

دراسة قياسية لأثر العولمة المالية على النمو الاقتصادي للفترة 1995-2015

" دول المغرب العربي أنموذجا "

Econometrics study of the impact of financial globalization on economic growth for the period 1995-2015 "The Maghreb countries are a model

سايح حمزة المركز الجامعي نور البشير-الجزائر- hamzasayeh98@yahoo.com تاريخ النشر: 12 / 07 / 2021	صلعة سمية المركز الجامعي نور البشير-الجزائر- Soumia32@yahoo.fr تاريخ القبول: 21 / 06 / 2021	مسكيني أنس* المركز الجامعي نور البشير-الجزائر- a.meskini@cu-elbayadh.dz تاريخ الاستلام: 24 / 05 / 2021
--	--	---

الملخص:

جاءت هذه الدراسة لتبيان أثر العولمة المالية على النمو الاقتصادي لعينة من دول المغرب العربي (الجزائر، تونس ومصر) وهذا خلال فترة 1995-2015، وللوصول لنتائج هذه الدراسة استخدمنا نموذج قياسي والمتمثل في بيانات بانل وهذا بعد التحقق من شروط استعماله، وأهم نتائج هذه الدراسة أن مؤشر عولمة الاستثمار الأجنبي المباشر ومؤشر عولمة الاحتياطات الدولية لهما أثر إيجابي في زيادة ناتج المحلي الإجمالي.

الكلمات المفتاحية: العولمة مالية، نمو اقتصادي، دول المغرب العربي.

تصنيف JEL: F6، O55، C33.

Abstract :

This study shows the impact of financial globalization on the economic growth of a sample of the countries of the Maghreb (Algeria, Tunisia and Egypt) during the period 1995-2015. in order to reach the results of this study, we used a econometric model, which is the panel data , after verifying the conditions of its use. The most important results of this study are that the index of the globalization of foreign direct investment and the index of the globalization of international reserves have a positive effect on the increase in gross domestic product.

Keywords: Financial globalization, economic growth, Maghreb countries.

JEL classification codes : F6 ; O55 ; C33.

مقدمة:

بعد انهيار نظام بريتون وودز، وبروز نظام المالي الجديد، ظهر مفهوم معاصر من مفاهيم العوامة، ألا وهو العوامة المالية، بحيث أن هذه الأخيرة تعتبر سوق مالي عالمي، والذي ينطوي على تكثيف تدفقات رؤوس الأموال والتوسع في درجة الانفتاح، بحيث أن العوامة المالية لها دور في زيادة تدفقات رؤوس الأموال الدولية عبر الحدود، خاصة في البلدان التي تعاني من عدم كفاية رؤوس أموالها المحلية، كما أن للعوامة المالية تأثير إيجابي في زيادة معدل النمو الاقتصادي، وذلك من خلال تخفيض تكلفة رأس المال، بالإضافة لنقل التكنولوجيا الحديثة من الدول المتقدمة إلى الدول النامية، إلا أن هذا التأثير يكون مسبقاً بوضع شروط والتي من أهمها تطوير الأنظمة المالية في الاقتصاد. وبالحدوث عن النمو الاقتصادي في دول المغرب العربي (الجزائر، تونس والمغرب)، فنجد قد تأثر في بعدة عوامل اقتصادية وسياسية خاصة خلال فترة 2010-2019.

ومنه يمكن طرح الإشكالية والمتمثلة في السؤال المحوري التالي:

كيف أثرت العوامة المالية على النمو الاقتصادي في دول محل الدراسة؟

وقصد الإجابة على الإشكالية الرئيسية لا بد من طرح الأسئلة التالية:

- ❖ ما المقصود بالعوامة المالية؟
 - ❖ ما هي الشروط التي يجب توافرها للاستفادة من مزايا العوامة المالية؟
 - ❖ ما هو واقع النمو الاقتصادي في دول محل الدراسة؟
 - ❖ هل هناك تأثير للعوامة المالية على النمو الاقتصادي لدول عينة الدراسة؟
- فرضيات الدراسة:

- ❖ مؤشر عوامة الاستثمار الأجنبي المباشر له تأثير إيجابي في إجمالي الناتج المحلي.
- ❖ مؤشر عوامة الاستثمار المحفظي له تأثير إيجابي في إجمالي الناتج المحلي.
- ❖ مؤشر عوامة الديون الدولية له تأثير إيجابي في إجمالي الناتج المحلي.
- ❖ مؤشر عوامة الاحتياطات الدولية له تأثير إيجابي في إجمالي الناتج المحلي.

أهمية الدراسة:

شهد العالم تغيرات اقتصادية خلال أواخر القرن الماضي، بحيث أصبحت معظم الدول تطبق سياسة تحرير المالي وهو الأمر الذي أدى إلى ظهور العوامة المالية، حيث تأتي أهمية الدراسة إلى تبيان دور العوامة المالية في النمو الاقتصادي خاصة في البلدان التي تعاني من عدم كفاية رؤوس أموالها المحلية.

أهداف الدراسة:

إن الهدف من وراء هذه الدراسة هو إبراز دور العوامة المالية في مجال تمويل اقتصاديات الدول، أما الهدف الأسى في هذه الدراسة يتمثل في قياس انعكاسات العوامة المالية على النمو الاقتصادي، وذلك من خلال بناء نموذج قياسي يوضح لنا نتائج هذه الدراسة.

منهج الدراسة:

إن اختيار المنهج المناسب في الورقة البحثية هو مسار الدراسة، وعليه سوف نعتمد في هذه الورقة البحثية على منهجين، منهج وصفي بوصف متغيرات الدراسة، ومنهج تحليل وذلك باستخدام أساليب قياسية بالاستعانة ببرنامج Eviews9.

