



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي و البحث العلمي
كلية العلوم الإقتصادية و العلوم التجارية و علوم التسيير
قسم : العلوم التجارية
مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي
الميدان: علوم اقتصادية، تسيير وعلوم تجارية
الشعبة: علوم مالية ومحاسبة
التخصص: مالية وبنوك
بعنوان:

قياس أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي لدول المغرب العربي خلال الفترة
(1990-2018)

تحت إشراف الأستاذ:
• د. نعمة عبد الرحمان

من إعداد الطالبة:
• بوعباية دعاء

نوقشت وأجيزت علنا بتاريخ:
أمام اللجنة المكونة من السادة
الدكتور/
الدكتور/
الدكتور/

السنة الجامعية: 2019-2020

الإهداء والشكرات

أولا الحمد لله والشكر لله الذي وفقنا لإتمام هذا العمل المتواضع .

ثانيا نتقدم بجزيل الشكر والإمتنان الى الأستاذ المشرف : " دكتور نعمة عبد الرحمان " على

مجهوداته ونصائحه القيمة

كما نتقدم بالشكر والتقدير الى الأساتذة الأفاضل أعضاء لجنة المناقشة الذين تحملوا عبء

قراءة و تقييم ومناقشة هذا العمل رغم الأوضاع الراهنة .

إلى طلبة العلم ...إلى كل من سيقوم بالإطلاع على هذه المذكرة .

إلى جميع أفراد عائلتي وأصدقائي وأحبائي كل باسمه .

الملخص :

تهدف هذه الدراسة إلى قياس أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في دول المغرب العربي (الجزائر، المغرب، تونس)، باستخدام البيانات السنوية لثلاثة مؤشرات مالية مفسرة لمدى تطور الأنظمة المالية خلال الفترة (1990-2018) والتي شملت: (أ) الإئتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص (CRDT)، (ب) مؤشر الكتلة النقدية (M2)، و (ج) مؤشر الانفتاح التجاري (OPNESS) كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (GDP) الذي يعبر عن النمو الاقتصادي؛ وللتحقيق من صحة فرضية هذه الدراسة، تم الاعتماد على منهجية استقرار السلاسل الزمنية بما فيها التكامل المشترك لـ: (جوهانسن: 1988, Johansen) و اختبار السببية لـ: (غرانجر: 1987, Granger).

أظهرت نتائج الدراسة وجود علاقة تكامل مشترك طويلة الأجل بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في تونس وانعدامها في كل من الجزائر والمغرب؛ أما نتائج اختبار سببية غرانجر (Granger)، فقد بينت وجود علاقة سببية أحادية الاتجاه من التطور المالي نحو النمو الاقتصادي في كل من المغرب وتونس، في ظل انعدامها في الجزائر.

الكلمات المفتاحية: التطور المالي، النمو الاقتصادي، دول المغرب العربي، التكامل المشترك، اختبار السببية.

Abstract:

This study aims to measure the impact of Financial Development on Economic Growth in the Maghreb countries (Algeria, Morocco, and Tunisia), by using three financial indicators explaining the extent of the Financial Systems Development, which included: (a) Domestic Credit allowed to the private sector (CRDT), (b) Monetary Mass index (M2), and (c) the Trade Openness index (OPNESS) as a percentage of Gross Domestic Product (GDP) which expresses economic growth. Time series method including Johansen's (1988) cointegration and Granger's (1987) causality tests were applied to investigate the hypothesis of this study using the annual data covering the examined period 1990 – 2018.

The results show the absence of a relationship between financial development and economic growth in both Algeria and Morocco, while they are well co-integrated in Tunisia. Whereas the Granger's causality tests have indicated that there is a unidirectional causality relationship from financial development to economic growth in both Tunisia and Morocco, with its absence in Algeria.

Keywords: Financial Development, Economic Growth, Maghreb Countries, Cointegration, Causality Test.

Résumé:

Cette étude a pour objet de mesurer l'impact du développement financier sur la croissance économique dans les pays du Maghreb (Algérie, Maroc et Tunisie), en utilisant trois indices financiers expliquant l'ampleur du développement des systèmes financiers, qui comprenaient: (a) le crédit intérieur octroyé au secteur privé (CRDT), (b) l'indice de la masse monétaire (M2), et (c) l'indice du taux d'ouverture commerciale (OPNESS) en pourcentage du produit intérieur brut (PIB) qui exprime la croissance économique. La méthode des séries chronologiques comprenant les tests de cointégration de Johansen (1988) et de causalité de Granger (1987) a été appliquée pour étudier l'hypothèse de cette étude en utilisant les bases de données annuelles couvrant la période examinée 1990-2018.

Les résultats montrent l'absence d'une relation entre le développement financier et la croissance économique tant en Algérie qu'au Maroc, alors qu'ils sont bien co-intégrés en Tunisie. Alors que les tests de causalité de Granger ont indiqué qu'il existe une relation de causalité unidirectionnelle entre le développement financier et la croissance économique en Tunisie et au Maroc, avec son absence en Algérie.

Mots Clés : Développement Financier, Croissance Economique, Pays du Grand Maghreb, Cointégration, Test de Causalité.

.

الفهرس

I	الإهداء والتشكرات
II	الملخص
IV	الفهرس
IX	قائمة الأشكال
X	قائمة الجداول
XII	قائمة الملاحق
XIII	قائمة المختصرات والرموز
الجانب النظري	
أ	المقدمة العامة
23-01	الفصل الأول: الأصول العامة للتنظير للنمو الاقتصادي: النظريات و النماذج .
01	تمهيد
02	المبحث الأول: تحليل ماهية النمو الاقتصادي .
02	1- مفهوم النمو الاقتصادي و التنمية الاقتصادية .
06	2- طرق قياس وتقدير النمو الاقتصادي.
08	3- محددات النمو الاقتصادي .
11	المبحث الثاني: النظريات المفسرة للنمو الاقتصادي.
11	1- نظرية النمو الاقتصادي لدى الكلاسيك .
13	2- نظرية النمو الاقتصادي لدى الكينزيين.
15	3- نظرية النمو الاقتصادي لدى نيوكلاسيك.
18	المبحث الثالث: تحليل النماذج الرياضية للنمو الاقتصادي الداخلي.
18	1- نموذج النمو الداخلي لقطاع واحد (AK)
20	2- نموذج النمو الداخلي لقطاعين .
21	3- التقدم التقني و النمو الداخلي.
23	خلاصة الفصل.
49-24	الفصل الثاني: تحليل طبيعة العلاقة التلازمية بين التطور المالي و النمو الاقتصادي.

الفهرس

24	تمهيد
25	المبحث الأول: ماهية الأنظمة المالية: المفهوم الأنواع والوظائف.
25	1- تعريف النظام المالي و هيكله.
34	2- أنواع الأنظمة المالية .
34	1-2- الأنظمة المالية القائمة على التمويل الذاتي .
34	2-2- الأنظمة المالية القائمة على البنوك.
35	2-3- الأنظمة المالية القائمة على الأسواق.
36	3- وظائف النظام المالي .
37	المبحث الثاني: محددات التطور المالي و مؤشراتته.
37	1- تعريف التطور المالي .
38	2- محددات التطور المالي.
38	1-2- الهيئات القانونية و الاقتصادية .
38	2-2- المحددات الاقتصادية .
38	2-3- المحددات السياسية.
39	2-4- المحددات الهيكلية .
40	3- مؤشرات قياس التطور المالي.
40	1-3- مؤشرات قياس تطور القطاع المصرفي .
41	2-3- مؤشرات قياس تطور الأسواق المالية.
43	المبحث الثالث: تحليل الأدبيات الاقتصادية لطبيعة العلاقة بين التطور المالي و النمو الاقتصادي.
43	1- النظريات التي تناولت طبيعة العلاقة بين التمويل و النمو.
44	2- الأدبيات الاقتصادية التي حللت طبيعة العلاقة بين الوساطة المالية والنمو الاقتصادي.
46	3- نظرية التحرر المالي و النمو الاقتصادي.
49	خلاصة الفصل.
الجانب التطبيقي	

الفهرس

100-50	الفصل الثالث : قياس أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي لبلدان المغرب العربي خلال الفترة الممتدة من 199 إلى 2018.
50	تمهيد.
51	المبحث الأول: تحليل الدراسات التجريبية السابقة حول أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي.
51	1- الأبحاث التي اختبرت طبيعة العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي.
51	1-1- الأبحاث التي أثبتت وجود علاقة إيجابية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي.
52	1-2- الأبحاث التي أثبتت وجود علاقة سلبية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي.
53	1-3- الأبحاث التي عبرت عن عدم وجود أي علاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي.
54	2- الأبحاث التي ركزت على تحليل اتجاه السببية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي.
54	2-1- التطور المالي يسبب النمو الاقتصادي (فرضية العرض القائد)
55	2-2- النمو الاقتصادي يسبب التطور المالي (فرضية الطلب التابع)
56	2-3- العلاقة السببية التبادلية بين التطور المالي و النمو الاقتصادي.
57	3- الدراسات التي اختبرا أثر الأنظمة المالية (البنوك والأسواق) على النمو الاقتصادي.
59	المبحث الثاني: التحليل الأساسي للمؤشرات الاقتصادية الكلية لدول المغرب العربي.
59	1- المميزات العامة للنظام الاقتصادي و المالي في دول المغرب العربي.
62	2- تحليل المجمعات الاقتصادية الكبرى لدول المغرب العربي.
74	3- تحليل التطورات المالية في دول المغرب العربي.
80	المبحث الثالث: الدراسة القياسية لأثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في دول المغرب العربي خلال الفترة 1990-2018.
80	1- تحليل المنهج القياسي المستعمل في الدراسة القياسية .
80	1-1- اختبار استقرارية السلاسل الزمنية .

الفهرس

82	1-2- اختبار التكامل المشترك Johansen .
83	1-3- نموذج تصحيح الخطأ VECM .
84	1-4- اختبار السببية لجرانجر Granger .
85	2- عرض و تحليل معطيات الدراسة القياسية.
85	2-1- عينات الدراسة و مصادر البيانات.
85	2-2- المؤشرات المستعملة في الدراسة .
86	3-دراسة العلاقة بين التطور المالي و النمو الاقتصادي في دول المغرب العربي خلال (1990-2018).
86	3-1- اختبار العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر.
89	3-2- اختبار العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في المغرب .
94	3-3- اختبار العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في تونس.
100	خلاصة الفصل.
101	الخاتمة العامة
106	المراجع
114	الملاحق

قائمة الأشكال

الصفحة	اسم الشكل	رقم الشكل
19	النمو وتراكم رأس المال نموذج (AK)	الشكل رقم (01-01)
46	تأثير التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الدول النامية	الشكل رقم (01-02)
60	تطور معدل نمو إجمالي الناتج المحلي لدول العينة	الشكل رقم (01-03)
64	تطور التجارة الخارجية في الجزائر	الشكل رقم (02-03)
64	تطور معدل الانفتاح التجاري في الجزائر	الشكل رقم (03-03)
66	تطور التجارة الخارجية في المغرب	الشكل رقم (04-03)
66	تطور معدل الانفتاح التجاري في المغرب	الشكل رقم (05-03)
68	تطور التجارة الخارجية في تونس.	الشكل رقم (06-03)
68	تطور معدل الانفتاح التجاري في تونس.	الشكل رقم (07-03)
69	تطور معدلات البطالة والتشغيل في المغرب العربي.	الشكل رقم (08-03)
72	تطور الكتلة النقدية إلى إجمالي الناتج المحلي في المغرب العربي.	الشكل رقم (09-03)
75	تطور معدل القروض الممنوحة إلى القطاع الخاص إلى إجمالي الناتج المحلي .	الشكل رقم (10-03)

قائمة الملاحق.

الصفحة	اسم الجدول	رقم الجدول
60	متوسط إجمالي الناتج المحلي الإجمالي في المغرب العربي.	الجدول رقم(03-01)
66	متوسط معدل البطالة و التشغيل في المغرب العربي.	الجدول رقم(03-02)
72	تطور متوسط معدل الكتلة النقدية إلى إجمالي الناتج المحلي في المغرب العربي .	الجدول رقم (03-03)
75	تطور متوسط معدل القروض الممنوحة إلى القطاع الخاص إلى إجمالي الناتج المحلي في المغرب العربي.	الجدول رقم (03-04)
84	نتائج اختبار استقرار السلاسل البيانية ADF و PP للمتغيرات OPNESS Ms RGDP	الجدول رقم (03-05)
85	نتائج اختبار Johansen لإيجاد العلاقة التكامل المشترك للمتغيرات OPNESS RGDP Ms	الجدول رقم (03-06)
86	اختبار Granger لتحديد طبيعة العلاقة بين المتغيرات في المدى القصير في الجزائر	الجدول رقم (03-07)
87	نتائج اختبار استقرار السلاسل البيانية ADF و PP للمتغيرات في المغرب .	الجدول رقم (03-08)
88	نتائج اختبار التكامل المشترك Johansen للمتغيرات في المغرب .	الجدول رقم (03-09)
89	معنوية النموذج (VECM) في المغرب	الجدول رقم (03-10)
91	اختبار Granger لتحديد طبيعة العلاقة بين المتغيرات في المدى القصير في المغرب	الجدول رقم (03-11)
92	نتائج اختبار استقرار السلاسل البيانية ADF و PP للمتغيرات في تونس .	الجدول رقم (03-12)
94	فترات التأخير أو الإبطاء للمتغيرات في تونس .	الجدول رقم (03-13)
95	نتائج اختبار Johansen لإيجاد العلاقة التكامل المشترك للمتغيرات في تونس .	الجدول رقم (03-14)
96	معنوية النموذج (VECM) في تونس .	الجدول رقم (03-15)
97	اختبار Granger لتحديد طبيعة العلاقة السببية بين المتغيرات في المدى القصير في تونس .	الجدول رقم (03-16)

قائمة الملاحق.

الصفحة	اسم الملحق	رقم الملحق
112	فترات التأخير الإبطاء بالنسبة للجزائر	الملحق رقم (01-03)
112	نموذج الانحدار الذاتي VAR للجزائر	الملحق رقم (02-03)
113	نتائج اختبار التأخير و الإبطاء للمغرب	الملحق رقم (03-03)
114	نموذج (VECM) بالنسبة للمغرب	الملحق رقم (04-03)
115	تقدير نموذج VAR بالنسبة للمغرب	الملحق رقم (05-03)
116	نتائج فترات التأخير و الإبطاء بالنسبة الى تونس	الملحق رقم (06-03)
117	نتائج اختبار VECM بالنسبة لتونس	الملحق رقم (07-03)
118	نتائج اختبار السببية Granger في الجزائر	الملحق رقم (08-03)
119	نتائج اختبار السببية Granger في المغرب	الملحق رقم (09-03)
120	نتائج اختبار السببية Granger في تونس	الملحق رقم (10-03)

قائمة الاختصارات و الرموز

الدلالة باللغة العربية.	الدلالة باللغة الأجنبية	الاختصار/ الرمز
الناتج المحلي الإجمالي	Gross Domestic Product.	GDP
الناتج الحقيقي	Gross Real	GR
الكتلة النقدية	Masse monétaire 2	M2
الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص	Private domestic credit	Crdt
الانفتاح التجاري	Openness to trade	Opness
اختبار ديكي-فولار	Dickey Fullar Augmente	ADF
اختبار فيليبس -بيرون	Phillips-Persson	PP
نموذج الانحدار الذاتي	Vecteur Autoregressif	VAR
نموذج مستعمل لتصحيح الخطأ	VectorError Correction Model	VECM

المقدمة العامة

1. المقدمة :

أصبح موضوع التطور المالي والنمو الاقتصادي والعلاقة التي تربط بينهما، من بين أهم المواضيع التي تحظى باهتمام بالغ في الدول النامية والمتقدمة على حد سواء، وذلك بسبب اسهامهما المباشر في الرفع من اقتصاديات الدول؛ حيث يعتبر النمو الاقتصادي من الأهداف الأساسية لكل السياسات الاقتصادية في مختلف دول العالم، ولا يعتبر تحقيق معدلات عالية من النمو الاقتصادي الأمر البسيط الذي من السهل تحقيقه، فهناك مجموعة من المتطلبات الأساسية والضرورية لتحقيقه ومن بينها وجود نظام مالي وفعال ومتطور قادر على تحفيز ودعم عجلة النمو الاقتصادي.

هذا، ويعتبر وجود نظام مالي متطور من بين أهم الأسباب لتحقيق النمو والتنمية الاقتصادية، وهذا ما تناولته الأدبيات الاقتصادية حيث أبرزت اهتماما كبيرا حول طبيعة العلاقة التي تربط بين تطور الأنظمة المالية والنمو الاقتصادي، إذ ترجع هذه الأهمية إلى الدور الفعال للنظام المالي في تعبئة الموارد المالية التي يحتاجها الاقتصاد عن طريق وصلها بين الوحدات ذات الفائض المالي إلى وحدات ذات العجز المالي، وبهذا يقوم بتشجيع الوساطة المالية وتحفيز الادخار وتسهيل عملية تبادل السلع والخدمات كذلك يقوم بتسيير و توفير المعلومات ، و له كذلك آثار مباشرة على القطاعات الحقيقية في الاقتصاد مما يؤدي إلى زيادة معدل الاستثمار وبالتالي ارتفاع معدل النمو الاقتصادي.

وعلى هذا الأساس حظيت العلاقة بين التمويل والنمو باهتمام كبير في الأدبيات الاقتصادية والتي حاولت التأكيد على وجود تأثير إيجابي بين التطور المالي والنمو الاقتصادي، غير أنه لم يتم التوصل إلى قرار حاسم حول علاقة السببية بينهما؛ أما بالنسبة إلى واقع الدول النامية، فقد وجدت تلك الأدبيات الاقتصادية أنه من أجل تحقيق هذه الأهداف المنشودة، يجب على هذه الدول أن تقوم بمجموعة من الإصلاحات التنموية في القطاع المالي وتحريره من سياسات الكبح المالي التي هو مقيد بها.

و باعتبار أن دول المغرب العربي هي من الدول النامية كانت تحت قيود سياسة الكبح المالي لفترات طويلة، وذلك بغيت تحقيق الأهداف الاقتصادية الموجهة من طرف الحكومة، الأمر الذي نجم عنه ضعف وقصور في أنظمتها المالية، وتدني حجم الموارد المالية المعبئة، مع اتساع حجم الأسواق المالية غير الرسمية، بالإضافة إلى سيطرة البنوك العمومية على النشاط المالي، وفي ظل هذا الوضع حتى أواخر الثمانينات، أين قامت كل من الجزائر والمغرب وتونس بإصلاحات اقتصادية ومالية وكذا برامج التكيف الهيكلية من أجل تصحيح هذا العجز الذي شهدته.

المقدمة العامة

2. مشكلة الدراسة و تساؤلاتها الفرعية:

و على ضوء ما تم التطرق له سابقا، نستطيع طرح الإشكالية التالية :
ما هي طبيعة العلاقة التي تربط بين تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي في دول المغرب العربي (الجزائر، المغرب، و تونس) ؟

- و من الإشكالية الرئيسية تدرج مجموعة من الأسئلة الفرعية التالية :
- هل يعتبر التطور المالي هو من يقود النمو الاقتصادي ؟
 - أم أن النمو الاقتصادي هو من يسبب التطور المالي ؟
 - هل هنالك علاقة سببية ثنائية الاتجاه بين التطور المالي و النمو الاقتصادي ؟

3. فرضيات الدراسة :

و انطلاقا من الإشكالية الرئيسية و ما تفرع عنها، نسعى إلى اختبار صحة الفرضيات التالية:
أولا: الفرضية الرئيسية للدراسة :
يسعى هذا البحث إلى اختبار صحة الفرضية الأساسية التالية:
يؤثر التطور المالي إيجابيا على النمو الاقتصادي، لكن هذا التأثير يختلف من دولة إلى أخرى و ذلك حسب مستوى تطور أنظمتها المالية.
ثانيا: الفرضيات الفرعية للدراسة:

- يسعى هذا البحث إلى اختبار صحة الفرضيات المساعدة التالية :
- يؤدي التطور المالي إلى النمو الاقتصادي، أي أن اتجاه السببية يتجه من التطور المالي إلى النمو الاقتصادي و بهذا تحقيق فرضية العرض القائد.
 - النمو الاقتصادي هو الذي يحقق التطور المالي، أي أن اتجاه السببية يتجه من النمو الاقتصادي إلى التطور المالي و بهذا تحقيق فرضية الطلب التابع.
 - لا توجد أي علاقة بين التطور المالي و النمو الاقتصادي.

المقدمة العامة

4. أهمية الدراسة :

تكمن أهمية هذه الدراسة في كونها من بين الدراسات المتخصصة التي عالجت موضوع التطور المالي والنمو الاقتصادي في دول المغرب العربي، باعتبار أن هذا الموضوع من المواضيع الحديثة التي شغلت بال المفكرين في ظل تزايد الجدل الأكاديمي حولها، وبالتالي ستقدم هذه الدراسة إضافة أكاديمية تكون بمثابة مرجع يقدم للطلبة للاستفادة منه وتطوير الفكرة مستقبلاً.

5. أهداف الدراسة :

- تهدف هذه الدراسة إلى تحقيق مجموعة من الأهداف التي يمكن تلخيصها فيما يلي:
- إعطاء مفهوم مفصل حول النمو الاقتصادي و مختلف محدداته و أساليب قياسه؛
 - تقديم كل الجوانب المتعلقة بالنظام المالية ، مفهومه ، أنواعه و أهم وظائفه ؛
 - كما تم التطرق إلى التطور المالي و أهم مؤشرات قياسه ؛
 - تحليل مجموعة من الدراسات الأدبية و التجريبية التي قامت بدراسة العلاقة بين التطور المالي و النمو الاقتصادي؛
 - القيام بدراسة إحصائية لتفسير للأوضاع الاقتصادية و المالية في دول المغرب العربي؛
 - قياس أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في دول المغرب العربي عن طريق دراسة قياسية.

6. أسباب اختيار الموضوع :

- تتمثل مبررات اختيارنا لهذا الموضوع متعددة ونذكر منها على سبيل المثال:
- باعتبار أن الموضوع ضمن التخصص مالية و بنوك.
 - حداثة الموضوع وندرته النسبية خاصة في مذكرات الماستر.
 - رغبة من الطالبة في التعمق في الموضوع والاستفادة من جميع جوانبه.
 - اكتشاف واقع دول المغرب العربي من ناحية التطور المالي ومن ناحية النمو الاقتصادي لإثراء الرصيد المعرفي.

7. حدود و عينة الدراسة :

لقد غطت هذه الدراسة الفترة الممتدة من (1990-2018)، و قد تم اختيار هذه الفترة بالذات بسبب مجموعة من الأسباب أهمها الإصلاحات المالية و المصرفية التي شهدتها دول المغرب العربي لتوجه نحو اقتصاد السوق و التخلص من الاقتصاد التي كانت عليه، كذلك الأزمة النفطية (1997-1998) المرتبطة بالأزمة الآسيوية باعتبار أن الجزائر من الدول النفطية التي تأثرت بانخفاض أسعار النفط، وانعكاساتها على الدول المجاورة (المغرب وتونس)، فضلا عن أثر أزمة الرهن العقاري لسنة 2008م، وتداعياتها على القطاع المالي والإقتصادي؛ و قد اعتمدت الدراسة على البيانات السنوية المقدمة من طرف البنك الدولي (WB) خلال فترة الدراسة.

8. منهج الدراسة و الأدوات المستعملة فيها:

تنقسم هذه الدراسة بصفة عامة إلى شقين أساسيين، أحدهما نظري و الآخر تطبيقي ومن أجل تحقيق الغاية من البحث قمنا بالاعتماد على المنهجين التاليين:

➤ **المنهج الوصفي:** الذي سيتم الاعتماد عليه في الجانب النظري للدراسة، وذلك قصد

الوصف الدقيق و الإلمام بكافة حيثيات الموضوع، عن طريق عرض مختلف المعلومات والجوانب المتعلقة بالتطور المالي والنمو الاقتصادي.

➤ **المنهج التحليلي:** والذي سيتم الاعتماد عليه في الجانب التطبيقي للدراسة، وذلك عن

طريق استخدام أدوات التحليل الاقتصادي والقياسي، وكذا مجموعة من النماذج الرياضية المدعمة بالتحاليل والاسقاطات للجانب النظري على الواقع التطبيقي قصد الحصول على نتائج مبرهنة، لنتائج دراسة أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي .

9. محتويات الدراسة :

يتكون هيكل الدراسة من مقدمة و خاتمة تتخللهما ثلاث فصول رئيسية ، حيث يحاول كل فصل الإجابة على جملة من التساؤلات الفرعية، و يمثل الفصل الأول و الثاني من الدراسة الجانب النظري لها، أما الفصل الثالث فيعتبر جوهر بحثنا لأنه يشمل الجانب التطبيقي لهذه الدراسة، و في ما يلي تفصيل لذلك:

المقدمة العامة

أ. الفصل الأول : هو الجانب النظري للنمو الاقتصادي، مع إعطاء لمحة حول التنمية الاقتصادية ، حيث قمنا بعرض النمو الاقتصادي و طرق تقديره و قياسه، و مختلف نظرياته حسب المدارس الاقتصادية التي تناولته و عرض مفصل حول نماذجه.

ب. الفصل الثاني : يعتبر هذا الفصل الجانب الملم حول الأنظمة المالية وتطورها في كل جوانبه، مع تسليط الضوء حول الأدبيات الاقتصادية النظرية التي فسرت العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي .

ت. الفصل الثالث : يمثل الفصل التطبيقي للدراسة القياسية حيث من خلاله سنقوم بعرض مختلف الدراسات السابقة التطبيقية التي قامت بدراسة العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي وسنقوم بدراستنا القياسية المتمثلة قياس أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في دول المغرب العربي خلال الفترة الممتدة من 1990 إلى 2018.

10. صعوبات الدراسة :

- لعل من بين أهم الصعوبات التي اعترضتنا في انجاز هذه الدراسة نذكر منها ما يلي:
- قلة المراجع المتخصصة حول العلاقة بين التمويل و النمو باللغة العربية.
 - ضيق الوقت الذي كان عائقا أمامنا، لاسيما ونحن نعيش شدة وطأة جائحة كوفيد- 19.
 - صعوبة الحصول على المعطيات والبيانات الإحصائية، بسبب تعدد المصادر الرسمية للمعطيات وعدم تقديمها لنفس المعلومات.

الفصل الأول
الأصول العامة للتنظير للنمو
الاقتصادي:
النظريات و النماذج

تمهيد :

يعتبر النمو الاقتصادي من أهم المؤشرات الاقتصادية، وأحد أهم أهداف السياسة الاقتصادية لأي بلد، لانه يعتبر الصورة الأساسية التي تعكس الأداء الاقتصادي للبلد بصفة عامة والوضعية الاقتصادية بصفة خاصة، ومن جهة أخرى يتم الاعتماد عليه لمعرفة مستوى دخل الفرد ورفاهيته.

ونظرا للأهمية البالغة للنمو الاقتصادي، اهتمت به معظم مدارس الفكر الاقتصادي حيث اعتمدت نظريات النمو الاقتصادي في البدايات الأولى على التحليل النظري لمسببات النمو الاقتصادي، ثم تم إدخال النماذج الرياضية في نظريات النمو من أجل تحليل العلاقة التي تربط بين بين النمو الاقتصادي و مختلف عوامله.

ومن خلال هذا الفصل نستعرض في البداية أهم المفاهيم المتعلقة بالنمو الاقتصادي وطرق تقديره والفرق بينه وبين التنمية الاقتصادية وكذا محدداته، أما بالنسبة إلى المبحث الثاني سنستعرض أهم النظريات التي قامت بتفسير النمو الاقتصادي وفي المبحث الثالث سنتطرق إلى نماذج النمو الداخلي بالتفصيل .

المبحث الأول :تحليل ماهية النمو الاقتصادي .

سنحاول من خلال هذا المبحث عرض مختلف مفاهيم النمو الإقتصادي ،وأبرز الطرق المستعملة في قياسه وتقديره و محدّداته.

1. مفهوم النمو و التنمية الاقتصادية

1.1. مفهوم النمو الاقتصادي Growth Economic :

أولاً: تعريف النمو الاقتصادي :

توجد عدة تعاريف للنمو الاقتصادي ، يمكن استعراض البعض منها في ما يلي :

- النمو الاقتصادي هو حدوث زيادة في إجمالي الناتج المحلي أو إجمالي الدخل الوطني بما يحقق زيادة متوسط نصيب الفرد من الدخل الحقيقي.¹
- هو حدوث زيادة مستمرة في متوسط الدخل الفردي الحقيقي مع مرور الزمن ومتوسط الدخل الفردي الممثل بالعلاقة الرياضية التالية :²

$$\text{متوسط الدخل الفردي} = \frac{\text{الدخل الكلي}}{\text{عدد السكان}}.$$

ويعرف النمو الاقتصادي على أنه قدرة الاقتصاد على توسيع الإنتاج خلال فترة زمنية معينة ويحدث التوسع في الإنتاج الكامن عندما تحدث زيادة في الموارد الطبيعية، البشرية، رأس المال والتقدم التكنولوجي.³ و من هنا نستنتج أن النمو الاقتصادي يحقق عن طريق زيادة قدرت الوطن على إنتاج البضائع والخدمات وكلما كان معدل نمو اقتصاد الوطن اكبر من معدل نمو السكان كان أفضل لان ذلك يؤدي بدوره الى رفع مستوى معيشة الافراد.⁴

¹ : محمد عبد العزيز عجمية و إيمان عطية نصيف، التنمية الاقتصادية: دراسات نظرية و تطبيقية، قسم الاقتصاد بجامعة الإسكندرية، الإسكندرية، 2000، ص:51.

² : محمد ناجي حسين خليفة ،_النمو الاقتصادي- النظرية و المفهوم ، دار القاهرة لنشر ، القاهرة ، 2001 ، ص 07 .

³ : سالفلدر دومينيك، يوجيندوليو ، ترجمة علي أحمد علي ، مبادئ الاقتصاد الكلي، الدار الدولية للاستثمارات الثقافية، القاهرة، 2004، ص:115.

⁴ : عمر الصخري ، التحليل الاقتصادي الكلي ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، 1999 ، ص: 12 .

ثانياً: خصائص النمو الاقتصادي:¹

- يجب أن يترتب على الزيادة في الدخل الداخلي للبلد الزيادة في دخل الفرد الحقيقي ،أي أن معدل النمو الاقتصادي هو عبارة عن معدل نمو الدخل الوطني مطروح من معدل النمو السكاني .
 - أن تكون الزيادة في الدخل الفردي حقيقية ، أي أن الزيادة النقدية في دخل الفرد مع عزل أثر معدل التضخم .
 - يجب ان تكون الزيادة في الدخل على المدى الطويل ،أي أنها لا تختفي بمجرد أن تختفي الأسباب.
- ثالثاً: أنواع النمو الاقتصادي .

يوجد ثلاثة أنواع للنمو الاقتصادي :²

- النمو التلقائي : وهو ينبع بشكل عفوي من القوى الذاتية التي يملكها الاقتصاد القومي نتيجة تمتعه بوجود مؤسسات اقتصادية قوية .
- النمو العابر: الذي لا يملك صفة الاستمرارية و يكون نتيجة لظهور عامل أو عوامل معينة يزول النمو بزوالها و يمكن تسميته بالنمو الزائف .
- النمو المخطط : ويكون ناتجا عن عملية تخطيط شاملة لموارد ومتطلبات المجتمع، ونجاح هذا النمط يعتمد على إمكانيات و قدرة المخططين وواقعية الخطط المرسومة وفاعلية التنفيذ والمتابعة والمشاركة من قبل الجماهير الشعبية في عملية التخطيط وعلى جميع المستويات .

¹:اشواق بن قدور ، تطور النظام المالي و النمو الاقتصادي ، دار الزاوية للنشر و التوزيع ، ط (1) ،الاردن،2013، ص: 63.

²:أحمد رمضان نعمة الله وآخرون، التنمية الاقتصادية و مشكلاتها، دار التعليم الجامعي، الاسكندرية، 2015، ص:87-88.

2.1. مفهوم التنمية الاقتصادية : Economic Development

يتم استخدام مفهوم التنمية في علم الاقتصاد للتدليل على عملية إحداث مجموعة من التغيرات الجذري في مجتمع معين، بهدف إكساب تلك القدرة على التطور الذاتي المستمر، بمعدل يضمن التحسين المتزايد في نوعية الحياة لكل أفراد، بمعنى زيادة قدرة الاستجابة للمتطلبات الأساسية والحاجات المتزايدة لأعضائه، بالصورة التي تكفل زيادة درجات إشباع تلك الحاجات عن طريق الترشيح المستمر لاستغلال الموارد الاقتصادية المتاحة، وحسن توزيع عائد ذلك الاستغلال.¹

و في هذا الصدد أعطيت عدة تعريفات للتنمية الاقتصادية فعرفت على أنها :

- التنمية الاقتصادية هي العملية التي بمقتضاها يتم الانتقال من حالة التخلف إلى حالة التقدم، هذا الانتقال يقتضي إحداث العديد من التغيرات الجذرية والجوهرية في الهيكل الاقتصادي كما أنه بمقتضى هذه العملية يدخل الاقتصاد المحلي نحو النمو الذاتي.²
- كما يمكن تعريفها كذلك على أنها عملية ديناميكية تتكون من سلسلة من المتغيرات الوظيفية والهيكلية في المجتمع، وتحدث نتيجة التدخل الإيرادي المقصود لتوجيه التفاعل بين الطاقات البشرية في المجتمع وعوامل البيئة بهدف زيادة قدرة المجتمع على البقاء والنمو.³

وعليه فالتنمية الاقتصادية هي عملية تحويل الهياكل الاقتصادية، السياسية والاجتماعية التي تساعد على تخفيض نسبة الفقر والرفع من المستوى المعيش ومعدلات الاستثمار وإعطاء المزيد من الفرص للأفراد لأجل ممارسة حرياتهم⁴.

¹ : باتر محمد علي وردم، العالم ليس للبيع: مخاطر العولمة على التنمية المستدامة، ط (1)، الأهلية للنشر و التوزيع، عمان، الاردن، 2003، ص : 140.

² : محمد عبد العزيز، إيمان عطية ناصف، التنمية الاقتصادية -دراسات نظرية و تطبيقية، الدار الجامعية الاسكندرية، 2002-2003، ص: 11- 12 .
³ : سعد طه علام، التنمية و الدولة، دار الطبيعة، ط (2)، القاهرة، 2004، ص: 176-177.

⁴ : قنادرة جميلة، الشراكة العمومية الخاصة والتنمية الاقتصادية في الجزائر، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة أوبكر بلقايد، تلمسان، 2017-2018، ص 44 .

3.1. الفرق بين النمو و التنمية :

- تكمّن أهم الفوارق الجوهرية ما بين النمو الإقتصادي والتنمية الاقتصادية فيما يلي:¹
- التنمية الاقتصادية لا تتحقق عندما يرتفع متوسط الدخل الفردي بمعدلات سريعة، إذا كان ذلك النمو من خلال الاعتماد على الخارج وزيادة التبعية الاقتصادية والتكنولوجية والسياسية، حيث تتطلب التنمية فك الروابط و التحرر من قيود التبعية والاعتماد على الذات.
 - النمو الاقتصادي لا يرتبط بالضرورة بحدوث تغييرات في الجوانب الاقتصادية أو الإجتماعية، أما التنمية فهي ظاهرة تتضمن النمو الاقتصادي كأحد عناصرها الهامة، ولكنه يكون مقرونا بحدوث تغييرات في الهياكل الاقتصادية والاجتماعية والسياسية والثقافية .
 - من الممكن حدوث نمو اقتصادي سريع دون حدوث تنمية اقتصادية، وذلك عندما ينشأ عدم توازن بين تطور الاقتصاد واحتياجات المجتمع مثلا في تزايد الاختلالات في المجالات الاقتصادية والاجتماعية كتزايد الدخل في تكوين القطاعي للناجح المحلي الإجمالي .
 - من الممكن أن يحدث نمو اقتصادي سريع دون حدوث تنمية اقتصادية، بسبب عدم إتمام التحويلات الضرورية التي تواكب عملية التنمية أو تسبقها في العمليات التكنولوجية والمؤسسية والثقافية والاقتصادية والسياسية .

¹ : بن قلبية زين الدين، اثر التطور المالي على النمو الاقتصادي ، ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في علوم الاقتصادية، جامعة ابوبكر بلقايد ،تملسان ،

2. طرق قياس وتقدير النمو الاقتصادي

يقتضي تحقيق النمو الاقتصادي الزيادة في الناتج الحقيقي وفي الدخل الفردي، وبالتالي فإن قياسه يتعلق أساساً بنمو الناتج والدخل الفردي¹. و من بين أهم الطرق المستعملة لتقديره نجد:

1.2. طريقة الناتج المحلي الإجمالي (طريقة القيمة المضافة) :

وفقاً لهذه الطريقة يتم حساب قيم التدفق السنوي لكل السلع والخدمات النهائية التي أنتجتها جميع الوحدات الإنتاجية خلال السنة، على أساس الأسعار الجارية خلال فترة التقدير:²

الناتج المحلي الإجمالي = قيمة الإنتاج الكلي في دولة ما - قيمة المستلزمات الوسيطة

وقيمة الإنتاج الكلي = قيمة المبيعات من المنتجات النهائية + قيمة التغير في المخزون السلعي

ومن خلال هذه الطريقة يتم حساب الناتج المحلي الإجمالي عن طريق القيمة المضافة وهي قيمة الإنتاج النهائي للسلع والخدمات المنتجة في دولة ما مطروح منها قيمة المستلزمات هذا الإنتاج من السلع الوسيطة و المواد الخام التي اشترت من المؤسسات الأخرى، أي أنها قيمة ما يضيفه كل قطاع عند إنتاج سلع أو تقديم خدمة معينة في بلد معين، وعليه فإن طريقة القيمة المضافة تهتم بتقدير الزيادة التي يضيفها كل قطاع خلال العملية الإنتاجية على قيمة المدخلات التي تستعملها القطاعات الأخرى.³

2.2. طريقة المداخل المكتسبة :

تحسب هذه الطريقة بمجمع العوائد المدفوعة على عناصر الإنتاج المختلفة التي ساهمت في تكوين السلعة و هي⁴:

- **الأجور (w):** وتشمل الأجور والمرتبات والمعاشات التي تحصل عليها الأفراد نظير قيامهم بعمل ما، وكذلك مداخل الأعمال الحرة مضافاً إليه العمولات والمكافآت والإيرادات الأخرى، ويتم ذلك قبل خصم الضرائب والمقتطعات.
- **الربح (R):** مداخل الأرض وأصحاب المباني.
- **الفوائد الربوية (i):** وتشمل جميع ما يدفع من أجل خدمة القروض المخصصة للاستثمار، والفوائد على المدفوعات النقدية التي تؤديها مؤسسات الأعمال الخاصة إلى أصحاب رأس المال النقدي.
- **الأرباح للمنظمين (p):** وتشمل أرباح المؤسسات والقطاع الإنتاجي بما فيهم المدراء والمنظمين ويتم حساب ذلك قبل توزيع الأرباح الأسهم وقبل خصم الضرائب وكذلك قبل خصم الجزء المعاد استثماره، وتقسيم فئة الأرباح إلى جزئين هما الأول دخل المالكين، والثاني أرباح الشركات المساهمة.

