



Ministry of Higher Education and Scientific Research



Ziane Achour University of Djelfa

Faculty of Economic Sciences, Commercial and Management Sciences

Department of Economic Sciences

PhD Thesis Third Phase

Division: Economic Sciences

Specialty: Economic and Financial Studies

Title

The impact of the policy of financial liberalization on economic growth in Algeria Analytical econometric and comparative study with some developing countries

During the period 1980-2015

Prepared by:

Ziane noura

Discussed and publicly approved on 23-02-2019 By the committee composed of:

Pr. Nuey Taha Al Hussein	Professor of Higher Education	University of Djelfa	President
Dr. Shwaikat Mohammed	Lecturer Class - A -	University of Djelfa	Rapporteur
Dr. Elegab Mohammed	Lecturer Class - A -	University of Djelfa	Examiner
Dr. Ait Issa Issa	Lecturer Class - A -	University of M'sila	Examiner
Dr. Bahnas Abbas	Lecturer Class - A -	University of Djelfa	Examiner
Dr. Gaballah Mustafa	Lecturer Class - A -	University of Tiaret	Examiner

Academic Year : 2018 / 2019



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي



جامعة زيان عاشور الجلفة

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية

أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث

الشعبة: العلوم الاقتصادية
التخصص: دراسات اقتصادية ومالية

العنوان

أثر سياسة التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر
دراسة تحليلية قياسية ومقارنة مع بعض الدول النامية
خلال الفترة 1980-2015

من إعداد

زيان نورة

نوقشت وأجيزت بتاريخ: 2019/02/23

رئيسا	أستاذ التعليم العالي	جامعة الجلفة	أ.د نوي طه الحسين
مقررا	أستاذ محاضر	جامعة الجلفة	د. شويكات محمد
ممتحنا	أستاذ محاضر	جامعة الجلفة	د. العقاب محمد
ممتحنا	أستاذ محاضر	جامعة تيارت	د. آيت عيسى عيسى
ممتحنا	أستاذ محاضر	جامعة الجلفة	د. بهناس العباس
ممتحنا	أستاذ محاضر	جامعة المسيلة	د. جاب الله مصطفى

السنة الجامعية: 2018/2019

اهداء

أهدي هذا العمل للوالدين الكريمن حفظهما الله واخوتي

إلى زوجي وكل عائلته الكريمة

إلى كل طلبة العلم

كلمة شكر

الحمد لله أقصى مبلغ الحمد ... والشكر لله من قبل ومن بعد ...

أتقدم بجزيل الشكر للأستاذ مُحَمَّد شويكات، الذي تفضل بالإشراف على البحث ولم يبخل علينا بتوجيهاته ونصائحه، و كان له فضل كبير في اتمام هذا البحث.

أتقدم بشكر خاص للأستاذ مُحَمَّد العقاب، الذي منحنا الكثير من وقته، ولم يبخل علينا بعلمه ونصائحه القيمة وتوجيهاته السديدة، جزاه الله عنا كل الخير.

أتقدم بجزيل الشكر للأساتذة الذين تحملوا عبء قراءة ومناقشة هذا العمل.

أشكر صديقتي وزميلتي في الدراسة سارة زعيتري، كما لا يفوتني أن أشكر كل من الأساتذة كريمة بن حميدة والأساتذة خيرة والي.

أشكر كل من شجعني ودعمني من قريب أو من بعيد.

المخلص

الملخص:

يهدف هذا البحث والذي جاء بعنوان "أثر التحرير المالي على النمو الاقتصادي، دراسة تحليلية قياسية ومقارنة مع بعض الدول النامية خلال الفترة 1980-2015" إلى تقديم دراسة نظرية تحليلية وقياسية وذلك من خلال التطرق للأسس النظرية لسياسة التحرير المالي، ثم دراسة النمو الاقتصادي وربطه بسياسة التحرير المالي، ليطم بعدها تقديم دراسة تحليلية لأثر تطبيق سياسة التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر وعينة من الدول النامية، حيث وجدنا أن سياسة التحرير المالي المطبقة في الجزائر سمحت بتحرير معدلات وانشاء عدد من البنوك والمؤسسات المالية الخاصة الوطنية والأجنبية، لكن الظروف الأمنية وانشار الفساد قلل من دور التحرير المالي في تحقيق النمو الاقتصادي، وكشفت الأزمات المالية التي ضربت دول جنوب شرق آسيا وأمريكا اللاتينية عن الجوانب السلبية لسياسة التحرير المالي، فبدلا من أن تكون أداة لتحقيق النمو الاقتصادي، أصبحت مصدرا للاضطرابات والأزمات المالية، ومن خلال الدراسة الوصفية باستعمال طريقة التحليل بالمركبات الأساسية (ACP) فتبين لنا أنه يوجد تقارب بين أفراد العينة الكلية للدراسة خلال الفترة الكلية للدراسة، ما يدل على أنها تتميز بخصائص متشابهة، أما بالنسبة للدراسة القياسية فقد تم تطبيق طريقة تحليل بيانات البانل فقد تم الاعتماد في هذه الدراسة بالأساس على مؤشرات التحرير المالي الداخلي والخارجي، وبينت النتائج تباين أثر مؤشرات التحرير المالي على النمو الاقتصادي في المدى القصير والبعيد فمنها ما ظهر غير موافق للنظرية الاقتصادية في المدى القصير، ليوافق النظرية الاقتصادية على المدى البعيد، وبعض المتغيرات الأخرى فقد ظهرت ذات أثر سلبي على المدى القصير والطويل، وبينت نتائج دراسة التكامل المشترك إمكانية وجود مسار مشترك بين المتغيرات المتكاملة من نفس الدرجة، وأظهر تقدير المعادلة طويلة الأجل أن أغلب المقدرات ذات دلالة احصائية، منها ما أخذ الإشارة المتوقعة ومنها ما اشارته عكس المتوقع في المدى القصير والبعيد، كما تم التوصل من خلال الدراسة أن نجاح تطبيق سياسة التحرير المالي في الدول النامية يجب أن يسبقه تعزيز مستوى التطور المالي وتحقيق الاستقرار على مستوى الاقتصاد الكلي.

الكلمات المفتاحية: التحرير المالي، النمو الاقتصادي، الدول النامية، التحليل بالمركبات الأساسية (ACP)، بيانات بانل.

Résumé

Cette étude, intitulée "l'impact de la libéralisation financière sur la croissance économique - étude analytique, économétrique et comparative avec certains pays en développement pendant la période 1980-2015", vise à étudier la libéralisation financière, la relation entre libéralisation financière et croissance économique théoriquement, en propose ensuite une étude analytique de l'impact de la mise en œuvre de la politique de libéralisation financière sur la croissance économique en Algérie et un échantillon de pays en développement, nous avons constaté que la politique de libéralisation financière appliquée en Algérie permettait la libéralisation des taux d'intérêt et la création d'un certain nombre de banques et d'institutions financières privées nationales et étrangères, mais les conditions de sécurité et la corruption a réduit le rôle de la libéralisation financière dans la croissance économique, les crises financières en Asie du sud-est et en Amérique latine ont mis au jour les aspects négatifs de la libéralisation financière et sont devenues une source de turbulences et de crises financières, dans l'étude descriptive utilisant la méthode ACP, nous avons constaté qu'il y avait une convergence entre l'échantillon total de l'étude pendant toute la période de l'étude, indiquant qu'ils avaient des caractéristiques similaires, en ce qui concerne l'étude économétrique, nous avons appliqué la méthodologie panel, et utilisé des indicateurs internes et externes de libéralisation financière les résultats ont montré que l'effet des indicateurs de libéralisation financière sur la croissance économique à court et à long terme est différent, certains indicateurs ont été pas compatible avec la théorie économique à court terme, pour être en accord avec la théorie économique à long terme, et certaines autres indicateurs eu un impact négatif à court et à long terme, les résultats de l'étude de cointegration ont montré la possibilité d'un chemin commun entre les variables intégrées du même degré, l'estimation de l'équation à long terme a montré que la plupart des estimations sont statistiquement significatives, l'étude a également révélé que la mise en œuvre réussie de la politique de libéralisation financière dans les pays en développement devait être précédée par l'amélioration du niveau de développement financier et la réalisation de la stabilité au niveau macroéconomique.

Mots-clés: libéralisation financière, croissance économique, pays en développement, Analyse en composante principales (ACP), données PANEL.

Abstract

This study, entitled "The Impact of Financial Liberalization on Economic Growth - Analytical, Econometric and Comparative Study with Some Developing Countries in the Period 1980-2015", aims to study financial liberalization, the relationship between financial liberalization and growth economic theory, then proposes an analytical study of the impact of the implementation of the financial liberalization policy on economic growth in Algeria and a sample of developing countries, we found that the policy of financial liberalization applied in Algeria allowed the liberalization of interest rates and the creation of a number of domestic and foreign private banks and financial institutions, but security conditions and corruption have reduced the role of financial liberalization in economic growth, financial crises in Southeast Asia and in Latin America uncovered the negative aspects of financial liberalization and became a source of turbulence and financial crises, in the descriptive study using the PCA method, we found that there was a convergence between total sample of the study throughout the study period, indicating that they had similar characteristics, as far as the econometric study we applied the panel methodology, and used internal and external indicators of financial liberalization the results showed that the effect of financial liberalization indicators on economic growth in the short and long run is different, some indicators have been not consistent with short-term economic theory, to be in line with economic theory to long-term, the results of the study of cointegration showed the possibility of a common path between the integrated variables of the same degree, the estimation of the long-term equation showed that most estimates are statistically significant, this study has led us to conclude that the success of any application of the policy of financial liberalization in developing countries must be preceded by an increased level of financial development and the and achieving the macroeconomic level stability.

Key-words: financial liberalization, economic growth, developing countries, Principal Component Analysis (PCA), PANEL data.

فهرس المحتويات

الصفحة	العنوان
	شكر
	اهداء
	فهرس المحتويات
	قائمة الجداول
	قائمة الأشكال
أ - ح	مقدمة عامة
01	الفصل الأول: الأسس النظرية للتحريير المالي
02	تمهيد
03	المبحث الأول: الكبح المالي
03	✓ المطلب الأول: مفهوم الكبح المالي
06	✓ المطلب الثاني: إجراءات الكبح المالي
10	✓ المطلب الثالث: انعكاسات سياسة الكبح المالي
17	المبحث الثاني: ماهية التحريير المالي
17	✓ المطلب الأول: التحريير الاقتصادي
19	✓ المطلب الثاني: مفهوم التحريير المالي
24	✓ المطلب الثالث: التحريير المالي، الأهمية والأهداف
28	المبحث الثالث: الأساس النظري للتحريير المالي
28	✓ المطلب الأول: تحليل Mc-Kinnon & Shaw
35	✓ المطلب الثاني: الأعمال المساندة Shaw و Mc-Kinnon في منهج التحريير المالي
38	✓ المطلب الثالث: الانتقادات الموجهة لتحليل Shaw و Mc-Kinnon
42	المبحث الرابع: التحريير المالي من النظرية إلى التطبيق
42	✓ المطلب الأول: شروط نجاح سياسة التحريير المالي
48	✓ المطلب الثاني: نهج سياسة التحريير المالي
53	✓ المطلب الثالث: مكاسب و مخاطر التحريير المالي
62	خلاصة
63	الفصل الثاني: التحريير المالي في نظريات النمو الاقتصادي
64	تمهيد

65	المبحث الأول: مفاهيم عامة حول النمو الاقتصادي
65	✓ المطلب الأول: مفهوم النمو الاقتصادي
70	✓ المطلب الثاني: عناصر النمو الاقتصادي
72	✓ المطلب الثالث: مقاييس النمو الاقتصادي
76	✓ المطلب الرابع: قياس النمو الاقتصادي
78	المبحث الثاني: النمو الاقتصادي في نظريات النمو الاقتصادي
78	✓ المطلب الأول: النظرية الكلاسيكية للنمو الاقتصادي
84	✓ المطلب الثاني: النظرية الكينزية للنمو الاقتصادي
92	✓ المطلب الثالث: نموذج Solow-Swan بدون تقدم تكنولوجي للنمو الاقتصادي
94	✓ المطلب الرابع: نموذج صولو-صوان مع التقدم التكنولوجي
95	المبحث الثالث: نماذج النمو الداخلي
96	✓ المطلب الأول: دور التمرن والمعرفة في النمو الاقتصادي نموذج Romer Paul
99	✓ المطلب الثاني: رأس المال البشري في النمو الاقتصادي نموذج لوكاس (Lucas)
100	✓ المطلب الثالث: أهمية السياسة المالية في النمو الاقتصادي نموذج (Barro Robert 1990)
102	✓ المطلب الرابع: دور السياسات الاقتصادية في الرفع من معدلات النمو الاقتصادي (نموذج AK)
104	المبحث الرابع: العلاقة بين التحرير المالي والنمو الاقتصادي
104	✓ المطلب الأول: علاقة النظام المالي بالنمو الاقتصادي
110	✓ المطلب الثاني: الدراسات التي أثبتت الأثر الايجابي للتحرير المالي على النمو الاقتصادي
112	✓ المطلب الثالث: الدراسات التي أثبتت الأثر السلبي للتحرير المالي على النمو الاقتصادي
114	خلاصة
115	الفصل الثالث: دراسة تحليلية لسياسة التحرير المالي في بعض الدول النامية
116	تمهيد
117	المبحث الأول: التحرير المالي في الجزائر
117	✓ المطلب الأول: أدوات وأساليب الكبح المالي في الجزائر
123	✓ المطلب الثاني: سياق التحرير المالي في الجزائر
126	✓ المطلب الثالث: انعكاسات التحرير المالي على القطاع المالي
134	✓ المطلب الرابع: دراسة قياسية لأثر التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر (1980-2015)

140	المبحث الثاني: التحرير المالي في دول جنوب شرق آسيا
141	✓ المطلب الأول: سمة اقتصاديات دول جنوب شرق آسيا
142	✓ المطلب الثاني: الأزمة المالية 1997
147	✓ المطلب الثالث: الانعكاسات الاقليمية والعالمية للأزمة الآسيوية
151	✓ المطلب الرابع: دراسية قياسية لأثر التحرير المالي على النمو الاقتصادي في كوريا الجنوبية
153	المبحث الثالث: تجارب التحرير المالي في بعض دول أمريكا اللاتينية
153	✓ المطلب الأول: أثر التحرير المالي على الاقتصاد في الأرجنتين
156	✓ المطلب الثاني: انعكاسات التحرير المالي على الاقتصاد المكسيكي
159	✓ المطلب الثالث: الأزمة المالية الشيلية
162	✓ المطلب الرابع: دراسة قياسية للعلاقة طويلة المدى بين التحرير المالي والنمو الاقتصادي باستعمال منهجية (ARDL) على الاقتصاد البرازيلي
165	خلاصة
166	الفصل الرابع: تحليل احصائي قياسي لعلاقة التحرير المالي بالنمو الاقتصادي
167	تمهيد
168	المبحث الأول: تحليل وصفي لعينة الدراسة
168	✓ المطلب الأول: مواصفات الدول النامية
170	✓ المطلب الثاني: مفاهيم نظرية حول طريقة التحليل بالمركبات الأساسية
174	✓ المطلب الثالث: دراسة وصفية لبيانات العينة الكلية
182	المبحث الثاني: مفاهيم عامة حول نماذج بانل (les modèles des données de panel)
182	✓ المطلب الأول: الخصائص العامة لنماذج بانل
183	✓ المطلب الثاني: النماذج الأساسية لتحليل معطيات بانل
188	✓ المطلب الثالث: نماذج بانل الديناميكية
191	✓ المطلب الرابع: التكامل المتزامن لبيانات بانل
195	المبحث الثالث: دراسة وتحليل نتائج نمذجة بيانات بانل
196	✓ المطلب الأول: تعريف بالدراسة القياسية
197	✓ المطلب الثاني: التقدير بطريقة المربعات الصغرى
201	✓ المطلب الثالث: التقدير بواسطة المتغيرات المساعدة
203	✓ المطلب الرابع: تقدير نماذج بانل الديناميكية

206	المبحث الرابع: دراسة التكامل المشترك
206	✓ المطلب الأول: اختبارات جذر الوحدة
209	✓ المطلب الثاني: تقدير نموذج تصحيح الخطأ للبانل
211	✓ المطلب الثالث: تقدير نموذج تصحيح الخطأ للبانل الديناميكي
213	خلاصة
214	الخاتمة العامة
222	قائمة الملاحق
249	قائمة المراجع

قائمة الأشكال والجداول

قائمة الجداول والأشكال

قائمة الجداول

رقم الجدول	اسم الجدول	الصفحة
01	أشكال الكبح المالي في الأنظمة المالية.	10
02	سرعة الاجراءات الخاصة بتحرير سعر الفائدة.	52
03	هيكل أسعار الفائدة خلال فترة 1972 - 1986.	120
04	أسعار الفائدة الاسمية، الحقيقية ومعدل التضخم في الجزائر خلال الفترة 1970-1988.	120
05	المؤشرات المالية في الجزائر خلال الفترة 1970-1989.	122
06	مؤشر (M_2/GDP) في الجزائر خلال الفترة 1990-2015.	129
07	إجمالي الودائع/الناتج المحلي الاجمالي خلال الفترة 1990-2015 في الجزائر.	130
08	تطور الائتمان الخاص بالنسبة للناتج المحلي الاجمالي بعد الاصلاحات المالية في الجزائر.	131
09	الائتمان الخاص / إجمالي الائتمان المحلي خلال الفترة 1992-2015 في الجزائر.	133
10	نتائج استقرارية السلاسل الزمنية (الجزائر).	137
11	نتائج اختبار الحدود للتكامل المشترك (الجزائر).	138
12	نتائج تقدير معاملات الأجل الطويل وفق منهجية ARDL (الجزائر).	138
13	بعض المعطيات حول اقتصاديات بعض دول جنوب شرق آسيا.	141
14	الحساب الجاري كنسبة من الناتج الداخلي الخام في بعض دول جنوب شرق آسيا.	143
15	معدل نمو الصادرات في بعض دول جنوب شرق آسيا.	143
16	نسب ارتفاع/انخفاض قيمة العملات الوطنية مقابل الدولار في بعض دول جنوب شرق آسيا.	145
17	نسبة الديون قصيرة الأجل إلى إجمالي الديون لبعض دول جنوب شرق آسيا قبل وأثناء الأزمة (%)	146
18	نتائج تقدير معاملات الأجل الطويل وفق منهجية ARDL كوريا الجنوبية.	151
19	بعض المؤشرات الاقتصادية للأرجنتين خلال الفترة 1980-2015.	154
20	تطور أسعار الفائدة الحقيقية، التضخم وأسعار الصرف في المكسيك للفترة 1989-2015.	157
21	بعض المؤشرات كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي بالشيبي (%) خلال الفترة (1970-1982).	160
22	نتائج تقدير معاملات الأجل الطويل وفق منهجية ARDL. (البرازيل).	162
23	المتوسطات والانحرافات المعيارية للعينة الكلية.	175
24	اختبار Bartlet.	176

قائمة الجداول والأشكال

176	اختبار KMO.	25
177	مصنوفة الارتباط لعينة الدراسة الكلية.	26
178	القيم الذاتية.	27
179	نسب التمثيل على المحاور و المساهمة في تشكيل المحاور.	28
180	العلاقة بين المتغيرات والمحاور.	29
198	نتائج التقدير بطريقة المربعات الصغرى.	30
199	نتيجة اختبار هوسمان (Hausman Test).	31
201	نتائج تقدير نموذج الأثر الثابت باستعمال طريقة المتغيرات المساعدة (VI).	32
202	نتائج تقدير نموذج الأثر الثابت باستعمال طريقة (VI) للمتغيرات التي أبدت معنوية فقط.	33
203	نتائج تقدير النموذج باستخدام طريقة DYN-GMM.	34
204	نتيجة اختبار القيود زائدة التمييز (Test de Sargan).	35
207	نتائج اختبار استقرارية السلاسل الطولية للمتغيرات.	36
209	نتائج اختبار (Kao) للتكامل المشترك.	37
210	نتائج تقدير نموذج تصحيح الخطأ بطريقة (FMLOS).	38
211	تقدير نموذج بانل الديناميكي.	39

قائمة الأشكال

الصفحة	اسم الشكل	رقم الشكل
12	أثر الكبح المالي على الادخار والاستثمار.	01
15	الأثر السلبي لسياسة الكبح المالي على النمو الاقتصادي.	02
32	تأثير العائد الحقيقي للنقود على الاستثمار الممول ذاتيا.	03
40	أثر ارتفاع معدلات الفائدة للقروض على العوائد المتوقعة من طرف البنوك.	04
44	أثر عدم الاستقرار الكلي على تصرفات البنوك في وجود وعدم وجود مخاطر أخلاقية.	05
49	منهج التحرير المالي.	06
79	تصورات آدم سميث حول النمو الاقتصادي.	07
82	نموذج دافيد ريكاردو في النمو الاقتصادي.	08

قائمة الجداول والأشكال

83	نموذج توماس مالتوس حول النمو الاقتصادي.	09
103	نموذج AK.	10
106	العلاقة النظرية بين النظام المالي و النمو الاقتصادي.	11
108	اتجاه السببية بين التطور المالي و النمو الاقتصادي.	12
127	هيكل النظام المصرفي الجزائري بعد قانون النقد والقرض 90-10.	13
129	النقود وأشباه النقود كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي (1990-2015) في الجزائر.	14
130	إجمالي الودائع/الناتج المحلي الاجمالي خلال الفترة 1990-2015 في الجزائر.	15
132	تطور الائتمان الخاص بالنسبة للناتج المحلي الاجمالي خلال الفترة 1990-2015 في الجزائر.	16
133	الائتمان الخاص/ إجمالي الائتمان المحلي خلال الفترة 1992-2015 في الجزائر.	17
155	أرصدة الدين الخارجي واجمالي خدمة الديون كنسبة من إجمالي الدخل الوطني في الأرجنتين.	18
156	تطور أرصدة الدين الخارجي في المكسيك.	19
158	تطور رصيد الحساب الجاري، الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي في المكسيك خلال الفترة 1980-2015.	20
161	تطور أسعار الفائدة الحقيقية وسعر الصرف بالشليلي خلال الفترة 1976-1990.	21
178	التمثيل البياني للقيم الذاتية للمحاور.	22
180	التمثيل البياني لمتغيرات العينة الكلية.	23
181	تمثيل الدول في المستوى الأول.	24
186	مخطط اختبار تحديد نوع النموذج (Hsiao1986).	25

مقدمة عامة

تشغل محددات النمو الاقتصادي اهتمام الاقتصاديين وتحتل الصدارة في أبحاثهم بهدف القدرة على تفسير الفروقات في معدلات النمو الاقتصادي بين الدول، ومن بين هذه المحددات موضع الاهتمام نجد النظام المالي، فطرح قضية النمو الاقتصادي في أي دولة مرتبط بطرح قضايا متعلقة بتمويله والمتعلقة أساسا بالقطاع المالي الذي يؤدي العديد من الوظائف والمتمثلة في جلب وتنظيم الموارد المالية المتاحة في الاقتصاد وتوزيعها على جوانب الاستثمار المختلفة بما يكفل تحقيق النمو الاقتصادي.

حيث مر القطاع المالي بمراحل جعلته ينتقل من قطاع مالي مقيد إلى قطاع مالي متحرر، فبناء على أسس وتوجيهات المدرسة الكينزية التي تميزت باحتكار الدولة للنشاطات الاقتصادية والمالية، وذلك من خلال فرض العديد من القيود والضوابط وتفعيل مختلف أشكال الرقابة، التي أدت إلى هجرة رؤوس الأموال المحلية، ضعف فعالية البنوك في تعبئة الادخار المحلي، ولم تسمح بتطور القطاعات المالية، وبالتالي تحقيق التنمية الاقتصادية المرجوة، هذه الوضعية اطلق عليها McKinnon and Shaw سنة 1973 مصطلح الكبح المالي أو التقييد المالي، واقترحا سياسة التحرير المالي التي تقوم على إلغاء القيود والضوابط المفروضة على حركة رؤوس الأموال قصيرة وطويلة الأجل عبر الحدود الوطنية، وإعطاء السوق مطلق الفعالية في عملية ضمان توزيع وتخصيص الموارد المالية وتحديد أسعار العملات طبقا لقوى العرض والطلب، بالإضافة إلى إلغاء القيود على تخصيص الائتمان المحلي وعلى معدلات الفائدة، وإعطاء البنوك والمؤسسات المالية حرية كبيرة في إدارة نشاطها، كبديل مناسب لإصلاح النظام المالي وتحقيق النمو الاقتصادي.

وحظيت العلاقة بين التحرير المالي والنمو الاقتصادي بقدر كبير من الاهتمام، وعلى الرغم من تعدد الدراسات النظرية والعلمية الهامة التي قدمت في هذا المجال من أجل فهم العلاقة بين التحرير المالي والنمو الاقتصادي، إلا أنها لم تسفر عن توافق في الآراء بشأن عدد من الجوانب الرئيسية والدور الذي يلعبه القطاع المالي في عملية التنمية الاقتصادية، فالأزمات المالية التي شهدتها العديد من الدول بداية تسعينات القرن الماضي كانت مسبقة بإجراءات التحرير المالي ما أدى إلى التشكيك في مدى مساهمة التحرير المالي في تحفيز عملية النمو الاقتصادي، وأثير الجدل حول كون الاشكال يقع في إجراءاته مجرد ذاتها أم في أسلوب تطبيقه من طرف هذه الدول، أم أن الظروف الاقتصادية لهذه الدول أدت لفشل سياسة التحرير المالي فيها.

إشكالية الدراسة:

بناء على ما سبق تتجلى إشكالية بحثنا فيما يلي:

هل نجحت سياسة التحرير المالي في الجزائر في الرفع من وتيرة النمو الاقتصادي خلال الفترة 1980-2015؟

تندرج تحت هذا السؤال الرئيسي عدة أسئلة فرعية، وهي:

- 1- ماذا نقصد بالتحرير المالي؟ وهل فعلا كانت سياسة التحرير المالي سببا في الأزمات المالية؟
- 2- ما هي الشروط المؤسسية والتنظيمية الضرورية لنجاح تطبيق سياسة التحرير المالي؟
- 3- هل توجد علاقة قائمة بين سياسة التحرير المالي والنمو الاقتصادي؟
- 4- هل ساهمت سياسات الكبح المالي لفترة ثمانينيات القرن الماضي في تدهور الوضع الاقتصادي في الجزائر؟ وهل حققت الجزائر نتائج إيجابية بعد تطبيق سياسات التحرير المالي؟
- 5- كيف أثرت سياسة التحرير المالي المطبقة في البلدان النامية على اقتصادياتها؟

الفرضيات:

حتى تتمكن من الاجابة على الاشكالية والأسئلة الفرعية السابقة، نقترح مجموعة من الفرضيات نسعى لاختبارها لاحقا، كما يلي:

- 1- التحرير المالي مجموعة من الاجراءات والأساليب التي تتخذها الدولة للتخلص من الكبح المالي، ويؤدي التحرير المالي المتسرع إلى أزمات مالية خطيرة.
- 2- يكون التحرير المالي في الدول النامية أكثر نجاحا عندما يكون متدرجا، وأحد أهم أسباب النجاح يتمثل في تحقيق الاستقرار الاقتصادي الكلي، وتوفير إطار قانوني متطور وفعال.
- 3- التحرير المالي يزيد معدل التراكم الرأسمالي ما يعزز فرص النمو الاقتصادي.
- 4- اجراءات الكبح المالي التي طبقتها الحكومات الجزائرية أدت إلى اختلالات اقتصادية، ما أرغم الحكومة على قبول برامج الاصلاح المسطرة من قبل صندوق النقد الدولي والذي شكلت سياسات التحرير المالي جانبا مهما

منه، ويعتبر قانون النقد والقرض 1990 حجر الزاوية وبداية حقيقية نحو التغيير أعطت ثمارها، وحققت نتائج ملموسة لا يمكن تجاهلها.

5- تطبيق سياسة التحرير المالي كان له الأثر الايجابي على معدلات النمو الاقتصادي المحققة في الدول النامية.

أهداف الدراسة:

نسعى من خلال هذه الدراسة لتحقيق الأهداف التالية:

- ✓ تحديد مفهوم سياسة الكبح المالي، وعرض أهم أدواتها والنتائج المترتبة عن تطبيقها في الدول النامية.
- ✓ عرض تحليل 1973 McKinnon and Shaw لسياسة التحرير المالي، الأعمال المساندة لهما، وأهم الانتقادات الموجهة إلى تحليلهما.
- ✓ تحديد شروط نجاح سياسة التحرير المالي في الدول النامية.
- ✓ التعرف على طبيعة الأثر القائم بين سياسة التحرير المالي والنمو الاقتصادي.
- ✓ التطرق لأهم الاصلاحات التي مست القطاع المالي الجزائري، وانعكاساتها على النمو الاقتصادي.
- ✓ تقويم دور سياسة التحرير المالي فيما يتعلق بتحسين فعالية النظام المالي ورفع كفاءته في تعبئة الموارد المالية بغية تحقيق معدلات نمو اقتصادي أعلى، وذلك من خلال بناء نموذج قياسي باستعمال Panel Data على عينة تتكون من 54 دولة نامية خلال الفترة 1980-2015.

أهمية الدراسة:

شهدت معظم الدول النامية ممارسة لسياسة الكبح المالي، وفي مرحلة لاحقة قامت هذه الدول بعمليات التحرير المالي ومحاولات الانفتاح التجاري على الأسواق الخارجية، تحت رعاية البنك الدولي وصندوق النقد الدولي الذي فرض عليها تغيير المنهج الاقتصادي وتبني سياسات نظام اقتصاد السوق ضمن برامج الاصلاح الاقتصادي، الذي يضم الخطوات الأساسية لإصلاح النظام المالي من خلال التحرير المالي، ما أدى لبروز تغييرات كبيرة في النظم المالية خلال فترة تسعينيات القرن الماضي، ومن أبرزها إعادة هيكلة الأنظمة المالية وتحرير أسواق الخدمات المالية، هذا ما فرض عليها تحديات جديدة تمثلت في حتمية مواجهة تداعيات العولمة المالية والمنافسة القوية في الأسواق المالية والخدمات البنكية محليا وخارجيا، وهنا تجدر الإشارة لاندفاع الدول النامية نحو التحرير المالي والانفتاح قبل تهيئة اقتصادياتها ومؤسساتها المالية للتعامل مع بيئة التحرير ما أدى لتعرض الكثير من تلك الدول إلى صعوبات وأزمات اقتصادية ومالية.

ولا يزال الجدل والنقاش بين المختلف الباحثين الاقتصاديين والمختصين حول سياسة التحرير المالي قائما، فبين معارضين يرون أن التحرير المالي سبب في الكثير من الأزمات المالية الحادة التي عصفت باقتصاديات عدة

دول وأدت العولمة المالية لانتشارها عالميا لتمس الدول النامية والمتقدمة على حد سواء، ومؤيدون يؤكدون على أهمية التحرير المالي في تحسين فعالية الأنظمة المالية والأجهزة المصرفية ورفع كفاءتها في تعبئة الموارد المالية اللازمة لتحقيق نمو اقتصادي، تأخذ هذه الدراسة أهميتها، فباعتبار الموضوع لا يزال حديث التداول على المستوى الدولي، فسوف تمثل هذه الدراسة استفادة حقيقية للطلبة والباحثين في المجال الاقتصادي، فهذه الدراسة تقدم قدرا لا بأس به من المعلومات الدقيقة والمرتبطة بالشكل الذي يسهل فهم الجوانب المرتبطة بسياسة التحرير المالي والنمو الاقتصادي في الدول النامية، وتضيف بعدا جديدا في الجانب التطبيقي والمتمثلة في قياس النتائج المترتبة عن سياسة التحرير المالي على عينة من الدول تشمل 54 دولة نامية باستعمال Panel Data لفترة 1980-2015، كما تلفت هذه الدراسة أصحاب الرأي والمسؤولين الى توخي الحذر في تطبيق سياسة التحرير المالي وخاصة في ظل منافسة غير متكافئة في المالية الدولية.

أسباب اختيار الموضوع:

هناك عدة أسباب كانت دافعا لنا لاختيار هذا الموضوع، نذكرها فيما يلي:

يندرج هذا البحث ضمن المواضيع الحديثة والبارزة على الساحة العالمية والتي تدور حولها نقاشات مستفيضة، خاصة بعد فشل سياسة الكبح المالي في تحقيق التنمية الاقتصادية المرجوة، وحدوث الكثير من الأزمات المالية بعد تطبيق سياسة التحرير المالي.

الاهتمام الشخصي بموضوع سياسة التحرير المالي لارتباطه بالتخصص الذي نتابع فيه مشوارنا الدراسي، ورغبة منا في إثراء هذا الموضوع بدراسة قياسية.

إثراء المكتبة العربية بمراجع جديد حول موضوع لا نقول عنه جديد، ولكن يبقى حديث في نظرياته، وفتح أبواب البحث في هذا المجال.

الدراسات السابقة

اكتسب موضوع التحرير المالي قدرا كبيرا من الأهمية في الحوارات الاقتصادية المعاصرة، ما دفع بالكثير من الاقتصاديين لدراسة الموضوع نظريا وتجريبيا، نشير إلى بعض الدراسات في النقاط التالية:

دراسة بن علال بلقاسم، سياسة التحرير المالي والنمو الاقتصادي، دكتوراه في علوم الاقتصاد المالي والنقدي، تخصص مالية، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2013/2014.

تمثل موضوع الدراسة في دراسة نظرية وتجريبية تم من خلالها التطرق إلى الأسس النظرية لسياسة التحرير المالي وعلاقتها بالنمو الاقتصادي في الدول النامية، وتقييم طبيعة الأثر المحتمل لتطبيق هذه السياسة على تطور

معدلات النمو الاقتصادي لعينة تتكون من 56 دولة نامية للفترة 1980-2010، واعتمدت الدراسة بالأساس على مؤشرات التطور المالي الداخلي والخارجي، ومؤشرات التطور المالي، استقرار الاقتصاد الكلي وجودة الاطار المؤسسي، وأشارت نتائج الدراسة إلى أن سياسة التحرير المالي بنوعها الدالي والخارجي المتبعة في أغلب الدول النامية محل الدراسة كان لها أثر إيجابي على النمو الاقتصادي، شرط أن يسبق تطبيق سياسة التحرير المالي تعزيز مستوى التطور المالي والاطار المؤسسي، وتحقيق الاستقرار على مستوى الاقتصاد الكلي.

دراسة ببولوطة بلال، فعالية سياسة تحرير سعر الفائدة في تحقيق النمو الاقتصادي-حالة الجزائر- 1990-2015، دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2014-2015.

تطرت هذه الدراسة للأسس النظرية لسياسة تحرير سعر الفائدة وعلاقتها بالنمو الاقتصادي، وتم اختبار هذه العلاقة بإجراء دراسة قياسية باستعمال متجه تصحيح الخطأ للفترة (1990-2015)، وبينت نتائج الدراسة الأثر السلبي لهامش سعر الفائدة وسعر الفائدة على الودائع على الادخار، وذلك بسبب سيطرة الودائع المتأتية من المحروقات على الودائع البنكية غير الحساسة لتغير أسعار الفائدة، كما توصل لوجود علاقة سلبية بين الادخار والاستثمار، وعلاقة سلبية بين المدخرات المالية والنمو، وعلاقة ايجابية بين انتاجية الاستثمارات والنمو.

شذى يوسف عبد الخالق، الاستثمار ومحدداته في ظل التحرير المالي: دراسة عينة من الدول العربية (1993-2003)، دكتوراه في اقتصاد الأعمال، كلية الدراسات العليا، الجامعة الأردنية، 2008.

سعت الدراسة لمعرفة الآثار المترتبة عن تبني سياسة التحرير المالي على الاستثمار العام والخاص خلال الفترة (1993-2003) على عينة شملت خمسة دول عربية متقاربة لحد ما في الظروف الاقتصادية وهي الأردن، مصر، المغرب، تونس ولبنان، وتوصلت نتائج البحث إلى أن تطبيق سياسة التحرير المالي سيؤدي إلى خفض الاستثمار الخاص بمقدار 104.7 مليون دولار، كما أظهرت نتائج الدراسة أن هناك علاقة سلبية بين مؤشرات التحرير المالي والاستثمار العام، أي أن تطبيق سياسة التحرير المالي في الدول العربية سيؤدي إلى انخفاض الاستثمار العام إلى الناتج المحلي بمقدار 0.01%.

James B. Ang, "Financial development, liberalization and technological deepening", Journal of International Money and Finance, 2011.

في دراسة تحت عنوان Financial Development, Liberalization And Technological Deepening درس الباحث العلاقة بين سياسة التحرير المالي والتطور المالي لعينة متكونة من 44 دولة (1973-2005) باستعمال طريقة التكامل المتزامن، وتوصل الباحث في دراسته إلى أن التحرير المالي الداخلي والخارجي يؤثر سلبا على استقرار النظام المالي للدول ما أدى إلى عدة أزمات مالية ومصرفية في السنوات الأخيرة.

Hiro Ito, "Financial development and financial liberalization in Asia: Thresholds, institutions and the sequence of liberalization", 2006.

استعمل Ito في دراسته عينة تتكون من 87 دولة نامية (1980-2000) في شكل سلة من البيانات (panel data) وطريقة (GMM) ومؤشرا جديدا سمي بمؤشر Kaopen الذي يحدد درجة كثافة وشدة القيود المفروضة على المعاملات المتعلقة بحساب رأس المال، توصل الباحث أن التحرير المالي يحفز التطور المالي خاصة الأسواق المالية ويحفز كذلك النمو الاقتصادي في الدول التي تميل إلى الحصول على بنية مؤسسية تنظيمية وقانونية ملائمة، كما أكد الباحث من خلال هذه الدراسة إلى ان التحرير التجاري شرط لتحقيق التطور المالي من خلال عملية التحرير المالي.

حدود الدراسة:

تتعلق هذه الدراسة بموضوع أثر التحرير المالي على النمو الاقتصادي، ويتحدد البعد المكاني لهذا البحث في دراسة الاقتصاد الجزائري وعينة من الدول النامية، أما البعد الزمني فينحصر خلال الفترة التي باشرت فيها أغلب الدول النامية بأول اصلاحات التحرير المالي مطلع الثمانينات، وفي ظل المعطيات المتوفرة لدينا والتي تخص الدول التي تم اختيارها في عينة الدراسة قمنا بتحديد فترة الدراسة ضمن الفترة الممتدة من سنة 1980 إلى غاية سنة 2015.

منهج الدراسة:

من أجل الامام بجوانب الموضوع فإننا سنلجأ إلى عدة أساليب:

- ✓ التحليل التاريخي: بغية التعرف على أهم الأفكار والنظريات الاقتصادية التي اهتمت بالموضوع.
- ✓ المنهج الوصفي التحليلي: لعرض الوقائع الاقتصادية التي احتوتها فصوله النظرية كونهما يتماشيان مع طبيعة الموضوع عند التطرق للمفاهيم الأساسية المرتبطة بكل من التحرير المالي والنمو الاقتصادي.
- ✓ المنهج الاحصائي القياسي: لدراسة العلاقة بين التحرير المالي والنمو الاقتصادي.

خطة البحث:

طبقا للإشكالية العامة للبحث ومن أجل الاجابة على الأسئلة الفرعية المترتبة عنها، ومع الأخذ بالفرضيات التي ينطلق منها البحث، وتطبيقا للمنهج الذي تم تحديده، تم تقسيم هذه الدراسة إلى أربعة فصول

تصدرهم مقدمة عامة وتليهم خاتمة عامة تتضمن ملخصا شاملا للبحث وأهم النتائج المتوصل إليها وكذا التوصيات المقترحة.

بداية في الفصل الأول، تطرقنا إلى المفاهيم المتعلقة بسياسة الكبح المالي، من خلال إبراز التعاريف الخاصة به، مختلف اجراءاته والنتائج السلبية المترتبة عن تطبيق الكبح المالي على النمو الاقتصادي، ثم تطرقنا للجانب النظري للتحرير المالي، وحاولنا أن ندرس مختلف جوانبه من خلال تعريفه، التحاليل النظرية التي تناولت نموذج التحرير المالي، كما تطرقنا إلى نهجه ومتطلبات نجاحه، بالإضافة إلى المكاسب والمخاطر المتوقعة من سياسة التحرير المالي.

أما الفصل الثاني عالجنا فيه مواضيع النمو الاقتصادي من خلال التطرق لمفاهيمه، أهم النماذج التقليدية في النمو الاقتصادي، ثم تناول النماذج الحديثة في النمو الاقتصادي، لندرس بعدها العلاقة بين التحرير المالي والنمو الاقتصادي وذلك من خلال التعرف على العلاقة بين النظام المالي والنمو الاقتصادي وأهم ما قيل في هذا المجال، نختتمها بجملة من الدراسات السابقة التي تناولت العلاقة بين سياسة التحرير المالي والنمو الاقتصادي، حيث نركز على جانبين، الجانب الذي توصل من خلال دراساته إلى العلاقة الايجابية بين النمو الاقتصادي والتحرير المالي، والجانب الذي وجد هذه العلاقة سلبية.

خصصنا الفصل الثالث لدراسة الكبح المالي وإجراءات الاصلاح الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1980-2015، حيث درسنا آلية الكبح المالي المطبقة على النظام المالي الجزائري من خلال دراسة مختلف مؤشرات وتحليلها، ثم سياق التحرير المالي في الجزائر لیتم بعدها تحليل وتقييم الوضع الاقتصادي بعد التحرير المالي، وفي الأخير قمنا بدراسة العلاقة القائمة بين سياسة التحرير المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر من خلال تقدير نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الزمني الموزع (ARDL) وذلك بغية الحصول على نتائج أدق، أما المبحث الثاني فقد تعرفنا فيه على آثار سياسة التحرير المالي في دول جنوب شرق آسيا، من خلال دراسة الأزمة المالية 1997 وما خلفته من انعكاسات اقليمية ودوليا، كما قمنا بدراسة العلاقة بين سياسة التحرير المالي والنمو الاقتصادي على اقتصاد كوريا الجنوبية بصفتها من الاقتصاديات البارزة والتي حققت نموا اقتصاديا ملفتا على الرغم من انتهاجها لسياسة الكبح المالي فترة طويلة من الزمن، من خلال نموذج قياسي باستعمال منهجية (ARDL)، المبحث الثالث خصص لدراسة التحرير المالي في دول أمريكا اللاتينية حيث تم عرض تجارب كل من الأرجنتين المكسيك والشيلي من خلال دراسة مختلف المؤشرات وتحليلها، أما التجربة البرازيلية فقد تطرقنا إليها على شكل دراسة قياسية باستعمال منهجية (ARDL).

أخيرا في الفصل الرابع، عملنا على القيام بدراسة وصفية قياسية حول التحرير المالي والنمو الاقتصادي على عينة تتكون من 54 دول نامية خلال الفترة 1980-2015، واختيار عدد الدول وفترة الدراسة كان مبنيا

على أساس إمكانية توفر البيانات، وبغرض تحقيق الهدف استهللنا هذا الفصل بالدراسة الوصفية أولا حيث قدمنا مواصفات الدول النامية، ثم استعملنا طريقة التحليل بالمركبات الأساسية (ACP) التي تساعدنا على فهم العلاقة بين سياسة التحرير المالي والنمو الاقتصادي، وذلك لعينة البلدان الكلية، ثم قدمنا الجانب النظري لبيانات البانل، حيث شرحنا كيفية تنضيد البيانات وتقديم مختلف النماذج لهذا النوع من البيانات، وشرح كيفية اختيار النموذج الأمثل عن طريق سلسلة من الاختبارات الاحصائية، كما أبرزنا دور الأثر الديناميكي في بيانات بانل، ووضحنا طرق تقدير هذا النوع من النماذج وكذا الاختبارات الاحصائية الملائمة لاختيار النموذج الأمثل، أما في الأخير نتم بدراسة اختبارات التكامل المشترك لبيانات البانل ودراسة العلاقة طويلة المدى، ليتم تطبيق ما تقدم نظريا حول بيانات البانل على عينة الدراسة، حيث تم تقدير نموذج الدراسة باستعمال طريقة المربعات الصغرى، المتغيرات المساعدة، ثم تقدير نماذج بانل الديناميكية، ثم دراسة التكامل المشترك والعلاقة طويلة المدى بين متغيرات الدراسة.

صعوبات البحث:

لم تختلف الصعوبات التي واجهتنا في إنجاز هذه الدراسة عن الصعوبات التي واجهت وتواجه جل الباحثين المستعنين بالأدوات الكمية عند محاولة الربط بين التحليلات النظرية حول ظاهرة معينة وواقعها في بلد ما من جهة، واسقاط ذلك قياسيا بواسطة الأدوات الاحصائية والرياضية المتاحة لديه من جهة ثانية، كما أن هناك صعوبات أخرى أهمها نحصره في النقاط التالية:

- ✓ تعدد الجوانب المتعلقة بسياسة التحرير المالي وارتباطها بعدة مواضيع اقتصادية ومالية أخرى ما جعل الموضوع يأخذ حجما كبيرا.
- ✓ صعوبة الحصول على بعض المعطيات وتضاربها.
- ✓ قلة المراجع بالنسبة لموضوع التحرير المالي خاصة باللغة العربية.

الفصل الأول

تمهيد:

سعت الكثير من الدول النامية في فترة الستينات والسبعينات من القرن الماضي إلى تطبيق نهج التدخل الحكومي، بصفتها الوحيدة القادرة على توفير رؤوس الأموال الضرورية لخطط التنمية، ومنذ بروز مدرسة التحرير المالي، اتجهت الدول المتقدمة نحو تحرير قطاعها المالي، في حين تأخرت الدول النامية في هذا المجال، أين كان طابع اقتصاديات أغلب هذه الدول اشتراكي، ذات قطاع مالي يتميز بتشوهات عديدة بسبب الانعكاسات السلبية لظاهرة الكبح المالي على اقتصادياتها وبالخصوص القطاع المالي، وبانحياز الاتحاد السوفياتي كقوة اقتصادية وسياسة انهار الاقتصادي الاشتراكي، واتجهت معظم دول المعسكر الاشتراكي بما فيها دول أوروبا الشرقية وبعض الدول النامية إلى تبني اقتصاد السوق وتحرير اقتصادها من أجل تحقيق النمو الاقتصادي.

سنحاول في هذا الفصل تناول أهم ما يتعلق بسياسة الكبح المالي، وأهم الاضافات التي جاءت بها نظرية التحرير المالي، وذلك من خلال المباحث التالية:

المبحث الأول: سياسات الكبح المالي

المبحث الثاني: ماهية التحرير المالي

المبحث الثالث: المنهج النظري للتحرير المالي

المبحث الرابع: التحرير المالي من النظرية إلى التطبيق

المبحث الأول: الكبح المالي

عرف موضوع تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية جدلا واضحا بين الاقتصاديين بمر الزمن، فبعد أن كرس التجاريون مبدأ عدم تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي، نادوا بضرورة تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية بسبب النزاعات التجارية بداية القرن السابع عشر، وعلى الرغم من اختلاف مظاهر تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية إلا أنه وفي الغالب طغى مفهوم الدولة الحارسة، وظل سائدا لفترة طويلة بسيادة الأفكار الكلاسيكية إلى أن حدثت أزمة الكساد الكبير 1929 وعجز اقتصاديات الدول عن إعادة توازنها بطريقة آلية حسب الكلاسيك، ومع ظهور الأفكار الكينزية التي انقذت اقتصاديات العالم آنذاك، ظهر عصر جديد للاقتصاد العالمي اتسم باحتكار الدولة للنشاطات الاقتصادية والمالية، حيث دع كينز في نظرياته إلى ضرورة تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي وزيادة الانفاق الحكومي بالإضافة إلى فرض رقابة على النظام المالي والجهاز المصرفي، وذلك بتخفيض معدلات الفائدة لتشجيع الاستثمار وبالتالي زيادة النمو الاقتصادي، وعرفت النظرية الكينزية تأييدا واسعا من كل الدول المتقدمة منها والنامية بعد الحرب العالمية الثانية.

وخلال الخمسينات والستينات القرن الماضي حققت أوروبا الشرقية الموجهة مركزيا إنجازات اقتصادية شاملة، وعلى اثرها سارعت أغلب الدول النامية خاصة المستقلة حديثا إلى تبني النظام الاشتراكي والتدخل بصورة شاملة في اقتصاداتها، ففرضت العديد من القيود والضوابط ومختلف أشكال الرقابة للسيطرة على أنظمتها المالية وخاصة الأجهزة المصرفية، وهذا ما يندرج ضمن ما يدعى بسياسة الكبح المالي الذي ظل سائدا ومميزا لاقتصادات الدول النامية لفترة طويلة من الزمن، ومن خلال هذا المبحث سنحاول تقديم الاطار النظري للكبح المالي مع مختلف اجراءاته والنتائج المترتبة عنه.

المطلب الأول: مفهوم الكبح المالي

بدأت فكرة الكبح المالي مع بداية سبعينات القرن الماضي ضمن الدراسة التي قام بها كل من E-Shaw و Mc-Kinnon 1973 حول العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي، وقد استخدم مصطلح الكبح المالي تعبيرا عن القيود والضوابط التي فرضتها معظم حكومات الدول النامية على أنظمتها المالية وبالأخص أجهزتها المصرفية، وتلت دراسة E-Shaw و Ma-Kinnon عدة دراسات حاولت كل منها إعطاء مفهوم آخر وأوسع للكبح المالي.

الفرع الأول: تعريف الكبح المالي

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

- حسب Shaw & Mc-Kinnon 1973 فالكبح المالي هو انعكاس لتدخل الحكومة الشديد في المجال الاقتصادي والمالي، ويظهر هذا التدخل من خلال التشريعات والقوانين الخاصة بالنشاط البنكي والتي تهدف إلى الحد من حرية الجهاز المصرفي¹.
- وعرف Roubini & Sala-i-Martin 1992 الكبح المالي على أنه عبارة عن مجموعة سياسات، قوانين، ضوابط، وقيود كمية، نوعية ورقابة مفروضة من طرف الحكومة، التي لا تسمح للوساطة المالية بتوظيف كامل قدراتها المتاحة التي توفرها لها التكنولوجيا التي تمتلكها².
- أما Kinget & Levine 1993 فإن الكبح المالي يؤدي إلى تقليص أو تحجيم الخدمات المالية المعروضة من طرف النظام المالي على المدخرين، المقاولين، المنتجين، مع التضييق على الأنشطة الاقتصادية الجديدة وتبطئ معدلات النمو الاقتصادي³.
- بالنسبة لـ Chatelain & Amable 1995 فيعرفان الكبح المالي على أنه إبقاءً لأسعار الفائدة تحت مستويات التوازن المحددة من طرف قانون العرض والطلب، والتدخل في برنامج توزيع القروض في الاقتصاد، بصفة عامة يعني - الكبح المالي - كل تدخل ممارس من طرف الحكومة على النشاط المالي بهدف السيطرة التامة على نشاط الوساطة المالية وذلك لضمان توجيه التمويل الكافي للقطاع العمومي⁴.
- ويعرف الكبح المالي على أنه تلك الإجراءات والقرارات التي تسعى للتضييق على النظام المالي من خلال⁵:

✓ التحديد الإداري لأسعار الفائدة الدائنة والمدينة.

✓ رفع الاحتياطي الإجباري المفروض على البنوك التجارية.

✓ وضع قيود صارمة على حرية الدخول إلى القطاع المالي بصفة عامة والبنكي بصفة خاصة.

¹ - بن غلال بلقاسم، سياسة التحرير المالي والنمو الاقتصادي في الدول النامية: العلاقة القائمة بينهما وشروط نجاحهما -دراسة قياسية على نموذج ديناميكي باستعمال سلة من البيانات لعينة من الدول النامية (1980-2010)، أطروحة دكتوراه LMD في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2014، ص 21.

² - محمد بن بوزيان، شكوري سيدي سعيد، التحرير المالي وأثره على النمو الاقتصادي -دراسة حالة الجزائر-، ملتقى وطني حول المنظومة البنكية في ظل التحولات القانونية والاقتصادية، جامعة بشار، 24-25 أفريل 2006، ص 02.

³ - Robert G. King and Ross Levine, Finance, entrepreneurship, and growth: Theory and evidence, Journal of Monetary Economics, vol 32, North-Holland 1993, p 517.

⁴ - Bruno Amable et Jean-Bernard Chatelain, Efficacité des systèmes financiers et développement économique, Économie internationale, 61,1 (PP. 99-130), 1995, P 101.

Disponible sur : http://hal.archives-ouvertes.fr/docs/00/82/56/22/PDF/EI_61-4.pdf (consulté le 21/08/2016 à 09 :40^h).

⁵ - عاطف وليم أندراوس، السياسة المالية والأسواق المالية، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، مصر، 2005، ص 159

✓ إلزام المؤسسات المالية بشراء الأوراق المالية الحكومية وبعائد منخفضة.

✓ فرض قيود على تدفقات رأس المال.

- شدد Fry 1995 على ضرورة التفريق بين التقييد والكبح، فاعتبر أن التقييد كل أشكال التدخل التي تقوم بها الحكومة في السوق المالي للحصول على موارد مالية إضافية، وأن هذا التقييد لا يتحول إلى كبح مالي إلا في ظل وجود معدلات مرتفعة للتضخم¹.

إن القيود المفروضة على السوق المالي الرسمي يدفع المتعاملين الاقتصاديين إلى الافتراض من الأسواق غير الرسمية، حيث تكون الأموال في هذه السوق غير مراقبة مما يشجع نموها، وبالتالي في اقتصاد تكون فيه حرية النشاط البنكي محدودة (كبح مالي) تنمو الأسواق المالية غير الرسمية.

بناء على ما سبق يمكن أن نعرف الكبح المالي على أنه جملة سياسات من قوانين، ضوابط رقابية وقيود كمية ونوعية تخص النظام المالي متخذة من قبل السلطات النقدية للوصول إلى هدف معين، متجاهلة قوى الطلب والعرض في السوق مما يؤدي إلى خفض حجم الوساطة المالية، عدم كفاءة النظام المالي وانخفاض مستويات النمو الاقتصادي.

الفرع الثاني: أسباب اللجوء إلى الكبح المالي

لجأت العديد من الدول لانتهاج سياسة الكبح المالي، فسيطرت على المؤسسات المالية في هيكلتها وفي آلية عملها، وذلك تحت ذريعة عدة مبررات، سنحاول إيضاحها فيما يلي:

- غيرت أزمة الكساد الكبير 1929 الكثير من المفاهيم الاقتصادية، ففشل المدرسة الكلاسيكية الليبرالية في إعادة التوازنات الآلية إلى السوق، وظهرت النظرية الكينزية 1936 التي دعت إلى ضرورة تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية، حيث أوضح كينز أن معدل الفائدة يلعب دورا مهما تحديده مستوى الاستخدام والإنتاج، وهذا بتأثيره في الطلب على الاستثمار، وعلى عكس الكلاسيك فقد اعتبر كينز أن الادخار دالة في الدخل، وأن مستوى الادخار لا يحدد مستوى الاستثمار مما يعكس سلبا على حجمه وبالتالي على النمو الاقتصادي، ولهذا دعا كينز إلى زيادة الانفاق الحكومي وفرض الرقابة على النظام المالي، وذلك من أجل تشجيع الاستثمار وبالتالي زيادة النمو الاقتصادي، وغداة انتهاء الحرب العالمية الثانية تبنت معظم الدول الصناعية وكذا النامية فيما بعد أفكار كينز من أجل جعل قطاعها المالية أكثر مساهمة في تحقيق التنمية الاقتصادية.

¹ - ابتسام ساعد، تقييم كفاءة النظام المالي الجزائري ودوره في تمويل الاقتصاد، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود وتمويل، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2009، ص 19.

- خلال فترة الخمسينات والستينات تحصلت الكثير من الدول المستعمرة على استقلالها، وسارعت هذه الدول لانتهاج النظام الاشتراكي وذلك بعد الدعم الذي قدمه الاتحاد السوفياتي للكثير من هذه الدول للحصول على استقلالها، بالإضافة إلى الانجازات الاقتصادية الشاملة والنمو الاقتصادي الذي كانت تعرفه أوروبا الشرقية بصفة عامة والاتحاد السوفياتي بصفة خاصة خلال تلك الفترة، فتدخلت بصورة شاملة في اقتصاداتها وفرضت العديد من القيود والضوابط ومختلف أشكال الرقابة للسيطرة على أنظمتها المالية وخاصة الأجهزة المصرفية.
- تميز القطاع المصرفي في الدول النامية بضعف خدماته وانعدام الخدمات المالية، بالإضافة إلى ضعف وعدم تنوع الأدوات المالية وقصور هياكل المعلومات، كما تميز بضعف وتدني الإدارة المصرفية، ولعب نقص الوعي المصرفي دورا مهما في ضعف تعامل الأفراد مع الجهاز المصرفي، مما نتج عنه انخفاض في نسبة النقود المصرفية، ما أدى إلى انخفاض الادخار والحد من قدرة البنوك على منح القروض.
- أحكمت بعض النظم التشريعية خاصة في البلدان النامية العربية والاسلامية إلى تعريف الربا على أنه سعر فائدة مرتفع والمغال فيه، فقامت حكوماتها هذه الدول بوضع سقوف على أسعار الفائدة الاسمية تتراوح ما بين 3% و 7%.
- في ظل محدودية الموارد المالية المتاحة للدول النامية وعجز الأسواق المالية وخاصة القطاع المصرفي عن القيام بعملية تمويل التنمية في بعض الدول، اعتبر كبح القطاع المالي والمصرفي وسيلة مقبولة من شأنها أن توفر تمويلا منخفض التكلفة لسد عجز الموازنة العامة للدولة وتمويل التنمية بها².

المطلب الثاني: إجراءات الكبح المالي

اعتبر القطاع المالي في الكثير من الدول النامية قطاعا استراتيجيا، وتم اخضاعه لمختلف أشكال الرقابة، حيث أصبحت البنوك التجارية تعمل بعيدا عن مقتضيات الكفاءة الاقتصادية وانحصر دورها في تقديم التمويل بصفة آلية إلى المؤسسات والهيئات العمومية دون اخضاعها لشروط الملاء المالية والقدرة على التسديد.

ظهرت سياسة الكبح المالي بأسلوب مباشر تضمن الصور الصريحة لهذه السياسة، وأسلوب آخر غير مباشر اشتمل على الصور المستترة لهذه الاجراءات، وقد استخدمت عدة أدوات لتنفيذ سياسة الكبح المالي التي اتبعتها خاصة حكومات الدول النامية وطبقتها بصرامة على نظامها المالي وجهازها المصرفي.