محاو الدراسة:

❖ المحور الأول: الأدبيات النظرية للعولمة المالية.

❖ المحور الثاني: واقع النمو الاقتصادي في دول المغرب العربي (الجزائر، تونس، المغرب).

❖ المحور الثالث: دراسة قياسية لأثر العولمة المالية على النمو الاقتصادي (الجزائر، تونس والمغرب).

الدراسات السابقة:

دراسة (Patrick & Gengai, 2019) مقال بعنوان "العولمة المالية والتحول الاقتصادي في إفريقيا: أدلة من نيجيريا"، هدفت هذه الدراسة إلى قياس انعكاسات العولمة المالية على الاقتصاد النيجيري، وذلك باستخدام مؤشر الانفتاح المالي، وإجمالي الأصول وخصوم الاستثمار الأجنبي المباشر واستثمارات المحفظة المالية، للتعبير عن العولمة المالية، أما بالنسبة للمتغير المستقل فتم تعبير عنه بنصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي، وذلك خلال فترة 1992-2017، باستخدام نموذج ARDL، وأهم نتائج هذه الدراسة أن الانفتاح المالي يساهم في تحسين وضعية الاستثمارات الأجنبية المباشر والغير مباشرة، وهو الأمر الذي ينعكس إيجابا على النشاط الاقتصادي.

دراسة (Gaies, 2018)، أطروحة بعنوان "العولمة المالية والنمو الاقتصادي في البلدان النامية"، حيث هدفت هذه الدراسة للتعرف إذا ما كان من المناسب لدول النامية أن تشارك أكثر في عملية العولمة المالية لتعزيز نموها الاقتصادي، حيث تم قياس المتغير التابع (النمو الاقتصادي) بمؤشر إجمالي الناتج المحلي، كما استخدم الباحث المؤشرات التالية لتعبير عن المتغير المستقل (العولمة المالية) وتتمثل في: إجمالي أصول وخصوم من الاستثمارات الأجنبية المباشر والغير مباشرة، ديون الخارجية، وذلك لعينة متكونة من 72 دولة نامية خلال فترة 1972-2011، وباستخدام نموذج Panel GMM، وأهم نتائج هذه الدراسة أن الاستثمار الأجنبي المباشر والغير مباشر يعزز النمو الاقتصادي في دول محل الدراسة، أما الديون الخارجية فلها أثر سلبي على النمو الاقتصادي في المدى الطويل مما يزيد من التأثير الضار لعدم استقرار النقدي.

دراسة (Jinzha0 & Thérèse, 2014)، مقال بعنوان التكامل المالي الدولي والنمو الاقتصادي، هدفت هذه الدراسة لقياس أثر التكامل المالي على إجمالي الناتج المحلي، حيث استخدمت هذه الدراسة أصول وخصوم الاستثمارات الأجنبية المباشرة والغير مباشرة، الديون الدولية، كمتغيرات دالة عن التكامل المالي، أما النمو الاقتصادي فتم التعبير عنه بإجمالي الناتج المحلي، وذلك لعينة متكونة من 80 دولة تم قسيمها إلى: 23 دولة صناعية، 20 دولة ناشئة، 37 دولة نامية خلال فترة 1984-2007،

وقصد الوصول لنتائج استعملت الدراسة نموذج Panel GMM، وأهم نتائج هذه الدراسة تمثلت في: الديون الداخلة للاقتصاد تعزز من النمو الاقتصادي، وأن الاستثمار الأجنبي المباشر والغير مباشر له تأثير إيجابي على النمو الاقتصادي، لكن هذا التأثير يختلف حسب درجات تطور البلدان.

دراسة (Tovar & Edgar, 2012)، مقال بعنوان "العولمة المالية والتنمية المالية حالة دول أمريكا اللاتينية"، هدفت هذه الدراسة لقياس أثر العولمة المالية على التنمية المالية، وتم التعبير عن المتغير المستقل (العولمة المالية) بتدفقات رؤوس الأموال الخاصة، ومؤشر الانفتاح المالي (Koapen)، أما بالنسبة لمتغير التابع (التنمية المالية) فتم التعبير عنه بمؤشرين هما: إجمالي الائتمان الممنوح لقطاع الخاص/GDP، الرسملة السوقية، وذلك خلال فترة 1980-2002، باستخدام نموذج Panel OLS، وبينت نتائج هذه الدراسة أن تدفقات رؤوس الأموال الخاصة لها تأثير إيجابي مع المتغير الائتمان، في حين لا يوجد أثر مع المتغير الرسملة السوقية، كما أن الانفتاح المالي ينعكس بالسلب على التنمية المالية، وذلك نظرا لضعف النظام المالي.

I. الأدبيات النظرية للعولمة المالية

إن سياسة تحرير المالي وزيادة تدفقات رؤوس الأموال الدولية عبر الحدود، عوامل أدت إلى ظهور العولمة المالية، بحيث تساعد هذه الأخيرة في زيادة معدلات النمو الاقتصادي وتعزيز الرفاهية الاقتصادية.