¹ : اشواق بن قدور ، مرجع سبق ذكره ، ص63.

² : بسام الحجار، عبد الله رزق، الاقتصاد الكلي، دار المنهل اللبناني، بيروت، 2010، ص20.

³ : بن قدور علي ، تحليل الاقتصاد كلي ، مطبوعة موجهة لطلبة الليسانس السنة الثانية جذع مشترك ، كلية العلوم الاقتصادية و العلوم التجارية و علوم التسير، جامعة سعيدة، 2019، ص25.

⁴ : بن قدور علي، تحليل الاقتصاد كلي، مرجع سبق ذكره، ص: 26.

الفصل الأول : الأصول العامة للتنظير للنمو الاقتصادي : نظريات و النماذج

منه فان، الناتج الداخلي الخام بتكلفة عوامل الإنتاج يحسب كالتالي :

الناتج الداخلي الخام = الأجور+ الربح + الفوائد + الأرباح

$$GDP= W+R +i+P$$

3.2.1. طريقة الإنفاق :

ويطبق هذا الأسلوب باحتساب كافة النفقات التي تجري في الاقتصاد على السلع و الخدمات النهائية في فترة زمنية معينة . وذلك حسب الصيغة التالية¹ :

$$GDP= C+I+G + (E-M)$$

ويتم من خلال هذه الطريقة تقسيم الناتج المحلي GDP إلى العناصر التالية :

- إنفاق وحدات القطاع العائلي على السلع و الخدمات الاستهلاكية (C).
- إنفاق القطاع الإنتاجي على المعدات الإنتاجية (I) وهو يشمل على عنصرين أساسيين :
 - ✓ السلع الرأسمالية كالآلات و المعدات.
 - ✓ التغير في المخزون السلعي من مواد أولية و وسيطية و سلع نهائية ، وهذا الاستثمار يسمى استثمار في المخزون.
- إنفاق القطاع الحكومي (G) وهو يشمل على مشتريات الحكومة من السلع و الخدمات ، إضافة إلى إنفاق الحكومة على المدارس والمشتريات والمستشفيات والكهرباء والخدمات العامة الأخرى .
- إنفاق القطاع الخارجي (EM) وهو يشمل على عنصرين :
 - ✓ إنفاق الأجانب على الصادرات المحلية من السلع و خدمات استهلاكية أو استثمارية (E)
 - ✓ الإنفاق المحلي على الواردات المنتجة في الخارج من السلع والمنتجات الوسيطة والآلات والمعدات (M).

¹ بسام الحجار، عيد الله رزق ،مرجع سبق ذكره ، ص: 44 .

3. محددات النمو الإقتصادي :

تتمثل محددات النمو الاقتصادي في مجموعة من العناصر التي يمكن حصرها في ما يلي:¹

1.3. رأس المال :

يتضمن رأس المال جميع الأصول المالية وغير المالية التي يحتفظ بها الأعوان الاقتصاديين خلال فترة زمنية معينة، بحيث تشمل الأصول غير المالية على الأصول الثابتة (السكنات، العقارات، المصانع، ومعدات الشركات... الخ) والأصول المتداولة (المخزون من المواد السلع النهائية... الخ) من جهة، والأصول غير الملموسة (براءات الاختراع، الابتكارات... الخ) من جهة أخرى، فالأصول غير مالية هي التي يطلق عليها تسمية رأس المال الحقيقي أو المادي، أما الأصول المالية تشمل أساسا على السيولة النقدية، الأوراق المالية والقروض.

والعلاقة الثنائية ما بين النمو الاقتصادي ورأس المال يمكن كتابتها إذا افترضنا أن رأس المال هو العنصر

الوحيد في العملية الإنتاجية كما يلي :

$$= \frac{DKDY}{K Y}$$

أي أن نسبة نمو الناتج المحلي تساوي نسبة نمو رأس المال بعبارة أخرى، فالاستثمار هو العامل الأساسي في عملية النمو الاقتصادي، و الدليل على ذلك أن معظم دوال الإنتاج عبر تطور النظريات الاقتصادية يكون فيها عامل رأس المال كأحد المتغيرات الرئيسية فيها.

ومن أجل كمية من قوة العمل المعطاة، فإن تناقص رأس المال الكلي لكل عامل تؤدي إلى الزيادة الناتج المحلي الإجمالي، فإذا تناقص رأس المال عبر الزمن فلا بد أن يتم خلق استثمارات جديدة من أجل الحفاظ فقط على المخزون رأس المال الموجود، وإذا كان هناك ارتفاع في حجم اليد العاملة لا بد أن يكون هناك حجم معتبر من الاستثمارات من أجل الحفاظ على نفس مستوى رأس المال لكل عامل، فإذا ازداد رأس المال حجم الاستثمار بسرعة، فإن رأس المال لكل عامل سيرتفع عبر الزمن ويؤدي ذلك إلى زيادة حصة الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، وبالتالي فإن الزيادة في الرأس المال لكل عامل تعتبر من العناصر الأساسية لتحقيق نمو من الناتج المحلي الإجمالي والدخل الوطني.

¹: شلوفي عمير، التضخم و النمو الاقتصادي: تقدير عتبة التضخم دراسة قياسية مقارنة لدول المغرب العربي 1980-2014، رسالة دكتوراه في

العلوم الاقتصادية، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2017-2018ص: 69-72.

2.3. العمل :

هو عبارة عن مجموع القدرات الفيزيائية والفكرية التي يمكن للإنسان استخدامها من إنتاج السلع والخدمات الضرورية لتلبية حاجياته، حيث يعتبر من العناصر المهمة في زيادة الإنتاج وبالتالي زيادة معدلات النمو الاقتصادي، ويرتبط حجم اليد العاملة بعدد السكان النشطين في البلد وكذا ساعات العمل التي يبذلها كل عامل، كما تمثل الزيادة في عدد السكان عامل رئيسي في ارتفاع حجم العمالة في الدولة.

3.3. الموارد الطبيعية :

تعرف الموارد الطبيعية بوصفها كل العناصر الأصلية التي تؤلف أو تكون الأرض أو موارد الأرض، وتعريف الأمم المتحدة للموارد الطبيعية أنها أي شئ وجدته الإنسان في بيئته الطبيعية والتي ربما يستغلها لمنفعته، وبصيغة أكثر تحديدا فإن هذه الموارد تشمل على المعادن ومصادر الطاقة والتربة والمياه الجوفية، وتمثل هذه الموارد الطبيعية العنصر الرئيسي وبخاصة في مرحلة بداية النمو الاقتصادي أين تساعد في البدء بعملية تكوين رأس المال، كما أن هذه الموارد إذا توافرت بشكل اكبر فإنها تساهم في استدامة النمو الاقتصادي بمعدلات عالية.

4.3. التقدم التقني :

يعني بصورة عامة السرعة في التطوير وتطبيق المعرفة الفنية بهدف رفع المستوى المعيشي للأفراد، كما أن مفهوم التكنولوجيا يتعدى الجهود التي يبذلها المجتمع في زيادة الاستغلال للموارد الاقتصادية المتاحة وكذا تطوير واكتشاف موارد أخرى جديدة عن طريق الارتقاء بالمستويات التعليمية والإدارية والتسويقية، وبصيغة أخرى يمكن النظر إلى نفقات البحث و التطوير على أنها استثمار في المعرفة ، والتي تترجم على شكل تطوير في تكنولوجيا جديدة فضلا عن زيادة كفاءة استخدام الموارد البشرية القائم، وأثبتته الدراسات الميدانية والتجريبية وما هو متفق عليه عموما على نفقات البحث والتطوير يمكن أن يكون لها تأثير مستمر على النمو الاقتصادي، وبعبارة أخرى فلا بد أن تكون للزيادة في نفقات البحث و التطوير مع افتراض بقاء بقية العناصر الأخرى ثابتة إلى زيادة دائمة في معدلات النمو الاقتصادي.

5.3. الاستقرار السياسي و الأمني :

إن الاستقرار السياسي و الأمني عامل ضروري لتشجيع الاستثمار خاصة الأجنبي، فكلما كان البلد أقل استقرارا و أمانا كان تكوين رأس المال أكبر وبالتالي معدل نمو أكثر، والعكس إذا كان البلد أقل استقرارا وأمانا كان تكوين رأس المال صغيرا في ذلك البلد وينعكس سلبا على النمو الاقتصادي .

6.3. الانفتاح التجاري (التجارة الخارجية) :

يتمثل اعتماد النشاط الاقتصادي المحلي على التجارة الخارجية الصورة المعبرة عن مختلف مظاهر الاعتماد على الخارج ، حيث تبرز التجارة الخارجية التدفقات من السلع والخدمات المصدرة والمستوردة أثناء فترة زمنية معينة أو بعبارة أخرى تعكس طاقة الاقتصاد الوطني الإنتاجية الممثلة بالصادرات وترجمة لمدى عجز القاعدة الإنتاجية الوطنية عن تلبية حاجيات السكان ومتطلبات التنمية ممثلة في الواردات ، وبما أن التجارة الخارجية تعتبر المنتفس الوحيد للاقتصاد والتي تسمح باقتصاد النفقات الإنتاجية وتوسيع حجم الاستهلاك ومنه زيادة المنافع الاستهلاكية ، وهو ما يؤدي بالضرورة إلى زيادة معدلات النمو الاقتصادي وتوسيع حجم السوق الوطني حتى تضمن تصريف فائض الإنتاج.

المبحث الثاني : النظريات المفسرة للنمو الاقتصادي

من خلال هذا المبحث سوف نتطرق الى مختلف النظريات الاقتصادية التي قامت بتفسير النمو الاقتصادي :

1. نظرية النمو الاقتصادي لدى الكلاسيك.

1.1. التحليل الكلاسيكي للنمو:

قدم الاقتصاديين الكلاسيكيين أمثال "ادم سميث" ،"دافيد ريكاردو" و "توماس مالتوس" وغيرهم، العديد من الأفكار الأساسية والتي ظهرت فيما بعد في النظريات الحديثة للنمو الاقتصادي، وشملت هذه الأفكار كلا من : المقاربات الأساسية للسلوك التنافسي ، قانون تناقص الغلة وعلاقته مع تراكم رأس المال المادي والبشري ، والعلاقة بين دخل الفرد و معدل النمو السكاني و آثار التقدم التكنولوجي على أشكال زيادة التخصص في العمل وطرق الإنتاج الجديدة ودور القوى الاحتكارية كحافز للتقدم التكنولوجي. وبالرغم من إختلاف وجهات نظر الاقتصاديين الكلاسيكيين المفسرة للنمو الاقتصادي وتباين طرق التحليل المستخدمة ، إلا أن آرائهم تقاربت في كونهم بحثوا عن كيفية تحقيق النمو الاقتصادي طويل الأجل معتمدين على أدوات التحليل الاقتصادي الجزئي¹.

1.1.1. نظرية "ادم سميث" :

حسب "سميث" يعتبر العمل و تقسيمه سببا لارتفاع الإنتاجية التي هي مصدر ثروة الأمم، وهذا ما يخلفه التقسيم من مزايا ، فهو يولد وفرات خارجية وتحسنا في مستوى التكنولوجيا الناتجة عن زيادة الابتكارات، التي تؤدي إلى تخفيض تكاليف الإنتاج ووقت العمل اللازم لإتمام العمليات الإنتاجية، وكل هذا يساهم في زيادة الطاقة الإنتاجية وما يترتب عليها من زيادة الأرباح وادخارها ثم إعادة استثمارها ليتراكم رأس المال الذي يعتبر المحرك الرئيسي للنمو الاقتصادي، عن طريق رفع مستوى الإنتاج فيرتفع معه مستوى الطلب الذي يقود إلى رفع مستويات المعيشة وتوسع الأسواق واستخدام المعدات والآلات، التي تنتشر استغلالها بكثرة في النشاطات الصناعية، بارتفاع العوائد وتزايدها، على خلاف الزراعة والمناجم ذات العائد الثابت أو المنخفض².

¹: ايمان بوعكاز ، أثر الإنفاق العمومي على النمو الاقتصادي -دراسة قياسية على الاقتصاد الجزائري خلال الفترة (2001-2011)،

رسالة دكتوراه في الاقتصاد الكمي ، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير ، جامعة الحاج لخضر ، باتنة، 2014-2015ص:99.

²: مدحت القرشي ،التنمية الاقتصادية:نظريات و سياسات و موضوعات ، دار وائل ،عمان،2007،ص55-56.

2.1.1. نظرية "دافيد ريكاردو".

أما "ريكاردو" فقد بنى أفكاره وتحليله على دعامتين أساسيتين هما:¹

نظرية مالتس لسكان وقانون تناقص الغلة ، حيث أقر ريكاردو أن الزراعة هي القطاع الرئيسي الهام في النشاط الاقتصادي، الذي يخضع لقانون تناقص الغلة نتيجة التسابق بين الغذاء من ناحية والسكان من ناحية أخرى، وقد جعل ريكاردو التراكم الرأسمالي من عنصر الأرض عاملا محددًا للنمو الاقتصادي، حيث يرى أن عنصر السكان عندما يكون قليلا بالنسبة للموارد الطبيعية ، تتوافر فرص الربحية أمام المستثمرين الرأسماليين فيزيدون من استثماراتهم خاصة في القطاع الزراعي، هذا يؤدي إلى زيادة الأرباح ومعدلات التراكم الرأسمالي، وبالتالي يزيد الإنتاج والريع والطلب على العمل ، فترتفع الأجور ، فيزيد النمو السكاني وتشتد المنافسة على الأراضي الأكثر خصوبة، وباستمرار النمو السكاني تشتغل جميع الأراضي حتى الأقل خصوبة ، مما يؤدي إلى قانون تناقص الغلة ، وارتفاع أسعار الغذاء، هنا يطالب العمال برفع أجورهم ، فنخفض الأرباح والتراكم الرأسمالي وتقل الحوافز على الاستثمار ، فينخفض الطلب على العمل ، وتنتج الأجور إلى الانخفاض حتى تصل إلى حد الكفاف وتظهر هنا حالة من الركود الاقتصادي الذي يصعب معه استمرار عملية النمو.

يقسم ريكاردو المجتمع إلى ثلاث فئات، فئة الرأسماليين ، فئة العمال وفئة الملاك الأراضي الزراعية. ويرى "ريكاردو" أن عبء قيادة النمو الاقتصادي يقع على كاهل الرأسماليين من خلال قيامهم بتشديد المصانع وتشغيل العمال واستثمار الأرباح .. الخ، وأن أجور العمال لا بد وأن يتم تحديدها عند مستوى اجر الكفاف، إذ أن رفع الأجور عن ذلك المستوى يعمل على زيادة عرض العمل. هذا وتقوم فئة ملاك الأراضي الزراعية بإمداد المجتمع بالغذاء والطعام الذي تنتجه أراضيهم، ويلاحظ مبالغة ريكاردو في تشاؤمه فيما يخص قانون تناقص الغلة شأنه شأن غيره من الاقتصاديين التقليديين، متجاهلا ما قد يحدثه التقدم التكنولوجي من تأثير، أو إمكانية إحلال عنصر رأس المال والعمل محل الأرض.

3.1.1. نظرية "توماس مالتوس"²

ركز "مالتوس" على أهمية السكان في تحديد الطلب بالنسبة للتنمية، حيث يجب أن ينمو الطلب بالتناسب مع إمكانيات الإنتاج وذلك للحفاظ على مستوى الأرباح وأن إدخار ملاك الأراضي يحدد الاستثمار المخطط له من طرف الرأسماليين ، وأن أي اختلال بينهما يقلل الطلب على السلع و فينخفض العرض، ويتراجع الريع الذي يتراجع معه النمو، وأما نظريته في السكان فتتلخص في أن النمو يكون بمتتالية هندسية، على عكس الغذاء الذي ينمو بمتتالية عددية، بسبب أهمية ودور التقدم التكنولوجي في النشاط الاقتصادي، الأمر الذي يؤدي إلى حدوث المجاعات لتناقص عوائد الزراعة، فينخفض دخل الفرد إلى حد الكفاف ، وبالتالي فإن أي زيادة في الموارد تؤدي إلى زيادة عدد السكان ولا تساهم في تراكم رأس المال مما يعيق النمو الاقتصادي .

¹ :عجلة عبد الحميد بخاري ، التنمية والتخطيط الاقتصادي: نظريات النمو و التخطيط الاقتصادي، ج (03) ، ص 31.

: مدحت قريشي ، التنمية الاقتصادية: نظريات و سياسات و موضوعات ، مرجع سبق ذكره ، ص: 59-60.

2. نظرية النمو الاقتصادي لدى الكينزيين.

1.2. التحليل الكينزي .

إن التحليل الكينزي للنمو الاقتصادي لم يصل إلى حد وضع نموذج خاص في هذا المجال على غرار نموذج "هارود-دومار" على سبيل المثال، إذ إهتم بدراسة التوازنات على المدى القصير من أجل وضع الخطوط العريضة للتنمية الاقتصادية، فقد إهتم تحليل الكينزي بالاستقرار الاقتصادي وعملية تحرك الطلب الفعال ، حيث يعتمد على الاستثمارات سواء الإنتاجية الخاصة أو الحكومية بصفتها خالقة للدخل و تشكل أساس نمو الدخل الوطني في المدى القصير أيضا تعتبر بمثابة العامل الرئيسي المضاد للأزمات ، فالاستثمارات في النماذج الكينزية للنمو تعتبر المؤشر الأساسي في توسيع الطاقة الإنتاجية والعامل الرئيسي في رفع معدلات النمو في الأجل الطويل¹ .

وباعتبار أن الدخل هو جزء من قيمة الإنتاج الكلي ومن ثم فإن أي زيادة مستهدفة في الدخل الكلي لا يمكن أن تتحقق إلا بزيادة قيمة الإنتاج الكلي ، وهذا ما لا يأتي إلا بزيادة قيمة الاستثمار العيني أي زيادة في الطاقات الإنتاجية اللازمة لتحقيق التوسع في قيمة و كمية الإنتاج، ومن هنا تبرز أهمية الاستثمار العيني باعتباره مفتاح تحقيق أي معدل سريع للنمو الاقتصادي.

2.2. عرض نموذج هارود-دومار.

قام كل من هارود ودومار بالبحث عن الشروط المطلوبة للحصول على النمو الاقتصادي السلس وغير المنقطع (المستدام) في الدخل الوطني ، رغم اختلاف هذين النموذجين غير أنها متشابهين في الجوهر البحث، ويعتبر نموذج هارود-دومار توسع لتحليلات الكينزية حيث يستند على تجربة الدول المتقدمة و يبحث في متطلبات النمو المستقر لهذه البلدان ، كما يبين هذا النموذج أهمية الادخار وزيادة الاستثمار كمتطلبات لرأس المال وعلاقتها بالنمو الاقتصادي².

يفترض هذا النموذج وجود علاقة تربط الحجم الكلي لرصيد رأس المال (K) بإجمالي الناتج الوطني (Y)، وتعرف نسبة رأس المال إلى الناتج بمعامل رأس المال و يرمز له بالرمز (k) ، حيث : $k = k/y$ ، و عليه يقوم نموذج هارود-دومار على الفرضية التالية³:

• يمثل الادخار نسبة معينة من الدخل الوطني و منه: (1) $S = s \times Y$

• الاستثمار عبارة عن التغير في رصيد رأس المال ومنه: (2) $I = \Delta K$

¹ :أساذشاييا إيرنام، ترجمة عارف دليلة، الكينزية الحديثة-تطور الكينزية و التركيب الكلاسيكي الجديد، ط (1) دار الطبعة للطباعة والنشر ،بيروت 1979 ، ص 138-139.

² : ضيف احمد، أثر السياسة المالية على النمو الاقتصادي المستديم في الجزائر (1989-2012)، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في

العلوم الاقتصادية ،جامعة الجزائر 3 ، الجزائر ،2014-2015، ص: 23.

³ : ميشال تودارو،ترجمة محمود حسن حسني و حامد محمود، التنمية الاقتصادية، دار المريخ لنشر، المملكة العربية السعودية، 2006، ص:127.

الفصل الأول : الأصول العامة للتنظير للنمو الاقتصادي : نظريات و النماذج

و بما أن $k=k/y$ فإنه يمكن كتابة $K=k \times y$ و عليه : (3) $\Delta K = k \times \Delta Y$

الادخار لابد أن يتعادل مع الاستثمار : (4) $I=S$

و من المعادلات السابقة يتبين أن : (5) $k \times \Delta Y = s \times Y$

و بقسمة طرفي المعادلة (5) على $k \times Y$ نحصل على المعادلة التالية :

$$\frac{s \times Y}{k \times Y} = \frac{\Delta Y}{Y} = \frac{s k \times \Delta Y}{K k \times Y}$$

و في الأخير نحصل على العلاقة التالية: $TC = \frac{\Delta Y}{Y} = \frac{s}{K}$ ،

حيث TC معدل الناتج الوطني ، والذي يتحدد كما هو مبين من المعادلة طرديا بمعدل الادخار (s) وعكسيا بمعامل رأس المال (k) ، وعليه فإن نموذج هاورد-دومار بين أن تحقق زيادة في النمو الاقتصادي يتطلب زيادة في الادخار وبالتالي زيادة الاستثمار، والعلاقة الأخيرة أي العلاقة الرئيسية لنموذج هارود-دومار، للنمو الاقتصادي وأساسه أن رأس المال الذي يخلق عن طريق الاستثمار في المصانع والمعدات هو المحدد الرئيسي للنمو الاقتصادي وهو يعتمد على مدخرات الأفراد والشركات التي من خلالها يمكن تجسيد الاستثمارات الممكنة.

3. نظرية النمو الاقتصادية لدى نيوكلاسيك.

1.3. التحليل النيو كلاسيكي للنمو:

يعتبر نموذج "سولو" للنمو الاقتصادي إسهاما حمل بذور التطوير للنظرية النيوكلاسيكية في النمو حيث اعتمد على أعمال ريكاردو (قانون تناقص الغلة) ، و قام "سولو" بتطوير نموذجي "هارود و دومار" عن طريق إدخال عنصر إنتاجي إضافي (عنصر العمل) ، و متغير مستقل هو المستوى التكنولوجي إلى معادلة النمو. و خلافا للافتراضات التي اشمل عليها أعمال "هارود و دومار" ، نجد أن نموذج النمو النيوكلاسيكي الذي قدمه "سولو" يستخدم فكرة تناقص الغلة لكل من العنصرين (العمل ورأس المال) مع إمكانية الإحلال بين المعاملين، وعلى ذلك يصبح التقدم التكنولوجي هو العامل المتبقي الذي يمكن من خلاله تفسير النمو في المدى الطويل¹، كما أنه يستخدم في نمودجه دالة الإنتاج النيوكلاسيكية.

2.3. نموذج سولو "solow".

أرجع سولو التوازن في النمو الاقتصادي في المدى الطويل إلى ثبات التوليفة الفنية إلى عناصر الإنتاج خاصة بين العمل ورأس المال.

1.2.3. فرضيات النموذج.

يقوم هذا النموذج على مجموعة من الافتراضات²:

- الاقتصاد مغلق وتسوده المنافسة في جميع أسواقه، وينتج منتجا مركبا واحدا.
- دالة الإنتاج هي دالة من نوع "cobb-douglas" ذات غلة الحجم الثابتة، حيث يمكن الإحلال بين عنصري الإنتاج k و L :

$$Y=F(K ,L)=k^a l^{1-a} \dots\dots(1)$$

- الاستهلاك يأخذ شكل دالة "Keynes":

$$C=cY=S=(1-c)Y\dots\dots(2)$$

- نسبة مساهمة السكان في التشغيل ثابتة، حيث إذا كان معدل نمو السكان هو (n) فإن عرض العمل ينمو كذلك ب (n) وذلك لان:

$$\dots\dots(3) \frac{d \log L}{dt} = \frac{dL}{L} = \frac{L}{dt} = n$$

¹ : ميشال تودارو، ترجمة محمود حسن حسني و حامد محمود، التنمية الاقتصادية، مرجع سبق ذكره ، ص: 150.

² : كبداني سيد احمد، اثر النمو الاقتصادي على عدالة توزيع الدخل في الجزائر مقارنة بالدول العربية، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2012-2013، ص 43-44.

الفصل الأول : الأصول العامة للتنظير للنمو الاقتصادي : نظريات و النماذج

- فرضية تناقص الغلة وتناقص المعدل الحدي للاحلال، ووجود مرونة في الأسعار والأجور، وأن عوائد العمل ورأس المال على أساس الإنتاجية الحدية لهما.
- التكنولوجيا متغير خارجي المنشأة.

2.2.3. تقديم النموذج.

يتكون نموذج "سولو" من نموذجين مختلفين هما:¹

(1) - النموذج القاعدي

في ضوء الفرضيات السابقة فإن النموذج القاعدي ل"سولو" يتكون مما يلي:

- الإنتاج الفردي من الشكل:

$$y = \frac{Y}{L} = \varphi(k) = k^a \dots \dots (4)$$

حيث $k = \frac{K}{L}$

- تراكم رأس المال من الشكل:

$$K = \frac{dK}{dt} = I - \delta K \dots \dots (5)$$

إن كل تغير في رأس المال يساوي الفرق بين الاستثمار واهتلاكه (بأقساط ثابتة)، حيث الاقتصاد المغلق يفرض

تساوي الادخار مع الاستثمار (التوازن في سوق السلع والخدمات) فإن:

$$I = S = \Delta Y = K = \Delta Y - \delta K \dots \dots (6)$$

$$K = \frac{K}{L} = \log k = \log K - \log L$$

$$= \frac{k}{k} = \frac{L}{L} = \frac{\Delta Y - \delta K}{K} - \frac{L}{L} \dots \dots (7) \frac{d \log k}{dt}$$

- معدل نمو عنصر العمل عبر الزمن بافتراض التوازن في السوق العمل هو:

$$= n = \frac{d \log L}{dt} = n = \log L = \int n dt = nt + c_0 \frac{L}{L}$$

$$; \quad L_0 = e^{c_0} = L t = e^{nt+c_0}$$

$$= L t = L_0 e^{nt}$$

ومنه تصبح العلاقة (7) كما يلي :

$$- \delta - n \frac{K}{K} = \frac{\Delta Y}{K} = \delta - n = \frac{\Delta Y}{K}$$

$$k = \Delta \varphi(K) - (\delta + n)K \dots \dots (8)$$

تمثل هذه العلاقة المعادلة الديناميكية الأساسية لنمو معدل رأس المال الفردي، وهي تعبر عن الطريقة التي

يتحدد بها رأس المال انطلاقاً من الإنتاج والاستثمار والادخار (العلاقة 4).

¹ : كبداني سيد احمد، مرجع سبق ذكره ، ص : 44-45.

(2) - نموذج الرقي التقني .

استنادا الى النموذج القاعدي " لسولو" فانه في المدى الطويل عندما يصل الاقتصاد الى حالة مستقرة، فإن متوسط دخل الفرد لا ينمو، ولجعله كذلك ادخل التقدم التقني في الشكل العام لدالة الإنتاج، حيث هنالك ثلاث تأثيرات مختلفة له على الناتج المحلي الإجمالي و هي ¹:

• حسب "هارود" يكون التقدم حياديا إذا كان يدعم إنتاجية العمل $(Y=f(k,AL))$.

• حسب "سولو" يكون التقدم التقني حياديا إذا كان يدعم راس المال $(Y=f(AK.L))$.

وبالنظر لهذه الاحتمالات الثلاث فان تأثيرات التقدم التقني تكون مختلفة، غير أنها ستؤدي في آخر المطاف إلى زيادة الإنتاج الإجمالي، وكون النظريات الاقتصادية بدء من "كينز" جاءت لتبحث في السبل التي يصل فيها الاقتصاد إلى حالة التشغيل الأمثل، فإنه عادة ما يؤخذ التقدم التقني الذي يدعم إنتاجية العمل لدراسة النمو في المدى الطويل، وعليه فان دالة الإنتاج تكون من شكل:

$$Y=f(k,AL)=K^a (AL)^{1-a}$$

وبالرغم من الإنتشار الواسع لنظرية "سولو" وتحليلاتها التي استمرت إلى غاية بداية الثمانينات من القرن

الماضي، إلا أنها لم تستطع تفسير أسباب تناقص معدل النمو في المدى الطويل لاعتمادها على فرضية تناقص الإنتاجية الحدية الفردية، مما جعل بعض الاقتصاديين يشككون في دقتها، وأهمهم الذين ينتسبون لمدرسة نماذج النمو الداخلي .

¹ : كبداني سيد احمد، مرجع سبق ذكره ، ص 48 .

المبحث الثالث: تحليل النماذج الرياضية للنمو الاقتصادي الداخلي.

أصبحت النظرية النيوكلاسيكية مع بداية الثمانينات من القرن الماضي غير قادرة على تفسير ذلك التفاوت المتزايد في معدلات النمو بين الدول المتقدمة و الدول النامية، ومعرفت الأسباب التي جعلت هذا التفاوت في النمو بين هذه الدول.

وهذا ما حاولت نظريات النمو الداخلي تفسيره، حيث أرجعت هذه النظريات عدم قدرة نموذج "سولو" على تفسير ذلك التفاوت الحاصل بين الدول المتقدمة و لدول المتخلفة على الأقل إلى سببين هما :

- افتراض ثبات معدل النمو .

- افتراض دالة فردية متزايدة بمعدل متناقص ،أي إنتاجية متناقصة .

ومن بين أهم النماذج التي قامت بتفسير النمو الداخلي:

1. نموذج النمو الداخلي لقطاع واحد. (AK)

الخاصية الرئيسية لنماذج النمو الداخلي لقطاع واحد هو غياب المردودية المتناقصة لرأس المال، وعليه رأس المال هو عنصر يهدف إلى التراكم التلقائي لحصة الأعاون ولا بد من أجل الحصول على نمو محمي ذاتيا أن تكون هذه التلقائية للتراكم لا تتوقف من قبل إنتاجية حدية متناقصة، لأن المشكل مع نماذج النمو النيوكلاسيكية هو إخفاء النمو على المدى الطويل بسبب تحذب دالة الإنتاج. وتعطى صيغة النموذج العام لAK كما يلي¹:

$$Y=AK$$

$$K=sY$$

بحيث:

Y: الإنتاج ، K: رأس المال ،S:نسبة الادخار ،A:ثابت موجب يعكس المستوى التكنولوجي.

هذه الخصوصية تسمح اذن بالحصول على إنتاجية حدية لرأس المال غير منعدمة على المدى الطويل، فهي ثابتة وتساوي A اثبتت بالموازاة أن رأس المال هو العنصر الوحيد للإنتاج.

و الاقتصادي "روبيلو" عدل هذا الاختيار بأخذه بعين الاعتبار العمل على أنه رأس المال اليد العاملة أو البشري الذي هو تراكمي وأضاف رأس المال العيني، فأعطى بذلك رأس المال الموسع K.

¹ حداشي عبد الكريم، اثر النفقات العمومية على النمو الاقتصادي (دراسة حالة الجزائر 1990-2010)، الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير

والعلوم التجارية، وهران، ص68-69.

الفصل الأول : الأصول العامة للتنظير للنمو الاقتصادي : نظريات و النماذج

$$K=sY$$

وانطلاقاً من :

$$g = \frac{K}{K} = sA$$

نستخرج نسبة النمو g :

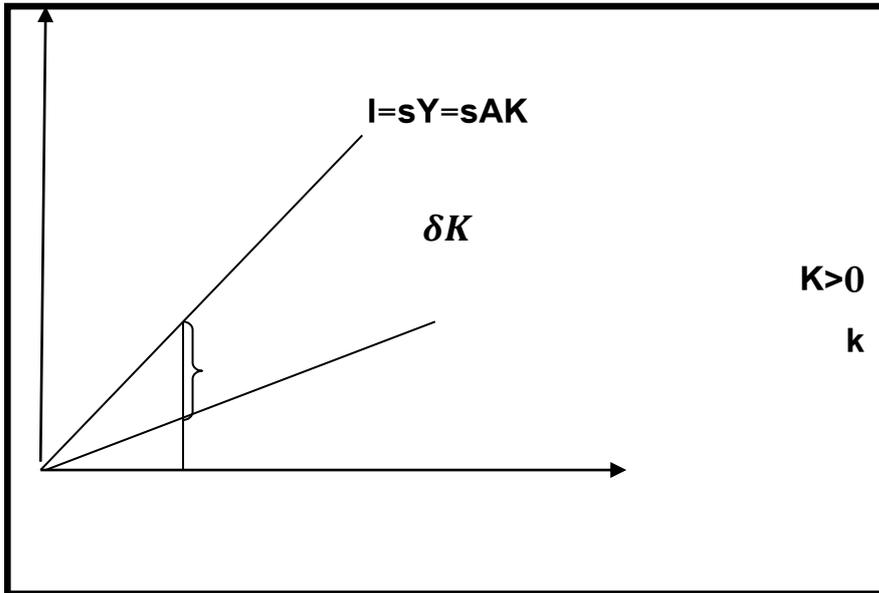
إذن النمو هو محمي ذاتياً وإيقاعه مرتبط بتصرفات (سلوك) العائلات يعني معدل الادخار S والإنتاجية الحدية لرأس المال.

وعليه "روبيلو" لم يقدم النموذج على هذا الشكل باعتقاده أن سلوك الادخار داخلي.

الحل يمثل إيجاد حلول لمشكل تعظيم دالة المنفعة ذات مرونة داخلية لالزمن وثابتة ومقدمة في قيود تراكم رأس المال، ولابد من المرور عبر تكوين "هاملتون" الذي سمح لنا بإيجاد التوازن لنمو منتظم، بحيث: المنتج، رأس المال و الاستهلاك يرفع بنفس المعدل.

و انطلاقاً من نموذج AK تثبت ان معدل النمو مرتفع جداً مقارنة مع ارتفاع الإنتاجية الحدية لرأس المال، وان الأعوان لهم معدل ضعيف في الحاضر وهذا ما يترجمه ارتفاع معدل الادخار.

الشكل رقم : (01-01): النمو و تراكم رأس المال نموذج (AK)



وهكذا فإسهام نموذج AK هو محتوى لداخلية نسبية النمو الاقتصادي في المدى الطويل وعلى علاقته مع نسبة الادخار، من الآن فصاعداً من أجل الحصول على المردودية الثابتة، فالنمو المرتفع ذاتياً محتمل ومستواه محدد من طرف معدل الادخار ومنه انطلاقاً من (نسبة الادخار) الدولة يمكنها التدخل عن طريق المساعدة بوسائل موافقة للسياسة الاقتصادية .

2. نموذج النمو الداخلي لقطاعين .

1.2. اختلاف التكنولوجيا للإنتاج والتعليم .

يتمثل الافتراض في كون كل من السلع المادية و التعليم لها نفس دالة الإنتاج، لا يأخذ بعين الاعتبار الدور الأساسي للتعليم، والذي يتطلب موظفين مؤهلين كعامل الإنتاج، ولهذا قام "روبيلو" من استعمال دالتي للإنتاج لكوب دو قلاص¹:

$$Y = C + K + \partial K = A(vK)^a \cdot (uH)^{1-a}$$

$$H + \partial H = B \cdot [(1 - v) \cdot k]n \cdot [(1 - u) \cdot H]^{1 - n}$$

حيث:

Y تمثل إنتاج السلع (الاستهلاكية رأس المال المادي، و $A \cdot B > 0$ هما عاملان تكنولوجيا، و كل من n, a يمثلان نسبة رأس المال المادي المستعمل في كل قطاع، وهي محصورة بين 0 و 1، وكل من u و v يمثلان نسبة رأس المال المادي و رأس المال البشري والكلية في إنتاج السلع، و بافتراض أن $n < a$ فإن قطاع التعليم هو كثيف نسبيا في رأس المال البشري وإنتاج السلع هو نسبيا كثيف في رأس المال المادي. يستلزم شكل المعادلات السابقة أن هناك وفرات الحجم ثابتة بالنسبة لكميات العوامل الداخلة في الإنتاج K و H ، و بنفس الطريقة المتبعة في النموذج ذو قطاع واحد، يصبح النموذج مصدر لنمو داخلي، وفي الحالة النظامية كل من u و v ثابتة و C, K, H و Y تنمو بنفس المعدل " g " باستعمال تقنية التعظيم الديناميكي، نتحصل على معدل النمو للاستهلاك:

$$= (1/\theta) \cdot [Aa \cdot (vK/uH)^{-(1-a)} - \delta - \rho] g_c$$

في هذا النموذج الحد $Aa \cdot (vK/uH)^{-(1-a)}$ والذي يرافق الناتج الحدي الصافي لرأس المال المادي يساوي معدل المردودية r .

إن مردودية رأس المال البشري ورأس المال المادي هي نفسها في القطاعين، وهذه الشروط تؤدي إلى العلاقة ما بين u و v :

$$\left(\frac{u}{1-u}\right) \left(\frac{n}{1-n}\right) \cdot \left(\frac{v}{1-v}\right) = \left(\frac{a}{1-a}\right)$$

وعليه تحدث الزيادة في الإنتاج عن طريق الزيادة الأنية لكل من نسبة K و H المخصصة للإنتاج.