¹ Henry William Spiegel (1971, 1983 and 1991), **The growth of economic thought**, Duke University Press, Fifth paperback printing of 3rd edition 2002, P 63 to 65. Available at <http://books.google.com> (Accessed August 21st, 2016 at 18^h:55)

² - بن علال بلقاسم، مرجع سابق، ص 43.

الفرع الأول: الصورة الصريحة للكبح المالي

تتمثل الصور الصريحة للكبح المالي في فرض نسب عالية من الاحتياطات الإلزامية على البنوك التجارية، الضرائب على الإيرادات الإجمالية للمصارف، ضريبة القيمة المضافة على الأعمال المصرفية وضرائب على أرباح المصارف والرسوم المحصلة على المعاملات المصرفية.

أ- النسب العالية من الاحتياطات الإلزامية على البنوك التجارية

سياسة الاحتياطي الإلزامي، هي تقنية يتم من خلالها إلزام البنوك التجارية من طرف السلطة النقدية بوضع نسبة معينة من أصولها المالية في حساب خاص لدى البنك المركزي في شكل وديعة نقدية مقابل عائد ضئيل جداً، يحدد بمعدلات فائدة جد منخفضة (كانت شبه معدومة في بعض الدول النامية)، وأوضح Hardy 1993 في دراسة قام بها، أن أغلب الدول النامية تم فرض على البنوك التجارية وضع نسب مرتفعة من ايداعاتها لدى البنك المركزي دون عائد تقريباً، بما يتعدى أغراضها الرقابية، ودورها في السياسة النقدية والائتمانية لجعلها ضريبة مستترة على عملية الوساطة المالية¹.

ورغم كون هذه السياسة من أهم أدوات السياسة النقدية الكيفية التي تلجأ إليها السلطة النقدية من أجل التحكم في الكتلة النقدية لاقتصاد ما وضمن سيولة البنوك التجارية لحماية أموال جمهور المودعين، إلا أنه وفي سنوات الكبح المالي تجاوز استعمال هذه الأداة للأغراض التي صممت لها، واستغلتها لتوحي تمويل غير مكلف لحكومات هذه الدول لتغطية نفقاتها وعجز الميزانية الذي كانت تعاني منه.

ب- الرسوم الضريبية المرتفعة الخاصة بالخدمات المصرفية

تقوم السلطات النقدية بفرض معدل ضريبي مرتفع على الإيرادات الإجمالية للبنوك والمؤسسات المالية، ومختلف المنتجات المالية المقدمة في الاقتصاد²، وتهدف من وراء هذا الإجراء الحد من نشاط الوساطة المالية من جهة، وتوفير مصدر مالي مهم للحكومة، حيث يساعدها في تمويل عجزها المالي دون آثار تضخمية كما هو الحال عندما تلجأ إلى إصدار نقدي جديد من أجل تمويل عجزها.

¹ - Daniel C. Hardy (1993), **Reserve requirements and monetary management: An introduction**, International Monetary Fund (IMF), IMF Working Paper No. 93/35. Available at : <http://poseidon01.ssrn.com/delivery.php?ID=879069123085013118090066090114005089034048019033051075102056018109028033022096023014112004117012090001024011034083018123106008023008010087066003100&EXT=pdf> Accessed August 22nd, 2016, 10^h:49).

² - عاطف وليم أندراوس، مرجع سابق، ص 85.

ج- ضرائب على أرباح المصارف والرسوم المحصلة على المعاملات المصرفية

هي ضرائب مباشرة تقتطع من الإيرادات والدخول المالية للقطاع المالي والمصرفي، وتعتبر الأرباح على ضرائب البنوك وعلى دخول العمليات أو الأعمال المصرفية أهم مورد لإدارة الجباية وضرائب للدولة، وتلجأ إليه الحكومات باعتباره من أهم المصادر المالية لتغطية النفقات والحاجات المالية للدولة بدل اللجوء إلى الإصدار النقدي أو طرح السندات.

الفرع الثاني: الصور المستترة للكبح المالي

هي تلك التي لا تخضع لقوانين الضرائب التي تقرها المجالس النيابية، ولا تظهر في الميزانية العامة للدولة، وتأخذ صور الكبح المالي المستتر على شكل:

أ- التحديد الإداري للأسعار الفائدة

تتدخل الحكومة لفرض معدل فائدة على الودائع البنكية والقروض، وهذا عن طريق فرض معدل فائدة على القروض والودائع البنكية، تحت المستوى التوازني (عند مستوى منخفض)، وغالبا ما تلجأ السلطات النقدية في الدول النامية لهذا الإجراء لتشجيع الاستثمارات في بعض القطاعات وهذا لتمكين بعض المشروعات المملوكة للدولة من الحصول على قروض بمعدلات فائدة منخفضة، لضمان توفير تمويل منخفض وطويل الأجل، لغرض النهوض بالاستثمار والتصنيع، بالإضافة إلى تمويل عجز الميزانية من خلال فرض السلطات في هذه الدول على بعض المصارف شراء سندات حكومية وأذونات خزانة منخفضة العائد، وتمويل المؤسسات العمومية التي تعاني من مشاكل مالية.

ب- تقييد التدفقات النقدية

شكلت سياسة الكبح المالي قيودا وعائقا لتدفقات رؤوس الأموال سواء كانت تدفقات نحو الداخل أم الخارج، وذلك بهدف تعزيز وحماية كل الترتيبات التي فرضت على القطاع المالي والمصرفي المحلي¹، وقامت السلطات النقدية بالتضييق على المتعاملين في الأسواق المالية من خلال تقييد العمليات المالية، الأمر الذي يحد من تدفقات رؤوس الأموال من وإلى خارج الدولة ووجود صعوبات وحواجز أمام دخول البنوك والمؤسسات المالية الأجنبية إلى السوق المالي المحلي، كما تلجأ السلطات النقدية إلى تثبيت أسعار الصرف للعملة المحلية عند مستوى معين.

¹ - عاطف وليم أندراوس، مرجع سابق، ص 159.

ج- التشريعات المتعلقة بالمحافظ المالية

يتضح الكبح المالي من خلال القوانين والتشريعات التي تخص تكوين المحافظ المالية من طرف البنوك والمؤسسات المالية والأفراد، حيث يتم من خلال هذه القوانين إجبار البنوك على شراء السندات الحكومية والأوراق المالية الصادرة عن المؤسسات العمومية والتي تتميز بعائد منخفض ومخاطر كبيرة، كما تحول دون تمكين الأجانب من تملك أصول مالية للمؤسسات الاقتصادية المحلية.

د- توجيه وتسقيف القروض

تفرض السلطات النقدية على البنوك التجارية تمويل المشاريع والقطاعات التي تعتبر ذات أهمية اقتصادية بالنسبة للحكومة وبأسعار فائدة تفضيلية (أقل من المعدلات المطبقة)، كما تجبرها على دعم المؤسسات العمومية وتوفير الأموال التي تحتاجها، وتتدخل السلطات النقدية لوضع حد لتوسع القطاعات والنشاطات غير المرغوب فيها من طرف الحكومة عن طريق تحديد أسقف تمويلية لهذه النشاطات أو برفع أسعار الفائدة الممنوحة.

أما سياسة تسقيف القروض فهي تقنية إدارية تعتمد عليها السلطات النقدية وحكومات الدول النامية في ظل تطبيق سياسة الكبح المالي لتحديد حصص أو أسقف لحجم القروض من حجم ودائع البنوك التجارية لتتصرف بها في عمليات الاقراض عند هذا الحد (أي في حدود هذه الحصص والأسقف)، وبمعدلات فائدة تكون محددة مسبقا، وإن تجاوز أي بنك هذه الأسقف فإنه يتعرض لغرامة مالية¹.

و يمكن تلخيص أشكال الكبح المالي في الأنظمة المالية في الجدول الموالي:

¹ - عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، ص 80.

الجدول رقم (01): أشكال الكبح المالي في الأنظمة المالية

الكبح المالي	
القطاع المالي الداخلي	- وجود رقابة وتدخّل في تحديد أسعار الفائدة المدينة والدائنة. - الرسوم الضريبية مرتفعة. - توجيه القروض. - ارتفاع الاحتياطي الإجباري.
السوق المالي	- المستثمرون الأجانب ليس مسموح لهم بتملك أسهم محلية. - لا يمكن للمواطنين تملك أسهم أجنبية.
تدفقات حساب رأس المال	- وجود سعر صرف خاص على التحويلات المالية للعملات. - وجود قيود فيما يخص خروج رأس المال.

المصدر: غربي ناصر صلاح الدين، سياسة التحرير المالي في الدول النامية - دراسة قياسية لحالة الجزائر وتونس-، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: نقود "مالية وبنوك"، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2007، ص 26.

المطلب الثالث: انعكاسات سياسة الكبح المالي

عانت الدول التي انتهجت سياسة الكبح المالي ضرر كبيراً بأنظمتها المالية، والعديد من الآثار سلبية، فتدخل الدولة في النشاطات المالية لم يأتي بنتائج إيجابية فيما يخص تحسين تراكم رأس المال ولا في تحقيق معدلات نمو اقتصادي موجبة، وبالتالي عدم تحقيق تنمية اقتصادية شاملة تضمن لها اللحاق بركب التقدم الذي وصلت إليه الدول المتقدمة.

الفرع الأول: تحليل E-Shaw & Mc-Kinnon

بدأ Mc-Kinnon تحليله للكبح المالي من حالة اقتصاد مجزأ لا يحمل المعنى الحقيقي للوساطة المالية، حيث يعتمد الأعوان الاقتصاديون على مواردهم الذاتية لتمويل استثماراتهم، وبالتالي الحاجة إلى تراكم الادخار الذي يأخذ شكلين أساسيين، ادخار في شكل أصول حقيقية وآخر في شكل ودائع بنكية، وأنه كلما كانت معدلات الفائدة الممنوحة على الودائع البنكية مرتفعة كلما زاد الحافز نحو الاستثمار، ومنه حسب Mc-Kinnon في اقتصاد لا يحمل المعنى الحقيقي للوساطة المالية، الأسعار فيه هي التي تجذب السوق وليس العكس، حيث أن أي ارتفاع في

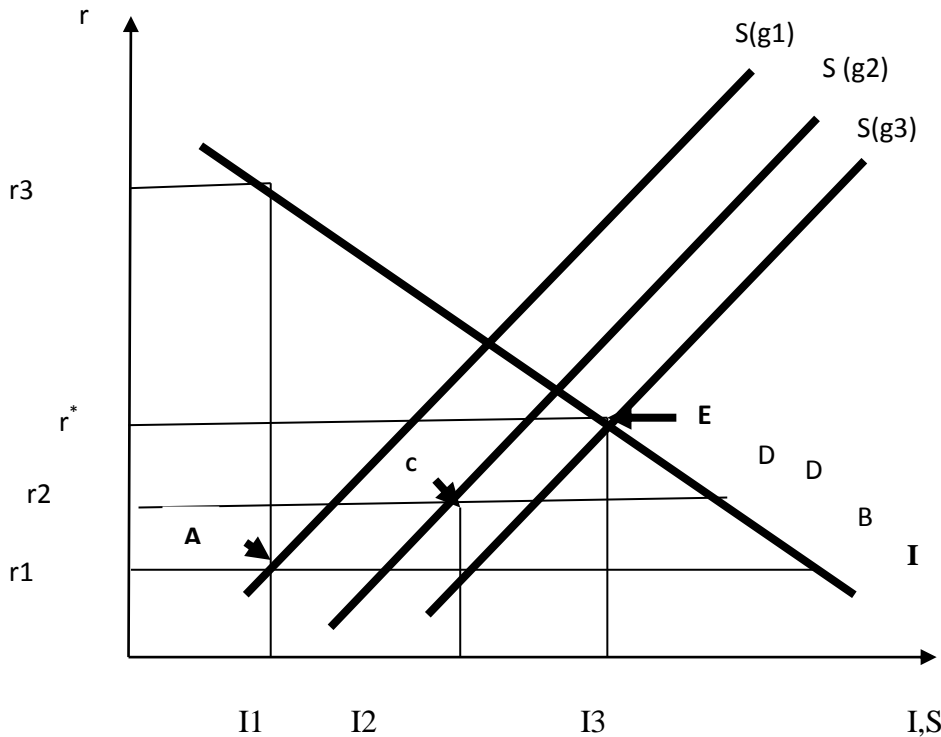
معدلات الفائدة الحقيقية يؤدي إلى خلق سوق الادخار، ومنه حسب فرضية التمويل الذاتي¹ لا وجود لوظيفة الاقراض لدى البنوك، فهي تجمع المدخرات في شكل ودائع ثم تعديها إلى أصحابها مع علاوة الفائدة.

أما E-Shaw فقد اعتمد في تحليله للكبح المالي على فكرة وساطة الدين حيث اعتبر أن ارتفاع معدلات الفائدة الممنوحة على الودائع البنكية من شأنها زيادة الطلب على الودائع من طرف الأعوان الاقتصاديين، مما يزيد من قدرة البنوك على منح القروض وبالتالي تشجيع الاستثمارات الممولة بصفة خارجية، ومنه يمكن حصر أثر الكبح المالي في تحديد معدلات الفائدة من طرف الحكومة بأدنى من سعر التوازن (من خلال تحديد معدلات الفائدة الاسمية الممنوحة أو المطلوبة من طرف البنوك) فإن هذا يؤدي إلى تدني مستوى النمو الاقتصادي على أساس تدني حجم الموارد المتاحة للاستثمار بسبب انخفاض حجم الودائع البنكية والتأثير على نوعية الاستثمار بسبب تغير مواقف الوسطاء الماليين، حيث يفضلون السيولة خوفا من المخاطرة، وبالتالي تفضل البنوك التعامل مع المؤسسات ذات السمعة الجيدة والتي حققت سنوات عديدة من الاستقرار، ونادرا ما تمنح الفرصة للقروض الجديدة والأكثر مخاطرة.

اعتبر Mc-Kinnon و E-Shaw أن أي نظام اقتصادي لبلد ما يكون في وضعية غير مستقرة مع غياب فرص الاستثمار، يجعل ذلك البلد متخلفا حيث أنه جراء ذلك تنخفض معدلات الفائدة زيادة عن التدخل المفرط للحكومة للتأثير على آلية منح القروض والتحيز في الاحتياطات الاجبارية، ويمكن تلخيص أفكار Mc-Kinnon و E-Shaw من خلال المنحنى الموالي الذي أعده Fry 1982:

¹- يعود Mc-Kinnon في فرضيته هذه لإبراز دور الاقراض لدى البنوك دون أن يحدد كيفية الانتقال من الحالة الأولى إلى حالة اقتصاد الوساطة المالية ودور البنوك.

الشكل رقم (01): أثر الكبح المالي على الادخار والاستثمار



Source: Andray Chouchane-Verdier, **Libéralisation financière et croissance économique**, édition, L'Harmattan, France, 2001, p 95.

بجيث:

- ✓ I: يمثل الاستثمار وهو دالة متناقصة بالنسبة لمعدل الفائدة الحقيقي (r).
- ✓ S: الادخار دالة متزايدة لمعدل الفائدة الحقيقي (r) والدخل (g).
- ✓ (r1)، (r2): معدلات الفائدة الحقيقية في ظل الكبح المالي.
- ✓ (r*) سعر الفائدة التوازني الذي يتحقق عند (I*=S*).
- ✓ g يمثل الدخل الوطني حيث $g_3 > g_2 > g_1$.

- عند معدل الفائدة (r1) (معدل الفائدة المقدم على الودائع البنكية)، مستوى الادخار يتساوى مع مستوى الاستثمار (i1)، لو كان بمقدور البنوك اختيار أو تحديد أسعار الفائدة الدائنة فإنها سوف تحددها عند مستوى (r3) لنفس مستوى الاستثمار (i1) بهامش يعادل (r1-r3) وهو ما يحفز أصحاب الفائض المالي

على القيام بعمليات إيداع كبيرة لدى المصارف عوض استثمارها لأن الربح المحقق عن الودائع البنكية أكبر من عائد الاستثمارات، مما يجعل البنوك في مستوى المنافسة.

- في ظل سياسة مالية كبحية، يتم تحديد سقف نحو الأدنى لمعدلات الفائدة بالنسبة للقروض الممنوحة من طرف البنوك، بغية تشجيع الاستثمارات في بعض القطاعات ذات الأولوية بالنسبة للدولة، بافتراض أن $(r1)$ يمثل هذا السقف، أي أن الادخار عند هذا المستوى يتحدد عند مستوى الاستثمار $(i1)$ فيصبح الادخار غير كافي لتغطية كل الاحتياجات المالية للاستثمارات ويظهر الجزء (AB) من المنحنى الطلب على الاستثمار الذي لم يتم إشباعه.

- عند رفع معدل الفائدة الحقيقي إلى $(r2)$ هذا لا يعني أننا خرجنا من حالة الكبح المالي فلا يزال هناك طلب على الأموال من أجل الاستثمار الذي لم يتم إشباعه ويظهر في الجزء (CD) من المنحنى إلا أنه أقل من المستوى السابق.

- أما عند مستوى (r^*) لأسعار الفائدة الحقيقية يختفي تماما الطلب غير المشبع على الأموال من أجل الاستثمار (I) ، وهذه الحالة التي توافق حالة تحرير أسعار الفائدة ومعدل النمو الاقتصادي في هذه الحالة يكون أكبر من السابق $(g3)$.

- من خلال التحليل السابق يمكننا استخلاص أن Mc-Kinnon و E-Shaw كانا أول من سطر الخطوط العريضة للكبح المالي والآثار السلبية التي يحدثها من خلال التحديد الإداري لأسعار الفائدة بحيث عند تحديدها عند مستوى منخفض أقل من مستواها التوازني يؤدي إلى تراجع مستوى الادخار في النظام المالي وبالتالي انخفاض في حجم الاستثمارات مما يؤثر سلبا على معدل النمو الاقتصادي.

و لتحديد أسعار الفائدة عند مستوى منخفض مجموعة من الآثار السلبية الأخرى على الاقتصاد والتي حددها Fay في النقاط التالية:

✓ ضعف معدلات الفائدة الدائنة والمدينة على الودائع البنكية يشجع الأفراد على الاستهلاك الحالي مما يؤثر سلبا على الادخار.

✓ يشجع الأشخاص الذي لديهم فائض مالي على تملك أصول حقيقية غير منتجة مثل (الأراضي، المباني...) وعدم توجيه هذا الفائض للبنوك (وضعه على شكل ودائع) أو شراء أصول مالية منتجة.

✓ ضعف معدلات الفائدة الدائنة مقارنة بمعدلات الفائدة التي يوفرها السوق المالي غير الرسمي يؤدي إلى خفض حجم الأموال لدى الجهاز المصرفي وبالتالي ضعف أداء الوساطة المالية، مما يؤدي إلى سوء تخصيص الأموال المتاحة للإقراض من طرف البنوك، يؤكد "Shaw" أن البنوك تمنح مكان مميز في حجم

مخصصاتها من القروض للمقترضين الذين يتمتعون بسمعة جيدة، وللمشاريع والمؤسسات التي تعرف استقراراً لمدة كبيرة من الزمن الأمر الذي يؤثر سلباً على المشاريع الجديدة.

✓ يشجع الحكومة على زيادة المديونية وتعميق العجز في ميزانيتها وإجبار البنوك على تمويله وبأقل تكلفة ممكنة.

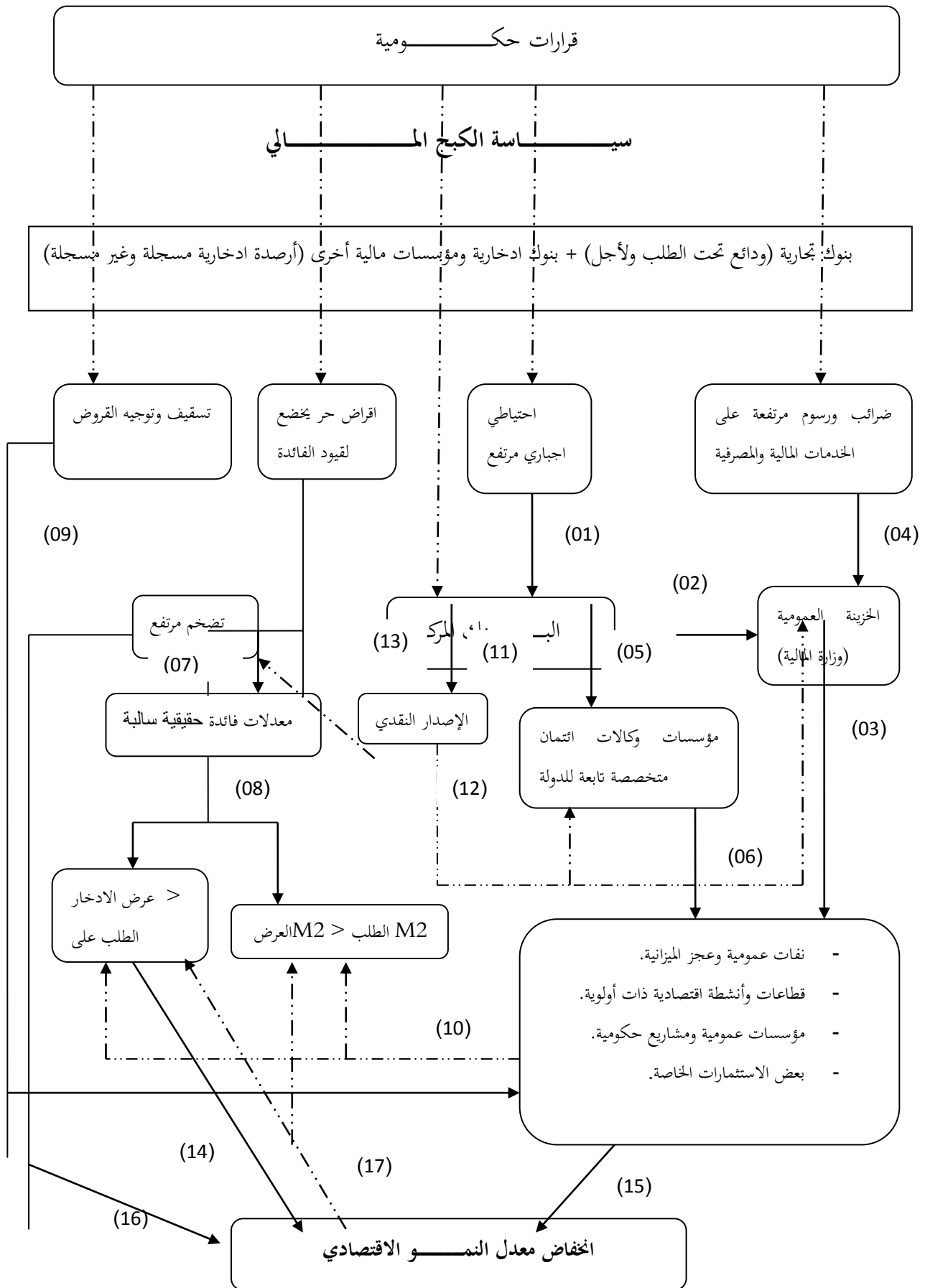
الفرع الثاني: أثر الكبح المالي على النمو الاقتصادي

أضرت سياسة الكبح المالي كثيراً بالنظم المالية والأجهزة المصرفية، ولم تحقق الهدف المطلوب من تراكم رأس المال وتحقيق تنمية اقتصادية، وبين كل من E-Shaw و Mc-Kinnon أن التدخل الحكومي في تحديد معدلات الفائدة الاسمية الدائنة والمدينة (على الودائع والقروض) تحت المستوى التوازني للسوق أدى إلى خفض معدلات النمو الاقتصادي، وذلك نتيجة قلة الادخار بسبب نقص اقبال الأفراد على ايداع مواردهم المالية في البنوك وتفضيلهم الاستهلاك الحالي وبالتالي انخفاض حجم الأموال المتاحة للاستثمار، وثبات الاستثمار عند مستوى منخفض عن المستوى الأمثل، بالإضافة إلى تدهور نوعية الاستثمارات الممولة من طرف البنوك التجارية بسبب اجبار هذه الأخيرة من طرف الحكومات على تمويل مشاريع واستثمارات ذات مردود منخفض كالقطاع الزراعي وقطاع العقارات¹.

و لإيضاح التأثير السلبي لسياسة الكبح المالي على النمو الاقتصادي، نشرح المخطط الموالي:

الشكل رقم (02): الأثر السلبي لسياسة الكبح المالي على النمو الاقتصادي

¹ -Robert G. King and Ross Levine, Op-cite, p 513.



Source: Babtste Venet, Les Approches Théoriques De La Libéralisation Financiere, Université Paris IX Dauphine, Octobre 2004, P52 P 55, Disponible Sur: <http://www.dauphine.fr/eurisco/findevent1.pdf>, (consulté le 05-08-2016 a 18^h: 34).

تميزت الدول النامية في ظل سياسة الكبح المالي بإشراف البنوك المركزية والخزينة العمومية على مختلف البنوك التجارية الادخارية والمؤسسات المالية الأخرى، فأجبرت على وضع نسب مرتفعة من إيداعاتها لدى البنك المركزي كاحتياطي إجباري مقابل فائدة جد منخفضة وأحيانا معدومة (1).

وجهت هذه الاحتياطات بالإضافة إلى الرسوم والضرائب على مختلف الخدمات المالية والصرفية، تحت إشراف الخزينة العمومية لتغطية عجز الميزانية والنفقات العمومية (2-3-4).

واجهت البنوك التجارية عجزا في منح القروض، بما ذلك القروض الموجهة إلى القطاعات التي اعتبرتها الحكومة حيوية (كالزراعة والصناعة)، وذلك بسبب قلة الموارد المالية نتيجة انخفاض معدلات الفائدة على الودائع وارتفاع نسبة الاحتياط الإلزامي، فقامت السلطات النقدية بخلق وكالات للائتمان تابعة للدولة ومتخصصة في تمويل التنمية، يتم تمويلها من البنك المركزي بالاحتياطات المقطوعة من البنوك التجارية (5)، تختص هذه الوكالات بتوفير التمويل بأقل تكلفة لبعض القطاعات والأنشطة الاقتصادية التي تراها الدولة حيوية (6).

الاقراض الحر هو الآخر لم يسلم من سياسات الكبح المالي، فالتحديد الإداري لأسعار الفائدة الاسمية بمستويات منخفضة، جعل معدلات الفائدة الحقيقية سالبة نتيجة ارتفاع معدلات التضخم (7)، كما أن انخفاض معدلات الفائدة الحقيقية زاد من الطلب على القروض نظرا لانخفاض تكلفتها، وقلل من مستوى الادخار لأن العائد منخفض (8).

كما عرفت الدول النامية في ظل سياسة الكبح المالي تسقيفا وتوجيها للقروض (9)، مما أدى إلى سوء تخصيص الائتمان، الذي أدى إلى عدم التوازن بين الطلب على القروض البنكية ومستوى الادخار (10).

نتيجة فشل القطاع المصرفي في تعبئة القدر اللازم من الموارد المالية لمواجهة النفقات العمومية المتزايدة، لجأت السلطات النقدية إلى زيادة عرض النقود بالاعتماد على الإصدار النقدي (11)، من أجل سد النقص ودعم وكالات الائتمان المتخصصة وخزينة الدولة (12)، أدت هذه الزيادة في الإصدار النقدي إلى رفع معدلات التضخم (13).

أدى النقص الحاد في الموارد المالية إلى انخفاض عروض القروض 14، كما استمرت الحاجات والنفقات الحكومية بالزيادة (15)، بالإضافة إلى ارتفاع معدلات التضخم (16)، كل هذا كان له الأثر السلبي على النمو الاقتصادي، الذي عرف تراجعا كبيرا مما أثر بدوره رجوعا بالسلب على عملية الاقراض والاقتراض (17).

المبحث الثاني: ماهية التحرير المالي

في مطلع السبعينات القرن الماضي ظهرت ملامح سياسة التحرير المالي، كنتيجة حتمية لفشل سياسة الكبح المالي وما ترتب عنها من آثار سلبية في دراسات E-Shaw & Mc-Kinnon 1973، حيث وضع هذين الاقتصاديين أن سياسة الكبح المالي التي اتبعتها معظم الدول النامية بعد الحرب العالمية الثانية، خلفت الكثير من الضرر على النظام المالي وكذا النمو الاقتصادي، حيث نتج عنها عدم فاعلية النظام المالي والجهاز المصرفي في تعبئة الموارد المالية وعدم القدرة على تحقيق تطور مالي، بالإضافة إلى نقص معدل الاستثمار وارتفاع حجم الديون الخارجية، فتدخلت الدولة في النشاط الاقتصادي لم يأتي بنتائج إيجابية فيما يخص تحسين تراكم المال ولا تحقيق معدلات نمو اقتصادي مرتفعة، أمام هذه النتائج السلبية وبغية تخلص الدول النامية من الآثار السلبية لسياسة الكبح المالي، راحت هذه الدول تبحث في ضرورة تطبيق إصلاحات اقتصادية، وتحرير أنظمتها المالية وأجهزتها المصرفية طبقاً لنموذج وأسس نظريات سياسات التحرير المالي التي تندرج ضمن سياق التحرير الاقتصادي وتعتبر أحد مكوناته الرئيسية في برامج الإصلاح الاقتصادي، وذلك بدعم من صندوق النقد الدولي والبنك الدولي باعتباره أفضل وسيلة لتحقيق التطور الاقتصادي في هذه البلدان.

المطلب الأول: التحرير الاقتصادي

شهدت فترة أواخر السبعينات انهيار النظام النقدي الدولي (بريتن وودز) سنة 1973، وتزامن مع أزمة ارتفاع أسعار البترول التي أحدثت صدمة عالمية كبيرة وزادت حدة عجز ميزان المدفوعات في مختلف دول العالم، كما دخلت الدول الصناعية المتقدمة في أزمة هيكلية طويلة المدى، كان أهم مظاهرها الركود التضخمي، وهي ظاهرة يستحيل فهمها في إطار النظرية الكينزية، وعليه شرعت العديد من الدول بإصلاحات جذرية على مستوى أنظمتها المالية والاقتصادية، بالتخلي عن السياسات الكينزية، والاعتماد على المدرسة الكلاسيكية الجديدة، حيث أصبح الاستقرار النقدي هو الهدف الرئيسي، والسياسة النقدية هي أفضل وسيلة لتحقيق الاستقرار الاقتصادي وفقاً للنظرية الكمية لـ M.Freidman بالإضافة إلى ضرورة عدم تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي، في ظل هذه الظروف أضحت التحرير الاقتصادي سمة بارزة نهاية القرن العشرين، وظهر اتجاه علمي نحو التحرير المالي، وأوضحت التجربة أن البلدان التي نجحت في تحقيق التنمية هي التي اعتمدت على قوى السوق وحررت اقتصادها وعملت على تحجيم القطاع العام.

الفرع الأول: تعريف التحرير الاقتصادي

عادة ما نجد في الكثير من الأدبيات الاقتصادية التحرير الاقتصادي مرادفاً لمفهوم الإصلاح الاقتصادي، والذي يعني تقليل تدخل الدولة في الاقتصاد وتشجيع القطاع الخاص، بمعنى آخر سحب جزئي لاختصاصات

الدولة كمسؤول عن إدارة عوامل الانتاج وتوفير الخدمات للأفراد، واسنادها إلى قطاعات وجهات أخرى تكون قادرة على إدارتها بالتوافق مع المتغيرات الحديثة وإشباع حاجيات الأفراد بشكل يحقق الهدف المطلوب للجميع¹.

و يعرف التحرير الاقتصادي أيضا على أنه مجموع الاجراءات والسياسات التي من شأنها تغيير الوضع الاقتصادي القائم من السوء إلى الأحسن، أي تحسين أداء الدورة الاقتصادية بغرض تحقيق التنمية الاقتصادية².

كما يرى بعض الاقتصاديين أن التحرير الاقتصادي في مفهومه التقليدي مجموعة من الإجراءات التي تهدف إلى تغيير الوضع الاقتصادي من حال غير مرغوب فيه إلى حال أفضل يتميز بالأداء الجيد والفعالية في التسيير وطرق إنتاج الخيرات المادية والخدمات بغرض تحسين مستوى معيشة السكان، هذا بالنسبة للدول النامية، أما بالنسبة للدول المتقدمة فهو وسيلة لتسريع النمو بمعنى العمل على الإبداع والتقدم العلمي والتكنولوجي.

كما نجد في تعاريف أخرى التحرير الاقتصادي هو تلك السياسة التي تدير الاقتصاد القومي بنظام السوق، وأن الذي يقوم بالدور الأساسي في النشاط الاقتصادي هو القطاع الخاص، ويصبح الدافع على النشاط الاقتصادي هو حافز الربح وليس القرار الإداري.

ترتكز سياسات التحرير الاقتصادي على تقليل أو إزالة القيود على التجارة الداخلية والخارجية وتوسيع نشاط القطاع الخاص، وإطلاق حرية قوى العرض والطلب والتسعير في جعل السوق المحلية أكثر تنافسية وتبسيط إجراءات التجارة والاستثمار والدفع إلى تبني معايير الجودة طبقا للمواصفات العالمية.

الفرع الثاني: مراحل التحرير الاقتصادي

إن عملية التحرير الاقتصادي يجب أن تتم على خطوات منظمة ومرتبطة، حيث لا تستطيع أي دولة أن تقوم بعملية التحرير دفعة واحدة فلا بد من برنامج محدد لذلك، وهو يتضمن الخطوات التالية³:

- **السيطرة المالية:** أي إحكام السيطرة المالية وضبط الإنفاق الحكومي وإصلاح السياسة الضريبية والمالية العامة وذلك من خلال:

- ✓ تقليص نسبة الإنفاق الحكومي من الناتج القومي.
- ✓ فرض الضرائب من القاعدة العريضة ذات الشريحة المنخفضة على كل المؤسسات التجارية والمواطنين.
- ✓ توفير المناخ المناسب للتحصيل الضريبي في ظل السوق اللامركزية وذلك بتطوير نظامها الضريبي.

¹ - أكرم نعمان الطيب، أثر التحرير الاقتصادي على الجهاز المصرفي المصري، كلية التجارة، جامعة عين شمس، مصر، 2001، ص 33.

² - بن شهرة مدني، الإصلاح الاقتصادي وسياسة التشغيل، دار حامد، الأردن، 2009، ص 25.

³ - رونالد ماكنون، مرجع سابق، ص 17-22.

- تحرير القطاع المالي والمصرفي: على الاقتصاديات المتحررة لتدعيم قطاعها المالي أن تعمل على:
 - ✓ جعل أسعار الفائدة إيجابية حسب الأسعار الواقعية سواء للمقترضين أو المودعين.
 - ✓ إرغام المؤسسات المقترضة الوفاء بمسئولياتها.
 - ✓ وضع حدود صارمة من تدفق الائتمان الجديد حتى ثبات مستوى الأسعار.
- تحرير التجارة والاستثمار وحركة رؤوس الأموال: وهذا عن طريق توحيد سعر الصرف لجميع معاملات الحساب الجاري، وإلغاء كل القيود على الاستثمار والتصدير.

الفرع الثالث: أهداف التحرير الاقتصادي

إن التحرير الاقتصادي هو حصيلة تفاعل عدة عوامل محلية ودولية، ولذلك فإن الأهداف الحقيقية لعملية التحرير الاقتصادي تختلف من دولة إلى أخرى باختلاف زاوية نظر الحكومات التي تتبناها أو تعارضها، أو من وجهة نظر الدول متقدمة أو نامية، كما تختلف حسب نظرة الشعوب بتعدد طبقاتها الاجتماعية والاقتصادية، وتتمثل الأهداف الجوهرية لسياسات التحرير الاقتصادي في النقاط التالية:

- التوزيع السليم للموارد الاقتصادية باستخدام آليات السوق.
- الحد من تدفق رؤوس الأموال إلى الخارج وجذب الاستثمارات الأجنبية.
- تخفيف عبء المديونية الخارجية والحد من ضغط الديون على الاقتصاد الوطني.
- تحسين أداء القطاع المالي والنقدي والمصرفي.
- تعزيز الصادرات وتعزيز قدرتها على المنافسة في الأسواق الخارجية.
- تفكيك روابط بعض مؤسسات القطاع العام وخصخصتها نظرا لعجز الدولة عن إدارتها بكفاءة لصالح القاعدة العريضة من المجتمع.

المطلب الثاني: مفهوم التحرير المالي

بعد تبني العديد من الدول النامية سياسات الكبح المالي ظهرت عدم فاعليتها من خلال تدني في مستوى الوساطة المالية، تشوه في أسواق المال وهشاشة مؤشرات التوازن المالي وغيرها من الآثار السلبية الأخرى، فالتدخل الحكومي في النشاط المالي لم يأتي بنتائج إيجابية فيما يخص تحسين تراكم رأس المال ولا تحقيق معدلات نمو اقتصادي موجبة، أمام هذه النتائج السلبية وبغية التخلص من الانعكاسات السيئة لسياسة الكبح المالي، تطوير الأنظمة المالية وتخفيف وتيرة النمو الاقتصادي، سعت هذه الدول نهاية سنوات السبعينات وبداية سنوات الثمانينات في تطبيق إصلاحات اقتصادية ومالية وتحرير أنظمتها وأجهزتها المصرفية، من خلال سياسات التحرير المالي التي تعود أساسا إلى أعمال كل من E-Shaw & Mc-Kinnon سنة 1973.

الفرع الأول: تعريف سياسة التحرير المالي

تندرج سياسة التحرير المالي ضمن سياق التحرير الاقتصادي وتعتبر أحد مكوناته الرئيسية في برامج الإصلاح الاقتصادي، حيث وجدت نظرية التحرير المالي وبسرعة الصدى الكبير والمناسب لدى المنظمات العالمية (صندوق النقد الدولي والبنك الدولي)، التي تبنت سياسة التحرير المالي كمنهج لتطبيق الإصلاحات المالية في الدول النامية.

يعود ظهور سياسة التحرير المالي بالأساس إلى أعمال كل من E-Shaw & Mc-Kinnon حيث وضحا رؤيتهما من خلال أثر النظام المالي ومؤسسات الوساطة المالية على النمو الاقتصادي والتنمية على القول بأن تقييد الأدوات المالية وخاصة سعر الفائدة والسقوف الائتمانية ونسب الاحتياطي تؤثر سلبا وبدرجة عميقة في تكوين رأس المال، حجم الاستثمارات ومن ثم النمو الاقتصادي، لذا فتحسين معدلات النمو الاقتصادي يتطلب تحرير لسعر الفائدة من خلال إزالة جميع القيود الكفيلة بتقييد سعر الفائدة السوقي، وتركه يتحدد تلقائيا من خلال قوى السوق للوصول لمستوى السعر التوازني الذي يحقق مستويات أعلى من التطور في القطاع المالي مما يتعكس إيجابا على معدلات النمو الاقتصادي في الأجل الطويل.

هناك العديد من التعاريف التي تخص مفهوم التحرير المالي، وذلك نظرا للاهتمام والجدل الكبير الذي حظي به هذا الموضوع بين الاقتصاديين، من بين أهم التعاريف ندرج التالي:

- عرف كل من E-Shaw & Mc-Kinnon سنة 1973 التحرير المالي على اعتباره حل للخروج من حالة الكبح المالي ووسيلة بسيطة وفعالة لتسريع وتيرة النمو الاقتصادي في الدول النامية¹.
- ويقول كل من Amable, Chatelain And Bandt سنة 1977 على أنها تلك السياسة التي تقود إلى رفع الادخار واستخدام أمثل للموارد المالية المتاحة للاستثمار والتي تسمح بتحقيق معدلات نمو اقتصادي موجبة².
- أما Murat Ucer سنة 2000 فيعرف التحرير المالي على أنه مجموعة من التدابير الموجهة نحو إلغاء القيود المفروضة على القطاع المالي وتحسين الاطار المؤسسي لسياسة النقدية، بهدف إصلاح القطاع المالي الداخلي والخارجي للدولة³.

¹- Amaira Bouzid, **Libéralisation Financière Et Croissance Economique**, papier présenté aux 20^{ème} journée internationales d'économie monétaire et financière, Birmingham, 5 et 6 juin 2003, p 02.

² - Bruno Amable et Jean-Bernard Chatelain et Olivier De Bandt, **Confiance dans le système bancaire et croissance économique**, Revue économique, Volume 48, n° 3, 1997, (PP. 397-407), P 398 et 399.

Disponible sur :

http://www.persee.fr/doc/reco_0035-2764_1997_num_48_3_409881 , (consulté le 31/08/2016 a 9 :26^h)

³ - Murat Ucer, Notes on Financial Liberalization , Proceedings of the Seminar, Macroeconomic Management: New Methods and Current Policy Issues, Held in Turkey, 2000, Available at:

- كما عرف أيضا بأنه "أي إجراء أو قرار يهدف إلى جعل النظام المالي أكثر استجابة لتغيرات قوى السوق وجعله أكثر تنافسية¹.
- هناك تعريف آخر للتحرير المالي على أنه "إلغاء مختلف القيود والضوابط المفروضة على حركة رؤوس الأموال، وإعطاء البنوك والمؤسسات المالية استقلالها التام أو التقليل من احتكار الدولة لها، وتحرير معدلات الفائدة وأسعار مختلف العمليات المالية والمصرفية وجعلها تتحدد في السوق طبقا لقوانين العرض والطلب، بالإضافة إلى فتح المجال المالي والمصرفي المحلي أمام القطاع الخاص برأس مال وطني وأجنبي تشجيعا للمنافسة ما بين البنوك².

الفرع الثاني: أنواع التحرير المالي

تتضمن سياسات التحرير المالي مستويين، الأول على المستوى المحلي أو الداخلي، والثاني على المستوى الخارجي.

- على المستوى المحلي:

تشمل سياسات التحرير المالي على المستوى المحلي الإجراءات التالية:

- ✓ تعديل وتطوير التشريعات والقوانين المعمول بها لتتماشى مع توجهات التحرير المالي.
- ✓ توفير بيئة تنافسية في المجال المصرفي، بغرض تحسين الفعالية من خلال خصخصة المؤسسات المصرفية واصلاحها.
- ✓ إلغاء القيود التي تعيق إنشاء البنوك المحلية والبنوك الاجنبية، وإلغاء كافة العراقيل المرتبطة بتوجيه تخصص البنوك والمؤسسات المالية بإلغاء السقوف الائتمانية المفروضة على البنوك التجارية وإعطاء هذه الأخيرة حرية تحديد هيكل أسعار الفائدة المفروضة على الودائع أو على القروض.
- ✓ إزالة كافة مظاهر الكبح المالي، من خلال تحرير أسعار الفائدة وتركها تتحدد آليا بناء على نقطة التوازن بين العرض والطلب على الأموال القابلة للإقراض، تحرير الاعتمادات والاحتياطات الالزامية، بالإضافة إلى إلغاء كافة القيود المرتبطة باختصاص البنوك والمؤسسات المالية.
- ✓ تطوير إدارة السياسة النقدية من خلال الاعتماد على أسلوب الإدارة غير المباشرة لسياسة النقدية بدل الأسلوب المباشر.

http://www.econ.chula.ac.th/public/members/sothitorn/liberalization_1.pdf, Accessed (August 31st, 2016, at 10^h: 44).

¹ - نزار العيسى، تأثيرات التحرير المالي على السياسة النقدية والمضاعف النقدي (احالة الأردنية)، مجلة جامعة النجاح للنجاح للأبحاث، الأردن، المجلد 21، العدد 1، 2007، ص 109.

² - رمزي زكي، العولمة المالية، دار المستقبل العربي، ط1، القاهرة، 1999، ص 73.

على المستوى الدولي:

يعتبر التحرير الخارجي تكملة للتحرير المالي الداخلي، حيث يمثل دوره القناة التي تسمح بتوجيه التدفقات الرأسمالية الأجنبية إلى الداخل، ويتضمن التحرير المالي الخارجي النقاط التالية:

✓ **إلغاء ضوابط الصرف:** وذلك باعتماد سعر صرف متغير يتحدد وفق تغيرات السوق، إذ أن سعر صرف العملة المحلية يعكس المستويات الحقيقية لأسعار مختلف الموجودات المحلية¹.

✓ **تحرير حساب رأس المال:** ويعني ذلك حرية انتقال الأموال من وإلى الاقتصاد، وبالتحديد من وإلى السوق المالية، وهذه الحرية تزيد من امتلاك المحليين للأصول الحقيقية والمالية والنقدية والأجنبية، وتسمح لغير المقيمين بامتلاك الأصول المحلية وتداولها، والسماح لشركات المساهمة الأجنبية الدخول إلى السوق المالية المحلية، وهذا يتضمن حذف العقبات التي توقف البنوك والمؤسسات المالية الأخرى من الاقتراض من الخارج، وإزالة السيطرة على سعر الصرف المطبق على الصفقات المرتبطة بالحساب الجاري وحساب رأس المال، وتقليص الفجوة بين سعر الصرف الاسمي والحقيقي وتحرير تدفقات رأس المال² أي إزالة جميع القيود المفروضة على معاملات حساب رأس المال، وغيرها من العوائق ذات الصلة التي تحول دون تدفق رأس المال عبر الحدود، ويشمل تحرير حساب رأس المال العناصر التالية

✓ **حرية تدفق رؤوس الأموال:** حيث يمكن انتقال رؤوس الأموال من وإلى الاقتصاد، الأمر الذي يتيح الفرصة للمقيمين والأجانب تحريك رؤوس أموالهم.

✓ **تحرير المعاملات المتعلقة بمختلف أشكال رأس المال:** وتمثل في الديون والأسهم والاستثمارات المباشرة والشخصية.

✓ **تحرير الأسواق المالية، من خلال:**

❖ زيادة عدد الشركات المدرجة وتوفير المحيط الهيكلي والتشريعي لها.

❖ **التربط بين البورصات:** إذ تحاول البورصات توسيع نطاق التداول وتنويع الأوراق المالية

بغرض تخفيف المخاطر عن طريق الربط والتشابك، كما تخفيف القيود وإلغاء الحواجز أو تقليلها أمام حيازة وامتلاك المستثمر الأجنبي للأوراق المالية للمنشآت والمؤسسات المحلية المسعرة في بورصة القيم المنقولة والحد من إجبارية توطين رأس المال وأقساط

¹ - حيدر نعمت، بخيت ونصر حمود مزنان، سياسات التحرير المالي في البلدان العربية، 2005، ص 04، متوفر على الرابط الآتي:

<http://www.mng.kufuniv.com/teaching/heider/aaa/w.pdf> (تاريخ الاطلاع: 2016/09/14، على 18:03^ت)

² - حريزي عبد الغني، دور التحرير المالي في الأزمات والتعثر المصرفي، مداخلة ضمن فعاليات الملتقى الدولي حول الأزمة المالية الاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، أيام 20-21 أكتوبر 2009، ص 04.

الأرباح والفوائد، يزيد من كفاءة السوق ويعطي حرية أكبر في تحديد كيفية إصدار الأوراق المالية.

❖ **عولمة أسواق الأسهم والسندات:** إذ توفر ميزة اختلاف معايير التقييم المحاسبي وتنوع

قطاع الخدمات لكل دولة وكذا تباين معدلات الفائدة وآجال الاستحقاق فرصا كبيرة للمؤسسات بإصدار سنداتهما وفق أحسن وأفضل الشروط.

✓ **الفتح التدريجي** لمؤسسات النظام المالي على النظام العالمي وعلى أساس غير تمييزي، والعمل على تحرير الخدمات المالية.

من خلال ما سبق يمكن القول أن التحرير المالي هو "جميع الاجراءات المتخذة من طرف الحكومة، المؤدية لرفع القيود والعراقيل التي تحول دون حرية النشاط المالي على المستوى المحلي والدولي، لجعل النظام المالي أكثر استجابة لقوى العرض والطلب بغية إصلاحه وتعزيز كفاءته، والوصول لتحقيق تنمية اقتصادية شاملة".

الفرع الثالث: مؤشرات التحرير المالي

اختلف الاقتصاديون في تحديد نوعية وعدد المؤشرات التي يمكن استخدامها لقياس تأثير التحرير المالي، من أهم هذه المؤشرات نذكر ما يلي¹:

- **درجة العمق المالي:** تشير إلى درجة السيولة النقدية بالنسبة لحجم الاقتصاد الوطني، ويساعد درجة العمق المالي على نقل القرار النقدي من منبعه الأصلي إلى مختلف القطاعات الاقتصادية و بانتشار واسع، ويتحقق هذا الانتشار عن طريق التأثير على احتياطات البنوك، ومن المفترض أن ترتفع درجة العمق المالي مع تنمية القطاع المالي.
- **الهامش بين معدلات الفائدة على القروض ومعدلات الفائدة على الودائع:** حيث يؤدي التحرير المالي إلى تزايد الاعتماد على الأدوات النقدية غير المباشرة (عمليات السوق المفتوحة) في إدارة السيولة، ومن المفترض أن تؤدي إلى تخفيض الهامش بين سعر الفائدة على القروض وسعر الفائدة على الودائع، ويعكس تقلص ذلك الهامش حسب تدفق المعلومات وانخفاض الوساطة المالية، وتبعاً لذلك يستخدم ذلك الهامش للدلالة على كفاءة الوساطة المالية، فكلما تحسنت الكفاءة وزادت المنافسة داخل القطاع المالي من المتوقع أن يتقلص ذلك الهامش والعكس صحيح.

¹ - عاطف وليم أندراوس، مرجع سابق، ص ص: 206-207.

- **معدل الخصم الحقيقي:** ويشير هذا المؤشر إذا كان التحرير المالي قد أدى إلى تحقيق معدلات فائدة حقيقية موجبة ومن ثمة تزيد المدخرات وبالتالي الاستثمار الأمر الذي ينعكس إيجاباً على معدلات النمو الاقتصادي.
- **تزايد حصة القطاع الخاص من الائتمان وتزايد حصته من الودائع لدى المؤسسات المالية:** الأمر الذي يعكس تزايد الأهمية النسبية للقطاع الخاص في الاقتصاد الوطني على حساب القطاع العام.

المطلب الثالث: التحرير المالي، الأهمية والأهداف

تزامنت سياسات التحرير المالي مع النزعة الشديدة نحو تحرير التجارة الدولية، وإضفاء الطابع الدولي للمعاملات المالية، كما في المعاملات التجارية ولاسيما بعد إدخال تجارة الخدمات العامة وتجارة الخدمات المالية والمصرفية ضمن المفاوضات التجارية متعددة الأطراف في إطار المنظمة العالمية للتجارة (OMC) واخضاعها لوصايتها من خلال إبرام الاتفاقية العامة لتحرير تجارة الخدمات (GATS)، وهو ما يبرز أهمية سياسات التحرير المالي في اقتصاديات الدول محلياً ودولياً، إذ يهدف التحرير المالي من خلال مختلف آلياته ومكوناته إلى جعل الأنظمة المالية للدول أكثر كفاءة وفعالية، وزيادة قدرة مختلف الأجهزة المالية على المنافسة عالمياً وتوفير فرص الاستثمار ومصادر الاقراض.

الفرع الأول: أهمية التحرير المالي

يضمن الاصلاح المالي الناجح تحقيق معدلات فائدة حقيقية موجبة، الأمر الذي يؤدي إلى رفع معدل الادخار ومن ثم تحفيز الاستثمار، كما أن معدلات الفائدة المحددة بقوى السوق تؤدي إلى تخصيص أفضل للموارد المالية نحو الاستثمارات المجدية، كما يؤدي الاصلاح المالي الناجح كذلك إلى تزايد تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى الداخل بشكل يسهم أكثر في سد فجوة الموارد المحلية، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة حجم الاستثمار، ومن ثمة رفع معدلات النمو الاقتصادي¹.

تبرز أهمية سياسة التحرير المالي في عدة جوانب، سنحاول إيضاحها من خلال النقاط التالية²:

1 - عاطف وليم أندراوس، مرجع سابق، ص 87.
2 - بالاعتماد على المراجع التالية:
- عاطف وليم أندراوس، مرجع سابق، ص 209.
- بن علال بلقاسم، مرجع سابق، ص 76.
- حريري عبد الغني، آثار التحرير المالي على اقتصاديات الدول العربية - دراسة حالة الجزائر-، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص نفوذ مالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر، 2007، ص 53.
- ياجا فينوجوبال ريدي، جعل الحساب الجاري قابلاً للتحويل لدى أحد النُمور، مجلة التمويل والتنمية، مارس، 2007، ص 20.
- يوسف عثمان إدريس، تحرير حساب رأس المال المزاي والمخاطر تجرية الدول النامية، مجلة المصرفي، العدد 35، مارس 2005، ص 3-4.

- يؤدي التحرير المالي إلى فتح الطريق أمام مشروعات الأعمال والأفراد للوصول إلى الأسواق الداخلية والخارجية، فإجراءات تحرير الأسواق المالية تحد من مظاهر هجرة رؤوس الأموال إلى الخارج وتسهل استعادة رؤوس الأموال الوطنية في الخارج، بالإضافة إلى توفير مناخ ملائم لاستقطاب رؤوس الأموال الأجنبية للاستثمار المباشر.
- يؤدي التحرير المالي إلى نقل المعرفة والتكنولوجيا، تعميق وتوسيع الأسواق المالية المحلية، فالسماح للبنوك والمؤسسات المالية الأجنبية الاستثمار في الداخل، يؤدي إلى تطوير وتنويع مختلف الخدمات المالية والمصرفية المحلية، من خلال حجم ونوع الأدوات المتبادلة، وذلك بظهور أدوات جديدة مثل المبادلات، الخيارات والعقود الآجلة، وزيادة قدرتها التنافسية في الداخل والخارج.
- توفير فرص الاستثمار للقطاع الخاص، فنقص تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي يساهم في إعطاء فرص أكبر للاستثمارات الخاصة ذات المردودية والمخاطرة العالية، واختفاء الاستثمارات المدعومة من قبل الدولة ذات المردودية الضعيفة، أي فرص عمل أكثر ورفع للمستوى المعيشي.
- يسمح للدول المستقبلية لتدفقات رأس المال بالحصول على دخل إضافي متمثل في الضرائب المفروضة على العوائد التي يحققها رأس المال الأجنبي فيها.
- سد الفجوة بين الادخار المحلي وحجم الاستثمار المطلوب لتحقيق معدلات النمو والتنمية المرجوة، مما يؤدي إلى خفض معدلات الاستدانة الخارجية والحد من نموها، واستغلال أموال خدمة أعباء الديون الخارجية في تكوين احتياطات العملات الأجنبية.
- من خلال التحرير المالي تزداد حجم التدفقات الرأسمالية نتيجة تحرير حساب رأس المال، الأمر الذي يساعد على تمويل حجم كبير من عجز الحساب الجاري المرتبط بزيادة الواردات، بالإضافة إلى تخصيص الكفاء للمدخرات وتحويل الموارد نحو الاستخدامات الأكثر إنتاجية.
- تؤدي آليات التحرير المالي إلى دفع النمو الاقتصادي نحو الأمام، فمن خلال تحرير معدلات الفائدة، تتحدد معدلات الفائدة الحقيقية مما يحفز على تعبئة الادخار المحلي، وزيادة تدفق رؤوس الأموال الأجنبية نحو الداخل، ما يوفر موارد إضافية لتمويل الاقتصاد.
- بفضل التحرير المالي تتحصل المؤسسات الاقتصادية المحلية على تمويل خارجي إلى جانب التمويل الذاتي لها، الأمر الذي يقلل من دور القطاع المالي غير الرسمي في اقتصاديات الدول.
- يمكن للتحرير المالي أن يرفع من فعالية الوساطة المالية والمصرفية، والتي تؤدي إلى انخفاض تكلفة الوساطة المالية بين المقرضين والمقترضين، وتسهل للمقترضين الوصول إلى الموارد المالية المتاحة.
- التحرير المالي الناجح يرفع مستويات التطور المالي والتعمق المالي، تزايد تدفق رؤوس الأموال الأجنبية واتساع رقعة القطاع المالي بصفة عامة والقطاع المصرفي بصفة خاصة، مما يسهل اندماج البنوك

والمؤسسات المالية المحلية في الأسواق العالمية بكل سهولة، ما يجعل النظام المالي والأجهزة المصرفية للدول النامية أكثر قوة لمواجهة التحديات والتطورات الاقتصادية العالمية.

و عليه يمكن القول إن سياسات التحرير المالي تساعد على جذب تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث أن الدول التي تتميز أنظمتها المالية بالتححر لها القدرة على جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة وارتفاع الاستثمارات أكثر من الدول المغلقة، وبنموها تساهم في تنمية التنمية الاقتصادية وزيادة النمو عن طريق زيادة الاستثمار الكلي، تداخل التكنولوجيا المتقدمة مع رأس المال البشري للدول المضيفة والتعجيل بالتحول الاقتصادي، كما تعتبر مصدر للتمويل الخارجي الخاص للدول النامية للاستثمار في مدخلات الانتاج ونقل التكنولوجيا والمعرفة الانتاجية، تجديد وزيادة الطاقة الاستيعابية الاقتصادية، والممارسات المؤسسية الإدارية بين المواقع الإنتاجية، والمساعدة على زيادة الصادرات المحلية والموارد المحلية، باستعمال المهارات الإشرافية التكنولوجية والدخول إلى السوق العالمية، بالإضافة إلى ذلك تحسين النمو الكلي بترقية المنافسة لمنتجات السوق المحلي وزيادة مهارات العمالة عن طريق التدريب على الوظيفة والتعليم الرسمي.

الفرع الثاني: أهداف التحرير المالي

في ضوء اتساع بؤادر العولمة المالية، والعجز الذي تعاني منه الكثير من اقتصاديات الدول، وجب عليها تحرير نشاطاتها وخدماتها المالية، لترك المبادرة للقطاع الخاص المحلي والاستثمارات الأجنبية، ويحمل التحرير المالي في طياته مزايا وتسعى الحكومات من خلال انتهاج سياسات التحرير المالي إلى تحقيق جملة من الأهداف أهمها¹:

- جلب التكنولوجيا المتطورة في مجال الإدارة، بالاعتماد على الكفاءات المالية والمصرفية الأجنبية والمحلية.
- ترك المبادرة لقوى السوق للعمل، وبالتالي القضاء على الأجهزة المالية غير الكفاء.
- الحد من الاحتكارات المالية والمصرفية، التقليل من الحواجز والعراقيل التي تحول دون التوسع في أنشطة البنوك والمؤسسات المالية، وتوفير بيئة مالية ومصرفية تنافسية لزيادة جلب الادخار والاستثمار.

