0.8079no	0.5620no	LLC	OPEN
	-	0.0048***	0.0004***	-	0.8994no	0.4590no	IPS	

Notes: *Significant at the 1%; **Significant at the 5%; ***Significant at the 10%. and no Not Significant

المصدر: من إعداد الباحثين اعتماداً على مخرجات Eviews10

تشير نتائج اختبار السلاسل الزمنية المقطعية بعد إجراء كل من اختبار (LLC) و (IPS)، أن كل متغيرات الدراسة غير مستقرة في المستوى $I(0)$ ، بحيث أن الاحتمالية الإحصائية لكل من الاختبارين (LLC) و (IPS) أكبر من الدرجة المعنوية عند 1%، 5%، 10%، وبعد أن تم أخذ هذه المتغيرات في الفرق الأول First Differnce، أصبحت جميع السلاسل الزمنية المقطعية لمتغيرات الدراسة مستقرة عند الدرجة المعنوية 1%، 5%، وعليه يمكن القول أن جميع متغيرات الدراسة متكاملة من نفس الدرجة $I(1)$ ، ومنه فإن هذه النتائج تقودنا لإجراء اختبار التكامل المشترك.

2.3.5 اختبار التكامل المشترك:

بعد التأكد من أن السلاسل الزمنية المقطعية لمتغيرات هذه الدراسة متكاملة من نفس الدرجة وعند المستوى الأول

$I(1)$ نقوم بإجراء اختبار التكامل المشترك بين المتغيرات المستقلة والمتغيرات التابعة، وهذا عن طريق اختبار Kao.

الجدول رقم 9: نتائج اختبار Kao للتكامل المشترك

	T-Statistic	Prob
ADF	-2.7685521	0.0028***
Notes: *Significant at the 1%; **Significant at the 5%		

المصدر: من إعداد الباحثين اعتماداً على مخرجات Eviews10

أشارت نتائج اختبار Kao للتكامل المشترك أنه هناك علاقة توازنية طويلة الأمد، بحيث بلغت الاحتمالية الإحصائية ADF قيمة (0.0028) وبالتالي نقبل الفرضية البديلة والتي تشير إلى أنه هناك علاقة طويلة الأجل بين متغيرات العولة المالية ومتغير نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي.

3.3.5 تقدير علاقة التكامل المشترك:

بعد التأكد من وجود علاقة تكامل المشترك لنموذج الدراسة، نقوم من خلال هذا الجزء بتقدير نموذج الانحدار لمنهجية التكامل المشترك، وهذا باستخدام طريقة المربعات الصغرى تام التعديل (FMOLS)، بحيث أن هذه الطريقة تفترض تكامل متغيرات الدراسة من نفس الدرجة، كما تتميز هذه الطريقة بكونها تصحح مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء، بالإضافة لمعالجتها لمشكلة الضمنية endogeneity والتي تعني وجود متغيرات تتحدد داخلياً، وهو الأمر الذي يضمن الحصول على نتائج غير متحيزة، وعليه فإن نتائج هذه الطريقة موضحة في الجدول الموالي:

الجدول رقم 10: نتائج تقدير باستخدام طريقة المربعات الصغرى المصححة كلياً FMOLS

المتغير التابع (GDPP): نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي	
مجموع مشاهدات بيانات السلاسل الزمنية المقطعية 75=3*25	
IFGF	92.0802 (0.0000)***
IFGJ	114.8882 (0.0000)***
FD	-42.9914 (0.0024)***
OPEN	14.4704 (0.0031)***
R-Squared	0.9895
Adjus R- Squared	0.9885
Notes: (Prob);*Significant at the 1%; **Significant at the 5%; *** Significant at the 10%. and no Not Significant	

المصدر: من إعداد الباحثين اعتماداً على مخرجات Eviews10

تشير نتائج تقدير نموذج FMOLS في المدى الطويل إلى أن المتغيرات المستقلة المستخدمة في هذه الدراسة فسرت نسبة 98.85% في التغيرات التي حدثت في نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي، وهذا من خلال معامل التحديد المصحح والذي بلغ قيمة 0.9885، كما أن جميع المتغيرات المستقلة ذو دلالة معنوية عند 1%، بحيث أن زيادة في مؤشرين الفعلي (IFGF) والقانوني (IFGJ) للعولة المالية بوحدة واحدة سوف يؤدي إلى رفع نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي بالدولار الأمريكي ب (92.08) و (114.88)، أما مؤشر التطور المالي والمقاس بإجمالي الائتمان الممنوح للقطاع الخاص فله تأثير سلبي

على نصيب الفرد، بحيث أن زيادة في مؤشر (FD) بنسبة 1% سوف يؤدي إلى خفض نصيب الفرد (GDPP) بـ 42.99 دولار أمريكي، وتتطابق الأدبيات النظرية الاقتصادية مع نتيجة الانفتاح التجاري، بحيث أن زيادة في معدل الانفتاح التجاري (OPEN) بنسبة 1% سوف يؤدي إلى زيادة نصيب الفرد بـ 14.47 دولار أمريكي.