¹.Robert J.Barro ,Xavier Sala-I-Martin,La croissance Economique.Traduit par Fabrice Mazrolle ,Ediscience international, 1996 , p199-203.

3. التقدم التقني و النمو الداخلي.

1.3. توسيع أنواع السلع المنتجة .

تتمثل دالة الإنتاج ذات عدة سلع الى العديد من الدراسات منذ السبعينيات، وهي تأخذ الشكل التالي¹ :

$$Y_i = A \cdot L_i^{1-a} \cdot \sum_{j=1}^N (X_{ij})^a$$

حيث: $0 < a < 1$

Y_i : هو الناتج، L_i ، العمل، X_{ij} تمثل الكمية المستعملة من النوع j من السلعة الوسيطة، X_{ij} و L_i عوامل إنتاج ذو حدية متناقصة وحجم ثابت، ويعني الشكل التجميعي المنفصل $(X_{ij})^a$ أن الناتج الحدي للسلعة الوسيطة j مستقل عن الكمية المستعملة من السلعة j ، و يعني ذلك لاكتشاف منتج جديد لا يتم إهمال المنتج الموجود.

يسمح التقدم التقني من رفع عدد السلع الوسيطة N ، و من اجل دراسة اثر الزيادة N ، نفترض ان هذه السلع الوسيطة تقاس عن طريق وحدة قياس موحدة، وتحقيق حالة التوازن بكميات متساوية $X_j = X_{ij}$ ، وعليه تصبح دالة الإنتاج كما يلي:

$$Y_i = A \cdot L_i^{1-a} \cdot N \cdot X_i^a = A \cdot L_i^{1-a} \cdot (NX_i)^a \cdot N^{1-a}$$

يتم تحديد معدل النمو عن طريق اختيار العائلات ومستوى التكنولوجيا، بالإضافة إلى تكلفة الاختراع لمنتج جديد، بحيث إنخفاض تكلفة الاختراع ترفع من المردودية ومنه زيادة معدل النمو، بالإضافة الى أثر الحجم، أي أن زيادة كمية العمل ترفع من معدل النمو.

¹ Jean arrous , les théories de la croissance, Paris , éditions du seuil, 1999 , p205-206.

2.3. تحسين نوعية المنتوجات:¹

يتمثل محتوى هذا النوع من النماذج إلى اعتبار تنوع المنتجات لنوع معين كبداية مقارنة من المنتجات السابقة، حيث إذا قمنا بإدخال تحسين على منتج معين أو تقنية معينة، فإن الطريقة الجديدة تؤدي إلى القضاء على التقنية و المنتج السابق، أي تحسين جودة ونوعية السلعة، حيث يشبه هذا النوع من التطور، التطور الذي قام بعرضه "شومبتر" عن طريق عرضه لمفهوم التدمير الإبداعي (الخلق).

هنا يقوم باستعمال منتجي السلعة النهائية N صنف من العوامل الوسيطة، وكل نوع من السلع يسجل في سلم نوعية معين، بحيث ان تحسينات ناتجة عن مجهودات الباحثين، وعليه لديهم الحق المطلق في استعمال السلع الوسيطة التي قاموا بتحسينها، وبافتراض أنه يوجد أسلوب وحيد لتوليد منتج ذا نوعية عظيمة، وبفضل الوضعية الاحتكارية المؤقتة بحوزة المخترع، يختلف النموذج تنوع المنتجات عن النموذج الحالي، غير أنه لديهم نفس العوامل التي تدخل في تحديد معدل النمو، لأنه يزداد عن طريق نسبة الادخار ومستوى التكنولوجيا، ويتغير بصفة معاكسة بنسبة تكاليف البحث والتطوير، والنموذجين يتبأن كذلك بأثر الحجم الذي يكون بكميات ثابتة، مثل العمل غير المؤهل و رأس المال البشري.

¹:Jean arrous ,opcit , pp :212-21.

خلاصة الفصل :

بعد دراستنا النظرية للنمو الاقتصادي لاحظنا أن نظرية النمو الاقتصادي قد مرت بمرحلتين ، المرحلة الأولى التي اعتمدت فقط على التحليل النظري لعوامل النمو الاقتصادي، دون اللجوء إلى التحليل القياسي لدراسة العلاقة بين النمو الاقتصادي وعوامله غير أن هذه الدراسات كانت لها أهمية بالغت لتفسير العوامل وهنا ظهرت مدى أهمية التحليل القياسي في التحليل الاقتصادي ، و بدأت المرحلة الموالية التي ابرزت دور التحليل القياسي عن طريق بناء مجموعة من النماذج الاقتصادية التي كان أهمها نموذج " سولو" و " هارود-دومار" زيادة على نماذج النمو الداخلي التي اعتبرت أهم نماذج النمو الاقتصادي ليومنا هذا والتي لازالت في مرحلة البحث والتطوير .

وبعد التطرق إلى مفهوم النمو الاقتصادي ومحدداته ومختلف النظريات التي قامت بتفسيره، سنتطرق في الفصل الموالي، إلى النظام المالي وتطوره والعلاقة التي تربط بين تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي من خلال مختلف الأدبيات الاقتصادية التي قامت بتفسير هذه العلاقة.

الفصل الثاني

تحليل طبيعة العلاقة التلازمية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي

تمهيد :

يشكل النظام المالي أحد أهم مؤشرات النهضة الاقتصادية المعاصرة، نظرا لكونه المحرك الأساسي لأي عملية تنموية، فهو يلعب دورا هاما في حشد المدخرات وتحويلها بأقل تكلفة وأكثر جدارة الى استثمارات تدعم النمو و تزيد من مستوى الرفاهية ، لذلك يعتمد النمو الاقتصادي على درجة تطور النظام المالي ككل سواء تعلق الامر بالقطاع المالي المصرفي أو أسواق رأس المال.

و بناءا على ذلك تناولنا في هذا الفصل من الدراسة الجانب النظري للنظام المالي وقمنا بتقسيمه إلى ثلاثة مباحث ، تناولنا في المبحث الأول ماهية الأنظمة المالية و أنواعها و أهم الوظائف التي يقوم بها النظام المالي ، أما بنسبة للمبحث الثاني تطرقنا إلى التطور النظام المالي ومحدداته ومؤشرات قياسه ، والمبحث الثالث تمثل في العلاقة التي تربط بين التطور المالي والنمو الاقتصادي وفق الأدبيات الاقتصادية التي تطرقت إلى هذه الدراسة من الجانب النظري و القينا الضوء حول دور الوساطة المالية والتحرير المالي في تفعيل والرفع من النمو الاقتصادي.

المبحث الأول : ماهية الأنظمة المالية: المفهوم، الأنواع و الوظائف.

سنحاول من خلال هذا المبحث إستعراض ماهية النظام المالي و هيكله، وسنركز على مختلف أنواعه ووظائفه.

1. تعريف النظام المالي و هيكله .

1.1. تعريف النظام المالي.

يعرف النظام المالي على أنه " مجموعة المؤسسات المالية التي تتعامل في قضايا التمويل والاستثمار والادخار والإقراض ومن ضمنها المصارف بأنواعها والأسواق المالية بفئاتها كلها، فضلا عن مؤسسات التأمين بأنواعها المختلفة، وهذا يشكل جزءا من النظام المالي ولا يمثله كله، فتلك المؤسسات في حقيقة الامر هي هياكل وبنى تتم في داخلها عمليات ومعالجات نقدية وتستخدم أدوات مالية متعددة، ومن ثم فإن التوصيف الأساس لأي نظام مالي لا بد من أن يكون عبارة عن مجموعة من العلاقات المالية المتداخلة بين الأفراد الوحدات المختلفة التي تشكل الاقتصاد.¹

كذلك يعرف على أنه مجموع العملاء والمؤسسات المالية والوظائف والأسواق والآليات التي تهدف إلى تلاقي أصحاب الفوائض المالي وأصحاب العجز المالي في التمويل.²

حيث يمثل النظام المالي أحد الأركان الثلاثة للنظام الاقتصادي بالإضافة إلى النظام التجاري والنظام النقدي، والنظام المالي الكفؤ هو ذلك النظام الذي يحقق تمويلا لنظام التجاري واستقرارا لنظام النقدي.³

ومن خلال ما سبق يتضح أن النظام المالي هو: مجموع المؤسسات والأسواق والقنوات التي توفر الآليات الضرورية لخلق وتبادل الأصول المالية بين الوحدات الاقتصادية ذات القدرة التمويلية والوحدات الاقتصادية العجزية، هذه العملية التي يتحقق من خلالها توظيف الأموال وزيادة الفرص الاستثمارية، وبدون وجود هذه القناة فإن الوحدات الاقتصادية تلجأ إلى التمويل الداخلي أي الاعتماد على مدخراتها الذاتية وعدم الاستفادة من مدخرات الوحدات الأخرى، مضحية بذلك بالكثير من الفرص الاستثمارية، وهذا يتسبب في حالة من الركود وانخفاض الإنتاج والدخل وتزايد البطالة.

¹: رعد أسامة جار الله و مروان عبد المالك ننون، قياس أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في عينة من الدول النامية لفترة (1960-2010)، مجلة الرافيين ، ع (113)، ص: 35.

²: خليل عبد القادر، الاقتصاد بنكي-مدخل معاصر، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2017، ص: 10.

³. مفتاح صالح، مالية دولية، مطبوعة موجهة لسنة الرابعة ليسانس تخصص مالية و نقود، كلية العلوم الاقتصادية و التسيير، بسكرة، 2006، ص: 6-7.

1.2. هياكل النظام المالي .

تتمثل هياكل النظام المالي في ثلاثة عناصر أساسية هي مؤسسات الوساطة المالية والأسواق المالية، والأدوات المالية المستعملة فيه لضمان أداء الوظائف المختلفة لتحقيق الأهداف العامة لهذا النظام.

1.2. مؤسسات الوساطة المالية .

هي عبارة عن هيئات مالية تسمح بتحويل علاقة التمويل المباشر إلى علاقة غير مباشرة، من أجل خلق قناة جديدة تمر عبرها الأموال من أصحاب الفائض المالي إلى أصحاب العجز المالي، وبهذه الطريقة تصل بين طرفين متناقضين في أوضاعهما وأهدافهما المستقبلية. وتنقسم إلى:

1.1.2. مؤسسات الإيداع :

هي تلك المؤسسات المالية التي تقوم بجمع الودائع من الأفراد والمؤسسات بشكل عام وذلك من أجل توظيفها في أنشطة و استثمارات متنوعة مقابل تكلفة ،ومن أهم أنواعها :

أ- البنوك التجارية :

هي إحدى المنشآت المالية المتخصصة في التعامل بالنقد والتي تسعى لتحقيق الربح، وتعتبر المكان الذي يلتقي فيه عرض النقود بالطلب عليها إذ أنها تقوم بتوفير نظام ذو كفاية يقوم بتعبئة ودائع ومدخرات الأفراد والمؤسسات.¹

و يطلق عليها بنوك الودائع، و قد اكتسبت ثقة كبيرة لما تقوم به من الوفاء والالتزام و أصبحت تتمتع بقبول عام من قبل الأفراد، فهي تمثل الركيزة الأساسية للجهاز المصرفي . ويقصد بالبنوك التجارية تلك "البنوك التي تقبل الودائع، وتلتزم بدفعها عند الطلب أو في موعد متفق عليه ، وتقوم بمنح القروض مقابل ذلك.²

ب- مؤسسات الادخار و الإقراض :

هي مؤسسات مالية إدارية، متخصصة في قبول ودائع الادخار مقابل شهادات إيداع تقدمها للمودعين، و تقوم باستثمارها في القروض العقارية .

ج- بنوك الادخار المشتركة :

هي عبارة عن منشآت مملوكة للمودعين ، تجمع أموالها من الودائع الادخارية، وشهادات الإيداع ، وتقوم بتوظيف الجزء الأكبر من أموالها في تقديم القروض، بالإضافة الى الاستثمار في الأوراق المالية وخاصة الأسهم.³

¹: توفيق بن الشيخ، الاقتصاد المصرفي المعمق، مطبوعة، كلية العلوم الاقتصادية و العلوم التجارية و علوم التسيير ،قالمة،ص: 9.

²:مرجع نفسه، ص: 10.

³:عبد الله بن سليمان الجريش *تداول الأسهم في السوق المالية*، ط(01) ، مكتبة القانون و الاقتصاد،الرياض،2018،ص: 40.

ح- اتحاد الائتمان :

هو عبارة عن مؤسسات مالية صغيرة، تتكون من عدد من الأعضاء، تجمعهم صفة مشتركة وتحصل هذه الاتحادات على أموال بتجميع المدخرات من أعضائها، في صورة حصص في رأس المال ، وتركز استثماراتها في تقديم قروض استهلاكية لأعضائها بفائدة منخفضة.¹

2.1.2. المؤسسات غير الوداعية:

و تتكون من مؤسسات التعاقدية و مؤسسات الاستثمار .

أ- مؤسسات الادخار التعاقدية:²

تتنوع هذه المؤسسات لتشمل شركات التأمين على الحياة وشركات التأمين ضد المخاطر :

• شركات التأمين على الحياة:

هي منشآت مالية وسيطة تقوم بتجميع أقساط التأمين من الأفراد المؤمن عليهم، مقابل دفع مبلغ معين لورثتهم في حالة الوفاة، ثم تقوم باستخدام وتوظيف هذه الأموال في شراء الأسهم والسندات التي تصدرها الجهات المختلفة، ومنح القروض لأصحاب وثائق التأمين .

• شركات التأمين ضد المخاطر :

هي منشآت مالية وسيطة، تقوم بتجميع مواردها من أقساط التأمين ضد الحرائق والسرقة والحوادث، كما هو الحال في تأمين السيارات إلا أنها تتعرض لاستنزاف كبير لمواردها عند حدوث الكوارث ، لذلك فهي تركز استثماراتها في الأصول الأكثر سيولة، مثل:السندات الحكومية بالإضافة إلى الأسهم والسندات التي تصدرها الشركات .

• صناديق معاشات التقاعد :

هي منشآت مالية وسيطة تحصل على مواردها المالية من أقساط معاشات التقاعد المدفوعة من العمال وأصحاب العمل مقابل توفير دخل دوري عند التقاعد، وتستثمر هذه الموارد في الأدوات المالية طويلة الأجل.

¹: عبد الله بن سليمان الجريش، مرجع سبق ذكره ،ص 40

²: مرجع نفسه، ص 40-41 .

ب- مؤسسات الاستثمار .

تتنوع مؤسسات الاستثمار لتشمل شركات صناديق الاستثمار شركات التمويل¹:

• شركات صناديق الاستثمار:

هي شركات تتلقى الأموال من المستثمرين من مختلف الفئات (أفراد أو مؤسسات أو شركات) وتصدر مقابلها أسهمها أو شهادات مثبتة لذلك، ثم تقوم باستثمار هذه الأموال في محفظة مالية متنوعة من الأسهم والسندات المصدرة من قبل جهات مختلفة، وتستفيد من الأرباح المحققة مشاركة بينها وبين هؤلاء المستثمرين .

• شركات التمويل :

هي شركات يتركز نشاطها في تقديم القروض الاستهلاكية قصيرة ومتوسطة الأجل للأفراد، وذلك لأجل شراء السلع المعمرة، كالسيارات والأثاث والأجهزة المنزلية كما تقدم القروض للمنشآت الإنتاجية . وتحصل هذه الشركات على الأموال من خلال إصدار الأوراق التجارية (الشيكات، السندات لأمر، الكمبيالات) وكذلك إصدار الأوراق المالية كالسندات والأسهم، بالإضافة إلى القروض التي تحصل عليها من البنوك .

¹ . عبد الله بن سليمان الجريش، مرجع سبق ذكره، ص 41-42.

2.2. الأسواق المالية .

هي عبارة عن أسواق التمويل للاستثمارات المتوسطة و طويلة الأجل بواسطة قطاعات الأعمال والقطاع الحكومي والعائلي، و هي سوق الادخار شبه السائل والائتمان طويل الأجل الذي يخصص لتمويل الاستثمارات، وتلعب أجهزة الوساطة المالية المصرفية ولا مصرفية دورا رئيسيا في تكوين هذا السوق، ويتوقف نجاحها على مدى وجود المدخرين فضلا عن توفر مناخ ملائم من حيث كفاءة البنية الأساسية للاقتصاد، وملائمة تشريعات الاستثمار¹، وتنقسم الأسواق المالية الى سوق رأس المال وهو سوق الذي يتعامل بالأوراق المالية طويلة الأجل مثل الأسهم والسندات وسوق النقد وهو سوق ما بين البنوك يتم التعامل فيه بالأوراق المالية قصيرة الأجل .

أولا : السوق النقدية.

يعتبر سوق النقد أحد المكونات الرئيسية للأسواق المالية ويعرف على أنه: سوق أوراق الدين قصيرة الأجل، وسوق ما بين البنوك وهو مكان التقاء العرض والطلب على السيولة البنكية وهو مخصص فقط للبنوك والبنك المركزي والخزينة العامة، وتكون المبالغ المعروضة فيه يوميا تحت مراقبة البنك المركزي، هذا الأخير الذي يشارك في السوق بتقديمه أو امتصاصه للسيولة من أجل تحقيق التوازن.²

1- تقسيمات سوق النقد .

ينقسم السوق النقدي إلى:³

- **السوق الأولي:** هو الذي يتم من خلاله الحصول على الأموال المراد توظيفها لآجال قصيرة، بأسعار فائدة تتحدد حسب مصدر هذه الأموال ومثانة المركز المالي للمقرض وسمعته المالية.
- **السوق الثانوي:** هو السوق الذي يتم من خلاله تبادل الإصدارات النقدية قصيرة الأجل بأسعار تتحدد حسب قانون العرض والطلب. وتغوق أهميته السوق الأولي لأنه هو من يتم فيه تداول أدوات الدين التي تم إصدارها في السوق الأولي .وينقسم إلى:

✓ **سوق الخصم:** هو الذي يتم فيه خصم أدوات الائتمان قصيرة الأجل و التي من أهمها : الأوراق التجارية، القبولات المصرفية، أدوات الخزنة .

✓ **سوق القروض قصيرة الأجل:** وتشمل هذه السوق جميع أنواع القروض التي تعقد لآجال قصيرة تتراوح بين أسبوع واحد وسنة كاملة، ويكون قوامها الأساسي من المشروعات والأفراد من ناحية، والمصارف التجارية وبعض مؤسسات الإقراض المتخصصة في منح الائتمان قصير الأجل من ناحية أخرى .

¹: حمزة محمود الزبيدي ، إدارة الاستثمار و التمويل ، دار عمان لنشروا لتوزيع ، عمان، 2000، ص:25.

²: ساعد ابشام، تقييم كفاءة النظام المالي الجزائري ودوره في تمويل الاقتصاد ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر ،بسكرة، 2008-2009، ص:7.

³: عادل أحمد حشيش، أساسيات الاقتصاد النقدي و المصرفي، دار الجامعة الجديدة، 2004، ص:149-152.

2- الأدوات المستعملة في سوق النقد .

تتمثل الأدوات المستخدمة في سوق النقد باختصار في :

- **أذونات الخزنة:** هي عبارة عن أداة دين حكومية تصدر بصيغة لحاملها ولآجال تتراوح بين ثلاثة أشهر إلى غاية إثني عشر شهرا لذا تعتبر قصيرة الأجل ويتم التعامل بها في سوق الأوراق المالية على أساس الخصم وتتميز بسهولة التصرف فيها دون أن تعرض حاملها لأي خسارة رأسمالية لأن عادة ما يباع بسعر أقل من قيمته الاسمية وفي تاريخ استحقاق تلتزم الحكومة بدفع القيمة الاسمية المدونة على الأذن، وتعتبر من الأدوات المالية الهامة في السوق النقدي.¹
- **شهادات الإيداع:** هي عبارة عن وثائق تصدرها البنوك و المؤسسات المالية تشهد فيها بأنه قد تم إيداع مبلغ معين لديها لمدة محددة تبدأ من تاريخ إصدارها وتنتهي بتاريخ استحقاقها ، وهي تحمل سعر فائدة محدد كما تبين شروطها طريقة احتساب الفائدة، وكيفية دفعها وشروط تداولها و لا يجوز استرداد قيمتها من البنك الذي أصدرها قبل تاريخ استحقاقها.²
- **الأوراق التجارية:** يتم تداول العديد من الأوراق التجارية في الأسواق النقدية، لأنها أداة قصيرة الأجل وأبرزها الكمبيالات، والتي هي عبارة عن مستند أو وثيقة يتعهد بموجبها محرر المستند، والذي يمثل أحد أطراف التعامل (المدين) لصالح الطرف الآخر في التعامل (الدائن)، بدفع مبلغ معين في التاريخ معين وفي الغالب بدون ضمان، والضمان الأساسي في هذه الحالة هو المقدره المالية للمدين على دفع ما يتعهد به، والثقة القائمة بين طرفي التعامل بهذه الأداة.³
- **اتفاقيات إعادة الشراء⁴:** تمثل الاتفاقيات وسيلة إقراض و اقتراض قصيرة الأجل جدا، حيث تتم في الغالب ليوم واحد، أو عدة أيام و يتم استخدامها من طرف الجهات المتخصصة في بيع و شراء الأوراق المالية (البنوك التجارية، السماسرة...)، حيث يتم بموجبها القيام بعملية اقتراض من خلال اللجوء إلى مؤسسة تتوفر على قدر فائض من الأموال، مع عقد اتفاقية إعادة شراء تلك الأوراق، وبسعر يفوق قليلا السعر الذي تم البيع به .

¹دربال أمينة، **كفاءة الأسواق المالية** ، مطبوعة موجهة لطلبة ل م د تخصص مالية، كلية العلوم الاقتصادية و العلوم التجارية و التسيير، سعيدة، 2015-2016، ص 20-21.

² مرجع نفسه، ص 20.

³ حمد الامين خنيوة، **فعالية ادارة التدفقات النقدية من خلال أدوات السوق النقد**، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في علوم التسيير ، جامعة عبد الحميد مهري، قسنطينة ، 2007-2008، ص :111.

⁴ مرجع نفسه، ص: 115-116.

الفصل الثاني : تحليل طبيعة العلاقة التلازمية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي

- **قروض سوق الأرصدة المركزية:** يطلق عليها قروض الاحتياطي الإلزامي، و هي قروض يتم عقدها بين البنوك لمدة يوم واحد، ولذلك تسمى أيضا القروض لليلة واحدة أو يوم واحد، ويمكن تجديد مدتها يوم بعد يوم وذلك باستخدام ودائع هذه البنوك لدى البنك المركزي والتي تزيد عن احتياطها الإلزامي، حيث يؤدي البنك المركزي دور الوسيط بين البنوك التجارية من خلال أرصدها لديه .
- **سوق النقد الدولي (سوق اليورو-دولار):** برزت الأهمية كبيرة لسوق اليورو-دولار في التعاملات الدولية، من خلال اتساع التعامل في هذه السوق و بالذات من خلال استعمال الدولار كاحتياطي في معظم دول، و كوسيلة استثمار لفوائض الأفراد و المؤسسات نتيجة القبول العام الذي يتميز به من قبل جميع المتعاملين في الأسواق تقريبا.

ثانيا : سوق رأس المال .

هو مكان النقاء عارضى رؤوس أموال طويلة الأجل والطالبيين لها و ذلك بغية تعبئة وتسهيل تدفق الفوائض المالية نحو أصحاب العجز المالي وفق شروط معينة من أجل المساهمة في التنمية الاقتصادية والاجتماعية. وسوق رأس المال تسمح بتعبئة الادخار الفردي سواء بإصدار القيم المتداولة وهي وظيفة السوق الأولية (سوق الإصدارات الجديدة) أو من خلال التفاوض على هذه القيم وهي وظيفة السوق الثانوية.¹

1- تقسيمات سوق رأس المال.

- ينقسم سوق رأس المال إلى سوق الإصدار (السوق الأولي) و سوق التداول (السوق الثانوي) :²
- سوق الإصدار (السوق الأولي): وهو الذي يتم التعامل فيه بالأوراق المالية عند إصدارها لأول مرة، ويختص بتأسيس الشركات الجديدة، أو التوسع في رأس المال، وطرح رأس مال الشركات للاكتتاب في صورة أوراق مالية (أسهم-سندات).
- سوق التداول (السوق الثانوي): وهو السوق الذي يتم من خلاله التعامل بالأوراق المالية التي تم اصدها لأول مرة في السوق الأولي ، حيث يعتبر سوق تداول الأوراق المالية و يتم طرحها للاكتتاب للجمهور وتحدد قيمتها عن طريق قوى العرض والطلب، حيث يعتبر هذا السوق أنه سوق السيولة النقدية ففيه يتم الاستثمار في الأوراق المالية .

2- الأدوات المستعملة في سوق رأس المال.

- يتداول في سوق رأس المال نوعان من الأدوات أو الأوراق المالية: إحداهما تعبر عن الملكية وهي الأسهم العادية و الممتازة ، وأخرى تعبر عن المديونية، وهي السندات.
- أدوات الملكية (الأسهم) :
- هي عبارة عن صك يمثل مشاركة في رأس مال الشركة ، و لكل سهم قيمة إسمية التي اصدر بها لأول مرة ، وقيمة سوقية التي تتحدد في البورصة وفقا لقوى العرض والطلب³ . وتنقسم إلى:
- ✓ الأسهم العادية : تمثل وسيلة من الوسائل الرئيسية للتمويل طويلة الأجل من وجهة نظر الشركة وتعتمد الشركات اعتمادا يكون تاما عليها الأسهم في تمويلها الدائم، ويعد الاستثمار في الأسهم العادية من أكثر الاستثمارات المالية شيوعا في السوق الاستثماري.⁴

¹ . دريال أمينة، مرجع سبق ذكره، ص4-5.

² . صلاح الدين حسن السيسى، بورصات الأوراق المالية (الاهمية. الاهداف .السبل.المقترحات)، ط(01) ، عالم الكتب، جامعة القاهرة، 2002، ص 15-16.

³ .حسين عطا غنيم، دراسات في التمويل، ط(01) ،المكتبة الأكاديمية، القاهرة، 2005، ص 18.

⁴ . مزبود ابراهيم، سوق رؤوس الاموال ودورها في تنمية المشاريع التنموية في الدول العربية ، ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في علوم التسيير ، الجزائر،3، الجزائر، 2006-2007، ص : 18.19.

الفصل الثاني : تحليل طبيعة العلاقة التلازمية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي

✓ **الأسهم الممتازة:** تمثل مستند ملكية له قيمة اسمية، قيمة دفترية و قيمة سوقية، مثل السهم العادي، ويكون لصاحبها الأولوية على حملة الأسهم العادية في توزيع أرباح الشركة وكذلك في استرجاع رأس مالهم عند التصفية، وتعد الأسهم الممتازة مصدرا هاما من مصادر التمويل الخارجية طويلة الأجل فهو هجين يجمع ما بين صفات الأسهم العادية و صفات من السندات¹.

• أدوات الدين (السندات) :

هو عبارة عن صك مديونية وليس صك مشاركة ويكون بقيمة مشاركة صاحبه في القرض المقدم إلى الشركة أو الهيئة أو الحكومة مصدرة للسند، وتتحدد عند إصدار السند قيمة الفائدة السنوية المستحقة و طريقة دفعها². و تنقسم إلى :

✓ **السندات الحكومية:** هي عبارة عن سند صادر عن الحكومة الوطنية، مع الوعد بدفع مدفوعات الفوائد الدورية تسمى مدفوعات الكوبون و سداد القيمة الاسمية في تاريخ الاستحقاق ،والهدف منه هو دعم الإنفاق العمومي وتعتبر السندات الحكومية من الأوراق المالية التي لا تحتوي على مخاطرة .

✓ **سندات الشركات :** تصدرها الشركات ذات المركز المالي الجيد في السوق وتدفع الفائدة عليها مرتين في السنة وتدفع القيمة الاسمية للسند كاملة عند الاستحقاق أما مدة استحقاقها تقدر بخمس سنوات فأكثر، ويوجد نوعان من السندات الشركات، السندات العادية و السندات القابلة لتحويل.³

• سوق السندات و الأسهم الدولي:

✓ يتكون سوق السندات الدولي من سندات أجنبية وهي السندات التي يقوم المستثمر فيها بالاكتتاب في دولة أجنبية وبنفس عملة تلك الدولة ، والسندات الدولية وهي السندات التي يقوم فيها المستثمر بالاكتتاب في دولة أجنبية وبغير عملة تلك الدولة .

✓ أما سوق الأسهم الدولي فهو عبارة عن سوق عالمي يتم تداول الأسهم فيه في حدود تفوق حدودها الجغرافية وفق مؤشرات عالمية لا تقتصر فقط على المؤشرات المحلية في السوق المحلي .

¹.مرجع نفسه،ص 26.

².حسين عطا غنيم، مرجع سبق ذكره،ص 18.

³.بن قبيلة زين الدين، مرجع سبق ذكره، ص 35.

2.أنواع الأنظمة المالية .

يتم تصنيف الأنظمة المالية إلى أنظمة مالية قائمة على البنوك وأنظمة مالية قائمة على الأسواق في العموم، غير أن هنالك كذلك بعض الأنظمة المالية التي تقوم على التمويل الذاتي :

1.2.الأنظمة المالية القائمة على التمويل الذاتي:

غياب نظام مالي متطور، يؤدي إلى إعاقة لجوء المؤسسات إلى التمويل الخارجي، وفي هذه الحالة لا يكون أمام الأعوان الاقتصاديين إلا حل وحيد من أجل تمويل استثماراتهم وهو الاعتماد على التمويل الذاتي، حيث يقدم هذا النوع من التمويل للمؤسسة ميزة مهمة جدا وهي غياب تكاليف التمويل، مما يسمح من تقليل تكاليف الإنتاج وزيادة ربحية المؤسسة، كما أن التمويل الذاتي يقلل من تبعية المؤسسات للقطاع المالي ويمنحها استقلالية مالية .

إلا أنه في المقابل هذا النوع من التمويل، يحد من إمكانية توسع المؤسسة ويمنعها من انجاز المشاريع التي تتطلب رؤوس أموال طائلة والتي تتميز بإنتاجية عالية، وبالتالي فإن التمويل الذاتي يجبر المؤسسات على الاستثمار فقط في المشاريع الصغيرة والمتوسطة .

ويعتبر التمويل الذاتي هو المصدر الوحيد لتمويل المشاريع في الدول النامية التي عادة ما تملك أنظمة مالية متخلفة. فغياب الأسواق المالية المتطورة والمصارف النشطة يقلل من إمكانية اعتماد التكنولوجيات الجديدة التي تتميز بالكفاءة العالية والإنتاجية المرتفعة. ولهذا أكد McKinnon (1973) على أهمية التطور المالي والتحرير المالي في دعم الاستثمار والنمو الاقتصادي في الدول النامية¹.

2.2. الأنظمة المالية القائمة على البنوك .

تكون هذه الظاهرة خاصة في الدول النامية التي تتميز بسيطرة البنوك على القطاع المالي من خلال قدرتها والاعتماد عليها في توفير التمويل للاستثمارات متوسطة وطويلة الأجل، في ظل ضعف وعدم كفاءة الأسواق المالية في هذه الدول ، بالإضافة أن الأسواق المالية تعتبر حديثة النشأة. حيث تعتبر المصارف هي من تلعب الدور الأساسي على تحفيز النمو الاقتصادي في المراحل الأولى من التنمية بالمقارنة بأسواق رأس المال . كما يتميز هذا النظام بقدرته على تكوين علاقة طويلة الأجل ذات استقرار أكثر مع المستثمرين، وتمويل النمو وذلك نتيجة لارتباطه الوثيق بالمنشآت على عكس أسواق رأس المال التي تقلل الحافز على المستثمرين من أجل البحث عن المعلومات، لذلك تعتبر أكثر كفاءة من أسواق المال في توزيع الموارد المالية ، كذلك يعتمد النظام المصرفي على اقتصار فريق الإدارة بالقيام بالوساطة المالية ، وبذلك يقتصر تداول المعلومات حول

¹ .Mahjouba Zaiter Lahimer, *l'impact des entrées de capitaux privés sur la croissance économique dans les pays en développement*, THESE pour l'obtention du titre de Docteur en science Economique, L'Université Paris Dauphine ,2011 ,p30.

المستثمرين على فريق الإدارة وذلك يؤدي إلى خفض تكلفة تداول المعلومات وتخطي مشكلة عدم تناظر المعلومات¹.

3.2. الأنظمة المالية القائمة على الأسواق .

يركز هذا النوع من الأنظمة على دور الأسواق في تنويع وتسيير المخاطر ، نشر المعلومات ، وفعالية حوكمة الشركات وتخصيص الموارد، حيث تمنح الأسواق مجموعة متنوعة من أدوات التحوط وتنويع المخاطر على خلاف البنوك التي تكون فيها محدودة جدا، تسمح الأسواق المالية للمستثمرين بالتغلب على المشاكل المرتبطة بالسيولة عن طريق بيعهم لأصولهم السائلة وقت ما يريدون، إلا انه بسبب أزمة الرهن العقاري أصبح من المشكوك في كفاءة وسيولة الأسواق المالية، وذلك بسبب أن المعلومات في هذه الأسواق غير كاملة . حيث نجد مثلا في نموذج يقوم على السوق الحرة، الفرد لا يسعى إلا لمعرفة السلامة المالية للشركة و إنما يسعى إلى معرفة ما يفكر به مختلف الأعوان حول هذه الشركة، ولذلك فإن الأسواق المالية تتميز بأدوات مراقبة جودة الاستثمارات أقل كفاءة من تلك الموجودة في البنوك².

¹ :Chaiechi taha, *Pot-Keynesian empirical research and the debate on financial market development* , James cook university, Australia ,2014, pp :43-46.

² :Mahjoubza zaiter lahimer,op.cit,pp : 31-32.

3. وظائف النظام المالي .

تتمثل أهم وظائف النظام المالي في ما يلي¹:

1. **تجميع المدخرات**: يوفر النظام المالي منافذ لتعبئة المدخرات سواء من جانب الأفراد أو من جانب المؤسسات ، مما يؤدي إلى إرجاء الاستهلاك في الوقت الحاضر والاتجاه نحو الاستثمار، حيث يمكن للمدخرين في ظل وجود هذا النظام إقراض فائض أموالهم الى المقترضين والحصول على عائد مقابل ذلك سواء في شكل فوائد أو أرباح رأسمالية، ويعتمد النظام المالي في أدائه لهذه الوظيفة على توفير عائدات مغرية من خلال طرح معدلات فائدة مشجعة أو تقديم ضمانات حول الأوراق المالية المصدرة.
2. **توفير الموارد المالية**: يقدم النظام المالي الموارد المالية اللازمة للسماح للأفراد والمؤسسات بالقيام بمدفوعاتها بطريقة فعالة لشراء السلع والحصول على الخدمات وتمويل الاستثمارات، هذه الأخيرة التي تؤدي إلى زيادة الإنتاجية للموارد المتاحة .
3. **إجراء معاملات التسوية والدفع** : حيث يقوم النظام المالي بتزويد الاقتصاد بالوسائل اللازمة لأداء الالتزامات في شكل عملة نقدية وشيكات ووسائل الدفع الأخرى.
4. **توفير السيولة** : تمثل قدرة الأصل المالي على التحول بسرعة إلى نقود قانونية خلال مدة قصيرة حتى يمكن المستثمر من الاستجابة بسرعة للفرص الجديدة، أو الأحداث المتوقعة، وهذا ما يؤديه النظام من خلال الأسواق المالية والوسطاء الماليين الذين يوفران نظاما للمتاجرة يجعل من هذه الأصول أكثر سيولة .
5. **تحقيق السياسة النقدية**: يلعب النظام المالي دورا هاما كوسيط يتم من خلاله تمرير السياسة النقدية للدولة إذ يمكن للبنك المركزي بواسطته ممارسة دور فعال في تغيير أسعار الفائدة وأيضا التحكم بالاحتياطيات من العملات الأجنبية و المحافظة على استقرار النقد .²

¹ :عبد الغفار حنفي، إدارة المصارف: السياسات المصرفية، تحليل القوائم المالية، الجوانب التنظيمية في البنوك التجارية و الإسلامية، الدار الجامعية ، مصر ، 2007، ص: 19-20.

²: جمال جويدان الجمال ، دراسات في الاسواق المالية و النقدية، دار الصفاء ، عمان، الاردن ، 2002، ص: 33.

المبحث الثاني : محددات التطور المالي و مؤشرات قياسه.

من خلال هذا المبحث سنتطرق إلى مفهوم التطور المالي ومحدداته بالإضافة إلى عرض مؤشرات قياسه مع التركيز على المؤشرات الأساسية التي سنتطرق إليها في الجانب التطبيقي .

1.تعريف التطور المالي :

يعرف على أنه " مجموعة التحسينات الكمية والنوعية في عمل النظم المالية، ودرجة نماء وتطور القطاع المالي من خلال المؤشرات النقدية والمالية الرئيسية، وكذا من الناحية المؤسسية التي تتضمن تطور وتنوع أشكال مؤسساته وأسواقه.¹

ويعرف كذلك على انه : تلك السياسات والعوامل والمؤسسات التي تؤدي إلى وساطة مالية فعالة وأسواق مالية فعالة، حيث يقدم النظام المالي المتطور تنويع المخاطر والتخصيص الفعال لرأس المال، حيث كلما زاد التطور المالي كلما ارتفعت تعبئة المدخرات وتخصيصها للمشاريع ذات العائد المرتفع.²

من هنا يمكن القول أن التطور المالي هو عبارة عن تعزيز نطاق الخدمات المالية لمواجهة احتياجات الوحدات الاقتصادية بشكل كفاء وفعال مما يساهم على دعم وتيرة النمو الاقتصادي، وبالتالي فالتطور المالي مفهوم متعدد الأوجه لا يقتصر على المجاميع النقدية فقط وإنما يتعداها ليشمل التنظيم والرقابة ودرجة التنافس و تنويع الأسواق و الأدوات المالية التي تكون الهيكل المالي للاقتصاد .