¹ - بالاعتماد على المراجع التالية:

- بن طلحة صليحة ومعوشي بوعلام، دور التحرير المصرفي في تحرير المنظومة المصرفية، مداخلة ضمن فعاليات الملتقى الوطني الأول حول المنظومة المصرفية الجزائرية والتحويلات الاقتصادية - الواقع والتحديات، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير يومي 14-15 ديسمبر 2004، ص 03.
- عماد محمد على والعاني، اندماج الأسواق المالية الدولية: أسبابه وانعكاساته على الاقتصاد العالمي، بيت الحكمة، بغداد، 2002، ص 148-149.
- بريس عبد القادر، التحرير المصرفي ومتطلبات تطوير الخدمات المصرفية وزيادة القدرة التنافسية للبنوك الجزائرية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية ونقد، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2006، ص 40-41.
- بن علال بلقاسم، مرجع سابق، ص 75.

- رفع فعالية البنوك المحلية وزيادة قدرتها التنافسية في الداخل والخارج لتكون قادرة على المنافسة الدولية، وعليه تمكنها من فتح مصادر اقتراض وتمويل أجنبية وخلق فرص عمل جديدة، وجعل النظام المصرفي أكثر قوة لمواجهة تحديات التطورات المالية العالمية.
 - رفع مستوى التعامل مع الزبائن واستخدام الأساليب التسويقية الحديثة، وتطوير الخدمات المصرفية، وذلك بتوفير المزيد من الخدمات المصرفية للعملاء، وذلك نتيجة المنافسة في السوق والتي تدفع بالبنوك إلى تحسين الإدارة وزيادة كفاءة تقديم الخدمات المصرفية، تخفيض العمولات وتخفيض فروق أسعار الفائدة ما بين القروض والودائع، فيستطيع الزبون الحصول على جميع احتياجاته من الخدمات المصرفية واختيار المزيج المناسب، ويصبح التعامل على أساس الكفاءة والتخصيص الكفء للموارد.
 - تحقيق فعالية أعلى وكفاءة أكبر لعمل الأسواق المالية، بهدف تعبئة المدخرات المحلية والأجنبية والاستفادة منها في تمويل اقتصادها وزيادة معدل الاستثمار فيها، وزيادة فرص وصول المستثمرين والمقترضين المحليين إلى مجالات الاستثمار ومصادر التمويل الدولية، الأمر الذي يعمل على زيادة ارتباط المستثمرين والمقترضين المحليين والشركات المالية والمحلية والأجنبية، مما يسهل دخول الشركات والمستثمرين الأجانب في الأسواق المالية المحلية.
 - تهدف الدول من خلال سياسات التحرير المالي إلى الابتعاد والتقليل من الاقتراض المصرفي الخارجي، الذي ينتج عليه زيادة مدفوعات خدمة الدين عند ارتفاع أسعار الفائدة الدولية.
 - مشاركة المستثمرين الأجانب في تحمل المخاطر من خلال الاستثمار الأجنبي المباشر في الأسهم، بالإضافة إلى تخفيض تكاليف الخدمات المصرفية كلما زادت حدة المنافسة.
 - زيادة فاعلية استخدام رأس المال العالمي، وتخفيض وتقارب أسعار الفائدة وتكلفة رأس المال وبالتالي تؤدي إلى زيادة الاستثمار وارتفاع الناتج المحلي الإجمالي ومعدلات النمو الاقتصادي وتخفيض الفقر.
 - إن أهم أهداف استراتيجية التحرير المالي الذي اتبعته الدول لاسيما المتقدمة منها هو زيادة التقارب فيما بين الأسواق المالية لتلك الدول وصولاً إلى الاندماج فيما بينها وهذا للاستفادة من المميزات التي توفرها حالات الاندماج.
 - تحرير التحولات المالية الخارجية كتحرير تحويل العملات الأجنبية وحركة رؤوس الأموال، وتحرير المتغيرات الاقتصادية الأخرى كأسعار الصرف وأسعار الفائدة.
- و عليه يمكن القول إن سياسات المالي تهدف إلى جعل السوق المالية تعمل بكفاءة أعلى، إذ تكون لديها القدرة على المنافسة مع بقية الأسواق المالية والدولية، لتوفير فرص الاستثمار ومصادر الاقتراض، وقد ساهمت هذه الأهداف في تطوير الظروف الملائمة لتحرير القطاع المالي والمصرفي للدول النامية، وتوفير الأموال اللازمة لزيادة حجم الاستثمارات.

المبحث الثالث: الأساس النظري للتحرير المالي

جاء التحرير المالي في إطار حركة تحرر اقتصادي شامل، إثر تطورات وتحولات اقتصادية محلية وعالمية، ولا تزال آلية تأثير التحرير المالي على مختلف المتغيرات الاقتصادية لتحقيق النمو الاقتصادي محل جدل، إذ لم يتم حسمها بعد سواء على المستوى النظري أو التطبيقي، فرغم القناعة النظرية لدى أغلب الباحثين بأهمية التحرير المالي لتحقيق الكفاءة الاقتصادية في تخصيص الموارد وزيادة الكفاءة الاقتصادية والمدخرات اللازمة لتمويل الاستثمارات المطلوبة لرفع معدلات النمو الاقتصادي، إلا أن سياسة التحرير المالي قوبلت بالرفض ووجهت لها العديد من الانتقادات، حيث توصل بعض الباحثين من خلال دراساتهم التطبيقية إلى غياب أو ضعف العلاقة بين التحرير المالي والمتغيرات الاقتصادية الكلية.

المطلب الأول: تحليل Mc-Kinnon & Shaw

يعود ظهور سياسة تحرير القطاع المالي إلى مطلع سبعينات القرن الماضي، في كتاب **Ronald Mc-Kinnon** تحت عنوان "النقود ورأس المال في التنمية الاقتصادية"، أين قدم نظريته الجديدة للتنمية الاقتصادية، التي تختلف عن النظريات التي كانت سائدة في الفكر الاقتصادي من قبل، بنقد النظرية النقدية وذلك بسبب المشاكل النقدية التي عانت منها الاقتصاديات المتقدمة في ذلك الوقت، بالإضافة إلى كتاب **Edward Shaw** تحت عنوان "العمق المالي في التطور الاقتصادي"، وقد وضح هذين الاقتصاديين أن سياسة الكبح المالي التي اتبعتها معظم الدول النامية بعد الحرب العالمية الثانية بهدف تحقيق التنمية الاقتصادية لم تأتي بشمارها، واعتبروا أن تحرير أسعار الفائدة هو المفتاح لإعادة صياغة رأس المال والنمو الاقتصادي، ودعوا لانتهاج سياسة التحرير المالي كأفضل سياسة لتحقيق النمو الاقتصادي، ورغم الانتقادات التي وجهت لهذه النظرية في بداياتها، إلا أنها تطورت بفضل مساندة العديد من الاقتصاديين.

الفرع الأول: تحليل Ronald Mc-Kinnon

يكمن الاعتبار الأول لـ Mc-Kinnon في تحليله لأهمية التحرير المالي في افتراض وجود علاقة ايجابية بين معدلات الفائدة والنمو الاقتصادي، حيث يؤثر معدل الفائدة الحقيقي في النمو الاقتصادي، من خلال تأثيره على الادخار والاستثمار، ويقترح Mc-Kinnon التخفيف من سياسة احكام الرقابة المالية بإزالة الحد الأقصى لمعدل الفائدة والتخفيف من القيود التنظيمية التي تعرقل عمليات السوق.

أ- في ظل اقتصاد مكبوح

يعتبر مبدأ تكاملية النقود ورأس المال من خلال الدالة الجديدة للطلب على النقود ودالة الاستثمار أهم اسهام جاء به Mc-Kinnon سنة 1973 في إطار تحليله للكبح المالي ووضع أسس نظرية التحرير المالي، ولهذا الغرض وضع Mc-Kinnon مجموعة من الفرضيات، فاعتبر أن الاقتصاد مجزأ لا تعكس فيه الأسعار الندرة النسبية للموارد الاقتصادية، أي وجود انفصال كبير بين قطاع الأعمال والعائلات، وهم يواجهون أسعارا فعليا متباينة لأسعار الأرض، السلع، رأس المال ولا تتوافر لديهم نفس الامكانيات للوصول لنفس التكنولوجيا، كما يتميز باعتماده على التمويل الذاتي، حيث تعتمد كل وحدة اقتصادية على نفسها في عملية توفير التمويل الذي تحتاجه، فيقوم المستثمرين بتجميع مدخراتهم المالية الخاصة قبل البدء في مشاريع جديدة، أي عدم قابلية الاستثمار للتجزئة، وافترض أيضا أن الادخار ينقسم إلى شكلين، ادخار على شكل أصول حقيقية غير منتجة، وادخار على شكل أرصدة نقدية حقيقية (ودائع بنكية) لها علاقة ايجابية بمعدل الفائدة الحقيقي، وعلى أساس هذه الافتراضات صاغ Mc-Kinnon الدالة الجديدة للطلب على النقود ودالة الاستثمار.

انطلاقا من الوضعية الاقتصادية للبلدان النامية، التي تميزت بضعف الهياكل المالية والجهاز المصرفي وعدم تنوع الأدوات المالية، وعلى أساس الافتراضات السابقة التي وضعها، شرح Mc-Kinnon فرضية تكاملية النقود ورأس المال من خلال نقد نظرية المحفظة المالية التي تعتبر النقود ورأس المال أصولا بديلة لبعضها البعض، حيث يرى أن الودائع والادخار من الدخل الجاري للأفراد المتراكمة لدى الأجهزة المصرفية للدول النامية هي أهم مصدر لتمويل الاستثمار، وتعتبر النقود وسيلة دفع مالي الأكثر أهمية في هذه الدول، ومن هذا المنطلق اعتبر النقود المورد الأساسي لتراكم رأس المال في الدول النامية، وهذا ما أطلق عليه اسم تكاملية النقود ورأس المال¹ (الأرصدة النقدية الحقيقية تلعب دورا قياديا في تكوين رأس المال: النقد ورأس المال يكمل أحدهما الآخر أكثر من أن يكونا بدائل لبعضهما البعض).

و لتوضيح الفكرة جيدا، سنقوم أولا بشرح دالة الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية (نظرية المحفظة)، كما يلي²:

$$(M/P)^d = H(Y, r, d - P^*)$$

حيث:

Y: الدخل الحقيقي الاجمالي.

¹ بن بوزيان محمد، شكوري سيدي محمد، مرجع سابق، ص 03، بالتصرف.
² بن علل بلقاسم، مرجع سابق، 86.

r : العائد الحقيقي لرأس المال والأصول المالية الأخرى.

$(d - p)^*$ معدل العائد الحقيقي على الودائع، وهو الفرق بين معدل الفائدة الاسمي على الودائع (d) ومعدل التضخم المتوقع $(p)^*$.

$\partial H / \partial Y > 0$: كلما زاد الدخل الاجمالي الحقيقي يزيد الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية (الادخار).

$\partial H / \partial r < 0$: وجود علاقة عكسية بين الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية ومعدل العائد الحقيقي لرأس المال والأصول المالية، أي عندما يرتفع العائد على رأس المال والأصول المالية الأخرى، ينخفض الطلب على النقود (يقبل الميل للادخار)، لأن الأفراد في هذه الحالة استثمار أموالهم على شكل أسهم وسندات عوض الاحتفاظ بها على شكل ودائع بنكية، وهذا يدل على أن النقود على ان النقود ورأس المال أصول بديلة ولا وجود للتكاملية بينهما حسب المعادلة أعلاه.

$\partial H / \partial (d - p)^* > 0$: عندما يرتفع معدل الفائدة الحقيقي على الودائع، يزيد الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية (إيداعات بنكية).

حسب الفرضيات التي وضعها Mc-Kinnon فإن نظرية المحفظة المالية لا يمكن أن تطبق على الدول النامية التي تتميز بضعف القطاعات المالية والمصرفية بها وعدم تنوع الأدوات المالية، فقام بصياغة الدالة الجديدة للطلب على النقود حيث تكون الأرصدة الحقيقية ورأس المال متكاملة، كما يلي¹:

$$(M/P)^d = L(Y, \frac{I}{Y}, d - P^*)$$

Y : الدخل الجاري.

$\frac{I}{Y}$: الاستثمار بالنسبة للدخل الجاري.

$(d - p)^*$: العائد الحقيقي على النقود، والذي يتمثل في معدل الفائدة الحقيقي على الودائع.

$\partial L / \partial (I/Y) > 0$: الاشتقاق الجزئي يبين أن الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية هي دالة متزايدة في الاستثمار، الأمر الذي يدل على وجود تكاملية بين النقود ورأس المال.

¹ Mourad Goumiri, *l'offre en Algérie*, édition ENAG Alger, 1993, p 36.

و هذا يعني أن تراكم الادخار يؤدي إلى راكم رأس المال، وفي ظل افتراض عدم قابلية الاستثمار للتجزئة، فإن النقود تصبح قناة إلزامية لتراكم رأس المال، ويصبح الطلب على الاستثمار دافع جديد في حالة الطلب على النقود.

أما دالة الطلب على الاستثمار فتكتب على الشكل التالي¹:

$$\frac{I}{Y} = F(\bar{r}, d - P^*)$$

مع: $\partial F / \partial \bar{r} > 0$, $\partial F / \partial (d - P^*) > 0$: العائد المتوسط على رأس المال.

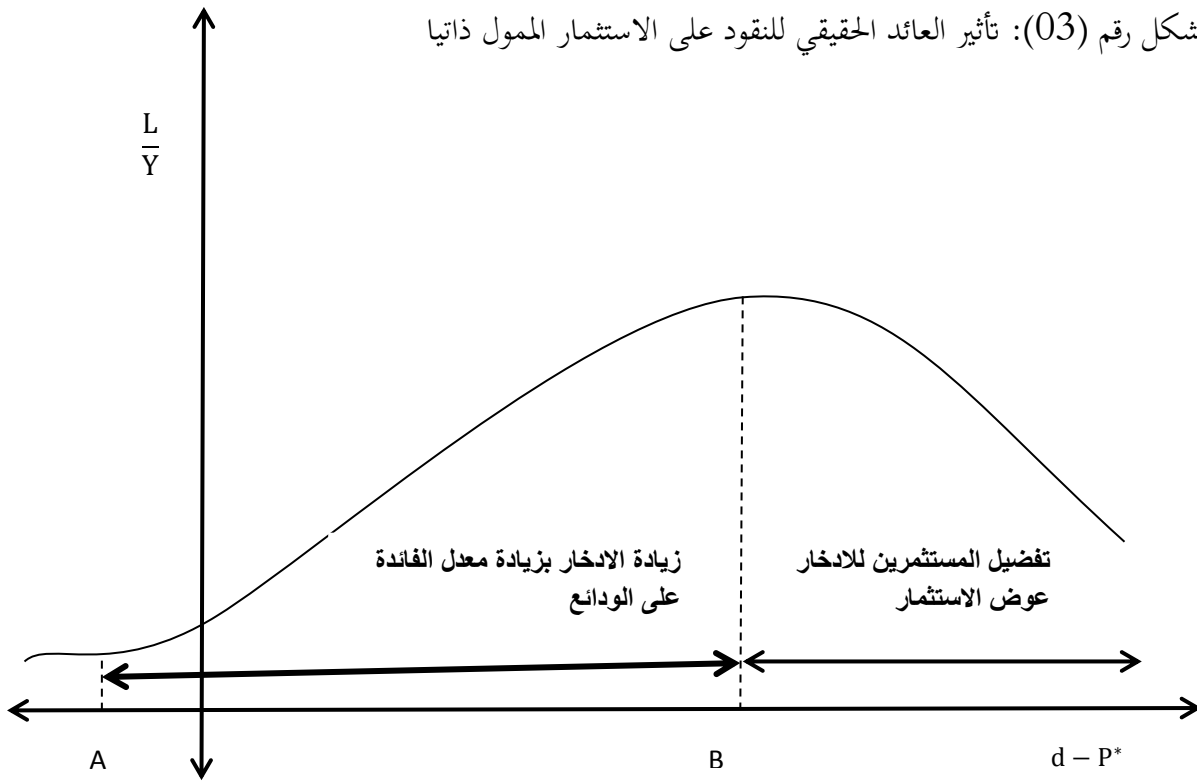
الاستثمار هو دالة متزايدة في كل من العائد الحقيقي على الودائع $d - P^*$ والعائد المتوسط على رأس المال \bar{r} .

و وفقا لهذا النموذج فإذا أرادت أي دولة نامية زيادة تراكم الادخار اللازم لتمويل الاستثمار الجاري في الاقتصاد فإنه ينبغي عليها أن تركز على تشجيع زيادة الطلب الحقيقي على النقود في شكل ودائع مصرفية وهذا برفع معدل العائد على النقود.

الشكل الموالي يبين تأثير العائد الحقيقي للنقود على الاستثمار الممول ذاتيا

¹ Mourad Goumiri, *op-cité*, p 36-37.

الشكل رقم (03): تأثير العائد الحقيقي للنقود على الاستثمار الممول ذاتيا



Source : Baptiste Venet, **Les approches théoriques de la libéralisation financière**, Université Paris IX Dauphine, Octobre 2004, P 22. Disponible sur:

<http://www.dauphine.fr/eurisco/findevenet1.pdf> (Consulté le 29/09/2016 à 19^h:47).

وفقا للشكل أعلاه إذا كان العائد الأساسي على النقود ضعيف، فإن أي زيادة حدية في هذا العائد ستدفع الأعوان الاقتصاديين إلى زيادة أرصدهم الادخارية (الجزء [AB] من الشكل (08))، مما يحفز على تراكم رأس المال ($\frac{I}{Y}$)، عند النقطة B يصبح العائد الحقيقي على النقود مرتفع جدا مما يدفع الأعوان الاقتصاديين إلى تفضيل الادخار بدل الاستثمار، وعلى هذا الأساس بين Mc-Kinon في تحليله أن معدل الفائدة الحقيقي على الودائع تعتبر الأداة الرئيسية لتعبئة الادخار اللازم لتمويل الاستثمار، فتدخل حكومات الدول النامية في تحديد معدلات الفائدة بنسب أقل من مستواها التوازني في السوق (وضعية الكبح المالي)، أدى إلى ضعف كفاءة وعدم فعالية الوساطة المالية في عملية تعبئة الادخار، وبالتالي انخفاض حجم الاستثمار الأمر الذي ينعكس سلبا على التطور المالي والنمو الاقتصادي للدولة.

ب- في ظل اقتصاد مفتوح¹

في الجزء الآخر من كتابه "النقود ورأس المال في التنمية الاقتصادية" سنة 1973، درس Mc-Kinnon نتائج التحرير المالي في ظل اقتصاد مفتوح، وتوصل إلى نفس النتائج التي حصل عليها في المرحلة الأولى، وهي أن معدل الفائدة يلعب دورا جوهريا في عملية تراكم رأس المال، وأنه على السلطات أن لا تتدخل في تحديده عند مستويات منخفضة، وإنما ينبغي تحريره.

وتؤدي سياسة التحرير المالي إلى ارتفاع معدلات الفائدة الحقيقية مما قد يترتب عليه فارقا موجبا بين معدلات الفائدة المحلية ومعدلات الفائدة الخارجية، وفي حالة الاقتصاد المفتوح لا توجد قيود على تدفقات رؤوس الأموال، فإن هذا الفارق الايجابي لصالح معدلات الفائدة المحلية سوف يؤدي إلى تدفق كبير للادخار الأجنبي إلى الداخل، فترتفع احتياطات الصرف، ما يؤدي إلى نمو الكتلة النقدية، وفي هذه الوضعية فإن سياسة التحرير المالي قد تكون مصدرا لتضخم متزايد يأتي ليقوض الأثر الايجابي لارتفاع معدلات الفائدة الاسمية.

وحسب Mc-Kinnon فإن حل هذه المشكلة يتمثل في ضرورة وجود تقارب بين معدلات الفائدة المحلية ومعدلات الفائدة الأجنبية بالشكل الذي لا يؤثر على قرارات المستثمرين المحليين والأجانب، وفي هذه الحالة فقط فإن تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية لن تؤثر سلبا على النتائج الايجابية المحققة من عملية تحرير القطاع المالي.

ويمكن تحقيق التقارب بين معدلات الفائدة المحلية والأجنبية عن طريق التخفيض التدريجي لسعر الصرف، واتباع هذه الطريقة فإن الأرباح التي يمكن أن يحققها المستثمر الذي يقترض من الخارج بمعدل فائدة ملائم (منخفض عن معدل الفائدة المحلي) سوف تعوض بتكاليف المرتفعة المرتبطة بتخفيض العملة الوطنية والتي سوف يتحملها هذا المستثمر.

الفرع الثاني: تحليل Edward Shaw

في سنة 1973 نشر Edward Shaw كتابه بعنوان "العمق المالي في التطور الاقتصادي"، واعتبرت كتاباته تكملة لما جاء به Mc-Kinnon حول دور التحرير المالي في تحقيق مستويات أكبر من النمو الاقتصادي.

وبين Edward Shaw من خلال كتابه أن العمق المالي شرط ضروري لتحقيق مستويات أعلى للنمو الاقتصادي، وأن الأثر الايجابي للتحرير المالي على النمو الاقتصادي يمر عبر تحرير معدلات الفائدة الحقيقية والتي يجب أن تتحدد في السوق حسب الطلب والعرض على الموارد المالية، بشكل يعكس الندرة النسبية للادخار،

¹ - شكوري سيدي محمد، التحرير المالي وأثره على النمو الاقتصادي - دراسة حالة الجزائر-، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقد مالية وبنوك، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، الجزائر، 2006، ص 49.

كما أن معدلات الفائدة الحقيقية الموجبة تؤدي إلى زيادة الادخار، وتسمح بالتخصيص الأمثل للموارد المالية، فيرتفع بذلك النمو الاقتصادي.

ركز Edward Shaw على أهمية النقود الداخلية لتوفير التمويل اللازم للاستثمار، وبين أن الوساطة المالية تلعب دوراً مهماً في تمويل القطاع الخاص عن طريق عملية خلق الائتمان، وبالتالي فإن حجم المدخرات يرتبط بالنشاط الاقتصادي، وهنا تظهر أهمية الوساطة المالية بين المدخرين والمستثمرين، فتحرير أسعار الفائدة وتركها تتحدد في السوق حسب الطلب والعرض يؤدي إلى جلب المزيد من المدخرات المالية التي تزيد من القدرة على منح الائتمان، وهو ما يُظهر أهمية الوساطة المالية في تشجيع عملية الاستثمار والرفع من معدلات النمو الاقتصادي من خلال عملية الاقتراض والاقتراض.

الفرع الثالث: أوجه الاختلاف بين تحليلي Shaw و Mc-Kinnon

على الرغم من اتفاق Edward Shaw & Mc-Kinnon على أهمية الدور الذي يلعبه التحرير المالي في الرفع من وتيرة النمو الاقتصادي، والدور الفعال لمعدل الفائدة المرتفع في تحفيز الادخار، إلا أنه يوجد بعض الاختلافات بين التحليلين يمكن إبرازها في النقاط التالية:

بالنسبة لتحليل Mc-Kinnon يتم في اقتصاد مجزأ أين كل الوحدات الاقتصادية تعتمد على التمويل الذاتي (نقود خارجية) بدون الحاجة إلى طلب قروض، بالإضافة إلى عدم وجود نشاط للوساطة المالية في الاقتصاد، حيث يقتصر دور البنوك على تلقي الودائع ومنح الفوائد عليها، وهذا ما يميز الدول النامية فالاستثمارات تحتاج إلى تراكم مسبق للموارد المالية الخاصة¹.

أما تحليل Shaw يتم في ظل اقتصاديات متطورة تتميز بأنظمة مالية متطورة، أين تلعب الوساطة المالية (نقود داخلية) دوراً مهماً، أي إمكانية الاقتراض لتمويل المشاريع الاقتصادية، ف Shaw يعترف بوجود التمويل الذاتي لكن إلى جانب النشاط الائتماني للبنوك.

اختلف أيضاً Shaw و Mc-Kinnon في تحليلهما حول أهمية وظيفة النقود، فالنسبة ل Mc-Kinnon فإن النقود تعتبر بديل مثالي عن رأس المال، أما Shaw فلا يعتبر النقود ثروة وإنما وسيلة للدفع ووسيط للتعاملين القطاعات المنتجة وبالتالي لا تدخل كعامل في دالة الانتاج.

رغم الاختلاف بين أعمال Shaw و Mc-Kinnon حول طبيعة النقود، فقد اعتبر أن وجهتي نظريهما مكملتان لبعضهما، حيث أنه وفي إطار أي اقتصاد فإن هناك مشروعات تعتمد على التمويل الذاتي وهو ما ذهب

¹ - محمود عزت غزلان، اقتصاديات النقود والمصارف، دار النهضة العربية، 2002، ص 202، بالتصرف.

إليه Mc-Kinnon ، ومشروعات أخرى تمول بالاقتراض المصرفي وهو ما افترضه Shaw ، كما أن هناك مشروعات أخرى تعتمد على التمويل الذاتي والاقتراض المصرفي، على الرغم من هذا الاختلاف بين التحليلين إلا أنه لا ينبغي أن ينظر للفرضيتين أنهما غير متكاملتين، وهذا ما كرسته الأعمال المكتملة لمنهج التحرير المالي، وكذلك الأعمال التي انتقدته.

المطلب الثاني: الأعمال المساندة Shaw و Mc-Kinnon في منهج التحرير المالي

وجد نموذج Shaw و Mc-Kinnon المتعلق بسياسة التحرير المالي صدا واسعا، وحظي بمساندة وتأييد العديد من الاقتصاديين الذين أبدوا قناعتهم بإيجابية هذه السياسة على النمو الاقتصادي، وحاولوا تطوير وإثراء هذه النظرية بمجموعة من الدراسات النظرية والتطبيقية، من هؤلاء الاقتصاديين نجد Kapur (1976), Vogel Et Buser (1976), Galbis (1977), Maxwell Fry (1978), Matheson (1979), Gelb (1989), Biery& Yasin (1993), Arestisdemetrides (1997), N.Roubini & Sala-I-Martin (1992).

سنحاول فيما يلي استعراض أهم هذه الدراسات، من خلال الاسهامات التي قدمها هؤلاء الاقتصاديين في النقاط التالية¹:

- دراسة Kapur سنة 1976

يعد Kapur من الأوائل الذين أيدوا تحليل Shaw و Mc-Kinnon فوضع نموذج لدراسة أثر تحرير سعر الفائدة على الاستقرار الاقتصادي في اقتصاد مغلق، وأدرجه ضمن نموذج ديناميكي، وتوصل من خلاله أنه في حالة الكبح المالي وارتفاع معدلات التضخم، إذا قامت الحكومة بتخفيض معدل نمو الكتلة النقدية سيؤدي هذا إلى تخفيض حجم القروض الموزعة من طرف الوسطاء الماليين، أي انخفاض معدلات الاستثمار وتراجع النمو الاقتصادي، أما في حالة تحرير معدل الفائدة وتركه يبلغ مستواه التوازني في ظل اعتماد آليات المنافسة، فإن هذا سيحفز الأفراد بطريقة مباشرة على الادخار، وبالتالي تزيد قدرة البنوك على التمويل، ويرتفع حجم الاستثمارات ومعدلات النمو الاقتصادي وفي آن واحد ينخفض التضخم من خلال الحد من الطلب على النقد.

¹ - بالاعتماد على المراجع التالية:

- Baptiste Venet, **Op-Cité**, pp 5-6 , p 40.
- B. K Kapur, « **Alternative Stabilization Policies for Less-Developed Economies** » Journal of Political Economy, V. 84,4, august 1976, pp 777-795. Available at : <http://www.jstor.org/discover/10.2307/1831332?uid=3737904&uid=2129&uid=2&uid=70&uid=4&sid=21102675038527> (Accessed October,1st, 2016 at 12 :26^h)
- Vicente Galbis, « **Financial Intermediation and Economic Growth in Less-Developed Countries: A Theoretical Approach** », Journal of Development Studies, 1979 V.13,2, pp.58-72.
- بن علال بلقاسم، مرجع سابق، ص ص 95-96.

- دراسة Galbis سنة 1977

قدم Galbis (1977) نموذج درس من خلاله أثر معدل الفائدة على النمو الاقتصادي، واعتبر أن الاقتصاد ينقسم إلى قطاعين، الأول تقليدي يعتمد على التمويل الذاتي في تمويل المشاريع الاقتصادية، عائد رأس المال فيه منخفض وثابت، وتنخفض فيه معدلات الفائدة على الاستثمار حيث تؤدي زيادة الودائع إلى خفض الاستثمار في هذا القطاع، أما الثاني حديث عائد رأس المال فيه ثابت لكن مرتفع، بالإضافة لاعتماده على التمويل الذاتي فهو يعتمد على القروض البنكية في تمويل المشاريع الاقتصادية، أي أن حجم الودائع البنكية يحدد حجم الادخار والقروض المصرفية، وتكون فيه معدلات الفائدة على الاستثمار مرتفعة، حيث رفع معدلات الفائدة الحقيقية على الودائع البنكية يؤدي إلى رفع متوسط انتاجية الاستثمار بالقدر الذي يسمح بتحول الادخار من القطاع التقليدي نحو القطاع الحديث.

- دراسة Mathieson سنة 1979

تكمن الفكرة الرئيسية لهذا النموذج في أنه أخذ بعين الاعتبار التغيرات المحتملة في سعر الصرف الحقيقي الناتجة عن عملية التحرير، ويرى Mathieson أنه في ظل زيادة أسعار الفائدة الحقيقية الناتجة عن إزالة الكبح المالي، تزيد تدفقات رؤوس الأموال من الخارج والتي تعتبر ناتجا أساسيا عن سلوك المؤسسات المحلية والأجنبية.

إن تحرير معدلات الفائدة على الودائع البنكية ورفع نسبتها مباشرة بعد التخلي عن سياسة الكبح المالي يؤدي إلى زيادة تدفقات رؤوس الأموال بكميات هائلة نحو الداخل، وهذا راجع لاقتراض المؤسسات الوطنية من الخارج، وذلك في إطار بحثها عن قروض غير مكلفة، ما يساعد على دخول رؤوس أموال ضخمة بمعدلات تولد وتعذي الضغوط التضخمية، وفي ظل نظام صرف ثابت ووجود فائض في ميزان المدفوعات ناتج عن دخول رؤوس أموال أجنبية، فإن ذلك يؤدي إلى زيادة المعروض النقدي المؤدي للتضخم، وينتج عن هذه الزيادة في الأسعار تخفيض مستوى أسعار الفائدة الحقيقية والذي بدوره يمكن أن يؤدي إلى مستوى جديد لأسعار الفائدة الاسمية، ولتجنب هذه المشكلة نادى Mathieson بضرورة خفض العملة في الاقتصاديات النامية لمسايرة التحرير المالي.

ترجع أهمية هذا النموذج إلى أنه وضع إطارا استفادت منه كثيرا برامج صندوق النقد الدولي لدعم الاستقرار الاقتصادي خلال فترة الثمانينات حيث كانت توجهات هذا النموذج هي السمة المميزة لدى معظم محاولات التحرير المالي في كثير من البلدان النامية.

- دراسة Alan Gelb سنة 1989

قام Alan Gelb بدراسة العلاقة بين متوسط أسعار الفائدة على الودائع والنتائج الداخلي الخام لعينة تتكون من 34 دولة نامية، للفترة الممتدة من 1965-1985، توصل إلى أن معدلات النمو الاقتصادي في الدول ذات معدلات الفائدة الحقيقية الموجبة كانت أعلى بكثير مقارنة بالدول الأخرى، كما أن نمو الناتج الداخلي الخام في البلدان التي تتمتع بمعدلات فائدة موجبة زاد بثلاث مرات تقريبا مقارنة بالبلدان ذات معدلات الفائدة الحقيقية السالبة.

و يعود ارتفاع معدلات النمو الاقتصادي في هذه الدول إلى تحرير أنظمتها المالية وأجهزتها المصرفية، وتوصل إلى أن معدلات الفائدة الحقيقية الموجبة حفزت النمو الاقتصادي من خلال تأثيرها بالدرجة الأولى على تحسين نوعية الاستثمار، لا بزيادة حجمه فقط.

- دراسة N.Roubini & Sala-I-Martin سنة (1992)

قام كل N.Roubini & Sala-I-Martin بإثراء التحليل النظري ل Shaw و Mc-Kinnon من خلال وضع نموذج يدرس نتائج التشوهات الخارجية التي تطرأ على الأسواق المالية من خلال تطبيق سياسة الكبح المالي على النمو الاقتصادي في الأجل الطويل، ويرتكز هذا النموذج على الفرضيات التالية:

✓ يؤدي التطور المالي إلى تحفيز النمو الاقتصادي في المدى الطويل من خلال الزيادة في الانتاجية الحدية للاستثمار المتولد عنه.

✓ تحد أغلب حكومات الدول النامية من عملية تحقيق التطور المالي لأنها ترى في تطبيق سياسة الكبح المالي أهمية قصوى تجعلها تكتسب موارد مالية اضافية وتحصل ضرائب أكثر لتغطية عجزها في ميزانيتها العمومية ونفقاتها الجارية.

وضع الباحثان نموذج ينطلق من العلاقة التي تربط الاستثمار والادخار والوساطة المالية وتوصلا إلى العلاقة التالية:

$$I = \theta_3 [(\theta_2 \cdot \theta_1 \cdot S_1) + S_2]$$

حيث:

S_1 : ادخار قطاع العائلات. S_2 : ادخار القطاع الانتاجي (تمويل ذاتي).

θ_1 : نسبة الادخارات الموجهة من القطاع العائلي نحو النظام المالي، والذي يتسرب منه كمية كبيرة وهذا راجع إما لعدم كفاءة النظام المالي في التغطية من مخاطر السيولة أو لعدم وجود منافسة بين البنوك تحفز على الايداع.

θ_2 : مجموع الموارد التي بحوزة مؤسسات الوساطة المالية، والتي ترتبط بمجموعة من العوامل منها ما هو مرتبط بتقييد ومراقبة النظام المالي من طرف البنك المركزي، ومنها ما هو مرتبط بالعمل المصرفي في حد ذاته.

θ_3 : الموارد المالية التي يحصل عليها القطاع الانتاجي من النظام المالي وتخصص لعملية الاستثمار.

يؤثر الكبح المالي على كل من θ_1 و θ_2 ويكون سببا في تسرب جزء من الادخار خارج النظام المالي وخارج قنوات الاستثمار مما يؤثر سلبا على النمو الاقتصادي، وبالمقابل فإن التحرير المالي سيزيد من حجم الموارد المالية المتاحة للنظام المالي θ_2 ويقلل التسرب، مما يرفع حجم ادخار العائلات θ_1 الموجه للنظام المالي، بالنظر لدور التحرير المالي في زيادة كم ونوعية الوساطة، أي أن تطبيق سياسة الكبح المالي يحد من عملية التطور المالي في الدول النامية، وهذا ما يفسر فروقات التطور المالي بين الدول.

رغم اختلاف وتعدد وجهات النظر التي أيدت تحليل Shaw و Mc-Kinnon حول موضوع العلاقة الايجابية بين سياسة التحرير المالي والنمو الاقتصادي، إلا أنهم أكدوا على صحة هذه العلاقة الإيجابية والتي تحقق من خلال التأثير الايجابي لتطبيق سياسة التحرير المالي على حجم ونوعية الاستثمار.

المطلب الثالث: الانتقادات الموجهة لتحليل Shaw و Mc-Kinnon

إن الوجه المخيب الذي ظهرت عليه تجارب التحرير المالي في بعض الدول النامية خاصة أمريكا الجنوبية و افريقيا، أدى إلى صياغة العديد من الانتقادات لنظرية التحرير المالي، تتمثل الانتقادات الموجهة لنظرية التحرير المالي في:

- فرضية الأثر الإيجابي لارتفاع معدلات الفائدة على الادخار والاستثمار.
- عدم الأخذ بعين الاعتبار مشكل عدم كفاءة الأسواق المالية في الدول النامية.
- عدم تناظر المعلومات.
- إهمال دور القطاع المالي غير الرسمي.

من بين أهم الانتقادات التي وجهها الكنزيون الجدد لنظرية التحرير المالي تلك المتعلقة بالأثر الذي يُفترض أنه ايجابي لارتفاع أسعار الفائدة الحقيقية على الادخار والاستثمار، ففي دراسة قام بها كل من Paul Burkett &

Amitava Krishna Dutt¹ سنة 1991 توصلنا لسلبية أثر ارتفاع معدل الفائدة الحقيقي على الاستثمار، حيث أكدنا أن ارتفاع معدلات الفائدة على الودائع يخفض الطلب الفعال بسبب انخفاض معدل الربح، فينخفض كل من الاستثمار والانتاج وهذا الأثر السلبي يفوق الأثر الإيجابي لانخفاض معدلات الفائدة عن القروض الناتجة عن ارتفاع الموارد القابلة للإقراض، أي أن ارتفاع معدلات الفائدة على الودائع يخفض الطلب الفعال على القروض بسبب انخفاض معدل الربح بالنسبة للمستثمرين، ويؤدي انخفاض الأرباح إلى اضفاء مناخ تشاؤمي لدى المستثمرين، ما يخفض الاستثمار بدرجة كبيرة، فيتراجع الإنتاج والدخل فيتأثر الادخار سلبا.

و يرى الاقتصاديان أنه حتى وإن كان هناك أثر إيجابي للتحرير المالي على الادخار في الدول النامية فإن هذا الادخار سيوجه إلى لتمويل استثمارات غير انتاجية أو المضاربة في سوق الأسهم والسندات إن وجدت واستيراد السلع الاستهلاكية الكمالية باهظة الثمن.

أما على المدى الطويل، فإن استغلال كافة الطاقات تزيد من تكلفة الائتمان، ما يؤدي لارتفاع الاسعار وانخفاض قيمة الأجور الحقيقية وتراجع التراكم الرأسمالي في المدى الطويل مما يؤثر سلبا على عملية التنمية الاقتصادية.

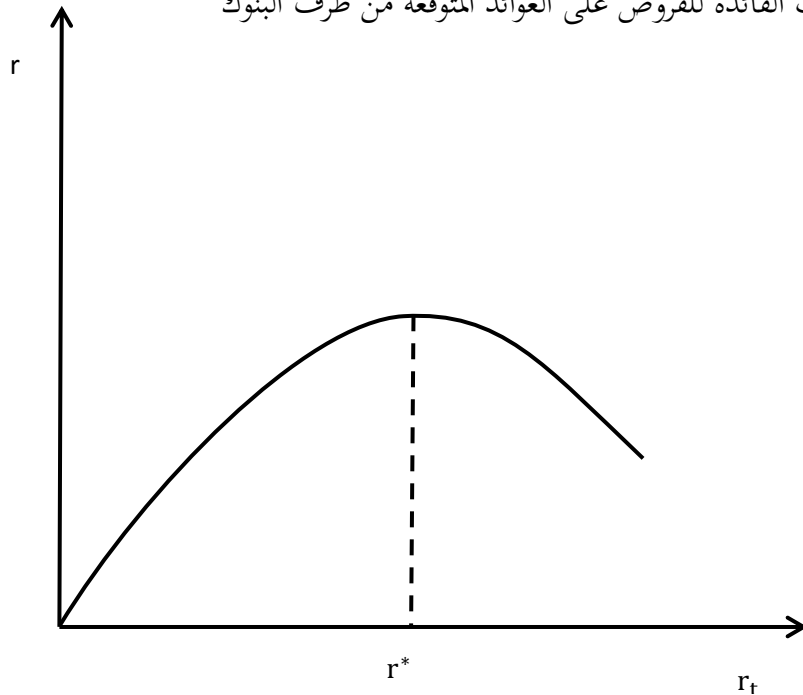
أكد كل من Joseph E. Stiglitz & Andrew Weiss² سنة 1981 في دراستهما أن سياسة الكبح المالي تبقى ضرورة حتمية تطبق في الدول النامية التي تريد أن تتبع نهج الاقتصاد المفتوح الذي تسود فيه المنافسة التامة، ويرجع هذا لخصوصية الأسواق المالية في هذه الدول كونها تعاني من عدم الكفاءة وعدم تناظر المعلومات بين المقرضين والمقترضين بالإضافة إلى غياب الاشراف والرقابة على العمليات المالية والمصرفية، وأظهر الباحثان أن ارتفاع سعر الفائدة يجذب المقرضين المحبين لمخاطرة، وفي ظل غياب المعلومات اللازمة، يصبح المقرض حسب Stiglitz.J & Weiss. A متأكدا من عدم قدرة المقرض على سداد ديونه، ما يدفعه لتقييد الائتمان والحد من معدل الفائدة وترشيده وتوزيعه تجنبنا لانخفاض أرباحه المتوقعة الذي ينجم عن تمويل المقرض الأكثر تعرضا للمخاطرة.

وتوصل الباحثان إلى أن أي زيادة إضافية أكبر لمعدل الفائدة على القروض عن المعدل الأمثل ستخفض من العوائد المتوقعة والمنتظرة من طرف البنوك، وهو ما سنوضحه من خلال الشكل الموالي:

¹- Baptiste Venet, « Les critiques de la théorie de la libéralisation financière », Université de Paris IX Dauphine, Octobre 2004, P 2 à 21, Disponible sur : [/cache/9141/www.dauphine.fr/eurisco/findevenet2.pdf](http://cache/9141/www.dauphine.fr/eurisco/findevenet2.pdf) (consulte le 03/10/2016 a 10 :30 h)

²- Joseph Stiglitz ,J and Andrew Weiss , « Credit Rationing in Markets with Imperfect Information », The American Economic Review , Vol 71,Issue 3,393-410.

الشكل رقم (04): أثر ارتفاع معدلات الفائدة للقروض على العوائد المتوقعة من طرف البنوك



Source: Joseph E. Stiglitz and Andrew Weiss, « **Credit rationing in markets with imperfect information** », The American Economic Review, Volume 71, Issue 3, June 1981 (PP. 393-410), P 394. Available at: <http://pascal.iseg.utl.pt/~aafonso/eif/pdf/crrinf81.pdf> (Accessed, october, 03rd, 2016 at 14^h:47).

حيث تمثل r العائد المتوقع والمنتظر من البنوك، r_f معدل الفائدة على القروض.

يعود انخفاض العوائد المتوقعة من طرف البنوك (r) نتيجة زيادة معدل الفائدة على القروض (r_f) عن المعدل الأمثل (r^*) لسببين هما:

✓ عند ارتفاع معدل الفائدة على القروض عن المعدل الأمثل ($r_f > r^*$) ، يزداد عدد المقترضين الأكثر ميلا للمخاطرة لطلب التمويل في شكل قروض وهذا ما يسميه Stigliz.J & Weiss. A بالاختيار ذو المخاطرة.

✓ كل مقترض يحصل على التمويل بمعدل فائدة يفوق المعدل الأمثل (r^*) ، يميل إلى تغيير طبيعة مشروعه طالما أن البنك لا يمكنه فرض رقابة دقيقة على تصرفاته مما يجعله أكثر اتساما بالمخاطرة، وهذا ما يسميه Stigliz.J & Weiss. A التحفيز على المخاطرة.

أي أنه وفي كلتا الحالتين سوف تلجأ البنوك إلى خفض معدل الفائدة على القروض (r_f) التي تمنحها، وذلك حتى تستطيع أي فئة من المقترضين تحمل تكاليف هذه القروض وبالتالي ترتفع العوائد المتوقعة (r) لهذه البنوك لحدها الأقصى.

و في دراسة¹ Cho Yoon JE سنة 1986 قام بالتحليل في نفس توجه Stiglitz. J& Weiss. A سنة 1981 فركز على مشكلة المعلومات في أسواق القروض وبين أنها تشكل عائقا أمام عملية توزيع وتوفير القروض الاستثمارية، حيث تمتنع البنوك والمؤسسات المالية عن تمويل الاستثمارات الجديدة لأنها تعتبرها ذات مخاطر مرتفعة، كما حاول ايضاح عدم قدرة البنوك على الرفع من كفاءة تخصيص القروض حتى في حالة إزالة الأسقف على أسعار الفائدة ما ينتج عنه تخصيص غير أمثل لرأس المال، وعليه اعتبر Cho أن التحرير المالي لا يأتي بنتائج ايجابية في الدول النامية في ظل وجود مشكل عدم تناظر المعلومات.

ويعتبر إهمال دور القطاع المالي غير الرسمي من أشد الانتقادات التي وجهها الهيكلين الجدد ك Taylor² , Fry³ سنة 1983 وغيرهم، نظرا للدور الذي يلعبه السوق غير الرسمي في عملية تمويل الاستثمارات، أين يتم التبادل الحر بين طرف لديه الموارد اللازمة للإقراض وطرف آخر يمثل الطلب على هذه الموارد بمعدلات فائدة لا تخضع لرقابة السلطات، وساهم القطاع المالي غير الرسمي كثيرا في رفع معدلات النمو الاقتصادي للدول النامية سنوات الكبح المالي، كما يتميز القطاع المالي غير الرسمي بالكفاءة في تخصيص الموارد المالية رغم عرقلة تحقيق أهداف السياسة النقدية، كونه يقوم بوساطة تامة مقارنة بالبنوك والمؤسسات المالية التي تقوم بوساطة جزئية نظرا لاحتفاظها باحتياطي نقدي الذي يعتبر في نظر الهيكلين الجدد استنزافا للوساطة المالية، يقلل من قدرتها على التوسع في منح القروض.

وتزامن ظهور نظرية التحرير المالي مع ظروف اقتصادية ومالية خاصة، فانحلال النظام النقدي الدولي (بريتن وودز) بعدما تخلت و.م.أ عن قابلية تحويل الدولار إلى ذهب في 1971 وتعويم العملات، وارتفاع أسعار النفط بناء على قرار الدول المصدرة له عامي 1973-1974، وغيرها من العوامل الأخرى التي أدت إلى حدوث اضطرابات شديدة نتج عنها أزمات اقتصادية مستمرة، حيث تراجعت معدلات النمو وارتفعت معدلات البطالة والتضخم في آن واحد، وكان الجوهر الأساسي للأزمات هو أزمة تراكم رأس المال الناتجة عن تراجع معدل الربح في قطاعات الإنتاج المادي (الزراعة والصناعة) هذا في الدول المتقدمة، أما الدول النامية فالوضع كان أسوأ، إذ كانت تعتبر أغلبها دولا فتية تحصلت على استقلالها حديثا، تميزت أنظمتها الاقتصادية والمالية بالتسيير المركزي (التأثر بالفكر الاشتراكي) ما أدى إلى ضعف وهشاشة اقتصاداتها، في ظل هذه الظروف فقد النموذج

¹- Yoon Je Cho, « **Ineficiencies from financial liberalization in the absence of well-functioning equity markets** », Journal of Money, Credit and Banking, Vol. 18, No. 2, May 1986 (PP. 191-9).

²- Lance Taylor, « **Structuralist macroeconomics : Applicable models for the third world** », Basic Books, New-York, 1983, Available at : http://www.wds.worldbank.org/external/default/WDSContentServer/WDSP/IB/2005/10/14/000178830_9810190336205/Rendered/PDF/REP276000Inter0on0results0for0Korea.pdf (Accessed, October, 3rd, 2016, at 15 :56^h).

³- Maxwell J. Fry, « **Money, interest and banking in economic development** », First Edition, The Johns Hopkins University Press, Baltimore and London, 1995, p 8.

الكينزي والتدخل الحكومي فعاليتها في الحفاظ على التوازن واستقرار النمو الاقتصادي، وظهرت نظرية التحرير المالي لـ Mc-Kinnon و Shaw في شكلها الأول ودعيا لتحرير الأنظمة المالية لتحقيق التنمية الاقتصادية، ورغم الترحيب والمساندة الكبيرة التي لقيتها النظرية إلا أن الوجه المخيب الذي ظهرت عليه نتائج تطبيقها في بعض البلدان أدى لتعرض النظرية للعديد من الانتقادات التي بلورتها وطورتها حتى يؤدي التحرير المالي دوره المنشود في الإصلاح المالي وتحقيق النمو الاقتصادي.

المبحث الرابع: التحرير المالي من النظرية إلى التطبيق

بعد فشل التجارب الأولى للتحرير المالي في عدة دول، خاصة الشيلي التي ألم باقتصادها أزمة مالية حادة وتعرض النظرية في شكلها الأول الذي وضعه Shaw و Mc-Kinnon 1973 للعديد من الانتقادات، خاصة من طرف Stigliz. J& Weiss. A سنة 1981 حول ظاهرة عدم تناظر المعلومات، أعاد Mc-Kinnon النظر في بعض النتائج التي توصل إليها سنة 1973، وبنى نموذج جديد سنة 1991، بين فيه أهمية الاستقرار الكلي بالإضافة لتوفير بنية مؤسسية تنظيمية وقانونية ملائمة كشرط أساسية يجب توفرها قبل البدء في التحرير المالي، كما أن خصوصية اقتصاد كل دولة تفرض اتباع منهج معين عند تطبيق سياسة التحرير المالي لضمان نجاح تطبيقه وتحقيق النمو الاقتصادي المرجو منه، ورغم المكاسب الايجابية التي حققها التحرير المالي في اقتصاديات بعض الدول، إلا أن هذه الايجابية لا تأتي عادة دون أن تحمل في طياتها مخاطر قد تهمز الاقتصاد بأكمله.

المطلب الأول: شروط نجاح سياسة التحرير المالي

رغم أهمية تطبيق سياسة التحرير المالي، إلا أنها لا تزال تشهد صعوبات في تطبيقها في أغلب الدول وترجع هذه الصعوبات بالأساس لضعف الأنظمة المالية والأجهزة المصرفية وعدم جاهزيتها لمواجهة التحديات التي تفرزها سياسة التحرير المالي باعتبارها أكثر جوانب الإصلاح الاقتصادي إثارة للجدل سوءاً في مضمونها أو إجراءات تطبيقها، لذا فلا بد من تطبيق اصلاحات اقتصادية هيكلية قبل الشروع في إجراءات تحرير إزالة القيود على النظام المالي والمصرفي، وهو ما ركز عليه Mc-Kinnon عندما أعاد بناء نموذج سنة 1991 أين بين أهمية استقرار الاقتصاد الكلي كشرط أساسي يجب توفره قبل بدء عملية التحرير مع تقوية نظام الإشراف على النظام المصرفي.

رغم الدعم الذي قدم لسياسة التحرير المالي من طرف المؤسسات المالية الدولية وعلى رأسها صندوق النقد والبنك الدوليين، إلا أنها لا تزال تشهد صعوبات في تطبيقها، ويرجع هذا بالأساس إلى هشاشة اقتصاديات الدول النامية وضعف أنظمتها المالية وأجهزتها المصرفية، ولكي يتحقق نجاح التحرير المالي ويؤدي دوره في التنمية الاقتصادية، لابد من توفر مجموعة من المتطلبات التي تهيئ البيئة المناسبة لهذه السياسة قبل الشروع في إجراءات

إزالة القيود والتحرير المالي، لعل أهم هذه المتطلبات ما ذكره Mc-Kinnon سنة 1991 في كتابه "المنهج الأمثل لتحرير الاقتصاد"، ومن بين هذه الشروط نذكر:

- استقرار الاقتصاد الكلي¹:

يقصد باستقرار الاقتصاد الكلي إزالة الاختلالات على مستوى الاقتصاد وخاصة منها الاختلالات الكلية فعدم استقرار أسعار الصرف، ارتفاع معدلات التضخم وعجز الميزانية يؤدي إلى التقليل من الفرص الاستثمارية المتاحة وتوجيه القروض نحو الاستثمارات غير المنتجة التي تؤثر سلباً على النمو الاقتصادي، وضح Mc-Kinnon 1991 أهمية توفير ظروف اقتصادية كلية مواتية لضمان نجاح سياسة التحرير المالي في تحليله الذي قام به على مرحلتين:

المرحلة الأولى:

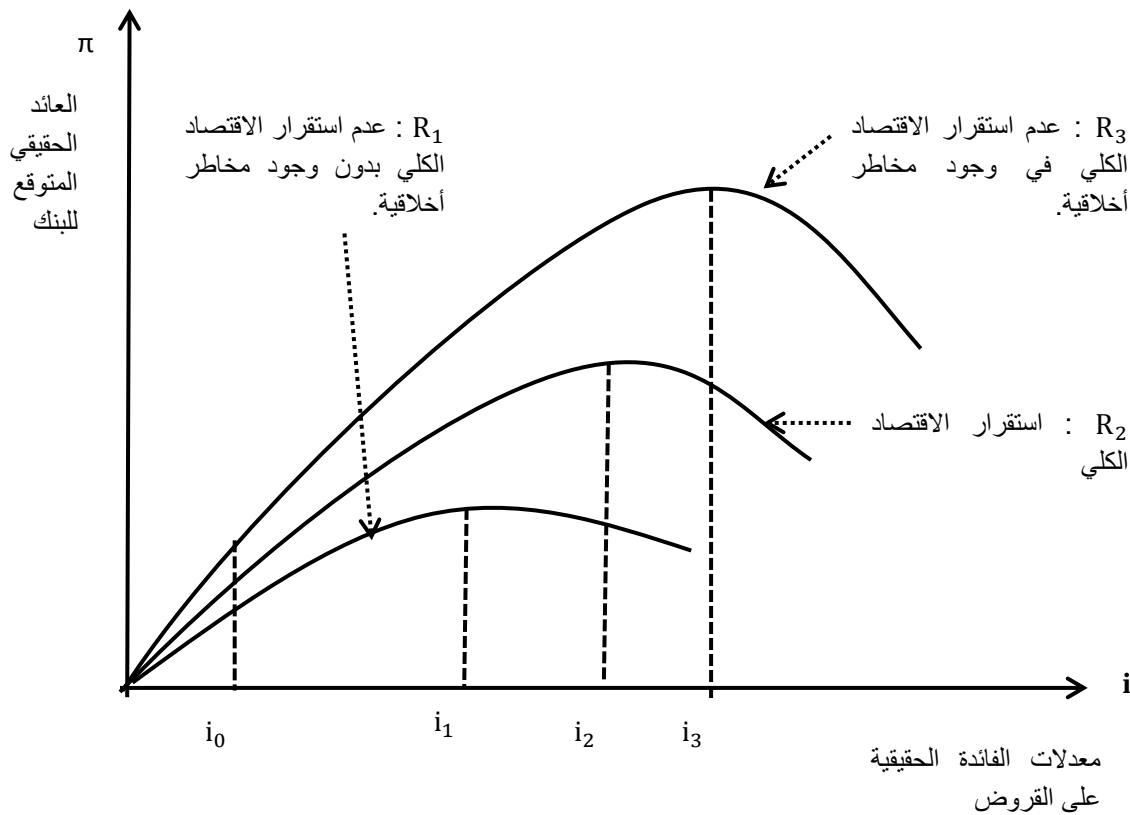
افترض Mc-Kinnon أن هناك استقراراً على مستوى الاقتصاد الكلي، وقام بإدماج ظاهرة عدم تناظر المعلومات في نموذج، وتوصل لنفس النتائج التي توصل إليها Stigliz. J & Weiss. A وهي أن البنوك تخفض طواعية من معدل الفائدة التي تقاضاها أدنى من مستوى التوازن، وتعمل على تقييد الائتمان حتى تتجنب مخاطر الاختيار السيئ وظاهرة الحافز اللتان تخفضان من ربح البنك المتوقع نتيجة التخلف عن السداد، كما توصل لنفس نتيجة Cho(1986) فيما يتعلق بضرورة وجود أسواق مالية تسمح لفئة المقترضين الأكثر مخاطرة بالحصول على التمويل.

المرحلة الثانية:

في المرحلة الثانية افترض Mc-Kinnon عدم استقرار الاقتصاد الكلي والذي يتمثل في عدم استقرار أسعار الصرف، تضخم مرتفع وعجز كبير في ميزان المدفوعات، وافترض في تحليله حالتين، كما هو موضح في الشكل الموالي:

¹ عاطف وليم أندراوس، مرجع سابق، ص 88-91، ورونالد ماكنون، مرجع سابق، ص 128.

الشكل رقم (05): أثر عدم الاستقرار الكلي على تصرفات البنوك في وجود وعدم وجود مخاطر أخلاقية.



المصدر: رونالد ماكنون، مرجع سابق، ص 127.

✓ في البداية أدمج Mc-Kinnon في تحليله إلى جانب عدم الاستقرار الاقتصادي الكلي عنصر عدم وجود مخاطر أخلاقية داخل البنك أي أن البنك يتصرف وكأنه لا يجب المخاطرة.

إن وضعية عدم الاستقرار الاقتصادي تفرض على البنوك الاحتفاظ باحتياطات كبيرة لمواجهة حالات التوقف عن السداد التي يتعرض لها في حالة تعرض مقترضيه لمشاكل مالية، ومن شأن الاحتياطات الكبيرة أن تقلل من حجم الموارد المالية التي يخصصها البنك للإقراض وهذه الوضعية تدفع البنوك التي لا تحب المخاطرة إلى خفض معدل الفائدة الأمثل على القروض التي تقدمها ($r_2 = i_2$) مما يخفض أيضا من أرباحها، فتتجه دالة الربح للبنك (R_2) إلى الجهة اليسرى نحو الأسفل فتصبح (R_1)، وينخفض معدل الفائدة الحقيقي الأمثل (i_2) الذي يرافق (R_2) نحو (i_2) الذي يرافق (R_1).

توصل Mc-Kinnon إلى أن اضطراب الأحوال الاقتصادية العامة، حتى ولو كانت البنوك معادية للمخاطر فإنه يدفع النظام المصرفي البنوك إلى تحديد معدلات فائدة منخفضة، وأن يصبح أكثر تقييدا للائتمان، تجنبا

لمخاطر الافلاس التي قد يتعرض لها، نتيجة لعلاقة الارتباط الايجابي بين معدلات التوقف عن السداد بين المقترضين.

✓ في الخطوة الموالية لـ Mc-Kinnon في تحليله أضاف وجود مخاطر أخلاقية داخل البنك، أي أن البنك يتصرف وكأنه يجب المخاطرة إلى جانب عدم استقرار الاقتصاد الكلي.

اعتبر Mc-Kinnon أنه وفي أغلب أحوال عدم استقرار الاقتصاد الكلي فإن السلطات تلجأ لوضع نظام على تأمين الودائع، إن نظام للتأمين على الودائع مع ضعف الاشراف والرقابة على النظام المصرفي قد يؤدي لظهور مخاطر أخلاقية من جانب البنك والذي يصبح يتصرف كما لو كان محبا للمخاطرة، فيدخل في عمليات اقراض ذات مخاطر مرتفعة وبمعدلات فائدة جد مرتفعة (I_3) وينتج عن هذا التصرف إحدى الحاتين التاليتين:

❖ إذا نجح المقترضون في سداد هذه القروض ذات معدلات الفائدة المرتفعة فإن البنك سوف يحقق

أرباحا غير عادية، تنتقل دالة الربح من (R_2) نحو (R_3).