1. تعريف العولمة المالية:

تعرف العولمة المالية على أنها تحركات وتدفقات رؤوس الأموال المتداولة في العالم، والتي تتكون أساسا من الاستثمار الأجنبي المباشر، والاستثمار في الحوافز المالية وتدفقات الديون، ويشير ارتفاعها على مدى العقود الثلاثة الماضية إلى إنشاء مجال مالي مترابط في العالم، وأن هذه التحركات تدين بتطورها إلى خفض التكاليف المتصلة بالمعاملات المالية، وتطوير تكنولوجيات جديدة للمعلومات والاتصالات، فالعولمة المالية تسمح للمستثمرين بإجراء معاملاتهم الاستثمارية عبر أنحاء العالم، دون الحاجة للسفر لإتمام هذه الصفقات، وهذا بفضل تطور وسائل التكنولوجيا، بما في ذلك شبكة الانترنت (Gaies, 2018, p. 74).

وتجد الإشارة أن العولمة المالية والتكامل المالي مفهومان مرتبطان ارتباطا وثيقا لكن يختلفان من حيث المبدأ، حيث أن العولمة المالية مفهوم يشير إلى زيادة وروابط العالمية التي تنشأ من خلال تدفقات المالية عبر الحدود، في حين أن التكامل المالي هو ارتباط كل بلد بأسواق رأس المال الدولية (Eswar, Kenneth, & Shang, 2003, p. 34).

2. خصائص العولمة المالية:

ترتكز العولمة المالية على خمسة محاور رئيسة، وتتمثل هذه المحاور في: التحرير المالي، التكامل المالي، التقدم التكنولوجي والذي يعد من أهم أسباب ظهور العولمة المالية، والابتكارات المالية، بالإضافة للقواعد الثلاثة للعولمة المالية "3D" والتي تتمثل في: إلغاء الضوابط التنظيمية (رفع القيود على أسعار الفائدة، إلغاء إطار الائتمان)، وإلغاء تجزئة أسواق رأس المال (دمج أسواق سندات

والعملات في سوق واحد في الاقتصاد)، تناقص دور الائتمان المصرفي (الاعتماد على أسواق رأس المال في عملية تمويل الاستثمارات) (Bastidon, 2011, p. 4).

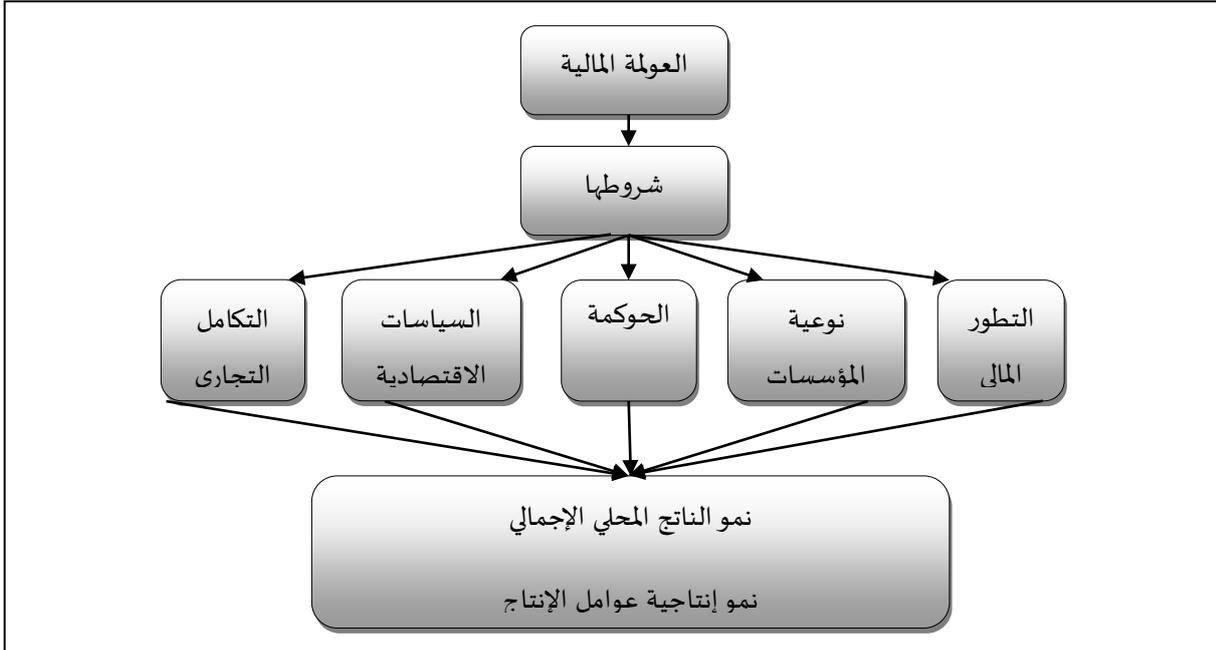
الشكل 01: أسس العولمة المالية



المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على ما سبق

3. ما هي الشروط الأساسية لجعل العولمة المالية لها تأثير إيجابي على النمو الاقتصادي؟
بغرض تحقيق منافع العولمة المالية في الاقتصاد، خاصة في زيادة معدل النمو الاقتصادي،
يجب تحقيق الشروط التالية الموضحة في الشكل الموالي:

الشكل 02: شروط الأساسية للاستفادة من العولمة المالية



المصدر: (خاطر، 2016، ص 123)

من بين الشروط التي تطرقن لها في الشكل 02 نجد أن التطور المالي يعد عامل محدد لزيادة منافع العولمة المالية في الاقتصاد، كما أن نوعية السياسة الاقتصادية الكلية لها دور في تجنب مخاطر الأزمات المالية، خاصة وأن نقطة ضعف العولمة المالية تتمثل في نقل عدوى الأزمات المالية، ومنه فإن تطبيق هذه الشروط تجعل العولمة المالية لها تأثير إيجابي في زيادة معدلات النمو الاقتصادي (كوزي،

2009، ص 13).