¹.خاطر طارق ومفتاح صالح، التأصيل النظري لعلاقة التطور المالي بالنمو الاقتصادي و أهم مؤشرات في الجزائر خلال الفترة 1990-2013 ،أبحاث اقتصادية و ادارية، ع (16) ، 2014 ، ص143.

².خربوش محمد، محددات التطور المالي في دول المغرب العربي،مجلة البشائر الاقتصادية، م (15) ، ع (01) ، 2019،ص: 311.

2. محددات التطور المالي.

بعد عدة دراسات نظرية أجريت تبين أن النمو الاقتصادي لا يعتبر المحدد الأساسي والوحيد لتطور النظام المالي ، بل هنالك محددات أخرى و التي يمكن ذكرها في مايلي:

1.2. الهيئات القانونية و الاقتصادية:

للهيئات تصنيفات عديدة من حيث المهام المسندة إليها وهي عموماً:¹

- **هيئات قانونية:** وهي المسؤولة على وضع النظام القانوني، من أجل تعريف وتطبيق قواعد القانون، على وجه الخصوص حقوق الملكية.
- **هيئات اقتصادية:** وهي المسؤولة على وضع جملة من القواعد المتعلقة بالإنتاج وتوزيع السلع والخدمات بما في ذلك ضبط الأسواق.
- **هيئات سياسية:** تختص هذه الهيئة بالقواعد الانتخابية وكل ما يتعلق بالنظام السياسي.
- **الهيئات اجتماعية:** عادة ما تختص بالقواعد التي تتعلق بالصحة والتعليم والأمن.

تحدد الهيئات القانونية والاقتصادية النشاط المالي بصفة خاصة، إذ أن الأولى تقوم بضبط القانون أما الثانية في تقوم برقابة وضبط القطاع البنكي .

2.2. المحددات الاقتصادية:²

- **النمو الاقتصادي:** إن التوسع في القطاع المالي يسير جنباً إلى جنب مع النمو الاقتصادي، إلا أن اتجاه السببية بين الظاهرتين يظل غير مؤكد، حيث أنه كما لتطور القطاع المالي أثر إيجابي على النمو الاقتصادي ، فهذا الأخير أيضاً أثر على التطور المالي ألا في دراسات قلة ، ويبقى الجدل حول السببية بين المتغيرين .
- **التضخم:** للتضخم أثر سلبي على التطور المالي، وهذا ما أثبتته عديد الدراسات التي اهتمت بين المتغيرين، فمعدل تضخم مرتفع يعتبر مؤشراً على عدم استقرار الاقتصاد الكلي، وينشئ وضع عدم كمال المعلومات وعدم التأكد حول ربحية المشروعات الاستثمارية.

3.2. المحددات السياسية:³

يتعلق مستوى تطور النظام المالي بسياسة الحكومة، إذ أبرز كل من "Ronini" و "Salai-martin" أنه بإمكان استعمال القطاع المالي كمصدر للتأثير على مستوى الدخل والنمو الاقتصادي، حيث أنه

¹. أشواق بن قدور، مرجع سبق ذكره، ص 49.

². جمال كمال و دبوش عبد القادر، محددات تطور القطاع المالي حالة الدول العربية لجنوب المتوسط للفترة 1996-2011، مجلة جامعة النجاح

للإبحاث، م (29) ، ع (09) ، 2014، ص 13-16.

³. أشواق بن قدور، مرجع سبق ذكره، ص: 54 .

الفصل الثاني : تحليل طبيعة العلاقة التلازمية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي

في اقتصاد دولة ما ، متميز بالتهريب الضريبي ، فبإمكان الحكومة أن تقوم بكبح نظامها المالي من خلال فرض معدل ضريبي عال من أجل رفع إيراداتها وبالتالي فإن السياسة تحد من تطور النظام المالي

4.2. المحددات الهيكلية:¹

يعد الربط بين هيكل النظام المالي وفعالية الاقتصاد أمر صعب ، وهذا ما قام Levine (1997) إلى تلخيصه في المشاكل التالية :

أولاً: غياب مقياس كمي لهيكل و نشاط النظام المالي يجعل من المقارنة صعبة.

ثانياً: يجب اعطاء الأولوية لمتغيرات المتعلقة بالنمو الاقتصادي في الدراسة قبل دراسة العلاقة بين هيكل النظام المالي و النمو الاقتصادي .

ثالثاً: بما أن البنوك و البورصة يقدمان خدمات مختلفة ، فيجدر جمعهم معا في الدراسة بغية فهم العالقة بين هيكل النظام المالي و النمو الاقتصادي .

3. مؤشرات قياس التطور المالي .

تعتبر مؤشرات قياس التطور المالي من الأدوات الرئيسية التي يتم الاعتماد عليها لمعرفة مدى قوة الاقتصاد وكفاءته المالية غير أنه بسبب اختلاف اقتصاديات دول العالم من الصعب إيجاد مؤشرات موحدة تطبق على جميع عينات الدراسة حيث اختلفت الأبحاث والدراسات التجريبية السابقة حول موضوع موحد لهذه المؤشرات غير أنه صبت مجملها إلى تقسيم هذه المؤشرات إلى نوعين، مؤشرات تطور القطاع المصرفي والتي ستكون موضوع دراستنا بسبب الطبيعة التمويلية لبلدان الدراسة ، ومؤشرات تطور الأسواق المالية.

1.3 مؤشرات تطور القطاع المصرفي

من بين أهم المؤشرات المستعملة نجد :

- **مؤشر العمق النقدي**¹: يستخدم هذا المؤشر Monetary depth لقياس الكفاءة المحتملة للسياسة النقدية، ويقاس بقسمة عرض النقد بمعناه الواسع (M2) أو بمعناه الأوسع (M3) على الناتج المحلي الإجمالي (GDP) ويفترض هذا المدخل وجود ارتباط بين العمق النقدي وكفاءة السياسة النقدية ، ويجدر بهذه النسبة الارتفاع طوال عملية التنمية.
- **مؤشر السيولة** : يعبر هذا المؤشر على قدرة النظام المالي على جذب المدخرات وعلى توفير المنتجات الادخارية، بحيث يجدر بهذه النسبة أن تنخفض كلما تطور القطاع المالي.² ويعني هذا الانخفاض ارتفاعا في درجة تنوع المؤسسات المالية، وكذلك زيادة توافر الودائع المصرفية. ويتم التعبير عن هذه النسبة من خلال العلاقة:³ $(M1/M2)$
- **مؤشرات التسهيلات الائتمانية والقروض الممنوحة الى القطاع الخاص**:⁴ تعرف هذه النسبة على أنها الائتمان الذي تقدمه البنوك والمؤسسات المالية الأخرى للقطاع الخاص مقسوما على الناتج المحلي الإجمالي، ويستخدم هذا المؤشر في قياس نمو القطاع المصرفي ومستوى الوساطة المالية فهذا المؤشر يقيس بدقة الكمية الفعلية للأموال الموجه إلى القطاع الخاص أكثر من أي مقياس آخر وترتبط نسبة الائتمان الممنوحة للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي مباشر بالاستثمار والنمو وتفسر الزيادة في هذه النسبة بزيادة الخدمات و تحسن في الوساطة المالية ونمو إجمالي الودائع. وتمثل هذه النسبة وفق العلاقة التالية : $(\text{Private sector crédit} / \text{GDP})$

¹ . بلال راحو و محمد حداد، انعكاسات التحرير المالي على بعض مؤشرات الطور المالي في دول مجلس التعاون الخليجي خلال فترة 1991-2015، مجلة الأبحاث الاقتصادية، م (21) ، ع (02) ، 2018، ص 126.

² .Numidia Bouaichi et Farid Yaici ,*libéralisation financière et Développement financière,Revue des science économiques et des gestions*, N 14 ,2014, p 97.

³ . بلال راحو و محمد حداد، مرجع سبق ذكره ، ص 128.

⁴ .حريوش محمد، مرجع سبق ذكره، ص 315.

الفصل الثاني : تحليل طبيعة العلاقة التلازمية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي

- **معدل إجمالي الودائع المصرفية إلى إجمالي الناتج المحلي:**¹ يجمع هذا المؤشر الودائع تحت الطلب والودائع طويلة الأجل ، وهو يقيس قدرة النظام المصرفي على تعبئة الادخار بصرف النظر عن أجله ، ويتميز انه يشمل جميع أنواع الودائع لدى البنوك ، باستثناء النقود المتداولة خارج النظام المصرفي، وارتفاع نسبة هذا المؤشر تدل على دور كبير للبنوك في تعبئة الادخار وتمويل الاستثمارات بما يكون له أثر إيجابي علو النمو .

و تمثل هذه النسبة وفق العلاقة التالية : (Deposits/ GDP)

2.3. مؤشرات تطور الأسواق المالية .

لتحديد مدى تطور الأسواق المالية يتم الاعتماد على مجموعة من المؤشرات والتي سنقوم بذكر أهمها وليس كلها وذلك لأننا لن نقوم بالاعتماد عليها في دراستنا القياسية وذلك نتيجة لطبيعة الأنظمة المالية القائمة على البنوك في دول المغرب العربي. والمتمثلة في مايلي:

• مؤشر حجم السوق :²

وهو المؤشر الذي يقيس مدى حجم السوق واتساعه عن طريق الشركات المساهمة فيه والقيمة الاسمية للأسهم نجد:

✓ **مؤشر عدد الشركات المدرجة في السوق :** إن زيادة عدد الشركات المدرجة في السوق يدل

على زيادة الاستثمارات الأمر الذي يؤدي الى زيادة كفاءة البورصة والعكس .

✓ **مؤشر القيمة الاسمية للأسهم:** يمثل هذا المؤشر القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في

السوق المالي ، فهو عبارة عن عدد الأسهم مضروبا في القيمة السوقية، حيث يؤدي ارتفاعه إلى آثار إيجابية على النشاط الاقتصادي للبورصات، و بالتالي

اتساع القاعدة الاستثمارية. لأن الارتفاع يؤدي إلى زيادة تعبئة الموارد و تنويع المخاطر

• مؤشر سيولة السوق :³

يقصد بسيولة السوق القدرة على شراء الأوراق المالية وبيعها في السوق الثانوي بسهولة وهناك مؤشرين أساسيين لقياس السيولة هما:

✓ **مؤشر حجم التداول:** يمثل قيمة ما يتم تداوله من أسهم وسندات بمختلف الأسعار خلال فترة

زمنية معينة عادة ما تكون سنة ، ويتم قياس معدل التداول من خلال قسمة مجموع الأسهم

المتداولة في البورصة على الناتج المحلي الإجمالي.

¹.مدباني محمد و طلحاوي فاطمة، التحرير المالي الداخلي و اثره على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2014)، مجلة الحقيقية، ع (38) ، 2016، ص 543.

²: إيهاب الدسوقي ، اقتصاديات كفاءة البورصة، دار النهضة العربية، القاهرة ، 2000، ص: 132.

³. مداحي محمد و ترقو محمد ، العلاقة التبادلية بين مؤشرات السوق المالي (الاسلامي و التقليدي) - دراسة قياسية لمؤشري LQ45 و jii -بورصة اندونيسيا، مجلة ميلاف للابحاث و الدراسات، ع (05) ، 2016، ص: 99.

الفصل الثاني : تحليل طبيعة العلاقة التلازمية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي

- ✓ **مؤشر الدوران** : هو الذي يقيس النسبة المئوية لتداول أسهم شركة معينة، ويتم حسابه من خلال قسمة إجمالي الأسهم المتداولة على رسملة السوق خلال فترة زمنية معينة .
- **مؤشر درجة التركيز** : يقصد بدرجة التركيز التداول إن كان حجم التداول مركزا في عدد محدد من الشركات المقيدة أو موزعا على عدد كبير فيها، ويتم قياسه من خلال حساب نصيب أكبر عشر شركات من إجمالي رأس المال السوقي و إجمالي قيمة التداول .

المبحث الثالث: تحليل الأدبيات الاقتصادية لطبيعة العلاقة بين التطور المالي و النمو الاقتصادي .

من خلال هذا المبحث سنقوم باستعراض فقط الدراسات الأدبية الاقتصادية التي قامت بتفسير العلاقة التي تربط بين تطور المالي والنمو الاقتصادي دون التطرق الى الدراسات التطبيقية، و إدراج الأدبيات الاقتصادية التي فسرت العلاقة بين التطور المالي مع كل من الوساطة المالية و التحرر المالي باعتبارهما عاملين أساسين في تطور الأنظمة المالية والمصرفية .

1. النظريات التي تناولت طبيعة العلاقة بين التمويل و النمو الاقتصادي .

لقد قام العديد من الخبراء الاقتصاديين بدراسة العلاقة التي تربط بين تطور الأنظمة المالية والنمو الاقتصادي ،وذلك راجع لدور الفعال الذي يلعبه النظام المالي المتطور في تحفيز ودعم عجلة النمو الاقتصادي ،عن طريق تجميع و تعبئة المدخرات و توجيهها نحو الاستثمارات والمشاريع التي تقوم بتقوية الاقتصاد عن طريق المؤسسات المالية والأسواق المالية . وهنا نستعرض أهم الدراسات التي تناولت ذلك :

يعتبر "Walter Beghot"(1873) أول اقتصادي قام بالربط بين العلاقة بين التمويل والنمو من خلال كتابه "وصف السوق انقدي" الذي نشر من خلاله أنه ما أجل تحقيق النمو والتنمية في بريطانيا يجب تطوير سوق المالية البريطانية التي كانت تقوم بتجميع المدخرات وفق سهولة تامة وتحويلها نحو استثمارات متوسطة و طويلة الأجل¹. و كذلك نجد Schumpeter(1911) أعتبر أول من قدم بيان مفصلي حول كيف تأخذ المعاملات المالية دورا مركزيا في النمو الاقتصادي، غير أنه استخدم المصرفي كمثال على ذلك بدل مصطلح المعاملات المالية، واستخدم مصطلح التنمية الاقتصادية²، و كانت إضافته الحقيقية تدور حول أن الائتمان يخدم التطور والإنشاء الصناعي وأنه شرط أساسي لتحقيق النمو الاقتصادي. وأكد Schumpeter على أن البنوك من خلال توفير الأموال اللازمة للمستثمرين من أجل تمويل مشروعاتهم، سيكون لها دور محفز للنمو الاقتصادي . أما بنسبة إلى دراسة Gurley and Show(1956)³ التي أشارت إلى وجود علاقة تأثير لتطور القطاع المالي على القطاع الاقتصادي الحقيقي من جهتين: أولهما باعتبار أن تطور القطاع المالي يحفز على تنوع المؤسسات المالية التي بدورها ستسمح بزيادة القدرات التمويلية، ومن جهة أخرى اعتبرا أن وجود قطاع مالي متطور يسمح بتعبئة وتوجيه

¹ : بوري صراح و بن علال قاسم، التطور المالي و النمو الاقتصادي في دول المغرب العربي :دراسة قياسية حالة الجزائر،المغرب و تونس(1980-2016) ، مجلة البشائر الاقتصادية، م (05)، ع (01)، 2019، ص:130.

² : زقرسر عادل، العالقة بين التطور المالي و النمو الاقتصادي- نظريا و تطبيقيا ، مجلة الدراسات الاقتصادية و المالية ، م(01)، ع (08)، ص:133.

³ : بلقاسم بن علال، دور التطور المالي في نجاح سياسة التحرير المالي الطبقة في الدول النامية-دراسة قياسية لحالة النظام المالي و المصرفي الجزائري(1990-2011)، مجلة البحوث الاقتصادية و المالية، العدد (02)، 2014، ص: 282-283.

الفصل الثاني : تحليل طبيعة العلاقة التلازمية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي

الادخار نحو المشاريع الاستثمارية الأكثر إنتاجية، وهذا ما سيدعم النمو الاقتصادي. أما بنسبة إلى دراسة Gold smith (1969)¹ تمثلت في معرفة

الدور الفعال الذي يؤديه القطاع المالي في رفع وتيرة النمو الاقتصادي، وإعتبر ان أي تدخل للسلطات العمومية في تحديد معدلات الفائدة و توجيه الائتمان يمكن ان يحد من معدلات النمو الاقتصادي .

2 . الأدبيات الاقتصادية التي حلت طبيعة العلاقة بين الوساطة المالية و النمو الاقتصادي .
1.2. ماهية الوساطة المالية وأهم القنوات المؤثرة:

تعرف الوساطة المالية على أنها : العملية التي تقوم بها هيئات مالية متخصصة تسمح بتحول علاقة التمويل المباشرة بين المقرضين والمقرضين إلى علاقة غير مباشرة، فهي تخلق قناة جديدة تمر عبرها الأموال من أصحاب الفائض المالي إلى أصحاب العجز المالي وبهذه الطريقة تصل بين طرفين متناقضين في أوضاعهما وأهدافهما المستقبلية.²

حيث يحتل موضوع الوساطة المالية المصرفية ودورها في النمو الاقتصادي حيزا مهما في أدبيات الفكر الاقتصادي التنموي المعاصر، والمؤكد أن هذا الدور لا يكون بشكل مباشر بل من خلال بعض القنوات الوسيطة، والتي عادة ما تكون مؤشرات محتملة في معدلات النمو الاقتصادي. رغم تعدد هذه القنوات يمكن ذكر أهمها في ما يلي:³

- **العرض النقدي:** تظهر قاعدة العرض النقدي من خلال ما توفره الوساطة المالية المصرفية من تسهيلات ائتمانية تساعد في دفع عجلة النمو الاقتصادي.
- **تسهيل المعاملات:** بإمكان الوساطة المالية المصرفية العمل على التطوير من تخصيص الابتكارات التكنولوجية والنمو الاقتصادي من خلال أنها تدعم التخصص في إبرام الصفقات مع الأعوان الاقتصاديين.
- **خلق نقود الودائع:** تتولد عن هذه العملية توسيع لإقراض الذي بدوره يزيد في حجم الاستثمار مما يترتب عليها ارتفاع في مستوى الإنتاجية و الدخل مما يحقق تحسن في النمو الاقتصادي.

¹: بلقاسم بن علال ،مرجع سبق ذكره ، ص:283.

²: وفاء أحمد محمد، الوساطة المالية الإسلامية -بحث تطبيقي في المصرف الإسلامي مجلة الاستاذ، العدد 201، 2012، ص: 836.

³: ليزة هشام وآخرون ، أثر الوساطة المالية المصرفية على النمو الاقتصادي -دراسة حالة الجزائر 1990-2015 ، مجلة البشائر الاقتصادية ،2018، ص: 25-26 .

2.2. الأدبيات الاقتصادية التي حلت طبيعة العلاقة:

من بين أهم الأدبيات الاقتصادية التي تناولت العلاقة بين الوساطة المالية والنمو الاقتصادي نجد:¹ دراسات كل من Shaw و Mckinon (1973) تعتبر من أول الدراسات التي تطرقت لموضوع الوساطة المالية ودورها في النمو الاقتصادي ، حيث أقر Shaw (1973) أن الوساطة المالية هي شرط أساسي في النمو الاقتصادي، لأن عملية جمع الادخار من طرف شخص ما تكون ذات تكاليف باهظة وغير مطابقة، لكن هذه العملية تكون سهلة في حالة وجود مصرفي. أما Mckinon (1973) كانت أفكاره تدور حول أنه في غياب الوساطة المالية المصرفية، يكون من الصعب تمويل مشاريع ذات تقنيات إنتاج فعالة، إضافة إلى ذلك أدخل عنصر الادخار واعتبره عنصر أساسي في الاستثمار، وتراكم رأس المال هو مصدر النمو، وضرورة تطوير وسائل التي من شأنها زيادة الادخار، لأن عملية تجميع الادخار تعد العملية الأساسية في تمويل الاقتصاد، من خلال سماحها لتوسيع إمكانية الإنتاج باستعمال طرق ذات تكنولوجيا عالية، الأمر الذي يدفع بالمنتج إلى التخصص، وبالتالي ظهور أنواع كبيرة من السلع، وبالتالي فالوساطة المصرفية تسهل عملية التخصص الأمر الذي يساهم في النمو الاقتصادي وهذا ما أكدته دراسة كل من Smith و Greenwood (1995). أما بنسبة إلى كل من Smith, Bencivengo (1991) بينوا أن المشاريع ذات المردودية العالية تتطلب رؤوس أموال لآجال طويلة، لكن هذه العملية تتعارض مع رغبات المودعين الذين يفضلون أن تبقى ودائعهم قابلة للتحويل إلى سيولة في أي وقت يريدون، خوفا من تعرضهم لمشكل نقص السيولة، ففي غياب المصرف، مشكل السيول يدفع بالأعوان الاقتصاديين إلى تمويل المشاريع ذات مردودية منخفضة والتي تتطلب رؤوس أموال قصيرة الأجل، الأمر الذي يكون له تأثير سلبي على النمو الاقتصادي. وبها تعتبر هذه الدراسات لخصت الدور الفعال التي تقوم به خدمات الوساطة المالية في تحفيز النمو الاقتصادي عن طريق تجميع المدخرات و توزيعها نحو مشاريع استثمارية والدور الفعال للمصارف في ذلك .

¹ قويدري قوشيح بوجمعة، بوريش عبد القادر، أثر الوساطة المالية على النمو الاقتصادي-دراسة مقارنة بين الجزائر و المغرب، مجلة آفاق للعلوم، م(04) ع، (15)، 2019، ص: 259-260.

3. نظرية التحرر المالي و النمو الاقتصادي .

1.3. تعريف التحرر المالي :

عرفه "Mckinnon" و "Shaw" (1973) : "هو الحل الأمثل للخروج من حالة الكبح المالي، ووسيلة

بسيطة وفعالة لتسريع وتيرة النمو الاقتصادي في الدول النامية".¹

ويعرف أيضا على أنه: تحرير عمليات السوق المالية من القيود المفروضة عليها، والتي تعيق تداول الأوراق المالية على المستوى المحلي والدولي.²

كذلك هو: عبارة عن مجموعة من الإجراءات التي تسعى إلى خفض القيود المفروضة على القطاع المالي والتقليل من احتكار الدولة له وفتحه أمام المنافسة، عن طريق التحكم بأسعار الفائدة، وخصوصة المؤسسات المالية.³

ومنه يضمن إصلاح أو تحرير القطاع المالي مجموعة من الإجراءات التي تتخذها الدولة لإزالة الضوابط على النظام المالي، وتحويل هيكله بشكل يتفق مع النظام الاقتصادي الموجه لاقتصاد السوق، وذلك في ظل إطار تشريعي ملائم.⁴

ومنه يعتبر التحرير المالي بمفهومه الواسع، مجموع الإجراءات التي تعمل على تطوير الأسواق المالية وتطبيق نظام غير مباشر للرقابة .

2.3.3. العلاقة التي تربط بين نظرية التحرر المالي و النمو الاقتصادي :

تعتبر أعمال كل من Shaw و Mckinon (1973)⁵ الأعمال المؤسسة لنظرية التحرير المالي، إذ تمثل المساهمة الرئيسية لنظرية Mckinon (1973) في إعادة صياغته لدالة الطلب على النقود و الاستثمار بما يتلازم مع وضعية الاقتصاد النامي حيث يتميز بضعف هيكله المالية وتخلف نظامه المصرفي وعدم تطور وتنوع الأدوات المالية فيه، وفي ظل هذه الوضعية فإن الودائع والادخار من الدخل الجاري المتراكمة لدى الجهاز المصرفي تعتبر أهم مصدر لتمويل الاستثمار، كما يرى أن النقود باعتبارها وسائل دفع تعتبر الأصل المالي الأكثر أهمية في الدول النامية، وبهذا تصبح النقود في هذه الدول قناة إلزامية لتراكم رأس المال و هذا ما أطلق عليه "تكاملية رأس المال" أي أن الأرصد النقدية الحقيقية في الدول النامية تلعب دورا قياديا في تكوين رأس المال، فالنقد و رأس المال يكملان احدهما الآخر أكثر من

¹.T.McKinnon, " Money and Capital in Economic development ",Washington Brooking Institution, 1973,

E- Shaw, "Financial Deepening Economic Development" New York, Oxford University Press ,1973.

². شذا جمال الخطيب، العولمة المالية و مستقبل الأسواق العربية لرأس المال، دار مجدلوي، الأردن، 2008، ص 220.

³. مرجع نفسه، ص 221.

⁴. عاطف وليم أندرواس، أسواق الأوراق المالية بين ضرورات التحول الاقتصادي و التحرير المالي و متطلبات تطورها، دار الفكر الجامعي الإسكندرية، 2007، ص 193.

⁵. محمد شويكات و نورة زيان، علاقة سياسة التحرير المالي بالنمو الاقتصادي في الجزائر خلال فترة 1990-2013، ورقة بحثية، كلية العلوم الاقتصادية، التجارية و علوم التسيير، الجلفة، ص 109.

الفصل الثاني : تحليل طبيعة العلاقة التلازمية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي

كونها بدائل لبعضهما البعض، أما بالنسبة إلى Shaw (1973) تمثلت نظريته في أن الأثر الإيجابي للتحرير المالي على النمو الاقتصادي يمر عبر تحرير معدلات الفائدة الحقيقية والتي يجب أن تحدد في السوق حسب العرض والطلب على الموارد المالية بشكل يعكس الندرة النسبية للادخار. و تمثلت نتائج التحليل الذي قام به الباحثين في أن :

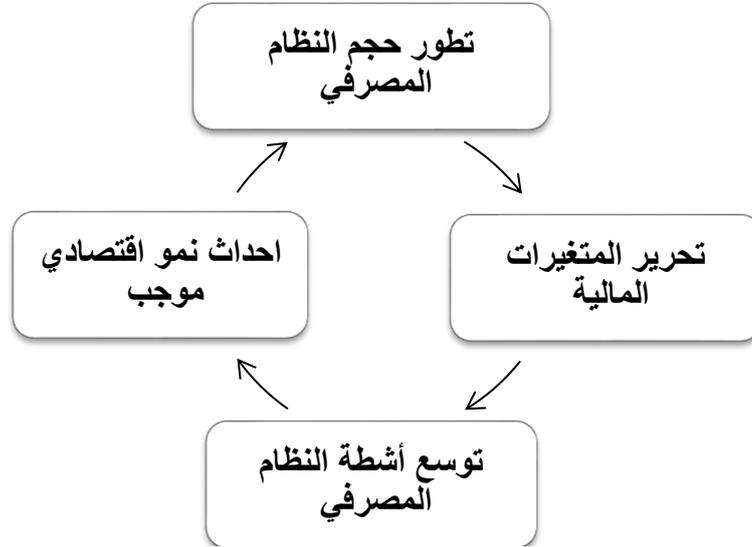
✓ الأثر الإيجابي للتحرير المالي على النمو الاقتصادي يمر عبر تحرير معدلات الفائدة الحقيقية والتي يجب أن تحدد في السوق حسب الطلب و العرض على الموارد المالية بشكل يعكس الندرة النسبية للادخار .

✓ توصلا كذلك من خلال تحليلها إلى أن وجود معدلات فائدة منخفضة سالبة ومتطلبات احتياطي ضخمة مفروضة على البنوك بالإضافة إلى إجبارية توجيه الائتمان تؤدي جميعا إلى قطاع مالي مقيد يتراجع فيه الاستثمار وتوجيهه نحو مجالات غير منتجة الأمر الذي يؤثر سلبا على النمو الاقتصادي، وعلى عكس ذلك فإن التحرير المالي عن طريق تحرير معدلات الفائدة يسمح بزيادة حجم الادخار المحلي والتخصيص الأمثل للموارد المالية وتوسع الأسواق المالية ، وتطوير النظام المالي و المصرفي الأمر الذي ينعكس إيجابيا على النمو الاقتصادي .

الفصل الثاني : تحليل طبيعة العلاقة التلازمية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي

و من هنا نستنتج أن تأثير سياسات التحرير المالي والمصرفي على النمو الاقتصادي تأتي من عدة مداخل أهمها التأثير على حجم النظام المصرفي الذي يعرف نوعا من التطور والتحسين في هيكله، كما أن الأنشطة المصرفية تعرف تنوعا و اتساعا، مثلما يوضحه الشكل البياني الموالي¹ :

الشكل رقم (02-01) : تأثير التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الدول النامية.



Source : (Haze et Chadi , p 856)

¹ . Hazem A et Chadi A, The effect of Financial Liberalization through the General Agreement on trade and services on Economic Growth in Developing Countries , International Journal of Economics and Financial, 2016 , p 856.

خلاصة الفصل:

مما سبق نستنتج أنه من أجل تحقيق معدلات نمو اقتصادي مرتفعة من الضروري وجود نظام مالي فعال ومتطور يسعى إلى تحقيق كفاءة وفاعلية استخدام الموارد و توجيهها نحو الاستثمارات مختلفة لضمان تحقيق الأهداف الاقتصادية المرجوة ، ولتحقيق هذه الأهداف اوجدت الأدبيات الاقتصادية انه هنالك قناتين يتم من خلالها الربط بين النمو الاقتصادي و التنمية المالي وهما :

قناة تراكم رأس المال وهي القناة الكمية المستندة إلى فرضية تكامل الديون وتركز على قدرة القطاع المالي على تغطية مبالغ التجزئة من خلال الادخار، وقناة إجمالي نمو الإنتاجية وهي القناة النوعية التي تؤكد دور التقنيات المالية الإبداعية في إظهار و نقل البيانات وتقليل المخاطر والتدفق المعلوماتي السريع الذي يزيل التخصيص غير الكفاء للموارد و يساهم في مراقبة مشاريع الاستثمار .

الفصل الثالث:

قياس أثر التطور المالي على
النمو الاقتصادي لبلدان المغرب
العربي خلال الفترة الممتدة من
1990 إلى 2018.

تمهيد:

يعتبر موضوع العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي موضوع جدل بين الباحثين في هذا المجال حيث سنقوم من خلال هذا الجزء من الدراسة بدراسة أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي و طبيعة العلاقة بينهما في دول المغرب العربي من خلال ثلاثة مباحث للإجابة على الإشكالية الرئيسية للدراسة، و يمثل كل مبحث إسقاط تطبيقي وتجريبي للجزء النظري السابق ذكره، بالاستعانة بأساليب الاقتصاد القياسي المتمثلة في اختبار استقرارية السلاسل الزمنية و اختبار التكامل المشترك Johansen لضبط العلاقة في المدى الطويل ثم الاستعانة باختبار السببية Granger لدراسة العلاقة في المدى القصير واتجاه السببية .

المبحث الأول: تحليل الدراسات التجريبية السابقة حول أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي.

من خلال هذا المبحث سنقوم بعرض بعض الدراسات التجريبية السابقة التي اختبرت طبيعة العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي إن كان إيجابياً أو سلبياً، ثم الدراسات التي اختبرت اتجاه السببية بين التمويل والنمو الاقتصادي، لنختم بالأبحاث التي ركزت على نوع النظام المالي وتأثيره على النمو الاقتصادي.

1. الأعمال التي اختبرت طبيعة العلاقة بين التمويل و النمو الاقتصادي.

1.1. الأبحاث التي أثبتت وجود علاقة إيجابية بين التطور المالي و النمو الاقتصادي:

• دراسة غولد سميث (Goldsmith, 1969): بعنوان "Financial and Structure Development":

حيث قام من خلالها الباحث بدراسة دور التطورات المالية في المساهمة في تحقيق النمو الاقتصادي، ودور الوساطة المالية في ذلك من خلال عينة مكونة من 35 دولة خلال فترة (1860-1963)، وأظهرت النتائج وجود علاقة إيجابية بين الوساطة المالية والنمو الاقتصادي، وذلك راجع للدور الفعال للوساطة المالية في حشد المدخرات وتوجيهها بما يخدم النمو الاقتصادي.

• دراسة فيليب أريستيس وآخرون (Arestis et al, 2001):¹ هدفت هذه الدراسة إلى اختبار تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي في عينة تتكون من الولايات المتحدة، فرنسا، اليابان، ألمانيا خلال الفترة (1968-1998) باستعمال المؤشرات الاقتصادية و المالية التالية: الناتج المحلي الإجمالي لقياس النمو الاقتصادي، رسملة البورصة إلى الناتج المحلي الإجمالي، القروض الموجهة إلى القطاع الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي.

توصلت نتائج الدراسة إلى أن الأسواق المالية تساهم إيجابياً في النمو الاقتصادي في كل من ألمانيا، اليابان وكذلك فرنسا و لكن يبقى الدور الأكبر للبنوك، أما في الولايات المتحدة الأمريكية و إنجلترا، فقد ثبت ضعف العلاقة بين التمويل و النمو.

• دراسة كل من (kumar Narayan and Seema Narayan, 2013):² قام الباحثان بدراسة تأثير النظام المالي على النمو الاقتصادي لعينة مكونة من 65 دولة نامية خلال الفترة (1995-2011)، وذلك بالاعتماد على تقنية العزوم المعممة (GMM)، لقياس النمو الاقتصادي باستخدام مؤشر الناتج المحلي ومجموعة المتغيرات الأخرى مثل إجمالي تكوين رأس المال الثابت ومعدل الانفتاح التجاري، وأظهرت النتائج وجود أثر إيجابي للتطور المالي على النمو الاقتصادي.

¹: Philip Arestis, Panicos O. Demetriades and Kul. B. Luintel. (2001), *Financial Development and Economic Growth : The Role of Stock Markets* , *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol.33, N°01, pp: 16-41.

²: Paresh kumar Narayan, Seema Narayan. (2013), *The Short -Run Relationships Between the Financial System and Economics Growth : New Evidence from Regional Panels*, *International Review of Financial Analysis*, Vol. 29, pp: 70-78.

2.1. الأبحاث التي أثبتت وجود علاقة سلبية بين التطور المالي و النمو الاقتصادي:

• دراسة (Loayza and Roncière, 2006)¹: كان الهدف من هذه الدراسة معرفة مدى تأثير التوسع في منح القروض وسياسة التحرر المالي على النمو الاقتصادي من جهة، ومن جهة أخرى معرفة مدى تأثير التمويل على النشاط الاقتصادي لدول العينة، وذلك باستخدام نموذج (PMG)، على عينة من الدول تتكون من 75 دولة خلال فترة (1960-2000)، عن طريق استخدام مؤشر القروض الممنوحة إلى القطاع الخاص كنسبة من الناتج الداخلي الإجمالي ومؤشر السيولة الممثل بالعرض النقدي (M2) كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي.

توصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة سالبة ما بين التطور المالي والنمو الاقتصادي لكن في المدى القصير، وذلك راجع إلى الأزمات البنكية والمالية التي تؤدي إلى عدم استقرار النظام المالي والتي يمكن معالجتها في المدى الطويل.

• دراسة بن دحمان آمنة (2016)²: هدفت هذه الدراسة إلى قياس التطور المالي والنمو الاقتصادي في 25 دولة نامية باستخدام بيانات البانيل (Panel Data) خلال الفترة (1989-2014)، حيث تمت الدراسة وفق مجموعة من المؤشرات المفسرة المتمثلة في نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي كمفسر للنمو الاقتصادي ومجموعة من المؤشرات الأخرى التي تقيس التطور المالي مثل الائتمان الممنوح للقطاع الخاص، النقود وأشباه النقد كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، وكذا الاستثمار المحلي والإنفاق الحكومي كنسب من الناتج المحلي الإجمالي.

أثبتت نتائج هذه الدراسة وجود علاقة سلبية بين تطور القطاع المصرفي والنمو الاقتصادي، مع وجود إمكانية التخفيف من هذا التأثير السلبي من قبل الإطار المؤسسي، بينما كان للأسواق المالية أثر إيجابي على النمو الاقتصادي.

• دراسة صحراوي جميلة (2011)³: تم من خلال هذه الدراسة معرفة أثر تطور السوق المالي والجهاز المصرفي على النمو الاقتصادي في الأردن خلال الفترة (1979-2009)، عن طريق استخدام أسلوب التكامل المشترك، باستعمال الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي كممثل للنمو الاقتصادي ومؤشر القيمة السوقية للأسهم

¹: Norman Loayza and Romain Ranciere. (2006), *Financial Development, Financial Fragility, and Growth*, Journal of Money, Credit and Banking, Vol. 38, N 04, pp: 1051-1076.

²: بن دحمان آمنة، التطور المالي و النمو الاقتصادي في دول النامية-دراسة قياسية باستخدام بيانات البانيل لعينة من 25 دولة خلال الفترة (1989-2014)، أطروحة دكتوراه غير منشورة، تخصص اقتصاد نقدي ومالي، جامعة تلمسان، 2016، ص: 257-286.

³: صحراوي جميلة، أثر تطور السوق المالي و تطور الجهاز المصرفي على النمو الاقتصادي: دراسة حالة الأردن (1979-2009)، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة مؤتة، الأردن، 2011، ص: 229-230.

ومعدل دوران الأسهم للدلالة على تطور السوق المالي، أما بالنسبة للقطاع البنكي فقد تم استخدام مؤشري العرض النقدي والائتمان المحلي، وكذا الإنفاق الحكومي كمثل للسياسة المالية.

أظهرت نتائج الدراسة وجود علاقة سلبية ومعنوية إحصائياً تربط ما بين كل من الائتمان المحلي والإنفاق الحكومي بالنمو الاقتصادي، أما بالنسبة للقيمة السوقية للأسهم و معدل الدوران فكان لهما أثر إيجابي، وتأثير تطور الجهاز المصرفي كان أكبر من تطور السوق المالي على النمو الاقتصادي.

3.1. الأعمال التي عبرت عن عدم وجود أي علاقة تربط بين التطور المالي و النمو الاقتصادي:

- **دراسة كاسيلي (Clara Caselli, 1984)**¹: هدفت هذه الدراسة إلى معرفة العلاقة السببية بين التطورات المالية والتنمية الاقتصادية في 32 دولة أفريقية، حيث تم تقسيم عينات الدراسة إلى مجموعتين من الدول (15) دولة متدنية الدخل و(17) دولة متوسطة الدخل، وتم استخدام نسب الوساطة المالية لعدم إمكانية توفر البيانات الإحصائية المتمثلة في نسبة النقد المتداول إلى الناتج المحلي الإجمالي ونسبة عرض النقد إلى الناتج المحلي الإجمالي، ونسبة الودائع إلى مجموع احتياطي البنوك التجارية؛ وقد تبين من خلال نتائج هذه الدراسة أنه لا يوجد أي ارتباط بين التطور المالي والنمو الاقتصادي.