❖ في حالة تعرض المقترضون لخسائر ولم تحقق مشاريعهم أرباحا فإن حالات التوقف عن السداد والتي

تتميز بارتباطها الشديد فيما بين المقترضين، تؤدي لتعرض البنوك لخسائر كبيرة، والتي تنتشر لتشمل كل النظام المالي، ومعظم هذه الخسائر سوف تتحملها الحكومة ويتم تغطيتها من طرف الهياة الحكومية المؤمنة على الودائع.

قد تلجأ الحكومة للحد من الخسائر التي يمكن أن تتعرض لها نتيجة تقديمها لغطاء تأمين على الودائع والتقليل من المخاطر الأخلاقية للبنوك بتحديد معدلات فائدة منخفضة أكثر أمانا على القروض عند (I_0).

إن تحرير أسعار الفائدة قبل السيطرة على التضخم، يؤدي لرفع أسعار الفائدة الاسمية إلى مستويات مرتفعة لتحقيق معدلات حقيقية موجبة ما ينتج عنه زيادة تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية للداخل خاصة قصيرة الأجل بشكل يفوق القدرة الاستيعابية للاقتصاد الوطني ما يؤدي إلى تفاقم حدة التضخم، فحتى وإن نجحت الحكومة في الحد من نمو الكتلة النقدية الناتج عن زيادة تدفقات رؤوس الاموال الأجنبية من خلال إيجاد تقارب بين معدلات الفائدة المحلية ومعدلات الفائدة الأجنبية بالشكل الذي لا يؤثر على قرارات المستثمرين المحليين والأجانب فإن عدم التحكم في معدلات الصرف يأتي ليقوض جميع هذه الجهود، فالتقييم المغالى فيه لسعر الصرف يضعف قطاع التصدير مما يضعف النمو وهذا بدوره يضغط على ميزانيات الشركات وبصورة غير مباشرة القطاع المالي، كذلك التقييم غير السليم للعملة من شأنه أن يزيد من تكاليف الدين الخارجي لأن قيمة الالتزامات ترتفع مقابل العملة المحلية، وإذا لم تقم الشركات والبنوك بالتغطية والاحتياط لمواجهة الالتزامات المستقبلية لأسعار الصرف على اعتقاد أن سعر الصرف سوف يبقى مستقرا، فإنها سوف تتحمل خسائر كبيرة، كما أن ارتفاع أسعار الفائدة إلى

مستويات عالية يؤثر أيضا من جانب آخر على سوق الأوراق المالية من خلال ارتفاع علاوة المخاطر المتعلقة بأسعار الفائدة ومن شأن ذلك أن يرفع معدلات الفائدة المطلوبة على الأوراق المالية ومن ثم تخفيض قيمتها، ويؤدي إلى ارتفاع تكلفة التمويل بالنسبة للمؤسسات مما يؤثر سلبا على الاستثمار.

و يعتبر العجز الموازي هو الآخر سببا في تزايد معدلات التضخم من خلال تعميق الفجوة بين العرض والطلب الكلي وباللجوء إلى الاصدار النقدي كشكل من أشكال التمويل هذا العجز تزداد حدة التضخم، لذلك لا بد من تقليص عجز الموازنة العامة عن طريق ترشيد الانفاق العام والتخلي عن الملكية العامة للمشروعات وإصلاح النظم الضريبية، وبالتالي فإن نجاح سياسة التحرير المالي تتطلب معالجة أو إزالة الاختلالات والتشوهات الكلية قبل البدء في الاصلاح المالي، حيث استطاعت اندونيسيا تحقيق معدلات ايجابية من التطور المالي والنمو الاقتصادي من خلال التحكم في العجز المالي وخفض التضخم لمعدلات مقبولة نسبيا قبل تحرير قطاعها المالي، أما الاصلاح الذي يتم في ظل خلفية من عدم الاستقرار الكلي وضعف الاشراف والرقابة على النظام المالي يمكن أن يؤدي إلى تفاقم عدم الاستقرار.

- توفير بنية مؤسسية تنظيمية وقانونية ملائمة:

يفضل قبل الشروع في إزالة القيود والانفتاح المالي أن تتوفر بنية مؤسسية وقانونية ملائمة، فعدم مراعاة ذلك يؤدي إلى أزمات مالية خطيرة، الامر الذي يؤدي لانخفاض مستويات العمق المالي المفترض ارتفاعها في ظل التحرير المالي.

يعتبر توافر هيكل قانوني يحفظ حقوق الملكية، ونظام قضائي يفصل بعدالة وسرعة في الدعاوي وينفذ الأحكام بفعالية، وتوافر إطار تنظيمي ورقابي مناسب يحقق الشفافية في المعاملات ويمنع الغش والتواطؤ ويحد من المخاطر الأخلاقية جد ضرورية لنجاح عملية تطبيق سياسة التحرير المالي في الدول النامية، كذلك يعتبر توفر قانون للإفلاس ليرتب اجراءات معيارية لعملية إعادة التعاقد بين الشركات ودائنيها، أو يرتب لإجراءات التصفية للشركة أو مكافحة المقترضين الانتهازين شرطا ضروريا لنجاح تطبيق هذه السياسة في هذه الدول¹.

إن نجاح سياسة التحرير المالي يتطلب إشراف حكومي قوي من أجل منع الانحرافات المالية والمحافظة على انضباط السوق المالي والجهاز المصرفي، وتفادي وقوع الأزمات المصرفية، ويهدف الاشراف الحذر على المؤسسات المصرفية والمالية إلى الاهتمام بالهيكل التنظيمي والاداري للجهات الرقابية وتسهيل تدفق المعلومات والتنسيق بين أنشطة إصدار القرار ومتابعة تنفيذه، وإقامة هيئات رقابية وإشرافية تتمتع بالاستقلالية وعلى رأسها البنك المركزي، وهذا كله بهدف تحقيق استقرار النظام المالي.

¹ - بن علال بلقاسم، مرجع سابق، ص 136 ص 137.

لا شك أن توافر بنية تحتية قانونية وإدارية م شأنه أن يعمل على توسيع نطاق التبادل في سوق رأس المال ويُمكن الشركات من الحصول على تمويل مستقر قصير وطويل من خلال سوق رأس المال.

- الاشراف الحذر على المؤسسات والأسواق المالية

إن إنجاح التحليل المالي يتطلب إشراف حكومي قوي من أجل منع الانحرافات والمحافظة على انضباط السوق، وتفادي وقوع الأزمات المالية والمصرفية، ويهدف الاشراف الحذر على المؤسسات المالية والمصرفية إلى الاهتمام بإدارة المخاطر والتنبيه إليها، وضمان الشفافية والاهتمام بالأوضاع المالية للبنوك والمؤسسات المالية، والاهتمام بالهيكل التنظيمي والاداري لجهات الرقابة، وتسهيل تدفق المعلومات، وإقامة هيئات رقابية وإشرافية تتمتع بالاستقلالية بهدف تحقيق استقرار القطاع المالي¹.

أظهرت عدة دراسات أن التنظيم والاشراف الجدي والمناسب يزيد من استقرار النظام المالي، ومع ذلك فإن الخبرة توضح أن وجود قواعد مناسبة للإشراف والرقابة ليست كافية وإنما يجب تنفيذها بطريقة فعالة، فتحسين التنظيم والاشراف الجدي والمتابعة المستمرة هي الأمور الأساسية التي أوجدت الحلول لل صعوبات التي واجهت القطاع المالي في الكثير من الدول².

- توافر المعلومات والتنسيق بينها

تعرف المعلومات على أنها بيانات تمت معالجتها لتعطي معنى مفيد لمتلقيها، أما المعلومات المالية فهي المعلومات التي تتعلق بالوضع المالي للمنظمات والاقتصاديات المختلفة، إضافة لمعلومات حول الأحداث التي تؤثر على أمن الاستثمار وسلامته، وينظر الخبراء الاستثمار للمعلومة الصحيحة على أنها أهم ركائز الاستثمار الناجح³، تخص المعلومات تلك المتعلقة بسيولة المؤسسات المالية لصالح المودعين والمستثمرين، والمعلومات عن إدارة المؤسسات المالية التي تساعد على تحديد مخاطر الاستثمار والعائد المتوقع.

ينطوي التنسيق بين المعلومات على تحديد العلاقة بين معدل الفائدة ودرجة المخاطرة من جهة، ومعدل الفائدة والأرباح المتوقعة من جهة أخرى، حيث يرى مؤيدي التحليل المصرفي أن المشروعات الأكبر مخاطرة في حالة زيادة معدل الفائدة هو الأكثر عائدا، والعكس صحيح لأنها تعوض معدل الفائدة.

¹ - بن طلحة صليحة ومعوشي بوعلام، مرجع سابق، ص 480.

² - طارق عبد العال حماد، التطورات العالمية وانعكاساتها على أعمال البنوك، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر، 2001، ص 47-48.

³ - نازم محمود ملكاوي، عبد الرؤوف حماد، دور المعلومات المالية في الحد من آثار الأزمة المالية على الأسواق المالية للدول النامية، مداخلة من المؤتمر العلمي الثالث حول الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على اقتصاديات الدول، جامعة الإسراء، 28-29 أبريل 2009.

كما ينطوي على عدم التنسيق بين المعلومات صعوبة تمييز المقترضين بين المشروعات الفاشلة والمشروعات الناجحة، ورفع تكلفة الحصول على المعلومات، ولهذا يرى منتقدو سياسة التحرير المالي ضرورة التدخل الحكومي، لإلزام الجهات المعنية على توفير المعلومات بإصدار لوائح أو فرض ضرائب، أو تقديم إعانات لتفادي ارتفاع تكلفة الحصول على المعلومات التي تجعل الأسواق المالية عرضة للإخفاق وبالتالي تحقيق المصلحة العامة¹.

- اتباع التسلسل والترتيب في مراحل التحرير²

إن تطبيق سياسة التحرير المالي يجب أن تبدأ من المستوى المحلي بقطاعيه الحقيقي والمالي، بحيث:

- ✓ القطاع الحقيقي يتم فيه ترك الأسعار تتحرك وفق قوى السوق وفرض ضرائب مباشرة وغير مباشرة بطريقة عقلانية على المؤسسات ورفع الدعم على الأسعار وتطبيق سياسة الخوصصة.
- ✓ القطاع المالي والمصرفي يتم فيه عدم وضع رقابة وقيود على تدفق وانتقال رؤوس الأموال في التجارة في المدى القصير.

ثم ينتقل إلى مستوى الخارجي بقطاعيه الحقيقي والمالي، بحيث:

- ✓ القطاع الحقيقي يتم فيه رفع القيود المفروضة على التجارة الخارجية والسماح للتحويلات المالية لخدمة أغراض التجارة الخارجية.
- ✓ القطاع المالي والمصرفي برفع الرقابة على تدفق وانتقال رؤوس الأموال في التجارة الخارجية في المدى القصير.

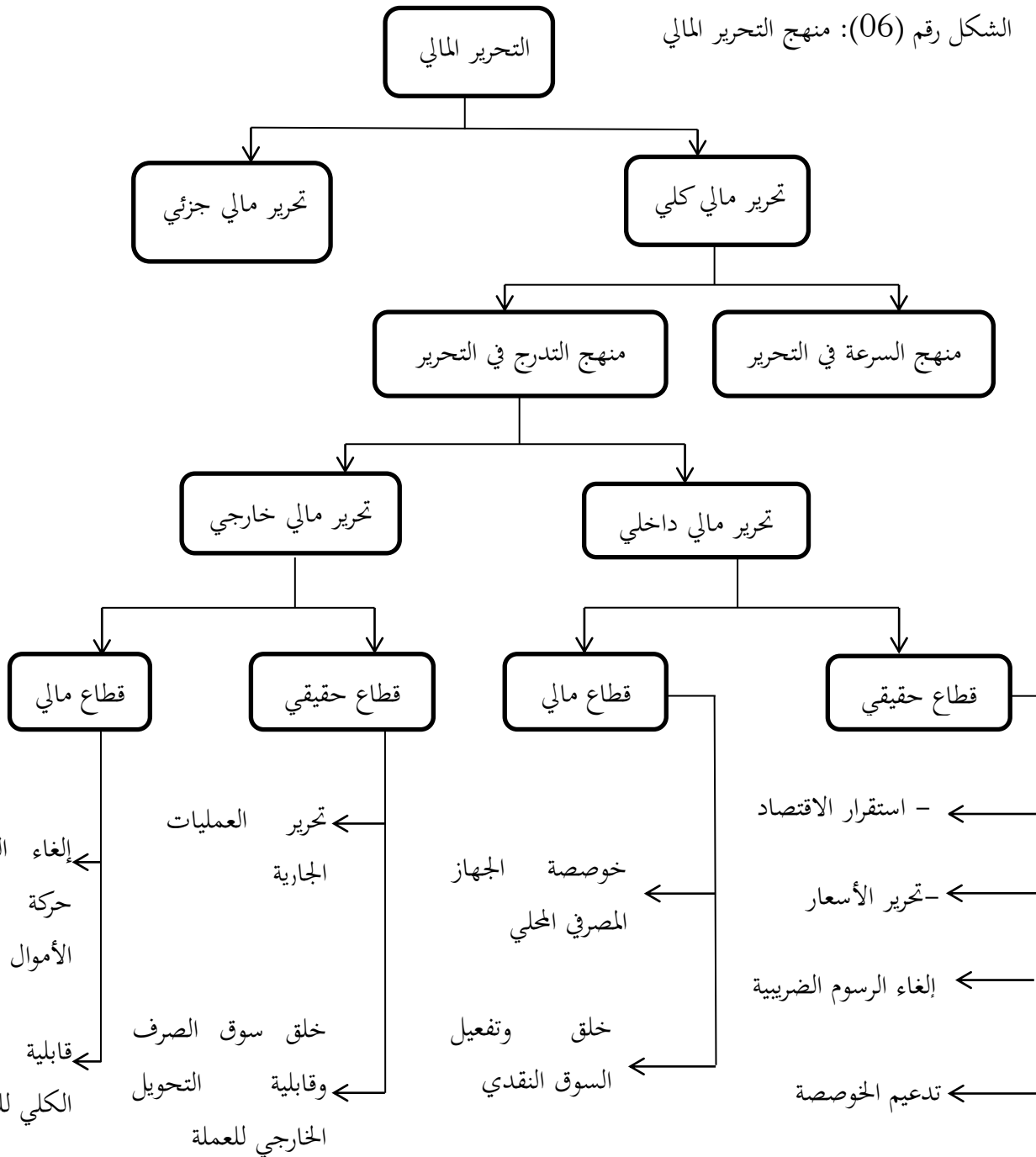
المطلب الثاني: نهج سياسة التحرير المالي

يأخذ التحرير المالي في دول العالم شكلين هما التحرير الجزئي والتحرير الكلي، ويقصد بالتحرير الجزئي قيام الدولة بإزالة بعض القيود على القطاع المالي، بينما تحتفظ بقيود على بعضها الآخر، وهذا الشكل من التحرير يحمي الدولة من الأزمات والتقلبات الاقتصادية العالمية، لكنه يجرمها في الوقت نفسه من المكاسب التي تنجم عن التحرير الكلي للقطاع المالي، وأما التحرير الكلي فيقصد به قيام الدولة بتحرير القطاع المالي من كافة القيود على كل من الائتمان المحلي، معدل الفائدة وحساب رأس المال، أما من حيث المنهج فقد اتبعت الدول منهجين في عملية التحرير المالي الكلي هما، التحرير السريع والتحرير التدريجي.

¹ - بن طلحة صليحة ومعوشي بوعلام، مرجع سابق، ص 479.

² - نفس المرجع، ص 480.

الشكل رقم (06): منهج التحرير المالي



المصدر: من إعداد الطالبة.

- منهج السرعة في التحرير المالي

نقصد بالسرعة في التحرير المالي، تحرير القطاع المالي الداخلي والقطاع المالي الخارجي في آن واحد، أين تتم كافة إجراءات التحرير في وقت واحد، وقد أدى التطبيق الآني لكافة خطوات التحرير المالي إلى حدوث مشاكل مالية واقتصادية في الدول التي سلكت ذلك النهج، تشير تجارب كل من الأرجنتين الشيلي، ماليزيا، الفلبين، تركيا والأرجواي إلى التحرير السريع وذلك من خلال تحرير القطاع الداخلي والخارجي في آن واحد، وأن

جميع خطوات التحرير المالي من إزالة القيود على أسعار الفائدة وتخصيص الائتمان وحرية الدخول إلى القطاع المصرفي والمالي، بالإضافة إلى قابلية التحويل الكامل العملة تمت في نفس الوقت وقبل تحقيق الاستقرار المالي، أدت هذه الخطوات في البداية إلى ارتفاع العمق المالي، سمح بزيادة الاستثمار والأداء الاقتصادي، إلا أن هذه السياسة أفرزت بعد ذلك قيام البنوك برفع أسعار الفائدة بشدة، أدى لانتشار عمليات الإفلاس وبالتالي ضعف الاستثمار نتج عن ذلك مجموعة من الأزمات المالية أهمها:

- ✓ تعرض البنوك والشركات في الأرجنتين وأرجواي لمخاطر تخفيض العملة الوطنية، بسبب زيادة مشكلة الدولار نتيجة تحرير القطاع الداخلي والخارجي في نفس الوقت.
 - ✓ زيادة نسب الرفع المالي للمؤسسات المحلية في الأرجنتين نتيجة التحرير المالي ومن ثمة زيادة المديونية قصيرة الأجل لتلك المؤسسات.
 - ✓ أما تركيا فقد أدى التحرير المالي السريع إلى تقلبات شديدة في سوق رأس المال وأسعار الصرف، كما تعرض كل من القطاع المالي والحقيقي إلى مخاطر منتظمة كبيرة¹.
- إن النتائج غير المشجعة التي تحققت في بعض الدول النامية بالإضافة إلى التضخم المرتفع والبطالة المتزايدة أدت إلى العودة إلى الكبح المالي.

- منهج التدرج في التحرير المالي

يقتضي هذا النهج تحديد التسلسل والترتيب الأمثل في خطوات التحرير المالي، والذي يسمح بتكييف النظام المالي مع حاجة الاقتصاد الحقيقي، بهدف التوجه بالاقتصاديات السائرة في طريق النمو من اقتصاد غير متوازن ومقيد إلى اقتصاد محرر وأكثر استقراراً.

تشتمل سياسات التحرر المالي مجموعة من الإجراءات يتطلب المرور بها، وذلك من خلال تطبيق إجراءات التحرير على المستوى المحلي وإجراءات التحرير على المستوى الخارجي.

✓ إجراءات التحرير المالي على المستوى المحلي:

يقتضي النهج التدريجي للتحرير المالي تحديد تسلسل خطوات التحرير واقترح Montiel سنة 1990 أربع خطوات للتحرير المالي الداخلي هي:

- استعادة التوازن على مستوى الاقتصاد الكلي مع إعادة هيكلة أو تصفية المؤسسات المالية الضعيفة.

¹ - عاطف وليم أندراوس، مرجع سابق، ص ص 202-203.

- استخدام أدوات السياسة النقدية غير المباشرة أثناء بدء تحرير معدلات الفائدة.
 - تفعيل دور البنك المركزي الاشرافي على النظام المالي والجهاز المصرفي.
 - تحرير كامل معدلات الفائدة وإزالة كافة أشكال القيود الادارية على النظام المالي والجهاز المصرفي.
- هذا بالإضافة إلى زيادة المنافسة في القطاع المصرفي وفتح المجال أما القطاع الخاص.

✓ إجراءات التحرير المالي الخارجي

يبدأ التحرير المالي الخارجي بتحرير الحساب الجاري لميزان المدفوعات من خلال إزالة القيود على حركة السلع والخدمات ويعقب ذلك تحرير تدريجي لحساب رأس المال الذي يبدأ بإزالة القيود على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، ومع اكتمال البنية الأساسية والتنظيمية والقانونية لسوق الأوراق المحلية تبدأ بإزالة القيود على تدفقات الاستثمارات غير المباشرة، بالإضافة إلى وضع سياسة للتحكم في الطلب على القروض الأجنبية قصيرة الأجل لتفادي هروبا بشكل مفاجئ مما قد يؤدي لحدوث أزمات.

يرى كل من Villanueva And Mirakhor 1990 أن تحديد سرعة معينة لتطبيق سياسة التحرير المالي يعود إلى الوضعية الاقتصادية التي تكون عليها الدولة، وأثبتنا أن تطبيق اصلاحات مالية في محيط غير مستقر اقتصاديا أين يكون فيه الإشراف والرقابة المصرفية غير فعالة، يتطلب تطبيق تدريجي لتحرير معدلات الفائدة، أما إذا كان الاقتصاد مستقرا كليا ويتسم بوجود اشراف ورقابة مصرفية فعالية، فيمكن للتحرير الكلي لمعدلات الفائدة أن يكون سابق لأوانه، ووضع كل Villanueva And Mirakhor من أربع استراتيجيات يمكن من خلالها تحديد سرعة تنفيذ سياسة التحرير المالي في الدول النامية، وقد تم تحديد هذه الاستراتيجيات بناء على الاوضاع الاقتصادية المختلفة التي يمكن أن تسود أي بلد نام، حيث رمزا إلى توفر الاستقرار الاقتصادي ب (SM) وعدم استقراره ب (IM)، أما وجود إشراف ورقابة مصرفية فعالة وأو عدمها ب (AS) و (IS) على التوالي، وذلك كما يلي:

- الاستراتيجية (IM/IS): بيئة اقتصادية غير مستقرة وإشراف بنكي ضعيف وغير فعال.
 - الاستراتيجية (IM/AS): بيئة اقتصادية غير مستقرة وإشراف بنكي فعال قادر على التحكم في المخاطر البنكية.
 - الاستراتيجية (SM/IS): بيئة اقتصادية مستقرة وإشراف بنكي غير فعال.
 - الاستراتيجية (SM/AS): بيئة اقتصادية مستقرة وإشراف بنكي فعال.
- يوضح الجدول الموالي محتوى مراحل كل استراتيجية من الاستراتيجيات الأربعة:

الجدول رقم (02): سرعة الاجراءات الخاصة بتحرير سعر الفائدة

SM/AS	SM/IS	IM/AS	IM/IS	
- الاستقرار الاقتصادي. تحقيق والاشراف والرقابة البنكية فعالة إذن يمكن تحرير معدلات الفائدة مباشرة.	- تحقيق الاستقرار الاقتصادي. تفعيل الاشراف والرقابة البنكية. ابقاء معدلات الفائدة مضبوطة مؤقتا.	- تحقيق الاستقرار الاقتصادي. الحفاظ على فعالية الاشراف والرقابة البنكية. البدء بالتحرير التدريجي لمعدلات الفائدة	- تحقيق الاستقرار الاقتصادي. تدعيم الاشراف والرقابة البنكية. ضبط معدلات الفائدة.	المرحلة الأولى
	- تحرير كلي لمعدلات الفائدة.	- تحرير كلي لمعدلات الفائدة.	- تحرير كلي لمعدلات الفائدة.	المرحلة الثانية

Source: Delano Villanueva and Abbas Mirakhor, « **Strategies for financial reforms: Interest rate policies, stabilization, and bank supervision in developing countries** », IMF Staff Papers, Palgrave Macmillan, vol. 37(3), September 1990 (PP. 509-536).

Available at:

<http://www.jstor.org/discover/10.2307/3867263?uid=3737904&uid=2134&uid=2&uid=70&uid=4&sid=21102695803057> (Accessed, October, 12nd, 2016 at 13^h:59)

إن سرعة تنفيذ عمليات التحرير يجب أن تأخذ بعين الاعتبار العوامل الاجتماعية والارتباطات الاقليمية للدول المعنية، إلى جانب مدى التزام السلطات باستراتيجية الاصلاح والاعتبارات الأخرى مثل تدابير الشفافية والافصاح، كما أن التوصل إلى الآثار الايجابية للتحرير المالي والنتائج التنموية المصاحبة لنظام مالي يسير على نحو جيد لا يحدث بصورة تلقائية فليسياسة الحكومة دور هام لضمان تحقيق هذه المكاسب من خلال المحافظة على استقراره دون تدخل مباشر، ويكمن ذلك فيما يلي¹:

- سياسة المؤازرة:

وترمي إلى تحسين البيئة المؤسسية والاقتصادية التي يمارس الوسطاء الماليون نشاطهم فيها دون أن تكون موجهة إلى القطاع المالي بحد ذاته، وتشمل تلك السياسات تسهيل تجميع المعلومات وتطبيق السياسات التي من شأنها تخفيف المخاطر، وتجنب وضع العقوبات أما القطاع المالي من خلال الضرائب المفروضة على الوسطاء الماليين.

¹ - بيتر مونتيل، التمويل والرفاهية والنمو، ندوة حول تطوير القطاع المالي والنمو الاقتصادي صندوق النقد العربي، 7-8 ديسمبر 2003، ص 49-51.

- السياسة الناشطة الموجهة للقطاع المالي:

و ذلك عن طريق توفير الأطر التنظيمية والإشرافية الرامية إلى تشجيع المنافسة في القطاع المالي من خلال:

- ✓ تنفيذ وتطبيق القواعد الاحترازية للمصارف.
- ✓ تطوير البنية الأساسية السوقية لأسواق رأس المال.
- ✓ تنفيذ وتطبيق سياسة مكافحة الاحتكار الموجهة إلى الصناعات المصرفية والاوراق المالية.

- سياسة معالجة عدم الاستقرار المالي:

ونعني بمعالجة المشكلات الخاصة التي يكون القطاع المالي عرضة لها، وتشمل هذه المشكلات الأزمات المصرفية والفقاعات المالية في أسواق الأوراق المالية وتتدخل السياسة الحكومية لتجنب مثل هذه الأزمات من خلال استحداث شبكات أمان مالية.

بعيدا عن النظريات الاقتصادية بينت تجارب الدول في التحرير المالي، ضرورة تحرير القطاع المالي على المستوى المحلي أولا ثم التحرير على المستوى الخارجي، فإذا حدث العكس أي التحرير الخارجي في ظل معدلات الفائدة المحلية أقل من مثيلاتها على المستوى الخارجي، يكون هناك هروب لرؤوس الأموال نحو البنوك الأجنبية لذلك يجب أن يأتي التحرير الخارجي بعد إتمام الإصلاح الاقتصادي الشامل على المستوى المحلي بقطاعيه الحقيقي والمالي، غير أنه يجب تطبيق هذه الإصلاحات بسرعة تناسب الأوضاع الاقتصادية والاجتماعية للبلد حتى لا تفقد الإصلاحات مصداقيتها وتحرم المجموعات المختلفة المناهضة للإصلاح من أن يكون لها وقت لحشد قواها لإعاقة برنامج الإصلاح.

المطلب الثالث: مكاسب ومخاطر التحرير المالي

يمكن للتحرير المالي أن ينعكس إيجابا على اقتصادات الدول، من خلال تحرير سعر الفائدة، خفض نسب الاحتياطي القانوني لدى البنوك واستعمال الأدوات غير المباشرة في السياسة النقدية وغيرها، غير أن تحقيق الآثار الايجابية مشروط بتوفر عوامل مساندة لضمان نجاح هذه السياسة، إذ أن عدم توفرها قد يولد أزمات اقتصادية حادة تؤدي باقتصاد البلد إلى الهاوية، ومن أمثلة ذلك أزمة المكسيك وأزمة جنوب شرق آسيا، وعليه سنحاول من خلال هذا المطلب إبراز أهم ما قد ينبجم عن التحرير المالي من أضرار من خلال عرض مخاطره ثم التعرف على انعكاسات التحرير المالي الايجابية من خلال التعرف على المكاسب المتوقعة منه.

الفرع الأول: المكاسب المتوقعة من التحرير المالي

إن حجم المكاسب المتوقعة للتحرير المالي يتوقف على مدى نجاح الدولة في تحقيق استقرار الاقتصاد الكلي، ومدى عمق اجراءات التحرير، فضلا عن طبيعة وأنماط تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية.

لابد من الإشارة إلى أن المكاسب المتوقعة من التحرير المالي مبنية أساسا على اعتقادات وافتراضات أساسها أن التحرير المالي سيؤدي إلى تغيير أنماط سلوكية على المستوى المؤسسي وعلى المستوى العام في اتجاه معين ليؤدي هذا التغيير بدوره إلى تحقيق المكاسب، كما أنه لا يوجد ما يؤكد أن كل تحرير للقطاع المالي سيؤدي لتحقيق النتائج المتوقعة وبذات المستوى، ويمكن إيجاز هذه المكاسب في:

✓ تحسين السياسة النقدية:

يحتمل أن تؤدي سياسات التحرير المالي إلى تحسين السياسة النقدية، فالائتمان وسقوف الفائدة يعتبران سياسة نقدية للتحكم في توسع الائتمان والتضخم في النظام المالي المغلق، ويتطلب التحرير استبدال أجهزة الرقابة هذه بأدوات عملية غير مباشرة مثل عمليات السوق المفتوحة للرقابة على السيولة، لأن مثل هذه السياسات النقدية غير المباشرة أقل انحرافا وتساعد على تطور الأسواق المالية¹.

✓ تخفيض تكلفة رأس المال

يؤدي التحرير المالي إلى تسهيل تدفق رأس المال من الدول ذات الفائض في رأس المال إلى الدول التي لديها نقص في رأس المال، ولا يخفى أن تسهيل تدفق رأس المال بهذه الصورة يعمل على تخفيض تكلفة الاستثمار من خلال انخفاض سعر الفائدة -انخفاض تكلفة رأس المال- للدول التي تعاني من العجز أو نقص في رأس المال، وبالنسبة للدول التي لديها مدخرات مرتفعة وعوائد منخفضة نسبيا للاستثمار يمكنها أن تقوم بتصدير رأس المال ومن ثمة تستطيع أن ترفع من عوائد استثمار رأس المال الخاصة بها².

¹ - طارق عبد العال حماد، مرجع سابق، ص ص 30-32.

² - عبد المطلب عبد الحمود، الجات وآليات منظمة التجارة العالمية، الدار الجامعية، الإسكندرية، ط 2002-2003، ص 147.

✓ رفع كفاءة القطاع المالي

يعتقد أن إزالة القيود عن القطاع المالي تعني إزالة التشوهات التي تعيق عمل هذا القطاع، وبالتالي رفع مستوى كفاءته، وبعبارة أخرى إن التحرير المالي يؤدي إلى تقليل تجزؤ الأسواق المالية المحلية، وزيادة فرص وصول المؤسسات المحلية إلى مصادر التمويل الدولية¹.

✓ ارتفاع معدلات الفائدة الحقيقية

تضم معظم الدول النامية حدودا قصوى لمعدلات الفائدة على القروض والودائع، مما أدى إلى وجود معدلات فائدة حقيقية سالبة لاسيما في البلدان ذات التضخم السريع، وإلى فارق واسع بين معدلات الاقراض ومعدلات الإيداع، وقد أدت هذه الظروف كما يرى البعض إلى إعاقاة الادخار وعرقلة كفاءة الاستثمار في هذه الدول، لذلك يعتقد خبراء صندوق النقد الدولي أن التحرير المالي سيؤدي إلى ارتفاع معدلات الفائدة الاسمية بقدر أعلى من معدل التضخم الأمر الذي سيثبج أصحاب الأموال على إيداع أموالهم في البنوك مقابل الفائدة وزيادة المدخرات المحلية ومن ثمة توجيهها نحو الاستثمار.

و يعتقد البعض أن من مزايا الانفتاح المالي أن آليات السوق التي يتركز عليها سوف تؤدي إلى معدلات فائدة حقيقية موجبة دون مغالاة، وفي هذه الحالة سوف تزيد ودائع البنوك بعد أن تتنافس في جذب المدخرات التي كانت تتجه بعيدا عن القطاع المالي الرسمي، وهذا الأثر سينعكس في زيادة الادخار المحلي وبالتالي توفير الأموال اللازمة للاستثمار وبالتالي ارتفاع انتاجية الاقتصاد ككل².

✓ الحد من هروب الأموال الوطنية للخارج

إن اجراءات التحرير المالي المصحوبة بإجراءات الخصخصة تخلق بيئة مشعة لنشاط القطاع المالي الخاص، مما سيؤدي إلى تدفقات كبيرة من رؤوس الأموال التي يحتفظ بها المقيمون في الخارج، مما يعني الحد من ظاهرة هروب رأس المال من جهة أخرى، كما أن وجود بنوك أجنبية قوية محليا عطي شعور بالأمان والثقة لدى المستثمرين في الاقتصاد المحلي، وهذا بوره سيساهم في الحد من هروب رؤوس الأموال في اندلاع الأزمات.

¹ - رتيعة مجد، أثر التحرير المالي على النمو الاقتصادي، دراسة قياسية لعينة من البلدان العربية خلال الفترة (1980-2010)، أطروحة دكتوراه في الاقتصاد والاحصاء التطبيقي فرع طرق كمية، المدرسة الوطنية العليا للإحصاء والاقتصاد التطبيقي، الجزائر، 2013، ص 25.

² - نفس المرجع، ص 27.

✓ المساهمة في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية

يرتبط تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية بصورة مباشرة بمدى تطور الخدمات المالية وسوق رأس المال، وهي القنوات المالية الرئيسية لتمويل الرئيسية لتمويل المشاريع الجديدة ونمو الشركات الصغيرة والمتوسطة التي تقوم عادة في الاقتصادات الحديثة بتشغيل ثلثي القوى العاملة، لذلك تعتمد السياسة الجديدة المدعومة من المؤسسات الدولية كصندوق النقد الدولي لتحقيق التنمية الاقتصادية بشكل أساسي على التحرير المالي، الذي يسمح بتوفير الشروط المناسبة لتعبئة جيدة للموارد المالية التي يحتاجها الاقتصاد النامي لتعويض النقص الناجم عن انخفاض معدل الادخار المحلي¹.

ويتوقع أن يأتي ذلك من خلال ما يكتسبه القطاع المالي على المدى الطويل بعد التحرير من أدوات وتقنيات مالية متطورة تمكنه من أن يقوم بدوره في تعبئة الموارد المالية والترويج للاستثمارات الجديدة من خلال مؤسسات وأجهزة متخصصة وكفؤة، ويتوقع أن تسهم هذه الأدوات والتقنيات في رفع كفاءة استثمار الأموال المتوفرة، وفي زيادة حجمها وأشكالها، وبالتالي الدفع ايجابا باتجاه التنمية الاقتصادية، حيث يزداد المعروض من الائتمان لمستوى معين من الودائع بسبب الارتفاع في معدلات الفائدة، الذي يتبع عادة التحرير المالي، وهذا يسفر عن إتاحة مزيد من الأموال القابلة للإقراض أمام الفقراء وذوي الدخل المحدود مما يساهم في انخفاض معدل الفائدة².

ومع هذا يرى بعض الاقتصاديين أن الفقراء يعتمدون أساسا على العلاقات غير الرسمية أو العائلية فيما يتعلق برأس المال، ومن ثم فإن التحسينات في القطاع المالي الرسمي تساعد الأغنياء فقط، خاصة في المراحل الأولى للتنمية الاقتصادية، عندما يستطيع الأغنياء وحدهم الوصول إلى الأسواق المالية وتحقيق الأرباح منها.

و لقد أظهرت الدراسات أن التحرير المالي في زيمبابوي أدى إلى زيادة المدخرات لم يستفد منها الفقراء من حيث زيادة فرص الوصول إلى الائتمان حيث ذهبت الزيادة في الائتمان في معظمها إلى المقترضين القادرين الفعل.

✓ زيادة معدل النمو الاقتصادي

يفتح التحرير المالي المجال أمام الدول النامية للوصول إلى الأسواق المالية الدولية وبالتالي إمكانية الحصول على ما تحتاجه من أموال لسد فجوة الموارد المحلية لتمويل الاستثمارات المحلية وبالتالي زيادة معدل النمو الاقتصادي، وذلك استنادا إلى أفكار المدرسة الليبرالية الجديدة التي تتبناها المؤسسات الدولية ومع قبولنا المبدئي لما سبق إلا أنه يجب القول أن أثر التحرير المالي على النمو الاقتصادي يعتمد على طبيعة الأموال المتدفقة من وإلى

¹ رتيعة مجد، مرجع سابق، ص 27.

² نفس المرجع.

الدولة، أما إذا كانت الاستثمارات طويلة الأجل فإن أثرها سيكون إيجابيا على النمو الاقتصادي، أما إذا كانت استثمارات قصيرة الأجل تسعى إلى العائد الأعلى والربح السريع، فإنها ستؤدي إلى خلق فقاعات في أسواق الأسهم والسندات والعقارات تعمل على عدم استقرار الاقتصاد المحلي، وبمجرد خروج هذه الاستثمارات وإذا كان حجمها كبيرا، تحدث أزمة مالية يتمخض عنها انهيار أسعار صرف في الدولة، وتدهور قيمة العملة الوطنية، مما يضعف الثقة بها داخليا وخارجيا ولجوء الدولة إلى الاقتراض من العالم الخارجي، الأمر الذي يسبب تراكم الديون الخارجية بما يؤثر سلبا على النمو الاقتصادي.

ورغم كل الإيجابيات التي تحملها سياسة التحرير المالي، إلا أن لها جانبا آخر مظلما يحمل الكثير من المخاطر والسلبيات التي قد تلم بالاقتصاد، لذا إن من الأهمية بمكان عند اتخاذ قرار التحرير القيام بإصلاحات هيكلية في القطاع المالي قبل القيام بعملية التحرير، من خلال وضع ضوابط وقواعد واجراءات جديدة تتلاءم ومقتضيات مرحلة ما بعد التحرير.

الفرع الثاني: مخاطر التحرير المالي

واجهت العديد من الدول خلال تسعينات القرن العشرين وبداية القرن الحادي والعشرين سلسلة من الأزمات المالية عصفت بما لا يقل عن ثلث الدول الأعضاء في صندوق النقد الدولي، حيث أدى التحرير المالي إلى تدويل وانتقال هذه الأزمات بين البنوك والدول، وذلك نتيجة الانفتاح الاقتصادي والمالي لهذه الدول وتحرير المعاملات المالية وتزايد حركة رؤوس الأموال على الصعيد العالمي ، وقد ترتب عن هذه الأزمات آثار سلبية حادة وخطيرة على الاقتصاد، سنحاول فيما يلي تلخيص أهم المخاطر التي تمخضت عن التحرير المالي في النقاط التالية:

✓ مخاطر التقلبات الفجائية لرأس المال

تتمثل الأموال المتدفقة نحو الدول النامية في شكل قروض من البنوك التجارية الأجنبية أو استثمارات أجنبية مباشرة أو استثمارات في المحفظة المالية، وتحليل هذه الأخيرة نجد أنها تتسم بالحركة السريعة وبصورة مفاجئة أو ما يطلق عليه الأموال الساخنة، وهي رؤوس أموال تنتقل من مركز مالي إلى آخر ومن عملة إلى أخرى بغرض المضاربة والاستفادة من فروق معدلات الفوائد واقتناص الأرباح السريعة.

إن اهتمام هؤلاء المساهمين بالفترة القصيرة، جعل المؤسسات الاقتصادية وحتى السلطات النقدية خاضعة لقرار هؤلاء المساهمين خوفا من خروج رأس مال المؤسسات وحتى السلطات النقدية خاضعة لقرار هؤلاء المساهمين خوفا من الخروج من رأس مال المؤسسات أو من سوق رؤوس الأموال الوطنية¹.

ولما كانت المخاطر لهذه الأموال لا يتم تغطيتها في أغلب الأحوال، لذلك فإنها تعود بسرعة إلى موطنها الذي خرجت منه بمجرد التقاط أية مؤشرات تدل على اتجاه معدلات الفائدة إلى الانخفاض، أو أسعار الصرف للتغير في غير صالحها مما يعجل بحدوث أزمة اقتصادية.

وأثر التطور التكنولوجي الكبير وإلغاء القيود على حركة رؤوس الأموال وزاد من كفاءة استخدامها، وأدت زيادة سرعة تنفيذ المعاملات إلى ازدياد درجة المخاطر المالية، ونظرا للآثار السلبية الناتجة عن هذه المخاطر تم ابتكار العديد من التقنيات المالية من أجل تغطية تلك المخاطر، ومع التوظيف الواسع لتلك التقنيات تحولت من تقنيات تغطية المخاطر إلى أدوات مضاربة، ما سمح باتساع نطاق المخاطر النظامية وما نتج عنها من أزمات بسبب المضاربات الشديدة بهذه التقنيات².

✓ الانكشاف بالنقد الأجنبي

إن وجود جوانب ضعف في القطاع المالي، وانخفاض فاعلية الرقابة، تشجع على الانكشاف المؤسسات المالية المحلية فيما يتعلق بالنقد الأجنبي، ذلك أن تحرير حساب رأس المال يشمل حرية العملة المحلية إلى الأجنبية والعكس، فانخفاض أسعار الفائدة العالمية بالنسبة للأسعار المحلية يحفز المؤسسات المحلية على تمويل أنشطتها من خلال الاقتراض بالعملة الأجنبية، وعند انخفاض قيمة العملة الوطنية تزداد التزامات البنوك بالعملة الأجنبية ترتب عنه عجز البنوك المحلية عن تسديد هذه الالتزامات وبالتالي حدوث الأزمات، وما حدث في المكسيك سنة 1994 يعد أحسن مثال على ذلك³.

✓ المنافسة الاحتكارية

تسعى الدول النامية من وراء التحرير المالي إلى خلق مؤسسات للاستفادة من الخبرة الأجنبية في تقديم قروض أكثر فعالية وبأقل التكاليف، ولكن في الواقع تعرضت البنوك المحلية إلى منافسة شديدة في منح القروض من طرف البنوك الأجنبية، حيث اقتصررت هذه الأخيرة على تمويل المؤسسات الأجنبية، مما أدى إلى انخفاض نسبة

¹ - مجبونة مسعود، هل الممولة هي سبب الأزمات المالية والاقتصادية العالمية الراهنة؟، ديباجة الملتقى الدولي الرابع حول الأزمة المالية العالمية الراهنة وانعكاساتها على اقتصاديات دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، 2009، جامعة الجزائر 3، ص 1.

² مجبونة مسعود، مرجع سابق، ص 2.

³ - أحمد منير النجار، عولمة الأسواق المالية وآثارها على تنمية الدول النامية (مع الإشارة إلى السوق المالي الكويتي)، المؤتمر العلمي الرابع، جامعة فيلادلفيا، الكويت، 2005، ص 27.

تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المحلية، هذا يعني أن البنوك احتكرت منح القروض في ظل عدم قدرة البنوك المحلية على المنافسة وذلك لنقص خبرتها، نتيجة لذلك قامت الأرجنتين بتأسيس وزارة خاصة لتمويل المؤسسات المحلية بسبب عدم كفاية تدفقات القروض.

✓ تركز الثروات والدخول لصالح القطاع المالي

يعتبر التوزيع العادل للثروات والدخول من أهم أهداف سياسة التحرير المالي، لكن مع نمو وتكامل الأسواق المالية العالمية فسمح المجال لطغيان الأنشطة المالية على الأنشطة الحقيقية، الأمر الذي ترتب عنه زيادة متوسط الدخل الفردي في القطاع المالي عنه في القطاع الحقيقي، وبالتالي زيادة التفاوت في الدخل والثروات على المستوى القطاعي، وهي من أهم المخاطر التي تواجه النظام الرأسمالي ككل على المدى الطويل¹.

✓ ارتفاع نسبة المديونية

تعتبر أسعار الفائدة المتغيرة وليدة سياسة التحرير المالي التي استخدمت بنطاق واسع أثناء الثمانينات، حيث بلغت القروض الخارجية للدول النامية سنة 1982 حوالي 40% من إجمالي الدين الخارجي وهو ما يعادل 250 مليار دولار، وحسب هذه التقنية (تغير أسعار الفائدة) فإن تغير سعر الفائدة بنقطة يؤدي إلى تغير في قيمة خدمة الدين الإجمالي بـ 2.5 مليار دولار، على الرغم من الأعباء المرتفعة إلا أن البلدان النامية لم يكن لديها بديل سوى المزيد من الاقتراض من الخارج ومع تزايد أعباء أسعار الفائدة المتغيرة لتبلغ مستويات قياسية حيث أصبحت تمثل أكبر مشكلة لتلك الدول، ففي سنة 1992 مثلاً من مجموع المديونية المترتبة على الدول النامية البالغة 5100 مليون دولار كان حوالي 4000 مليار دولار خدمة الدين منها فقط مصدرها أصل الدين، أما الباقي أي 1110 مليار دولار (خدمة دين فمصدرها أسعار الفائدة المتغيرة).

لقد أدى التحرير المالي إلى إحداث تأثيرات سلبية أي حدوث أزمات في الدول خاصة النامية منها التي اعتمدت التحرير المالي، فتحرير سعر الفائدة يثير مشكلة التأثير السلبي الذي قد يحدثه هذا الارتفاع على مديونيات قطاع الجهاز المصرفي، فارتفاع هذه المديونيات (بسبب ارتفاع الفوائد عليها) قد يؤدي إلى تعثر المقترضين في سداد مديونياتهم، ما يعرض الجهاز المصرفي ككل لأزمة حادة وأن هذه الديون ليست إلا جزءاً من ودائع الأفراد لدى الجهاز المصرفي، وما يزيد الوضع تدهوراً في هذه البلدان هو اعتماد المشروعات على الاقتراض من قطاع الجهاز المصرفي، عوض اللجوء عن الاقتراض من أسواق المال كما يحدث في الدول المتقدمة، ثم إن تدفق رؤوس الأموال الأجنبية إلى تلك الدول يأتي في معظم الأحوال في صورة قروض للمشروعات وليس في صورة استثمارات مباشرة.

¹ مجيطة مسعود، مرجع سابق، ص 03.

✓ مخاطر دخول الأموال القدرة

تسمح آليات التحرير المالي بتعرض الدولة إلى دخول الأموال القدرة، وذلك عبر إلغاء الرقابة على الصرف، وحرية دخول وخروج الاموال عبر الحدود الوطنية، وانفتاح السوق المالي المحلي أما المستثمرين الأجانب ، ويلاحظ أنه مع تزايد تطبيق التحرير المالي زادت عمليات غسيل الأموال التي يصل حجمها سنويا حوالي 500 مليار دولار وهو ما يعادل (2%) من الناتج المحلي العالمي، علما أنها بلغت في عام 1998 حوالي (5.2) % من الناتج المحلي العالمي.

وتتسم عمليات غسيل الاموال بسرعة الانتشار الجغرافي في ظل الانفتاح المالي، إذ أنها بعد أن ظلت متمركزة في عدد محدود من الدول التي تنتشر فيها الأنشطة غير الشرعية، أصبحت تنتشر جغرافيا بشكل كبير وتتعدى الدول الرأسمالية المتقدمة إلى الدول النامية في آسيا وأمريكا اللاتينية وإفريقيا.

وتكمن خطورة عملية غسيل الأموال في أن لها مردودا مدمرا على الاقتصاد المتلقي لها وذلك لأن الذين يقومون بعمليات غسيل الأموال لا يهتمون بالجدوى الاقتصادية للاستثمار، وإنما يكون الهدف توظيف الأموال وإعادة تدويرها بما لا يعارض القواعد والقوانين الاقتصادية الموجودة.

من جهة أخرى، تؤدي عمليات غسيل الأموال . إلى ارتفاع معدلات التضخم باعتبارها جزءا من أنشطة الاقتصاد الخفي التي تؤدي إلى زيادة الطلب الاستهلاكي غير الرشيد والعشوائي، ومن ثمة الضغط على المعروض من السلع والخدمات، وبالتالي الرفع من المستوى العام للأسعار¹.

✓ انخفاض مستوى السيادة الوطنية في مجالي السياسة النقدية والمالية

من متوقع أن يحد تطبيق سياسات التحرير المالي من السيادة الوطنية للدولة في مجال السياسة المالية والنقدية، ففي ظل حرية تدفق رؤوس الأموال بحثا عن أعلى عائدا وسعيا لاغتنام فرص ارتفاع معدلات الفائدة المحلي، تفقد السلطة النقدية سيطرتها على الكتلة النقدية، ومن المعلوم أنه في حال التثبيت أو التعويم الموجه لسعر الصرف يصبح أكثر حساسية للفروق في معدل الفائدة الدولي، وذلك لارتباط معدلات الفائدة المحلية قصيرة الأجل مع المعدلات العالمية ومع توقعات الحركة قصيرة الأجل في سعر الصرف وعليه فإن محاولة البنك المركزي لتحديد معدلات فائدة وأسعار صرف لا تتفق مع حالة تكافؤ معدل الفائدة، يمكن أن تؤدي إلى تدفقات كبيرة إلى الداخل والخارج، وبناء عليه فإن قدرة الدولة على استخدام السياسة النقدية وسياسة سعر الصرف لتحقيق أهداف الاقتصاد الكلي ستصبح مقيدة بحجم حركة رؤوس الأموال منها وإليها.

¹ - رتيعة محمد، مرجع سابق، ص 32.

في ظل سياسة التحرير المالي يصبح في إمكان المستثمرين المحليين استثمار أموالهم في أي مكان تبعاً لارتفاع العائد المتوقع، وفي الحالات التي يتأثر فيها الاستثمار بشكل ملحوظ بالاعتبارات الضريبية تلجأ الشركات عابرة القارات وكبار المستثمرين، إلى الخروج باستثماراتهم إلى الدول التي تنخفض فيها معدلات الضرائب على الدخل والأرباح، وإذا عملت الدول نتيجة لذلك على تخفيض الضرائب إلى أدنى الحدود كوسيلة لجذب الاستثمارات الأجنبية فإن هذا يؤدي بدوره إلى انخفاض حصيلة موارد الدولة من الضرائب وبالتالي إضعاف فاعلية السياسة المالية في تحقيق أهدافها وانخفاض حصيلة الإيرادات السيادية للدولة من الضرائب، وما ينتج عنها من ارتفاع في عجز الميزانية¹.

¹ - عبد الحميد عبد المطلب، العولمة الاقتصادية: منظماتها، شركاتها، تداعياتها، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2006، ص 242، بالتصرف

خلاصة:

يؤثر الكبح المالي على كفاءة البنوك والمؤسسات المالية في القيام بدورها كوسيط مالي يلعب دورا أساسيا في تمويل الاقتصاد، وبالمقابل فإن التحرير المالي يؤدي إلى بناء قطاع مالي أكثر تطورا ويسمح بأحسن تخصيص للموارد المالية بسبب قدرته الكبيرة على تسيير المخاطر، جمع المعلومات، وتوفير التمويل لأصحاب الأفكار الاستثمارية الجديدة مما يشجع على الابتكار والابداع في مختلف الأنشطة الاقتصادية بالشكل الذي يؤدي إلى بناء اقتصاد متطور، ونظام مالي أكثر عمقا.

نظرا لسهولة أفكار ماكنون وشاو في التحرير المالي فقد عرفت انتشارا كبيرا مع نهاية السبعينات وبداية الثمانينات، وتحولت من الحيز النظري إلى محيط التطبيق في عدد من الدول النامية، وبسبب عدم تناولها لخصوصيات اقتصاديات الدول النامية، خاصة طبيعة الأسواق النامية من حيث الكفاءة وعدم تماثل المعلومات، لاقت النظرية العديد من الانتقادات.

تبنى كل من البنك وصندوق النقد الدوليين في سياستهما لإصلاح الأنظمة المالية في الدول السائرة في طريق النمو سياسة التحرير المالي، لكن نجاح سياسة التحرير المالي مرهون بتوفر مجموعة من الشروط أهمها توفر الاستقرار الاقتصادي، والتدرج في عملية التحرير بدءا بالقطاع الداخلي ثم الخارجي.

الفصل الثاني

تمهيد

لا تزال ظاهرة النمو الاقتصادي من أهم المواضيع إثارة للجدل منذ الحرب العالمية الثانية، وتتميز دراسة النمو الاقتصادي بطابع من الأهمية والتعقيد في آن واحد، لاختلاف الرؤى المتعلقة بالنظريات المفسرة له.

قدم المفكرون الكلاسيك أمثال (Adam Smith) (David Ricardo) (Thomas Malthus) الأفكار والعناصر الأساسية التي تظهر الآن في النظريات الحديثة للنمو الاقتصادي، ثم حاول Harrod Domar دمج التحليل الكينزي مع عناصر النمو الاقتصادي، أما المساهمات (Solow) (Swan) تعتبر الأكثر أهمية في مجال النمو الاقتصادي، وبعد منتصف الثمانينات من القرن العشرين شهدت أبحاث ودراسات النمو الاقتصادي ازدهارا كبيرا كأعمال Romer و Lucas ولقد كان لهذه المساهمات الفضل في التخلص من قيود النموذج النيوكلاسيكي، حيث أصبح معدل النمو طويل الأجل يحدد ضمن النموذج.

إن تحقيق معدلات نمو اقتصادية متزايدة قابلة للاستمرار، يتطلب إزالة العوائق التي تواجه عملية النمو الاقتصادي، ولعل أهم تلك العوائق هو قصور مصادر التمويل ورأس المال الكافي لتمويل المشروعات الاستثمارية الخاصة ومخططات التنمية الاقتصادية والاجتماعية، وهنا تبرز أهمية التحرير المالي بشقيه الداخلي والخارجي في احداث فرق في عملية النمو الاقتصادي من خلال تسهيل حركة رؤوس الأموال، واستثمارها سواء في السوق الحقيقي أو المالي.

سيتم التطرق في هذا الفصل إلى المفاهيم والنظريات الأساسية الخاصة بالنمو الاقتصادي، بالإضافة للعلاقة النظرية التي تربط النظام المالي بالنمو الاقتصادي، وأهم الدراسات التي ربطت مختلف سياسات التحرير المالي بالنمو الاقتصادي.

المبحث الأول: مفاهيم عامة حول النمو الاقتصادي

يعد النمو الاقتصادي مصطلحا جديدا نسبيا في التاريخ البشري، اقترن بظهور الرأسمالية وقدرتها الآلية وإنتاجها الصناعي، فقبل الثورة الصناعية كان نظام المجتمعات بدائي يسعى للحصول على وسائل العيش والبقاء، ولم يُهتم بمقدار أو وتيرة الزيادة فيها¹، أما في الوقت الحالي فتسعى جميع الدول المتخلفة منها والمتقدمة الحفاظ على مستوى كاف لمعدل نموها السنوي، فالاقتصاديات المتخلفة ترغب في القضاء على التخلف والفقر وضمان الاستفادة من مواردها الطبيعية والبشرية، في حين يزداد حرص الدول المتقدمة للمحافظة على مستويات عالية من الاستخدام، فارتفاع المستوى المعيشة أفراد مجتمعاتها يحتم عليها الاستمرار في النمو بمعدلات مرضية.

المطلب الأول: مفهوم النمو الاقتصادي

أضحى النمو الاقتصادي فكرة يشير إلى أهميتها الاقتصاديون ويسعى لبلوغها المسيرين، لاعتباره من الأهداف الأساسية للحكومات في مختلف بلدان العالم والمعيار الذي تصنف على أساسه الدولة في خانة البلدان المتقدمة أو السائرة في طريق النمو.

الفرع الأول: تعريف النمو الاقتصادي:

حظي موضوع النمو الاقتصادي بالكثير من الاهتمام من قبل العلماء والمفكرين، نظرا لما له من أهمية في الحياة البشرية، فنجد الكثير من التعاريف التي صاغها مختلف الاقتصاديين والمفكرين ولعل من أهمها ما يلي:

يقول François Perroux يمثل النمو الاقتصادي الزيادة المستمرة خلال فترة أو عدة فترات طويلة لمؤشر الإنتاج بالحجم لبلد ما، الناتج الإجمالي الصافي بالقيمة الحقيقية².

يعرف Joseph Schumpeter النمو الاقتصادي بأنه التغيير البطيء على المدى الطويل، والذي يتم من خلاله الزيادة التدريجية والمستمرة في معدل نمو السكان ومعدل نمو الادخار³.

حسب Simon Kuznets يعرف النمو الاقتصادي لبلد ما على أنه زيادة طويلة الأجل في القدرة على عرض سلع اقتصادية متنوعة بشكل متزايد لسكان هذا البلد، تستند هذه القدرة المتنامية على التقدم التكنولوجي، التنظيمات المؤسسية والإيدولوجية التي تتطلبها⁴.

¹ - محمد عبد العزيز عجمية، إيمان عطية ناصف، "التنمية الاقتصادية: دراسات نظرية وتطبيقية"، جامعة الاسكندرية، 2000، ص 15.

² - Paul Massé , **Histoire économique et sociale du monde : de l'origine de l'humanité au XXe siècle**, Tome 1, Editions l'harmattan, Paris, 2011, P 357.

³ - عبد الله الصعدي، مبادئ علم الاقتصاد، مطابع البيان التجارية، دبي، 2004، ص 281.

⁴ - Simon Kuznets, **Modern Economic Growth : Findings and Reflections**, The American Economic Review, vol 63, N° 3, 1973, P 247.

الفصل الثاني:التحرير المالي في نظريات النمو الاقتصادي

ومن وجهة نظر Dominick Salvatore يمكن تعريف النمو الاقتصادي على أنه العملية التي بموجبها تحدث زيادة في نصيب الفرد من الناتج الإجمالي أو الدخل الحقيقي لبلد ما على فترة طويلة من الزمن من خلال الزيادة المستمرة في الإنتاجية الفردية¹.

ويذهب Milton Friedman أن النمو الاقتصادي إنما يعني توسع الجهاز الإنتاجي في اتجاه أو أكثر، بدون تغيرات في الهيكل الاقتصادي².

يُعرف النمو الاقتصادي أيضا على الارتفاع المسجل في الإنتاج خلال فترة زمنية طويلة، ويُعد خاصية أساسية في اقتصاديات الدول المتطورة، أما في الأجل القصير والمتوسط فالاقتصاديون يستخدمون مصطلح رواج والذي يعبر عن مرحلة النمو في الدورة الاقتصادية، يقابلها انكماش حيث يعتبر نمواً لكن بوتيرة متناقصة، أما الركود فيعني تراجع ويصبح معدل النمو الاقتصادي سالباً.

نلاحظ أن مفهوم النمو الاقتصادي يأخذ مفهومين، الأول يقيس معدل النمو الاقتصادي عبر الزمن إذ عرفناه بأنه الزيادة في الناتج المحلي الإجمالي بين فترتين، أما المفهوم الآخر فيشير إلى معدل أو متوسط النمو الحقيقي للفرد في مجتمع ما، إذ نجد أن بعض الدول قد حققت معدلات عالية في النمو ولكن كثرة سكانها قللت من معدل دخلها الفردي، ومثالاً على ذلك الصين، من خلال ما سبق يمكن القول: "النمو الاقتصادي هو حدوث زيادة في إجمالي الناتج المحلي الإجمالي، أو الدخل الوطني الإجمالي، والذي يؤدي إلى زيادة مستمرة في متوسط نصيب الفرد من الدخل الحقيقي"³، حيث أن:

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

$$\frac{\text{الدخل النقدي}}{\text{المستوى العام للأسعار}} = \text{الدخل الحقيقي}$$

¹ - Dominick Salvatore, **Development Economics**, Schaum's Outline Series, McGraw-Hill, USA, 1992, P 04.