II. واقع النمو الاقتصادي في دول المغرب العربي (الجزائر، تونس، المغرب)

تعتبر بلدان المغرب العربي متشابهة من الناحية الإقليمية الجغرافية، لكن متنوعة من الناحية الاقتصادية ومن بين هذه البلدان نجد: الجزائر والتي تعد أولى اقتصاديا في هذه المنطقة، وهذا نظرا لامتلاكها النفط والغاز، أما بالنسبة للمغرب والتي تعد ثاني أكبر اقتصاد في المنطقة، فهي تتميز بالتنوع في اقتصادها، كما تعد مصدرا للمنتجات الزراعية في المنطقة، أما الحديث عن تونس فهي تعتبر الدولة الأصغر حجما، إلا أنها تعد مصدرا إقليميا مهم لمكونات الكهربائية، وقطع الغيار والآلات والمعدات، بالإضافة لإنتاج الزيت الزيتون (كيرييف، 2018، ص 1).

ويمكن توضيح معدلات النمو في كل من الجزائر وتونس، المغرب في الأشكال التالية:

الشكل 03: النمو الاقتصادي في الجزائر خلال فترة 1995-2019



المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على بيانات البنك الدولي

من خلال الشكل 3 نلاحظ أن النمو الاقتصادي في الجزائر غير منتظم، خاصة في فترة 2014-2019، وهذا راجع لعدة أسباب، والتي من أهمها انخفاض الحاد في أسعار المحروقات، كما أن لأحداث الإرهابية التي حدثت سنة 2013 في عين أميناس كان لها أثر سلبي على النمو الاقتصادي، كون هذه الأحداث أدت لهروب بعض المستثمرين الأجبيين من هذه المنطقة، ومنه نستنتج أن زيادة معدل النمو الاقتصادي في الجزائر مرهون بزيادة الإنتاج وأسعار المحروقات، وذلك على ذلك يتضح من خلال فترة 2000-2007، بحيث كانت معدلات النمو مرتفعة مقارنة بباقي الفترات، وهذا راجع لارتفاع أسعار المحروقات.

الشكل 04: النمو الاقتصادي في تونس خلال فترة 1995-2019



المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على بيانات البنك الدولي

دراسة قياسية لأثر العولمة المالية على النمو الاقتصادي للفترة 1995-2015
" دول المغرب العربي أنموذجا "

خلال فترة 1995-1999 حققت تونس معدلات جيدة من النمو الاقتصادي، حيث بلغ هذا المعدل في سنة 1997 نسبة 7.2%، وهي أكبر نسبة خلال الفترة المدروسة، وهذا راجع لزيادات عائد القطاع السياحي والتجارة، أما بالنسبة لفترة 2000-2002 فكان هناك انخفاض في معدل النمو الاقتصادي، إذ بلغ هذا الأخير نسبة 1.2% في سنة 2002، وهذا راجع لتضرر قطاع الزراعي بالإضافة لأحداث سبتمبر 2001 والتي كان لها انعكاسات سلبية في تدفق السياح في البلاد، لترتفع هذه المعدلات خلال فترة 2003-2007، وهذا راجع لأداء القوي بقطاع الصناعة، لكن هذه المعدلات بدأت بالانخفاض خلال فترة 2008-2019، وهذا راجع لأزمة المالية العالمية 2008، بالإضافة للأوضاع السياسية التي عاشتها الدولة والمتمثلة في سقوط نظام زين العابدين، والهجمات الإرهابية التي أثرت على القطاع السياحي.

الشكل 05: النمو الاقتصادي في المغرب خلال فترة 1995-2019



المصدر: من إعداد الباحثين اعتماد على بيانات البنك الدولي

شهدت المغرب خلال فترة الدراسة تذبذب في معدلات النمو الاقتصادي، بحيث في سنة 1996 حقق هذا المعدل أعلى نسبة قدرت ب 12.2% وهذا راجع لارتفاع صادرات الزراعية، وذلك إثر عقد اتفاقيات الشراكة بين الاتحاد الأوروبي والمغرب، وظلت هذه المعدلات متذبذبة بن انخفاض وارتفاع، وهذا راجع أساسا لتذبذب القيمة المضافة في قطاع الفلاحة، والذي يتأثر بدوره لظروف الاقتصادية لدول منطقة الأورو بشكل مباشر على صادرات قطاع الفلاحة.

III. دراسة قياسية لأثر العولمة المالية على النمو الاقتصادي (الجزائر، تونس والمغرب)

بغرض الإجابة عن الإشكالية الرئيسية، واختبار فرضيات هذه الدراسة، يتم استخدام نموذج قياسي ومتمثل في بيانات بانل (Panel Data)، لعينة مكونة من ثلاثة دول المغرب العربي (الجزائر، تونس والمغرب)، وذلك خلال فترة 1995-2015.

1. نموذج المستخدم والبيانات الدراسة

بيانات بانل أو بما يعرف ببيانات السلاسل الزمنية المقطعية، هي بيانات تصف سلوك عدد من المفردات سواء كانت هذه المفردات عبارة عن دول أو شركات، أو أفراد خلال فترة زمنية معينة، ويمكن التمييز بين نوعين من بيانات بانل، بيانات بانل المتوازنة (Balanced Panel) وتعني هذه البيانات

أن الفترة الدراسة مطابقة لكل الأفراد، أما بالنسبة لنوع الثاني من هذه البيانات فتعرف ببيانات بانل الغير متوازنة (Unbalanced Panel)، ويلجأ الباحثين إلى هذا النوع من البيانات نظراً لاختلاف فترة الدراسة بين الأفراد. (Eom, 2008, p. 572).