- **دراسة قويدري بوجمعة و بريش عبد القادر (2019)**²: قام الباحثان في هذه الدراسة بمقارنة أثر الوساطة المالية المصرفية على النمو الاقتصادي في كل من الجزائر والمغرب خلال الفترة (1990-2015)، عن طريق الاستعانة بمجموعة من المؤشرات المتمثلة في: معدل النمو الحقيقي لنصيب الفرد من الناتج الداخلي الإجمالي لقياس النمو الاقتصادي، ونسبة العرض النقدي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، القروض الممنوحة للقطاع الخاص ومؤشر معدلات الفائدة الحقيقية لقياس التطور المالي باستخدام أسلوب تقدير النماذج الديناميكية (*Estimation of Dynamic Models*).

وتمثلت نتائج الدراسة أن الوساطة المالية المصرفية في الجزائر والمغرب تعاني من الضعف خاصة فيما يتعلق بالقطاع المصرفي لديها، بسبب هيمنة القطاع الحكومي، زيادة إلى افتقار الأسواق المالية إلى الأدوات و المنتجات المالية، أما معدلات النمو الاقتصادي المتزايدة فلم يكن سببها القطاع المصرفي والإصلاحات فيه، بل تلك الطبيعة الاقتصادية لهذه الدول الريفية بسبب ارتفاع الاحتياطات وأسعار الصرف لديها و كل ذلك بسبب ارتفاع أسعار المحروقات، وذلك ما أدى إلى ارتفاع سيولتها.

¹: Clara Caselli. (1984), *Aspects of Financial Evolution in the African Countries, Saving and Development*, Vol. 8, No. 3, pp: 217-242.

²: قويدري قوئش بوجمعة و بريش عبد القادر، *أثر الوساطة المالية على النمو الاقتصادي-دراسة مقارنة بين الجزائر و المغرب*، مرجع سبق ذكره، ص 260-262.

2. الأبحاث التي ركزت على تحليل اتجاه السببية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي.

تعتبر دراسة العلاقة السببية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي من أهم الدراسات التي قامت بتحليل هذا الموضوع، حيث يمثل جوهر هذه الدراسات في اتجاه العلاقة بينهما، إما نجد أن تطور القطاع المالي هو من يقود النمو الاقتصادي، أو أن النمو الاقتصادي هو من يسبب تطور القطاع المالي، ودراسات أخرى التي أثبتت وجود علاقة تأثير ثنائية الاتجاه بينهما، وفيما يلي بيان لذلك:

1.2. التطور المالي يسبب النمو الاقتصادي.

تقوم هذه الدراسات على فرضية **العرض القائد** حيث نجد أن التطور المالي هو من يقوم بتحفيز النمو الاقتصادي عن طريق كفاءة الأنظمة المصرفية والأسواق المالية ودورها الفعال في دعم النمو عن طريق تجميعها للمدخرات و توجيهها نحو استثمارات تدعم النمو الاقتصادي من خلال خدمات الوساطة المالية، وفيما يلي جزء منها:

- **دراسة أحمد بتال وآخرون (2015):**¹ هدفت هذه الدراسة لتبيان أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في العراق خلال فترة (2004-2012) عن طريق استخدام أسلوب التكامل المشترك لتحليل السلاسل الزمنية الربع سنوية، وفق مجموعة من المتغيرات المالية المتمثلة في الموجودات المصرفية، الإئتمان المصرفي، عدد الأسهم المتداولة، رسملة السوق، عرض النقود بالمعنى الضيق والواسع، الى الناتج المحلي الإجمالي. أظهرت نتائج اختبار التكامل المشترك أن هنالك علاقة طويلة الأجل بين متغيرات موضوع الدراسة، حيث أن للمتغيرات المالية تأثيرا إيجابيا على النمو الاقتصادي، كما توصل اختبار السببية المبني على نموذج تصحيح الخطأ (ECM) إلى وجود اتجاه أحادي السببية من المتغيرات المالية إلى متغير النمو الاقتصادي مما يتفق مع معظم الدراسات التي أكدت أهمية القطاع المالي وأثره على النمو الاقتصادي في البلدان النامية.
- **دراسة دبوش عبد القدر و حمادة كمال (2017):**² تقوم هذه الدراسة على اختبار أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الدول النامية خلال الفترة (1978-2012) باستخدام بيانات البانل (Panel Data)، عن طريق استخدام مجموعة من المؤشرات مثل متغير معدل النمو الاقتصادي لقياس النمو الاقتصادي وثلاثة مؤشرات أخرى لقياس التطور المالي المتمثلة في: (القروض الممنوحة للقطاع الخاص كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، الأصول السائلة للنظام المالي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي و متغير أصول البنوك التجارية زائد أصول البنك المركزي).

¹: أحمد حسين بتال و آخرون، **دور التطور المالي في تحفيز النمو الاقتصادي دراسة حالة العراق**، مجلة جامعة نورو، ع(06)، جامعة الأنبار، 2015، ص ص: 197-212.

²: دبوش عبد القادر ، حمادة كمال، **أثر تطور القطاع المالي على النمو الاقتصادي- دراسة حالة الدول النامية خلال الفترة (1978-2012)**، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة محمد خيضر بسكرة ، ع(48)، جامعة عنابة ، 2017، ص ص: 37-43.

توصلت نتائج هذه الدراسة إلى أن الوظائف التي يقودها القطاع المالي تعتبر حافزا أساسيا لمختلف النشاطات الاقتصادية، كذلك أثبتت نتائج الدراسة القياسية أن أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي يمر عبر قناة الاستثمار، وهذا يدل على أن تطور القطاع المالي يعمل على تعزيز تراكم رأس المال، كذلك يدل على أن الاستثمار في الدول النامية يتم تمويله من قبل الائتمان المصرفي.

• **دراسة طرشي وآخرون (Mohammed Torchi et al, 2018):**¹ هدفت هذه الدراسة لمعرفة أثر العمق المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1995-2015) بالاعتماد على نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة (ARDL)، وذلك عن طريق استعمال مجموعة من المؤشرات المتمثلة في نصيب الفرد من الناتج المحلي الحقيقي كمقياس للنمو الاقتصادي والعمق المالي المعبر عنه بالكتلة النقدية (M2) كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي ومؤشر أسعار الفائدة الحقيقية المعبر عنه بأسعار الفائدة الاسمية على الودائع المتمثلة بمعدل التضخم ومؤشر الإنفاق الحكومي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي. أظهرت نتائج الدراسة وجود علاقة سببية تتجه من العمق المالي نحو النمو الاقتصادي في الجزائر سواء في المدى القصير أو الطويل.

2.2. النمو الاقتصادي يسبب التطور المالي.

تقوم هذه الدراسات على فرضية **الطلب التابع** حيث أن العلاقة السببية تتجه من النمو الاقتصادي إلى التطور المالي الذي يحدث كحصيلة لمجمل النشاطات الاقتصادية، كما هو موضح في الأبحاث التالية:

• **دراسة بن قبيلة زين الدين (2016):**² هدفت هذه الدراسة إلى تحليل أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر في الفترة (1990-2014)، وذلك باستخدام علاقة التكامل المشترك لتحليل سلوك مجموعة من المتغيرات المالية و الناتج المحلي الإجمالي كمؤشر للنمو.

أثبتت نتائج الدراسة وجود علاقة سببية متجهة من النمو الاقتصادي إلى التطور المالي بمقاييسه المختلفة، ويمكن تفسير هذه النتائج بأن صادرات الجزائر تتكون بشكل رئيسي من النفط والغاز والمنتجات البتروكيمياوية، أما بالنسبة إلى انعدام السببية في الاتجاه المعاكس، أي من النظام المالي إلى النمو الاقتصادي فيرجع سببه إلى ضعف النظام المصرفي في الجزائر.

• **دراسة محمد زكاري و علي بلورد (2019):**³ كان الهدف من هذه الدراسة تحديد العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1980-2017) باستخدام منهجية التكامل المتزامن ونموذج تصحيح الخطأ (ECM)، باستعمال عينة من المتغيرات المالية لقياس التطور المالي والمتمثلة في نسبة إجمالي

¹: Mohammed Torchi et autres. (2018) , *L'Impact de la Profondeur Financière sur la Croissance Economique en Algérie au cours de la période (1995-2015)* , *Les Cahiers du CREAD*, Vol. 34, N°04, pp: 123-129.

²: بن قبيلة زين الدين، أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر، مرجع سبق ذكره ، ص: 212-234.

³: محمد زكاري و علي نبيل بلورا، *دراسة قياسية لعلاقة التطور المالي و النمو الاقتصادي بالجزائر خلال الفترة (1980-2017)*، مجلة الأبحاث التجارية، المجلد (18)، العدد (02)، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، 2019، ص- ص: 93-103.

الودائع إلى الناتج المحلي الإجمالي ونسبة القروض الممنوحة إلى القطاع الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي، بينما تم استخدام نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي كقياس للنمو الاقتصادي. أظهرت نتائج هذه الدراسة أن التطور المالي لا يسبب النمو الاقتصادي بسبب ضعف هيكل القطاع المالي الجزائري، بينما توجد علاقة أحادية الاتجاه من النمو الاقتصادي إلى التطور المالي، حيث يسمح نمو القطاع الحقيقي بزيادة إجمالي الودائع إلى إجمالي الناتج المحلي وارتفاع نسبة القروض الممنوحة إلى القطاع الخاص إلى إجمالي الناتج المحلي، ويحدث النمو الاقتصادي طلباً متزايداً على خدمات الوساطة المالية التي يعمل القطاع المالي على توفيرها، بغية استقطاب الفوائض المالية الناجمة عن النمو الحاصل في القطاع الحقيقي أو لتمويل التوسع الاستثماري، ما من شأنه أن يحسن كفاءة القطاع المالي، وهذا ما يؤكد فرضية الطلب التابع في الأجل القصير بالنسبة للجزائر.

3.2. العلاقة السببية التبادلية بين التطور المالي و النمو الاقتصادي.

أثبتت هذه الدراسات وجود تأثير موجب ومتبادل ما بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في اتجاهين متبادلين عن طريق عدة قنوات، وفيما يلي أهم الأعمال التي تناولت ذلك:

- **دراسة زريقات و آخرون (2015)¹:** هدف هذا البحث إلى تحليل أثر العلاقة بين تطور النظام المالي ومعدل النمو الاقتصادي في المملكة الأردنية الهاشمية، باستخدام بيانات السلاسل الزمنية السنوية خلال الفترة (1980-2009)، وبالاعتماد على أسلوب التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ (ECM)، لتحديد اتجاه العلاقة السببية بين متغيرات الدراسة في الأجل الطويل والقصير وفق مجموعة من المتغيرات المالية لقياس التطور المالي و الناتج المحلي الإجمالي لقياس النمو الاقتصادي. أظهرت نتائج الدراسة أن هنالك علاقة سببية ثنائية بين تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي في الأردن، وعليه فمن المتوقع أن يلعب التحرر الاقتصادي وزيادة الاستثمارات الأجنبية والمزيد من التطورات المالية في الأردن، دوراً مهماً في تحفيز معدلات النمو الاقتصادي.
- **دراسة سليمان و عامر (Suleiman & Aamer, 2008)²:** كان الهدف من هذه الدراسة معرفة العلاقة السببية التي تربط بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في مصر خلال الفترة (1960-2001)، باستعمال نموذج الانحدار الذاتي واختبار السببية لجرانجر واستخدام التكامل المتزامن ومتجه لتصحيح الخطأ، ومجموعة من المتغيرات لقياس التطور المالي المتمثلة في العرض النقدي (M2) إلى الناتج المحلي الإجمالي، و نسبة الائتمان المصرفي الموجه للقطاع الخاص كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي ونسبة الائتمان الخاص إلى

¹: زياد محمد زريقات وآخرون، تأثير تطوير النظام المالي على النمو الاقتصادي في الأردن (1980-2009)، المجلة العربية للإدارة، المجلد (35)، العدد (01)، جامعة اليرموك، الأردن، 2015، ص: 12-21.

²: Suleiman Abu Bader, Aamer S, Abu Qarn, (2008), *Financial Development and Economic Growth : the Egyptian experience*, Journal of Policy Modeling, Vol. 30, Iss.05, pp : 887-898.

الشركات الخاصة إلى إجمالي الائتمان المحلي، أما من أجل قياس النمو الاقتصادي تم استخدام الناتج المحلي الإجمالي للفرد الواحد.

تمثلت نتائج الدراسة في وجود علاقة ثنائية الاتجاه بين التطور المالي والنمو الاقتصادي، أي أن التطور المالي يسبب النمو الاقتصادي من خلال رفع الموارد المخصصة للاستثمار وتعزيز الفاعلية.

3.1. الدراسات التي اختبرت أثر الأنظمة المالية (البنوك و الأسواق) على النمو الاقتصادي.

يتمثل جوهر هذه الدراسات في العلاقة التفاضلية بين الأنظمة المالية القائمة على البنوك والأنظمة المالية القائمة على الأسواق المالية ودورها في تحفيز النمو الاقتصادي، ومن بين الدراسات التي تطرقت إلى هذا الموضوع نجد كلا من:¹

● **دراسة (Tadesse, 2000):** بينت هذه الدراسة أن الأسواق المالية تميل لأن تكون أكثر أهمية من البنوك في

البلدان ذات القطاع المالي المتطور، في حين أن البنوك هي أكثر بروزا في البلدان الأقل نمواً، فالمراحل المتقدمة من التنمية تساعد في رفع أداء سوق الأوراق المالية و تزيد من جودة و نوعية المعلومات وتحسين من مراقبة ومتابعة الشركات وترفع من أدائها الأمر الذي يدفع الدائنين لإقراض المزيد من الأموال لتلك الشركات.

● **دراسة (Levine, 2005):** الذي أكد في كتابه: "Handbook of Economic Growth" أن المقارنة بين

الدول (الغنية والفقيرة) لا يتطلب التمييز بين البنوك والأسواق المالية، حيث أن هذا لا يساعد في تفسير معدلات النمو المتفاوتة عبر مختلف البلدان، وهو بهذا يدعم النتيجة التي توصل إليها في دراسته سنة (2002) لاختبار العلاقة بين هيكل النظام المالي و النمو الاقتصادي لعينة تتكون من (48) دولة خلال الفترة (1980-1995)، بأن النمو الاقتصادي لا يرتبط بالبنية الهيكلية للقطاع المالي، ولكنه يتعلق بمقاييس خاصة ترتبط بنوعية المؤسسات التي تقوم بعملية الوساطة المالية و بالمشاريع التي يتم تمويلها.

¹ : نور الهدى حفصاوي، دراسة العلاقة بين تطور النظام النقدي و المالي و النمو الاقتصادي- حالة الجزائر و مصر (1990-2016)، أطروحة دكتوراه غير منشورة، تخصص: مالية البنوك، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة باتنة، 2018، ص: 139-141.

- دراسة (Asli DcmirgucKunt, Erik Feyen & Ross Levine, 2011): هدفت هذه الدراسة إلى قياس تطور الهيكل المالي في عملية التنمية الاقتصادية والعلاقة بين البنية المالية والتنمية الاقتصادية، وذلك من خلال اختبار عينة تتكون من (72) بلدا للفترة (1980-2008)، من خلال تجميع المتوسطات على مدى (05) سنوات، وعلى غرار مؤشرات التطور المالي المستخدمة غالبا في الدراسات، قام الباحثون باستخدام مؤشرات جديدة (مؤشر الهيكل المالي والذي يساوي نسبة الائتمان المقدم من قبل البنوك إلى رسمة الأسواق المالية، فجوة الهيكل المالي التي تعادل لوغاريتم القيمة المطلقة للفرق بين نسبة الهيكل المالي الحالي والنسبة المثلى للمقدرة)، وبالاعتماد على طريقة الانحدار المقطعي للدول توصلوا إلى النتائج التالية:
- يرتبط تطور البنوك والأسواق المالية ارتباطا إيجابيا بالنمو الاقتصادي؛
 - يشير هذا الارتباط إلى أن التطور المالي ينطوي على بنوك و أسواق مالية كبيرة الحجم؛
 - يرتبط مؤشر فجوة الهيكل المالي ارتباطا سلبيا بالتطور المالي و النمو الاقتصادي.

المبحث الثاني: التحليل الأساسي للمؤشرات الاقتصادية الكلية لدول المغرب العربي.

يعتبر هذا المبحث الدراسة الإحصائية لموضوع بحثنا، حيث سنقوم من خلاله بعرض وتحليل كل من المجمعات الاقتصادية الكبرى لدول العينة و تحليل مؤشرات التطور المالي لها، وذلك وفق ما يلي:

1. المميزات العامة للنظام الاقتصادي والمالي لدول العينة.

تعتبر منطقة المغرب العربي من الاقتصاديات البحرية التي تحتل موقعا استراتيجيا يربط ما بين الاقتصاديات المتقدمة في أوروبا عبر البحر المتوسط في الشمال من جهة، وبين اقتصاديات إفريقيا ذات الإمكانيات الكبيرة في الجنوب، وهي متقاربة من الناحية الجغرافية ولكن متنوعة من الناحية من الاقتصادية؛ أما في ما يخص القطاع المالي فقد باشرت دول العينة في إجراء مجموعة من الإصلاحات للخروج من الضعف الذي عاشته خاصة بعد الاستعمار لسنوات طويلة، وقبل الشروع في دراستنا سنحاول تلخيص أهم المميزات الاقتصادية و المالية و المصرفية في هذه الدول كما يلي:

1.1. تحليل الخصائص الاقتصادية لدول العينة:

تعتبر الجزائر أكبر اقتصاد في منطقة المغرب العربي وهو يتميز بالطابع الريعي، إذ يمثل الشريحة العليا في فئة الدخل المتوسط التي تحتل مكانة مهمة في تصدير المحروقات من الغاز والنفط ونظرا لاعتمادها الكبير على الهيدروكربونات، فهي تواجه تحديات اقتصادية كلية مهمة بسبب انخفاض أسعار النفط منذ عام 2014م؛ لتأتي المملكة المغربية في المرتبة الثانية في المنطقة، إذ يمر اقتصادها بمرحلة التحول التدريجي، فهو بلد متوسط الدخل يتسم بتنوع اقتصادي جيد نسبيا، وعلى الرغم من مكانته المهمة في المنطقة كمصدر للمنتجات الزراعية و الأسمدة، غير أنه لا يزال معرضا لتقلب الناتج الزراعي و الطلب الخارجي؛ ليأتي بعد ذلك الاقتصاد التونسي في آخر الترتيب، لكونه صغير الحجم ومتوسط الدخل، إلا أنه مصدر إقليمي مهم للمكونات الكهربائية وقطع غيار الآلات والمعدات الخفيفة، وزيت الزيتون والملابس، وهو يسعى إلى استئناف النمو واسع النطاق واستعادة الاستقرار الاقتصادي الكلي بعد عدد من الصدمات الداخلية والخارجية¹؛ وبالرغم من اختلاف أوجه النمو للاقتصاديات المغربية إلا أنها تسجل نفس المميزات الخاصة بالبلدان النامية، و هي ملخصة كالتالي:²

➤ اندماج محدود في الاقتصاد العالمي.

➤ تخصص دولي قائم على الثروات الطبيعية التي تزخر بها المنطقة (المحروقات، المناجم والفلاحة...).

¹: صندوق النقد الدولي، الاندماج الاقتصادي في المغرب العربي: مصدر للنمو لم يستغل بعد، التقرير السنوي، 2018، ص:01.

²: لرباعي الهادي، المدخل الإنتاجي للتكامل الاقتصادي المغربي كأداة لتحقيق أهداف التنمية الاقتصادية، المجلة الجزائرية للعلوم والسياسات الاقتصادية، العدد(06) ، 2015 ، ص: 160.

- وضعية اقتصادية مستقرة نسبيا، لكن لا تسمح بنمو كافي ومنتظم لامتناس المشاكل التي تتخبط بها المنطقة من فقر، بطالة، مديونية خارجية، وغيرها... .
- تبعية اقتصادية شديدة نحو الخارج، حيث تبقى تطورات الوضعية الاقتصادية والمالية للبلدان المغاربية مرتبطة بالظروف الدولية التي تطبع السوق البترولية في حالة الجزائر، والصادرات الزراعية والمنتجات، بما في ذلك الظروف السياحية في ما يخص المغرب وتونس.
- فقر التنوع الاقتصادي لهذه الاقتصاديات يجعلها عرضة لتقلبات الأسعار في الأسواق الدولية، وبحكم تخلفها فإن وارداتها هذه الدول هي أساسا مواد مصنعة مما يزيد صعوبة تطوير المبادلات بين هذه الاقتصاديات الموجهة أساسا نحو العالم الخارجي المصنع.
- أما في ما يخص التجارة الخارجية، تصدر دول المغرب العربي في المقام الأول النفط والغاز الطبيعي ثم الفوسفات والحديد الخام والسلك والتمور والزيتون النباتية، في حين تستورد المعدات والأجهزة والكيماويات، وتعتبر فرنسا تقريبا الشريك التجاري الأول للاتحاد المغربي (UM) ويأتي بعدها ألمانيا، إيطاليا وإسبانيا.

2.2. الخصائص و المميزات المالية والمصرفية:

تتميز الدول المغربية من الناحية المالية و المصرفية بما يلي:¹

➤ **القطاع المصرفي:** يتميز القطاع المصرفي في المنطقة بسيطرة بنوك القطاع العام ، والتدخل الحكومي في تخصيص الائتمان، وارتفاع مستوى تركيز الأصول الأمر الذي يحد من المنافسة ويعيق تطور الصناعة المصرفية.

➤ **القطاع المالي غير المصرفي:** ينبغي العمل في معظم بلدان المنطقة على زيادة تطور القطاع المالي غير مصرفي الذي يشمل البورصة، وسوق سندات الشركات، وشركات التأمين، وصناديق الاستثمار المشترك، وكلها أسواق تتسم بحجم تداول محدود بعض الشيء، ومن التعقيدات التي تعيق تطور هذه الأسواق القيود القانونية المفروضة على الملكية والحاجة إلى إطار تشريعي واضح وثابت.

➤ **الانفتاح المالي:** قامت بلدان شمال إفريقيا بمجموعة من الإصلاحات المالية والمصرفية التي تمثلت في الجزائر من خلال إصدار قانون النقد والقرض في 1990 وبالنسبة للمغرب فكانت البداية مع تطبيق برنامج التعديل الهيكلي في 1983، أما في ما يخص تونس فقد شرعت هي الأخرى ابتداء من 1987 في تطبيق جملة من الإصلاحات والتي تمثلت في إصلاح مجموعة من القوانين المتعلقة بالنظام المالي²، كذلك في مجال التحرر قامت بتحرير حساباتها الجارية و الرأسمالية وإن كان معظمها لا يزال يفرض قيودا على ملكية الأجانب للأصول و إعادة توطين الإيرادات، والاحتفاظ بأسواق الصرف الموازية أو ما يعرف بالأسعار المتعددة للعملة.

➤ **التنظيم و الرقابة:** قامت بلدان المنطقة بتعزيز التنظيم والرقابة في القطاع المصرفي، عن طريق تطبيق إجراءات حديثة لجمع المعلومات الاحترازية بانتظام، كما أنها تقوم بمهام تفتيش لدى البنوك وتدقق حساباتها، واتخذت هذه البلدان خطوات لتحقيق معايير لجنة بازل الدولية عن طريق رفع نسب كفاية رأس المال والحد من القروض المتعثرة، غير أنها حققت نجاحا محدودا في الحد من القروض المتعثرة.

¹ : سوزان كارين وآخرون، *التطور المالي في منطقة الشرق الأوسط و شمال افريقيا* ، صندوق النقد الدولي، 2003، ص: 8-9.

² : بوري صراح و بن علال بلقاسم ، مرجع سبق ذكره، ص:129 .

2. تحليل المجمعات الاقتصادية الكبرى لدول العينة.

1.2. تحليل حجم تطور الناتج المحلي الإجمالي في منطقة المغرب العربي:

يبين كل من الجدول رقم (01-03) والمنحنى رقم (01-03) أدناه، نتائج تحليل نسبة متوسط الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية لدولار الأمريكي، وكذا معدل النمو الناتج عنه في منطقة المغرب العربي خلال فترة الدراسة (1990-2018):

الجدول رقم (01-03): متوسط إجمالي الناتج المحلي في المغرب العربي.

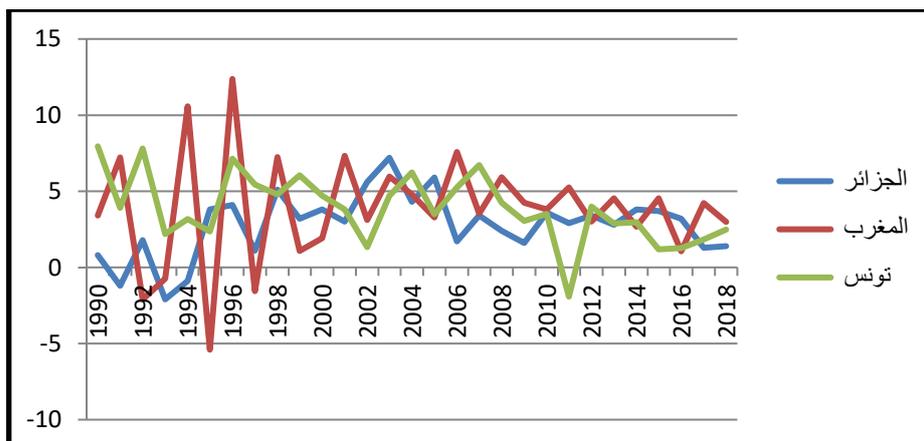
خلال الفترة (1990-2018)/الوحدة (مليار دولار أمريكي)

الفترة	متوسط إجمالي الناتج المحلي			متوسط نمو إجمالي الناتج المحلي (% سنويا)		
	الجزائر	المغرب	تونس	الجزائر	المغرب	تونس
1997-1990	48.13	35.09	15.32	0.9	3.62	4.9
2004-1997	54.16	42.17	22.80	4.1	3.58	4.4
2011-2004	130	78.32	38.44	3.3	4.73	4.6
2018-2011	187.48	83.27	43.67	2.8	3.53	1.8

المصدر : من إعداد الطالبة استنادا إلى معطيات البنك الدولي.

الشكل رقم (01-03): تطور معدل نمو إجمالي الناتج المحلي لدول العينة

خلال الفترة (1990-2018). / الوحدة (مليار دولار أمريكي)



المصدر : من إعداد الطالبة استنادا إلى معطيات البنك الدولي.

التفسير الاقتصادي:

أولاً: بالنسبة للجزائر:

عرفت الجزائر متوسط نمو 0.9 % خلال فترة (1990-1997) بسبب تذبذب معدلات النمو بين الموجب والسالب في هذه الفترة، نتيجة عدة أسباب مثل ارتفاع أسعار البترول بسبب حرب الخليج في 1990، وسرعان ما انخفض هذا النمو بسبب السياسات تصحيحية التي انتهجتها الجزائر من أجل معالجة الاختلال وتصحيح الاقتصاد الكلي التي باشرت في تطبيقها في 1995، وعرفت المرحلة الموالية (1997-2004) ارتفاعاً في معدلات النمو لتصل إلى 4.1% رغم تداعيات الأزمة النفطية الآسيوية سنة 1997 التي أدت إلى انخفاض الطلب العالمي على البترول وذلك راجع إلى الثبات والاستقرار الاقتصادي الذي شهدته الجزائر، أما بالنسبة إلى الفترة (2004-2011) كان متوسط معدل النمو الاقتصادي 3.3% حيث عرفت هذه الفترة انتعاش في الاقتصاد واستقراراً في معدلات النمو الاقتصادي غير أنه يمكن تفسير تراجع معدلات النمو في هذه الفترة إلى تراجع أسعار البترول نتيجة الأزمة العالمية لعام 2008م؛ وأخيراً عرفت فترة (2011-2018) معدلات نمو منخفضة نسبياً بالنسبة لما كانت عليه في الفترات السابقة، أصبحت 2.8% بعدما كان 3.3% وذلك راجع لمجموعة من الأسباب التي واجهتها الجزائر من بينها الأزمة النفطية في 2014 باعتبار أن الجزائر دولة مصدرة لنفط بدرجة الأولى من مجموعة صادراتها والإصدار النقدي الذي شهدته في 2017 الذي ساهم في تخفيض قيمة العملة المحلية والذي أثر بدوره على معدلات النمو الاقتصادي بالدرجة الأولى حيث بلغ معدل النمو في 2017م نسبة 1.3% بعدما كانت 3.2% في 2016م.

ثانياً: بالنسبة إلى المغرب:

حقق الاقتصاد المغربي معدل نمو متزايد وفق وتيرة بطيئة ما بين الموجب والسالب حيث بلغ متوسط معدل النمو 3.62 % خلال فترة (1997-2004) إلى غاية وصوله إلى 4.73 % خلال فترة (2004-2011) وذلك نتيجة إتباع جملة من التصحيحات والإصلاحات التي قامت بها المغرب وكان من الممكن أن تكون معدلات النمو مرتفعة عن ذلك لولا الجفاف المتكرر الذي عانت منه، وتراجع المحاصيل الزراعية باعتبار أن القطاع الزراعي يمثل 50% من صادرات المغرب وهذا ما جعلها تحتل المرتبة الأولى في زراعة الذرة الشامية في دول المغرب العربي، غير أن هذا النمو تراجع بنسبة ملحوظة خاصة في 2016 أين أصبح 1.05 % بعدما كان في حدود 4.53% سنة 2015، وذلك نتيجة الأوضاع الاقتصادية التي شهدتها المغرب مثل تراجع الإنتاج الزراعي وانخفاض أسعار النفط في تلك الفترة.

ثالثا: بالنسبة إلى تونس:

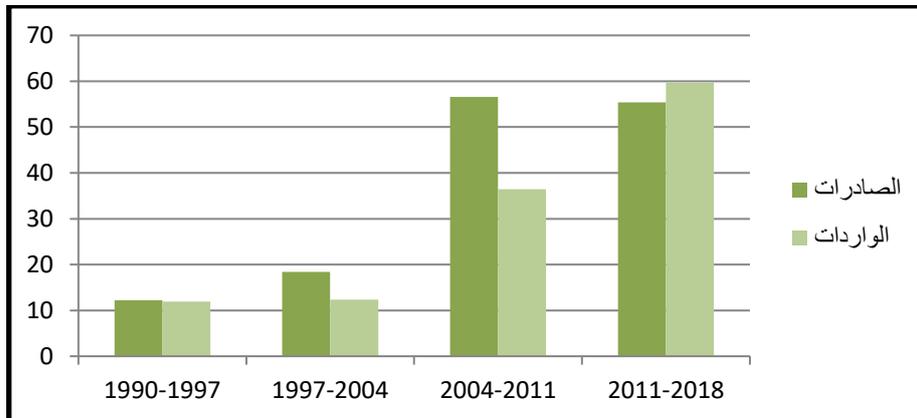
حقق الاقتصاد التونسي معدلات نمو مرتفعة مقارنة بالدول الأخرى وذلك بداية من فترة الدراسة إلى غاية 2010 التي تمثلت في 4.9% و 4.4% و 4.6% على التوالي، وذلك راجع بالمرتبة الأولى أن تونس تقوم بدعم صادراتها منذ 1987 كمصدر أساسي لتحسين النمو الاقتصادي والمدفوعات الخارجية، خاصة أنها تعتبر من أفضل دول المغرب العربي في ناحية التصدير وتحتل المرتبة الرابعة عالميا من حيث تصدير زيت الزيتون، و يأتي بعده في المرتبة الثانية تصديرها للمحروقات، كل هذا ساهم في ارتفاع معدلات النمو لديها، وفي فترة (2011-2018)، نلاحظ من الجدول انخفاض ملحوظ في معدلات النمو الذي وصل إلى متوسط نمو 1.8% بعدما كان 4.6% و ذلك نتيجة إلى الأزمة التونسية 2011 في التي شهدتها تونس والتي أدت إلى تراجع قطاع السياحة والاستثمارات الأجنبية وبلغ معدل نمو الناتج المحلي بنسبة سالبة في تلك السنة قدرت بـ 1.91%.

2.2. تحليل معدلات الانفتاح التجاري في المغرب العربي.

من خلال هذا الجزء سنقوم بدراسة و تحليل حجم المبادلات التجارية و تقييمها عن طريق معدلات الانفتاح التجاري خلال الفترة (1990-2018)، لدول العينة المنضوية تحت اتحاد المغرب العربي، وهي مقسمة لكل بلد على حدى وفيما يلي بيان لذلك:
أولاً: بالنسبة للاقتصاد الجزائري:

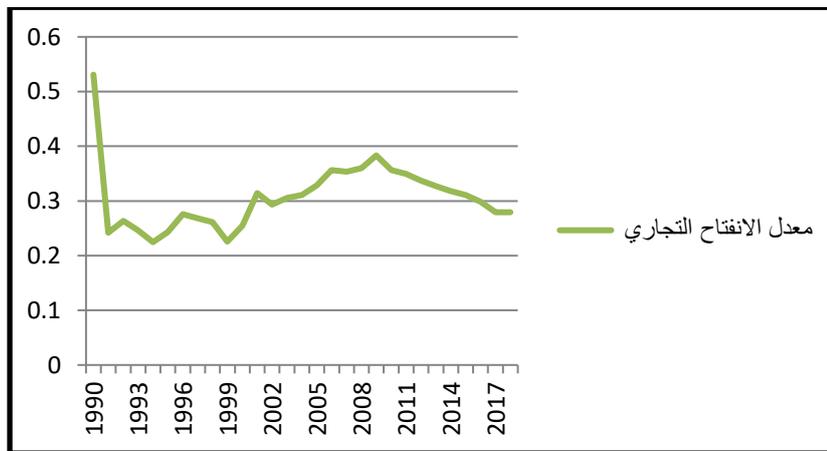
من الشكل رقم (02-03) و الشكل رقم (03-03) أدناه، يتضح أن معدلات الانفتاح التجاري في الجزائر، متزايدة نوعاً ما لا لكنها لا تفوق 50% خلال كل فترة الدراسة إلا في 1990 وهذا يبين أن الجزائر لا زالت لم تصل إلى مرحلة الاندماج في الأسواق العالمية؛ ويرجع هذا الارتفاع المتتالي بسبب ارتفاع أسعار النفط و الطلب العالمي عليها، باعتبار أن اقتصاد الجزائر هو اقتصاد نفطي يمثل النفط قيمة 97% من حجم صادراته، حيث نلاحظ من خلال الجدول أن أعلى نسبة انفتاح تجاري ونسبة صادرات سجلتها الجزائر خلال الفترة (2004-2011)، حيث شهدت هذه الفترة ارتفاع الصادرات خلال الفترة (2004-2008) من 34.17 مليار دولار في 2004 إلى غاية 82.03 مليار دولار في 2008، ليتراجع في 2009 و 2010 بسبب تداعيات أزمة الرهن العقاري العالمية وما خلفته من انخفاض مفاجئ في أسعار النفط وانكماش الطلب العالمي عليه، أما في ما يخص الفترة (2011-2018) نلاحظ ارتفاع قيمة الواردات مقارنة بقيمة الصادرات وانخفاض معدلات الانفتاح التجاري باستثناء عام 2011 حيث ارتفعت معدلات الانفتاح التجاري بنسبة قليلة في 2011 بسبب ارتفاع أسعار النفط حيث وصل سعر البرميل إلى 120 دولار خلال 2011م، أما في ما يخص السنوات الأخرى فباشرت في الانخفاض وهذا بسبب ما تم ذكره سابقاً حول انخفاض أسعار النفط في 2014 و الإصدار النقدي الذي ساهم في انخفاض العملة، و الذي أدى إلى انخفاض معدلات الانفتاح التجاري في عام 2017م و2018م على التوالي والمعروف أن الانخفاض في العملة المحلية لا يحدث تحسن فوراً في الميزان التجاري (منحنى J)، كما هو موضح في الشكل (03-03) أدناه.

الشكل رقم (02-03): تطور التجارة الخارجية في الجزائر خلال الفترة (1990-2018). / الوحدة (مليار دولار أمريكي)



المصدر : من اعداد الطالبة استنادا إلى معطيات البنك الدولي.

الشكل رقم (03-03): تطور معدل الانفتاح التجاري في الجزائر خلال الفترة (1990-2018)

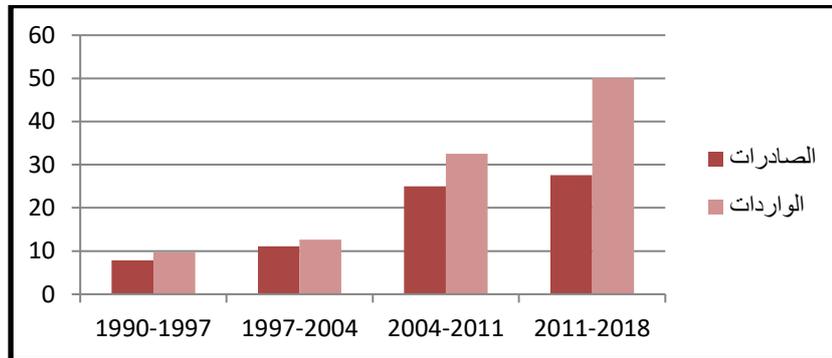


المصدر : من اعداد الطالبة استنادا إلى معطيات البنك الدولي.