² - عبد الله الصعيدي، مرجع سابق، ص 281.

³ - محمد عبد العزيز عجمية، إيمان عطية ناصف، مرجع سابق، ص 51.

ويتضمن هذا المفهوم ثلاث شروط أساسية:

✓ الزيادة في الناتج المحلي الإجمالي يجب أن يترتب عليها زيادة في نصيب الفرد منه، بمعنى أن معدل نمو الدخل الوطني أو الناتج المحلي الإجمالي يجب أن يفوق معدل النمو السكاني حيث غالبا ما يعوق هذا الأخير النمو الاقتصادي، لذلك يتعين على الدول التي تسعى إلى تحسين أوضاعها الاهتمام بمعالجة تزايد السكان، وإلا فإن مجهوداتها لن تُسفر عن أي تقدم يذكر، حيث:

◆ إذا كان الناتج ينمو بنفس معدل النمو السكاني، فإنه لن تحدث أي زيادة في نصيب الفرد من

الدخل، أي عدم حدوث أي تحسن في المستوى المعيشي للأفراد بالرغم من زيادة الإنتاج.

◆ إذا حدثت زيادة في متوسط نصيب الفرد من الدخل كنتيجة لانخفاض عدد السكان بمعدل

أسرع من معدل الانخفاض في كميات الإنتاج وهذا في حالة التدهور العام للاقتصاد، فإنه لن

يتحقق أي نمو في البلد على الرغم من زيادة متوسط نصيب الفرد من الدخل.

◆ وفقا لما سبق فإن: معدل النمو الاقتصادي = معدل نمو الدخل القومي - معدل النمو السكاني.

✓ يجب أن تكون الزيادة في دخل الفرد حقيقية وليست نقدية فقط، أي أنه يجب أن تفوق الزيادة في

الدخل الفردي الحقيقي الزيادة في المؤشر العام للأسعار، وعليه فإن: معدل النمو الاقتصادي الحقيقي =

معدل الزيادة في دخل الفرد النقدي - معدل التضخم.

✓ يجب أن تكون الزيادة المحققة في الدخل الحقيقي الفردي أوفي متوسط نصيب الفرد من الدخل الإجمالي

مستمرة على المدى الطويل وليست مؤقتة تزول بزوال أسبابها.

الفرع الثاني: الفرق بين النمو الاقتصادي وبعض المصطلحات:

يكتنف مصطلح النمو الاقتصادي الكثير من الغموض فيُخلط بينه وبين بعض المفاهيم القريبة منه، لذا

سنحاول فيما يلي إبراز أهم الفروقات بينه وبين المصطلحات القريبة منه.

أ- الفرق بين النمو الاقتصادي والرواج الاقتصادي:

يمثل الرواج مرحلة من مراحل الدورة الاقتصادية، يعبر عن ارتفاع الإنتاج في الأجل القصير، أي أنها

ظاهرة ظرفية تؤدي في الاتجاه المعاكس إلى الانكماش، أي تراجع الإنتاج في الأجل القصير، بيد أن النمو

الاقتصادي يحدث في الأجل الطويل.

ب- الفرق بين النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية

إن التفرقة بين النمو والتنمية الاقتصادية ترتبط بالتلقائية والتدخل في تحقيقهما، فالنمو الاقتصادي يحصل

مع مرور الزمن باستمرار وجود تشكيلة اجتماعية معينة، وسعيا منها للعيش الدائم، أما التنمية فتستوجب التدخل

الفصل الثاني:.....التحرير المالي في نظريات النمو الاقتصادي

والتوجيه من قبل الدولة التي تمتلك القدرة على أن تنمي المجتمع اقتصاديا بشكل خاص، وبالتالي لا تترك المجتمع ينمو تلقائيا فتوجهه نحو مجالات ملائمة، وتعمل على احداث التغييرات اللازمة لذلك¹.

تعتبر التنمية الاقتصادية عملية متعددة الأبعاد تشمل الهياكل الاقتصادية والاجتماعية، فالتنمية الاقتصادية إذا هي عملية متكاملة بشقيها الاقتصادي والاجتماعي، أما الجانب الاقتصادي فيقصد به زيادة الدخل القومي الحقيقي للمجتمع، والشق الاجتماعي يقصد به إحداث تغيير اجتماعي وثقافي وسياسي، ويسير الشقين جنبا إلى جنب².

إن النمو الاقتصادي لا يستوي مع التنمية، ذلك أنه في حين يتمثل النمو الاقتصادي المجرد في الزيادة في الدخل الفردي لا تتوافر للتنمية شرائطها ما لم تكن تلك الزيادة مصحوبة بتغييرات بالغة المدى في الأبنية الاقتصادية، الاجتماعية والسياسية³.

يمكن أن ينمو الاقتصاد دون أن يكون هناك أي تنمية حقيقية، فالنمو الاقتصادي قد ينحصر في قطاع محدود عن بقية الاقتصاد القومي، كما أن الدخل المحقق من هذا القطاع قد يتسرب إلى الخارج أو تستحوذ عليه فئة محدودة جدا من السكان⁴.

ففي نظر الرأسماليين أن التنمية الاقتصادية بهذا المفهوم أوسع وأشمل من النمو لأن النمو لا ينطوي على تفسيرات هيكلية، كما أن النمو يهتم بالكم، أما التنمية فتهم بالكم والكيف، كما أن النمو يحدث بالصورة تلقائية غير مخططة بعكس التنمية التي تكون مخططة حيث تسهم الدول في التغييرات الاقتصادية والاجتماعية⁵.

ضَمَّنَ J.Walinsky عند تعريفه للتنمية الاقتصادية الفرق بين التنمية الاقتصادية والنمو الاقتصادي، حيث يقول: التنمية الاقتصادية بالنسبة للاقتصاديين، تعني قبل كل شيء النمو الاقتصادي، أي ازدياد إجمالي في إنتاج السلع والخدمات بمعدل نمو أسرع من معدل نمو السكان، وفي الحقيقة يعتبر النمو الاقتصادي كعنصر منفرد في التنمية الاقتصادية وهو أساسي لها، إلا أن النمو الاقتصادي وإن كان أساسيا فإنه ليس مرادفا تماما للتنمية الاقتصادية ولا يكفي وحده لضمان تحقيقها، فإذا اقتصرَت التنمية الاقتصادية على رفع معدلات النمو دون تحسين نوعية الحياة للسكان، أي أنه لا يمكن اعتبار أن ثمة تنمية قد تحققت لمجرد وصول القطر المتخلف إلى رفع

¹ - السيد مُجَّد أحمد السريتي وعلى عبد الوهاب نجا، مبادئ الاقتصاد الكلي، ط1، جامعة الإسكندرية، مؤسسة رؤية للنشر و التوزيع، 2008، ص 362.

² - كلاؤس روزه، الأسس العامة لنظرية النمو الاقتصادي، جامعة قاريونس بنغازي، ليبيا، 1990، ص14.

³ - مُجَّد زكي الشافعي، التنمية الاقتصادية، دار النهضة العربية، مصر، بدون تاريخ، ص 127.

⁴ - حربي مُجَّد موسى عريقات، مبادئ الاقتصاد -التحليل الكلي-، ط1، جامعة الاسراء، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2006.

⁵ - عاطف السيد ، دراسات التنمية الاقتصادية، دار المجمع الفكري، جدة، 1968، ص10.

معدل نمو الناتج الوطني الإجمالي أو الدخل الوطني، وإلى ارتفاع متوسط دخل الفرد، وإنما بتحسين ظروف الحياة للقاعدة الأوسع من السكان.

يمكن القول أنه إذا كان النمو الاقتصادي يمكن أن يحدث عن طريق المزيد من المدخلات التي تؤدي إلى مزيد من الناتج، أي الزيادة المستمرة للثروات المنتجة من طرف بلد ما فهو ظاهرة كمية يمكن قياسها، فإن التنمية الاقتصادية تذهب إلى أبعد من ذلك حيث تضمن تغيرات في مكونات الناتج نفسه وفي اسهامات القطاعات المولدة لهذا الناتج، أي أنها مفهوم كفي يأخذ في الحسبان مختلف البنى، تقوم ديناميكيتها على جملة من التحولات الاقتصادية والاجتماعية والديموغرافية، وبالتالي إذن فالتنمية أوسع مضمونا من النمو حيث يمكن وصف التنمية على أنها نمو مصحوب بتغيرات هيكلية وهذه التغيرات يجب أن تشمل هيكل الاقتصاد الوطني وتسمى كذلك لتنوع مصادر الدخل فيه¹.

ج- الفرق بين النمو الاقتصادي والتطور الاقتصادي:

التطور لغة هو الحركة إلى الأمام، وفي المجال الاقتصادي يعني تقدم اقتصاد ما نحو أهداف محددة مسبقا، إما كمية كزيادة المنتج أو نوعية كتوزيع أفضل للمداخل داخل الدولة، فالتطور إذن يدل على التغيير والحركة وغالبا ما يستعمل للدلالة على الحالة الاقتصادية لبلد ما أو لقطاع ما، ويُعرف R.Barre التطور الاقتصادي بأنه نمو الموارد المتاحة بنسبة تفوق نمو السكان ويعبر عنه بمجموع التحسينات في الميدان الاقتصادي والاجتماعي للنمو، إذ يعبر عن مختلف المراحل لاكتساب المعارف والخبرات والقدرات العلمية في إطار التطور التكنولوجي لإنتاج مؤسسات الخدمات الاجتماعية، كما يعرف أيضا على أنه مجموعة التجديدات التي تؤدي إلى ارتفاع الكمية المنتجة واستعمال كميات ثابتة أو أقل من عوامل الإنتاج، فنقول مثلا التطور الاقتصادي أو التطور الصناعي لبلد ما خلال فترة معينة، ويمكن تحليل التطور الاقتصادي من خلال ثلاث جوانب:

- التطور التقني المرتبط بالاختراعات التي يسمح تطبيقها بالتطور الاقتصادي.
- التطور الاجتماعي يترجم بتوزيع أكثر عدالة لثمار النمو الاقتصادي.
- التطور الاقتصادي يركز على الإنتاج أكثر بتكلفة أقل.

إن التطور الاقتصادي ليس مرادفا للنمو الاقتصادي، إذ أنه لا يمكن أن يكون هناك تطور في المجال الصناعي بوتيرة أخفض من تزايد السكان، فهنا لا يوجد نمو، كما أنه ليس مرادفا للتنمية، إذ أنه يمكن أن يكون

¹ - محمد مدحت مصطفى و سهير عبد الظاهر أحمد، النماذج الرياضية للتخطيط و التنمية الاقتصادية، مكتبة و مطبعة الاشعاع الفنية، مصر 1999، ص 39، بالتصرف.

هناك تطور اقتصادي دون أن يكون مصحوبا بتغيرات هيكلية وذهنية تضمن استمرارية وانتظام هذا التطور (أي أنه لا يوجد تنمية)¹، إلا أن حدوث نمو اقتصادي والتنمية الاقتصادية سيؤدي إلى تطور اقتصادي.

المطلب الثاني: عناصر النمو الاقتصادي

تعتبر العملية الانتاجية بمثابة تحويل للموارد إلى استخدامات عن طريق تركيبة من العوامل، ويكون حصيلة هذه العملية عبارة عن ناتج مساهمة هذه العوامل فيما بينها.

إن النمو الاقتصادي لا يتحقق صدفة، بل يجب أن تتوفر مكونات أساسية ينطلق بها، وخصائص أو سمات يقاس بها، توجد العديد من العوامل التي يؤدي تركيبها في نسب عقلانية مختلفة إلى تحقيق النمو الاقتصادي، ويمكن حصرها أساسا في العمل، تراكم رأس المال والتقدم التقني.

أ- عنصر العمل

يتمثل عنصر العمل في مجموع القدرات الفيزيائية والثقافية التي يمكن للإنسان استخدامها في إنتاج السلع والخدمات الضرورية لتلبية حاجياته، إن زيادة السكان تعني زيادة قوة العمال المنتجين ما يؤدي إلى ارتفاع القوة الشرائية من خلال زيادة حجم الأسواق المحلية، ويمكن قياس حجمه بعدد العمال أو بعدد ساعات العمل الفعلية بدون إفال تركيبة العمال كالسن، الجنس والتكوين، وعلى هذا الأساس يظهر أثر عنصر العمل في عملية الانتاج وذلك من ناحيتين، الأولى تتمثل في الزيادة من حجم العمالة النشطة وبالتالي زيادة من موارد الاقتصاد، والثانية تتمثل من خلال الحجم الساعي للعمل، إذ أنه كلما زاد حجم العمالة النشطة زاد الحجم الساعي للعمل مما يمكن من رفع حجم الناتج من خلال ارتفاع مساهمة عنصر العمل في حصيلة عملية الإنتاج²، كما أن إنتاجية عنصر العمل تتحدد بدرجة كبيرة حسب العمر، التعليم، التدريب، الخبرة، والتأهيل التكنولوجي³، لما في ذلك من أثر بالغ على إنتاجية عنصر العمل المتمثلة في نسبة الإنتاج المحقق إلى عدد وحدات العمل المستخدمة في إنتاجه، فقد يزيد الإنتاج دون الرفع من عدد العمال أو ساعات العمل ما معناه ارتفاع إنتاجية عنصر العمل نتيجة تغير أو تحسين تركيبة العمال.

رغم الأثر الإيجابي للنمو السكاني الذي ظهر جليا في البلدان الأوروبية بعد الحرب العالمية الثانية والذي ساهم بطريقة مؤكدة في النمو خلال الثلاثين المجيدة، على عكس الوقت الحالي فإن نسبة الشيخوخة الحالية في هذه البلدان تثير مخاوف من تباطؤ في اقتصاداتها، لكن يبدو أن هذه العلاقة الوجيهة (نمو-سكان) لا تنطبق على

¹ - مصطفى زبروني، النمو الاقتصادي و استراتيجيات التنمية بالرجوع إلى اقتصاديات دول جنوب شرق آسيا، أطروحة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، تخصص التحليل القياسي، جامعة الجزائر، غير منشورة، 2000، ص ص 10، 11.

² - Stanley Fischer Et Autres, **op-cit**, P 293.

³ - محمد ناجي حسن خليفة، النمو الاقتصادي النظرية والمفهوم، القاهرة، دار القاهرة، 2001، ص 34.

البلدان السائرة في طريق النمو، فالدول التي تعاني من فائض في عنصر العمل ويتوافق ذلك مع عدم قدرة نظامها الاقتصادي استيعاب وتوظيف العمالة الإضافية، وتتوقف هذه القدرة بدورها على معدل التراكم الرأسمالي، ومدى توافر العوامل المرتبطة به كمهارة التنظيم.

ب- عنصر تراكم رأس المال

يعتبر عنصر رأس المال بمثابة عامل تراكمي، يتكون من آلات، تجهيزات، مباني، أراضي وغيرها من الأصول المادية التي تدخل في عملية الإنتاج، والسلع التي تستخدم في إنتاج سلع وخدمات أخرى تعتبر أيضا كعنصر أساسي للنمو الاقتصادي ويساعد على تحقيق التقدم التقني، وعلى توسيع الانتاج بواسطة الاستثمارات المختلفة المحققة¹، وينتج تراكم رأس المال عندما تدخر الأمة ومن ثم تستثمر جزءا من دخلها الحالي، بقصد زيادة الإنتاج والدخل في المستقبل، ويمكن أن ينتج تراكم رأس المال عن طريق الاقتراض الداخلي أو الخارجي، والمساعدات الخارجية، وهذا يقسم رأس المال إلى قسمين رئيسيين هما: رأس المال المادي ورأس المال البشري، أما المادي فيتمثل المصانع، الآلات، المعدات والأدوات، ويقول Adam Smith إن الفلاحين الذين يستخدمون التجهيزات الحديثة يمكنهم زراعة مساحات أوسع عما كان يزرع أجدادهم، فتوفر الآلات (رأس المال) ضروريا لتقسيم المال الذي تكون نتيجته زيادة الإنتاجية، فيما يعتبر التعليم الرسمي وغير الرسمي، التدريب في العمل والتعليم أثناء العمل من أشكال رأس المال البشري.

ينبغي على الدولة أن توفر جميع البنى التحتية الضرورية من طرق، سكك حديدية، نظام اتصالات جيد، سدود وكهرباء... إلخ، حتى يؤدي رأس المال بشقيه المادي والبشري دوره في النمو الاقتصادي.

ج- عنصر التقدم التكنولوجي

يعرف عنصر التقدم التكنولوجي على أنه السرعة في تطوير وتطبيق المعرفة الفنية، من أجل زيادة مستوى معيشة السكان².

إن دالة الانتاج تتغير نتيجة التأثير بالعامل التكنولوجي، إذ أنه بنفس الكمية من عنصري العمل ورأس المال يمكن إنتاج كمية أكبر بإضافة العامل التكنولوجي، فحجم الإنتاج لا يرتفع فقط نتيجة ارتفاع حجم عنصري العمل ورأس المال، وإنما لتطور العامل التكنولوجي الذي يساهم في تطور حجم الناتج من خلال ما يسمى بالإنتاجية الكلية لعوامل الانتاج، وهي عبارة عن حجم الناتج المتبقي الذي لا يفسره لا عنصر العمل ولا عنصر

1 - سولو روبرت، نظرية النمو، ترجمة ليلي عبود، ط2، بيروت: المنظمة العربية للترجمة، بدون سنة النشر، ص 306.

2 - ميشيل تودارو، مرجع سابق، ص 169.

رأس المال، وبالرغم أنه من الصعب القياس الدقيق للنتائج العلمية للعلماء بكل دولة، فإن الإنفاق الكلي على البحث والتطوير يمثل مؤشراً واسع القبول¹.

ويؤكد علماء تاريخ الفكر الاقتصادي أن التقدم التكنولوجي السريع في الدول الغربية كان المصدر الرئيسي للتقدم الاقتصادي، إذ لم يعد خافياً على أحد في زماننا الحاضر ما تساهم به الابتكارات الحديثة في أساليب الإنتاج في زيادة الإمكانات الإنتاجية، إذ يؤدي إلى زيادة كمية الإنتاج باستخدام نفس الكميات من الموارد، فهو يعني إدخال أساليب تقنية جديدة أو وسائل إنتاج حديثة يمكن من خلالها زيادة الإنتاج بالنسبة لكل وحدة، ويحدث التطور التكنولوجي من خلال التكوين الرأسمالي والاستثمار في مجالات البحث والتطوير، فالابتكارات العلمية الحديثة، والاستثمار في تطوير التعليم والتدريب ورفع الكفاءة لرأس المال البشري تسمح بالنمو المتواصل للطاقة الإنتاجية للاقتصاد وفي زيادة نصيب الفرد من الإنتاج الكلي، حتى ولو بقي حجم التكوين الرأسمالي أو التعداد السكاني ثابتاً²، ومع أن التقدم التكنولوجي لعب دوراً هاماً في تحسين التقدم المادي، إلا أنه ليس شرطاً كافياً لاستمرار النمو الاقتصادي، إذ لو كان كذلك لتمكنت كل الدول من تحقيق نمو سريع، لأن التكنولوجيا مال عام في متناول الجميع.

المطلب الثالث: مقياس النمو الاقتصادي

يعتبر النمو الاقتصادي مؤشراً صريحاً عن حقيقة الأداء الاقتصادي، وتتوضح من خلاله العلاقة بين كل من مدخلات ومخرجات الاقتصاد، ويختلف الاقتصاديون حول المؤشرات وطريقة قياس معدلات النمو الاقتصادي، سنحاول فيما يلي التطرق لأهم مقياس النمو الاقتصادي.

إن قياس التغير الحاصل في حجم النشاط الوطني الذي يعبر عن النمو الاقتصادي يتم من خلال دراسة مؤشرات الاقتصاد الوطني التي يعبر عن ذلك النشاط، من أهم تلك المؤشرات:

أ- الدخل الوطني الكلي المتوقع:

اقترح بعض الاقتصاديين قياس النمو على أساس الدخل المتوقع وليس الفعلي خصوصاً لدى الدول التي تمتلك موارد غنية كامنة وتتوفر على الإمكانات المختلفة للاستفادة من ثرواتها الكامنة، في هذه الحالة يوصي بعض الاقتصاديين أن يؤخذ بعين الاعتبار تلك المقومات عند حساب الدخل³.

1 - محمد ناجي حسن خليفة، مرجع سابق، ص 58.

2 - أسامة بشير الدباغ، أنيل عبد الجبار، مقدمة في الاقتصاد الكلي، دار المناهج للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، 2002، ص 430.

2- محمد عبد العزيز عجمية، إيمان عطية ناصف، على عبد الوهاب نجا، مرجع سابق، ص 89-90.

ب- الناتج المحلي الإجمالي (GDP):

يعتبر الناتج المحلي الإجمالي من بين المؤشرات الأكثر استخداماً لقياس النمو الاقتصادي للبلد، فحسب Simon Kuznets، يمكن استخدام معيار الناتج المحلي الإجمالي الذي ينتجه سكان بلد ما بأسعار ثابتة لقياس النمو الاقتصادي، ويمثل الناتج المحلي الإجمالي القيمة السوقية الإجمالية للسلع والخدمات النهائية التي ينتجها سكان البلد على مدى فترة معينة تقدر بسنة واحدة¹.

يمكن التعبير عن الناتج المحلي الإجمالي من خلال المعادلة التالية:

$$Y = C + I + G + X - M$$

حيث:

C: الاستهلاك (إنفاق القطاع الخاص الأفراد والعائلات).

I: الاستثمار (نفقات قطاع الأعمال والمؤسسات).

G: الإنفاق الحكومي (مجموع نفقات القطاع العام).

X - M: صافي المعاملات التجارية الخارجية (الصادرات - الواردات).

يحدث النمو الاقتصادي بالتزامن مع حدوث النمو في كل قطاع من القطاعات المشار إليها سابقاً، وتظهر آثار النمو الإجمالي لجميع القطاعات في معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي GDP مع مرور الوقت².

يعاب على الناتج المحلي الإجمالي كمؤشر للنمو الاقتصادي، عدم ملائمته كتمثيل حقيقي لإجمالي الناتج المحقق في الاقتصاد، حيث أن الناتج من السلع والخدمات في حسابات الدخل المحلي الإجمالي تشير فقط إلى السلع والخدمات السوقية مع استبعاد الإنتاج غير السوقية، فغالباً ما يفشل الناتج المحلي الإجمالي في دمج الإنتاج والأرباح غير المبلغ عنها لما يسمى بالاقتصاد السري، فالأنشطة الأكثر إنتاجية غير الرسمية في الاقتصاد مثل التهريب والمضاربة... إلخ، لا يتم إدراجها في حسابات الناتج المحلي الإجمالي وهي حال معظم الدول النامية، فمعدل الناتج المحلي الإجمالي يكون عبارة عن مؤشر جزئي للنمو الاقتصادي، كما لا يأخذ بعين الاعتبار التطور الديموغرافي والعوامل غير النقدية كالبيئة، الانفتاح السياسي والتغير الثقافي بالإضافة إلى أن الناتج المحلي الإجمالي لا يهتم بتوزيع الناتج بشكل عادل أم بشكل غير عادل.

¹ - David Edward O'connor , **The Basics of Economics** , Greenwood Publishing Group, Inc, USA, 2004, p 224.

² - Fidelis Ezeala-Harrison , **Economic Development: Theory and Policy Applications**, Greenwood Publishing Group, Inc, USA, 1996, P 07.

ج- متوسط نصيب الفرد من الدخل:

يشير هذا المؤشر إلى كمية السلع والخدمات المتاحة لكل مواطن في البلد¹، فإذا زاد الدخل الوطني لبلد ما بمعدل أسرع من معدل نمو السكان، فهذا يدل على وجود النمو الاقتصادي في البلد بأكمله، ولكن يظهر المشكل عندما يكون معدل نمو السكان أكبر من معدل الزيادة في الدخل الوطني الحقيقي حيث في هذه الحالة سيكون هناك انخفاض في متوسط نصيب الفرد من الدخل الحقيقي على الرغم من حدوث زيادة في الدخل الوطني الحقيقي.

ويشير الدخل الفردي لمتوسط الدخل الذي يحصل عليه سكان بلد ما، ويحسب عن طريق قسمة الدخل الوطني على عدد سكان البلد وذلك إما على أساس أسعار السنة الحالية أو أسعار سنة الأساس حيث:

- على أساس السنة الحالية (الدخل الفردي النقدي):

يقدر الدخل الفردي للبلد كما يلي²:

$$\text{متوسط الدخل الفردي النقدي} = \frac{Q \times P}{\text{عدد السكان}}$$

حيث: Q كمية السلع والخدمات، P سعر السلع والخدمات.

- ◆ في حال بقاء عدد السكان ثابت، يرتفع متوسط الدخل الفردي النقدي سواء ارتفعت الكميات أو الأسعار.
 - ◆ في حالة زيادة الدخل الفردي نتيجة حدوث زيادة فقط في مستوى الأسعار، فهذا يدل على انخفاض القدرة الشرائية للأفراد.
- وعليه لا يعتبر متوسط الدخل الفردي النقدي مؤشرا جيدا للنمو الاقتصادي.

- على أساس أسعار سنة الأساس (متوسط الدخل الفردي الحقيقي):

في هذه الحالة فإنه في حالة بقاء عدد السكان ثابت، يرتفع متوسط الدخل الفردي الحقيقي فقط عند ارتفاع كمية السلع والخدمات، مما يعني توافر السلع والخدمات لكل فرد من سكان البلد. وعليه يعتبر متوسط الدخل الفردي الحقيقي أفضل مؤشر للنمو الاقتصادي مقارنة مع الدخل النقدي الفردي.

¹ Fidelis Ezeala-Harrison, **op-cit**, p 08.

² - T.R. Jain, O. P. Khanna, Vir Sen, **op-cit**, p 26-27.

الفصل الثاني:التحرير المالي في نظريات النمو الاقتصادي

إلا أنه العموم يبقى التساؤل المطروح هو هل يقسم إجمالي الدخل الوطني على جميع السكان أو على السكان العاملين دون غيرهم؟ فحساب الدخل لجميع السكان مقيد من نواحي الاستهلاك، وحساب الدخل للقوة العاملة دون غيرهم مقيد من نواحي الإنتاج.

ويُقاس النمو الاقتصادي باستخدام ما يسمى بمعدل النمو البسيط ويمكن الحصول عليه كما يلي¹:

$$\text{معدل النمو} = 100 \times \frac{\text{متوسط الدخل الحقيقي في الفترة } t - \text{متوسط الدخل الحقيقي في الفترة } t - 1}{\text{متوسط الدخل الحقيقي في الفترة } t - 1}$$

تستعمل هذه الصيغة لقياس الدخل بين فترتين زمنيتين متتاليتين، أما لقياس معدل النمو المركب نستخدم الصيغة التالية²:

$$CM_c = \sqrt[N]{\frac{Y_N}{Y_0} - 1}$$

حيث:

CM_c : معدل النمو المركب.

N : فرق عدد السنوات بين أول وآخر سنة.

Y_0 : متوسط الدخل الحقيقي لسنة الأساس.

Y_N : متوسط الدخل الحقيقي لآخر سنة.

ويعتبر متوسط نصيب الفرد من الدخل من أكثر المعايير استخداماً وصدقا بحسب الكثير من الاقتصاديين غير أن قياسه وإحصاؤه يعرف بعض المشاكل لدى البلدان النامية، أما القضية الأخرى هل نقسم إجمالي الدخل الوطني على جميع السكان أم نقسمه على السكان العاملين دون غيرهم، فحساب الدخل لجميع السكان مفيد من نواحي الاستهلاك، وحساب الدخل لقوة العمل مفيد من نواحي الإنتاج، مما يجعل مقارنة المجتمعات به غير دقيقة لاختلاف الأسس وطرق القياس والتقدير.

د- الدخل الوطني الكلي:

اقترح (Mead) استخدام هذا المعيار بدل متوسط نصيب الفرد من الدخل، إلا أنه لم يقبل في الأوساط الاقتصادية لأن زيادته أو نقصانه قد لا تؤدي إلى نتائج إيجابية أو سلبية، فزيادته لا تعني شيئاً إذا كان أقل من

¹ - محمد عبد العزيز عجمية، إيمان عطية ناصف، على عبد الوهاب نجا، مرجع سابق، ص 91.

² - نفس المرجع، ص 91-92.

الفصل الثاني:التحرير المالي في نظريات النمو الاقتصادي

معدل النمو السكاني، كما أن نقصانه بمعدل صغير لا يعني بالضرورة تخلفا اقتصاديا، إضافة إلى أنه معيار محدود القيمة إذ انتشرت الهجرة من وإلى خارج البلد.

المطلب الرابع: قياس النمو الاقتصادي

تعتبر تقديرات النمو الاقتصادي انعكاس بالأساس لتقديرات حجم الناتج في الاقتصاد، بحكم أن النمو الاقتصادي هو عبارة عن التغير النسبي السنوي في حجم الناتج، وبالتالي تبرز ثلاث طرق لتقدير حجم الناتج ترجع بالأساس إلى تساوي حجم الناتج مع حجم الدخل وحجم الإنفاق.

أ- طريقة القيمة المضافة:

تعرف القيمة المضافة أنها: " ذلك الارتفاع في القيمة الناتج عن استعمال سلع ما في عملية الانتاج¹، أما حسابيا فتقدر القيمة المضافة كما يلي:

$$\text{القيمة المضافة لمنتوج ما} = \text{قيمة المنتوج النهائي} - \text{قيمة منتجات الوسيطة.}$$

حيث أن:

- ◆ المنتجات النهائية: هي المنتجات الموجهة للاستهلاك النهائي.
 - ◆ المنتجات الوسيطة: هي المنتجات المستهلكة عند استخدامها في عملية الانتاج.
- وتبعا لهذه الطريقة يكون:

$$\text{الناتج الداخلي الخام} = \text{مجموع القيمة المضافة في كل قطاعات الاقتصاد المحلي.}$$

إن هذه الطريقة تؤدي إلى تفادي تكرار قيم المنتجات الوسيطة في حساب الناتج الداخلي الخام مرتين، مرة كقيمة نهائية ومرة كقيمة وسيطة في سلعة نهائية أخرى.

عند حساب القيمة المضافة ينبغي طرح قيمة الإهلاك الرأسمالي من قيمة الناتج حتى نتحصل على القيمة المضافة الصافية.

ب- طريقة الدخل:

يعرف الدخل على أنه مجموع المبالغ التي يمكن للمسير أن يتصرف فيها دون إنقاص قيمة الأصول التي يمتلكها أو دون ترتيب دين عليه خلال الفترة محل الدراسة ويعرف دخل الحكومة بنفس الطريقة، ويقاس الناتج

¹ - Stanley Fischer Et Autres, **Macroéconomie**, 2^{ème} Edition, Edition Dunod, Paris, 2002, P 68.

الفصل الثاني:التحرير المالي في نظريات النمو الاقتصادي

الداخلي الخام إجمالي الدخل المحصل عليه في الاقتصاد المحلي، حيث أن هذا الأخير هو إجمالي دخول عوامل الإنتاج العاملة في الاقتصاد المحلي، وبالتالي الناتج الداخلي الخام يساوي الدخل الوطني حيث أن الدخل الوطني هو مجموع الأجور مضافا إليه مجموع الفوائد، مجموع الأرباح، ومجموع الربوع.

ويمكن تلخيص ذلك على الشكل التالي:

$$\boxed{\text{الناتج الداخلي الخام} = \text{الدخل الوطني}}$$

حيث أن الدخل الوطني يساوي إلى مجموع الأجور + مجموع الفوائد + مجموع الأرباح + مجموع الربوع.

أما بالنسبة للفئات التي تتحصل على دخل فيمكن حصرها فيما يلي:
الأفراد: يحصلون على الأجور والمرتببات، العوائد والأرباح وأيضا على إعانات خاصة وعامة.
المشروعات: تشمل العامة والخاصة ويتمثل دخلها في الأرباح والإيجارات والفوائد.
الهيئات الحكومية والمتمثلة دخلها في الضرائب والمبالغ المحققة من الملكيات العامة للدولة.

ج- طريقة الإنفاق:

يتساوى إجمالي الإنفاق بالضرورة مع إجمالي الدخل في الاقتصاد المحلي، وتفسير ذلك على أساس أن عملية لإنفاق أي سلع أو خدمات معينة يقوم بها طرف معين مما يتولد عنها بالضرورة دخل لطرف آخر هو البائع حيث يكون هذا الإنفاق هو نفسه الدخل¹، وبالتالي فإن:

$$\boxed{\text{الناتج الداخلي الخام} = \text{الإنفاق الكلي.}}$$

حيث أن الإنفاق الكلي:

$$\boxed{Y = C + I + G + (X - M)}$$

Y الدخل الوطني، C: الاستهلاك (إنفاق القطاع العائلي)، I: الاستثمار، G: إنفاق القطاع الحكومي، -X
M: إنفاق القطاع الخارجي.

يعتبر الارتفاع والانخفاض في معدلات النمو الاقتصادي في الغالب عن التحسن في النشاط الاقتصادي، ولا يعبر عن تحلف أو تقدم اقتصادي، فالملاحظ أن الدول المتقدمة مثلا مقارنة بالدول النامية تكاد تكون معدلات النمو الاقتصادي المسجلة في اقتصادياتها تنخفض وذلك يرجع بالأساس إلى اقترابها من التشغيل

¹ - Gregory Mankiw, **Macroéconomie**, 3^{ème} Edition, Edition De Boeck, Belgique, 2003, P 21.

الكامل، عكس الدول النامية التي تسجل معدلات نمو اقتصادي عالية في المراحل الأولى لتطورها الاقتصادي، ولا يعتبر ارتفاع معدلات النمو الاقتصادي في دولة ما مقارنة بأخرى بأنه تقدم اقتصادي لأن النمو الاقتصادي هو متغير كمي يقيس حجم التغير في الناتج الوطني من سنة لأخرى بغض النظر عن كون أن حجم هذا الناتج يلبي الاحتياجات العامة أولاً.

المبحث الثاني: النمو الاقتصادي في نظريات النمو الاقتصادي

ثمة الكثير من المدارس الفكرية التي تعرضت للنمو الاقتصادي، فالكتابات بخصوص النمو قديمة قدم الاقتصاد ذاته، وقد حاولت كل مدرسة تقديم إطار نظري شامل تستطيع كافة الدول اتباعه للوصول إلى مستويات مقبولة من الأداء الاقتصادي، والخروج من دائرة التخلف والركود الذي ميز الكثير منها، فنقائص كل نظرية كانت نقطة انطلاق نظرية أخرى.

المطلب الأول: النظرية الكلاسيكية للنمو الاقتصادي

ارتبطت فترة الاقتصاد الكلاسيكي بعملية التقدم الاقتصادي السريع، وخاصة في الدول الأوروبية، وتتضمن نظرية النمو الكلاسيكية آراء كل من Adam Smith & Davide Ricardo & Tomas Malthus وغيرهم، استند التحليل الكلاسيكي على فرضيات عديدة أهمها الملكية الخاصة، المنافسة التامة، سيادة حالة الاستخدام الكامل للموارد، والحرية الفردية في ممارسة النشاط، كما اعتمدوا على أسلوب التحليل الاقتصادي الكلي للبحث عن أسباب النمو الطويل الأجل في الدخل الوطني.

الفرع الأول: تحليل آدم سميث

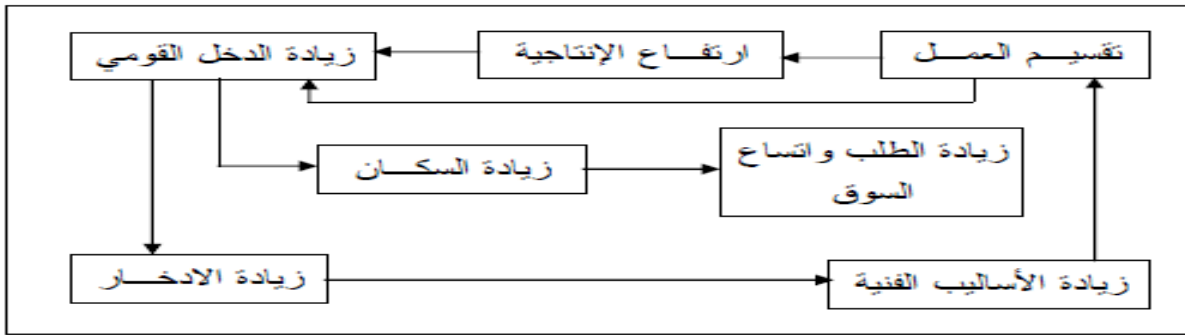
يعتقد آدم سميث أن النظام الاقتصادي نظام طبيعي قادر على تحقيق التوازن تلقائياً، وعليه لا بد من الحرية الاقتصادية وعدم تدخل الحكومة بأي شكل في النشاط الاقتصادي لأن ذلك يعرقل نمو الاقتصاد الوطني، حيث يرى القوانين الطبيعية هي التي تنظم مسار الحياة الاقتصادية من خلال ما أطلق عليه مفهوم اليد الخفية. نادى آدم بالتخصص وتقسيم العمل بما يكفل زيادة الإنتاج والانتاجية، ما يؤدي إلى زيادة الدخل والادخار، فزيادة معدلات التكوين الرأسمالي، فحسب المثال الذي أعطاه في الفصل الثالث من كتابه "البحث عن طبيعة وأسباب ثروة الأمم" حول صناعة الدبايس فإن تقسيم العمل يعتبر مصدر الفعالية والنمو. يوضح سميث أن تخصص وتقسيم العمل لا بد أن يسبق بتراكم رأسمالي والذي يتأتى أساساً من الادخار، وعليه يكون الادخار هو أساس النمو الاقتصادي، ويقول بأنه بوجود التراكم الرأسمالي، تصبح عملية النمو متجددة ذاتياً، حيث يرفع تقسيم العمل من مستوى الانتاجية فتزيد الدخول والأرباح، فتخصص أجزاء إضافية أكبر منها للادخار والاستثمار، فمزيد من تقسيم العمل مع تكنولوجيا أحداث ليزيد الإنتاج ومزيد من الأرباح

الفصل الثاني:.....التحرير المالي في نظريات النمو الاقتصادي

....وهكذا¹، كما اعتقد بضرورة تسويق الإنتاج إلى الخارج، وذلك بهدف توسيع السوق المحلية إذ على إثر توسع هذه السوق سوف يحدث تقسيم العمل تلقائياً، وينتج عن تقسيم العمل ميزة أخرى هي تزايد الأفكار الجديدة لإنتاج السلع حيث أن التراكم الرأسمالي -الذي أصبح ممكناً عن التقسيم السابق للعمل والتخصص- يأخذ صورة سلع ومعدات أفضل.

يرى آدم سميث أن التنمية الاقتصادية ليست عملية مفاجئة، فهو يأخذ بفكرة النمو التراكمي، فالتنمية الاقتصادية إذا بدأت تكون تدريجية وتراكمية، فخلال مرحلة التوسع يرتفع الادخار، تراكم رأس المال، العمالة، الأجور، الدخل، الطلب، يتوسع السوق ويتم امتصاص الزيادة في الإنتاج، وتستمر متغيرات النمو في التضاعف، ولكنه في الوقت نفسه يشير إلى أن هذه العملية التراكمية للنمو لها حدود، حيث تصور تدهور الرأسمالية بسبب فناء الموارد وثبات عوائد الإنتاج، وانتهاء تقدم المجتمعات²، والعامل الذي يوقف عملية النمو هو ندرة الموارد الطبيعية، فمع تقدم الاقتصاد من خلال التراكم الرأسمالي ونمو السكان فإنه تزايد صعوبة التغلب على قيد الموارد الطبيعية، تناقص معدلات الدخل الذي يحصل عليه أصحاب رأس المال حتى تتلاشى المحفزات والوسائل لتراكم رأس مال جديد³، إن وصول الاقتصاد إلى هذه الحالة حسب آدم سميث يؤدي إلى تكاليف الرأسمالين على الاستثمار في مجالات معينة فتتخفف الأرباح وتقل المدخرات ومعدلات التكون الرأسمالي، لينتهي الأمر بحالة ركود في حلقة دائرية انكماشية، يمكن تلخيص أفكار آدم سميث في الشكل التالي:

الشكل رقم(07): تصورات آدم سميث حول النمو الاقتصادي.



المصدر: سالم النجفي ومُجد القريشي، مقدمة في اقتصاد التنمية، دار الكتاب للطباعة والنشر، جامعة الموصل العراق، 1988، ص 51.

في الواقع إن آدم سميث لم يقترح أي طريقة أو أسلوب للخروج من حالة الثبات، وبصفة عامة، على الرغم من أن نظريته قد فشلت في تقديم تفسير علمي لعملية النمو الاقتصادي، إلا أن أفكاره التي جاء بها حول النمو

¹ - فتح الله و لعلو، الاقتصاد السياسي: مدخل للدراسات الاقتصادية، دار الحدائث للطباعة و النشر و التوزيع، لبنان، 1981، ص 108 بالتصرف.

² - مدحت مُجد القريشي، مرجع سابق، ص 57.

³ - مُجد عبد العزيز عجمية، مُجد علي الليثي، التنمية الاقتصادية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2004، ص 344.

الاقتصادي كان لها تأثير عميق على الكتاب الكلاسيكيين الآخرين والكلاسيكيين الجدد، فالملاحظات التي قدمها آدم سميث تستند في المقام الأول على الاقتصاد البريطاني مع التركيز على الاقتصاد الرأسمالي الحر.

الفرع الثاني: تحليل دافيد ريكاردو

يعتبر David Ricardo من أبرز كتاب المدرسة الكلاسيكية والذي عمل على تعميق آراء وأفكار هذه المدرسة، وجعلها أكثر متانة وقوة، وارتبطت باسمه العديد من الآراء والأفكار كالربيع والأجور والتجارة الخارجية وما إلى ذلك، وطرح نظريته الخاصة بالنمو الاقتصادي في كتابه مبادئ "الاقتصاد السياسي والضرائب" **the principles of political economy and taxatio** سنة 1817.

بخصوص أبرز آراء دافيد ريكاردو ذات الصلة بعملية النمو فإنه انتقل بالتحليل الاقتصادي من مرحلة التفاؤل إلى مرحلة التشاؤم، وتستند نظريته للنمو الاقتصادي على ثلاث مبادئ أساسية وهي:

- مبدأ مالتوس للنمو السكاني، والذي يرى بأنه ما لم يتعرض السكان للأمراض، المجاعات أو الحروب، فإن عددهم يميل إلى التوسع بمعدل أسي.
- المبدأ الأساسي لتناقص الغلة، والذي ينطبق خصوصا على الموارد النادرة من الأراضي الزراعية.
- نظرية تراكم رأس المال، والتي يمثل فيها الربح متغيرا رئيسيا.

درس دافيد ريكاردو النظام الرأسمالي من خلال أثر تغير توزيع الدخل السنوي بين مختلف فئات المجتمع على تراكم رأس المال من خلال معادلة الربح، الهدف من وراء ذلك إظهار محدودية النمو الاقتصادي في الأجل الطويل وتقاربه نحو حال الثبات، وتميز تحليله بأخذ الزراعة المركز الأول من حيث الأهمية، فبالنسبة له يتم توزيع الدخل الوطني بين ثلاث فئات رئيسية في المجتمع وهي: فئة الرأسمالين، العمال وفئة ملاك الأراضي الزراعية، أي أنه توجد ثلاث فئات للدخل، الأجور بالنسبة للعمال، الربح بالنسبة لملاك العقار والأرباح بالنسبة للرأسمالين.

أ- **العمال:** يعتبر العمل العنصر الإنتاجي الوحيد الذي يخلق القيمة، فقيمة السلع تتحدد بكمية العمل، ويعتبر العمال أكثر الفئات عددا حيث لا يملكون أدوات الإنتاج ويعتمدون على الرأسمالين في تزويدهم بها، أجور العمال لا بد وأن يتم تحديدها عند مستوى أجر الكفاف، إذ أن رفع الأجور عن ذلك المستوى يعمل على زيادة عرض العمل.

ب- **الملاك العقاريين:** تقوم فئة ملاك الأراضي الزراعية بإمداد المجتمع بالغذاء والطعام الذي تنتجه أراضيهم، ومن أجل توفير الغذاء للسكان المتزايدين يجب أن يرتفع الإنتاج الزراعي، ومن هذا المنطلق، يظهر مشكلان:

- **قانون تناقص الغلة:** عندما يتزايد عدد السكان تصبح الأراضي الخصبة غير قادرة على إنتاج ما يكفي لإشباع الاستهلاك المتزايد، ما يدفع ملاك الأراضي لاستغلال الأراضي الأقل خصوبة، حتى وإن تضاعفت المساحات المستغلة فإن الإنتاج يزداد بأقل من الضعف، أي أن الغلة تكون متناقصة.

• **زيادة الربح التفاضلي:** إن الدخل الذي يتحصل عليه مالك الأرض هو الفرق بين تكلفة الإنتاج والسعر الطبيعي للقمح، هذا السعر يكون مثبتا بدلالة تكلفة إنتاج القمح في الأرض الأقل خصوبة، وعليه يستفيد ملاك الأرض الخصبة من ربح تفاضلي يساوي الفرق بين تكلفة الإنتاج في الأرض الأقل خصوبة (والتي تحدد السعر الطبيعي للقمح) وتكلفة انتاجهم (والتي تكون أقل بكثير من سعر القمح) هذا الربح يرتفع كلما زاد استغلال الأراضي الأقل خصوبة استجابة للاستهلاك المتزايد للسكان. إن استغلال المزيد من الأراضي يؤدي إلى زيادة اليد العاملة، ما يعني ارتفاع كمية الأجور التي يتحصل عليها العمال، وبأخذ قانون تناقص الغلة والربح التفاضلي، فإن الربح العقاري هو الآخر يرتفع، ما يؤثر سلبا على الربح الذي يتحصل عليه الرأسماليون.

يلاحظ 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 عنصري رأس المال والعمل محل الأرض.

ج- الرأسماليون: يرى دافيد ريكاردو أن عبء قيادة النمو الاقتصادي يقع على كاهل الرأسمالين من خلال قيامهم بتشديد المصانع وتشغيل العمال واستثمار الأرباح، لأنها تستهلك جزء قليل من دخلها الذي يأتي من الأرباح والباقي يتحول إلى مدخرات التي تعتبر هي الأساس لتراكم رأس المال¹.

يعتبر الربح الدافع الرئيسي الذي يحفز الرأسمالين على خوض المغامرة الإنتاجية، وسببا في تراكم رأس المال والادخار الذي يسمح بتمويل الاستثمار، فانخفاض الربح تبعا للنمو الديموغرافي وزيادة الربح والأجور يقلل الادخار أي انتهاء تراكم رأس المال ما لا يشجع على الاستثمار، ويتوقف الاقتصاد عن النمو، ويعرف حالة من الثبات.

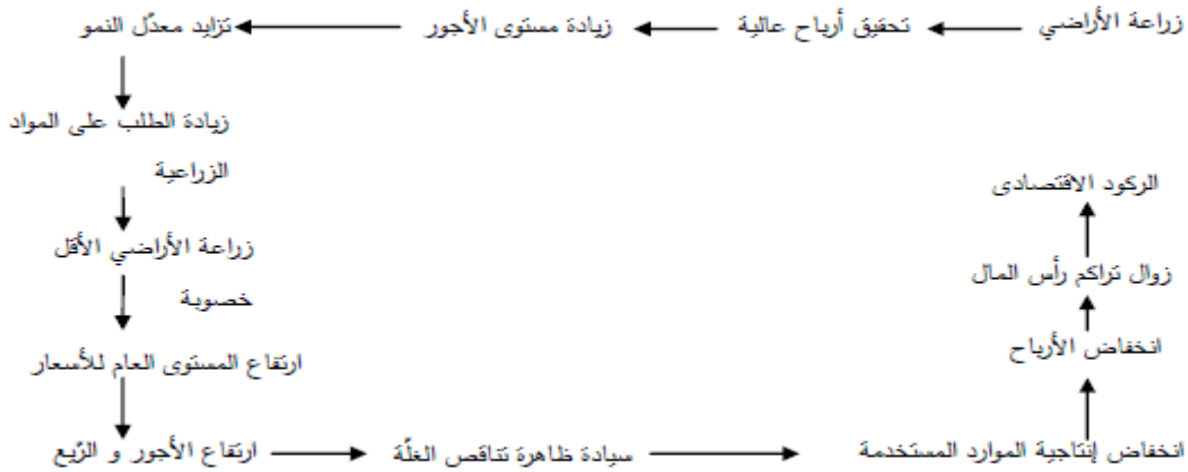
رغم تأكيد دافيد ريكاردو لأهمية التراكم الرأسمالي إلا أنه جعل من عنصر الأرض عاملا محددًا للنمو الاقتصادي، حيث يرى أن عنصر السكان عندما يكون قليل بالنسبة للموارد الطبيعية، تتوافر فرص الربحية أمام المستثمرين الرأسماليين فيزيدون من استثماراتهم خاصة في القطاع الزراعي، هذا يؤدي إلى زيادة الأرباح ومعدات التراكم الرأسمالي، وبالتالي يزيد الإنتاج والربح والطلب على العمل، فترتفع الأجور، يزيد النمو السكاني، تشتد المنافسة على الأراضي الأكثر خصوبة، وباستمرار النمو السكاني تستغل جميع الأراضي حتى الأقل خصوبة، مما يؤدي إلى ظهور قانون تناقص الغلة، إن نظرية التوزيع الوظيفي حسب دافيد ريكاردو توضح أن حصتي الأجور والربح ترتفعان مقارنة بالأرباح كلما حدث توسع في الإنتاج، ما يؤدي إلى ارتفاع أسعار الغذاء هنا يطالب العمال برفع أجورهم الأمر الذي يعيق ارتفاع حصة الأرباح، فينخفض معدل نموها التي من المفروض إعادة استثمارها،

¹ - فايز إبراهيم الحبيب، نظريات التنمية و النمو الاقتصادي، عمادة شؤون المكتبات، جامعة الملك سعود، السعودية، 1985، ص 18-

الفصل الثاني:التحرير المالي في نظريات النمو الاقتصادي

وينخفض تبعاً لذلك التراكم الرأسمالي ويقل الحافز على الاستثمار، فينخفض الطلب على العمل، وتتجه الأجور إلى الانخفاض حتى تصل إلى حد الكفاف وتظهر حالة الركود الاقتصادي الذي يصعب معه استمرار عملية النمو¹، يمكننا تلخيص النقاط السابقة في الشكل الموالي:

الشكل رقم (08): نموذج دافيد ريكاردو في النمو الاقتصادي



المصدر: سالم توفيق النحفي، محمد صالح تركي الفريشي، مقدمة في اقتصاد التنمية، مديرية دار الكتب، العراق، 1988، ص 65.

اعتقد دافيد ريكاردو أنه يمكن التخفيف من حدة الركود الاقتصادي من خلال اللجوء إلى التجارة الخارجية التي توفر فرصاً استثمارية جديدة، يمكن أن تساعد على تحسين الوضع الاقتصادي إذ أنها يمكن أن تؤدي إلى الاستفادة القصوى من موارد المتاحة للبلد، وقد أكد على أهميتها كوسيلة لتسريع عملية النمو الاقتصادي من خلال الاستفادة من مزايا تقسيم الدولي للعمل، وتستند فرضيته الخاصة بالتجارة الحرة على مبدأ التكلفة النسبية، فهو يرى أن حدوث تناقص الغلة في القطاع الزراعي يمكن تأجيله عن طريق استيراد المنتجات الزراعية وتصدير السلع الصناعية ذات التكلفة النسبية المنخفضة، فاعتقد أن التجارة الخارجية الحرة القائمة على أساس مبدأ التكلفة النسبية سوف تمنع الأرباح من الانخفاض، وبالتالي تمنع ظهور حالة الثبات في المدى القصير، أما المدى الطويل فتوقف عملية النمو ويصبح الاقتصاد في حالة ثبات.

الفرع الثالث: تحليل توماس مالتوس

ركزت أفكار وأطروحات مالتوس على جانبين هما نظريته الشهيرة للسكان وتأكيده على أهمية الطلب الفعال بالنسبة للتنمية الاقتصادية، إذ يعتبر الاقتصادي الوحيد الذي يؤكد على أهمية الطلب الفعال في تحديد حجم الإنتاج، فيما يؤكد الآخرون على العرض استناداً إلى قانون صاي للمنافذ، الذي يقول أن العرض يخلق الطلب.

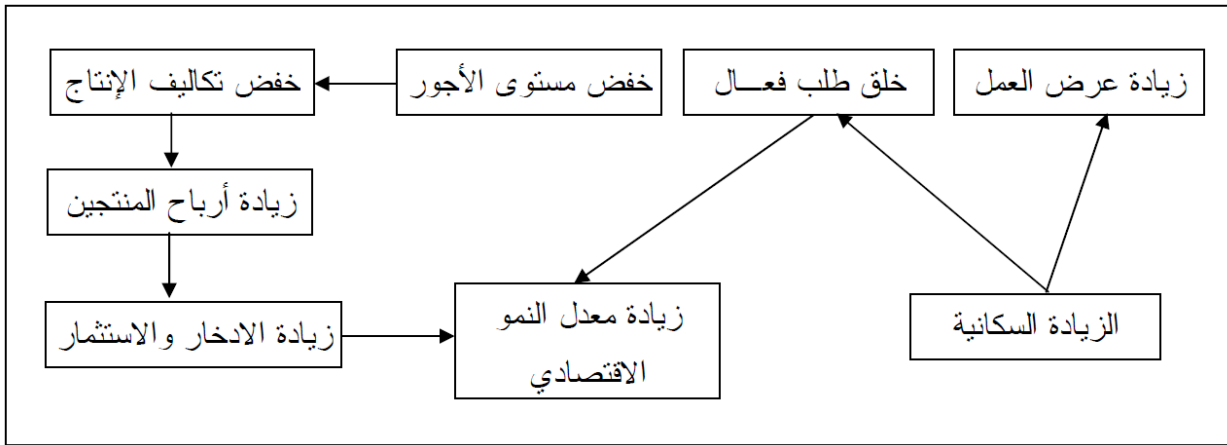
¹ - عبد الرحمن يسرى، تطور الفكر الاقتصادي، الدار الجامعية، مصر، 1998، ص 220.

الفصل الثاني:التحرير المالي في نظريات النمو الاقتصادي

يعتبر أول من أدرج النواحي الأخلاقية والعوامل الدينية ضمن عوامل النمو¹، وتمثل النظرية المالتسية لتنمية في ضرورة توزيع رأس المال المستثمر بين القطاعين الزراعي والصناعي، مقترحا اتباع أساليب الإصلاح الزراعي كوسيلة لتحقيق زيادة الإنتاج، وتوجيه جزء أكبر من الاستثمارات لزراعة جميع الأراضي الصالحة للزراعة، مما يوفر فرص ربحية الاستثمارات، هذا ويتم توجيه الباقي من رأس المال للقطاع الصناعي والذي تتضح فيه الغلة المتزايدة والتقدم التكنولوجي، لتزيد أهمية هذا القطاع مع دوران عجلة النمو، يؤكد مالتوس أهمية تقدم القطاعين معا، وعدم التركيز على أحدهما دون الآخر.

وباعتبار مالتوس من الاقتصاديين المعارضين لقانون صاي للمنافذ فقد شدد على ضرورة الحد من الادخار عند مستوى معين حتى لا يقل الطلب على الاستهلاك (الطلب الفعال)، ما يؤدي للحد من الاستثمار وبالتالي إعاقا النمو الاقتصادي، بالإضافة لإشارته إلى عدم التوافق بين معدل النمو السكاني ومعدل نمو المنتجات الغذائية، حيث يرى أن الأول ينمو وفق متتالية هندسية بينما ينمو الثاني وفق متتالية حسابية ما يؤدي إلى حدوث مشاكل تتعلق بالأمن الغذائي.

يمكن تلخيص أفكار مالتوس حول النمو الاقتصادي في الشكل التالي.
الشكل رقم(09): نموذج توماس مالتوس حول النمو الاقتصادي.



المصدر: سالم النجفي ومُجد القريشي، مرجع سابق، ص 62.

رغم أن تحليلات مالتوس تنطبق على بعض مناطق افريقيا وآسيا، إلا أنه وبشكل عام فنظرته التشاؤمية لم تتحقق على المستوى العالمي، وذلك بسبب ظهور الوسائل الحديثة لتنظيم النسل وتزايد انتاج الغذاء بمعدلات

¹ - عائشة مسلم، اتجاهات النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2004، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر، غير منشورة 2007، ص 29.

أعلى مما كان يتوقع مالتوس، وأعلى من معدلات النمو السكاني بسبب التقدم التكنولوجي المتحقق في الزراعة والذي عوض تناقص الغلة¹.

المطلب الثاني: النظرية الكينزية للنمو الاقتصادي

عملت النظرية النيوكلاسيكية على تحسين التحليل الكلاسيكي فيما يخص عملية التراكم الرأسمالي وجعله أكثر ملائمة للهياكل الاقتصادية التي سادت في أواخر القرن التاسع عشر وبداية القرن العشرين، فقد اعتبر الكلاسيك أن كل ادخار يتحول إلى استثمار طالما أن معدل الربح موجب، أما النيوكلاسيك فقد افترضوا إمكانية الإحلال بين المال والعمل، مما يعني إمكانية تكوين المال دون أن يكون هناك ضرورة لزيادة العمل، وأنه ليس من الضروري أن يكون المدخر هو المستثمر، فيستطيع رجال الأعمال الحصول على السلع الإنتاجية وذلك باستخدام أرصدة مقترضة، ويمكن لأفراد المجتمع من ناحية أخرى الادخار عن طريق شراء السندات بدلا من الأصول العينية².

كان النمو الاقتصادي سريعا ومنتظما قبل الثلاثينات من القرن العشرين ولم تتخلله أي مشكلات حتى حدث الركود الاقتصادي، فتراجع الطلب الكلي على السلع والخدمات بطريقة ملحوظة ما فجّر أزمة الكساد الكبير 1929-1932، فانخفاض مستوى الإنتاج نتج عنه تكس للسلع في الأسواق، تراجع حاد في مستويات الأسعار، وتدني مستويات الأجور، فعمت البطالة كافة نواحي الاقتصاد، ليصاب الاقتصاديون بصدمة فكرية قوية، فعجزت النظرية التقليدية بأفكارها ومبادئها عن تقديم الحلول المناسبة لهذه الأزمة، راجع لأُسُسها فكما نعلم أن الفكر الكلاسيكي أنكر احتمال حدوث بطالة أو قصور في الطلب الكلي عن العرض الكلي للتوظيف الكامل، رغم موافقتهم لاحتمال ظهور بطالة قصيرة الأجل، إلا أن مرونة الأجور تعيد تحقيق التوازن عند مستوى التوظيف الكامل.