4.5 التفسير الاقتصادي لنتائج الدراسة القياسية:

أشارت نتائج الدراسة القياسية إلى أن العولمة المالية بمؤشرها الفعلي والقانوني لها دور في زيادة نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي ومنه نقبل الفرضية الأولى، كما أن هذه النتيجة توافقت مع كل من دراسة (Malayaranjan & Narayani, 2020)، ودراسة (Idode & Sanusi, 2019)، بالإضافة إلى دراسة (Tajudeen & Anthony, 2015)، وما يمكن قوله أن دول عينة الدراسة استفادت من مزايا التحرير المالي وهذا بفضل تطبيق شروط هذا التحرير، إذ طبقت هذه الدول سياسة التدرج في تحرير أنظمتها المالية والمصرفية، وهو ما أوصى به الباحثان Mckinnon و Shaw، كما نجد هذه الدول وضعت خطط واستراتيجيات لتطوير أنظمتها المالية وتنويعها، إذ تتمتع هذه الدول باستقرار في أجهزتها النقدية فضلا على وجود أسواق رأس المال تلبي احتياجات التمويل للمستثمرين المحليين والأجانبين، وعليه فإن كل هذه الإجراءات والتدابير ساهمت في الاستفادة من مزايا العولمة المالية، ويعد الاستثمار الأجنبي المباشر أحد أشكال العولمة المالية الفعلية، بحيث استفادت دول عينة الدراسة من تدفقات هذا الاستثمار والذي ارتفعت نسبته من سنة 1995 إلى غاية سنة 2019 بمعدل 120%، وهذا نظرا للامتيازات التي أعلنتها هذه الدول قصد جذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية المباشرة، وهو ما يدل على أن هذا النوع من الاستثمار ساهم في زيادة نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، كما يعد الاستثمار المحفظي أحد مؤشرات المستخدمة في بناء مؤشر الفعلي للعولمة المالية، بحيث ساهم هذا النوع من الاستثمار في تنشيط أسواق رأس المال لدول عينة الدراسة، وعليه فإن تفعيل هذه الأسواق سوف ينجر عنه زيادة في معدلات الاستثمار والذي يعد من أهم محددات النمو الاقتصادي، أما الحديث عن الديون الدولية فيمكن القول أن دول عينة الدراسة استفادت من هذه الديون قصد تلبية متطلبات التنمية، لا قصد تمويل عجز في ميزان المدفوعات، وبالتالي فإن هذه الديون ساهمت في زيادة نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي، بحيث نجد بعض الدول مثل مصر وتونس تستفيد من هذه الديون قصد تمويل عجز ميزان المدفوعات، وهو الأمر الذي قد يعرقل مسار النمو الاقتصادي في المدى الطويل، أما بالنسبة لمؤشر التطور المالي والمقاس بإجمالي الائتمان الممنوح للقطاع الخاص فله علاقة عكسية في المدى الطويل مع نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي، ومنه نرفض الفرضية الثانية، ويمكن تفسير ذلك أن دول عينة الدراسة في مرحلة رواج الاقتصاد العالمي أي قبل سنة 2008، زاد الطلب على القروض نظرا لزيادة الإنفاق الحكومي، خاصة تلك القروض الموجهة للقطاع العقاري إلا أن الأزمة المالية العالمية أدت إلى تقييد السيولة في البنوك، وهو الأمر الذي أدى إلى تقنين القروض وزيادة نسبة القروض غير المدفوعة بسبب تباطؤ النشاط الاقتصادي، وقصد توضيح أكثر توصلت دراسة أعدها صندوق النقد العربي في سنة 2020 أن الائتمان الممنوح للقطاع الخاص له علاقة عكسية مع النمو الاقتصادي في دول مجلس التعاون الخليجي والأردن. أما فيما يخص الانفتاح التجاري فلع علاقة طرية مع نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي، ومنه فإن هذه النتيجة تثبت صحة الفرضية الثالثة، وهو ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية خاصة وأن هذه الدول في معظم سنوات الدراسة حققت فائض في الميزان التجاري.