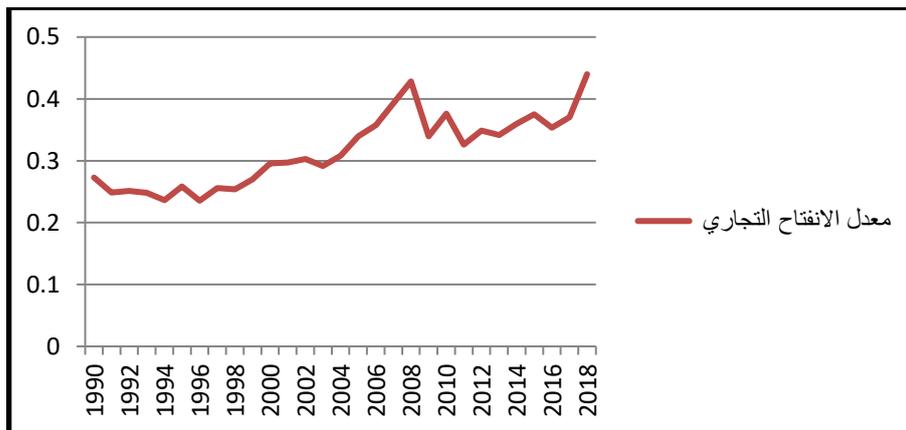
ثانيا بالنسبة للاقتصاد المغربي:

من الشكل رقم (03-04) أدناه، يتضح أن المغرب هي الأخرى لازالت في مرحلة الاندماج التدريجي في الاقتصاد العالمي، خاصة و أن هيكل صادرات المغرب يعتمد على المنتجات الغذائية و المنسوجات، التي تحظى بمنافسة عالية الأمر الذي كان سبب في تقليص من حصص صادرات المغرب في الأسواق العالمية، ومن بين الأسباب الأخرى التي ساهمت في تقليص حجم المبادلات الخارجية في المغرب هي تركيزها في الأسواق الأوروبية التي تمثل حصة الأسد بنسبة 70% من مجموع المبادلات الخارجية في المغرب ويتضح من خلال الجدول ارتفاع معدلات الانفتاح التجاري في الفترة (2004-2011) وذلك سببه دخول المغرب في مجموعة من اتفاقيات التجارة الدولية التي ساهمت في انتعاش الاقتصاد و تعزيز الصادرات و تحرير الواردات التي من بينها اتفاقية التجارة الحرة مع الولايات المتحدة الأمريكية 2006 ومع تركيا في كذلك في 2006، أما خلال الفترة (2011-2018) نلاحظ أن قيمة وارداتها تفوق قيمة صادراتها بشكل ملحوظ أما في ما يخص معدلات الانفتاح التجاري فهي متذبذبة في حدود 0.33%-0.45% و يمكن تفسير انخفاض صادراتها مقارنة ب وارداتها في الأسواق العالمية بسبب نقص المحاصيل الزراعية و ذلك نتيجة فترات الجفاف المتكررة التي شهدته المغرب والتي سبق ذكرها ومدى تأثيرها على حجم المحاصيل الزراعية في المنطقة ومثلها مثل الجزائر تأثرت هي الأخرى بانخفاض أسعار النفط سنة 2014 م لكن بدرجة أقل كما هو موضح في المنحنى رقم (03-05) أدناه.

الشكل رقم (03-04): تطور التجارة الخارجية في المغرب خلال الفترة (1990-2018) / الوحدة (مليار دولار أمريكي)



المصدر: من اعداد الطالبة استنادا على معطيات البنك الدولي.
الشكل رقم (03-05): تطور معدل الانفتاح التجاري في المغرب خلال الفترة (1990-2018)

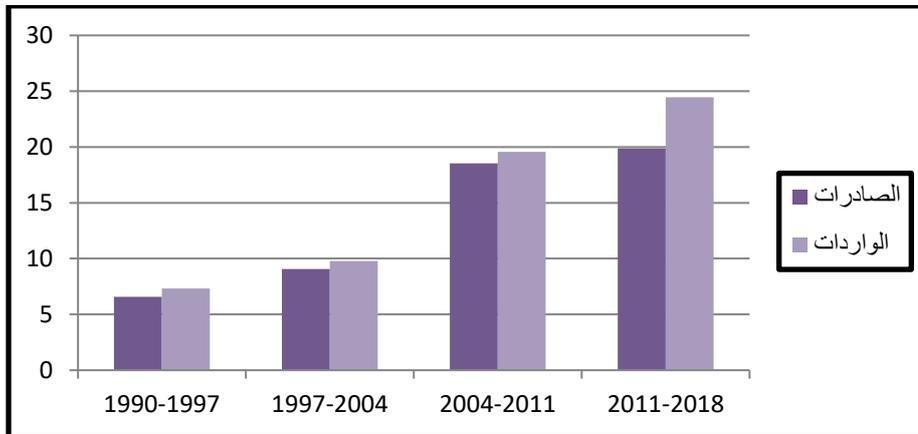


المصدر: من اعداد الطالبة استنادا على معطيات البنك الدولي

ثالثا: بالنسبة للاقتصاد التونسي:

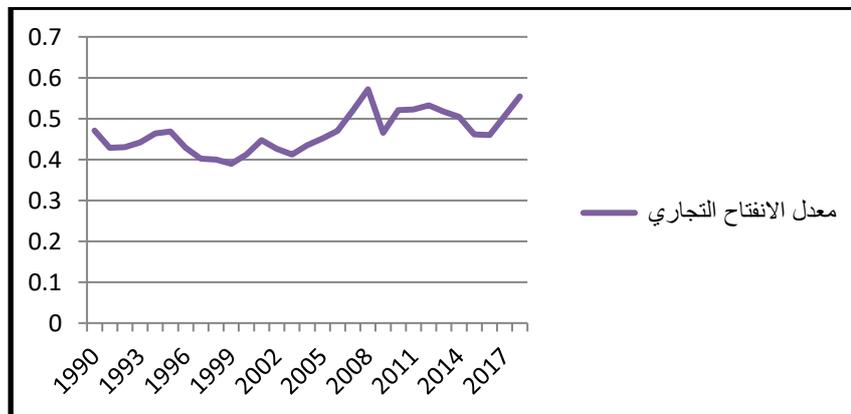
من الشكل رقم (03-06) أدناه، نلاحظ أن تونس حققت نسبة صادرات و واردات متقاربة نوعا ما وهذا نتيجة ما قمنا بذكره سابقا أن تونس تقوم بدعم صادراتها منذ 1986، ومعدلات انفتاح تجاري عالية مقارنة بالدول الأخرى، حيث نلاحظ ارتفاع نسبة الانفتاح التجاري طول فترة الدراسة باستثناء 2011 وذلك راجع إلى الإصلاحات الاقتصادية التي قامت بها في 2000 من أجل التحرر الاقتصادي حيث بلغ معدل الانفتاح التجاري في تونس سنة 2008 نسبة 57% و هو تاريخ الانفتاح على الاقتصاديات الأجنبية الذي قامت به الدولة كأقصى معدل انفتاح تجاري خلال فترة الدراسة، أما خلال الفترة (2011-2018) فقد شهد عام 2011 انخفاض ملحوظ في معدلات الانفتاح التجاري وارتفاع معدلات الواردات بالنسبة للصادرات بسبب انكماش معدلات التجارة الخارجية وذلك نتيجة الحرب التونسية لعام 2011 التي أثرت على مستوى التجارة الخارجية ومثلها مثل الدول الأخرى المصدرة لنفط تأثرت بانخفاض أسعار النفط لعام 2014 غير انه عادت معدلات الانفتاح التجاري للارتفاع لتصل إلى 56% في 2018 بعدما كانت 43% في 2014م كما هو موضح في المنحنى رقم (03-07) أدناه.

الشكل رقم (03-06): تطور التجارة الخارجية في تونس.
 خلال الفترة (1990-2018) / الوحدة (مليار دولار أمريكي)



المصدر: من اعداد الطالبة استنادا الى معطيات البنك الدولي.

الشكل رقم (03-07): تطور معدل الانفتاح التجاري في تونس.
 خلال الفترة (1990-2018)



المصدر: من اعداد الطالبة استنادا الى معطيات البنك الدولي.

3.2. تحليل تطور معدلات البطالة والتشغيل في المغرب العربي .

تعد ظاهرة البطالة و التشغيل من أكثر المواضيع اهتماما و الشغل الشاغل بالنسبة لدول المغرب العربي لما لها من انعكاسات سلبية وإيجابية على الأوضاع الاقتصادية والاجتماعية في المنطقة، حيث سنقوم من خلال هذا الجزء بتحليل تطور معدلات البطالة و التشغيل في دول العينة، وهي مقسمة لكل بلد على حدى وفيما يلي بيان لذلك:

الجدول رقم(03-02):متوسط معدل البطالة و التشغيل في المغرب العربي.

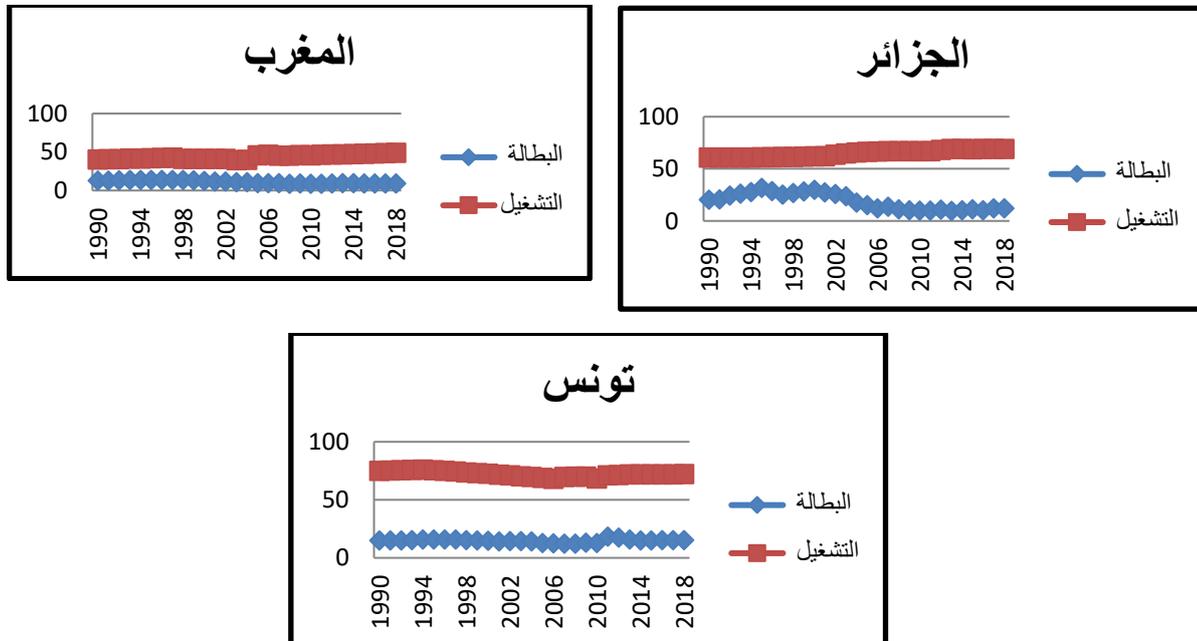
خلال فترة (1990-2018)

	الجزائر		المغرب		تونس	
	البطالة	التشغيل	البطالة	التشغيل	البطالة	التشغيل
1997-1990	%25.70	%61.00	%13.46	%41.35	%15.50	%75.56
2004-1997	%26.78	%62.44	%12.58	%41.15	%15.00	%72.49
2011-2004	%12.91	%66.62	%9.53	%45.00	%12.96	%69.45
2018-2011	%10.81	%68.63	%9.22	%47.67	%16.06	%71.98

المصدر: من اعداد الطالبة استنادا الى معطيات البنك الدولي.

الشكل رقم(03-08) : تطور معدلات البطالة و التشغيل في المغرب العربي.

خلال فترة(1990-2018)



المصدر: من اعداد الطالبة استنادا الى معطيات البنك الدولي.

أولاً: بالنسبة للجزائر:

من الجدول رقم (02-03) و المنحنى رقم (03-08) أعلاه، نلاحظ أن الجزائر حققت معدلات بطالة متزايدة خلال الفترة (1990-1997) تحت متوسط 25.70% وذلك نتيجة مجموعة من الأسباب التي أثرت على سوق العمل في الجزائر مما أدى الى ارتفاع معدلات البطالة حيث نلاحظ أن أعلى نسبة عرفتها الجزائر سنة 1995م قدرت بـ 31.84% وذلك نتيجة برنامج التعديل الهيكلي الذي قامت به الدولة في 1994م من أجل إعادة هيكلة المؤسسات الاقتصادية وتطهير القطاع المالي فيها والذي كان له انعكاس على انخفاض مناصب التشغيل وارتفاع معدلات البطالة وذلك بسبب تراجع أداء المؤسسات الاقتصادية العامة والخاصة حيث أصبحت هذه المؤسسات غير منتجة مما أدى الى التسريح الجماعي للعمال، ونلاحظ من خلال الجدول زيادة متوسط معدلات البطالة خلال الفترة (1997-2004) بنسبة 1.08% عن الفترة السابقة يمكن تفسير هذه الزيادة في معدلات البطالة خلال هذه الفترة والفترة السابقة بسبب الأوضاع الأمنية الصعبة التي عرفتها الجزائر خلال الفترة (1990-2000) التي أثرت على مستوى الاستثمار و كفاءة المؤسسات الاقتصادية باعتبارهما مؤثرين أساسيين على مستوى التشغيل والبطالة في البلاد، وابتداءً من عام 2001 بدأت معدلات البطالة بالتراجع بسبب برنامج الإنعاش الاقتصادي (2000-2004) الذي استهدف امتصاص البطالة والحد من الفقر وتوفير مناصب شغل جديدة، وسرعان ما بدأت تظهر نتائج هذه الإصلاحات التي اعتمدها الجزائر في امتصاص البطالة كما هو موضح في الفترة (2004-2011) انخفاض متوسط معدل البطالة عن الفترة السابقة بـ 13.86% حيث أصبح معدل البطالة في 2004م بنسبة 17.64% بعدما كان 23.77% في 2000م كما هو موضح في المنحنى أعلاه، و أخيراً الفترة الممتدة من (2011-2018) نلاحظ انخفاض في متوسط معدلات البطالة بنسبة 2.10% و يمكن تفسير هذا الانخفاض في الجهود المبذولة من طرف الدولة في إطار مواصلة واستكمال المشاريع التي سبق إقرارها وتنفيذها من أجل امتصاص البطالة وتوطيد النمو الاقتصادي.

ثانياً: بالنسبة للمغرب:

من الجدول رقم (02-03) و المنحنى رقم (03-08) أعلاه، نلاحظ تراجع في معدلات البطالة خلال فترة الدراسة وارتفاع معدلات التشغيل، ويمكن تفسير هذه النتائج أن المغرب سجلت أعلى معدلات البطالة في الفترة (1990-1997) بنسبة 13.46% وكان ذلك نتيجة ضعف معدلات النمو في تلك السنوات الذي كان له أثر سلبي على سوق العمل، و بداية من سنة 1999 و 2000 نلاحظ تراجع في معدلات البطالة حيث أصبحت 13.75% و 12.46% بعدما كانت 13.93% في 1998م وذلك نتيجة لمجموعة من الخطط و البرامج التي باشرت بهم الحكومة من أجل امتصاص البطالة و دعم التشغيل في المغرب بداية من عام 1999م عن طريق خلق مجموعة من مناصب الشغل التي عرفت بالخططة الشاملة للحكومة لدعم التشغيل عن طريق توفير 300 منصب شغل ودعم برامج تأهيل لإعادة تكوين لدعم المقاولاتية التي باشرت بها الدولة في 2008م. و يمكن تفسير تراجع التشغيل ومعدلات التشغيل في الفترة 2003 و 2004 كما هو موضح في المنحنى أعلاه نتيجة الجفاف الذي عرفته المغرب الذي أدى إلى تراجع معدلات التشغيل في قطاع الزراعة والصناعة الخاصة

ثالثا : بالنسبة لتونس:

من الجدول رقم(03-02) و المنحنى رقم (03-08) أعلاه، نلاحظ أن معدلات البطالة عرفت تنازلا بطيئا خلال الفترة الممتدة من (1990-1997) إلى غاية الفترة (2004-2011) بمعدل 2.54% مقابل معدلات تشغيل عالية مقارنة بدول المغرب العربي الأخرى وذلك نتيجة مجموعة من المخططات و البرامج التي قامت بهم تونس من أجل توفير مناصب شغل مثل المخطط الحادي عشر الذي هدف لخلق 412 ألف منصب شغل جديد خلال الفترة الممتدة من (2007-2011) ، ويسجل عام 2011 أعلى معدل بطالة قدره 18.33% في فترة الدراسة و ذلك نتيجة الظروف الاقتصادية و السياسة التي شهدتها الدولة التي أدت إلى غلق بعض المؤسسات و تسريح العمال غير أن معدلات التشغيل تعتبر متواضعة نسبيا في تونس

3..تحليل التطورات المالية في دول المغرب العربي.

من خلال هذا الجزء من الدراسة سنقوم بتحليل مستوى التطور المالي في دول العينة، عن طريق الاعتماد على مؤشرات تطور النظام المصرفي البنكي فقط، وهذا راجع إلى ضعف وعدم فاعلية أسواق المال في دول المغرب العربي حيث يعتبر دورها شبه معدوم و ذلك بالاعتماد على مؤشر العمق المالي ومؤشر التسهيلات الائتمانية والقروض الممنوحة إلى القطاع الخاص، باعتبارهما من أهم مؤشرات التطور المالي المستعملة في تحليل مستويات التطور المالي.

3.1. تحليل تطور مؤشر العمق المالي في دول المغرب العربي .

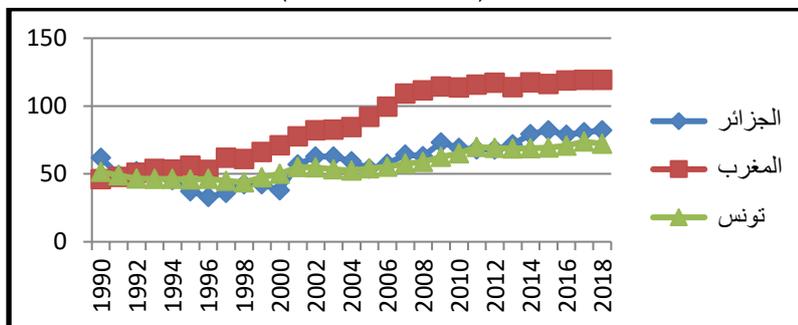
كما سبق الذكر أن هذا المؤشر (M2/GDP) يقوم بقياس العمق المصرفي عن طريق نسبة السيولة المحلية المعبر عنها بالكتلة النقدية بمعناها الواسع M2 إلى الناتج المحلي الإجمالي GDP و هو ما سنقوم بالاعتماد عليه لدراسة تطور معدل الكتلة النقدية الى اجمالي الناتج المحلي في دول العينة.

الجدول رقم(03-03): تطور متوسط معدل الكتلة النقدية الى إجمالي الناتج المحلي في المغرب العربي. / خلال فترة (2018-1990)

متوسط معدل الكتلة النقدية الى إجمالي الناتج المحلي. (M2/GDP)			الفترة
تونس	المغرب	الجزائر	
47.40	51.50	46.91	1997-1990
49.90	71.71	48.70	2004-1997
58.00	103.50	62.80	2011-2004
70.30	117.20	76.33	2018-2011

المصدر: من إعداد الطالبة بالاستناد الى معطيات البنك الدولي .

الشكل رقم(03-09) : تطور معدل الكتلة النقدية الى اجمالي الناتج المحلي في دول المغرب العربي. خلال فترة (2018-1990)



المصدر: من إعداد الطالبة بالاستناد الى معطيات البنك الدولي .

2.1.1.3.2. تفسير تطور مؤشر العمق المالي في دول المغرب العربي .

من خلال هذا الجزء سنقوم باستعراض تحليل تطور المؤشر العمق المالي لدول المغرب العربي الممثل بالنسبة الكتلة النقدية M2 الى إجمالي الناتج المحلي GDP .

أولاً: بالنسبة الى الجزائر:

من خلال الجدول رقم (03-03) و المنحنى رقم (03-09) أعلاه، نجد أن مؤشر (M2/GDP) عرف تذبذب خلال فترة الدراسة، حيث تم تسجيل أدنى نسبه خلال الفترة الممتدة من (1990-1997) بنسبة 46.91 % و ذلك نتيجة السياسة التقشفية الصارمة التي شهدتها الجزائر في تلك الفترة بسبب تخفيض عجز الميزانية وتجميد أجور العمال وتخفيض العملة وتقليص حجم الإنفاق العام بسبب تدهور أسعار النفط، ثم يرتفع هذا المؤشر ارتفاعا إيجابيا ليصل في الفترة الممتدة من (1997-2004) الى نسبة 48.70% حيث بداية من 2001 شهدت نمو مرتفع بنسبة 56.81% بعدما كان 37.8% في 2000 و يفسر هذا الارتفاع الملحوظ في الكتلة النقدية و ذلك تزامنا مع بداية تطبيق المخطط الإنمائي لدعم الإنعاش الاقتصادي (2001-2004) و تحسن العائدات البترولية بسبب ارتفاع أسعار النفط في الأسواق العالمية ، أما بالنسبة الى الفترة الممتدة من (2004-2011) قدرت ب 62.80% حيث شهدت هذه الفترة هي الأخرى تذبذب في نسبة الكتلة النقدية حيث سجلت سنة 2009 أعلى نسبة مقدرة ب73.15% وذلك راجع الى تراجع نسبة إجمالي الناتج المحلي في تلك الفترة. أما بنسبة إلى الفترة الأخيرة (2011-2018) عرفت ارتفاع ملحوظ قدر ب76.33% حيث سجلت سنة 2015 أعلى نسبة طول فترة الدراسة ب82% وذلك راجع إلى انتعاش قطاع المحروقات بداية من 2014 إلى غاية نهاية فترة الدراسة.

ثانيا: بالنسبة الى المغرب:

من خلال الجدول رقم (03-03) و المنحنى رقم (03-09) أعلاه، نلاحظ أن مؤشر الكتلة النقدية الى إجمالي الناتج المحلي عرف تطور إيجابيا خلال كل فترة الدراسة حيث سجلت الفترة (1990-1997) نسبة 51.50% و ارتفعت الى 71.71% في فترة (1997-2004) كما سجلت سنة 2003م أعلى نسبة خلال الفترة قدرت ب82.55%، لترتفع بنسبة معتبرة في الفترة (2004-2011) بنسبة 103.50% و سجلت سنة 2009 م أعلى نسبة خلال هذه الفترة قدرت ب114.53%، وأخيرا سجلت الفترة الممتدة من (2011-2018) أعلى نسبة خلال كل فترة الدراسة المقدره ب 117.20% و عرفت سنة 2017م أعلى نسبة خلال كافة سنوات الدراسة قدرت ب119.34% .

ثالثا: بالنسبة الى تونس :

من خلال الجدول رقم (03-03) و المنحنى رقم (03-09) أعلاه، نلاحظ أن مؤشر الكتلة النقدية الى إجمالي الناتج المحلي عرف تطور إيجابي بطيئ نوعا ما مقارنة بالمغرب خلال فترة الدراسة حيث سجلت الفترة الأولى لدراسة من (1997-1990) نسبة 47.40% لتصل الى 49.40% في الفترة الموالية (1997-2004) حيث سجلت سنة 2001م أعلى نسبة خلال هذه الفترة قدرت بـ 54.96% ، لترتفع مرة ثانية إلى 58.00% خلال الفترة الموالية (2004-2011) و سجلت سنة 2009م كما هو معتاد في بلدان المغرب العربي الأخرى أعلى نسبة قدرت بـ 62.58% و ذلك نتيجة انخفاض الناتج المحلي الإجمالي في تلك المنطقة بسبب تداعيات الأزمة العالمية. وأخيرا سجلت الفترة (2011-2018) أعلى نسبة خلال فترة الدراسة قدرت بـ 70.30% حيث سجلت سنة 2017م أعلى نسبة خلال هذه الفترة و خلال كافة سنوات الدراسة قدرت بـ 73.77%.

2.3.2. تحليل مؤشر القروض الممنوحة الى القطاع الخاص إلى إجمالي الناتج المحلي في دول المغرب العربي.

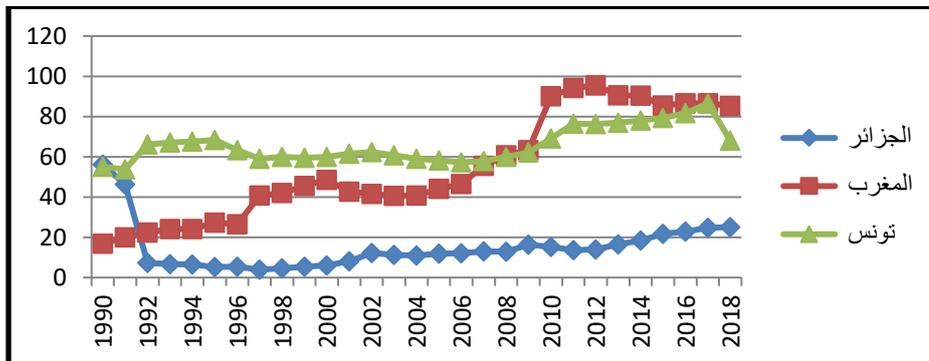
يعتبر هذا المؤشر من معايير قياس النشاط المالي حيث يمثل مدى حصول القطاع الخاص على القروض و تكمن أهميته أن الائتمان المقدم الى القطاع الخاص له دور أساسي في تراكم رأس المال (الاستثمار) و بالتالي النمو الاقتصادي، حيث يعتبر مؤشر التسهيلات الائتمانية المقدمة الى القطاع الخاص (CRDT/GDP) من بين أهم المؤشرات المستعملة في قياس مستوى التطور المالي لانه يفيد في معرفة نصيب القطاع الخاص من الاقتراض من إجمالي القروض في الاقتصاد.

الجدول رقم(03-04):تطور متوسط معدل القروض الممنوحة الى القطاع الخاص إلى إجمالي الناتج المحلي في المغرب العربي. / خلال فترة (2018-1990)

متوسط معدل الكتلة النقدية الى إجمالي الناتج المحلي. (M2/GDP)			الفترة
تونس	المغرب	الجزائر	
63.05	23.00	19.05	1997-1990
60.41	43.08	7.32	2004-1997
60.52	57.27	13.18	2011-2004
77.90	89.43	19.60	2018-2011

المصدر: من إعداد الطالبة بالاستناد الى معطيات البنك الدولي .

الشكل رقم(03-10) : تطور معدل القروض الممنوحة الى القطاع الخاص الى إجمالي الناتج المحلي في دول المغرب العربي./ خلال فترة (2018-1990)



المصدر: من إعداد الطالبة بالاستناد الى معطيات البنك الدولي .

1.2.3.. تفسير تطور مؤشر القروض الممنوحة للقطاع الخاص الى اجمالي الناتج المحلي في دول العينة. أولا : بالنسبة إلى الجزائر.

من خلال الجدول رقم(03-04) أعلاه، يتضح أن نسبة القروض المقدمة للقطاع الخاص الى الناتج المحلي الإجمالي سجلت معدلات ضعيفة خلال كل فترات الدراسة، حيث سجلت فترة (1990-1997) نسبة 19.05% وتعد نسبة ضئيلة غير أنها مرتفعة مقارنة بالفترات الأخرى حيث تزامنت هذه الفترة مع صدور القانون رقم 93-12 المؤرخ في 5 أكتوبر 1993 الذي نص على تشجيع وترقية الاستثمار في الجزائر والذي فتح المجال أمام الاستثمار الخاص الوطني والأجنبي، الى أنها انخفضت النسبة في الفترة (1997-2004) حيث قدرت ب7.32% وكان الانخفاض بداية من 1997 حيث سجلت نسبة 3.90% بعدما كانت 5.36% في 1996 وذلك نتيجة ثبات حجم التمويل المقدمة من طرف البنوك مع زيادة عدد المؤسسات الخاصة، و ذلك بسبب أن القطاع المصرفي الجزائري لم يتم برفع من حصة القروض المقدمة للقطاع الخاص تماشيا مع قوانين الاستثمار، وبدأ بالارتفاع تدريجيا و بنسب قليلة جدا حيث سجلت الفترة (2004-2011) متوسط قدر ب 13.18% ليصل الى 19.60% في الفترة (2011-2018) ورغم الارتفاع التدريجي لهذه النسب فتعتبر نسب ضئيلة مقارنة بدول المغرب العربي الأخرى وهذا يمكن تفسيره بضعف التمويل البنكي للقطاع الخاص و الحجم الكبير الذي مازال يمثلته القطاع العام من جهة أخرى ، وذلك حسب المنحنى رقم (03-10) أعلاه.

ثانيا: بالنسبة للمغرب .

من المنحنى رقم(03-10) أعلاه، يتضح أن نسبة القروض المقدمة للقطاع الخاص كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي متزايدة بوتيرة منتظمة ، حيث سجلت الفترة (1990-1997) نسبة 23% لترتفع في الفترة الموالية لتصل الى نسبة 43.08 في (1997-2004)، و هذا ما يمكن تفسيره ان النظام المصرفي البنكي في المغرب توسع في منح الائتمان للقطاع الخاص لتصل نسبته الى 57.27% في الفترة الممتدة من (2004-2011) و هي نسبة تفسر أن نسبة القروض الممنوحة للقطاع الخاص كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي تفوق المقدمة للقطاع العام و هذه الإستراتيجية التي تبنتها المغرب من أجل دعم الاستثمارات .لتصل الى نسبة 89.43% في (2011-2018) و الموضحة في الجدول رقم(03-04) أعلاه.

ثالثا : بالنسبة لتونس .

من المنحنى رقم (03-07) أعلاه، يتضح أن نسبة القروض المقدمة للقطاع الخاص كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي متقاربة ومرتفعة خلال كافة فترات الدراسة، حيث سجلت الفترة الممتدة من (1990-1997) نسبة 63.05% وهي نسبة مرتفعة من الناتج المحلي الإجمالي و لتي تفسر دعم التمويل البنكي للقطاع الخاص لتتخفف الى 60.41% في الفترة الممتدة من (1997-2004) وبقيت ثابتة نسبيا في الفترة الموالية حيث سجلت نسبة 60.52% في الفترة (2004-2011) لتصل الى 77.90 % في (2011-2018) و هي أعلى نسبة سجلتها خلال كافة فترات الدراسة تماشيا مع فترة انفتاح تونس على العالمي الخارجي و تدعيم القطاع السياحي الذي ساهم في زيادة الاستثمارات الخاصة مما يؤدي الى ضرورة زيادة الائتمان الذي يمول هذه القطاعات .

المبحث الثالث: الدراسة القياسية لأثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في دول المغرب العربي خلال الفترة 1990-2018.

من خلال عرضنا النظري السابق، تبين أن التطور المالي له دور فعال في تحقيق النمو الاقتصادي في بعض الدراسات ودراسات أخرى أظهرت أن النمو الاقتصادي هو من يقوم بتحقيق التطور المالي أما دراسات أخرى لم تجد أي علاقة بين المتغيرين، و بدورنا من خلال هذا المبحث سنقوم بدراسة قياسية تسمح لنا بمعرفة أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في دول المغرب العربي خلال الفترة الممتدة من 1990-2018 و ذلك باستعمال منهجية التكامل المتزامن لاختبار العلاقة بين المتغيرين و ذلك بالاعتماد على مخرجات برنامج "Eviews8"

1. تحليل النهج القياسي المستعمل في الدراسة القياسية (التكامل المشترك cointegration)

يشير مفهوم التكامل المشترك بين متغيرين أو أكثر من الناحية الإحصائية الى وجود توازن طويل المدى بين المتغيرين، وأصبح يستعمل بشكل خاص في الحالات التي تؤثر فيها علاقات المدى الطويل في القيمة الحالية للمتغير الذي يتم دراسته ، كذلك كان يستخدم في دراسة العلاقة السببية بين المتغيرات الاقتصادية. و قد عرف كل من Granger و Angel (1981) التكامل المشترك يقوم بدراسة الاستقرار في العلاقات طويلة الأجل بين المتغيرات غير ساكنة لنموذج معين ، و يعتمد هذا الأسلوب على أساس أن النظرية الاقتصادية تفرض وجود كثير من المتغيرات المرتبطة ببعضها البعض في المدى القصير. ¹

1.1. المنهجية المستعملة في الدراسة القياسية :

يعتمد اختبار التكامل المشترك على مرحلتين أساسيتين ،المرحلة الأولى يتم فيها اختبار درجة التكامل بين المتغيرات ، أما المرحلة الثانية يتم تقدير العلاقة بينها في المدى الطويل .

1.1.1. اختبار استقرارية السلاسل الزمنية :

لدراسة استقرارية السلاسل الزمنية سنقوم بالاعتماد على جذر الوحدة للتعرف على درجة تكامل السلسلة الزمنية للمتغيرات الاقتصادية محل الدراسة بالاعتماد على اختبار ديكي-فولار (Dickey Fullar) و ADF (Augmente) و اختبار PP (Phillips-Persson)، بهدف معرفة استقرارية السلاسل الزمنية و ذلك عن طريق تحديد مركبة الاتجاه العام.

¹ . بلواكور نور الدين، دراسة قياسية لمحددات الطلب على الواردات في الجزائر خلال الفترة (1995-2014) باستخدام نموذج التكامل المشترك و تصحيح الخطأ، مجلة الاستراتيجية و التنمية ، م(06) ، ع(10) ، 2015 ، ص : 22 .

أولاً: اختبار ديكي-فولار (Dickey Fuller Augmente) ADF:

لاستعمال هذا الاختبار نبدأ بنموذج الانحدار الذاتي من الرتبة الأولى (AR(1)) ، و الذي كتب وفق النموذج التالي :

$$Y_t = Y_{t-1} + \varepsilon_t$$

ونستنتج من المعادلة أن معامل الانحدار يساوي 1، و هذا بدوره يؤدي الى مشكلة الجذر الوحدوي الذي يؤدي لعدم استقرار بيانات السلسلة، حيث اذا قمنا بتقدير الصيغة التالية :

$$Y_t = \sigma Y_{t-1} + \varepsilon_t$$

$\sigma = 1$ فإن المتغير Y يكون له جذر وحدوي ، و يعاني من إشكالية عدم الاستقرار ويطرح Y_{t-1} من طرفي المعادلة نتحصل على الصيغة التالية:

$$Y_t = Y_{t-1} + \varepsilon_t$$

و نستنتج من المعادلة أن معامل الانحدار يساوي 1، و هذا بدوره يدي الى مشكلة الجذر الوحدوي الذي يؤدي لعدم استقرار بيانات السلسلة، حيث اذا قمنا بتقدير الصيغة التالية :

$$Y_t = \sigma Y_{t-1} + \varepsilon_t$$

يكون له جذر وحدوي ، و يعاني من إشكالية عدم الاستقرار و يطرح Y فإن المتغير $\sigma = 1$ و منه من طرفي المعادلة نتحصل على الصيغة التالية : Y_{t-1}

$$Y_t = (\sigma - 1)Y_{t-1} + \varepsilon_t \Delta$$

$$Y_t = \lambda Y_{t-1} + \varepsilon_t \quad ; \quad \sigma - 1 = \lambda \Delta$$

$$Y_t = Y_{t-1} - \Delta Y_{t-1} + \varepsilon_t$$

فإن: $\Delta Y_t = \varepsilon_t$

و منه يقال أن سلسلة الفروق من الدرجة الأولى مستقرة ، و لذا فإن السلسلة الاصلية تكون متكاملة من الرتبة الأولى و نرسم لها ب(1)I

أما اذا كانت مستقرة عند الفروق من الدرجة الثانية ، فان السلسلة الاصلية تكون متكاملة من الرتبة الثانية(2)I. الى غاية الرتبة D.

و إذا كانت السلسلة الأصلية مستقرة يقال أنها متكاملة من الرتبة صفر أي I(0) ¹.

¹. عبد اللطيف حسن شومان، تحليل العلاقة التوازنية طويلة الأجل لاستعمال اختبارات جذور الوحدة ، العلوم الاقتصادية ، م(09)، كلية الاقتصاد ، جامعة بغداد 2013 ، ص:180.

ثانياً: اختبار (Phillips-Persson) PP:

يقوم هذا الاختبار على افتراض أكثر عمومية من اختبار ADF و هو أن السلسلة الزمنية متولدة بواسطة عملية المتوسط المتحرك المتكامل ذو الانحدار الذاتي (ARIMA)، و يعالج مشكلة الارتباط السلسلي بعملية تصحيح لا معلمية، و في هذا الاختبار تكون معادلة النموذج المقدر:

$$+\epsilon_t \Delta Y_t = a_0 + a_1 t + a_2 Y_{t-1}$$

ويرى العديد من الاحصائيين أن اختبار PP أفضل وأدق من اختبار ADF و خصوصا عند صغر حجم العينة . وبعد دراسة الاستقرارية للسلاسل الزمنية ننتقل الى الخطوة التالية و هي اختبار التكامل المشترك الذي سبق لنا ذكره ثم سنقوم بدراسة نموذج جوهانسن لدراسة العلاقة بين المتغيرين في المدى الطويل .

2.1.1. اختبار التكامل المشترك لـ JOHANSEN

يقوم هذا النموذج على دراسة العلاقة بين المتغيرات المتكاملة في المدى الطويل شرط أن تكون من نفس الدرجة، وهذا بالاعتماد على الأشعة المرتبطة بالقيم الخاصة الأكبر للمصفوفة π . كما يسمح هذا الاختبار بحساب عدد علاقات التكامل المشترك من خلال حساب عدد أشعة التكامل المشترك و الموازنة برتبة مصفوفة التكامل المشترك . وتكتب نموذج الاختبار على الشكل التالي: ¹

$$+A_1 \Delta Y_{t-1} + A_2 \Delta Y_{t-2} + \dots + A_p \Delta Y_{t-p+1} + \pi Y_{t-1} + \epsilon_t \Delta Y = A_0$$

حيث :

$$\pi = \sum_{i=1}^p A_{i-1} \text{ : الشكل التالي}$$

P: عدد التأخرات في النموذج.

$r = R_g(\pi_p)$ رتبة المصفوفة π ، و التي تمثل عدد علاقات التكامل المشترك .

- اذا كانت كل عناصر المصفوفة π معدومة، فان رتبته تساوي ($r=0$) أي انه لا توجد أي علاقة تكامل مشترك .

- اذا كانت رتبة المصفوفة ($r=k$) معناه كل المتغيرات مستقرة و لا وجود لعلاقة تكامل مشترك .