واعتبر الكلاسيك أن النمو الاقتصادي يتم تلقائيا دون الحاجة إلى تدخل الحكومة في النشاط الاقتصادي حيث اعتمدوا على مبادئ وفرضيات معينة دفعتهم للاعتقاد بأن التوازن الاقتصادي يتحقق دائما عند مستوى التشغيل الكامل للموارد الاقتصادية، لكن بعد أزمة الكساد ثبت فشل التلقائية التي يسير وفقها نظام السوق في الاحتفاظ بالطلب الفعلي عند المستوى اللازم لتحقيق التشغيل الكامل³.

اقترح كينز للخروج من أزمة الكساد الكبير تحريك الطلب بغية تحريك العرض، وبالتالي استعادة عملية النمو الاقتصادي لسيرورتها، وعليه فإن الأمر يتطلب تحديد محددات الطلب الكلي، وذلك لمعرفة السياسات

1 - مُجّد مدحت مصطفى - مُجّد علي الليثي، التنمية الاقتصادية، الناشر قسم الاقتصاد، الإسكندرية، مصر 2003، ص 73.

2 - فس المرجع، ص ص 78-80.

3 - سهير محمود معتوق، اقتصاديات التنمية، مكتبة عين شمس، القاهرة، 2003، ص 81-82.

المناسبة، وتحريك الطلب الكلي يكون إما بتحريك الطلب الاستهلاكي الخاص وذلك برفع الدخل، أو بتحريك الطلب الاستثماري الخاص وذلك بخفض سعر الفائدة، أو بتحريكهما معا، لكن المشكل هو استحالة تحريك الطلب الاستهلاكي عن طريق الدخل بسبب ظروف الكساد، كما يستحيل تحريك الطلب الاستثماري عن طريق تخفيض الفائدة لانعدام الكفاية الحدية لرأس المال، لذا اقترح تدخل الحكومة عن طريق زيادة الانفاق الحكومي وذلك لتحريك الطلب الكلي، فالإنفاق الحكومي من شأنه أن يحرك الطلب الاستهلاكي (لأنه يرفع دخل المستهلك)، كما أنه يحرك الطلب الاستثماري الخاص.

اشترط كينز أن يخصص هذا الإنفاق في:

✓ الاستهلاك العام (زيادة دخول الوظيف العمومي، زيادة الانفاق على تحسين الإدارة العمومية، تقديم إعانات للعاجزين... إلخ).

✓ الاستثمارات العمومية غير المنتجة (بناء الطرقات، الموانئ، المستشفيات والمدارس... إلخ)، وذلك لتفادي تأزم ظاهرة الكساد.

ومنه تتحرك عملية الاستثمار والإنتاج وبالتالي تعود عملية النمو للسير من جديد.

الفرع الأول: المقاربة الكينزية للنمو الاقتصادي

لم يقترح الاقتصادي J.M. Keynes أي نظرية منفصلة خاصة بالنمو الاقتصادي، فقد ركز على شروط تحقيق حالة النمو المستقر في الاقتصاد الرأسمالي المتقدم، ما يجعل الاقتصاد الكينزي أكثر ملائمة للبلدان المتقدمة، إذ لم يهتم بدراسة مشاكل النمو طويل الأجل للبلدان النامية، ومع ذلك، فقد قام كينز بتحليل دقيق للمعلومات الرئيسية للنمو، كالطلب الفعال، ميل الاستهلاك، ميل الادخار والمضاعف... إلخ، حيث أصبحت هذه المعلومات الركيزة الأساسية للنظريات الحديثة للنمو الاقتصادي.

قدم كينز آراءه حول النمو الاقتصادي في كتابه الشهير **Economic Possibilities for Our Granchildren** سنة 1930.

وقد قامت النظرية الكينزية على نقد النظرية الكلاسيكية في العديد من الأمور لعل من أهمها ما يلي:

✓ بين كينز عدم صحة فرضية اليد الخفية أي عدم قدرة النظام الرأسمالي على تحقيق التوازن تلقائيا عند مستوى التوظيف الكامل، حيث اعتبر أن التوظيف الكامل حالة خاصة وليس دائمة الحدوث، لكون التوازن قد يتحقق عند مستوى أعلى أو أقل من ذلك، فالتقلبات النشاط الاقتصادي هي الحالة العامة لنمو النظام الرأسمالي الحر، كما رفض قانون صاي للأسواق الذي مفاده أن كل عرض يخلق الطلب المساوي له.

الفصل الثاني:التحرير المالي في نظريات النمو الاقتصادي

✓ معارضة فكرة مرونة الأجور والأسعار بالدرجة التي تكفل إعادة التوازن عند التوظيف الكامل، فمع وجود النقابات العمالية والاضرابات يصعب تخفيض الأجور بالدرجة التي تزيل البطالة وتعيد التوازن عند التوظيف الكامل.

يحدد كينز النمو مع ارتفاع مستوى الدخل الكلي، ويعتمد الدخل الكلي لاقتصاد رأسمالي خلال فترة قصيرة على حجم العمل المستخدم، وذلك لأن جميع عوامل الإنتاج (ماعداد العمل) يفترض أنها ثابتة في المدى القصير، وتجدد الإشارة إلى أن مستوى الاستخدام عند كينز يتحدد من خلال مستوى الطلب الفعال والذي يشير إلى نقطة التوازن بين الطلب الكلي والعرض الكلي، فقد اعتبر كينز أن قصور الطلب هو جوهر المشكلة الرأسمالية، أي أن السبب في ظهور المشاكل الاقتصادية يكمن في جانب الطلب الكلي وليس العرض الكلي، لذا اهتم بدراسة جانب الطلب الكلي حيث استخدم فكرة الطلب الكلي الفعّال لتفسير أسباب عدم التوازن الذي يخضع له النظام الرأسمالي، وبالتالي وفقا للنظرية الكينزية:

$$Y = f(N)$$

وهذا يعني أن مستوى الدخل أو الناتج الوطني (Y) يعتمد على مستوى العمالة (N)، ونظرا لأن مستوى العمالة يعتمد على مستوى الطلب الفعال (ED)، فإنه يمكن كتابته كما يلي:

$$Y = f(ED)$$

$$ED \longrightarrow (AD=AS)$$

مع

ED: الطلب الفعال.

AD: الطلب الكلي.

AS: العرض الكلي.

كما اعتبر كينز أن الاستثمار هو دالة لسعر الفائدة والادخار دالة للدخل الذي يتناسب طرديا مع مستوى التشغيل (فكلما زاد حجم التشغيل ارتفع الدخل الكلي)، كما اعتبر أن هذا الأخير يتوقف على الطلب الفعلي الذي يتكون من الطلب على الاستهلاك والطلب على الاستثمار وأكد أن دالة الإنتاج تتوقف على حجم العمل المستخدم، كما يتحدد المستوى التوازني للدخل حسبه في ظل دالة ادخار معينة بالعلاقة المعروفة بمضاعف الاستثمار والمعطاة بالصيغة التالية:

$$\text{التغير في الدخل} = \text{المضاعف} \times \text{الزيادة في الاستثمار.}$$

فمن أجل تحقيق زيادات كبيرة في الدخل والتشغيل لابد من ضخ دفعات أكبر من الاستثمارات، إذ ينفق الأفراد دخولهم لامتناع الإنتاج المترتب عن الاستثمار، ما يولد الرغبة لدى المصانع في انتاج نفس الكمية أو أكثر في الفترة التالية، حيث أن النقود التي تندفق من رجال الأعمال إلى أفراد المجتمع في شكل أجور، ريع، فائدة

وأرباح، تعود لتتدفق في تيار عكسي مرة أخرى إلى رجال الأعمال عندما يشتري الأفراد السلع والخدمات منهم، غير أن ذلك لا يحدث بشكل آلي، فالأفراد قد لا ينفقون كل دخلهم بل يدخرون نسبة منه، ولذلك يحدث تراجع في تيار الانفاق، أو يتم انفاق جزء منه على السلع الأجنبية وليس المحلية، كما قد يدفع البعض من الأفراد جزءاً من دخلهم في شكل ضرائب، وكلاهما أيضاً يشكل تسريب في تيار الانفاق، إن هذه التسريبات (الادخار-الواردات-الضرائب) يقابلها ثلاث تيارات عكسية تمثل حقناً لتيار الإنفاق مثل الصادرات التي يطلبها الأجانب على السلع الوطنية، والإنفاق الحكومي الممول من الضرائب المحصلة سابقاً والافتراض من البنوك لزيادة رأس مال المنشآت لتمويل الاستثمار في سلع رأس المال، وبالتالي فإن تساوي التيارات الثلاثة للتسرب والحقن، يكون عندها الإنفاق يساوي قيمة الإنتاج، ومع افتراض أن التركيب الهيكلي لكل الأسعار النسبية يوزع الطلب على الصناعات المختلفة لدرجة أن الطلب والعرض في كل صناعة متساوية، فإن ذلك يعني أن كل ما ينتج يباع ومن ثمة يسود الرخاء في المجتمع.

ركز النموذج الكينزي على قصور الطلب الكلي مما يتطلب تفعيل مركباته، واعتبر أن الاستثمار يعد من أهم هذه المركبات والذي يتحدد بسعر الفائدة والكفاية الحدية لرأس المال وأن الادخار هو دالة في الدخل فقط¹، ويتحقق التوازن الاقتصادي عندما يتساوى حجم الاستثمار والادخار.

الفرع الثاني: نموذج هارود-دومار

يعد نموذج هارود-دومار للنمو من أسهل وأكثر النماذج اتساقاً وشيوعاً، تم تطويره في الأربعينات بإسمي الاقتصاديين البريطاني روي هارود والأمريكي ايفسي دومار، يعتبر مزيجاً بين الأفكار الكينزية وأفكار التقليديين²، يركز النموذج على الاستثمار كضرورة حيوية لأي اقتصاد قومي، ويبين أهمية الادخار في زيادة الاستثمار كمتطلبات لرأس المال وعلاقتها بالنمو، إذ يهدف إلى تحديد معدل الادخار الأنسب الذي من خلاله يتحقق معدل الاستثمار الضروري لاستهداف معدل نمو اقتصادي مرغوب فيه³، كما أشار إلى أن سبب الفقر في الدول المتخلفة يعود إما إلى انخفاض مستوى التشغيل أو إلى ضعف الجهاز الإنتاجي والتكنولوجيا المستخدمة⁴.

قام كل من هارود ودومار بصياغة تمديد ديناميكي لتحليلات التوازن الكينزية "الستاتيكية"، حيث حاولا استخراج معدل نمو الدخل الذي من شأنه أن يوفر ديناميكية في مسار التوازن من فترة لأخرى، وعلى الرغم من

¹ - سهر معتوق، مرجع سابق، ص 86.

² - [Http://www.jed.or.kr/full-text/25-1/grabowski.PDF](http://www.jed.or.kr/full-text/25-1/grabowski.PDF), consulté le (02/12/2016 a 18^h: 37).

³ - Dwight Perkins, **Economie Du Développement**, 3^{eme} édition, Edition De Boeck, Belgique, 2008, P 141.

⁴ - معروف هوشبار، تحليل الاقتصاد الكلي، دار الصفاء للنشر و التوزيع، الاردن، 2005، ص 381.

أن نموذجي هارود ودومار يختلفان في التفاصيل إلا أن كلاهما يؤديان إلى نتائج متماثلة، حيث توصلا إلى استنتاج مفاده أن الاستثمار يمثل السبب الرئيسي للنمو المستقر.

وفيما يلي سنعالج بصورة مستقلة كلا النموذجين:

✓ نموذج Roy Harrod روي هارود 1939:

طرح هارود نموذجه في مقاله "An Essay On Daynamic Theory" الذي نشر في المجلة الاقتصادية (المملكة المتحدة) سنة 1939، حيث أظهر في نموذجه كيف يمكن أن يحدث النمو المستقر في الاقتصاد.

وطرح هارود السؤال التالي: هل يمكن للاقتصاد أن ينمو بمعدل مستقر للأبد؟ ولهذا الغرض طرح النموذج من خلال ثلاث تصورات لمعدل النمو وهي:

أ- معدل النمو الفعلي G :

ويعطى بالعلاقة التالية: $G = \frac{\Delta Y}{Y}$ ، حيث: Y : الدخل الوطني، ΔY : التغير في الدخل خلال فترة زمنية معينة.

ويفترض ما يلي: الادخار الاجمالي كدالة في الدخل: $S=sY$ وثبات المعامل المتوسط لرأس المال D ($D = \frac{K}{Y} = \frac{\Delta K}{\Delta Y}$)، كما يعتبر أن الاستثمار هو التغير الحاصل في مخزون رأس المال: $I = \Delta K$ ، والنسبة الفعلية للادخار تساوي الاستثمار المحقق ($I=S$)، حيث يمثل كل من I و S الادخار الإجمالي والاستثمار المحقق على التوالي.

كما سبق نتحصل على ما يلي:

$$I = \Delta K = D \cdot \Delta Y = s \cdot Y = S$$

$$s \cdot Y = D \cdot \Delta Y \Rightarrow \frac{\Delta Y}{Y} = \frac{s}{D} \Rightarrow G = \frac{s}{D}$$

حيث G يمثل معدل نمو الناتج و s يمثل معدل الادخار، أي أن معدل النمو الفعلي يساوي معدل الادخار مقسوم على معامل رأس المال.

ب- معدل النمو المضمون w

ويقصد به معدل النمو المرغوب فيه والمستعمل لكامل مخزون رأس المال، ويفترض هذا المعدل بقاء الطلب الاجمالي مرتفع بدرجة تسمح للمنتجين ببيع منتجاتهم وبالتالي شعورهم بالرضا لإنتاجهم المقدر الصحيح لا أكثر

ولا أقل الشيء الذي يشجعهم على اتخاذ قرارات تمكنهم من الحفاظ على نفس المستوى من النمو، حيث يصبح الاستثمار تابع لمعدل نمو الدخل بمقدار ما يعرف بالمعجل، ويمكن التعبير عن ذلك بالعلاقة التالية:

$$I = B(\Delta Y) \text{ ، حيث } B \text{ يعبر عن المعجل.}$$

حتى يتحقق رضا المنتجين لأبد من تساوي الاستثمار الذي يرغبون فيه مع الادخار الكلي المحقق، أي $I=S$.

$$I = B(\Delta Y) = s.Y = S \Rightarrow S = \frac{\Delta Y}{B} = G_W$$

بناء على هذه المعادلة يمكن اعتبار معدل النمو المضمون ذلك المعدل المرغوب فيه والمستخدم لكامل مخزون رأس المال، كما يضمن تحقيق الاستثمارات اللازمة لضمان معدل النمو المستهدف، حيث يمثل المعامل s السلوك الاستهلاكي أما B فيمثل سلوك المنتجين في البحث عن أعظم ربح.

ت- معدل النمو الطبيعي n :

هو أقصى معدل نمو تسمح به التطورات الفنية، عدد السكان، تراكم رأس المال ودرجة المفاضلة بين العمل ووقت الفراغ، يتوقف على متوسط المعدل السنوي للزيادة في إنتاجية العمل والمتوسط السنوي للزيادة في القوة العاملة، بافتراض غياب التقدم التكنولوجي.

إذا كان الاستثمار المضمون أكبر من الاستثمار الفعلي يعني أن حجم الناتج يكون أقل من حجم الطلب، وذلك ما يؤدي إلى تضخم، وهذه الحالة السائدة في معظم الاقتصاديات وذلك يرجع إلى نقص الموارد المتاحة مقارنة بالموارد اللازمة والمطلوبة، وهو ما يؤدي إلى ظهور ما يسمى بفجوة التمويل¹.

إذا الاستثمار الفعلي أكبر من الاستثمار المضمون، فإن الاقتصاد يكون في توسع مستمر حتى يتم التوصل إلى السقف G_n ، ولا يمكن للاقتصاد أن يتوسع فوق G_n وذلك بسبب القيود المفروضة على الموارد وعمل العمل، وكذلك لا يمكن للاقتصاد أن يبقى عند هذا السقف لفترة طويلة، وبالتالي في هذه الحالة سوف يتحرك الاتجاه السفلي (المهبوطي)، مما يؤدي لظهور فائض في الإنتاج، وبالتالي ستكون هناك بطالة مزمنة².

✓ نموذج ايفسي دومار Evsey Domar للنمو الاقتصادي:

قدّم دومار نموذجه في كتابه **Essays in the Theory of Economic Growth**، وبنى نموذجه على السؤال التالي، بمأن الاستثمار يزيد من القدرة الانتاجية ويخلق أيضا الدخل، فما هو معدل الزيادة في الاستثمار

¹ - Bosserelle.E, "**Croissance Et Fluctuation**", Edition Dalloz, Paris, 1994, P 39.

² - Ne. Thi. Somashekar, "**Development and Environmental Economics** ", New Age International (P) limited Publishers , New Delhi, 2003, p 93 .

الفصل الثاني:التحرير المالي في نظريات النمو الاقتصادي

الواجب تحقيقه من أجل الزيادة في الدخل مساوية لتلك الزيادة في القدرة الانتاجية بحيث يتم الحفاظ على حالة الاستخدام الكامل¹، وقد سعى دومار إلى البحث عن معدل نمو الاستثمار الذي يحقق التوازن بين النمو في الدخل (جانب الطلب) والنمو في الطاقة الانتاجية (جانب العرض).

أ- جانب الطلب:

يفسر جانب الطلب بواسطة المضاعف الكينزي، وافترض دومار أن الزيادة في جانب الطلب عن الناتج الإضافي ترجع إلى الاستثمار الإضافي، لأن الاستثمار يخلق الدخل الذي يتأثر بمفعول المضاعف والميل الحدي للدخار ومنه $s = \frac{\Delta I}{\Delta Y}$.

وعليه تعطى الزيادة في الدخل بالعلاقة التالية:

$$\Delta Y = \frac{1}{s} \Delta I$$

ΔY : التغير في الدخل، ΔI : التغير في الاستثمار، s : الميل الحدي للدخار.

ب- جانب العرض:

إذا كانت δ تمثل الانتاجية الحدية لرأس المال فإنها تعطى بالعلاقة التالية: $\delta = \frac{\Delta Y}{\Delta K}$

وعليه $\frac{1}{\delta} = \frac{\Delta}{\Delta Y}$ ، إذن: $\delta = \frac{1}{k}$

حيث: ΔK : يمثل التغير في رأس المال و k : يمثل معامل رأس المال.

ت- التوازن العام:

لتحقيق التوازن العام مع ضمان التشغيل العام لابد من تساوي إجمالي العرض مع إجمالي الطلب، إذ تعطى المعادلة الأساسية للنموذج كالتالي:

$$\Delta I \cdot \frac{1}{s} = I \cdot \delta$$

بقسمة كلا الطرفين على I ثم الضرب في s ينتج ما يلي:

$$\frac{\Delta I}{I} = s \cdot \delta = s \cdot \frac{1}{k} = \frac{s}{k}$$

¹ - Ne. Thi. Somashekar , **op-cite**, p 86.

ومن العلاقة السابقة يلاحظ أن المحافظة على حالة مستمرة من الاستخدام التام تتطلب نمو الاستثمار والدخل بمعدل سنوي ثابت يكافئ حاصل ضرب الميل الحدي للإدخار في الإنتاجية المتوسطة للاستثمار التي تساوي مقلوب معامل رأس المال.

إن تحقيق الاستثمار اللازم في سنة ما يستوجب وضع استثمار أكبر منه في السنة الموالية قصد الاستجابة للطلب الناتج عن زيادة المداخيل، حيث تستخدم القدرة الإنتاجية التي توسعت لتفادي وجود فائض في تراكم رأس المال وإلا فإن هذا الفائض سيؤدي لانخفاض الاستثمار وبالتالي حدوث الكساد، كما أن عدم كفاية الاستثمار تؤدي لظهور البطالة.

✓ النموذج المشترك ل هارود-دومار:

يبين كل من نموذجي هارود ودومار أنه للحفاظ على الاستخدام الكامل، فإن الإدخار المتوقع الناتج من دخل مستوى العمالة الكاملة يجب أن يقابله مقدار أو حجم متساوي من الاستثمار المتوقع.

نفترض أن S هو الإدخار المتوقع أو المطلوب، و I هم الاستثمار المتوقع أو المطلوب، وبالتالي:

$$S = \alpha Y$$

حيث: α = الميل الحدي للإدخار.

$$I = v \Delta Y$$

حيث: v = معامل رأس المال (أو المعجل).

عند مستوى الاستخدام الكامل للدخل، لدينا: $S = I$ وبالتالي: $\alpha Y = v \Delta Y$

$$\frac{\Delta Y}{Y} = \frac{s}{v}$$

ومنه تكون العبارة النهائية في نموذج هارود-دومار هي:

أي أن معدل النمو الناتج يرتبط بعلاقة موجبة مع معدل الإدخار (كلما زادت قدرة الاقتصاد على الإدخار والاستثمار زاد معدل نمو الناتج) وله علاقة عكسية مع معامل رأس المال/الناتج (إن الارتفاع في معامل رأس المال/الناتج سوف يؤدي إلى انخفاض معدل نمو الناتج وذلك لأن ارتفاع هذه النسبة يحد من الاستثمار الذي يعتبر أساس النمو الاقتصادي)¹.

على الرغم من بساطة نموذج هارود-دومار إلا أنه يكشف حقيقة مهمة فلكي يحدث النمو الاقتصادي يجب على الاقتصاديات أن تدخر وتستثمر فزيادة ما يمكنهم ادخاره واستثماره يسرع بالنمو، بالإضافة إلى ذلك فإن النمو سوف يكون نموا ذاتيا متوصالا².

¹ - نجد العقاب، النمو الاقتصادي و التقارب-دراسة اقتصادية قياسية لآليات تحقيق النمو و إحداث عملية التقارب الاقتصادي في مجموعة من الدول النامية خلال الفترة (1985-2012)، أطروحة دكتوراه في الاقتصاد والاحصاء التطبيقي، تخصص طرق كمية، المدرسة الوطنية العليا للإحصاء والاقتصاد التطبيقي، غير منشورة، الجزائر، 2015، ص 40.

² - نفس المرجع.

المطلب الثالث: نموذج Solow-Swan بدون تقدم تكنولوجي للنمو الاقتصادي

جاء هذا النموذج بناء على أبحاث كل من الاقتصادي "روبرت سولو" في كتابه "مساهمة في نظرية النمو الاقتصادي" سنة 1956، والاقتصادي "تريفور صوان" التي جاءت في كتابه "النمو الاقتصادي وتراكم رأس المال" سنة 1956، وذلك فقي محاولة منهما تفسير الشواهد التاريخية لمعدلات النمو الاقتصادي في العالم.

لقد كانت نظرية "Harrod-Domar" متشائمة بسبب اعتقادها أن الاقتصاد يميل للتقلب بين حالتي البطالة والتوظيف الزائد عن الحد، حيث أرجع "Solow" سببه إلى الجمود المفترض في معامل رأس المال، وإلى استخدام عناصر الإنتاج بنسب ثابتة، الأمر الذي يؤدي استخدامها بغير كفاءة، ولذلك اقترح إمكانية الإحلال بينها، وافترض أن عرض العمل ينمو بمعدل ثابت n ، وأن تراكم رأس المال هو نسبة ثابتة من الدخل، واستبدل المعامل الثابت لرأس المال في دالة الإنتاج بدالة متجانسة خطياً. $Y = f(K, L)$

يعتبر هذا النموذج أن حجم الناتج يتعلق بصفة أساسية بالتراكم الرأسمالي، وينطلق من فكرة أن التراكم الرأسمالي يتحدد انطلاقاً من طلب وعرض السلع والخدمات في الاقتصاد المحلي المغلق، وكخطوة نهمل العامل التكنولوجي للتبسيط، حيث:

- ✓ الاقتصاد مغلق وتسود المنافسة جميع أسواقه، ويتكون من قطاع واحد يقوم بإنتاج منتج مركب واحد.
- ✓ دالة الإنتاج هي دالة "Cobb-Douglas" ذات غلة الحجم الثابتة، وبالتالي يكون هناك ثبات في عوائد عناصر الإنتاج ويمكن الإحلال بين عنصري الإنتاج K و L ¹.

$$Y = f(K, L) = K^\alpha L^{1-\alpha}$$

- ✓ الاستهلاك يأخذ شكل دالة "Keynes"، والنسبة من الناتج ستدخر وتستثمر.

$$c = cY \Leftrightarrow S = (1 - c)Y = sY$$

- ✓ معدل الزيادة في اليد العاملة $\frac{\dot{L}}{L}$ ثابتة تقدر بـ n ، أي معدل نمو عنصر العمل ثابت عبر الزمن بافتراض التوازن في سوق العمل هو:

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

$$\Rightarrow L_t = e^{nt+c_0} \quad ; \quad L_0 = e^{c_0}$$

$$L_t = L_0 e^{nt}$$

¹ - Ulrich Kohli, **Analyse Macroéconomie**, De Boeck, Bruxelles Belgique 1999, P 418.

بمعنى أن عرض العمل المتاح يعادل نمو قوة العمل من الفترة 0 إلى الفترة t، أي استعمال كامل العمل المعروض (عمالة كاملة).

وباعتبار أن رأس مال الفرد يساوي $k = \frac{K}{L}$ فإن:

$$k = \frac{K}{L} \Rightarrow K = kL = kL_0 e^{nt}$$

بمفاضلة هذه المعادلة عبر الزمن نجد:

$$\dot{K} = \dot{k}L_0 e^{nt} + nL_0 e^{nt}$$

كما أن التغير في مخزون رأس المال يعادل الفرق بين الاستثمار واهتلاك رأس المال (بمعدل ثابت δ)، وبما أن الاقتصاد مغلق فإن الاستثمار يساوي الادخار (توازن سوق السلع) ويمكن كتابة ذلك كما يلي¹:

$$\dot{K} = I - \delta K \Rightarrow \dot{K} = sY - \delta K \dots \dots \dots (*)$$

ومنه تصبح العلاقة كما يلي:

$$\frac{\dot{k}}{k} = \frac{sY}{K} - \delta - n$$

$$\Rightarrow \dot{k} = s\varphi(k) - (\delta + n)k$$

وتعني المعادلة أن نسبة رأس المال للفرد تتغير مع الزمن نتيجة لثلاثة عوامل:

- ✓ الاستثمار للفرد والذي تؤدي الزيادة فيه إلى ارتفاع نسبة رأس المال للفرد.
- ✓ معدل اهتلاك رأس المال للفرد الذي تؤدي الزيادة فيه إلى انخفاض نسبة رأس المال للفرد.
- ✓ معدل انخفاض رأس المال للفرد نتيجة للنمو السكاني والذي تؤدي الزيادة فيه إلى انخفاض نسبة رأس المال للفرد.

إن نموذج النمو البسيط يعتبر أن المتغيرات الفردية ثابتة أثناء التوازن، بينما المتغيرات المطلقة (y,s,c,k,l) فهي تنمو بنفس معدل نمو السكان، مما ينتج عن ذلك في المدى البعيد حدوث اختلاف في الناتج المحلي الفردي بين الدول، بينما تبقى نسبة رأس المال إلى الناتج $\left(\frac{K}{L}\right)$ ثابتة لأن (K) و (L) ثابتان ما يجعل الانتاجية الحدية لرأس

¹ - Karine PELLIER, **propriété intellectuelle et croissance économique en France 1971-1945**, Université Montpellier, p5, disponible sur:

www.unpan1.un.org/intradoc/groups/public/documents/IDEP/UNPAN018415.pdf consulté le 20/01/2017 à 12^h:47.

المال تكون ثابتة هي الأخرى، أما في الدول النامية ونظرا لافتقارها لعنصر رأس المال مقارنة بالدول الصناعية، فإن الإنتاجية الحدية لرأس المال تكون مرتفعة في تلك الدول، الأمر الذي من شأنه تحفيز انتقاله من الدول ذات الوفرة إلى الدول النامية في شكل استثمارات أجنبية.

وعليه تستطيع الاقتصاديات أن تنمو في المدى القصير وليس الطويل، حيث كلما اقترب الاقتصاد من الحالة التوازنية كلما تباطأ نموه، حيث كلما تزايد (K) فإن معدل نموه يتناقص، وبما أن معدل نمو الإنتاج الفردي (Y) يتناسب طرديا معه فإنه يتناقص هو الآخر¹.

أما النمو الاقتصادي على المدى الطويل فيكون مستقرا في حالة نمو عوامل الإنتاج بمعدل ثابت، ويمكن ملاحظة الحالة المستقرة للاقتصاد عندما يكون التغير في رأس المال مساويا للصفر.

المطلب الرابع: نموذج صولو-صوان مع التقدم التكنولوجي

بما أن الدخل الفردي في الأجل الطويل لا ينمو ويبقى ثابتا في الحالة التوازنية، لذلك تم ادخال مفهوم التقدم التقني (A) في نموذج صولو من طرف الاقتصادي UZAWA عام 1961، وذلك بغية زيادة النمو في متوسط الدخل الفردي في المدى الطويل، وبعد التقدم التقني (A) في نموذج صولو كمتغير خارجي وعليه فإن دالة الانتاج تأخذ الشكل التالي²:

$$Y = F(K, AL) = K^\alpha (AL)^{1-\alpha}$$

نعتبر \tilde{y} نسبة الناتج الفردي للتقدم التقني و \tilde{k} نسبة رأس المال الفردي مع التقدم التقني، ونكتب:

$$\tilde{k} = \frac{K}{AL} \Rightarrow \tilde{k} = \frac{k}{A}; \tilde{y} = \frac{Y}{AL} \Rightarrow \tilde{y} = \frac{y}{A}$$

ولدينا كذلك:

$$\frac{\dot{\tilde{k}}}{\tilde{k}} = \frac{\dot{K}}{K} - \frac{\dot{A}}{A} - \frac{\dot{L}}{L} \dots \dots \dots (**)$$

حيث يمكن التعبير عن معدل النمو التقني بـ $g = \frac{\dot{A}}{A}$ ومعدل النمو بـ $n = \frac{\dot{L}}{L}$.

بالتعويض المعادلة (*) في المعادلة (**) نتحصل على:

¹ - Ulrich Kohli, **Op-Cite**, P 420.

² - Faruk ÜLGEN, **Les théories de la croissance**, Université Pierre Mendès France, 2005-2006, p 45-46.

$$\dot{\tilde{k}} = \frac{sY - \delta K}{K} \tilde{k} - (g + n)\tilde{k} = s \frac{Y}{K} \cdot \frac{k}{A} (\delta + g + n)\tilde{k}$$

$$\Rightarrow \dot{\tilde{k}} = s \tilde{y} - (\delta + g + n)\tilde{k}$$

يتحقق النمو الاقتصادي عن طريق $g = g_k = g_A$

يأتي $\tilde{k} = \frac{k}{A}$ ثابت، أي أن $\frac{\dot{\tilde{k}}}{\tilde{k}} = 0$ وهي الحالة المستقرة، ويعرض حاصل رأس المال الفردي على التكنولوجيا، كما يلي:

$$\frac{\dot{\tilde{k}}}{\tilde{k}} = 0 \Rightarrow \frac{s\tilde{k}^\alpha - (\delta + g + n)\tilde{k}}{\tilde{k}} = 0 \Rightarrow \tilde{k}_e = \left(\frac{s}{(\delta + g + n)} \right)^{\frac{1}{1-\alpha}}$$

وهذه المعادلة تعبر عن نسبة رأس المال الفردي للتقدم التقني في المدى الزمني الطويل، ومن المعادلة الأخيرة يمكن

كتابة قيمة الانتاج الفردي بالنسبة للتقدم التقني كما يلي: $\tilde{y}_e = \left(\frac{s}{(\delta + g + n)\tilde{k}} \right)^{\frac{1}{1-\alpha}}$

$$y(t) = A(t) \left(\frac{s}{(\delta + g + n)} \right)^{\frac{1}{1-\alpha}} \text{ أي أن:}$$

تبين هذه المعادلة نتيجة واضحة بخصوص غنى وفقر بلدان عبر العالم، حيث أن البلدان المتقدمة تتمتع بمعدل استثمار مرتفع لرأس المال، أو معدل نمو سكاني ضعيف، أو رقي تكنولوجي قوي، أو كل هذه الأسباب مجتمعة، وهو عكس ما تعانیه البلدان النامية، حيث يرجع سبب تخلفها إلى انخفاض معدل الاستثمار أو الزيادة المفرطة في معدل النمو السكاني، أو الانخفاض الكبير في مستوى التقدم التقني، أو كل هذه الأسباب مجتمعة.

بالرغم من الانتشار الواسع هذه النظرية التي استمرت إلى غاية بداية الثمانينات من القرن الماضي، إلا أنها لم تستطع أن تفسر أسباب تناقص معدل النمو في المدى الطويل لاعتمادها على فرضية تناقص الانتاجية الحدية الفردية، مما جعل بعض الاقتصاديين يشككون في دقتها.

المبحث الثالث: نماذج النمو الداخلي

إن الأداء الضعيف للنظريات الكلاسيكية في القاء الضوء على مصادر النمو طويل الأجل، راجع إلى تركيزها على نوع واحد من النمو وهو تراكم رأس المال المادي، ورغم أن هذه النظريات لم تجاهل صراحة المصادر الأخرى للنمو إلا أنها لم تدمجها بوضوح في نماذجها.

وخلال العقدان الأخيران عاد الاهتمام بنظريات النمو، وتمثلت المساهمة المعاصرة في ظهور نظرية النمو من الداخل التي تهدف إلى بناء نماذج يمكن أن تولد نمواً طويل الأجل مستمرا في الدخل الفردي، وقد حاول منظرو النمو الداخلي تفسير العوامل المحددة لمعدل نمو الناتج المحلي والذي لم يتم تفسيره ويتحدد خارجياً في معادلة النمو لدى سولو والذي يعرف ببواقي سولو، على هذا الأساس قدم رومر (1986) Paul Romer فكرة النمو الداخلي، أي أن النمو طويل الأجل يتحدد من داخل النشاط الانتاجي، ودعم هذه الفكرة كل من لوكاس (1988) Lucas وريبلو (1991) Rebelo باعتبار أن التقدم التقني يحدث من داخل النموذج الاقتصادي بواسطة تراكم المعرفة أو عن طريق تراكم رأس المال البشري، أي أن التقدم التكنولوجي يأتي من الأشياء التي يقوم بها الأفراد وليس مجرد دالة في الزمن، كما أضافت هذه النظرية أن رأس المال البشري المتعلم والمدرب يسهم في تحديد التقدم التقني وتحديد معدل النمو طويل الأجل.

المطلب الأول: دور التمرن والمعرفة في النمو الاقتصادي نموذج Paul Romer

يدخل نموذج Paul Romer ضمن نماذج النمو الداخلي، ويعتبر رومر أب النمو الداخلي لأنه أول من جاء بهذه الفكرة، في نمودجه الأول سنة 1986 أرجع النمو الاقتصادي إلى عامل التمرن، أما في نمودجه الثاني سنة 1990، أرجع النمو الاقتصادي إلى تراكم المعارف العامة.

وينطلق "رومر" من أن الأفكار تختلف عن الأملاك الاقتصادية التقليدية القابلة للتنافس، فالمعارف والأفكار تعتبر غير قابلة للتنافس حيث يمكن استخدام نفس المعرفة عدة مرات من طرف عدد من الأعوان الاقتصادية في نفس الوقت دون أن يؤدي ذلك إلى تدهورها، كما يتم انتقال المعارف والمعلومات بتكلفة مباشرة شبه معدومة - التكلفة الحدية للمعلومة معدومة-، وتكون المعلومة كذلك حصرياً جزئياً أي لا يمكن للمالك أن يراقب استعمالها من طرف متعاملين اقتصاديين آخرين إلا جزئياً، وبالتالي لا يمكن افتراض منافسة في الأسعار بين الآخذين للمعرفة، و عوضاً عن ذلك فإنه يجب أن يكون التوازن في حالة المنافسة الاحتكارية لا المنافسة التامة كما تفعل النظرية النيوكلاسيكية.

يقوم نموذج رومر على عدة افتراضات منها ما يلي¹:

- ✓ في هذا النموذج الرقي التقني داخلي المنشأ وينتج عن إنتاج المعارف من طرف باحثين دافعهم الربح.
- ✓ يبحث النموذج في تفسير كيف ولماذا البلدان الأكثر تقدماً تعرف نمواً مسانداً مضاعفاً.
- ✓ الرقي التقني المرتبط بنشاطات البحث والتطوير هو أساس التفسير.

¹- <http://www.lameta.univ-montp1.fr/download/DT/WP2003-23.pdf> Consulté le 25/04/2016 à 11:14^h.

✓ دالة الإنتاج التي تكون النموذج هي مجموعة من المعادلات التي تشرح الطريقة التي تتطور بها عوامل الإنتاج في الزمن.

فإذا تم اعتبار (A) وهو رصيد الأفكار عاملا للإنتاج، فإن دالة الإنتاج تصبح ذات غلة حجم متزايدة، حيث يتراكم (K) وهو رصيد رأس المال مثلما هو في نموذج "Solow" بتحويل الاستهلاك الحالي إلى فترة أخرى (الادخار) بمعدل ثابت S ويهتك بمعدل خارجي المنشأ δ :

$$\dot{K} = sY - \delta K$$

إن العمل العائد إلى اليد العاملة بنسبة خارجية المنشأ ثابتة $\frac{\dot{L}}{L} = n$ وحيث أن A في هذا النموذج داخلي المنشأ، وهو يتراكم عبر الزمن A_t ، مما يخلق الأفكار الجديدة \dot{A} في أي لحظة والتي تساوي عدد الأشخاص

الباحثين عليها مضروبا في المعدل الذي يجدون به تلك الأفكار γ وعليه:

$$\dot{A} = \gamma L_A$$

$$L = L_A + L_\gamma$$

بحيث (L_A) هي الانتاج المباشر، بينما (L_γ) هي إنتاج الافكار أوالتكوين.

فإذا تم فرض ($\gamma = bA^\rho$) حيث (b) و(ρ) ثوابت فإنه إذا كانت:

➤ $\rho > 0$ فإن إنتاجية البحث ترتفع مع رصيد المعارف والأفكار المكتشفة.

➤ $\rho < 0$ فإن الأفكار الجديدة تصبح أكثر صعوبة في الاكتشاف.

✓ فإذا فرضنا أن عدد الاكتشافات يرتفع مع عدد الباحثين يكون لدينا:

$$L_A = L_A^\lambda \quad ; \quad (0 < \lambda < 1)$$

حيث يكون عدد الاكتشافات يساوي عدد الباحثين عندما يكون معامل الإهتلاك المعرفي λ يساوي الواحد، ومنه فإن التغير المعرفي يأخذ الشكل التالي:

$$\dot{A} = b \cdot A^\rho L_A^\lambda$$

يعطى معدل النمو المتوازن في نموذج رومر بالشرط التالي:

$$g_y = g_k = g_A$$

إن الإنتاج الفردي ورأس المال الفردي ومخزون المعارف يتزايد بنفس المعدل على طول سلسلة النمو المتوازن، بمعنى أن غياب الرقي التقني سيؤدي إلى عدم وجود النمو الاقتصادي. وبمعلومية أن معدل نمو السكان

$$g_A = \frac{\lambda n}{1-\rho} \quad \text{فإنه يمكن كتابة:} \quad \frac{\dot{L}_A}{L_A}$$

توضح هذه العلاقة الأخيرة أنه في المدى البعيد يحدد g^* بعوامل دالة إنتاج المعارف، ومعدل نمو عدد الباحثين الذي يرتبط بمعدل نمو السكان العاملين، حيث عندما تكون $\lambda = 1$ و $\rho = 0$ فإن $\dot{A} = bL_A$ فإذا كانت b ثابتة فإن bL_A يكون ثابتا هو الآخر، وعندما يؤول t إلى ما لا نهاية فإن \dot{A} يؤول إلى الصفر، مما يعني عدم حدوث النمو إلا إذا ارتفع عدد الأفكار الجديدة مع الوقت، وهو ما يستلزم أن يكون n كبيرا بالكفاية، وهي الفرضية التي يصعب اختبارها لدى الدول المتقدمة نظرا لأن (n) متناقصة أو ثابتة، وللخروج من هذا العائق فإن النموذج افترض أن $\rho = \lambda = 1$ ومنه يصبح:

$$\dot{A} = bL_A A \Rightarrow \frac{\dot{A}}{A} = bL_A$$

تبين هذه العلاقة أن إنتاجية الباحثين تتزايد مع الوقت حتى لو بقي عددهم ثابتا، غير أن التجارب العالمية بينت خلاف ذلك مقارنة بما تستوجبه هذه النظرية التي تعتمد على ارتفاع L_A حتى يرتفع معدل نمو الاقتصاد (g).

ويتكون نموذج " Romer " للنمو داخلي المنشأ من ثلاث قطاعات أساسية هي قطاع إنتاج السلع النهائية، السلع الوسيطة، وقطاع البحث والتطوير، حيث ينتج هذا الأخير المعارف التي تستعمل في الإنتاج الجديد للسلع، بينما تباع حقوق الملكية الفكرية لقطاع السلع الوسيطة الذي ينتج بهذه الأفكار الجديدة سلعا يبيعه إلى مؤسسات القطاع النهائي، مما ينتج في الأخير الرقي التقني كما يلي:

أ- **قطاع الإنتاج النهائي:** يعرض سلعا متجانسة Y وتنافسية، حيث يتم الحصول على الإنتاج Y

بواسطة العمل L وكذلك بعدد α من السلع الوسيطة حيث X_j كل منها تمثل نوعا من رأس المال،

$$Y = L_Y^{1-\alpha} \sum_{j=1}^A X_j^\alpha \quad \text{حيث تستخدم المؤسسات برنامج تعظيم الربح بشكل تنافسي:}$$

ب- **قطاع البحث والتطوير:** يحتوي على المخترعين الذين يبحثون عن تعظيم ربحهم انطلاقا من

نشاطهم البحثي في صورة سعر الشهادة أو براءة الاختراع التي يبيعونها لقطاع السلع الوسيطة.

ج- **قطاع السلع الوسيطة:** وهو احتكاري يقوم بشراء شهادة الاختراع من قطاع البحث والتطوير.

يواجه صناع القرار في المؤسسات الاختيار بين نوعين من الاستثمارات التي ينتظر منها تحقيق الربح، الأولى هي التوجه إلى السوق المالي واستثمار رأس المال بسعر فائدة معين، أما الثاني فهو شراء الاختراع بسعر بيع الباحثين

الفصل الثاني:التحرير المالي في نظريات النمو الاقتصادي

من أجل التفرد بالإنتاج في ظروف احتكارية، مع مراعاة أن يتساوى الربح أثناء التوازن، بمعنى الفوائد المتحصل عليها عند التوجه للسوق المالي أو لدى البنوك rP_A تساوي إلى مجموع الربح الذي يحصل عليه الباحثون π والربح أو الخسارة \dot{P} في رأس المال بعد إعادة بيع الشهادة المستعملة خلال الفترة

$$(rP_A = \pi + \dot{P} \Rightarrow r = \frac{\pi}{P_A} + \frac{\dot{P}}{P_A})$$

في حالة التوازن عندما يكون r ثابت فإن $\frac{\pi}{P_A}$ يجب أن يكون ثابتا، أي يتزايد π و P_A بنفس المعدل

n وبما أن النظرية الاقتصادية تستلزم أن يتساوى السعر مع التكلفة الحدية، فإن الشروط التي وضعها "Romer"

لعمل السوق تصبح غير فعالة وذلك لأن:

✓ تحفيز السوق للباحث غير كاف، حيث لا توجد آلية تكافئ الباحثين على مساهماتهم في تحسين إنتاجية باحثي المستقبل.

✓ وجود الآثار السلبية مثل تصرفات التقليد من طرف المنافسين الذين لا يستطيعون تحمل تكاليف البحث، مما يستوجب حماية حقوق الملكية، وهوما تعجز عنه الكثير من حكومات البلدان النامية.

✓ الفوائد الشخصية التي ينتظرها الباحث أو المؤسسة بمراكز البحث أقل من الفوائد الاجتماعية، حيث بعض الأفكار المفيدة اجتماعيا لا تزال فوائدها الشخصية والخاصة غير كافية لدفع مخترعيها الخواص إلى استغلالها وإدماجها في العملية الإنتاجية.

المطلب الثاني: رأس المال البشري في النمو الاقتصادي نموذج لوكاس (Lucas)

يعتبر نموذج (Lucas) من بين أهم النماذج التي اهتمت برأس المال البشري، حيث اعتبر لوكاس رأس البشري أهم مفسر لمعدلات النمو المتزايدة في الدول المتقدمة ، ويرى لوكاس أن رأس المال البشري يحفز عملية النمو من خلال زيادة إنتاجية العمل.

ويعرف رأس المال البشري بأنه رصيد المعرفة والمهارة التقنية الداخلة في القوى العاملة للدولة، والناجمة عن الاستثمارات في التعليم الحكومي الرسمي وكذا التدريب الوظيفي (أثناء شغل الوظيفة)¹.

يقوم نموذج لوكاس على عدة فرضيات أهمها ما يلي²:

✓ الاقتصاد مكون من قطاعين الأول لإنتاج السلع، والقطاع الثاني لتكوين رأس المال البشري.

¹ - سامو يلسون ونورد هاوس، علم الاقتصاد، مكتبة لبنان، ناشرون، لبنان، 2006، ص 796.

² - Katheline Schubert, **Macroéconomie**, Comportement Et Croissance, 2^{ème} édition, Vuibert, France, 2000, pp 305, 306.

✓ كل الاعوان الاقتصاديين متماثلين، وعددهم ثابت n .

✓ دالة الانتاج الكلية لقطاع الانتاج هي دالة Cobb-Douglas.

وبما أن لوكاس يعتمد في نموذجه على رأس المال البشري كمصدر مهم لعملية النمو الاقتصادي، بحيث يأخذ تراكمه الشكل التالي:

$$\dot{h} = \beta(1 - \mu)h$$

حيث أن μ هي الزمن المسخر للعمل، أما $(1 - \mu)$ فهو الزمن المسخر للحصول على المعارف، أما β فهي مقدار الفعالية، ومنه:

$$\frac{\dot{h}}{h} = \beta(1 - \mu)$$

أما دالة الانتاج فتأخذ شكل دالة كوب دوجلاس (Cobb-Douglas) وهي:

$$y = f(k, l) = k^\alpha l^{1-\alpha}$$

هذا النموذج يشبه نموذج "Solow"، إذ تلعب h دور الرقي التقني فيه، مما يجعله قابلاً للنمو كلما كان هناك وقت كبير وكافي للتكوين من طرف الأفراد $(1 - \mu)$ ، الأمر الذي يساعد على زيادة رأسمالهم البشري، وبالتالي زيادة النمو الاقتصادي لذا فإن أحد الأسباب التي تجعل معدلات النمو في البلدان النامية ضعيفة هو عدم اهتمام حكوماتها بالتعليم والتكوين والتدريب مما أثر على معدلات نم ومؤسساتها، لأن السياسة التي تستطيع أن ترفع من وقت التكوين بشكل مستمر ودائم (تفضيل تراكم رأس المال البشري) سيكون لها أثر مباشر على معدل نمو اقتصادها الوطني.

المطلب الثالث: أهمية السياسة المالية في النمو الاقتصادي (نموذج Barro Robert 1990)

في بداية تسعينات القرن الماضي عاد الاهتمام بضرورة تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي نتيجة الأزمة التي سادت أوروبا، مما أعاد الاعتبار لأهمية تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي بسياساتها النقدية والمالية، كما أن ضعف البنية التحتية في الولايات المتحدة الأمريكية أبرز عدم الاهتمام بالنفقات العامة بصفة خاصة والسياسة المالية بصفة عامة¹، في ظل هذا التوجه قدم بارو نموذجاً في النمو الذاتي الذي تلعب فيه النفقات العامة دور المحرك الرئيسي للنمو الاقتصادي.

¹ - عبد الباسط وفا، النظريات الحديثة في مجال النمو الاقتصادي "نظريات النمو الذاتي" دراسة تحليلية نقدية، دار النهضة العربية، جامعة حلوان، 2000، ص 107.

أدخل بارو في نموذجه للنمو الداخلي كعامل للإنتاج تدفق النفقات العامة (G) المرتبطة بالبنى التحتية من طرف الدولة، والتي تقوم بدعم وتعزيز الانتاجية الحدية لرأس المال الخاص، حيث لم تعد الأعوان الاقتصادية الجزئية مسؤولة عن الوفورات الخارجية وإنما الدولة، والتي بواسطة سياستها الاقتصادية تقوم بتثبيت نوعية البنى التحتية¹.

افترض بارو أن دالة الانتاج للمؤسسة (Y_i) تأخذ الشكل التالي²:

$$Y_i = AL_i^{1-\alpha} \cdot K_i^\alpha \cdot G^{1-\alpha} \quad ; 0 < \alpha < 1$$

حيث تمثل كل من Y_i ، K_i و L_i الإنتاج، مخزون رأس المال الخاص والعمل للمؤسسة (i) على التوالي، أما (G) فهي مجموع نفقات الدولة على البنى التحتية، (A) التقدم التكنولوجي وهو ثابت عبر الزمن ويمثل $1 - \alpha$ مرونة الانتاج بالنسبة للبنى التحتية.

إذا كانت جميع المؤسسات متماثلة فإنه يمكن كتابة دالة الإنتاج الاجتماعية بالصيغة التالية:

$$Y_i = AK^\alpha L^{1-\alpha} \cdot G^{1-\alpha}$$

حيث تظهر هذه الدالة ثبات العوائد لعوامل الانتاج الخاصة (K) و (L).

تمول النفقات العامة من خلال ضريبة نسبية بمعدل τ (ثابت عبر الزمن)، تفرض على كل المداخيل $T = \tau Y$ وتوازن الميزانية يكون محقق في كل لحظة $T = G$ ³.

تتكون النفقات العامة من السلع النهائية، حيث (τ) هو جزء من الناتج النهائي الذي يمتص من طرف الدولة، وتخصص العائلات الجزء (s) من الدخل المتبقي للادخار، وتأخذ ديناميكية تراكم رأس المال الشكل $\dot{K} = s(1 - \tau)Y - \delta K$ ⁴، وتحدد دالة الانتاج الاجتماعية عن طريق استبدال (G) بـ (τY) كمايلي⁵:

$$Y = AK^\alpha L^{1-\alpha} \cdot G^{1-\alpha} ; ou Y = \tau \frac{1-\alpha}{\alpha} \frac{1}{A\alpha} \frac{1-\alpha}{L^\alpha} K$$

في غياب النمو السكاني يمكن التعبير عن معدل نمو مخزون رأس المال:

$$\gamma_K = \frac{\dot{K}}{K} = s(1 - \tau) \frac{Y}{K} - \delta = s(1 - \tau) \tau \frac{1-\alpha}{\alpha} \frac{1}{A\alpha} \frac{1-\alpha}{L^\alpha} - \delta$$

¹ - Katheline Schubert, "La Croissance", Editions la Découverte, Paris, 2000, p402.

² - Jean Arrous, **Les Théories De La Croissance**, Editions du seuil, Paris, 1999, p195.

³ - Katheline Schubert, **Op-Cité**, p 402.

⁴ - Katheline Schubert, **Op-Cité**, p 402.

⁵ - Ibid.

هذا المعدل ثابت، ويمكن ملاحظة أن معدل نمو الاقتصاد يرتبط بطريقة غير منتظمة بمعدل الضريبة الذي تقترضه الدولة وهناك مستوى أمثل للضريبة الذي يحقق التوازن بين الآثار السلبية لانخفاض الدخل والايجابية من خلال دعم الإنتاجية الخاصة¹.

المطلب الرابع: دور السياسات الاقتصادية في الرفع من معدلات النمو الاقتصادي (نموذج AK)

يعتبر نموذج AK أحد أول نماذج النمو الداخلي وأكثرها بساطة والتي يكون فيها للسياسات الاقتصادية دور وانعكاسات على النمو في المدى الطويل.

عندما نحلل نماذج النمو النيوكلاسيكية نجد أن المشكل فيها يتمثل في انخفاض النمو على المدى الطويل وذلك راجع إلى تناقص الانتاجية الحدية وخاصة انتاجية رأس المال، أما نماذج النمو الداخلي وعلى رأسها نموذج AK جاءت لتعالج هذا المشكل أي تناقص المردودية الحدية لرأس المال، وعليه لتفادي هذا المشكل يفترض نموذج AK الغاء فرضية تناقص الانتاجية الحدية أي أن $(\alpha = 1)$ ودالة الإنتاج المعتمدة في نموذج AK تأخذ الشكل الخطي البسيط التالي:

$$Y = AK \dots \dots \dots (1)$$

حيث: A معامل ثابت، أما K فتمثل رصيد رأس المال، وهذه الدالة تقودنا إلى وضع يكون فيه العائد ثابت، وتراكم رأس المال يكتب على الشكل المعطى في نموذج صولو أي أن:

$$\dot{K} = sY - \delta K \dots \dots \dots (2)$$

حيث أن $\dot{}$ تمثل التغير في رأس المال.

مع افتراض أن عدد السكان ثابت أي:

$$\dot{L} = nL$$

من (1) و(2) يمكن استخراج معادلة النمو التالية:

$$\frac{\dot{Y}}{Y} = sA - \delta \dots \dots \dots (3)$$

أو:

$$\frac{\dot{K}}{K} = sA - \delta \dots \dots \dots (4)$$

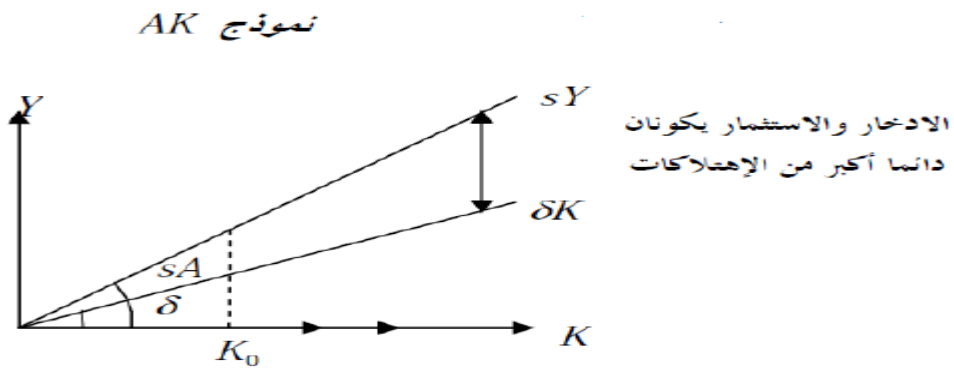
¹ - Katheline Schubert, **Op-Cité**, p 402.

أو:

$$\frac{\dot{K}}{K} = s \frac{Y}{K} - \delta \dots \dots \dots (5)$$

تمثل Y حجم الإنتاج، أما K فتمثل رأس المال الموسع والذي يتضمن رأس المال العيني-الآلات والمعدات- ورأس المال البشري (العمالة)، ويعبر s عن معدل الادخار، أما A فهي متغيرة ثابتة وموجبة تعبر عن التكنولوجيا السائدة وعليه وبالعودة إلى نموذج صولو مع مراعات فرضيات نموذج AK فإننا نستطيع رسم الشكل الموالي:

الشكل رقم (10): نموذج AK



البشير عبد الكريم ودحمان بواعلي سمير، قياس أثر التطور التكنولوجي على النمو الاقتصادي - حالة الاقتصاد الجزائري- منتدى الاقتصاديين المغاربة.

إن الخط δK يبين مبلغ الاستثمار اللازم لتعويض رأس المال المهلك، أما المنحنى sY فيعطينا الاستثمار بدلالة رصيد رأس المال وبما أن Y في هذا النموذج خطي في K فهذا المنحنى يكون عبارة عن خط مستقيم وهي أحد خصائص نموذج AK .

لنفترض أن اقتصادا ما يبدأ من القطة K_0 ففي حالة نموذج صولويكون تراكم رأس المال خاضعا للمردودات المتناقصة ($\alpha < 1$)، أي أن كل وحدة جديدة في رأس المال تكون انتاجيتها أقل من سابقتها، فالاستثمار الكلي ينتهي بالوصول إلى مستوى δ مع توقف رأس المال الفردي k ، أما في نموذج AK فيتميز تراكم رأس المال بمردودات ثابتة، أي أن الانتاجية الحدية لكل وحدة رأس مال تساوي التي قبلها والتي بعدها وتكون دائما مساوية لـ A حيث:

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

أي أن:

$$\frac{\dot{Y}}{Y} = sA - \delta = g_y$$

ومنه نستنتج أن معدل نمو رأس المال يساوي معدل نمو الانتاج، و g_y لاقتصاد ما هو إلا دالة متزايدة في معدل الاستثمار (الادخار) ونتيجة لذلك فإن أي سياسة من شأنها أن تزيد في معدل الاستثمار سيكون لها أثر دائم على معدل النمو الاقتصادي¹.

ومن خلال ذلك فإن السياسة الحكومية لا تستطيع تغيير النمو الاقتصادي بشكل مباشر، حيث أن معدل النمو الاقتصادي يعتمد على الادخار، فإذا زاد الادخار زاد النمو الاقتصادي، وبذلك يجب على الدولة أن تدعم الاستثمار بتخفيض الضريبة على المستثمرين وبهذا يزيد النمو الاقتصادي وهذا ما يميز نموذج AK ومنه فإن السياسة الحكومية بإمكانها أن تغير معدل النمو الاقتصادي بشكل دائم².

المبحث الرابع: العلاقة بين التحرير المالي والنمو الاقتصادي

عاجت دراسات عديدة نظرية وتطبيقية العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي، وتضمنت هذه الدراسات بشكل عام أربعة آراء لوجهات نظر متعارضة، فيما يؤكد البعض أهمية التطور المالي لتحقيق تنمية اقتصادية (فرضية قيادة العرض) يتجه البعض الآخر إلى أن التطور المالي يتبع النمو الاقتصادي (فرضية قيادة الطلب)، ويظن آخرون أن النمو الاقتصادي يتحقق بمعزل عن أي مساهمة للنظام المالي، كما يرى البعض من الاقتصاديين بوجود علاقة تبادلية بين النمو الاقتصادي والتطور المالي.