ومن خلال هذه الدراسة سوف يتم تقدير بيانات بانل لاستخدام طريقة المربعات الصغرى (OLS)، والتي تعطي أفضل تقدير خطي، وذلك بعد التحقق من أن بيانات دول محل الدراسة متجانسة.

وبناء على الدراسات السابقة، واعتماداً على المعهد الاقتصادي السويسري (Kof Swiss Economic Institute)، والذي وضع متغيرات العولمة بما فيها العولمة المالية، فإن متغيرات الدراسة هي كالآتي:

❖ المتغير التابع (النمو الاقتصادي): LGDP : لوغاريتم إجمالي الناتج المحلي بالأسعار الجارية للدولار الأمريكي.

❖ المتغير المستقل (العولمة المالية):

LFDI: مؤشر عولمة الاستثمار الأجنبي المباشر: لوغاريتم مجموع مخزونات الأصول والخصوم من الاستثمارات الأجنبية المباشرة بالأسعار الثابتة للدولار الأمريكي.

LPOINV: مؤشر عولمة الاستثمار المحفظي: لوغاريتم مجموع مخزونات الأصول والخصوم من استثمارات محفظة الأسهم الدولية بالأسعار الثابتة للدولار الأمريكي.

LDET: مؤشر عولمة الديون الدولية: لوغاريتم مجموع الأسهم الداخلة والخارجة من سندات دين المحفظة الدولية والقروض والودائع المصرفية الدولية بالأسعار الثابتة للدولار الأمريكي.

LRESV: مؤشر عولمة الاحتياطات الدولية: لوغاريتم مجموع العملات الأجنبية (باستثناء الذهب) وحيازات حقوق السحب الخاصة والاحتياطي في صندوق النقد الدولي بالأسعار الثابتة للدولار الأمريكي.

والجدول الموالي بين لنا مصادر متغيرات الدراسة:

الجدول 01: مصادر متغيرات الدراسة

مصدر المتغيرات	الرمز	المتغيرات
WORD BANK	GDP	المتغير التابع
Philip R. Lane and Gian Maria Milesi-Ferretti Data base	FDI	المتغيرات المستقلة
Philip R. Lane and Gian Maria Milesi-Ferretti Data base	POINV	
Philip R. Lane and Gian Maria Milesi-Ferretti Data base	DET	
Philip R. Lane and Gian Maria Milesi-Ferretti Data base	RESV	

المصدر: من إعداد الباحثين

ويمكن توضيح نموذج القياسي للدراسة وفق الصيغة التالية:

$$LGDP_{it} = \beta_0 + \beta_1 LFDI_{it} + \beta_2 LPOINV_{it} + \beta_3 LDET_{it} + \beta_4 LRESV_{it} + U_{it}$$

دراسة قياسية لأثر العولمة المالية على النمو الاقتصادي للفترة 1995-2015
" دول المغرب العربي أنموذجا "

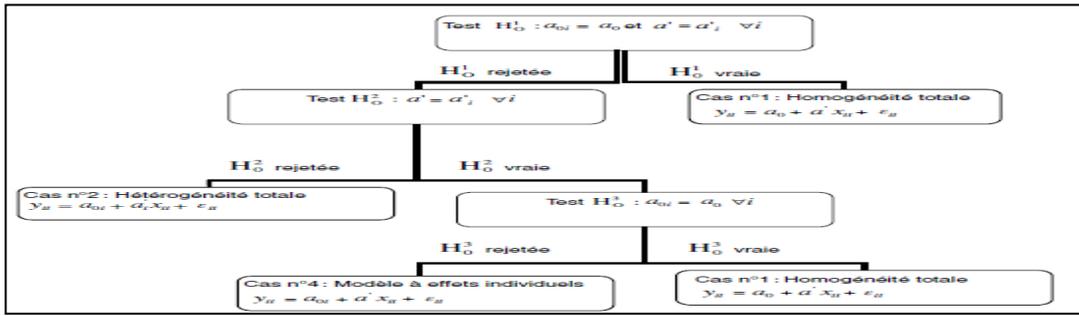
β_0 : حد الثابت، $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$: معاملات النموذج، i : عدد الدول (الجزائر، تونس، المغرب)،
 t : فترة الدراسة (1995-2015، 21 سنة)، U_t : البواقي.

2. تقدير نموذج بانل:

في هذه المرحلة يتم اختبار التجانس والذي يعد شرط من شروط استخدام بيانات بانل، وذلك عن طريق اختبار (hsiao)، فإذا كانت بيانات عينة الدراسة متجانسة، نقوم بتقدير نموذج بانل الساكن، والذي بدوره ينقسم إلى ثلاثة نماذج (نموذج التجميعي، نموذج أثر الثابت، نموذج الأثر العشوائي)، أما إذا كانت بيانات هذه الدراسة غير متجانسة، فنقوم بدراسة كل دولة على حدى.

1.2 اختبار التجانس: قصد وصول لنتائج الدراسة وتحليلها وفق نموذج بانل، يجب اختبار التجانس معاملات النموذج، حيث اقترح (hsiao) فرضيات تسمح بتحديد تجانس البيانات من عدمها، وذلك وفق ثلاثة خطوات نوضحها في الشكل الموالي:

الشكل 06: اختبار التجانس (Hsiao)



المصدر: (Bourbonnais, 2015, p. 349)

وننتج هذا الاختبار نوضحها في الجدول الموالي:

الجدول 02: اختبار التجانس

Hsiao Test		
احتمالية F	F المحسوبة	الخطوات
0.00000	13.97	الخطوة الأولى
1.00000	-6.47	الخطوة الثانية
0.00000	352.65	الخطوة الثالثة

المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على مخرجات Eviews9

من خلال اختبار (Hsiao) نستنتج أن:

الخطوة الأولى: نرفض الفرضية العدمية والتي تنص على وجود تجانس كلي لمعاملات النموذج، حيث أن احتمالية F أصغر تماما من 0.05، ومنه ننتقل للخطوة الثانية والتي تحدد لنا أن عدم تجانس مصدره معاملات β_i .