- اذا كانت رتبة المصفوفة ($I \leq r \leq k-I$) فانه يوجد r علاقة تكامل مشترك ويمكن تمثيل نموذج لتصحيح الأخطاء .

و بعد التحقق من وجود علاقة طويلة الاجل بين المتغيرات باستعمال اختبار "Johanssen" نأتي للخطوة

المالية و هي تقدير معادلة التكامل المشترك عن طريق نموذج تصحيح الخطأ.

¹ . شكوري شكوري سيدي محمد، التحرير المالي و أثره على النمو الاقتصادي دراسة حالة الجزائر، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة ابو بكر بلقايد، تلمسان، 2005-2006، ص: 149.

3.1.1. نموذج تصحيح الخطأ (VECM) Vector Error Correction Model :

يستعمل نموذج تصحيح الخطأ $VECM$ بتقدير معادلة التكامل المشترك بين متغيرات الدراسة، بعدما يتم إيجاد علاقة طويلة الاجل بينها ، كما تأخذ صيغة نموذج تصحيح الخطأ بعين الاعتبار العلاقة قصيرة الأجل . و تكتب وفق المعادلة التالية:¹

$$+Z_t^1 \Delta X_t = a_0 + \sum_{i=1}^m a_i \Delta X_{t-1} + \sum_{j=1}^m a_j \Delta Y_{t-1} + \lambda_1 ECT_{t-1}^1$$

$$+Z_t^2 \Delta X_t = \beta_0 + \sum_{i=1}^m \beta_i \Delta Y_{t-1} + \sum_{j=1}^m a_j \Delta X_{t-1} + \lambda_2 ECT_{t-1}^2$$

حيث n, m : عدد الفجوات الزمنية . j, i : رقم الفجوة .

Δ : الفرق ، Z_t : الضجة البيضاء .

$\sum_{j=1}^{n,m} a, \beta_j \Delta X, Y_{t-1}$: التغير قصير الأجل .

$\lambda = (Y_t - \hat{a}_0 + \hat{a}_1 X_t)_{t-1}$: التغير طويل الأجل.

λ : معامل سرعة التعديل ، و نرصد هذا المعامل و معنويته الإحصائية للتحقق من العلاقة في الاجل

الطويل بين المتغيرات ، و نكون أمام ثلاثة فرضيات التالية :

- اذا كان λ_1 سالب و معنوي ، فان العلاقة السببية الطويلة الأجل تحديدا أحادية الاتجام من Y الى X . أما اذا كانت قيمة هذا المعامل موجبة فإن هذا ذلك يجعل هذا المعامل غير قابل لتفسير أي أنه بدون معنى إحصائي .

- اذا كان λ_2 سالب و معنوي ، فان العلاقة السببية الطويلة الأجل تحديدا أحادية الاتجام من X الى Y . أما اذا كانت قيمة هذا المعامل موجبة فإن هذا ذلك يجعل هذا المعامل غير قابل لتفسير أي أنه بدون معنى إحصائي .

- أما اذا كانت معاملات تصحيح الخطأ (λ_2, λ_1) في كلا المعادلتين سالبة و معنوية ، فالعلاقة السببية الطويلة الأجل تحديدا ثنائية الاتجاه .

و بعدما نقوم بالتحقيق من وجود علاقة طويلة الأجل بين متغيرات البحث و تقديرها نستعين باختبار جرانجر لسببية لتتحقق من العلاقة قصيرة الأجل .

¹ . عبد القادر عطيه ، الحديث في الاقتصاد القياسي بين النظرية و التطبيق ، الدار الجامعية لنشر ، الإسكندرية ، 2005 ، ص : 687-688.

4.1.1. اختبار السببية لجرانجر : Granger Causality Test

يستعمل اختبار جرانجر لدراسة العلاقة قصيرة الأجل بين متغيرات البحث و تقديرها ومعرفة اتجاهها عن طريق نموذج الانحدار الذاتي (VAR) و يعتمد هذا الاختبار كذلك على نموذج تصحيح الخطأ VECM السابق ويختبر مدى المعنوية الإحصائية لمعالمي الأجل القصير a_j ، β_j في معادلتين VECM السابقتين . و نكون أمام ثلاثة حالات التالية :

- a_j فقط معنوي ، وبالتالي وجود علاقة سببية قصيرة الأجل أحادية الاتجاه من Y الى X في الاجل القصير .

- β_j فقط معنوي ، وبالتالي وجود علاقة سببية قصيرة الأجل أحادية الاتجاه من X الى Y في الاجل القصير .

- a_j ، β_j معنويان ، وبالتالي وجود علاقة تبادلية ثنائية الاتجاه أي كل متغير يسبب الآخر .

ولا يشترط لاجراء اختبار جرانجر وجود علاقة تكامل مشترك في المدى الطويل ، وانما لتحقق من وجود علاقة قصيرة الأجل .

2. عرض و تحليل معطيات الدراسة القياسية :

نههدف من خلال هذه الدراسة القياسية الى تحديد أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في عينة من دول المغرب العربي ، و ذلك من خلال استخدام منهجية التكامل المشترك السابق ذكره خلال الفترة الممتدة ما بين 1990 إلى غاية 2018.

1.2. عينة الدراسة و مصادر البيانات :

تتكون عينة الدراسة من ثلاثة دول من المغرب العربي (الجزائر ، المغرب وتونس) و كان اختيار هذه الدول يعتمد على التركيز على التجانس بين هذه الدول خاصة من الناحية الاقتصادية باعتبارها من الدول النفطية وكذلك من الدول النامية متوسطة الدخل وذلك حسب تصنيف البنك الدولي . و تم جمع البيانات المعتمد عليها في الدراسة من : قاعدة بيانات البنك العالمي (الدولي) (WDI).

1.1.2. المؤشرات المستعملة في الدراسة :

تنقسم مؤشرات الدراسة القياسية الى مؤشرات تابعة و المتمثلة في المؤشرات المستعملة في قياس النمو الاقتصادي، و مؤشرات مستقلة و المستعملة في قياس التطور المالي .

• مؤشرات النمو الاقتصادي :

✓ **GDP**: يعبر عن المتغير التابع لقياس النمو الاقتصادي وهو الناتج الداخلي الخام الحقيقي.

✓ **GR**: معدل النمو الاقتصادي الحقيقي .

• مؤشرات التطور المالي :

✓ **M2/GDP**: متغير مستقل لدلالة عن نسبة المعروض النقدي M2 الى اجمالي الناتج الداخلي و يفوم

بتفسير درجة العمق المالي .

✓ **CRDT/GDP** : متغير مستقل يمثل نسبة الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص كنسبة من الناتج

المحلي الإجمالي .

✓ **OPNESS/GDP**: يمثل نسبة الانفتاح التجاري كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي والمتغير المفسر

لنسبة التبادلات الخارجية.

3. دراسة العلاقة بين التطور المالي و النمو الاقتصادي في دول المغرب العربي خلال الفترة ما بين 2018-1990.

1.3. اختبار العلاقة بين التطور المالي و النمو الاقتصادي في الجزائر .

1.1.3. اختبار استقرارية السلاسل الزمنية ADF و PP .

الجدول رقم (03-05) : نتائج اختبار استقرار السلاسل البيانية ADF و PP للمتغيرات Ms OPNESS و RGDP

PP				ADF				المتغيرات
%10	%5	%1	t-statistic	%10	%5	%1	t-statistic	
-3.587527	-3.587527	-4.339330	-23.19018	-3.229230	-3.587527	-4.339330	-8.695424	D(Log RGDP)
-3.229230	-3.587527	-4.339330	-5.241265	-3.229230	-3.587527	-4.339330	-5.156780	D(Ms)
-3.229230	-3.587527	-4.339330	-4.888213	-3.229230	-3.587527	-4.339330	-4.896886	D(OPNESS)

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات برنامج (Eviews8).

القرار الاحصائي :

يوضح اختبار ADF و PP أن قيمة *t-statistic* الموضحة في الجدول رقم (03-05) للمتغيرات الثلاثة أصغر من القيمة الحرجة عند كل مستوى 1% و 5% و 10%، و بالتالي فإن السلاسل الزمنية مستقرة طبيعياً و متكاملة من الرتبة صفر I(0).
وبعدما قمنا باختبار استقرارية السلاسل الزمنية للمتغيرات، سنمر الى تحديد عدد فترات التأخير و الابطاء، حيث قدرت (P=2) لكل من المتغيرات (RGDP) (Ms) (OPNES) و هذا ما يوضحه الملحق رقم (03-01) بالتفصيل.

2.1.3. اختبار التكامل المشترك لـ Johanssen .

الجدول رقم (03-06): نتائج اختبار Johansen لإيجاد العلاقة التكامل المشترك للمتغيرات OPNESS
RGDP Ms

Series: GR MS OPNESS
Lagsinterval (in first differences): 1 to 2

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None	0.301611	17.91563	29.79707	0.5723
At most 1	0.259492	8.582193	15.49471	0.4054
At most 2	0.029230	0.771307	3.841466	0.3798

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات برنامج (Eviews8).

النتيجة الإحصائية:

من خلال اختبار Johansen المبين في الجدول رقم (03-06) نجد أن قيم t- statistic أصغر من القيم الحرجة عند المستوى 5% وقيمة الاحتمالية أكبر من 0.05 ، و بالتالي فإن رتبة المصفوفة تساوي الصفر ($r=0$) و منه عدم وجود علاقة تكامل مشترك في المدى الطويل بين المتغيرات .

وعليه سنقوم اختبار العلاقة في المدى القصير عن طريق اختبار السببية Granger لدراسة السببية ولعلاقة في المدى القصير بالاستعانة على نموذج الانحذار الذاتي VAR كما هو موضح في نتائج الملحق رقم (03-02) بالتفصيل .

3.1.3. اختبار Granger لتحديد طبيعة العلاقة بين المتغيرات (RGDP) (Ms) (OPNESS).

الجدول رقم (03-07) : اختبار Granger لتحديد طبيعة العلاقة بين المتغيرات في المدى القصير في الجزائر.

الاتجاه السببية	الاحتمال	F الإحصائية لفيشر	الفرضيات
← /	0.2041	3.178138	الفرضية 1 : D(MS,) لا يسبب D(GR,)
← /	0.4550	1.574827	الفرضية 2 : D(GR,) لا يسبب D(MS,1)
← /	0.8350	0.360622	الفرضية 3 : D(GR,) لا يسبب D(OPNESS)
← /	0.3134	2.320346	الفرضية 4 : D(OPNESS,) لا يسبب D(GR,)

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات برنامج (Eviews8).

القرار الإحصائي:

من خلال نتائج اختبار Granger لسببية المبين في الجدول رقم (03-07)، القيمة الإحصائية لفيشر أصغر من F الجدولية عند مستوى 5% أي أن الاحتمال أكبر من 0.05 وبالتالي نقبل الفرضية 1، كما أن القيمة الإحصائية لفيشر في الفرضية 2 أصغر من F الجدولية عند مستوى 5% أي أن الاحتمال أكبر من 0.05 وبالتالي نقبل 2، و منه فإن العلاقة بين المتغيرين ليس لها اتجاه محدد، سواء من ناحية تأثير المعروض النقدي على النمو الاقتصادي أو العكس. و نلاحظ من خلال النتائج أن القيمة الإحصائية لفيشر أصغر من F الجدولية عند مستوى 5% أي أن الاحتمال أكبر من 0.05 وبالتالي نقبل الفرضية 3، كما أن القيمة الإحصائية لفيشر في الفرضية 4 أصغر من F الجدولية عند مستوى 5% أي أن الاحتمال أكبر من 0.05 و منه نقبل الفرضية 4، و منه فإن العلاقة بين المتغيرين ليس لها اتجاه محدد، سواء من ناحية تأثير النمو الاقتصادي على الانفتاح التجاري أو العكس.

2.3. اختبار العلاقة بين التطور المالي و النمو الاقتصادي في المغرب .

1.2.3. اختبار استقرارية السلاسل الزمنية ADF و PP .

الجدول رقم (03-08) :نتائج اختبار استقرار السلاسل الزمنية ADF و PP للمتغيرات

(OPNESS)(CREDIT)(MS)(LNGDRP)

PP				ADF				المتغيرات
%10	%5	%1	t-statistic	%10	%5	%1	t-statistic	
3.229230	3.587527	4.33933	11.03051	-	3.587527	4.33933	-	D(LNGDPR, 9
-	-	-	-	3.229230	-	-0	11.6958	
3.229230	3.587527	4.33933	-	3.229230	3.587527	4.339330	4.89398	D(MS)
-	-	-	4.958224	-	-	-	-	
3.229230	3.587527	4.33930	-	3.229230	3.587527	4.339330	-	D(CRDT)
-	-	-	4.395141	-	-	-	4.36021	
3.229230	3.587527	4.33933	-	3.229230	3.587527	4.339330	-	D(OPNESS)
-	-	-	7.360854	-	-	-	6.29005	

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات برنامج (Eviews8).

القرار الإحصائي:

يوضح اختبار ADF و PP أن قيمة t -statistic الموضحة في الجدول رقم (03-08) للمتغيرات الثلاثة أصغر من القيمة الحرجة عند كل مستوى 1% و 5% و 10%، و بالتالي فإن السلاسل الزمنية مستقرة طبيعيا و متكاملة من الرتبة صفر $I(0)$ و عليه سنقوم بتطبيق اختبار Johanssen لايجاد علاقة التكامل المشترك .

2.2.3. اختبار التكامل المشترك لـ Johansen لإيجاد العلاقة بين الناتج الداخلي الخام و المعروض النقدي و الائتمان المحلي المقدم الى القطاع الخاص.

تم تقدير فترات التأخير للسلاسل الزمنية للمتغيرات (CRDT) (MS) (LNGDPR) عن طريق برنامج "Eviews8" ، حيث قرت ب: (p=4) كما هو موضح في الملحق رقم (03-03).

الجدول رقم (09-03): نتائج اختبار التكامل المشترك لـ Johansen للمتغيرات (CRDT) (MS) (LNGDPR) في المغرب.

Series: LNGDPR MS CRDT

Lagsinterval (in first differences): 1 to 4

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized	Trace	0.05		
No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**
None *	0.692329	41.88931	29.79707	0.0013
At most 1	0.304535	13.59991	15.49471	0.0946
At most 2 *	0.184120	4.883726	3.841466	0.0271

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات برنامج (Eviews8).

القرار الإحصائي:

من خلال اختبار Johansen المبين في الجدول رقم (09-03)، نجد أن قيم t-statistic أكبر من القيم الحرجة عند المستوى 5% و القيمة الإحتمالية أصغر من 0.05 ، و بالتالي فإن رتبة المصفوفة لاتساوي الصفر ومنه وجود على الأقل علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات أما عند اختبار (r=1) نجد أن t-statistic أصغر من القيم الحرجة عند المستوى 5% ومنه وجود رتبة المصفوفة تساوي الواحد و يوجد علاقة واحدة للتكامل مشترك .

سنقوم بدراسة العلاقة في المدى الطويل من خلال نموذج لتصحيح الخطأ (VECM) كما هو موضح في الملحق رقم (04-03) بالتفصيل و سنقوم بعرض جدول لمعنوية النموذج (VECM) .

الجدول رقم (03-10): معنوية النموذج (VECM) في المغرب .

System: UNTITLED
 Estimation Method: Least Squares
 Sample: 1995 2018
 Included observations: 24
 Total system (balanced) observations 72

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(1)	-0.362032	0.227162	-1.593720	0.1205
C(2)	0.406915	0.218659	1.860956	0.0717
C(3)	0.327328	0.131463	2.489891	0.0180
C(4)	-0.272518	0.164728	-1.654354	0.1075
C(5)	0.004036	0.001121	3.599390	0.0010
C(6)	-0.001746	0.001345	-1.298181	0.2032
C(7)	0.000427	0.001044	0.408935	0.6852
C(8)	0.001470	0.001004	1.463702	0.1527
C(9)	-0.000146	0.000474	-0.308161	0.7599
C(10)	-0.000241	0.000435	-0.554357	0.5831
C(11)	-7.18E-05	0.000442	-0.162521	0.8719
C(12)	0.000532	0.000451	1.179304	0.2467
C(13)	0.022858	0.014173	1.612788	0.1163
C(14)	15.17726	62.44240	0.243060	0.8095
C(15)	-42.79706	60.10519	-0.712036	0.4814
C(16)	41.45482	36.13661	1.147170	0.2596
C(17)	32.81748	45.28052	0.724759	0.4737
C(18)	0.446272	0.308250	1.447763	0.1571
C(19)	0.056159	0.369701	0.151904	0.8802
C(20)	-0.068173	0.286972	-0.237560	0.8137
C(21)	-0.046357	0.276094	-0.167902	0.8677
C(22)	0.022779	0.130204	0.174951	0.8622
C(23)	-0.057114	0.119463	-0.478088	0.6357
C(24)	-0.110102	0.121432	-0.906694	0.3711
C(25)	0.039494	0.124094	0.318254	0.7523
C(26)	0.212960	3.895915	0.054662	0.9567
C(27)	103.7429	140.9142	0.736213	0.4668
C(28)	36.82355	135.6398	0.271480	0.7877
C(29)	34.79940	81.54971	0.426726	0.6723
C(30)	-17.95327	102.1848	-0.175694	0.8616
C(31)	-0.185456	0.695629	-0.266601	0.7914
C(32)	-0.350350	0.834308	-0.419929	0.6773
C(33)	0.846382	0.647611	1.306928	0.2003
C(34)	0.083528	0.623064	0.134060	0.8942
C(35)	0.145219	0.293833	0.494223	0.6244

C(36)	0.051847	0.269592	0.192318	0.8487
C(37)	0.024954	0.274037	0.091062	0.9280
C(38)	-0.208121	0.280044	-0.743171	0.4626
C(39)	-4.816010	8.791937	-0.547776	0.5875
Determinantresidual covariance	0.009560			

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات برنامج (Eviews8).

القرار الإحصائي:

حسب نتائج اختبار المعنوية لنموذج (VECM) الموضح في الجدول رقم (03-10)، نجد أنه عدم توفر الشرطين حيث أن معامل تصحيح الخطأ سالب و لكنه غير معنوي عند 05% و منه لا يمكن تقدير العلاقة في المدى الطويل و منه سنختبر العلاقة في المدى القصير عن طريق اختبارالسببية Granger .

3.2.3. اختبار Granger لتحديد طبيعة العلاقة بين المتغيرات (LNGDPR) (Ms) (CRDT).
الجدول رقم (03-11) : اختبار Granger لتحديد طبيعة العلاقة بين المتغيرات في المدى القصير في المغرب.

العلاقة السببية	الاحتمال	F الإحصائية لفيشر	الفرضيات
←	0.0058	14.52586	الفرضية 1 : D(MS,1) يسبب D(LNGDPR,1)
←/	0.0920	7.989615	الفرضية 2 : D(LNGDPR,1) لا يسبب D(MS,1)
←/	0.776 0	1.780874	الفرضية 3 : D(CRDT,1) لا يسبب D(LNGDPR,1)
←/	0.8040	1.626446	الفرضية 4 : D(LNGDPR,1) لا يسبب (CRDT,1)

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات برنامج (Eviews8).

النتيجة الإحصائية :

حسب اختبار Granger المبين في الجدول رقم (03-11) ، القيمة الإحصائية لفيشر أكبر من F الجدولية عند مستوى 5% أي أن الاحتمال أصغر من 0.05، و بالتالي نقبل الفرضية 1، كما أن القيمة الإحصائية لفيشر في الفرضية 2 أصغر من من F الجدولية أي أن الاحتمال أكبر من 0.05 و بالتالي نقبل الفرضية 2، ومنه فإن العلاقة السببية لها اتجاه واحد متجه من المعروض النقدي الى الناتج الداخلي الخام حيث يؤثر فيه و لا يتأثر منه. كما أن القيمة الإحصائية لفيشر في الفرضية 3 أصغر من F الجدولية عند مستوى 5% أي أن الاحتمال أكبر من 0.05 و بالتالي نقبل الفرضية 3 ، أما القيمة الإحصائية لفيشر في الفرضية 4 أصغر من F الجدولية عند مستوى 5% أي أن الاحتمال أكبر من 0.05 و بالتالي نقبل كذلك الفرضية 4 ، و عليه فإن العلاقة ليس لها اتجاه محدد من متغير اتجاه الآخر ، سواء من ناحية تأثير متغير الإئتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص على الناتج الداخلي الخام أو العكس.

3.3. اختبار العلاقة بين التطور المالي و النمو الاقتصادي في تونس .

1.3.3. اختبار استقرارية السلاسل الزمنية ADF و PP .

الجدول رقم (03-12) :نتائج اختبار استقرار السلاسل البيانية ADF و PP للمتغيرات (OPNESS)

(LNGDRP)/(MS)/(GR) (CREDIT) في تونس.

PP				ADF				المتغيرات
%10	%5	%1	t-statistic	%10	%5	%1	t-statistic	
-	-	-	0.030342	-	-	-	-	<i>D(LNGDPR,)</i>
3.22533	3.58062	4.32397		3.22533	3.58062	4.32397	0.06935	
4	3	9		4	3	9	2	
-	-	-	-	-	-	-	-	<i>D(LNGDPR, 1)</i>
3.22923	3.58752	4.33933	5.076908	3.22923	3.58752	4.33933	5.07471	
0	7	0		0	7	0	4	
-	-	-	-	-	-	-	-	<i>D(MS)</i>
3.22533	3.58062	4.32397	5.635646	3.23345	3.59502	4.35606	5.68013	
4	3	9		6	6	8	6	
-	-	-	-	-	-	-	-	<i>D(GR)</i>
3.22533	3.58062	4.32397	5.450457	3.22533	3.58062	4.32397	5.44522	
4	3	9		4	3	9	8	
-	-	-	-	-	-	-	-	<i>D(CRDT)</i>
3.22533	3.58062	4.32397	2.010059	3.22533	3.58062	4.32397	-	
4	3	9		4	3	9	1.87923	
							2	
-	-	-	-	-	-	-	-	<i>D(CRDT,1)</i>
3.22923	3.58752	4.33933	-	3.22923	3.58752	4.33933	3.22760	
0	7	0	3.227608	0	7	0	8	
-	-	-	-	-	-	-	-	<i>D(CRDT,2)</i>
3.23345	3.59502	4.35606	-	3.23345	3.59502	4.35606	5.69956	
6	6	8	5.699133	6	6	8	4	
-	-	-	-	3.22533	-	-	-	<i>D(OPNESS)</i>
3.22533	3.58062	4.32397	2.861827	4	3.58062	4.32397	2.86586	
4	3	9			3	9	5	
-	-	-	-	-	-	-	-	<i>D(OPNESS,1)</i>
3.22923	3.58752	4.33933	-	3.22923	3.58752	4.33933	5.48795	
0	7	0	5.603177	0	7	0	1	

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات برنامج (Eviews8).

النتيجة الإحصائية:

اختبار ADF و PP في الجدول رقم (03-12) يوضح أن القيمة t -statistic للمتغير $D(LNGDPR,)$ أكبر من القيم المرجحة عند المستويات 1% و 5% و 10% ، و بالتالي فإن السلاسل الزمنية غير مستقرة طبيعياً ومتكاملة من الرتبة صفر $I(0)$ ، و ننقل إلى القيمة t -statistic عند التفاضلات الأولى نجد أنها أصغر من القيم المرجحة عند المستويات 1% و 5% و 10% ، و بالتالي فإن السلسلة الزمنية مستقرة من الدرجة الأولى $I(1)$ أي عند الفرق الأول عند مستوى معنوية 1% . كما أ القيمة t -statistic للمتغير $D(MS)$ و المتغير $D(GR)$ أصغر من القيم المرجحة عند المستويات 1% و 5% و 10% ، و بالتالي فإن السلاسل الزمنية مستقرة طبيعياً و متكاملة من الرتبة $I(0)$.

أما بالنسبة للمتغير $(CREDIT)$ أن القيمة t -statistic من أكبر من القيم المرجحة عند المستويات 1% و 5% و 10% ، و بالتالي فإن السلاسل الزمنية غير مستقرة طبيعياً ومتكاملة من الرتبة صفر $I(0)$ ، و ننقل إلى القيمة t -statistic عند التفاضلات الأولى نجد كذلك أنها أكبر من القيم المرجحة عند المستويات 1% و 5% و 10% و بالتالي فإن السلسلة الزمنية غير مستقرة و متكاملة عند الفرق الأول $I(1)$ ، و منه ننقل إلى القيمة t -statistic عند التفاضلات الثانية نلاحظ أن أنها أصغر من القيم المرجحة عند المستويات 1% و 5% و 10% و بالتالي فإن السلاسل الزمنية مستقرة متكاملة عند الفرق الثاني $I(2)$. و نلاحظ كذلك من خلال النتائج أن القيمة t -statistic بالنسبة للمتغير $(OPNESS)$ أكبر من القيم المرجحة عند المستويات 1% و 5% و 10% ، و بالتالي فإن السلاسل الزمنية غير مستقرة طبيعياً ومتكاملة من الرتبة صفر $I(0)$ ، فننقل إلى القيمة t -statistic عند التفاضلات الأولى نجد كذلك أنها أصغر من القيم المرجحة عند المستويات 1% و 5% و 10% و بالتالي فإن السلسلة الزمنية مستقرة و متكاملة عند الفرق الأول $I(1)$.

من خلال اختبارنا لاستقرارية السلاسل الزمنية الخمسة اتضح لنا ما يلي:

المتغيرات	استقرارية السلاسل الزمنية
$LNGDPR,$	عند الفرق الأول $I(1)$
GR	سلسلة مستقرة طبيعياً $I(0)$
MS	سلسلة مستقرة طبيعياً $I(0)$
$CRDT$	عند الفرق الثاني $I(2)$
$OPNESS$	عند الفرق الأول $I(1)$

السلاسل الثلاثة $LNGDPR$ و $Opness$ مستقرة من الدرجة الأولى و $Crtdt$ مستقرة من الدرجة الثانية ، فيمكن إجراء اختبار التكامل المشترك و قبل ذلك بجب تحديد عدد فترات التأخير:

الجدول رقم (03-13) : فترات التأخير أو الإبطاء للمتغيرات **Opness Crdt LNGDPR** في تونس .

VAR Lag Order Selection Criteria

Endogenous variables: LNGDPR CRDT OPNESS

Exogenous variables: C

Sample: 1990 2018

Included observations: 25

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-172.0458	NA	242.2962	14.00366	14.14993	14.04423
1	-81.28786	152.4733*	0.352649	7.463029	8.048089*	7.625299
2	-72.19049	13.10021	0.363382	7.455239	8.479095	7.739213
3	-63.24858	10.73029	0.401780	7.459886	8.922537	7.865564
4	-48.34305	14.30931	0.304785*	6.987444*	8.888890	7.514824*

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات برنامج (Eviews8).

القرار الإحصائي:

سنعتمد فيما يلي على فترة إبطاء واحدة .

2.3.3. اختبار التكامل المشترك لـ Johansen .

الجدول رقم (03-14): نتائج اختبار Johansen لإيجاد العلاقة التكامل المشترك للمتغيرات OPNESS CRDT LNGDPR في تونس.

Series: LNGDPR CRDT OPNESS

Lags interval (in first differences): 1 to 1

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized	Trace	0.05		
No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**
None *	0.601166	34.47321	29.79707	0.0135
At most 1	0.224352	9.654529	15.49471	0.3083
At most 2	0.098341	2.795010	3.841466	0.0946

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات برنامج (Eviews8).

القرار الإحصائي :

من خلال اختبار Johansen المبين في الجدول رقم (03-14) نجد أن قيم t- statistic أكبر من القيم الحرجة عند المستوى 5% و القيمة الإحتمالية أصغر من 0.05 ، و بالتالي فإن رتبة المصفوفة لاتساوي الصفر ومنه وجود على الأقل علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات أما عند اختبار (r=1) نجد أن t-statistic أصغر من القيم الحرجة عند المستوى 5% ومنه وجود رتبة المصفوفة تساوي الواحد و يوجد علاقة واحدة للتكامل مشترك .

سنقوم بدراسة العلاقة في المدى الطويل من خلال نموذج لتصحيح الخطأ (VECM) كما هو موضح في الماحق رقم (03-07) بالتفصيل و سنقوم بعرض جدول لمعنوية النموذج (VECM).

الجدول رقم (03-15): معنوية النموذج (VECM) في تونس .

System: UNTITLED				
Estimation Method: Least Squares				
Sample: 1993 2018				
Included observations: 26				
Total system (balanced) observations 78				
	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(1)	-0.351159	0.141056	-2.489501	0.0154
C(2)	-0.158400	0.165634	-0.956320	0.3426
C(3)	-0.000103	0.000912	-0.112442	0.9108
C(4)	-0.001849	0.000508	-3.640826	0.0006
C(5)	-0.000781	0.003513	-0.222392	0.8247
C(6)	88.56765	41.84050	2.116793	0.0382
C(7)	-49.92752	49.13108	-1.016210	0.3134
C(8)	-0.628282	0.270591	-2.321887	0.0235
C(9)	0.180359	0.150659	1.197136	0.2357
C(10)	-1.202583	1.042133	-1.153963	0.2529
C(11)	192.0867	66.04069	2.908611	0.0050
C(12)	-60.30698	77.54809	-0.777672	0.4397
C(13)	-0.313097	0.427099	-0.733079	0.4662
C(14)	-0.046191	0.237799	-0.194244	0.8466
C(15)	0.417838	1.644895	0.254021	0.8003
Determinant residual covariance		0.263799		

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات برنامج (Eviews8).

القرار الإحصائي:

حسب نتائج اختبار المعنوية لنموذج (VECM) الموضح في الجدول رقم (03-15) نقول أن الفرضية الرئيسية لنموذج VECM محققة حيث أن معامل تصحيح الخطأ سالب و معنوي عند 05% و منه يمكن تقدير العلاقة في المدى الطويل و منه سنختبر العلاقة في المدى القصير عن طريق اختبارالسببية Granger .

3.3.3. اختبار السببية Granger.

الجدول رقم (03-16) : اختبار Granger لتحديد طبيعة العلاقة السببية بين المتغيرات في المدى القصير في تونس.

الاتجاه السببية	الاحتمال	F الإحصائية لفيشر	الفرضيات
	0.9105	0.012643	الفرضية 1 : D(CRDT,2) لا يسبب D(LNGDPR,2)
	0.309 5	1.03268 4	الفرضية 2: D(LNGDPR,2) لا يسبب : D(CRDT,2)
	0.0003	13.25561	الفرضية 3: D(OPNESS,2) يسبب D(LNGDPR,2)
	0.4368	0.604774	الفرضية 4: D(LNGDPR,2) لا يسبب D(OPNESS,2)

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات برنامج (Eviews8).

القرار الإحصائي:

حسب اختبار *Granger* المبين في الجدول رقم (03-16)، القيمة الإحصائية لفيشر أصغر من F الجدولية عند مستوى 5% أي أن الاحتمال أكبر من 0.05، و بالتالي نقبل الفرضية 1، كما أن القيمة الإحصائية لفيشر في الفرضية 2 أصغر من F الجدولية أي أن الاحتمال أكبر من 0.05 و بالتالي نقبل الفرضية 2، ومنه فإن العلاقة السببية ليس لها اتجاه من متغير إلى الآخر و بالتالي فإن اللإيمان المحلي المقدم للقطاع الخاص لا يؤثر إلى الناتج الداخلي الخام و لا يتأثر منه. كما أن القيمة الإحصائية لفيشر في الفرضية 3 أكبر من F الجدولية عند مستوى 5% أي أن الاحتمال أصغر من 0.05 و بالتالي نقبل الفرضية 3، أما القيمة الإحصائية لفيشر في الفرضية 4 أصغر من F الجدولية عند مستوى 5% أي أن الاحتمال أكبر من 0.05 و بالتالي نقبل كذلك الفرضية 4، و عليه فإن العلاقة لها اتجاه واحد محدد من متغير اتجاه الآخر، متجه من الانفتاح التجاري إلى الناتج المحلي الخام حيث يؤثر فيه و لا يتأثر منه .

خلاصة الفصل :

من خلال هذا الفصل التطبيقي قمنا بالإجابة على الإشكالية الرئيسية للدراسة، التي تمثلت حول قياس أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في دول المغرب العربي خلال الفترة (1990-2018) . و توصلت الدراساتنا القياسية الى النتائج التالية :

1- بالنسبة للجزائر :

عدم وجود علاقة بين تطور الأنظمة المالية والنمو الاقتصادي بكل مقاييسه في المدى الطويل ، وانعدام السببية بين التطور المالي و النمو الاقتصادي بكل مقاييسه في المدى القصير .

2- بالنسبة للمغرب :

عدم وجود علاقة بين التطور المالي و النمو الاقتصادي في المدى الطويل ، و تخضع المغرب حسب نتيجة اختبار *Granger* الى فرضية العرض القائد أي اتجاه السببية يتجه من التطور المالي الى النمو الاقتصادي في المدى القصير

3- بالنسبة لتونس :

وجود علاقة بين تطور الأنظمة المالي والنمو الاقتصادي في المدى الطويل، ووجود علاقة سببية بين التطور المالي و النمو الاقتصادي في المدى القصير حيث تتجه هذه العلاقة من التطور المالي الى النمو الاقتصادي وبذلك تحقيق فرضية العرض القائد .

الختام

تمثل موضوع الدراسة في قياس أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في دول المغرب العربي محل الدراسة (الجزائر، المغرب، وتونس)، وبهدف الوصول إلى نتائج الدراسة قمنا بتقسيم الدراسة إلى ثلاثة فصول، وذلك لتحقيق الغاية من هذه الدراسة؛ حيث اهتم الفصل الأول بالتفسير النظري للنمو الاقتصادي بدءاً بتعريف النمو الاقتصادي والذي يتحقق خاصة عن طريق زيادة قدرة الوطن على إنتاج البضائع والخدمات بكمية أكبر من معدل نمو السكان، وهذا ما يقوم بدوره بالرفع من مستوى الدخل الفردي والوطني، إلا أن المشكل ينحصر في كون هذه الزيادة يجب أن تكون حقيقية حيث لا تختفي بمجرد اختفاء الأسباب، وقمنا بعرض طرق تقدير النمو الاقتصادي والتي تسمح لنا بقياسه وتحليله في المدى القصير والطويل، وكذا أهم محددات النمو الاقتصادي والتي بينا من خلالها أن التطور المالي لا يعتبر المحدد الوحيد والأهم للنمو الاقتصادي، إذ هنالك محددات أخرى على نفس القدر من الأهمية، ولعل من بينها: (رأس المال، العمل، والتقدم التقني)، وأخيراً تم عرض أهم النظريات الاقتصادية والنماذج الرياضية التي قامت بتفسير النمو الاقتصادي بدءاً بالنظرية الكلاسيكية مروراً بالنظرية الكينزية للنمو الاقتصادي والتي من أهم ما قدمت نموذج: (هارود - دومار)، وأخيراً النظرية النيوكلاسيكية المتمثلة في نموذج (سولو: Solow)، والذي أرجع توازن النمو الاقتصادي في المدى الطويل إلى ثبات التوليفة الفنية لعناصر الإنتاج خاصة بين العمل ورأس المال، وسرعان ما أصبح هذا النموذج غير قادر على تفسير النمو الاقتصادي لأنه لم يأخذ بعين الاعتبار التفاوت الحاصل بين الدول المتقدمة والمتخلفة، وهنا ظهرت نماذج النمو الداخلي والتي تنقسم إلى نموذج النمو الداخلي لقطاع واحد (AK)، ونموذج النمو الداخلي لقطاعين، ومن أهم مميزات هذه النماذج إدخالها للتقدم التقني كمتغير في تحقيق النمو الاقتصادي.

هذا، وقد تضمن الفصل الثاني طبيعة العلاقة التي تجمع ما بين التطور المالي والنمو الاقتصادي بدءاً بتعريف النظام المالي والذي يمثل مجموعة المؤسسات المالية والأسواق المالية التي تهتم بقضايا التمويل، الادخار والإقراض وفق آليات محددة، حيث تقوم بتجميع المدخرات من الوحدات ذات الفائض المالي وتحويلها إلى الوحدات ذات العجز المالي عن طريق خدمات الوساطة المالية، وتنقسم الأنظمة المالية إلى أنظمة مالية قائمة على التمويل الذاتي والتي نجدها في الدول التي يكون فيها غياب تام للنظام المالي المتطور، الأمر الذي يؤدي إلى إعاقة لجوء المؤسسات إلى التمويل الخارجي والاكتفاء بالتمويل الخاص، ووجدنا كذلك الأنظمة المالية القائمة على البنوك والتي تكون في الدول النامية بسبب الدور المنعدم للأسواق المالية فيها، وأخيراً الأنظمة المالية القائمة على الأسواق والتي تركز على وجود نظام مالي متطور الذي يتمثل في التحسينات الكمية والنوعية في الخدمات المالية التي تقوم بتوفيرها، ولقياس التطور المالي هنالك

مؤشرات متخصصة لذلك، حيث اعتمدنا عليها كليا في دراستنا لقياس تطور القطاع المصرفي، وذلك نتيجة طبيعة الأنظمة المالية في دول العينة.