6. خاتمة:

- في الختام جاءت هذه الدراسة لتحقيق عدة أهداف من الناحية النظرية والتطبيقية، ونظرا لصعوبة إيجاد مؤشرات العولمة المالية خاصة في الدراسات العلمية المحلية، قمنا بتوضيح مؤشرات قياس العولمة المالية، بغرض الوصول لنتائج هذه الدراسة، وقصد الإجابة على الإشكالية الرئيسية قمنا باستخدام نموذج بانل الساكن والحركي (Panel Data) وهذا بعد التحقق من شروط استعماله، وعليه يمكن عرض أهم النتائج في النقاط التالية:
- ✓ هناك مؤشرين أساسيين لقياس العولمة المالية والمتمثلين في: المؤشر الفعلي للعولمة المالية والذي يوضح حركة رؤوس الأموال الدولية الفعلية، والمؤشر القانوني للعولمة المالية والذي يبين القيود المفروضة على حركة رؤوس الأموال الدولية المطبقة من طرف الحكومات.
 - ✓ بعد عرضنا لتطور إجمالي الناتج المحلي لدول عينة الدراسة، اتضح أن هذا الناتج تأثر بالأزمات المالية العالمية، وهذا يدل عن أن هذه الدول منفتحة على العالم الخارجي.
 - ✓ للعولمة المالية تأثير إيجابي على النشاط الاقتصادي والمقاس بنصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي، وهذا إن ذل على شيء فإنه يدل على أن دول محل الدراسة اتبعت سياسات ناجحة فيما يخص تحرير أنظمتها المالية، وهو الأمر الذي جعلها تستفيد من تحركات رؤوس الأموال الدولية، بحيث سارعت هذه الدول إلى استقطاب الاستثمارات الأجنبية بما يخدم صالحها الاقتصادي.
 - ✓ بالنسبة لمؤشر التطور المالي والمقاس بإجمالي الائتمان الممنوح للقطاع الخاص له علاقة عكسية مع نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي، وهذا راجع إلى أن الأزمة المالية العالمية (أزمة الرهن العقاري) أثرت على هذه القروض، خاصة تلك القروض الموجهة للقطاع العقاري.
 - ✓ أما فيما يخص مؤشر الانفتاح التجاري فله علاقة طردية مع نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي في دول عينة الدراسة، وهذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية.

العولمة المالية وأثرها على النشاط الاقتصادي لعينة من دول الشرق الأوسط -دراسة قياسية خلال فترة 1995-2019-

7. قائمة المراجع:

1. Aglietta, M. (2000). La globalisation financière. In CEPII, L'économie mondiale (pp. 52-67). Recherche Et Expertise sur L'économie Mondiale.
2. Bourbonnais, R. (2015). Econométrie: Cours et exercices corrigés. Paris: Dunod.
3. Brahim, G., Stéphane, G., & Khaled, G. (2020). Does financial globalization still spur growth in emerging and developing countries? Considering exchange rates. Research in International Business and Finance (52), 1-19.
4. Eswar, P., Kenneth, R., & Shang, J. W. (2003). Effects of Financial Globalization on Developing Countries: Some Empirical Evidence. INTERNATIONAL MONETARY FUND , 35.
5. Gaies, B. (2018). Globalisation Financière Et Croissance Economique Dans Les Pays En Développement (mise en évidence des effets l'instabilité financière et l'instabilité monétaire, Thèse Pour L'obtenir De Doctorat De sciences Economiques. Paris: Université Paris Nanterre.
6. HAUSMAN, J. A., & RUUD, P. A. (1987). SPECIFYING AND TESTING ECONOMETRIC MODELS FOR RANK-ORDERED DATA. Journal of Econometrics , 34, 83-104.
7. Hiro, I. (2005). Financial development and financial liberalization in Asia: Thresholds, institutions and the sequence of liberalization. Economics Faculty Publications and Presentations , 1-38.
8. Idode, P., & Sanusi, G. (2019). FINANCIAL GLOBALISATION AND ECONOMIC TRANSFORMATION IN AFRICA:EVIDENCE FROM NIGERIA. NAUKI O FINANSACH , 24 (1), 8-24.
9. Lokendra, K., & Bhanumurthy, N. R. (2020). Financial Globalization and Economic Growth in South Asia. South Asia Economic Journal , 21 (1), 31-57.
10. Malayaranjan, S., & Narayani, S. (2020). An Empirical Insight into the Financial Globalization–Growth Nexus via Trade Openness:Evidence from Select South Asian Countries. Global Business Review , 1-18.
11. Márcio, H., & Flávio, V. V. (2005). Foreign Liquidity, Economic Opening and Growth in Latin American Economies. Brazilian Economic Review , 59 (2), 275-297.
12. Tajudeen, E., & Anthony, E. A. (2015). Financial Globalization and Economic Growth in Sub-Saharan Africa: Evidence from Panel Cointegration Tests. African Development Review , 27 (3), 187-198.

13. مؤسسة النقد العربي السعودي. (2019). التقرير السنوي التاسع والثلاثون. السعودية.

14. مؤسسة النقد العربي السعودي. (2003). ، التقرير السنوي التاسع والثلاثون. السعودية.