الخطوة الثانية: نقبل الفرضية العدمية والتي تنص على أن معاملات β_i متجانسة، حيث أن احتمالية أكبر تماماً من 0.05، ومنه نقول أن بيانات بانل مناسبة لهذه الدراسة، ومنتقل للخطوة الثالثة. الخطوة الثالثة: نرفض الفرضية العدمية والتي تنص على تجانس الثوابت α_i ، بحيث أن احتمالية F أصغر من 0.05، ونقبل الفرضية البديلة، ويمكن القول أن نموذج بانل مع التأثيرات الفردية أو العشوائية هو المناسب للدراسة.

2.2 تقدير نماذج بيانات بانل: بعد قبول نموذج بانل في هذه الدراسة، نقوم بتقدير نماذج الأساسية لبيانات بانل والتي تتمثل في ثلاثة نماذج: نموذج الانحدار التجميعي (Pooled Regression Model)، نموذج الأثر الثابت (Fixed Effects Model)، ونموذج الأثر العشوائية (Random Effects Model)، والجدول الموالي يوضح نتائج النماذج الثلاثة:

الجدول 03: نتائج نماذج بيانات بانل

المتغير التابع (LGDP): لوغارتم إجمالي الناتج المحلي			
مجموع مشاهدات بيانات بانل 21*3=63			N= 3 , T= 21
نموذج الأثر العشوائي	نموذج الأثر الثابت	نموذج الانحدار التجميعي	المتغيرات
0.3746 (0.0000)*	0.3872 (0.0000)*	0.1053 (0.0219)**	LFDI
-0.0009 (0.8407)	-0.0003 (0.9465)	-0.0136 (0.0337)**	LPINV
-0.0025 (0.6833)	-0.0029 (0.6432)	-0.0105 (0.2333)	LDET
0.1666 (0.0001)*	0.1557 (0.0005)*	0.4291 (0.0000)*	LRESV
0.9328	0.9680	0.9177	R ²
0.9282	0.9646	0.9120	Adj.R
201.41	282.88	161.71	F.Sta
0.0000	0.0000	0.0000	Prob (F.t)
0.5941	0.6154	0.4975	D.W

تشير () إلى احتمالية t.stat، *، ** معنوية المتغيرات عند الدرجة 1%، 5% على التوالي.

المصدر: من إعداد الباحثين اعتماداً على مخرجات Eviews9.

بعد تقدير نماذج الثلاثة لبيانات بانل، وجب اختيار نموذج المناسب الذي يتوافق مع بيانات عينة الدراسة، وهذا عن طريق إجراء اختبارات تفاضل بين هذه النماذج. 3.2 المفاضلة بين النماذج الثلاثة: قصد اختيار نموذج بانل المناسب في هذه الدراسة، نقوم بمفاضلة بين النموذج الانحدار التجميعي ونموذج الأثر الثابت أو العشوائي، وذلك عن طريق اختبار (Breusch-Pagan LM)، بحيث إذا تم قبول نموذج الانحدار التجميعي، فيعد هذا الأخير هو المناسب للدراسة، أما في حالة رفض هذا النموذج نقوم باختبار (Hausman)، والذي يفاضل بين نموذج الأثر الثابت ونموذج الأثر العشوائي (ALAN, 2003, p. 4).

دراسة قياسية لأثر العولمة المالية على النمو الاقتصادي للفترة 1995-2015
" دول المغرب العربي أنموذجا "

وعليه نقوم بمفاضلة بين نموذج الانحدار التجميعي ونموذج الأثر الثابت أو العشوائي وفق فرضيات التالية:

$$\left. \begin{array}{l} H_0: \text{نموذج الانحدار التجميعي.} \\ H_1: \text{نموذج الأثر الثابت أو العشوائي.} \end{array} \right\}$$

ومن خلال فرضيات هذا الاختيار نوضح نتائجه في الجدول الموالي:
الجدول 04: اختبار لاغرونج للمفاضلة

Lagrange Multiplier (LM) test For panel data	
Breusch-Pagan	P.Value
30.69455	0.0000

المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على مخرجات Eviews9.

يوضح هذا الاختبار أن نموذج الانحدار التجميعي غير مناسب لهذه الدراسة، بحيث أن احتمالية Breusch-Pagan أقل من 0.05، مما يعني قبول فرضية البديلة، وهذه النتيجة تدعو لإجراء اختبار (Hausman)، والذي يفاضل بين نموذج الأثر الثابت ونموذج الأثر العشوائي حيث:

H_0 : نموذج العشوائي.

H_1 : نموذج الأثر الثابت.

ونتائج اختبار (Housman) نوضحها في الجدول الموالي:

الجدول 05: اختبار Hausman

Hausman Test	
Chi- Square Statistic	P.Value
0.0000	1.0000

المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على مخرجات Eviews9

تشير نتيجة اختبار (Housman) على قبول فرضية العدمية إذ أن احتمالية (Chi- Square Statistic) أكبر تماما من 0.05، وعليه فإن نموذج العشوائي هو الملائم لبيانات هذه الدراسة.