وتضمن الفصل الثاني كذلك عرض نظري للأدبيات الاقتصادية التي قامت بدراسة العلاقة بين التطور المالي والنمو حيث وجدنا بعض الدراسات وتعتبر أولى الدراسات في هذا المجال ركزت على طبيعة العلاقة بين التمويل والنمو وأهما دراسة " Water (1873)belghot ودراسة "Schumpeter" (1911) ودراسة Gurley and Show (1956) وكانت هذه الدراسات تصب حول الفكرة الرئيسة هي أن هل التطور المالي يخدم النمو الاقتصادي ايجابيا أم سلبيا ، ثم الدراسات التي تناولت دور الوساطة المالية في تحفيز النمو الاقتصادي منها دراسة Shaw و Mckinon (1973) ودراسة Smith, Bencivenge (1991) وتعتبر نتائج هذه الدراسات لخصت الدور الفعال التي تقوم به خدمات الوساطة المالية في تحفيز النمو الاقتصادي عن طريق تجميع المدخرات و توزيعها نحو مشاريع استثمارية والدور الفعال للمصارف في ذلك، وأخيرا الدراسات التي ربطت بين التحرر المالي و النمو الاقتصادي و أهما دراسة Shaw و Mckinon (1973) وكانت نتائج هذه الدراسات أن التحرر المالي له أثر إيجابي على النمو الاقتصادي حيث يمر هذا الأثر الإيجابي من خلال تحرير معدلات الفائدة والذي يسمح بزيادة حجم الادخار المحلي والتخصيص الأمثل للموارد المالية وتوسع الأسواق المالية، وتطوير النظام المالي والمصرفي الأمر الذي ينعكس إيجابيا على النمو الاقتصادي. وفي الأخير حاولنا في الفصل الثالث الذي هو عبارة عن صورة قياسية للدراسة باستعمال الأدوات والأساليب الإحصائية والرياضية و نماذج الاقتصاد القياسي التي سبق لنا وقمنا باستعراضها في الفصل الثاني والثالث بالتفصيل إلى تبيان أثر التطور المالي و النمو الاقتصادي في الجزائر المغرب وتونس، حيث اختلفت نتائج الدراسة من دولة إلى أخرى وذلك راجع الي اختلاف مستوى تطور الأنظمة المالية في هذه الدول وهذا ما يوافق تحقق الفرضية الرئيسية لدراسة حيث أسفرت نتائج التحليل النظري والتحليل التطبيقي القياسي إلى مجموعة من النتائج يمكن استعراضها و في ما يلي بيان لذلك :

❖ النتائج النظرية :

✓ يعتبر النمو الاقتصادي من أهم السياسات الاقتصادية التي تسعى كل البلدان إلى تحقيقه من أجل الرفع من المستوى المعيشي فيها ولتحقيق هذه الغاية لابد من توفرها على أنظمة مالية متطورة ، لأن النظام المالي المتطور يسعى إلى إدخال تحسينات في نوعية الخدمات المقدمة من طرف الجهاز المصرفي والمالي ويعمل كذلك على تحقيق كفاءة للأسواق المالية كل ذلك يؤدي إلى الرفع من مستوى النمو الاقتصادي وتعزيزه.

✓ رغم اختلاف الأبحاث و الأدبيات الاقتصادية التي عالجت موضوع العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي واختلاف اتجاه العلاقة بينهما غير أن جميعهم اتفقوا أن أثر تطور الأنظمة المالية له دورا بالغا في تحقيق النمو الاقتصادي وذلك نتيجة وظائفه الهامة والتي تعتبر بدورها عسبا للاقتصاد من جمع المدخرات وتحويلها نحو الاستثمارات كذلك ضمان التخصيص الأمثل للموارد كل ذلك من شأنه تعزيز النمو الاقتصادي.

✓ يعتبر موضوع تحديد اتجاه السببية والعلاقة الرابطة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي موضوعا مهما جدا لأن معرفة اتجاه السببية يعد عامل رئيسي في اختيار الإستراتيجية التي تتجانس مع ظروف التنمية في تلك الدولة، حيث اذا كان تطور الأنظمة المالية هو من يقود النمو الاقتصادي ويؤثر عليه هنا يجب الاهتمام بالقطاع المالي المصرفي وأسواق المال وتحريرها والعمل على تطوير وسائل الوساطة المالية خاصة باعتبارها العامل الرئيسي في تحقيق التمويل بما يخدم التنمية، أما إذا كان النمو الاقتصادي هو الذي يؤثر على التطور المالي هنا يجب من مراجعة آليات و السياسات التي من شأنها الرفع من معدلات النمو الاقتصادي و تعزيزها و التأكد أن هذه السياسات والاستراتيجيات تخدم النمو الاقتصادي في المدى الطويل والقصير الأجل.

❖ النتائج القياسية :

✓ بالنسبة للجزائر :

حسب نتائج الدراسة القياسية لا وجود لعلاقة بين التمويل والنمو الاقتصادي لا في المدى الطويل ولا في المدى القصير مع انعدام السببية ، وذلك رغم ارتفاع مداخيل الدولة المعبر عنها بالنواتج المحلي الإجمالي الذي كان سببه الطبيعة الاقتصادية الريعية لدولة وارتفاع أسعار المحروقات في الأسواق العالمية مما أدى إلى ارتفاع السيولة فها حيث كانت معدلات الكتلة النقدية مرتفعة وهذا ما يمكن تفسيره بالنمو الزائف أو العابر الذي سرعان ما ينخفض بانخفاض الأسباب ومن جهة ومن جهة أخرى نسبة الائتمان المقدمة للقطاع الخاص منخفضة بمتوسط 14.80% رغم كل الإصلاحات التي قامت بها الجزائر .

حيث يمكن القول أن الجزائر لازالت تعاني من ضعف في القطاع المصرفي وفي خدمات الوساطة المالية وهيمنة القطاع الحكومي على الاستثمارات المحلية وضعف المصارف في تمويل القطاع الخاص مما يؤدي إلى انكماش الاستثمارات و انخفاضها و عدم دعم وتحفيز النمو الاقتصادي.

✓ بالنسبة للمغرب :

أسفرت نتائج الدراسة القياسية من وجود علاقة موجبة تتجه من التطور المالي إلى النمو الاقتصادي في المدى القصير وبهذا تحققت فرضية العرض القائد (supply-leading) أي أن الأنظمة المالية لها أثر إيجابي على النمو الاقتصادي حيث يكمن هذا الأثر في التحسينات النوعية والكمية في الخدمات المالية التي تقوم بدورها بدعم النمو الاقتصادي وهذا ما يفسر أن الإصلاحات المالية المصرفية والاقتصادية التي قامت بها المغرب كان لها دور إيجابي على القطاع المالي المصرفي .

✓ بالنسبة لتونس :

أسفرت نتائج الدراسة من وجود علاقة موجبة بين التطور المالي و النمو الاقتصادي في المدى الطويل، و أن التطور المالي يسبب النمو الاقتصادي في المدى القصير و وبهذا تحققت فرضية العرض القائد (supply-leading) حيث حسب دراستنا أوجدنا أن الانفتاح التجاري هو من يسبب النمو الاقتصادي أي الدور الفعال الذي تلعبه مداخيل العملة الصعبة خاص بعد اندماج تونس في اتفاقيات العلاقات الدولية كان له أثر فعال في تعزيز الجهاز المصرفي و الذي انعكس على تحفيز النمو الاقتصادي من جهة و مداخيل السياحة من جهة أخرى وبذلك يمكن القول أن لتطور المالي أثر إيجابي على النمو الاقتصادي في المدى القصير مع وجود علاقة في المدى الطويل.

وأخيرا يمكن القول أن الإصلاحات المالية و الاقتصادية التي باشرت بها دول المغرب العربي في العقد الأخير كان لها أثر إيجابي على القطاع المالي أكثر من القطاع الحقيقي في كل من المغرب و تونس غير أن هذه الإصلاحات لم يكن لها أثر إيجابي في الجزائر ولزلت بحاجة إلى إصلاحات أعمق خاصة في المنظومة المصرفية لازلت الدولة تعطي اهتمام كبيرا بالقطاع العام واهمالها للقطاع الخاص من جهة واعتمادها على أساليب تقليدية من جهة أخرى.

❖ نتائج اختبار الفرضيات:

- ✓ بالنسبة للفرضية الأولى والتي تنص على أن التطور المالي يؤدي إلى النمو الاقتصادي أي أن اتجاه السببية يتجه من التطور المالي إلى النمو الاقتصادي و بهذا تحقيق فرضية العرض القائد، فقد بينت نتائج هذه الدراسة القياسية صحة هذه الفرضية حيث أن التطور المالي يؤثر على النمو الاقتصادي في كل من المغرب وتونس.
- ✓ أما في ما يخص الفرضية الثانية و التي تنص أنه يؤدي النمو الاقتصادي إلى التطور المالي، أي أن اتجاه السببية يتجه من النمو الاقتصادي إلى التطور المالي و بهذا تحقيق فرضية الطلب التابع، فقد بينت نتائج الدراسة القياسية عدم صحة هذه الفرضية على كل عينات الدراسة.
- ✓ أما بالنسبة للفرضية الأخيرة والتي تنص على عدم وجود أي علاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي، فإن نتائج الدراسة القياسية أثبتت صحة هذه الفرضية حيث أنه لم نجد أي علاقة بين التطور المالي النمو الاقتصادي لا في المدى الطويل ولا القصير في الجزائر.

قائمة المراجع

المراجع باللغة العربية :

أ- الكتب :

1. أحمد رمضان نعمة الله، أسامة احمد الفولي وسحر عبد الرؤوف القفاش ، التنمية الاقتصادية ومشكلاتها، دار التعليم الجامعي، الاسكندرية، 2015.
2. أساذتشياا إيرنام، ترجمة عارف دليلة، الكينزية الحديثة-تطور الكينزية و التركيب الكلاسيكي الجديد، الطبعة الأولى، دار الطبعة للطباعة والنشر، بيروت، 1979 .
3. اشواق بن قدور ، تطور النظام المالي و النمو الاقتصادي ، دار الـرية للنشر و التوزيع ،الطبعة الأولى، ،الاردن، 2013، ص: 63.
4. إيهاب الدسوقي ، اقتصاديات كفاة البورصة، دار النهضة العربية، القاهرة ، 2000.
5. باتر محمد علي وردم، العالم ليس للبيع: مخاطر العولمة على التنمية المستدامة، الطبعة الأولى ، الأهلية للنشر و التوزيع، عمان، الاردن ، 2003.
6. بسام الحجار، عبد الله رزق ،الاقتصاد الكلي ،دار المنهل اللبناني،بيروت ، 2010.
7. جمال جويدان الجميل ، دراسات في الاسواق المالية و النقدية، دار الصفاء ، عمان، الاردن ، 2002 .
8. حسين عطا غنيم، دراسات في التمويل، الطبعة الاولى،المكتبة الأكاديمية، القاهرة، 2005.
9. حمزة محمود الزبيدي ، ادارة الاستثمار و التمويل، دار عمان لنشر والتوزيع، عمان، 2000.
10. خليل عبد القادر، الاقتصاد بنكي-مدخل معاصر، ديوان المطبوعات الجامعية،الجزائر، 2017.
11. سالفدور دومينيك، يوجيندوليو ، ترجمة علي أحمد علي ، مبادئ الاقتصاد الكلي،الدار الدولية للاستثمارات الثقافية، القاهرة، 2004.
12. سعد طه علام،التنمية و الدولة ، دار الطيبة ، الطبعة الثانية ، القاهرة ، 2004.
13. شذا جمال الخطيب، العولمة المالية و مستقبل الأسواق العربية لرأس المال، دار المجدلاوي، الأردن، 2008.
14. صلاح الدين حسن السيسى، بورصات الأوراق المالية (الاهمية. الاهداف السبل.المقترحات)، الطبعة الأولى ، عالم الكتب، جامعة القاهرة.
15. عادل أحمد حشيش،أساسيات الإقتصاد النقدي و المصرفي،دار الجامعة الجديدة، 2004.
16. عاطف وليم أندرواس، أسواق الأوراق المالية بين ضرورات التحول الاقتصادي و التحرير المالي و متطلبات تطويرها، دار الفكر الجامعي الإسكندرية، 2007.

17. عبد القادر عطيه ، الحديث في الاقتصاد القياسي بين النظرية و التطبيق ، الدار الجامعية لنشر ، الاسكندرية ، 2005.
18. عبد الغفار حنفي، إدارة المصارف: السياسات المصرفية، تحليل القوائم المالية، الجوانب التنظيمية في البنوك التجارية و الإسلامية، الدار الجامعية ، مصر، 2007.
19. عبد الله بن سليمان الجريش تداول الأسهم في السوق المالية، الطبعة الاولى ، مكتبة القانون و الاقتصاد، الرياض، 2018.
20. عبلة عبد الحميد بخاري، التنمية والتخطيط الاقتصادي: نظريات النمو و التخطيط الاقتصادي، الجزء الثالث 2008.
21. عمر الصخري ، التحليل الاقتصادي الكلي ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، 1999.
22. محمد عبد العزيز عجمية و إيمان عطية ناصيف، التنمية الاقتصادية: دراسات نظرية و تطبيقية، قسم الاقتصاد بجامعة الإسكندرية، الإسكندرية، 2000.
23. محمد عبد العزيز، ايمان عطية ناصف ، التنمية الاقتصادية -دراسات نظرية و تطبيقية، الدار الجامعية الاسكندرية ، 2002-2003 .
24. محمد ناجي حسين خليفة ، النمو الاقتصادي- النظرية و المفهوم ، دار القاهرة لنشر ، القاهرة ، 2001.
25. مدحت القريشي ، التنمية الاقتصادية؛ نظريات و سياسات و موضوعات ، دار وائل ، عمان، 2007.
26. ميشال تودارو، ترجمة محمود حسن حسني و حامد محمود، التنمية الاقتصادية، دار المريخ لنشر، المملكة العربية السعودية، 2006.
- ب-المذكرات و الأطروحات و الرسائل الجامعية :
27. أيمن بوعكاز ، أثر الإنفاق العمومي على النمو الاقتصادي -دراسة قياسية على الاقتصاد الجزائري خلال الفترة (2001-2011)، رسالة دكتوراه في الاقتصاد الكمي ، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2014-2015.
28. بن دحمان آمنة، التطور المالي و النمو الاقتصادي في دول النامية-دراسة قياسية باستخدام بيانات البائل لعينة من 25 دولة خلال الفترة (1989-2014)، أطروحة دكتوراه غير منشورة، تخصص اقتصاد نقدي ومالي، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2015-2016.
29. بن قبلية زين الدين، اثر التطور المالي على النمو الاقتصادي ، ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في علوم الاقتصادية، جامعة ابو بكر بلقايد ، تلمسان ، 2015-2016.

30. شلوفي عمير، *التضخم و النمو الاقتصادي: تقدير عتبة التضخم دراسة قياسية مقارنة لدول المغرب العربي 1980-2014* ، رسالة دكتوراه ، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير ، جامعة تلمسان ، 2018،
31. صحراوي جميلة، *أثر تطور السوق المالي و تطور الجهاز المصرفي على النمو الاقتصادي: دراسة حالة الأردن (1979-2009)*، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة مؤتة، الأردن، 2011.
32. قنادرة جميلة، *الشراكة العمومية الخاصة والتنمية الاقتصادية في الجزائر*، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة أوبكر بلقايد ، تلمسان، 2017-2018.
33. نور الهدى حفصاوي، *دراسة العلاقة بين تطور النظام النقدي والمالي والنمو الاقتصادي- حالة الجزائر و مصر (1990-2016)*، أطروحة دكتوراه غير منشورة، في العلوم الاقتصادية ، جامعة باتنة ، 2017-2018.
34. ضيف احمد، *أثر السياسة المالية على النمو الاقتصادي المستديم في الجزائر (1989-2012)*، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية ،جامعة الجزائر 3 ، الجزائر، 2014-2015.
35. كبداني سيد احمد، *أثر النمو الاقتصادي على عدالة توزيع الدخل في الجزائر مقارنة بالدول العربية*، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية،جامعة أبو بكر بلقايد ،تلمسان، 2012-2013.
36. حداشي عبد الكريم، *أثر النفقات العمومية على النمو الاقتصادي (دراسة حالة الجزائر 1990-2010)*،مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في علوم التسيير ، جامعة محمد بن أحمد،وهران ، 2012-2013.
37. ساعد ابتسام، *تقييم كفاءة النظام المالي الجزائري ودوره في تمويل الاقتصاد*، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماحستير في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر ،بسكرة، 2008-2009.
38. محمد الامين خنيوة، *فعالية ادارة التدفقات النقدية من خلال أدوات السوق النقد_* ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في علوم التسيير ، جامعة عبد الحميد مهري، قسنطينة ، 2007-2008.
39. مزبود ابراهيم، *سوق رؤوس الاموال ودورها في تنمية المشاريع التنموية في الدول العربية* ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في علوم التسيير ، الجزائر 3،الجزائر، 2006-2007.

40. . شكوري سيدي محمد، التحرير المالي و أثره على النمو الاقتصادي دراسة حالة الجزائر، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية ، جامعة ابو بكر بلقايد ، تلمسان ، 2005-2006.

ج- قائمة المقالات والمجلات :

41. بلال راحو و محمد حداد، انعكاسات التحرير المالي على بعض مؤشرات التطور المالي في دول مجلس التعاون الخليجي خلال فترة 1991-2015، مجلة الأبحاث الاقتصادية، المجلد(21) ، العدد (02) ، 2018.
42. بلقاسم بن علال، دور التطور المالي في نجاح سياسة التحرير المالي الطبقة في الدول النامية-دراسة قياسية لحالة النظام المالي والمصرفي الجزائري(1990-2011)، مجلة البحوث الاقتصادية و المالية، العدد (02)، 2014.
43. بلواكور نور الدين، دراسة قياسية لمحددات الطلب على الواردات في الجزائر خلال الفترة (1995-2014) باستخدام نموذج التكامل المشترك و تصحيح الخطأ، مجلة الإستراتيجية و التنمية ، المجلد(06) ، العدد(10) ، 2015.
44. أحمد حسين بتال و آخرون، دور التطور المالي في تحفيز النمو الاقتصادي دراسة حالة العراق ، مجلة جامعة نوروز، جامعة الأنبار ، العدد(06) ، 2015.
45. بوري صراح و بن علال قاسم، التطور المالي و النمو الاقتصادي في دول المغرب العربي :دراسة قياسية حالة الجزائر،المغرب و تونس(1980-2016) ، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد (05)،العدد (01)، 2019.
46. جمال كمال و دبوش عبد القادر، محددات تطور القطاع المالي حالة الدول العربية لجنوب المتوسط للفترة 1996-2011، مجلة جامعة النجاح للأبحاث، المجلد (29) ، العدد (09) ، 2014.
47. خاطر طارق ومفتاح صالح، التأصيل النظري لعلاقة التطور المالي بالنمو الاقتصادي و أهم مؤشراتته في الجزائر خلال الفترة 1990-2013 ، أبحاث اقتصادية و ادارية، العدد(16) ، 2014.
48. خربوش محمد، محددات التطور المالي في دول المغرب العربي، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد(15) ،العدد(01) ، 2019.
49. دبوش عبد القادر، حمادة كمال، أثر تطور القطاع المالي على النمو الاقتصادي-دراسة حالة الدول النامية خلال الفترة (1978-2012)، مجلة العلوم الإنسانية، العدد (48) ، 2017.

50. رعد أسامة جار الله و مروان عبد المالك ذنون، قياس أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في عينة من الدول النامية لفترة (1960-2010)، مجلة الرافدين ، العدد 113، 2011.
51. زقرسر عادل، العلاقة بين التطور المالي و النمو الاقتصادي- نظريا و تطبيقيا ، مجلة الدراسات الاقتصادية و المالية ، المجلد (01)، العدد (08)، 2014.
52. زياد محمد زريقات وآخرون، تأثير تطوير النظام المالي على النمو الاقتصادي في الأردن (1980-2009) ، المجلة العربية للإدارة، المجلد (35)، العدد (01)، جامعة اليرموك ، الأردن، 2015.
53. عبد اللطيف حسن شومان، تحليل العلاقة التوازنية طويلة الأجل لاستعمال اختبارات جذور الوحدة ، العلوم الاقتصادية ، م(09)، كلية الاقتصاد ، جامعة بغداد 2013.
54. قويدري قوشيح بوجمعة، بوريش عبد القادر، أثر الوساطة المالية على النمو الاقتصادي-دراسة مقارنة بين الجزائر و المغرب، مجلة آفاق للعلوم، المجلد(04)، العدد (15)، 2019.
55. لرباعي الهادي، المدخل الإنتاجي للتكامل الاقتصادي المغربي كأداة لتحقيق اهداف التنمية الاقتصادية، المجلة الجزائرية للعلوم و السياسات الاقتصادية، العدد(06) ، 2015.
56. ليزة هشام، ضيف الله محمد الهادي وعدواي مصطفى ، أثر الوساطة المالية المصرفية على النمو الاقتصادي -دراسة حالة الجزائر 1990-2015 ، مجلة البشائر الاقتصادية ، 2018.
57. محمد زكاري و علي نبيل بلورا، دراسة قياسية لعلاقة التطور المالي و النمو الاقتصادي بالجزائر خلال الفترة (1980-2017)، مجلة الأبحاث التجارية، المجلد (18)، العدد (02)، بومرداس، 2019.
58. مداحي محمد و ترقو محمد ، العلاقة التبادلية بين مؤشرات السوق المالي (الاسلامي و التقليدي) - دراسة قياسية لمؤشري LQ45 و jii -بورصة اندونيسيا، مجلة ميلاف للأبحاث و الدراسات، العدد (05) ، 2016.
59. مدياني محمد و طلحاوي فاطمة، التحرير المالي الداخلي و اثره على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2014)، مجلة الحقيقية، العدد (38) ، 2016.
60. وفاء أحمد محمد، الوساطة المالية الإسلامية -بحث تطبيقي في المصرف الإسلامي ، مجلة الأستاذ، العدد 201، 2012.

د- قائمة المطبوعات:

61. بن قدور علي ، *تحليل الاقتصاد كلي* ، مطبوعة موجهة لطلبة الليسانس السنة الثانية جذع 558 مشترك ، كلية العلوم الاقتصادية و العلوم التجارية و علوم التسيير ، جامعة سعيدة ، 2019 ،
62. توفيق بن الشيخ ، *الاقتصاد المصرفي المعقد* ، مطبوعة ، كلية العلوم الاقتصادية و العلوم التجارية و علوم التسيير ، قالمة .
63. دربال أمينة ، *كفاءة الاسواق المالية* ، مطبوعة موجهة لطلبة ل م د تخصص مالية ، كلية العلوم الاقتصادية و العلوم التجارية و التسيير ، سعيدة ، 2015-2016 ،
64. مفتاح صالح ، *مالية دولية* ، مطبوعة موجهة لسنة الرابعة ليسانس تخصص مالية و نقود ، كلية العلوم الاقتصادية و التسيير ، بسكرة ، 2006 .
المراجع باللغة الفرنسية:

- *Articles :*

66. Numidia Bouaichi et Farid Yaici , *libéralisation financière et Développement financière, Revue des science économiques et des gestions*, N 14 ,2014, p 97.
67. Mohammed Torchi et autres. (2018) , *L'Impact de la Profondeur Financière sur la Croissance Economique en Algérie au cours de la période (1995-2015)* , Les Cahiers du CREAD, Vol. 34, N°04

Theses :

68. Mahjouba Zaiter Lahimer, *l'impact des entrées de capitaux privés sur la croissance économique dans les pays en*

développement, THESE pour l'obtention du titre de Docteur en science Economique, L'Université Paris Dauphine ,2011.

المراجع باللغة الإنجليزية :

– Artcles :

69. Chaiechi taha, **Pot–Keynesian empirical research and the debate on financial market development** , James cook university, Australia ,2014,
70. Paresh kumar Narayan,Seema Narayan. (2013) , **The Short – Run Relationships Between the Financial System and Economics Growth : New Evidence from Regional Panels**, International Review of Financial Analysis,Vol. 29.
71. T.McKinnon, " **Money and Capital in Economic development** ",Washington Brooking Institution, 1973, E–Shaw, "Financial Deepening Economic Development" New York, Oxford University Press ,1973.
- Journal :
72. Clara Caselli. (1984) , **Aspects of Financial Evolution in the African Countries**, Saving and Development , Vol. 8, No. 3.
73. Hazem A et Chadi A, The effect of Financial Liberalization through the General Agreement on trade and services on Economic Growth in Developing Countries , International Journal of Economics and Financial, 2016
74. Norman Loayza and Romain Ranciere. (2006), **Financial Development, Financial Fragility, and Growth**, Journal of Money, Credit and Banking, Vol. 38, N 04

75. Philip Arestis, Panicos O. Demetriades and Kul. B. Luintel.
(2001), ***Financial Development and Economic Growth : The Role of Stock Markets*** , Journal of Money, Credit and Banking, Vol.33, N°01
76. Suleiman Abu Bader, Aamer S ,Abu Qarn,. (2008), ***Financial Development and Economic Growth : the Egyptian experience*** ,Journal of Policy Modeling , Vol. 30, Iss.05 .

الملاحق

الملحق رقم (03-01): فترات التأخير و الإبطاء بالنسبة للجزائر .

VAR LagOrderSelectionCriteria
Endogenous variables: GR MS OPNESS
Exogenous variables: C

Sample: 1990 2018
Included observations: 25

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-236.8602	NA	43274.30	19.18882	19.33508	19.22938
1	-188.5516	81.15853	1879.600	16.04413	16.62919*	16.20640
2	-175.7751	18.39806*	1442.989*	15.74201*	16.76587	16.02598*
3	-172.2550	4.224195	2461.830	16.18040	17.64305	16.58607
4	-160.3204	11.45715	2368.572	15.94564	17.84708	16.47302

الملحق (03-02): نموذج الانحدار الذاتي VAR للجزائر .

VectorAutoregressionEstimates
Date: 06/16/20 Time: 01:25
Sample (adjusted): 1993 2018
Included observations: 26 after adjustments
Standard errors in () & t-statistics in []

	D(GR,1)	D(MS,1)	D(OPNESS,1)
D(GR(-1),1)	-0.437457 (0.21950) [-1.99301]	-0.781303 (0.62571) [-1.24867]	0.063830 (0.50716) [0.12586]
D(GR(-2),1)	-0.082011 (0.22291) [-0.36791]	-0.520649 (0.63545) [-0.81934]	0.284835 (0.51506) [0.55302]
D(MS(-1),1)	0.180837 (0.10479) [1.72563]	0.062662 (0.29874) [0.20976]	0.264331 (0.24214) [1.09166]
D(MS(-2),1)	-0.045934 (0.08935) [-0.51410]	0.111447 (0.25470) [0.43755]	-0.074149 (0.20645) [-0.35917]
D(OPNESS(-1),1)	0.160064 (0.12380) [1.29293]	0.394663 (0.35291) [1.11830]	0.281953 (0.28605) [0.98568]
D(OPNESS(-2),1)	-0.179502 (0.13696) [-1.31066]	0.578146 (0.39041) [1.48086]	-0.439264 (0.31645) [-1.38812]
C	-0.121983 (0.40850) [-0.29861]	0.918829 (1.16450) [0.78904]	0.126831 (0.94387) [0.13437]

الملاحق

R-squared	0.379324	0.288135	0.143027
Adj. R-squared	0.183321	0.063335	-0.127597
Sum sq. resid	75.02346	609.6631	400.5331
S.E. equation	1.987109	5.664586	4.591371
F-statistic	1.935299	1.281741	0.528508
Log likelihood	-50.66856	-77.90493	-72.44350
Akaike AIC	4.436043	6.531149	6.111038
Schwarz SC	4.774761	6.869867	6.449757
Meandependent	-0.015385	1.160681	0.337519
S.D. dependent	2.198853	5.852967	4.323799
<hr/>			
Determinantresid covariance (dof adj.)	1499.950		
Determinantresid covariance	585.3525		
Log likelihood	-193.5160		
Akaike information criterion	16.50123		
Schwarz criterion	17.51738		
Number of coefficients	21		

الملحق رقم (03-03) : نتائج اختبار التأخير و الإبطاء للمغرب .

VAR LagOrderSelectionCriteria
Endogenous variables: LNGDPR MS CRDT
Exogenous variables: C

Sample: 1990 2018
Included observations: 25

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-177.1259	NA	363.7874	14.41007	14.55634	14.45064
1	-84.88979	154.9567	0.470421	7.751183	8.336244	7.913454
2	-61.86168	33.16049	0.159039	6.628934	7.652790*	6.912908
3	-55.11375	8.097514	0.209583	6.809100	8.271751	7.214777
4	-36.39628	17.96877*	0.117198*	6.031702*	7.933148	6.559083*

الملحق (03-04) : نموذج (VECM) بالنسبة للمغرب.

VectorAutoregressionEstimates

Sample (adjusted): 1995 2018

Included observations: 24 afteradjustments

Standard errors in () & t-statistics in []

	D(LNGDPR,1)	D(MS,1)	D(CRDT,1)
D(LNGDPR(-1),1)	-0.362032 (0.22716) [-1.59372]	15.17726 (62.4424) [0.24306]	103.7429 (140.914) [0.73621]
D(LNGDPR(-2),1)	0.406915 (0.21866) [1.86096]	-42.79706 (60.1052) [-0.71204]	36.82355 (135.640) [0.27148]
D(LNGDPR(-3),1)	0.327328 (0.13146) [2.48989]	41.45482 (36.1366) [1.14717]	34.79940 (81.5497) [0.42673]
D(LNGDPR(-4),1)	-0.272518 (0.16473) [-1.65435]	32.81748 (45.2805) [0.72476]	-17.95327 (102.185) [-0.17569]
D(MS(-1),1)	0.004036 (0.00112) [3.59939]	0.446272 (0.30825) [1.44776]	-0.185456 (0.69563) [-0.26660]
D(MS(-2),1)	-0.001746 (0.00134) [-1.29818]	0.056159 (0.36970) [0.15190]	-0.350350 (0.83431) [-0.41993]
D(MS(-3),1)	0.000427 (0.00104) [0.40894]	-0.068173 (0.28697) [-0.23756]	0.846382 (0.64761) [1.30693]
D(MS(-4),1)	0.001470 (0.00100) [1.46370]	-0.046357 (0.27609) [-0.16790]	0.083528 (0.62306) [0.13406]
D(CRDT(-1),1)	-0.000146 (0.00047) [-0.30816]	0.022779 (0.13020) [0.17495]	0.145219 (0.29383) [0.49422]
D(CRDT(-2),1)	-0.000241 (0.00043) [-0.55436]	-0.057114 (0.11946) [-0.47809]	0.051847 (0.26959) [0.19232]
D(CRDT(-3),1)	-7.18E-05 (0.00044) [-0.16252]	-0.110102 (0.12143) [-0.90669]	0.024954 (0.27404) [0.09106]
D(CRDT(-4),1)	0.000532 (0.00045) [1.17930]	0.039494 (0.12409) [0.31825]	-0.208121 (0.28004) [-0.74317]
C	0.022858 (0.01417) [1.61279]	0.212960 (3.89592) [0.05466]	-4.816010 (8.79194) [-0.54778]
R-squared	0.931278	0.562863	0.378426
Adj. R-squared	0.856308	0.085986	-0.299654
Sum sq. resids	0.001684	127.2314	647.9546
S.E. equation	0.012372	3.400955	7.674957
F-statistic	12.42201	1.180311	0.558085

الملاحق

Log likelihood	80.72211	-54.06997	-73.60373
Akaike AIC	-5.643509	5.589164	7.216977
Schwarz SC	-5.005396	6.227277	7.855090
Meandependent	0.037711	2.755828	2.550826
S.D. dependent	0.032639	3.557332	6.732278
<hr/>			
Determinantresid covariance (dof adj.)	0.099289		
Determinantresid covariance	0.009560		
Log likelihood	-46.36123		
Akaike information criterion	7.113436		
Schwarz criterion	9.027773		
Number of coefficients	39		

الملحق (03-05) : تقدير نموذج VAR بالنسبة للمغرب .

Sample (adjusted): 1995 2018
Included observations: 24 after adjustments
Standard errors in () & t-statistics in []

	D(LNGDPR,1)	D(MS,1)
D(LNGDPR(-1),1)	-0.408564 (0.20207) [-2.02191]	19.05367 (54.4071) [0.35021]
D(LNGDPR(-2),1)	0.370858 (0.19991) [1.85509]	-44.27274 (53.8271) [-0.82250]
D(LNGDPR(-3),1)	0.312838 (0.11820) [2.64658]	36.67145 (31.8267) [1.15222]
D(LNGDPR(-4),1)	-0.279040 (0.14333) [-1.94684]	21.24725 (38.5918) [0.55056]
D(MS(-1),1)	0.003629 (0.00096) [3.76658]	0.475270 (0.25939) [1.83227]
D(MS(-2),1)	-0.001574 (0.00121) [-1.30091]	0.005442 (0.32584) [0.01670]
D(MS(-3),1)	0.000482 (0.00096) [0.50419]	-0.058273 (0.25745) [-0.22635]
D(MS(-4),1)	0.001400 (0.00084) [1.67242]	-0.021090 (0.22534) [-0.09359]
C	0.028027 (0.01254) [2.23583]	0.421701 (3.37521) [0.12494]
<hr/>		
R-squared	0.920152	0.512681
Adj. R-squared	0.877566	0.252778
Sum sq. resids	0.001956	141.8372

الملاحق

S.E. equation	0.011421	3.075030
F-statistic	21.60698	1.972583
Log likelihood	78.92145	-55.37403
Akaike AIC	-5.826788	5.364503
Schwarz SC	-5.385018	5.806273
Meandependent	0.037711	2.755828
S.D. dependent	0.032639	3.557332
<hr/>		
Determinantresid covariance (dof adj.)	0.001232	
Determinantresid covariance	0.000481	
Log likelihood	23.55576	
Akaike information criterion	-0.462980	
Schwarz criterion	0.420561	
Number of coefficients	18	

الملحق رقم (03-06) : نتائج فترات التأخير و الإبطاء بالنسبة الى تونس .

VAR Lag Order Selection Criteria
Endogenous variables: LNGDPR CRDT OPNESS
Exogenous variables: C

Sample: 1990 2018
Included observations: 25

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-172.0458	NA	242.2962	14.00366	14.14993	14.04423
1	-81.28786	152.4733*	0.352649	7.463029	8.048089*	7.625299
2	-72.19049	13.10021	0.363382	7.455239	8.479095	7.739213
3	-63.24858	10.73029	0.401780	7.459886	8.922537	7.865564
4	-48.34305	14.30931	0.304785*	6.987444*	8.888890	7.514824*

الملحق رقم (03-07): نتائج اختبار VECM بالنسبة لتونس

Standard errors in () & t-statistics in []			
Cointegrating Eq:	CointEq1		
D(LNGDPR(-1),1)	1.000000		
D(CRDT(-1),1)	0.002484 (0.00187) [1.32588]		
D(OPNESS(-1),1)	-0.005180 (0.00116) [-4.48126]		
C	-0.036864		
Error Correction:	D(LNGDPR,2)	D(CRDT,2)	D(OPNESS,2)
CointEq1	-0.351159 (0.14106) [-2.48950]	88.56765 (41.8405) [2.11679]	192.0867 (66.0407) [2.90861]
D(LNGDPR(-1),2)	-0.158400 (0.16563) [-0.95632]	-49.92752 (49.1311) [-1.01621]	-60.30698 (77.5481) [-0.77767]
D(CRDT(-1),2)	-0.000103 (0.00091) [-0.11244]	-0.628282 (0.27059) [-2.32189]	-0.313097 (0.42710) [-0.73308]
D(OPNESS(-1),2)	-0.001849 (0.00051) [-3.64083]	0.180359 (0.15066) [1.19714]	-0.046191 (0.23780) [-0.19424]
C	-0.000781 (0.00351) [-0.22239]	-1.202583 (1.04213) [-1.15396]	0.417838 (1.64489) [0.25402]
R-squared	0.590495	0.277287	0.479390
Adj. R-squared	0.512494	0.139628	0.380226
Sum sq. resids	0.006657	585.7418	1459.270
S.E. equation	0.017805	5.281332	8.336010
F-statistic	7.570347	2.014298	4.834318
Log likelihood	70.61948	-77.38458	-89.25114
Akaike AIC	-5.047652	6.337275	7.250088
Schwarz SC	-4.805711	6.579217	7.492029
Mean dependent	-0.001948	-1.190108	0.358529
S.D. dependent	0.025500	5.693775	10.58867
Determinant resid covariance (dof adj.)	0.500651		
Determinant resid covariance	0.263799		
Log likelihood	-93.35382		
Akaike information criterion	8.565679		
Schwarz criterion	9.436669		
Number of coefficients	18		

الملحق رقم (03-08): نتائج اختبار السببية Granger في الجزائر.

VAR Granger Causality/Block Exogeneity Wald Tests
Sample: 1990 2018
Included observations: 26

Dependent variable: D(GR,1)

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
D(MS,1)	3.178138	2	0.2041
D(OPNESS,1)	2.320346	2	0.3134
All	3.786392	4	0.4357

Dependent variable: D(MS,1)

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
D(GR,1)	1.574827	2	0.4550
D(OPNESS,1)	6.310457	2	0.0426
All	7.057672	4	0.1329

Dependent variable: D(OPNESS,1)

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
D(GR,1)	0.360622	2	0.8350
D(MS,1)	1.250983	2	0.5350
All	1.385548	4	0.8467

الملحق رقم (03-09) : نتائج اختبار السببية *Granger* في المغرب .

VAR Granger Causality/Block Exogeneity Wald Tests

Sample: 1990 2018

Included observations: 24

Dependent variable: D(LNGDPR,1)

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
D(MS,1)	14.52586	4	0.0058
D(CRDT,1)	1.780874	4	0.7760
All	15.50812	8	0.0500

Dependent variable: D(MS,1)

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
D(LNGDPR,1)	7.989615	4	0.0920
D(CRDT,1)	1.262761	4	0.8677
All	9.811670	8	0.2785

Dependent variable: D(CRDT,1)

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
D(LNGDPR,1)	1.626446	4	0.8040
D(MS,1)	2.102447	4	0.7169
All	5.329920	8	0.7218

الملحق رقم (10-03) : نتائج اختبار السببية *Granger* في تونس .

VEC Granger Causality/Block Exogeneity Wald Tests

Sample: 1990 2018

Included observations: 26

Dependent variable: D(LNGDPR,2)

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
D(CRDT,2)	0.012643	1	0.9105
D(OPNESS,2)	13.25561	1	0.0003
All	17.20837	2	0.0002

Dependent variable: D(CRDT,2)

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
D(LNGDPR,2)	1.032684	1	0.3095
D(OPNESS,2)	1.433134	1	0.2313
All	1.640578	2	0.4403

Dependent variable: D(OPNESS,2)

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
D(LNGDPR,2)	0.604774	1	0.4368
D(CRDT,2)	0.537404	1	0.4635
All	0.939212	2	0.6252