المطلب الأول: علاقة النظام المالي بالنمو الاقتصادي

يعتقد الكثير من الاقتصاديين بالدور المهم والإيجابي للوساطة المالية، ويعتبر الاقتصادي Joseph Schumpeter سنة (1912) أول من أشار إلى الدور الإيجابي الذي تلعبه الوساطة المالية في عملية التنمية الاقتصادية من خلال كتابه التطور الاقتصادي "theory of economic development"، حيث وضح أن الادخار هو الرابط بين القطاع المالي والنمو الاقتصادي، وقام العديد من الاقتصاديين بدعم طرح Schumpeter

¹ - البشير عبد الكريم ودحمان بوعلي سمير، قياس أثر التطور التكنولوجي على النمو الاقتصادي - حالة الاقتصاد الجزائري-، مرجع سابق، ص ص 15-14.

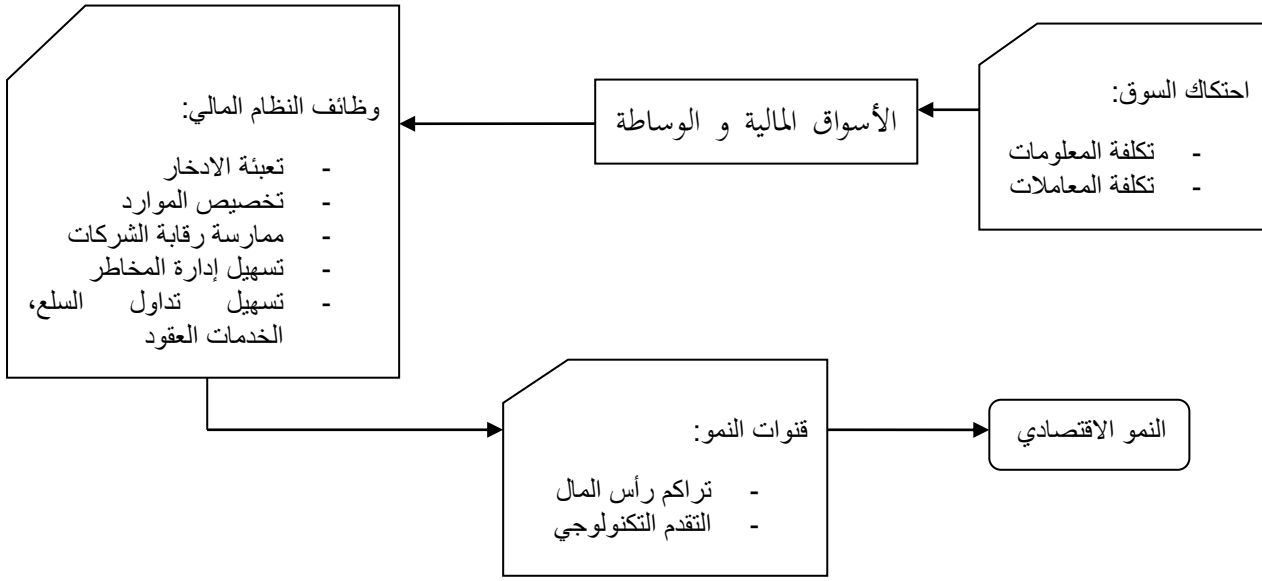
² - Ahmet Caliskan , **The Difference Between Level and Growth Rate of a Variable**, p4. Available at: <http://www.fatih.edu.tr/~ahmetcaliskan/growth-developmentI/Chapter%208.doc> (seen :16/03/2016 at: 15:50^h)

فقد توصل Alexander Gerchenkorn سنة (1962) إلى أنه في اقتصاد متخلف بشكل حاد تكون مشاركة النظام المصرفي في التكوين الرأسمالي جديرة بالاهتمام، أما في الاقتصاديات المتخلفة بشكل معتدل يلعب النظام المالي دورا بارزا في التنمية الاقتصادية، كما توصل Camron Rando سنة (1967) إلى أهمية النظام المالي في عملية التنمية الاقتصادية من خلال التركيز على دوره في عملية التصنيع، وأبرزت أعمال Gurley & Shaw سنة (1960) أن توسيع الهيكل المالي لزيادة التنافسية وتقديم أحسن الخدمات المالية يؤثر مباشرة و بشكل إيجابي على النمو الاقتصادي، و يعتبر Goldsmith سنة (1969) أول من قدم أدلة تجريبية عن العلاقة بين التمويل والنمو الاقتصادي عبر الدول باختبار العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي حيث قام بإجراء تجريبي وكمي على عينة مكونة من 35 دولة نامية ومتقدمة، وتوصل إلى وجود علاقة إيجابية بين القطاع المالي والنمو الاقتصادي، وتعتبر الدراسات التي قام بها كل من Tronton في الفترة (1991-1994) و King et Levine في الفترة (1992-1993) من أحدث الدراسات، وبشكل عام تبين في كل منها فكرة أن النظام المالي الكفاء ينشط و يوجه التطور الاقتصادي.

ويكمن السبب النظري وراء ربط التطور المالي بالنمو الاقتصادي أن النظام المالي المتطور يقوم بعدة وظائف حاسمة لتعزيز فعالية الوساطة المالية من خلال ما يحققه من خفض تكاليف المعلومات وتعاملات المتابعة كما يشجع نشاط الاستثمار وتؤدي هذه الوظائف إلى رفع كفاءة توزيع الموارد وتسريع تراكم رأس المال المادي والبشري وتعجيل خطى التقدم التكنولوجي مما يؤدي إلى تعزيز النمو الاقتصادي¹، الشكل الموالي يوضح العلاقة النظرية بين النظام المالي و النمو الاقتصادي:

¹ - سوزان كرين و آخرون، التطور المالي في منطقة الشرق الأوسط و شمال إفريقيا، صندوق النقد الدولي، مارس 2003، ص 02.

الشكل رقم (11): العلاقة النظرية بين النظام المالي و النمو الاقتصادي



Source : Ross Levine, **Financial Development and Economic Growth: views and agenda**, American Economic Association: journal of economic literatures, U.S.A, vol 35; n° 02, 1997; p 691.

يتبن لنا من خلال الشكل أعلاه أهمية الوساطة المالية في تعبئة مدخرات الأفراد والمتعاملين الاقتصاديين، فيزداد تراكم رأس المال ويوجه نحو المشاريع الاقتصادية التي من شأنها دفع عجلة التنمية وتحقيق نمو اقتصادي، كما تساهم في تحقيق التوافق بين الادخار والاستثمار، فلو قامت الوحدات الاستهلاكية بادخار جزء من دخلها دون أن تجد من يحول هذا الادخار إلى انفاق استثماري فسيصاب الاقتصاد بحالة من الركود.

كما أثارت دراسات أخرى العلاقة بين الاستثمارات الأجنبية والتطور المالي والنمو الاقتصادي، وخلصت إلى أن التأثير الإيجابي للاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي يتوقف على الظروف المحلية والقدرات الاستيعابية التي يعد التطور المالي أهمها، فيحقق الاستثمار الأجنبي المباشر النمو إذ ما تفاعلت الاستثمارات الأجنبية المباشرة مع مستوى معين من التطور المالي.

في حين يفترض البعض أن تطور القطاع المالي يحدث كمحصلة للنشاط الاقتصادي الكلي، أو ما يعرف بفرضية قيادة الطلب، حيث يتطلب التوسع الاقتصادي المستمر مزيد من الخدمات والأدوات المالية فيكيف النظام المالي نفسه مع الاحتياجات المالية للقطاعات الحقيقية، فوفقا لهذه النظرة فإن النمو الاقتصادي يؤثر على التطور المالي، حيث أن تطور ونمو المؤسسات المالية والخدمات المالية يعد استجابة للطلب المتزايد من قبل المستثمرين و المدخرين في القطاع العيني، فالنمو الاقتصادي يحفز على تطور القطاع المالي مما يجعله أكثر كفاءة وعمقا، أي أن نمو القطاع المالي يتحقق نتيجة النمو الاقتصادي.

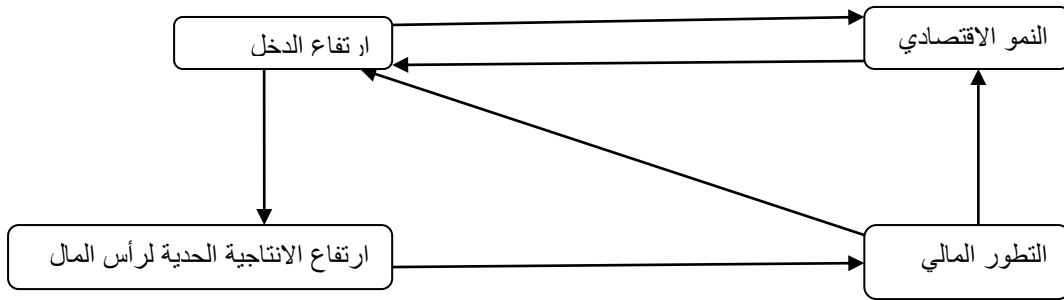
ذهب الكثير من الاقتصاديين الحديثين أمثال Panicos O., Demetriades, and Khaled A. Hussein سنة (1996) إلى أن أي توسع في الاقتصاد الحقيقي سيولد طلب جديد على الخدمات المالية، وهذا بدوره يزيد من عمل المؤسسات المالية ويؤدي لإنشاء مؤسسات مالية جديدة، حيث أن نمو الاستثمارات في القطاعات الاقتصادية المختلفة وتوسعها بفضي إلى زيادة الطلب على الخدمات المالية المقدمة من القطاع المالي و الذي يؤدي في النهاية إلى توسع و نمو القطاع المالي¹.

فيما نجد طرح آخر يرى أن القطاع المالي لا يبدي أي فائدة للنمو، فنجد أن stern سنة (1989) نفى من خلال دراسته أي دور للتطور المالي في عملية التنمية الاقتصادية، ويرى أصحاب هذا الاتجاه أن القطاع المالي مستقل تماما عن النمو الاقتصادي، أي أن أي منهما لا يؤثر على الآخر، وفي هذا الصدد نجد الكثير من الاقتصاديين الذين تجاهلوا النظام المالي عند حصرهم لمتغيرات المؤثرة في النمو الاقتصادي، فيرى Lucas سنة 1988 أن الاقتصاديين بالغوا في أهمية دور القطاع المالي في دفع النمو الاقتصادي على نحو سيئ، بالإضافة إلى كل من Anand Chandavarkar , (1992) ، Modigliani. F, Miller. M. ، Meier ,Gerald M.and Seers (1984) ، H, (1958)، حيث بينوا أن القرارات الاقتصادية الحقيقية مستقلة عن المؤسسات المالية و هيكلها.

إن العلاقة بين النمو الاقتصادي و التطور المالي شهدت جدلا متناميا بين الاقتصاديين فيما إذا كان القطاع المالي يتبع النمو الاقتصادي أم أن التطور المالي يحفز النمو الاقتصادي، وهنا ظهرت وجهة النظر الرابعة القائمة على أساس وجود علاقة متبادلة بين تطور القطاع المالي والنمو الاقتصادي، ففي الواقع أن كلا من القطاع المالي والحقيقي يتفاعلا أثناء مراحل التطور، أي أنه لا توجد مرحلة معينة يوجد فيها علاقة من اتجاه واحد بين التطور المالي و النمو الاقتصادي، لذا فالكثير من الاقتصاديين والباحثين يصفون العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي على أنها علاقة سببية ذات اتجاهين، وقد أوضح Patrick سنة 1966 من خلال أعماله أن اتجاه السببية يتبع مرحلة التطور الاقتصادي الذي تشهده الدولة، حيث أن السببية تكون من التطور المالي إلى النمو الاقتصادي في المراحل الأولى من التنمية بينما يحدث العكس في المراحل المتقدمة من عملية التنمية، و خلاصة قوله أن التطور المالي و النمو الاقتصادي يؤثر كل منها على الآخر بشكل إيجابي في عملية التنمية، مما سبق يمكن القول أن هناك تأثير متبادل بين القطاع الحقيقي والقطاع المالي، فالتطور المالي يلعب دور مهم في دعم النمو الاقتصادي من خلال تشجيع الادخار وتوفير التمويل اللازم للاستثمارات، كما يؤثر النمو الاقتصادي إيجابا على التطور المالي وذلك من خلال تأثيره على الادخار بواسطة تخفيض تكاليف الوساطة المالية، ويمكن توضيح ذلك من خلال الشكل الموالي:

¹ - Panicos O., Demetriades, and Khaled A. Hussein (1996). "Does Financial Development Cause Economic Growth ? Time-Series Evidence from Sixteen Countries". Journal of Development Economics; V.51-#2, pp 387-411.

الشكل رقم (12): اتجاه السببية بين التطور المالي و النمو الاقتصادي



المصدر: مجاهد كنز، تأثير تطور القطاع المالي على النمو الاقتصادي: دراسة حالة الدول النامية والمتقدمة باستعمال **panel data analysis** ، دكتوراه LMD ، تخصص اقتصاد نقدي و مالي، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2016، ص 110.

يعتمد النمو الاقتصادي على مقدار ما يتاح من عناصر الإنتاج في المجتمع (العمل، الأرض، رأس المال والتكنولوجيا)، بالنسبة لعنصر العمل نجد النظرية تربط بين التغيرات السكانية وحجم القوى العاملة مع التنويه بأهمية تناسب الزيادة في السكان أو في القوى العاملة مع حجم الموارد الطبيعية المتاحة.

فيما يخص رأس المال اعتبر النيوكلاسيك عملية النمو محصلة للتفاعل بين التراكم الرأسمالي والزيادة السكانية، فزيادة التكوين الرأسمالي تعني زيادة عرض رأس المال التي تؤدي إلى تخفيض سعر الفائدة، فتزيد الاستثمارات ويزيد الانتاج ويتحقق النمو الاقتصادي، هذا مع الإشارة إلى دور الادخار في توجيه الاستثمارات، اذ يعتبر النيوكلاسيك الادخار عادة راسخة في الدول التي تشق طريقها نحو التقدم لتأخذ بذلك عملية الاستثمار والنمو شكلا آليا ميكانيكيا، وأن سعر الفائدة هو الثمن في سوق رأس المال حيث يلتقي عنده عرض المدخرات مع الطلب عليها، ويشدد النيوكلاسيك على أهمية سعر الفائدة في تحديد الاستثمارات مع مقارنته بمعدل العائد المتوقع، أما عنصر التنظيم فيرى أنصار النظرية أن المنظم يستغل التطور التكنولوجي بالصورة التي تنفي أي جمود في العملية التطويرية وهو قادر دائما على التجديد والابتكار.

يرى النيوكلاسيك أن النمو الاقتصادي كالنمو العضوي (وصف ألفريد مارشال) لا يتحقق فجأة إنما تدريجيا، ويتميز بطبيعة تدريجية، متسقة وتراكمية، يكسب فيها العمال، أصحاب رؤوس الأموال، المستثمرين وملاك الأراضي، ورغم أن التقدم التكنولوجي تنتج عنه بطالة مؤقتة لبعض فئات العمال إلا أن الأثر الصافي لهذا التقدم يزيد من الطلب الإجمالي على العمل، كما الآثار الموازية للنمو في إحدى الصناعات على الصناعات الأخرى في دعم خاصة اتساق عملية النمو، حيث أن كل مشروع صغير هو جزء من كل، ينمو في شكل تدريجي متسق متداخل وبتأثير متبادل مع غيره من المشاريع.

أشار مارشال إلى أن النمو في قطاع اقتصادي معين يترتب عنه ظهور الوفورات الخارجية في القطاعات الأخرى، فمثلا مع توسع صناعة معينة تزداد طلباتها من المواد الخام والخدمات ومن الصناعات الأخرى، أي أن النمو الاقتصادي لا ينطوي على مجموعة من العلاقات البسيطة بين عدد قليل من المتغيرات الاقتصادية الكلية وإنما كل نمو في مشروع أو في صناعة ما يترتب عليه سلسلة من ردود الأفعال (الاتساق والتشابك) التي تؤثر بدورها على العديد من المشروعات والصناعات (الوفورات الخارجية) مما يؤدي إلى حدوث نمو اقتصادي في الاقتصاد الوطني ككل¹، أي أن النمو الاقتصادي عبارة عن عملية مترابطة متكاملة ومتوافقة ذات تأثير إيجابي متبادل، حيث يؤدي نمو قطاع معين إلى دفع القطاعات الأخرى للنمو، لتبرز فكرة مارشال بالوفورات الخارجية، كما أن الناتج القومي يؤدي إلى نمو فئات الدخل المختلفة من أجور وأرباح.

إن النمو الاقتصادي يتطلب التركيز على التخصص وتقسيم العمل وحرية التجارة، وذلك في سبيل تحسين معدل الدولي في صالح الدولة، وحرية التجارة تكفل انطباق وتقسيم العمل على النطاق الدولي. رفض النيوكلاسيك فكرة سيادة حالة الركود الاقتصادي، وأكدوا أن هناك سببين هاميين كفيلين بعدم اقتراب الاقتصاد إلى حالة الركود، يتمثل السبب الأول في حدوث التقدم التكنولوجي باستمرار بطريقة يترتب عنها بروز مشروعات استثمارية ذات عوائد مرتفعة، واعتقدوا أن هذا التقدم التكنولوجي يأخذ مكانه بسرعة كافية للقضاء على أي ضغوط ركودية قد تفرضها ندرة الموارد الطبيعية، أما بالنسبة لسبب الثاني فقد اعتقد النيوكلاسيك أن أي انخفاض ضئيل في سعر الفائدة يجعل عدد كبير من الفرص الاستثمارية مربحة، أي أنهم اعتبروا أن مرونة الطلب على الأرصد الاستثمارية كبيرة، فالوصول إلى حالة الركود حسب النيوكلاسيك يتطلب وقت طويل حتى في غياب أي تقدم تكنولوجي².

إن تحرك الكثير من الدول النامية في العقد الماضي نحو انشاء نظم مالية أكثر تحمرا حفز الاهتمام بالتأثير الاقتصادي الكلي لعملية التحرر، وتولى العديد من المؤلفين دراسة تنمية القطاع المالي وعلاقته بالنمو الاقتصادي، وعلى الرغم من أن الدليل العلمي ما يزال نادرا إلا أن نتائج هذه الدراسات تبرز بعض الملامح الهامة لتطبيق سياسة التحرير المالي وعلاقتها بالنمو الاقتصادي، وفيما يلي سنحاول التطرق لأهم الدراسات التي تناولت هذا الموضوع.

¹ - محمد عبد العزيز عجمية و محمد علي الليثي، مرجع سابق، ص 82.

² - نفس المرجع، ص ص 78-80.

المطلب الثاني: الدراسات التي أثبتت الأثر الإيجابي للتحرير المالي على النمو الاقتصادي

تؤيد العديد من النماذج الاقتصادية القياسية الدور الفعال للأدوات النقدية ولتراكم رأس المال في التأثير على النمو الاقتصادي، والدراسات التي أجريت في هذا الميدان عديدة نذكر منها:

أ- دراسة Quinn سنة (1997)¹

قام Quinn بدراسة العلاقة بين سياسة التحرير المالي الخارجي المتمثل في تحرير حساب رأس المال والنمو الاقتصادي ممثلاً بنصيب الفرد من الناتج الداخلي الإجمالي، وطرح Quinn لغرض قياس درجة كثافة وشدة القيود المفروضة على حساب رأس المال مؤشراً جديداً تم نشره في التقرير السنوي حول ترتيبات وقيود سعر الصرف الصادر عن صندوق النقد الدولي سمي بمؤشر Quinn، واستعمل Quinn طريقة المربعات الصغرى العادية على عينة مكونة من 58 دولة للفترة 1960-1989، وتوصل إلى وجود أثر إيجابي، قوي ومعنوي لتحرير تدفقات رؤوس الأموال على النمو الاقتصادي.

ب- دراسة Klein And Olivei سنة (1999)²

قام الباحثان بدراسة العلاقة بين تحرير حساب رأس المال والنمو الاقتصادي بهدف تحديد دور تحرير تدفقات رؤوس الأموال في تحقيق التطور المالي وتحديد أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي، تمت الدراسة على عينة غير متجانسة مكونة من 92 دولة صناعية متطورة وأخرى نامية للفترة 1986-1995 باستعمال طريقة المربعات الصغرى العادية ومؤشر Share الذي يقيس نسبة القيود المفروضة على حساب رأس المال، توصل الباحثان إلى أن التحرير المالي يؤثر إيجاباً ومعنوياً على النمو الاقتصادي فقط في الدول المتطورة التي تمتلك نظاماً مالياً وجهازاً مصرفياً متطوراً، وتوصل Edwards 2001 في دراسته التي قام بها³ إلى أن تحرير حساب رأس المال يؤدي إلى إبطاء النمو الاقتصادي في الدول النامية، بينما يؤثر تحريره إيجاباً على النمو الاقتصادي في الدول المتطورة التي تمتلك أنظمة مالية متطورة.

¹ - Dennis Quinn " **The correlates of change in international financial regulation**", The American Political Science Review, Vol. 91. 3, September 1997.

² - Michael Klein and Giovanni Olivei, " **Capital account liberalization, financial depth and economic growth** ", (1999), Loc.Cite.

³ - Sebastian Edwards, "**Capital mobility and economic performance: Are emerging economies different?**", National Bureau of Economic research, Working Paper 8076, NBER Program(s): IFM, January 2001.

Available at: http://www.nber.org/papers/w8076.pdf?new_window=1 (Accessed march 28 th,2017 at 20:50^h)

ج - الدراسة الأولى ل Edison, Klein, Ricci and Sloek سنة (2002)¹

في دراسة تحت عنوان **Capital account liberalization and economic performance: Survey and synthesis** سعى الباحثون إلى تحديد العلاقة بين تحرير حساب رأس المال وتحرير الأسواق المالية والنمو الاقتصادي لعينة غير متجانسة مكونة من 89 دولة متطورة وأخرى نامية خلال الفترة 1976-1995، و ذلك باستعمال مؤشر Quinn، مؤشر Share ومؤشر BHL الذي يقيس درجة انفتاح أسواق الأوراق المالية على المستثمرين الأجانب، وتوصل الباحثون إلى ان التحرير المالي يؤثر ايجابا على النمو الاقتصادي خاصة في دول جنوب شرق آسيا، كما توصلت الباحثة Dhingra² سنة 2004 إلى أن التحرير المالي الخارجي يؤثر ايجابيا ومعنويا على النمو الاقتصادي من خلال تحرير الأسواق المالية، حيث يساهم تحرير الأسواق المالية في رفع الناتج المحلي للدول بـ 3.8% سنويا.

د - دراسة Ito سنة (2006)³

استعمل Ito في دراسته عينة تتكون من 87 دولة نامية (1980-2000) في شكل سلة من البيانات (panel data) وطريقة (GMM) ومؤشرا جديدا سمي بمؤشر Kaopen الذي يحدد درجة كثافة وشدة القيود المفروضة على المعاملات المتعلقة بحساب رأس المال، توصل الباحث أن التحرير المالي يحفز التطور المالي خاصة الأسواق المالية ويحفز كذلك النمو الاقتصادي في الدول التي تميل إلى الحصول على بنية مؤسسية تنظيمية وقانونية ملائمة، كما أكد الباحث من خلال هذه الدراسة إلى ان التحرير التجاري شرط لتحقيق التطور المالي من خلال عملية التحرير المالي.

هـ- دراسة Ben Gamra سنة (2009)⁴

هدفت الدراسة إلى تحديد طبيعة العلاقة بين سياسة التحرير المالي والنمو الاقتصادي، وتمت الدراسة في شكل سلة من البيانات للفترة 1980-2002 لعينة تتكون من ستة دول من شرق آسيا و بالاعتماد على طريقة GMM توصلت الباحثة إلى أن التحرير المالي يؤثر ايجابيا ومعنويا على النمو الاقتصادي في الدول التي

¹ - Hali J. Edisson, Michael W. Klein, Luca Ricci and Torsten Sloek, "**Capital account liberalization and economic performance: Survey and synthesis**", 2002, Loc.Cite.

² - Sonal Dhingra, Equity markets vs capital account liberalization : "**A comparasion of growth effects of liberalizations policies in developing countries**", 2004, Loc.Cite.

³ - Hiro Ito, "**Financial development and financial liberalization in Asia: Thresholds, institutions and the sequence of liberalization**", 2006, Loc.Cite.

⁴ - Saoussen Ben Gamra, "**Does financial liberalization matter for emerging East Asian economies growth? Some new evidence**", 2009, Loc.Cite.

قامت بتحرير قطاعها المالية بشكل جزئي، حيث أكدت الباحثة على أهمية التدرج والتسلسل أثناء تحرير النظام المالي في الدول النامية بغية تحقيق نتائج ايجابية فيما يخص رفع معدلات النمو الاقتصادي دون الوقوع في أزمات بنكية.

أثبتت أغلب الدراسات التجريبية السابقة الأثر الإيجابي لتطبيق سياسة التحرير المالي على النمو الاقتصادي، وتوصل الباحثون إلى أن نجاح تطبيق سياسة التحرير المالي مشروط بالتطور المالي والمؤسسي، استقرار الاقتصاد الكلي بالإضافة إلى التدرج أثناء عملية التحرير.

المطلب الثالث: الدراسات التي أثبتت الأثر السلبي للتحرير المالي على النمو الاقتصادي

توصل العديد من الباحثين الاقتصاديين الذين تناولوا أثر تطبيق سياسة التحرير المالي على النمو الاقتصادي إلى نتائج نفت فرضية وجود علاقة ايجابية بين التحرير المالي والنمو الاقتصادي، سنحاول فيما يلي شرح بعض هذه الدراسات حسب التسلسل الزمني.

أ- دراسة Grilli And Milesi-Ferretti سنة (1995)¹

ركز الباحثان في أعمالهما على دراسة العلاقة بين سياسة التحرير المالي والنمو الاقتصادي لعينة تتكون من 61 دولة نامية للفترة الممتدة 1989-1996 باستعمال طريقة المربعات الصغرى العادية ومؤشر Share وتوصل الباحثان في دراستهما بعد تقدير الانحدار لمعدلات النمو الاقتصادي على مدى خمسة سنوات إلى عدم وجود أثر لتحرير حساب رأس المال على النمو الاقتصادي، وتعتبر هذه الدراسة من الدراسات الأوائل التي توصلت إلى عدم وجود ارتباط ايجابي بين التحرير المالي والنمو الاقتصادي، وتوصل كل من Kraay² و Rodrick³ سنة 1998 في دراستهما إلى نفس النتائج السابقة.

¹ - Vittorio Grilli and Gian Maria Milesi-Ferretti, "Economic effects and structural determinants of capital controls", IMF Working Paper, WP/95/31, March 1995.

² - Aart Kraay, "In search of the macroeconomic effects of capital account liberalization", The World Bank Group, October 1998.

Available at: https://ciber.fuqua.duke.edu/~charvey/Spur/Kraay_In_search_of.pdf (Accessed march 3rd, 2017 at 23:06^h).

³ - Dani Rodrik, "Who needs capital-account convertibility?", A contribution to a symposium edited by Peter Kenen, to be published as part of a Princeton Essay in International Finance, 1998.

Available at: <http://www.sss.ias.edu/files/pdfs/Rodrik/Research/who-needs-capital-account-convertibility.PDF> (Accessed August 10th, 2017 at 14:23^h).

ب- الدراسة الثانية لـ Edison, Klein, Ricci and Sloek سنة (2002)¹

سعى الباحثون من خلال هذه الدراسة إلى تحديد طبيعة العلاقة بين التحرير المالي الخارجي ممثلاً بتحرير حساب رأس المال و النمو الاقتصادي ممثلاً بنصيب الفرد من الناتج الاجمالي على عينة متكونة من 57 دولة للفترة 1980-2000، ولهذا الغرض استعان الباحثون بمؤشر Quinn، مؤشر IMF الذي يقيس درجة القيود على حساب رأس المال و مؤشر Volume الذي يقيس حجم تدفقات رؤوس الأموال، توصل الباحثون إلى عدم وجود علاقة بن تطبيق سياسة التحرير المالي والنمو الاقتصادي للدول، حيث أكد الباحثون على اهمية الاستقرار الاقتصادي الكلي لضمان نجاح سياسة التحرير المالي.

ج - دراسة Ang سنة (2011)²

في دراسة تحت عنوان Financial Development, Liberalization And Technological Deepening درس الباحث العلاقة بين سياسة التحرير المالي والتطور المالي لعينة متكونة من 44 دولة (1973-2005) باستعمال طريقة التكامل المتزامن ومؤشر صادر عن 2010 Abiad, Detragiache and Tressel الذي يقيس نسبة القيود المفروضة على جميع القطاعات المالية للدول، وتوصل الباحث في دراسته إلى أن التحرير المالي الداخلي والخارجي يؤثر سلباً على استقرار النظام المالي للدول ما أدى إلى عدة أزمات مالية ومصرفية في السنوات الأخيرة.

¹ - Hali J. Edisson, Michael W. Klein, Luca Ricci and Torsten Sloek, "**International financial integration and economic growth**", Journal of International Money and Finance 21, 2002 (PP. 749-776).

Available at: www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0261560602000219/21.pdf (Accessed march 10th, 2017 at 10:10^h)

² - James B. Ang, "**Financial development, liberalization and technological deepening**", Journal of International Money and Finance 55, 2011 (PP. 688-701).

Available at: www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0014292110000875/55.pdf (Accessed march 10th, 2017 at 12:55^h)

³ - Abdul Abiad, Enrica Detragiache and Thierry Tressel (2010), "**A new database of financial reforms**", IMF Staff Papers, Vol. 57, No. 2, 2010 (PP. 281-302).

خلاصة

تترجم عملية النمو الاقتصادي بواسطة حدوث زيادة مستمرة في متوسط الفرد من الدخل الحقيقي، وقد فسرت أغلب النماذج التقليدية للنمو الاقتصادي أن النمو الاقتصادي يتحدد بعوامل اقتصادية تتمثل في الموارد الطبيعية، الموارد البشرية، ورأس المال، وذهب شومبيتر إلى دور المنظم في النمو الاقتصادي من خلال إيجاد ابتكارات جديدة، ويعتبر نموذج صولو والنظريات الحديثة التي فسرت النمو الاقتصادي الداخلي من أصح النظريات من حيث الفروض، إلا أن هذه النظريات كانت تذهب بعيدا عن الواقع خاصة إذا حاولنا إسقاط هذه الفروض على الدول النامية.

أثبتت الدراسات النظرية والتطبيقية التي قدمها McKinnon and Shaw على العلاقة الايجابية للتحرير المالي على النمو الاقتصادي، ولقي موضوع التحرير المالي اهتماما وعرف نقاشا حادا جدا بين المفكرين والباحثين الاقتصاديين، وقد بينت أغلب الدراسات أن التحرير المالي يمكن أن يؤثر ايجابا ومعنويا في النمو الاقتصادي للدول خاصة الدول النامية، وذلك في وجود بعض الشروط، في حين توصلت دراسات أخرى إلى عدم وجود أثر لسياسة التحرير المالي على النمو الاقتصادي.

الفصل الثالث

تمهيد:

مع نهاية السبعينات وبداية الثمانينات فشلت القطاعات المالية والمصرفية لأغلب الدول النامية في عملية تعبئة القدر الكافي من الادخار المحلي، وكان صعبا على الدول آنذاك الحصول على تمويل خارجي في شكل ديون خارجية تغطي من خلالها هذا العجز، وذلك بسبب الأوضاع الاقتصادية والمالية العالمية الصعبة التي كانت سائدة في ذلك الوقت (انهيار النظام النقدي الدولي سنة 1973، أزمة الديون سنة 1982)، ومن جهة أخرى ما شهدته العالم في العقدین الأخيرين من القرن العشرين من تطورات مالية واقتصادية سريعة تجلت على العموم في تنامي ظاهرة العولمة الاقتصادية والمالية، والسعي إلى تحرير التجارة العالمية، زيادة الدور الذي أصبحت تتسم به المنظمات الدولية، دفع الدول النامية للتفطن للأثر السلبي لسياسة الكبح المالي، فلم يكن لهذه الدول من خيار سوى تبني سياسات اصلاحية اقتصادية ومالية، وذلك لإعادة هيكلة وتحرير قطاعها الاقتصادية والمالية.

استعانت أغلب الدول النامية على مخططات اصلاحية قدمها كل من صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، اللذان تبنا سياسة التحرير المالي التي جاء بها كل من McKinnon and Shaw، من خلال هذا الفصل سنتعرف على أهم المراحل التي مر بها الاقتصاد الجزائري من الكبح مالي في فترة الاقتصاد الموجه إلى تبني نظام السوق وتحرير الاقتصاد والأنظمة المالية في المبحث الأول، ثم نحاول في المبحث الثاني والثالث التعرف على تجربة بعض دول آسيا وأمريكا اللاتينية في تطبيق سياسة التحرير المالي على اقتصادها.

المبحث الأول: التحرير المالي في الجزائر

نشأت المؤسسات المالية والبنكية الجزائرية الحديثة في ظل الاستعمار الفرنسي للجزائر، وكانت في خدمة اقتصاد ليبرالي يخدم فرنسا بشكل خاص وأوروبا بشكل عام، بعد الاستقلال انتهجت الجزائر النظام الاشتراكي وظلت شأنها شأن الكثير من الاقتصاديات النامية تعمل في مناخ اقتصادي غير متحرر، حيث خضت السلع والعملية والأسواق المالية لدرجة كبيرة من التدخل الحكومي، وقد جعلت الحكومة الجزائرية من السيطرة على القطاع المالي أداة مهمة من أدوات استراتيجيتها المتعلقة بالتنمية الاقتصادية، ووجهت الائتمان الرخيص نحو القطاعات التي أريد لها أن تكون في صدارة برامج التنمية آنذاك، بعد أزمة 1986 ظهر قصور الأسلوب التنموي المتبع، بسبب التدهور الكبير للأوضاع الاقتصادية، وأجبرت السلطات المعنية للاعتراف علنية ولأول مرة بالصعوبات الاقتصادية والاجتماعية التي تعاني منها البلاد، الأمر الذي حتم إدخال اصلاحات هيكلية وتنظيمية سمحت بالقضاء على سياسة الكبح المالي باتباع سياسة التحرير الاقتصادي مع المؤسسات المالية الدولية، سنحاول من خلال هذا المبحث الفاء نظرة شاملة على القطاع المالي في الجزائر من خلال أهم المراحل التي مر بها والتطورات التي عرفها.

المطلب الأول: أدوات وأساليب الكبح المالي في الجزائر

ورثت الجزائر بعد الاستقلال نظاما بنكيا يتجاوز العشرين بنكا ذو توجه ليبرالي يخدم أهداف المستعمر الفرنسي، في حين اتبع النظام البنكي الجزائري التخطيط المركزي وفقا لمبادئ الاشتراكية، ما أدى لظهور ازدواجية، وبالتالي عجز البنك المركزي على احتواء النظام البنكي ككل، وذلك نتيجة للهروب الكبير لرؤوس الأموال نحو فرنسا من جهة ورفض البنوك الأجنبية تمويل المؤسسات العمومية من جهة أخرى، فلم يكن أمام السلطات الجزائرية إلا اتخاذ إجراءات استعجالية لاسترجاع سيادتها النقدية والاقتصادية كخطوة أولى وتأميم البنوك بعد ذلك.

وجاء تأميم الشبكة المصرفية سنة 1966 مع وضع أول مخطط للتنمية فتغير شكل القطاع المصرفي وزاد عدد البنوك الوطنية، فأسس كل من البنك الوطني (BNA) بمقتضى المرسوم 66-178 الصادر في 13 جوان 1966 وهو بنك ودائع واستثمار وبنك المنشآت الوطنية، وبنك يتوجه للداخل والخارج وبنك التسيير الذاتي والزراعي، والقرض الشعبي الجزائري (CPA) الذي أُسس بموجب المرسوم رقم 66-336 الصادر في 14 ماي 1967، أوكل للبنك مهمة تمويل الفنادق والسياحة، الصيد والنشاطات الملحقة به والنشاط الحرفي والمهن الحرة، وبموجب المرسوم 204-67 بتاريخ 1 أكتوبر 1967 تأسس البنك الجزائري الخارجي (BEA) وهو بنك الودائع وله مكانة خاصة في مجال تنمية العلاقات المالية مع الخارج متخصص في تمويل المبادلات الخارجية وعمليات الصرف وترتيبها، وفي الأول من نوفمبر 1967 وبمقتضى القرار 53 لوزارة المالية تم سحب الاعتماد من

البنوك الأجنبية على صعيد عمليات التمويل العالمية، فانسحبت هذه البنوك وتم الإبقاء على مؤسستين أجنبيتين هما البنك الشعبي العربي والشركة الفرنسية للقرض والبنك.

وتم اختيار سياسية تمويل النشاط الاقتصادي على تصور مزدوج للتسيير النقدي، فهو مبني من ناحية على الاعتقاد بمبدأ "حيادية النقود" ومن ناحية على استخدام أسلوب التوزيع الإداري للقروض، وعلى هذا الأساس تم بموجب قانون المالية لسنة 1966 إلغاء الحد الأقصى لمساهمات البنك المركزي في تمويل الخزينة العمومية ومن هنا انتقلت سلطة تسيير النقد والقرض إلى وزارة المالية.

وعلى الصعيد المؤسسي امتزجت مهام البنك المركزي بمهام البنوك التجارية في التمويل النقدي للنشاط الاقتصادي، والكل تحت سلطة هيئة نقدية ممثلة في وزارتي التخطيط والمالية، فأصبح النظام المصرفي ذو مستوى واحد، مثلما هو الحال في باقي الاقتصادات المخططة مركزيا.

وشهدت فترة السبعينات بعض الإصلاحات الجزئية في نظام التمويل هدفت لإعطاء دور أكبر للبنوك في تمويل الاقتصاد، تجسدت في ظهور الهيئة العامة للقرض والنقد والهيئة الفنية للمؤسسات المصرفية وكذا تعويض صندوق الجزائري للتنمية بالبنك الجزائري للتنمية¹، حيث أعطيت صلاحيات إضافية للبنك المركزي بعدما كانت تنحصر مهامه في خدمة الخزينة العامة وذلك بمنحها قروضا بدون قيد أو شرط.

وبني إصلاح 1971 على عدة مبادئ كرسست سياسة الكبح المالي، حيث اعتمدت الجزائر نظاما مخططا يستلزم معرفة حجم الموارد المالية وحصرها في مكان واحد هو خزينة الدولة، وتوجه هذه الموارد تحت رقابة الدولة إلى تحقيق الأهداف المبنية في الخطة الوطنية.

وأجبرت خلال هذه الفترة جميع المؤسسات العمومية والهيئات ذات الطابع التجاري والصناعي بتركيز حساباتها وعملياتها لدى بنك تجاري واحد*، ما يسمح بمراقبة الوضع المالي للمؤسسة واتخاذ الإجراءات اللازمة في حال حدوث أي مشكل، كما لم يُسمح للمؤسسات باستعمال أرباحها في التمويل أو الاقتراض ما بين المؤسسات**.

¹ - الجزائر، وزارة المالية، الأمر رقم 71-47 المتضمن مؤسسات القرض الصادر بتاريخ 1971/07/06 بالجريدة الرسمية، العدد 55 الصادر بتاريخ 1971/07/06.

*- تخصص كل بنك بتمويل قطاع معين دون القطاعات الأخرى، ومنه تخصص البنوك حسب تخصص المتعاملين الاقتصاديين.
**- الأرباح بعد اقتطاع الاهتلاكات يجب أن تودع لدى الخزينة.

إن عدم وجود قانون مصرفي موحد يحدد ويوضح العلاقة بين البنوك، البنك المركزي والخزينة، أدى إلى تداخل الصلاحيات بين هذه الأطراف، فالبنك المركزي لم يكن يقوم بمهامه الرئيسية إذ اقتصر دوره على إعادة تمويل الخزينة والبنوك التجارية دون توجيه أو رقابة على تداولها في السوق، كما أن تخصيص البنوك التجارية وافتقادها لسلطة القرار أدى لفقدان المنافسة الحقيقية بين البنوك وانعدام الحافز لجمع الموارد المالية وغابت المردودية المالية للبنوك وغابت معها مصطلح الوساطة المالية.

على مشارف 1986، ومع الأزمة النفطية العالمية ظهر بجلاء ضعف نتائج الأداء الاقتصادي على أكثر من صعيد وكان لزاما على السلطات الرسمية وأمام التغيرات الدولية المتسارعة النظر في عمق الأمور ومحاولة القيام بإصلاحات جديدة بعيدا عن الحلول الترقيعية.

وانعكست الأزمة النفطية سنة 1986 في محافظ البنوك التجارية التي أصبحت تحتوي على ديون المؤسسات العمومية المشكوك في تحصيلها، ما أدى إلى تكبد الجهاز البنكي خسارة معتبرة نتيجة انخفاض السيولة، وفي ظل هذه الظروف صدر قانون القرض والبنك في 19/08/1986 لإدخال تغيير على الوظيفة البنكية وتوحيد الإطار القانوني الذي تسير عليه البنوك العمومية، فقام على مبدأ الربحية، المردودية، الأمان في منح القروض وإدخال مفهوم الخطر البنكي¹، وعلى الرغم من الإصلاح الجذري الذي أحدثه قانون 86-12 إذ أعاد للبنك المركزي دوره كبنك للبنوك وقلص دور الخزينة في عملية التمويل، إلا أنه حمل في مضمونه نوع من التناقض فمن ناحية يلح على ضرورة التقييد بالحدود التي ترسمها الخطة الوطنية للقرض وفقا للأهداف التنموية المخططة ومن ناحية أخرى يطالب باللامركزية في اتخاذ قرارات التمويل.

ولعبت البنوك الجزائرية خلال فترة الاقتصاد المركزي المخطط دور المستقبل للودائع والمناخ للقروض تحت الشروط المفروضة من طرف الحكومة دون اعتبار لندرة وتكاليف رأس المال أو لمردودية الأموال المقرضة، فتحدت أسعار الفائدة دون الأسعار التوازنية، وبالتالي كانت البنوك الحكومية مجرد مراقب مالي للشركات الوطنية تراقب تسيير المؤسسات وتحقيق المشاريع، ما مكن المتعاملين الاقتصاديين (مؤسسات عمومية) الحصول على قروض بأقل تكلفة لغرض تكوين قاعدة اقتصادية ضرورية لتنمية البلاد.

وتميزت أسعار الفائدة بعدم المرونة وبمستواها المنخفض، وإعطاء الأولوية للاستثمار على حساب الائتمان وانعدام سوق رأس المال، ونتيجة لذلك ظلت أسعار الفائدة الاسمية على القروض لسنوات طويلة عند مستوى ثابت، بلغ 3.5% حيث استمر من 1962 إلى 1971، وتم تخفيض أسعار الفائدة الاسمية على القروض

¹ - بلمقدم مصطفى، شعور راضية، تقييم المنظومة المصرفية الجزائرية، الملتقى الأول حول المنظومة المصرفية الجزائرية والتحول الاقتصادي، الواقع والآفاق، جامعة الشلف، الجزائر، 14-15/12/2004.

*- تبنى صندوق النقد الدولي والبنك العالمي سياسة التحرير المالي لإصلاح الأنظمة الاقتصادية في البلدان النامية.

الفصل الثالث:دراسة تحليلية لسياسة التحرير المالي في بعض الدول النامية

ابتداء من 1972 إلى غاية 1985 حيث أصبح 2.75% أي انخفضت بـ 1% وهذا تدعيما لسياسة إنشاء الشركات الوطنية في إطار تنفيذ مخطط الرباعي الأول والثاني¹، والجدولين المواليين يبينان الهيكل العام لأسعار الفائدة المطبقة داخل النظام المصرفي الجزائري ومستويات التضخم.

الجدول رقم (03): هيكل أسعار الفائدة خلال فترة 1972 - 1986.

المعدلات البنكية المدينة	سعر الفائدة	الشرح
قصيرة الأجل	4% - 6%	5% للقطاع الفلاحي قابل لإعادة الخصم. 8% لقروض الاستغلال غير قابلة لإعادة الخصم.
متوسطة الأجل	3,5% - 5,5%	5% للقطاع الفلاحي قابل لإعادة الخصم. 7% لقروض الاستثمار غير قابلة لإعادة الخصم.
طويلة الأجل	2% - 4%	

المصدر: من إعداد الطالبة استنادا على عدة تقارير من بنك الجزائر.

الجدول رقم (04): أسعار الفائدة الاسمية، الحقيقية ومعدل التضخم في الجزائر خلال الفترة 1970-1988.

السنوات	1970	1972	1974	1976	1978	1980	1982	1984	1986	1988
سعر الفائدة الاسمي %	3.75	2.75	2.75	2.75	2.75	2.75	2.75	2.75	7.00	7.00
معدل التضخم %	6.60	3.66	4.70	9.43	17.52	9.52	6.54	8.12	12.37	5.91
سعر الفائدة الحقيقي %	2.85-	0.91-	1.95-	6.68-	14.77-	6.77-	3.79-	5.37-	5.37-	1.09

Source : Statistiques De La Banque d'Algérie.

عملت الحكومة الجزائرية على تدعيم القطاع الفلاحي من خلال تقديم قروض بمعدلات فائدة بسيطة مقارنة بباقي القطاعات، واستعملت سعر إعادة الخصم كوسيلة تتماشى ومخططاتها التي كانت تسعى لدفع البنوك تقديم قروض لأصحاب المشاريع الحكومية التي تحفزها الدولة، حيث بقي ضعيفا عند مستوى 2,75% لمدة طويلة، وبدأ في الارتفاع ابتداء من سنة 1986 ليلعب 5%، إلا أن سياسة الاقراض لم تساهم في تحقيق المشاريع المرجحة التي من شأنها امتصاص السيولة الفائضة في الاقتصاد وزيادة الناتج الداخلي الإجمالي، في تحليل ماكنون وشاؤ للكبح المالي فإن وجود مستويات مرتفعة من التضخم مع التحديد الإداري لمعدلات الفائدة من شأنه أن

¹ - بلعوز بن علي، تحليل وتقييم التجربة الجزائرية في تحرير سعر الفائدة، مجلة مصر المعاصرة، القاهرة، العدد 476/475، أكتوبر 2004 ص 381، بالتصرف.

يجعل معدلات الفائدة الحقيقية سالبة ما يؤثر سلبا على الاستثمار ونوعه، وهو ما ظهر في الاقتصاد الجزائري من مشاريع خاسرة مولت بقروض ذات سعر فائدة متدني كما هو موضح في الجدول رقم (04).

كما أثرت سياسة الكبح المالي سلبا على مؤشرات العمق المالي، إذ تميزت هذه الأخيرة بالضعف، ويتضح من الجدول أدناه أن مؤشر التطور المالي (M2/GDP) قد تجاوزت نسبته 50% خلال الفترة 1970-1989، وهذا يبين ظاهريا أن الجزائر عرفت تطورا ماليا خلال هذه الفترة، إلا أن نسبة شبه النقود مكونة أساسا من النقود الائتمانية والودائع تحت الطلب وهذه الأخيرة عبارة عن موارد شديدة السيولة وغالبا لا يمكنها أن تساهم في تحقيق كفاءة الوساطة المالية، أما بالنسبة للقروض المتاحة للقطاع الخاص بالنسبة للناتج الداخلي الخام نلاحظ أنها مرتفعة نسبيا وهذا راجع كون القطاع البنكي هو القطاع الوحيد الذي يؤدي دور الوساطة المالية ومنح القروض (تحت رقابة الحكومة ومخططاتها).

وتبين النسبة المرتفعة للنقود المتداولة إلى الناتج الداخلي الخام على عدم تطور وسائل الدفع، أي انخفاض حجم الودائع البنكية، كما تقيس نسبة الودائع تحت الطلب إلى القاعدة النقدية درجة فعالية النشاط البنكي حيث تكون هذه النسبة منخفضة في الدول التي تعرف اقتصادياتها قمع مالي، في الجزائر لم تصل هذه النسبة إلى مستويات الدول المتطورة، أين تصل هذه النسبة إلى أكبر من 170%، وبقيت في حدود 80% سنة 1989، ورغم أن هذه النسبة تبدو مرتفعة نوعا ما، إلا أنه عند تحليل عناصر الودائع تحت الطلب نجد أن أغلبها تمثل ودايع القطاع العام وهذا أمر طبيعي كون القطاع البنكي في الجزائر آنذاك كان المحتكر الأول للوساطة المالية، والذي كان يستقطب ودايع الشركات قطاع المحروقات في حين لم تكن تقدم أي تحفييزات لجذب ودايع القطاع الخاص.

الفصل الثالث:دراسة تحليلية لسياسة التحرير المالي في بعض الدول النامية

الجدول رقم (05): المؤشرات المالية في الجزائر خلال الفترة 1970-1989 الوحدة: نسبة مئوية %

1989	1986	1970	الهدف	المؤشر
73	76.4	55.6	يقيس درجة التطور المالي بصفة عامة	الكتلة النقدية/الناتج الداخلي الخام (M2/GDP)
14.8	7.4	5.4	يقيس حجم الوساطة المالية	شبه النقود/الناتج الداخلي الخام (QM/GDP)
18.9	9.78	11.1		شبه النقود /الكتلة النقدية (QM/M2)
49.9	59.6	----		نسبة القروض للاقتصاد/الناتج الداخلي الخام (CE/GDP)
50.1	69.31	31	يقيس درجة الاندماج البنكي في الاقتصاد	القروض الممنوح للقطاع الخاص / الناتج الداخلي الخام (CP/GDP)
-----	-----	62.9		القروض الممنوحة للقطاع الخاص من القروض المحلية (CP/CI)
57.1	63.6	53.7		القروض الممنوحة للاقتصاد كنسبة من القرض المحلية (CE/CI)
30.6	30.1	20.3	يقيس درجة نقدية الاقتصاد	النقود المتداولة من الناتج الداخلي الخام (C/GDP)
40.5	40.1	36.9		القاعدة النقدية كنسبة من الكتلة النقدية (BM/M2)
81.5	105.4	119.9	يقيس درجة الفعالية والنشاط البنكي	الودائع تحت الطلب كنسبة من القاعدة النقدية (DV/MB)
1.65	0.75	0.7	يقيس درجة حرية البنوك في منح القروض	الاحتياطي البنكي كنسبة من الكتلة النقدية (RB/M2)
47.9	43.6	40.7	يقيس تنوع الأصول المالية السائلة	النقود الائتمانية على الكتلة النقدية (C/M1)
38.9	39.4	36.2		النقود الائتمانية على الكتلة النقدية (C/M2)

المصدر: بالاعتماد على احصائيات بنك الجزائر.

إن استراتيجية التنمية المتبعة المستندة على سياسات التخطيط المركزي وكبح السياسات المالية والمصرفية، والدور المهيمن للقطاع العام في إدارة الاقتصاد واحتكار الانتاج والتوزيع والتجارة الخارجية، وإخضاع القطاع الخاص للقيود نتج عنه اختلالات حادة في التوازنات الاقتصادية خاصة بعد الأزمة الاقتصادية سنة 1986 ما استدع القيام بإصلاحات اقتصادية ومالية ومع انهيار النظام الاشتراكي بداية التسعينات كان لزاما على الحكومة الجزائرية التخلي على التخطيط المركزي، والشروع في اصلاحات اقتصادية ومالية جادة تحت اشراف هيئات دولية.

المطلب الثاني: سياق التحرير المالي في الجزائر

أولت السلطات الجزائرية اهتماما كبيرا لإصلاح القطاع المالي نظرا للدور المهم الذي يلعبه في تعزيز النمو الاقتصادي المتوازن والمستدام، حيث اتسم القطاع المالي قبيل الاصلاحات بالخضوع لقيود مختلفة مما جعله شبه معزول عن الخارج، فكانت أولويات السياسات التي تم تبنيها لإصلاح هذا القطاع تتضمن تحرير أسعار الصرف، وإزالة القيود على أسعار الفائدة ومنح درجة أعلى من الاستقلالية للمؤسسات المالية، إلى جانب تشجيع المنافسة من خلال فتح المجال للدخل الأجنبي والخاص للسوق والخروج منه، بالإضافة للانفتاح على الخارج من خلال إزالة القيود والضوابط على عمليات رأس المال، كما حظيت عملية تحرير القطاع المالي بغطاء قانوني شمل كل النواحي الادارية والهيكلية التي تضمن نجاح هذا الاصلاح.

تحرير أسعار الصرف:

اتخذت السلطات النقدية عدة تدابير لتحرير سعر الصرف، حيث أعلنت رغبتها منذ منتصف 1990، التوصل إلى قابلية تحويل الدينار بالنسبة للعملة الجارية بعد ثلاثة سنوات، أي نهاية 1993 أو بداية 1994 على أن تتم هذه العملية بشكل تدريجي أو احترازي، وفي 30 سبتمبر 1991 تم تخفيض قيمة الدينار بنسبة 22% وفقا لما تم الاتفاق عليه مع صندوق النقد الدولي ، وبهذا التخفيض بلغ سعر الدينار 22.5 دج/ \$1 بينما كان يهدف للوصول إلى 31 دج/\$1¹.

استمر تخفيض سعر صرف الدينار بمتوسط 4% سنويا إلى غاية 1994، ما جعل الدينار الجزائري يصل إلى 24 دج/\$1 في السوق الرسمية ، ومع إبرام اتفاق جديد مع صندوق النقد الدولي في 14/ أفريل 1994 قرر مجلس النقد والقرض تخفيض سعر صرف الدينار بنسبة 40.17% وعلى ضوء ذلك أصبح سعر صرف الدينار الجزائري 36 دج/\$1 وهذا كان تحضيرا للتحرير الفعلي للصرف الأجنبي، ومع أواخر سبتمبر 1994 تم إصدار قرار التخلي عن نظام الربط الذي تبنته الجزائر منذ 1974، والعمل بنظام جلسات التثبيت، الذي اعتبر بمثابة إعلان عن بداية مرحلة التحرير الفعلي للدينار، إذ أصبح سعر الصرف مرنا من خلال قيام البنك المركزي بعقد

¹ - بطاهر علي، سياسات التحرير والاصلاح الاقتصادي في الجزائر، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، السداسي الثاني، 2004، ص 189.

جلسات يومية لتحديد سعر الصرف لجميع العملات، واعتبرت جلسات التثبيت بمثابة مرحلة انتقالية قبل الوصول إلى وضع سوق الصرف ما بين البنوك، الذي أنشأ مع بداية 1996* ما سمح للبنوك التجارية بعرض العملة الصعبة بحرية لزبائنها.

وفي سنة 2007 عززت السلطات الجزائرية الاطار التشريعي لقابلية التحويل الجارية للدينار، من خلال إصدار التنظيم رقم 07-01 المؤرخ في 2007/02/23 والمتعلق بالقواعد المطبقة على المعاملات الجارية مع الخارج والحسابات بالعملة الصعبة، فأصبحت قابلية التحويل الجارية للدينار تمس كل المعاملات الجارية لميزان المدفوعات.

وتضمن القانون التكميلي لجويلية 2009 بعض الاجراءات التي اعتبرها البعض شكلا من أشكال عودة الرقابة على الصرف بالجزائر، فقد أدى الارتفاع الشديد لفاتورة الاستيراد التي بلغت في السداسي الأول من سنة 2009 حوالي 19.9 مليار دولار مقابل 20.9 مليار دولار للصادرات بالحكومة لاتخاذ اجراءات للحد من الارتفاع المفرط في الواردات، وشجع المستثمرين على الانتاج الوطني بدلا من إغراق السوق بالسلع الأجنبية، حيث تضمن قانون المالية التكميلي تدابير تسمح للإدارة بأن تطبق على مصدري بعض البلدان نفس التدابير والاجراءات التي تطبق على المصدرين الجزائريين في تلك البلدان، وذلك في إطار المعاملة بالمثل، وقد جاءت هذه التدابير التقييدية كرد فعل مماثل على الرقابة التي فرضتها دول أخرى على الصادرات الجزائرية نتيجة تأثرها بتداعيات الأزمة المالية العالمية سنة 2008¹.

وفي سنة 2013 واصل بنك الجزائر اتباع السياسة النشطة لسعر الصرف (التعويم الموجه) بغرض استقرار معدل الصرف الفعلي الحقيقي على الرغم من التقلبات الحادة لأسعار صرف العملات الصعبة الرئيسية ابتداء من منتصف سنة 2013، والتي حملت في طياتها ضغوط قوية على عملات البلدان الناشئة، ويهدف بنك الجزائر من التدخل بسوق الصرف في مثل هذه الظروف الحفاظ على الاستقرار المالي الخارجي².

¹ - الشريف بقة وعبد الحميد مرغيت، تجربة الهند في تحرير حساب رأس المال لميزان المدفوعات والدروس المستفادة لاقتصاد الجزائري، ملتقى دولي حول سياسات الانفتاح الاقتصادي والنمو بدول جنوب المتوسط، جامعة باتنة، الجزائر، 11-12 نوفمبر 2013، ص 11.

² - بنك الجزائر، التقرير السنوي 2013، ص 57.

*- أنشئت هذه السوق بمقتضى التنظيم رقم 08/95 الصادر عن البنك الجزائري في 13 ديسمبر 1995، والذي باشرت بمقتضاه هذه السوق عملها في جانفي 1996، وهذا بعد صدور التعليم رقم 95/79 المؤرخة في 17 ديسمبر 1995 المتعلقة بكيفيات سير وتنظيم سوق الصرف فيما بين البنوك.

تحرير أسعار الفائدة:

اتبعت السلطات النقدية نموذج التحرير التدريجي لماكنون وشاو لتحرير أسعار الفائدة بهدف تعويض الادخار بغرض تعبئته وتوجيهه نحو تمويل الاستثمار، ومن جهة أخرى إرغام المؤسسات على عقلنة سلوكها بإعطاء الاقتراض تكلفته الحقيقية.

وفي ظل ابرام اتفاقيات الاستعداد الائتماني (1989-1991) واتفاقيات برنامج التعديل الهيكلي (1994-1998) تم تحرير أسعار الفائدة على مراحل وبصورة متلائمة مع سرعة خطوات الإصلاح في القطاع الحقيقي ومع التقدم العام في تحقيق استقرار الاقتصاد الكلي وبصورة أساسية فقد بدأ تحرير أسعار الفائدة على ودائع البنوك التجارية في ماي 1989، فارتفعت من 16.88% سنة 1990 إلى 20.13 سنة 1994، لتصل سنة 1995 إلى 20.42% مسجلة بذلك أقصى ارتفاع لها، أما تحرير أسعار الاقتراض، فقد تم بصورة تدريجية وكانت خاضعة لحد أدنى نسبته 20% سنويا، وتم إزالته سنة 1994، ورافق ذلك فرض سقف مؤقت بمقدار خمس نقاط مئوية على الفارق بين نسبة الايداع وعلى الاقتراض من البنوك التجارية، وذلك بغية منع حدوث زيادة مفرطة في نسب الاقتراض، وألغي هذا الاجراء في ديسمبر 1995، فارتفعت بين سنة 1990 وسنة 1995 من 11.17% إلى 11.25%.