4.2 استقرارية سلاسل الزمنية وعلاقة التكامل المشترك:

إن اختبار استقرارية السلاسل الزمنية يعد شرط من شروط بناء نموذج قياسي، ولفحص سلاسل زمنية لمتغيرات هذه الدراسة، نقوم باختبار جذور الوحدة وذلك عن طريق اختبار (Levin, lin & LLC (Chu Test)، واختبار PP (Philips-Perron)، ويمكن توضيح اختبار جذور الوحدة في الجدول الموالي:

الجدول 06: اختبار جذور الوحدة

Unit root Test					
المتغيرات	إختبار PP		إختبار LLC		درجة الاستقرار
	درجة (0)	درجة (1)	درجة (0)	درجة (1)	
LGDP	2.4920 (0.9930)	-3.13471 (0.0009)*	0.01981 (1.0000)	28.3727 (0.0298)**	I(1)

I(1)	27.1969 (0.0001)*	0.05137 (1.0000)	-1.93145 (0.0267)**	3.3677 (0.9996)	LFDI
I(1)	60.2939 (0.0000)*	1.36437 (0.9680)	-5.87809 (0.0000)*	0.72412 (0.7655)	LPINV
I(1)	66.7451 (0.0000)*	1.02347 (0.9847)	-7.35996 (0.0000)*	2.00788 (0.9777)	LDET
I(1)	30.0987 (0.0000)*	0.09474 1.0000	-3.80879 (0.0001)*	2.60617 (0.9954)	LRSEV

**, * استقرارية المتغيرات عند الدرجة 1%، 5% على التوالي.

المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على مخرجات Eviews9

بينت نتائج اختبار جذور الوحدة LLC، PP، أن جميع المتغيرات غير مستقرة في المستوى، مما تطلب ذلك إعادة الاختبار بأخذ المتغيرات من الدرجة الأولى، حيث أصبحت جميعها مستقرة في المستوى (1)، ومنه يمكن القول أن المتغيرات متكاملة من الدرجة الأولى، وبما أن المتغيرات متكاملة من نفس الدرجة (1)، لا بد من إجراء اختبار تكامل المشترك.

بعد التأكد من أن جميع متغيرات الدراسة مستقرة في المستوى الأول، وجب دراسة إمكانية وجود علاقة التكامل المشترك بين متغيرات العولمة المالية ومتغير النمو الاقتصادي، وهذا عن طريق إجراء اختبار (Pedroni) والذي يركز على تقدير البواقي علاقة طويلة الأجل- (Pedroni, 2004, pp. 601-602)، ونتائج هذا الاختبار نوضح في الجدول الموالي:

الجدول 07: اختبار (Pedroni) للتكامل المشترك

Pedroni Test				
داخل الفرديات	الإحصائية	الاحتمالية	الإحصائية المرجحة	الاحتمال
إحصائية V	-1.5471	0.9391	-1.6271	0.9482
إحصائية RHO	1.3024	0.9036	1.4126	0.9211
إحصائية PP	0.6851	0.7534	0.8220	0.9228
إحصائية ADF	0.4253	0.6647	0.5838	0.7803
بين الفرديات	الإحصائية	الاحتمالية	الإحصائية المرجحة	الاحتمال
إحصائية RHO	1.1351	0.8718		
إحصائية PP	-0.3516	0.3626		
إحصائية ADF	-0.2413	0.4040		

المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على مخرجات Eviews9.

تشير نتائج اختبار (Pedroni) إلى غياب علاقة تكامل مشترك، بحيث أن احتمالية أغلب الاختبارات (ADF, RHO, V, PP)، أكبر من 0.05، ومنه نقبل الفرضية العدمية والتي تنص على عدم وجود علاقة تكامل مشترك بين متغيرات العولمة المالية والنمو الاقتصادي لدول عينة الدراسة.

3. نتائج الدراسة القياسية:

❖ من خلال إجراء اختبارات التي تفاضل بين نماذج الثلاثة لبيانات بانل، اتضح أن نموذج الأثر العشوائي هو المناسب للدراسة، بحيث أن متغيرات العولمة المالية فسرت نسبة 93.28% في

- إجمالي الناتج المحلي، كما أن احتمالية فيشر الإحصائية بلغت (0.0000) وهي أصغر تماما من 0.05 مما يعني أن النموذج ذو معنوية كلية.
- ❖ مؤشر عولمة الاستثمار الأجنبي المباشر ذو دلالة معنوية وله تأثير إيجابي، حيث أن زيادة في هذا المؤشر بوحدة واحدة تؤدي إلى زيادة إجمالي الناتج المحلي ب 0.37 وحدة.
 - ❖ مؤشر عولمة الاستثمار المحفظي ذو دلالة غير معنوية وتأثيره سلب مع نمو الاقتصادي، بحيث أن زيادة بوحدة واحدة من هذا المؤشر تؤدي إلى خفض ب 0.0009 وحدة من إجمالي الناتج المحلي.
 - ❖ مؤشر عولمة الديون الدولية ذو دلالة غير معنوية وله تأثير سلب على النمو الاقتصادي، إذ أن زيادة مجموع هذه الأسهم بوحدة واحدة تؤدي إلى خفض إجمالي ناتج المحلي ب 0.0025 وحدة.
 - ❖ مؤشر عولمة الاحتياطات الدولية له تأثير موجب وذو دلالة معنوية، حيث أن زيادة بوحدة واحدة تؤدي إلى زيادة إجمالي الناتج المحلي ب 0.16 وحدة.

IV. الخاتمة

في الختام، تمكنت هذه الدراسة للإجابة على الإشكالية المطروحة والمتمثلة في كيف أثرت العولمة المالية على النمو الاقتصادي في دول عينة الدراسة؟ وذلك باستخدامنا نموذج قياسي والمتمثل في بيانات بانل بعد إجراء اختبار تجانس عينة الدراسة، وأهم نتائج هذه الدراسة نوضحها في النقاط التالية:

- ❖ يأتري النمو الاقتصادي في الجزائر بأسعار المحروقات كون هذا الأخير يعد عامل جد محفز للنمو الاقتصادي، أما بالنسبة لتونس فتأثر نموها الاقتصادي بالأوضاع السياسية التي عاشتها البلاد، أما الحديث عن المغرب والتي فتحت اقتصادها مع العالم الخارجي بعقد اتفاقيات مع دول منطقة الأورو، ومنه فإن نموها الاقتصادي يتأثر بالظروف الدول الخارجية التي تصدر لها المنتجات الفلاحية.
- ❖ وأظهرت نتائج الدراسة القياسية أن مؤشر عولمة الاستثمار الأجنبي المباشر له تأثير معنوي وإيجابي في إجمالي الناتج المحلي، ومنه نقبل الفرضية الأولى، وهذه النتيجة تتوافق الواقع الاقتصادي لدول محل الدراسة، إذ تمتاز هذه الدول بثروات طبيعية هائلة، تجعل من المستثمر الأجنبي يتوجه نحو هذه الدول لتعظيم منافعه الاستثمارية، وهذه النتيجة توحى أن عولمة الاستثمار الأجنبي المباشر لها مردودية اقتصادية في دول محل الدراسة خاصة، ودول النامية عامة
- ❖ أما بالنسبة لعولمة الاستثمار المحفظي فهو غير معنوي وذو تأثير سلب في إجمالي الناتج المحلي، ومنه نرفض الفرضية الثانية، وترجع عدم معنوية هذا المؤشر لغياب كفاءة الأسواق المالية بالنسبة لدول محل الدراسة، وكذا بالنسبة لمؤشر عولمة الديون الدولية فهو غير معنوي وذات تأثير سلب، مما يعني رفض الفرضية الثالثة.

❖ في حين مؤشر عولمة الاحتياطات الدولية فهو معنوي وذو تأثير إيجابي في إجمالي الناتج المحلي، وبالتالي قبول الفرضية الرابعة، وهذه النتيجة توافق النظرية الاقتصادية، بحيث أن الاحتياطات الدولية لها تأثير على النمو الاقتصادي، وذلك من خلال تدعيم دور القطاعات الاقتصادية المكونة ضمن الهيكل الاقتصادي في أوقات الأزمات.

ومن خلال هذه الدراسة، نقوم بوضع التوصيات التالية:

❖ حتمية تشجيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة كإستراتيجية لتحقيق التنوع الاقتصادي، لتحقيق نمو اقتصادي مستدام.

❖ تشجيع المستثمرين للدخول إلى البورصة من أجل تمويل مشاريعهم، وبالتالي زيادة كفاءة الأسواق المالية بالنسبة لدول محل الدراسة.

❖ عقد اتفاقيات الشراكة في مجال التجارة بالنسبة لدول محل الدراسة بهدف تحقيق تكامل اقتصادي من شأنه زيادة معدلات النمو الاقتصادي.

قائمة المراجع:

- ❖ خاطر، طارق. (2016). العولمة المالية وقنوات تأثيرها على النمو الاقتصادي حتى تكون الآثار الايجابية فما هي شروط. مجلة الدراسات الاقتصادية والمالية (9) 3.
- ❖ كبريف، ألكسي. (2018). الاندماج الاقتصادي في المغرب العربي مصدر للنمو لم يستغل بعد. صندوق النقد العربي .
- ❖ بيان كوزي. (2009). العولمة المالية فينا وراء لعبة إلقاء اللوم (طريقة جديدة لمنظر للعولمة المالية - بإعادة فحص تكاليفها ومنافعها). مجلة التمويل والتنمية ، 44 (1).
- ❖ ALAN, Y. R. (2003). APRIMER FOR PANEL DATA ANALYSIS. New York University.
- ❖ Bastidon, C. (2011). La " finance globale " : emprise contraintes et exclusions. G'éopolitiques de Brest. France: Universit'é de Bretagne Occidentale Brest.
- ❖ Bourbonnais, R. (2015). Econométrie: Cours et exercices corrigés. Paris: Dunod.
- ❖ Eom, T. h. (2008). Introduction to Panel Data. New York: Taylor & Francis Group.
- ❖ Eswar, P., Kenneth, R., & Shang, J. W. (2003). Effects of Financial Globalization on Developing Countries: Some Empirical Evidence. INTERNATIONAL MONETARY FUND , 35.
- ❖ 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.
- ❖ Jinzhao, C., & Thérèse, Q. (2014). The impact of international financial integration on economic growth: New evidence on threshold effects. Economic Modelling , 42, 475-489.
- ❖ Patrick, I., & Gengai, S. (2019). FINANCIAL GLOBALISATION AND ECONOMIC TRANSFORMATION IN AFRICA: EVIDENCE FROM NIGERIA,. FINANCIAL SCIENCES NAUKI O FINANSACH , 24 (1), 7-24.
- ❖ Pedroni, P. (2004). Panel Cointegration: Asymptotic and Finite Sample Properties of Pooled Time Series Tests With An Application to The ppp Hypothesis. Econometric Theory , 20, 597-625.
- ❖ Tovar, G., & Edgar, D. (2012). Financial Globalization and Financial Development in Latin America. Cuadernos de Economía , 31 (57), 89-111.