في الفترة 1990-1996 تم تسجيل أسعار فائدة سالبة سواء بالنسبة لأسعار الفائدة على القروض أو لأسعار الفائدة على الودائع رغم ارتفاعها، وهذا راجع لارتفاع معدلات التضخم والتي وصلت إلى 29.70% سنة 1995 وبداية من سنة 1997 تم تحقيق أسعار فائدة حقيقية موجبة، وهذا راجع كذلك لانخفاض معدلات التضخم، إلا أنها بدأت في الانخفاض ابتداء من سنة 1998، وهذا بسبب انخفاض أسعار الفائدة الاسمية بسبب توفر السيولة لدى البنوك، حيث تم تحقيق أسعار فائدة حقيقية سالبة على الودائع خلال الفترة (2004-2010) ما عدا سنة 2005.

تحرير رؤوس الأموال

تميزت النصوص التنظيمية التي سبقت قانون النقد والقرض 1990 بالصرامة فيما يتعلق بالاستثمارات، حيث منعت رؤوس الأموال الأجنبية من الاستثمار المباشر إلا بمشاركة مع المؤسسات الاقتصادية الجزائرية وعلى أساس نسبة 49%-51%، ما استوجب إعادة النظر في هذه النصوص لتساير التغيرات الاقتصادية الدولية، فجاء قانون النقد والقرض 90-10، الذي نص على السماح بإنشاء البنوك الخاصة برأس مال جزائري وأجنبي في الجزائر، كما ضمن قانون النقد والقرض للمستثمر الأجنبي حرية تحويل رؤوس أمواله إلى الخارج ضمن قواعد معينة، حيث جاء في المادة 129 ما يلي "يرخص للمقيمين في الجزائر تحويل رؤوس الأموال إلى الخارج لضمان تمويل

نشاطات في الخارج مكملة لنشاطاتهم المتعلقة بإنتاج السلع والخدمات في الجزائر، ويحدد مجلس النقد والقرض شروط تطبيق هذه المادة ويمنح الرخص وفقا لهذه الشروط¹، وفي هذا الاطار صدرت مجموعة من القوانين والتعليمات التي من شأنها ترقية الاستثمارات الأجنبية في الجزائر، والقاضية بالسماح للمستثمرين الأجانب بتحويل كافة رؤوس أموال الاستثمارات الأجنبية وعائداتها من أرباح وفوائد وريوع وما شابهها والسماح لهم بالاستثمار في المحافظ المالية وذلك بشراء الأسهم والسندات المتداولة في بورصة الجزائر دون إعادة تحويلها إلى الخارج.

وعلى الرغم بكل ما جاء به هذا القانون من رفع للعراقيل أمام تدفقات رؤوس الأموال إلا أن السلطات الجزائرية وبعد صدور قانون المالية التكميلي لسنة 2009، أبدت رغبتها في عدم التوسع في مسار التحرير المالي، حيث تم إلغاء قروض الاستهلاك وتم إلزام البنوك تمويل التجارة الخارجية بالقرض المستندي غير القابل للإلغاء والمؤكد فقط، كما لم يسمح الأمر رقم 10-04 المحدد لنسبة المشاركة الوطنية بـ 51% 49%، من تطوير حجم البنوك الجزائرية.

المطلب الثالث: انعكاسات التحرير المالي على القطاع المالي

أسفرت الاصلاحات التي مست القطاع المالي عن تغيرات كبيرة، سنحاول متابعة هذه التطورات عبر الزمن، والوقوف على مدى تأثير تلك التغيرات الكبيرة على تطور القطاع المالي.

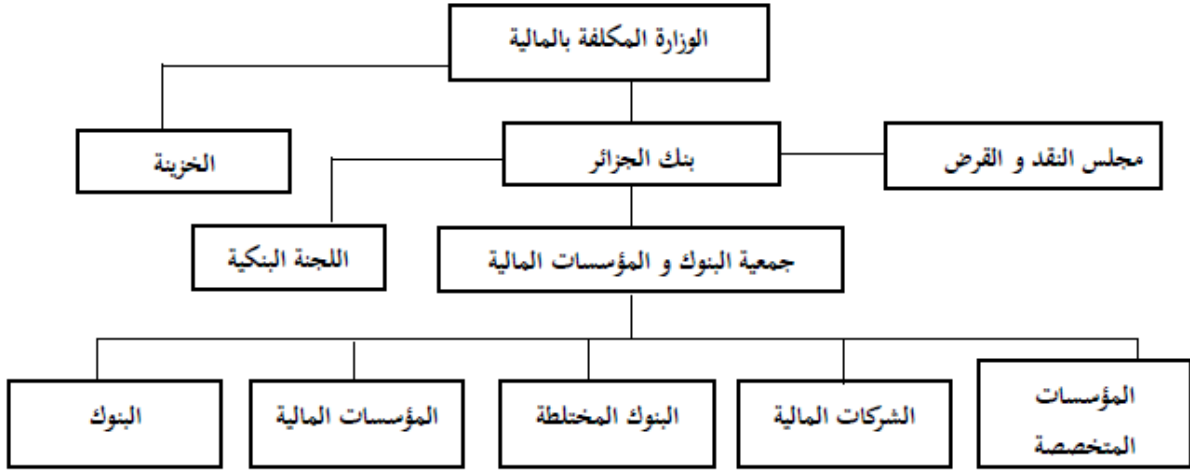
أولاً: أثر التحرير المالي على الهيكل المصرفي

إن إصرار الجزائر على اتباع النظام الاشتراكي لاقتصاد مسير إداريا ومحتكر من طرف الدولة وشح الموارد المالية وسوء توظيفها خاصة بعد أزمة 1986 التي ضربت الاقتصاد الوطني، أجبر الحكومة اللجوء إلى الاصدار النقدي قصد تغطية العجز في ميزانية الدولة الأمر الذي أدى إلى ارتفاع نسبة التضخم وحالة الركود الذي عرفته أغلب المؤسسات العمومية سواء من حيث معدلات النمو التي تراجعت بشكل كبير أو الاستثمارات التي انخفضت هي الأخرى إلى أدنى مستوى لها، الأمر الذي أدى إلى حدوث ضغوطات اجتماعية انفجرت في أكتوبر 1988، وأمام هذه الأوضاع المزرية وجدت الجزائر أن الحل يكمن في التخلي عن النظام الاشتراكي، واتباع الخطوات التي سطرها صندوق النقد الدولي والبنك العالمي، وقد كان للنظام المالي نصيب ملموس من خلال التغيير الجذري الذي أحدثته إصدار قانون النقد والقرض سنة 1990، حيث مثل نقطة تحول بالنسبة للنظام المالي الجزائري سطرت خلاله الأهداف التي تعطي المعنى الحقيقي للوساطة البنكية في الاقتصاد وحددت المعنى الحقيقي لبنك البنوك في ظل اقتصاد يتحول نحو آليات السوق، كما عرف هذا القانون تعديلات منحت السلطة النقدية أكثر استقلالية، وعليه تغير هيكل النظام المصرفي الجزائري وأصبح يتكون من مجموعة من البنوك التجارية

¹ - الأمر 10-04 المؤرخ في 26 غشت 2010، المعدل والمتمم للأمر 03-11 المؤرخ في 26 غشت 2003، والمتعلق بالنقد والعرض.

والمؤسسات المالية يترأسها بنك الجزائر ويشرف على حسن سيرها مجلس النقد والقرض واللجنة البنكية، والجدول الموالي يوضح الهيكل التنظيمي للنظام المصرفي الجزائري بعد قانون النقد والقرض 90-10.

الشكل رقم (13): هيكل النظام المصرفي الجزائري بعد قانون النقد والقرض 90-10



المصدر: منصر كريمة، دوافع وإجراءات إصلاح النظام المالي في الجزائر وكوريا الجنوبية خلال الفترة 1970-2011، أطروحة دكتوراه في التحليل الاقتصادي، جامعة الجزائر 3، 2015، ص 156.

بعد التعديلات التي أجريت على قانون النقد والعرض سنة 2001، تشكلت الهيئة العامة للنظام البنكي سنة 2003 من ثلاثين بنك ومؤسسة مالية، وينحصر دور البنوك في استقطاب الموارد الفائضة في الاقتصاد في شكل ودائع ثم توزيعها في شكل قروض لأصحاب المشاريع، توفير وتسيير وسائل الدفع المختلفة للزبائن¹.

أما المؤسسات المالية فقد منحها القانون حق القيام بنفس الدور الذي تقوم به البنوك ما أدى لاستقطاب الموارد من طرف الجمهور وتسيير وسائل الدفع²، وتشكلت الهيئة البنكية سنة 2003 كما يلي³:

- 6 بنوك عامة بما فيها صندوق الادخار.
- شركة تأمين مشتركة متعددة للعمليات البنكية.
- 14 بنك خاص بما فيهم واحدة ذات رأس مال مختلط.
- 5 مؤسسات مالية اثنان منها عامة.

¹ - المادة 114 من قانون النقد و القرض.

² - المادة 115 من قانون النقد و القرض.

³ - Banque d'Algérie, Evolution Economique Et Monétaire En Algérie : rapport 2003, Algérie, 2004, p 47.

- 2 شركات استتجار.

- بنك للتنمية كان ولا يزال طور الانجاز.

- بنك خاص معتمد لم يبدأ في مزاوله نشاطه.

بعد إفلاس بنك الخليفة والبنك الصناعي سنة 2003 تغيرت هيكله النظام المصرفي الجزائري وتشكلت البنوك التجارية والمؤسسات المالية، نهاية سنة 2015 تكون النظام المصرفي من 29 بنك ومؤسسة مالية، موزعة كالآتي¹:

- ستة (6) مصارف عامة، بما في ذلك مصرف الادخار.

- أربعة عشر (14) مصرفا خاصا برأسمال أجنبي، منها (1) مختلطة.

- ثلاثة (3) مؤسسات مالية، من بينها اثنان (2) عامة.

- خمس (5) شركات تأجير بما في ذلك ثلاثة (3) عامة.

- شركة التأمين الزراعي المتبادل مرخص لها بإجراء العمليات البنكية، وفي نهاية عام 2009 أصبحت مؤسسة مالية.

إلا أن القطاع العام لا يزال يحتكر هذا النظام بغالبية الوكالات الموزعة عبر كامل التراب الوطني والتي بلغ عددها 1123 وكالة منها 346 وكالة خاصة و88 فرعا لمؤسسات المالية، وقد عمل بنك الجزائر على تنظيم إنشاء وكالات جديدة والمؤسسات المالية من خلال إصدار القانون رقم 05-2002 المعدل والمتمم للقانون 97-02 المؤرخ في 06 أبريل 1997 والمتعلق بشروط انشاء وكالات جديدة الترخيص المسبق من طرف بنك الجزائر وعلى أساس ملف شامل يبين القدرة المالية والادارية للمؤسسة الطالبة، ويبقى أن هذه التطورات مهمة بالنسبة للجزائر حيث أن تواجد البنوك والمؤسسات المالية الخاصة يخلق نوعا من المنافسة والحركية سواء بالنسبة لسوق الموارد المستقطبة أو القروض الممنوحة.

ثانيا: أثر التحرير المالي على القطاع المالي

أ- مؤشر سيولة الاقتصاد (M_2/GDP)

يدل ارتفاع قيمة هذا المؤشر على كبر حجم النشاط المصرفي وأهمية مؤسسات الوساطة المالية في الاقتصاد وقدرتها على تعبئة المدخرات، الجدول والشكل البياني الموالي يوضحان تطور هذا المؤشر في الجزائر عقب الاصلاحات المالية للفترة 1990-2015.

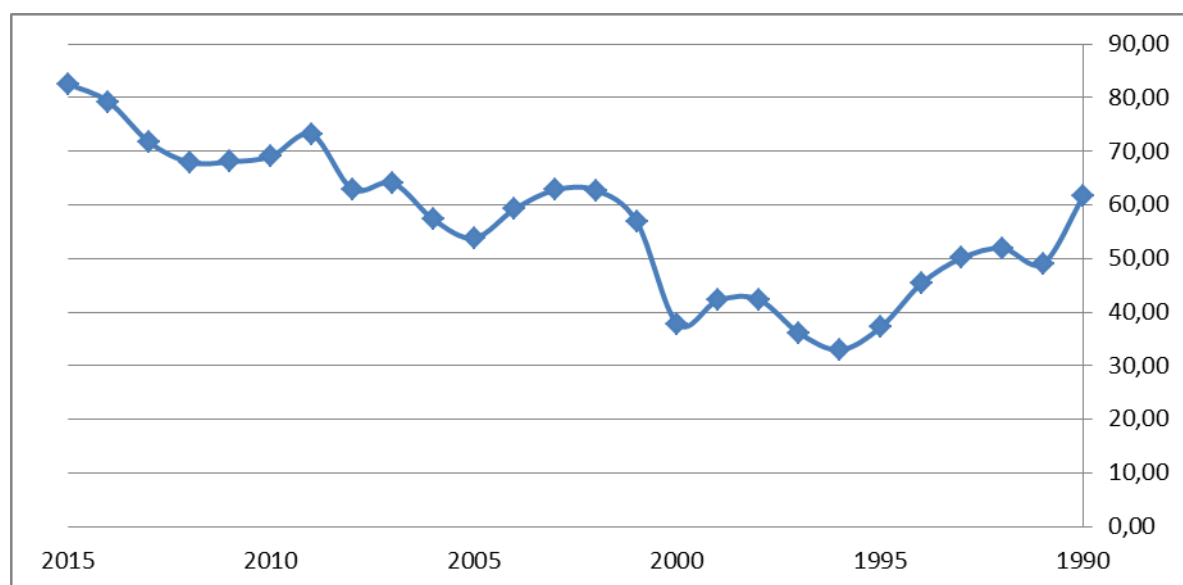
¹ - Banque d'Algérie, Evolution Economique Et Monétaire En Algérie : rapport 2015, Algérie, 2015, p 66.

الجدول رقم (06): مؤشر (M_2/GDP) في الجزائر خلال الفترة 1990-2015.

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
M2/GDP	61,77	49,11	51,94	50,1	45,32	37,17	33,01	36,08	42,38	42,21	37,83	56,85	62,72
السنوات	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
M2/GDP	62,82	59,27	53,83	57,28	64,09	62,99	73,16	69,05	68,06	67,96	71,72	79,25	82,6

المصدر: البنك الدولي، على الرابط: <https://data.albankaldawli.org/indicator/FM.LBL.BMNY.GD.ZS?view=chart>

الشكل رقم(14): النقود وأشباه النقود كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي (1990-2015) في الجزائر



المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على بيانات البنك الدولي.

نلاحظ من خلال الجدول والمنحى البياني أعلاه انخفاض تدريجي في المؤشر M_2/GDP حيث انخفضت هذه النسبة من 61.77% سنة 1991 لتبلغ أدنى نسبة لها 30.03% سنة 1996، وذلك خلال فترة تطبيق برنامج التعديل الهيكلي، ثم عرفت هذه النسبة تطورا ملحوظا مقارنة بالفترة التي سبقتها لتبلغ قيمتها 62.82% سنة 2003، أما الفترة 2004-2015 فقد شهدت ارتفاعا ثم انخفاضا طفيفا واستقرارا بعدها لتعود إلى الارتفاع ابتداء من 2013 وبلغت قيمتها سنة 2015 أعلى نسبة بـ 82.60%.

مبدئيا يمكن القول أن الاصلاحات التي مست القطاع المالي قد أثرت ايجابا على مؤشر سيولة الاقتصاد إذ عرف هذا الأخير تطور ملحوظا، ما يعكس تحسن في حجم مؤسسات الوساطة المالية وتطورها في تقديم الخدمات المالية بالإضافة لدورها في تعبئة المدخرات، ويبقى الجزم بالأثر الإيجابي للتحرير المالي على حجم وكفاءة

الفصل الثالث:دراسة تحليلية لسياسة التحرير المالي في بعض الدول النامية

مؤسسات الوساطة المالية يحتاج إلى تحليل أكثر من M_2/GDP ومعرفة تطور مؤشرات أخرى كتطور أشباه النقود، نصيب القطاع الخاص من الاقتراض وغيرها من المؤشرات للحكم بشكل أدق على الآثار الايجابية المرغوبة من التحرير المالي، وهو ما سنطرق إليه في العناصر الموالية.

ب- نسبة التعامل المصرفي (إجمالي الودائع/الناتج المحلي الاجمالي)

تمثل النقود الورقية والمعدنية جزءا كبيرا من رصيد النقود بمعناها الواسع، ومن أجل الحصول على مقياس أكثر تمثيلا لتطور القطاع المالي، يجب استبعاد النقود المتداولة من مقاييس النقود بمعناها الواسع، لتعطينا أحد المقاييس النوعية لتطور القطاع المصرفي.

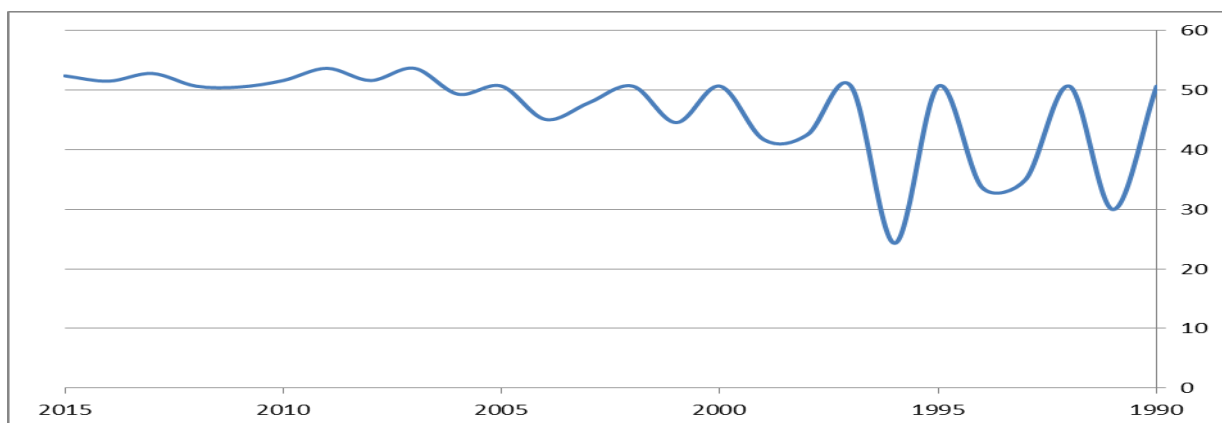
الجدول والشكل الموالي يبين تطور هذا المؤشر بعد الاصلاحات المالية للفترة 1990-2015.

الجدول رقم (07): إجمالي الودائع/الناتج المحلي الاجمالي خلال الفترة 1990-2015 في الجزائر

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
مؤشر التعامل المصرفي	50,61	23,93	50,61	34,97	33,65	50,61	24,28	50,61	42,46	41,66	50,61	44,5	50,61
السنوات	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
مؤشر التعامل المصرفي	47,83	45,03	50,61	45,21	50,61	49,26	53,6	51,55	50,64	50,61	52,73	51,44	52,33

المصدر: النشرة الاحصائية للديوان الوطني للإحصاء 1962-2011، ومجموعة تقارير لبنك الجزائر.

الشكل رقم (15): إجمالي الودائع/الناتج المحلي الاجمالي خلال الفترة 1990-2015 في الجزائر



المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على الجدول أعلاه.

عرف هذا المؤشر انخفاضاً في بداية الاصلاحات الاقتصادية والمالية، حيث انخفض سنة 1991 لحدود 30% بعد أن كان 50.61% في السنة السابقة، وبقت معدلات هذا المؤشر منخفضة وبلغ أدنى قيمة له سنة 1996 بنسبة 24.28%، واستمر هذا الانخفاض لغاية سنة 1999 ثم ارتفع هذا المؤشر لحدود 50.61% سنة 2000، بقي متذبذباً بين انخفاض وارتفاع حتى سنة 2008، ليعرف نوعاً من الاستقرار في الفترة اللاحقة (2009-2015) إذ لم تنخفض نسبة هذا المؤشر في هذه الفترة عن 50% ولم تتجاوز حدود 53%.

الفصل الثالث:دراسة تحليلية لسياسة التحرير المالي في بعض الدول النامية

ويعكس ارتفاع نسبة مؤشر إجمالي الودائع على الناتج الداخلي الخام الزيادة في التعامل المصرفي، ونجاح المصارف في اجتذاب الودائع وتقديم الخدمات المالية، ويُعزى هذا التحسن لانتشار الوعي وارتفاع مستويات المعيشة والتعليم وتقدم وسائل الاتصال وكفاءة الخدمات المصرفية الناتجة عن زيادة المنافسة بين المصارف الجزائرية والأجنبية بعد تحرير معدلات الفائدة على الودائع، وعلى الرغم من أزمة الثقة التي عصفت بثقة الجماهير في المصارف بعد فضيحة بنك الخليفة سنة 2003 إلا أن نظام التأمين على الودائع الذي دخل حيز التنفيذ أوت 2003، أعاد الثقة التي تزامنت مع فترة الرخاء الاقتصادي بسبب ارتفاع أسعار النفط، ما انعكس إيجاباً على المداخيل من خلال زيادة تراكم الفوائض لدى الأفراد والمؤسسات الاقتصادية، أي زيادة الودائع لدى البنوك خاصة من قبل المؤسسات الاقتصادية الصناعية الخاصة والعامّة.

على الرغم من الآثار الإيجابية للإصلاحات المالية على قدرة مؤسسات الوساطة المالية في اجتذاب الودائع إلا أن مؤشر التعامل المصرفي وإن شهد ارتفاعاً إلا أنه يبقى بعيداً عن المستويات التي يحققها بدول الجوار، فعلى سبيل المثال لا الحصر تجاوز هذا المؤشر في المملكة المغربية 90% خلال الفترة 2010-2015، ووصل لحدود 165% في لبنان سنة 2003.

ج- نصيب القطاع الخاص من الائتمان المصرفي

أظهرت البحوث النظرية والتجريبية الحديثة أن التعبئة الفعالة للمدخرات المحلية والتخصيص الكفء للموارد يعتمدان على مدى استطاعة القطاع الخاص الحصول على قروض لتمويل مشاريعهم وبالتالي المساهمة في النمو الاقتصادي.

ومن أجل الامام بدور الائتمان الخاص في الجزائر عقب التحرير المالي، سندرس أهم المؤشرات التي تناولتها الدراسات التجريبية الحديثة، نسبة الائتمان الخاص إلى الناتج المحلي ونسبة الائتمان الخاص إلى إجمالي الائتمان المحلي.

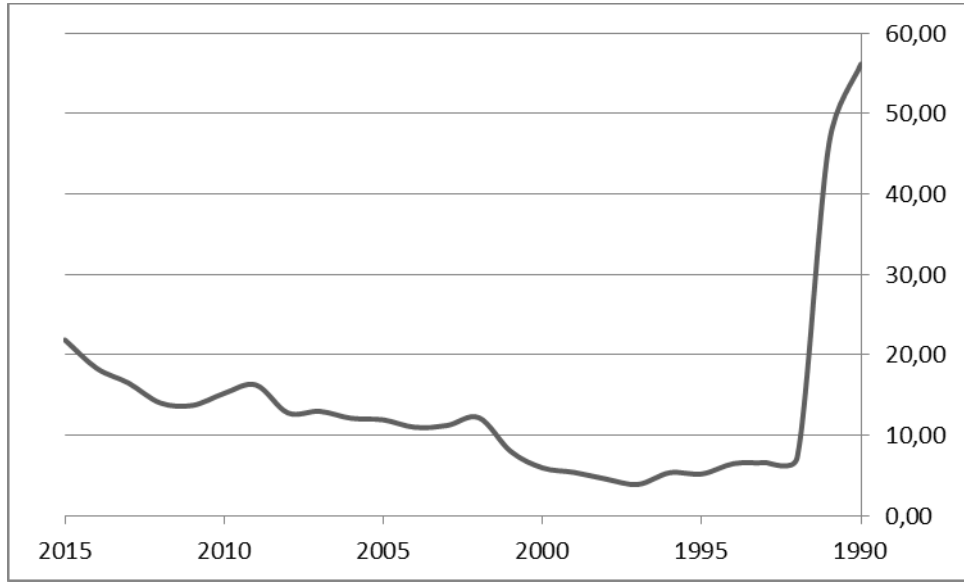
ج-1 الائتمان الخاص / الناتج المحلي الإجمالي: تعرف هذه النسبة بأنها الائتمان الذي تقدمه البنوك التجارية والمؤسسات المالية الأخرى مقسوماً على الناتج المحلي الإجمالي، ويتميز هذا المؤشر من حيث دقة الكمية الفعلية للأموال الموجهة للقطاع الخاص، وبالتالي فإن نسبة الائتمان الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي مرتبطة مباشرة بالاستثمار والنمو أكثر من ارتباطها بالمجموع النقدي الإجمالي.

الجدول رقم (08): تطور الائتمان الخاص بالنسبة للناتج المحلي الإجمالي بعد الإصلاحات المالية في الجزائر

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
الائتمان المحلي/الناتج المحلي	56,14	46,29	7,25	6,62	6,49	5,2	5,36	3,91	4,56	5,39	5,97	8,01	12,2
السنوات	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
الائتمان المحلي/الناتج المحلي	11,22	11	11,93	12,12	12,99	12,8	16,27	15,21	13,72	14,03	16,5	18,34	21,87

المصدر: البنك العالمي، على الرابط: <https://data.albankaldawli.org/indicator>

الشكل رقم (16): تطور الائتمان الخاص بالنسبة للناتج المحلي الاجمالي خلال الفترة 1990-2015 في الجزائر



المصدر: من إعداد الطلبة بناء على معطيات الجدول أعلاه.

نلاحظ من خلال الشكل البياني هبوط حاد في هذه النسبة بعد انطلاق الاصلاحات المالية، فبعد أن كانت في حدود 57% سنتي 1990 و 1991 انخفضت إلى 7.08% سنة 1992، اقتصاديا يُفسر ارتفاع نسبة الائتمان المحلي إلى الناتج المحلي الاجمالي كعلامة على مزيد من الخدمات المالية ومن ثم تحسن الوساطة المالية، ويدل الانخفاض الشديد لهذه النسبة مباشرة بعد الاصلاحات المالية في الجزائر إلى أن ارتفاع هذه النسبة خلال الفترة الاشتراكية التي تميزت بالكبح المالي كان راجعا لكون القطاع البنكي هو القطاع الوحيد الذي يؤدي دور الوساطة المالية ومنح القروض تحت رقابة الحكومة ومخططاتها، أي أن نسب هذه المؤشر كانت مضللة اقتصاديا ولم تعبر عن الواقع الاقتصادي آنذاك، وخلال فترة عشرة سنوات الموالية ظل المؤشر ثابتا تقريبا، وبدأ يتحسن مع العشرية الثانية، حيث ارتفع سنة 2002 ليلعب 12.14% وواصل الارتفاع ليبلغ معدلات تراوحت بين 12% و 13% خلال الفترة 2002-2008، ثم ارتفع في السنوات اللاحقة فسجل سنة 2013 نسبة 16.50% واستمر في الارتفاع ليصل إلى 21.87% سنة 2015.

ويعود ارتفاع حصة القطاع الخاص من إجمالي التمويل إلى سياسة الجزائر عقب الاصلاحات المالية في اتجاه دعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال مشاريع دعم وتشغيل الشباب وتقديم كل التسهيلات الائتمانية لهم، سواء من طرف القطاع العام أو الخاص، وعلى الرغم من ذلك تظل هذه النسب بعيدة عن المستويات الاقليمية والدولية، إذ تتجاوز هذه النسب في الأردن 60% و 90% في لبنان سنة 2003.

ج-2 الائتمان الخاص/ إجمالي الائتمان المحلي: يعتبر هذا المؤشر أكثر دقة من المؤشر السابق في معرفة نصيب القطاع الخاص من إجمالي الائتمان المحلي الذي تقدمه المصارف العامة والخاصة والمؤسسات المالية الأخرى.

الفصل الثالث:دراسة تحليلية لسياسة التحرير المالي في بعض الدول النامية

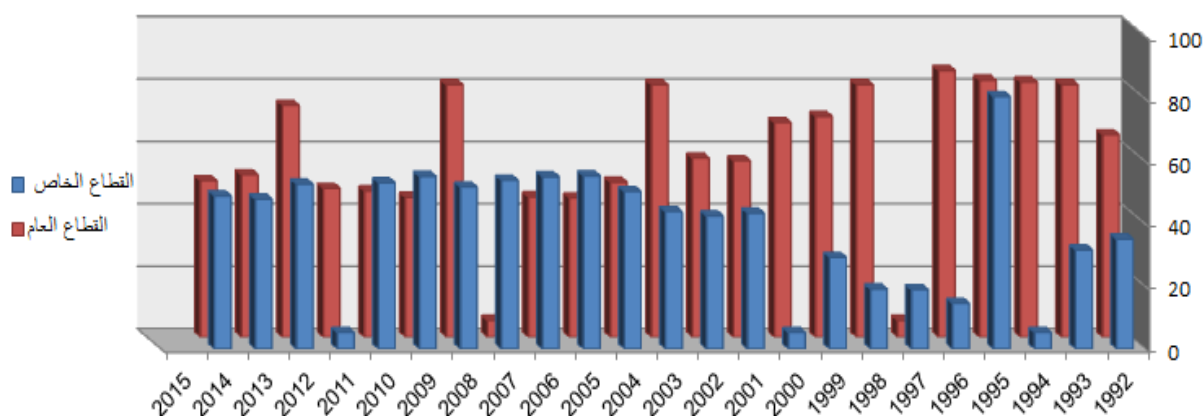
يوضح الجدول والشكل البياني أدناه تطور حصة الائتمان الموجه للقطاع الخاص من إجمالي الائتمان في الجزائر عقب الإصلاحات المالية.

الجدول رقم (09): الائتمان الخاص / إجمالي الائتمان المحلي خلال الفترة 1992-2015 في الجزائر

السنوات	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
القطاع الخاص	18,64	35,22	31,76	5,36	80,79	14,66	19,02	19,21	29,35	5,36	43,5	42,64
القطاع العام	81,36	64,78	80,79	81,67	82,26	85,34	5,36	80,79	70,65	68,67	56,5	57,36
السنوات	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
القطاع الخاص	44	50,39	55,44	55,11	54,01	51,84	55,26	53,22	5,36	52,77	48	49,03
القطاع العام	80,79	49,61	44,56	44,89	5,36	80,79	44,74	46,78	47,62	74,23	52	50,07

المصدر: بنك الجزائر.

الشكل رقم (17): الائتمان الخاص / إجمالي الائتمان المحلي خلال الفترة 1992-2015 في الجزائر



المصدر: من إعداد الطالبة بناء على المعطيات في الجدول السابق.

عرف نصيب الائتمان الخاص من إجمالي الائتمان المحلي في العقد الأول عقب الإصلاحات المالية نوعاً من التذبذب، إذ تميز بنسب منخفضة عموماً لم تتجاوز في متوسطها 28%، ويعود ذلك للأوضاع الأمنية السيئة التي أثرت سلباً على الاستثمار الخاص سواء الأجنبي أو المحلي، ابتداءً من العشرية الثانية عرف نصيب الائتمان الخاص من إجمالي الائتمان المحلي نوع من الارتفاع والاستقرار، حيث تراوحت النسب بين 43% و 55%، وتبين هذه الإحصائيات أن سياسة التحرير المالي في الجزائر أثرت على توجهات القطاع المصرفي فتحول نحو تمويل القطاع الخاص، خاصة وأن النصيب الأكبر من القروض التي تحصلت عليها مؤسسات القطاع الخاص كانت من طرف بنوك عامة.

وطبقت الجزائر سياسات التحرير المالي في خضم برامج الإصلاحات والتحرير الاقتصادي، حيث أدت الأوضاع الاقتصادية المتدهورة الناتجة عن سياسات الكبح المالي المنتهجة في ظل النظام الاشتراكي إلى تشوهات عديدة في اقتصادها وخاصة في القطاع المالي، وقد قامت السلطات الجزائرية بتحرير الأسعار من خلال تحرير

الحساب الجاري لميزان المدفوعات (التجارة الخارجية)، وأسعار صرف العملات، كما حررت جزء من حساب رأس المال من خلال تحرير حركة رؤوس الأموال المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر، وقد كان لسياسة التحرير المالي آثار على مختلف الجوانب الاقتصادية والمالية، حيث أدت هذه الاجراءات إلى توسيع هيكل النظام المصرفي بدخول القطاع الخاص والأجنبي، كما يدل تحسن مؤشرات التطور المالي إلى الأثر الايجابي للتحرير المالي على النمو الاقتصادي

المطلب الرابع: دراسة قياسية لأثر التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1980-2015)

بغرض التعمق في تحديد وتقييم طبيعة الأثر المحتمل لتطبيق سياسة التحرير المالي على تطورات معدلات النمو الاقتصادي في الجزائر قمنا بتطبيق دراسة قياسية باستعمال منهجية ARDL، وتم اختبار العلاقة طويلة المدى بين مجموعة من المتغيرات المفسرة للنمو الاقتصادي والمؤشرات التي تقيس درجة التحرير المالي الداخلي والخارجي، وبناء على النظريات والأبحاث التجريبية التي درست موضوع التحرير المالي والنمو الاقتصادي، سوف يتم التطرق إلى أهم العوامل والمحددات المالية التي لها تأثير على النمو الاقتصادي، وقد تم اختيار هذه المتغيرات وفقا للنظرية الاقتصادية والأدبيات المنشورة حول موضوع الدراسة، ووفقا لمدى توفر البيانات كالتالي¹:

أ- المتغير التابع (المتغير الداخلي): وهو المتغير المفسر الذي يوضح النمو الاقتصادي المتمثل في نصيب الفرد من الناتج الداخلي الاجمالي الحقيقي بالأسعار الثابتة (2010)، تم الاشارة لهذا المتغير بـ (LGDP).

ب- المتغيرات الخارجية: إن تحديد المتغيرات الخارجية في هذه الدراسة يستند إلى الاطار النظري والدراسات التجريبية السابقة لموضوع الدراسة، وقد تم الاعتماد على مجموعة من المتغيرات المفسرة للنمو الاقتصادي والمؤشرات التي تقيس درجة التحرير المالي الداخلي والخارجي.

أولاً: المتغيرات المفسرة للنمو الاقتصادي

وهي تمثل المتغيرات التي تفسر النمو الاقتصادي في الدول، وقد تم استعمال هذه المتغيرات من طرف أغلب الباحثين الاقتصاديين في دراساتهم التجريبية السابقة، في هذه الدراسة تم الاستعانة بالمتغيرات التالية:

- الانفاق الحكومي (LGOV): هو بديل عن حجم الحكومة أو القطاع العام، وحسب الأدبيات النظرية للاقتصاد، تؤثر النفقات الحكومية الجارية سلبا على النمو الاقتصادي للدول، حيث كلما زادت هذه النفقات كلما زادت حاجة الدول من النفقات المالية لتغطية عجز الميزانية، تم الاشارة لهذا المتغير بـ (LGOV).

¹ - بيانات سلاسل زمنية سنوية للفترة 1980-2015، خاصة بالجزائر، من البنك العالمي.

- **مخزون رأس المال المادي (LDK):** إن زيادة معدل الاستثمار يعتبر من الشروط الأولية اللازمة لتحقيق معدلات مناسبة للنمو، وفي هذه الدراسة تم استخدام (إجمالي تكوين رأس المال الثابت زائد التغير في المخزون) بالنسبة للنتائج الخام، ويتنظر من هذا المتغير أن يكون معنوي ذو أثر موجب.
- **معامل الانفتاح التجاري (LOPEN):** استخدم مؤشر الانفتاح التجاري في عدة دراسات كأحد محددات الانحدار المقطعي للنمو، من بينها دراسة (levy-Yeyati, and sturzenegger-2003) ودراسة (coudert and dubert-2004)، وتبين لهم الأثر الإيجابي للانفتاح التجاري على النمو الاقتصادي، والدول المتطورة التي تساهم بنسبة كبيرة في التجارة العالمية حققت معدلات نمو اقتصادي ومرتفعة مقارنة بالدول النامية، يحسب مؤشر الانفتاح التجاري بقسمة مجموع الصادرات والواردات على إجمالي الناتج المحلي، تم الإشارة لهذا المتغير بـ (LOPEN).

ثانيا: مؤشرات التحرير المالي

لغرض تحديد طبيعة الأثر المحتمل لتطبيق سياسة التحرير المالي على النمو الاقتصادي تم الاستعانة بمجموعة من المتغيرات المعبرة عن التحرير المالي والمفسرة النمو الاقتصادي أيضا، نوضحها كالتالي:

مؤشرات التحرير المالي المحلي (الداخلي)

من أجل قياس مستوى الانفتاح المالي المحلي اتفق أغلب الاقتصاديين على مؤشرين هامين اللذان يقدران مستوى التنمية المالية غير المباشرة عبر درجة قنوات السيولة للقطاع الخاص وفعالية الوساطة المالية، ولهذا الغرض تم الاستعانة بحجم القروض المقدمة للقطاع الخاص بالنسبة للنتائج الداخلي الخام وحجم الوساطة المالية.

- **القروض المقدمة للقطاع الخاص (LCSP):** في دراسة قام بها¹ Kelly, McQuinn and (2013) - Stuart) استعمل الباحثون مؤشر حجم القروض الموجهة للقطاع الخاص كمؤشر يقيس درجة الانفتاح الاقتصادي لدولة أيرلندا، وذلك من أجل تحديد طبيعة علاقة هذا المؤشر بمعدلات النمو الاقتصادي المحققة، وقد توصل الباحثون إلى أن حالات عدم الاستقرار المالي الذي شهدته أيرلندا في السنوات الأخيرة كان نتيجة الانفتاح الاقتصادي الذي تسبب في زيادة حجم القروض غير المستردة، وتعتبر القروض المقدمة للقطاع الخاص على المدى الطويل، القصير والقصير الوجه نحو الاستثمارات المنتجة المحرك الرئيسي لازدهار وتطور اقتصاد البلد، إن زيادة نسبة القروض الموجهة لقطاع الخاص دليل على الدور الكبير الذي تلعبه البنوك في عملية النمو الاقتصادي.

¹ - Available at the following URL: <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp1531.pdf>
consulte le: 06/02/2018 à 06h:20.

• **حجم الوساطة المالية (LM2):** يطلق عليه مؤشر السيولة أو مؤشر عرض النقود، ويمثل مجموع الكتلة النقدية (الودائع لأجل، الودائع الجارية والنقود السائلة) إلى الناتج الداخلي الخام، ويقاس درجة استخدام النقد في الاقتصاد الوطني وهو يظهر حجم القطاع المالي في الاقتصاد وبالتالي معرفة مستوى العمق المالي، ويرى ماكنون أن ارتفاع هذه النسبة يعبر عن دور كبير للوساطة المالية.

مؤشرات التحرير المالي الخارجي: فيما يخص مؤشرات التحرير المالي الخارجي، ستطرق إلى مؤشرين اثنين، وهما:

• **مؤشر تحرير حساب رأس المال (LKAO):** سوف نعلم في هذه الدراسة على مؤشر Kaopen الصادر عن أعمال كل من Chinn and Ito 2002¹ والذي يحدد درجة كثافة وشدة القيود المفروضة على المعاملات المتعلقة بحساب رأس المال، ويتوقع أن يكون له أثر إيجابي على النمو الاقتصادي، تم الإشارة لهذا المتغير بـ (LKAO).

• **الاستثمار الأجنبي المباشر (LFDI):** وهو من المتغيرات المهمة لتفسير التغير في النمو الاقتصادي، رأس المال الأجنبي يبحث عن الفرص الواعدة في الاقتصاديات التي تمتلك مقومات النمو، كما يبحث عن نظام مالي يسهل عليه تحويل أرباحه أو إعادة استثمارها (البورصة)، وبالتالي فإن الاستثمار الأجنبي يسرع من وتيرة النمو الاقتصادي ويزيد من حجم السوق المالي الذي يؤدي بدوره لزيادة النمو الاقتصادي، ويتم الحصول على هذا المؤشر بقسمة صافي تدفقات الاستثمار الوافدة على الناتج المحلي، تم الإشارة لهذا المتغير بـ (LFDI).

يعتبر استقرار الاقتصاد الكلي شرطا أساسيا لنجاح تطبيق سياسة التحرير المالي في الدول النامية، ويتمثل استقرار الاقتصاد الكلي في الأدبيات النظرية في استقرار المستوى العام للأسعار والتقليل من عجز الميزانية للدولة، لهذا الغرض تم الاستعانة بمؤشر التضخم، وذلك لقياس درجة استقرار الاقتصاد الكلي في الدول محل الدراسة، حيث كلما ارتفعت معدلات التضخم كلما كانت معدلات الفائدة الحقيقية سالبة، الأمر الذي ينعكس سلبا على النمو الاقتصادي، تم الإشارة لهذا المتغير بـ (LINF).

جميع المتغيرات محل الدراسة أُدخِل عليها اللوغاريتم النيبيري لغرض صقل البيانات، تقليص تباين السلاسل، الحصول على تقديرات مباشرة للمرونة وجعل العلاقة بين المتغيرات خطية.

¹ - Menzie D. Chinn and Hiro Ito (2002), Loc.Cite.

أولاً: دراسة استقرارية السلاسل الزمنية¹:

الجدول رقم (10): نتائج استقرارية السلاسل الزمنية (الجزائر)

الفروقات من الدرجة الأولى			المستوى الأول			
نوع النموذج						
4	5	6	4	5	6	
-2.965	-3.199	-3.378	1.155	-0.146	-1.126	LGDP
-4.814	-4.681	-4.868	-0.77	-1.14	-1.14	LCSP
-4.621	-4.581	-4.545	0.431	-1.285	-1.090	LM2
-10.933	-10.781	-10.623	-1.797	-2.107	-4.247	LFDI
-5.744	-5.831	-6.024	-2.210	-1.899	-1.679	LKAO
-5.661	-5.617	-8.750	-0.573	-0.895	-1.058	LDK
-4.327	-4.254	-4.206	0.189	-1.737	-2.435	LOPEN
-8.482	-8.353	-8.218	-1.067	-2.556	-3.001	LINF
-1.951	-2.951	-3.548	-1.950	-2.948	-3.544	T(tab)

المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على برنامج (Eviews).

من خلال ملاحظة النتائج نجد | القيمة الحرجة (PP) | < | t-statistique | ، وبالتالي نقبل الفرضية الصفرية مع العلم أن اختبارات النموذج الثالث أظهرت عدم وجود الاتجاه العام في كل السلاسل الزمنية، اختبارات النموذج الثاني أظهرت عدم وجود مشتقة في كل السلاسل الزمنية، أي كل السلاسل الزمنية غير مستقرة من النوع .DS

بما أن السلاسل الزمنية من النوع DS فانه يمكن إرجاعها مستقرة باستعمال الفرق أي التكامل أو التفاضل، بعد أخذ الفروقات تحصلنا على النتائج الموضحة في الجدول اعلاه، حيث تظهر الإحصائيات أن | (PP) | > | t-statistique | وعليه فإن السلاسل الزمنية مستقرة بعد إجراء الفروقات من الدرجة الأولى.

ثانياً: اختبار الحدود للتكامل المشترك

تتطلب اختبارات التكامل المشترك السابقة (Johansen and Juselius 1990) (Engel and Granger) (1987) أن تكون المتغيرات محل الدراسة متكاملة من نفس الدرجة، كما أن النتائج غير دقيقة في حالة ما إذا حجم العينة صغيراً، ونتيجة لهتن المشكلتين أصبح منهج الانحدار الذاتي لفترات الإبطاء الموزعة (ARDL) شائع الاستخدام في الفترة الأخيرة.

¹ - أنظر الملحق رقم (01).

للتحقق من وجود تكامل مشترك بين المتغيرات محل الدراسة تم الاستعانة باختبار الحدود للتكامل المشترك باستعمال برنامج (Eviews 9.5) تم الحصول على النتائج الموضحة في الجدول أدناه.
الجدول رقم (11): نتائج اختبار الحدود للتكامل المشترك (الجزائر)

F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
F-statistic	10.99592	10%	1.99	2.94
k	6	5%	2.27	3.28
		2.5%	2.55	3.61
		1%	2.88	3.99

المصدر: من إعداد الطالبة باستخدام برنامج (Eviews 9.5).

تظهر النتائج أن قيمة F-Stat المحسوبة التي تساوي 10.99 أكبر من قيمة الحد العلوي للقيم الحرجة في النموذج عند مختلف درجات المعنوية، وبالتالي نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة، أي وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين النمو الاقتصادي والمتغيرات المستقلة محل الدراسة.

ثالثا: معادلة الأجل الطويل وفق منهجية ARDL

نظرا لوجود تكامل مشترك بين متغيرات النموذج، فإن هذا التكامل ينطوي على علاقة طويلة الأجل بين تلك المتغيرات، الجدول الموالي يبين نتائج تقدير العلاقة طويلة الأجل وفقا لمنهجية ARDL.
الجدول رقم (12): نتائج تقدير معاملات الأجل الطويل وفق منهجية ARDL (الجزائر)

Levels Equation				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LM2	0.153952	0.034980	4.401176	0.0017
LCSP	0.033712	0.020092	1.677895	0.1277
LFDI	0.000161	0.009778	0.016484	0.9872
LKAO	0.030325	0.008550	3.546595	0.0062
LDK	0.295214	0.053058	5.564019	0.0004
LOPEN	0.244373	0.071859	3.400716	0.0079
C	6.923491	0.363024	19.07174	0.0000

EC = LGDP - (0.1540*LM2 + 0.0337*LCSP + 0.0002*LFDI + 0.0303*LKAO + 0.2952*LDK + 0.2444*LOPEN + 6.9235)

المصدر: من إعداد الطالبة باستخدام برنامج (Eviews 9.5).

تظهر معلمة تصحيح الخطأ¹ ($CointEq (-1) = -0.531$) سالبة ومعنوية ما يدل على صحة ودقة العلاقة التوازنية في المدى الطويل وأن آلية تصحيح الخطأ موجودة بالنموذج، أي أن 53.1% أخطاء الأجل القصير يمكن تصحيحها في واحدة الزمن (سنة واحدة) من أجل العودة إلى الوضع التوازني طويل الأجل.

يظهر من نتائج الجدول لمعاملات الأجل الطويل في إطار منهجية ARDL أن M2 KAO DK OUV تمارس تأثيرا معنويا في المدى الطويل على النمو الاقتصادي في حين ظهر كل من CSP FDI غير معنويان إحصائيا، أي لم يسجلا أثرا واضحا على النمو الاقتصادي خلال الأجل الطويل.

رغم الجهود التي بذلتها الحكومة الجزائرية لدعم القطاع الخاص من خلال تسهيل منح القروض في إطار برنامج أونساج وغيره من برامج دعم الشباب الممولة بقروض بنكية إلا أن أثره لم يظهر على النمو الاقتصادي، حيث تظهر النتائج القياسية أن التغير بـ 1% في (CSP) يؤدي إلى زيادة النمو الاقتصادي بـ 0.03% على المدى الطويل، وبالإضافة لضعف هذه النسبة فهي غير معنوية وليس لها دلالة، نفس الأمر بالنسبة للاستثمارات الأجنبية المباشرة فتظهر غير معنوية والزيادة فيها بـ 1% تؤدي إلى زيادة النمو الاقتصادي بـ 0.00016% على المدى الطويل، وهذا راجع لضعف الاستثمارات الأجنبية في البلد وما هو موجود منها غير منتج، كما أن ضعف القطاع المالي أدى لتهرب الكثير من رؤوس الأموال ما انعكس سلبا على النمو الاقتصادي.

توضح النتائج أن للوساطة المالية وتحرير حساب رأس المال دورا فعالا ومعنويا في التأثير على النمو الاقتصادي في الأجل الطويل، فالزيادة بـ 1% في (M2, KAO) تؤدي إلى ارتفاع النمو الاقتصادي بـ 0.03% و 0.15% على التوالي، وتؤدي الزيادة في مخزون رأس المال المادي بـ 1% إلى زيادة النمو الاقتصادي بحوالي 0.30% وهي نسبة متوسطة عموما، وإذا أريد تسريع عملية النمو لابد من تفعيل الاستثمارات الأجنبية والمحلية لإنتاج هذه السلع، أو الاعتماد على السلع الرأسمالية المستوردة بدل السلع الرأسمالية المحلية في بناء مخزون رأسمالها، نظرا للتكلفة العالية لهته الأخيرة مقارنة مع تلك المستوردة، وذلك من خلال زيادة الانفتاح التجاري الذي يظهر أثره الايجابي على النمو الاقتصادي رغم محدوديته إذ أن الزيادة بـ 1% تؤدي إلى نمو النمو الاقتصادي بحوالي 0.25%، ويعود ذلك لشدة القيود المفوضة من طرف الحكومة الجزائرية على عملية الاستيراد، وضعف الصادرات المعتمدة بـ 90% على المحروقات.

رابعا: الاختبارات التشخيصية

للتأكد من جودة النموذج المستخدم في التحليل وخلوه من المشاكل القياسية، تم القيام بعدة اختبارات كالتالي: يشير اختبار الارتباط التسلسلي¹ (Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test) بين الأخطاء العشوائية، إلى أن قيمة الاحصائية $F=0.30$ والاحتمال المقابل لها أكبر من 5% أي وجود ارتباط ذاتي تسلسلي لبواقي معادلة الانحدار.

¹ - أنظر الملحق رقم (02).

اختبار فرضية عدم تباين حد الخطأ، باستخدام اختبار ثبات التباين المشروط بالانحدار الذاتي (ARCH test)، توضح قبول فرضية عدم، أي ثبات تباين حد الخطأ العشوائي في النموذج المقدر².

اختبار Jarque-Bera ل Normality للتحقق من التوزيع الطبيعي لبواقي معادلة الانحدار، يظهر أن البواقي تتبع توزيعاً طبيعياً (شوشرة بيضاء)، وبالتالي يمكن قبول النموذج احصائياً³.

خامساً: اختبار الاستقرار الهيكلي لنموذج ARDL المقدر

لكي نتأكد من خلو البيانات المستخدمة في هذه الدراسة من وجود أي تغيرات هيكلية فيها لابد من استخدام الاختبارات المناسبة لذلك مثل المجموع التراكمي للبواقي المعادة (CUSUM)، وكذا المجموع التراكمي لمربعات البواقي المعادة (CUSUM of Squares)، ويعد هذان الاختباران من أهم الاختبارات في هذا المجال لأنه يوضح أمرين مهمين، وهما تبيان وجود أي تغير هيكلية في البيانات، ومدى استقرار وانسجام معلمات الأجل الطويل مع معلمات الأجل القصير.

ويتحقق الاستقرار الهيكلي للمعلمات المقدرة لصيغة تصحيح الخطأ لنموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية المبطة، إذا وقع الشكل البياني لاختبارات كل من (CUSUM) و (CUSUM of Squares) داخل الحدود الحرجة عند مستوى معنوية 5%.

بعد تطبيق الاختبار على النموذج المقدر المدروس أظهرت النتائج أن (CUSUM) و (CUSUM of Squares) تقع داخل الحدود عند مستوى معنوية 5%، ما يؤكد وجود استقرار بين متغيرات الدراسة وانسجام في النموذج بين نتائج تصحيح الخطأ في المدى القصير والطويل⁴.

المبحث الثاني: التحرير المالي في دول جنوب شرق آسيا

شكلت دول جنوب شرق آسيا أو ما عرف بالنمور الآسيوية تجربة مهمة أعجب فيها العالم بأسره، فقد استطاعت خلال فترة قصيرة لا تتجاوز 25 سنة أن تحقق نمواً هائلاً وتطوراً كبيراً، وأخذ المديح ينهال عليها من كل دول العالم وخاصة من قبل اقتصاديي البنك الدولي وصندوق النقد الدولي الذين رأوا فيها نموذجاً يجب على الدول النامية ودول العالم الثالث أن تستفيد منها وتحذوا حذوها إذا أرادت الخلاص من التخلف.

ولكن هذه الدول فاجأت العالم في صيف عام 1997 بالأزمة الاقتصادية التي وقعت فيها، فقد كانت هذه الأزمة قوية وعنيفة عصفت باقتصادياتها وعرضتها لمازق اقتصادية واجتماعية خطيرة حيث هوت فيها أسعار

1 - أنظر الملحق رقم (03).

2 - أنظر الملحق رقم (04).

3 - أنظر الملحق رقم (05).

4 - أنظر الملحق رقم (06).

الفصل الثالث:دراسة تحليلية لسياسة التحرير المالي في بعض الدول النامية

الأوراق المالية إلى الحضيض وانهارت أسعار صرف عملاتها بشكل كبير، وانخفضت معدلات النمو الاقتصادي وتراجع أداء الصادرات، وزادت البطالة إلى مستويات عالية، وتعرض مستوى المعيشة للتدهور السريع.

المطلب الأول: سمة اقتصاديات دول جنوب شرق آسيا

نمت دول جنوب شرق آسيا ابتداءً من النور الأربعة (كوريا، هونج كونج، سنغافورة وتايوان) مروراً بالنمو الحديثة (اندونيسيا، تايلند وماليزيا) بمعدلات نمو سريعة خلال العقود الثلاثة الأخيرة من القرن الماضي (باستثناء سنة 1997)، حيث تمكنت من تحقيق معدلات نمو مرتفعة خلال الفترة 1970-1995 بلغت حدود 7.5%، وواصلت هذه الدول تحقيق معدلات عالية من النمو الاقتصادي وصاحب هذا الارتفاع معدلات تضخم منخفضة، استقرار في الاقتصاد الكلي، معدلات ادخار مرتفعة وزيادة في تدفق رؤوس الأموال الخاصة من 1.4% من إجمالي الناتج المحلي خلال الفترة 1990-1996 إلى 6.7% خلال الفترة 1990-1996⁽¹⁾، وفيما يلي بعض المؤشرات الاقتصادية لبعض هذه الدول.

الجدول رقم (13): بعض المعطيات حول اقتصاديات بعض دول جنوب شرق آسيا

الاستثمار/GDP	الادخار/GDP		رصيد الميزانية/GDP		التضخم/GDP		النمو الحقيقي/GDP			
	1996	-1990 1995	1996	-1990 1995	1996	-1990 1995	1996	-1990 1995		
32.7	33.4	30.6	28.4	0.0	-0.2	6.4	8.6	8.0	7.3	اندونيسيا
36.8	36.5	33.9	35.4	0.2	-0.5	4.9	6.4	7.1	7.7	كوريا.ج
42.2	37.0	40.6	34.6	-0.5	-0.4	3.6	4.0	8.6	8.8	ماليزيا
23.9	22.5	22.7	19.1	-0.5	-2.2	8.4	10	5.7	1.8	الفلبين
42.5	40.3	31.5	28.6	1.5	2.6	5.9	5.1	5.5	8.5	تايلاند

المصدر: صندوق النقد الدولي.

اقتزن تطور النظام المالي في دول جنوب شرق آسيا خلال العقود الثلاثة الأخيرة من القرن الماضي بالنمو الاقتصادي الكبير آنذاك، فقد رضخت هذه الدول بسبب الأوضاع المزرية لاقتصادياتها لضغوط البلدان الصناعية والمنظمات الدولية (صندوق النقد الدولي-البنك الدولي ومنظمة التجارة العالمية) ولأصحاب المصالح بتنفيذ سياسات تدخل ضمن ما يسمى بالعملة، أي الاندماج بسرعة في الاقتصاد العالمي من خلال نهج ليبرالي متطرف يزيح الدولة بعيداً عن الإشراف والرقابة، حيث دخل القطاع المالي في هذه الدول في سلسلة من عمليات التحرير والتدويل مع التغيير في الاستراتيجية الاقتصادية نحو آليات السوق، حيث وسعت بداية التسعينات عمليات الإصلاح المالي بشكل كبير من أجل زيادة الفعالية المالية للاقتصاد وتقوية المنافسة بين المؤسسات المالية، فقامت بإزالة القيود والضوابط التي كانت مفروضة على حركة رؤوس الأموال الأجنبية، دخولاً وخروجاً، مع السماح

¹ -IMF, **WORLD ECONOMIC OUTLOOK**, WASHINGTON, OCTOBER 1997, P30.

بعمليات الإقراض والاقتراض بالعملة المحلية، وفتح الأسواق المالية في هذه الدول أمام المستثمر الأجنبي، زيادة سعر الفائدة في الداخل بفارق كبير عن الخارج، كما انضمت بلدان هته المنطقة لمنظمة التعاون والتنمية الاقتصادية وكجزء من قبول التزاماتها حررت قطاعها المالي بشكل كبير وسريع حيث سهلت إجراءات الوصول إلى السوق خاصة أسواق تبادل العملات ورأس المال، وتبنت حكومات دول المنطقة العديد من السياسات التي ساهمت في جذب تدفقات رأس المال والاستثمار، كمنح الحكومات حوافز لتشجيع الاستثمار الأجنبي، وربط القيمة الاسمية لأسعار الصرف فعلياً بالدولار الأمريكي، وكان لنظام النقد الدولي آنذاك دور في تحقيق استقرار عالمي في أسعار صرف عملات مختلف بلدان العالم، وبالتالي فإن هذا النظام وفر لها الدخول في صفقات تصدير واستيراد طويلة الأجل وهي مطمئنة لعدم وجود تقلبات فجائية وحادة في أسعار الصرف، كما أن هذا النظام وفر لها موارد السيولة عند الحاجة بأسعار فائدة معقولة، بالإضافة للدور الكبير الذي لعبته الحرب الباردة، فاتباع أنظمة الحكم دول المنطقة للغرب الرأسمالي ساعدها حيث حرص المعسكر الغربي على مساعدة هذه الدول بسخاء لتسريع نموها الاقتصادي وتحديثها كنموذج رأسمالي بديل للنموذج الاشتراكي المجاور لها، بالإضافة إلى هذه المساعدات والتسهيلات فإن وجود قواعد عسكرية للغرب الرأسمالي في هذه البلدان وخصوصاً الولايات المتحدة خفف من عبء الإنفاق العسكري ومصاريف الدفاع.

كما كان للتقدم الكبير في مجال التكنولوجيا البسيطة ذات الكثافة العالية لعنصر العمل في بداية مراحل النمو أثر في امتصاص فائض العرض من القوة العاملة الرخيصة وغير الماهرة والتخلص من مشكلة البطالة والتغلب جزئياً على مشكلة التمويل في المراحل الأولى من النمو لأنها قللت الحاجة إلى الاستثمارات المرتفعة، ثم استطاعت هذه الدول استخدام التكنولوجيا كثيفة رأس المال.

المطلب الثاني: الأزمة المالية 1997

لم تكن مؤشرات الاقتصاد الكلي توحى بإمكانية حدوث أزمة مالية، حيث غطى نجاح الاقتصاد ومستوى النمو الاقتصادي على الضعف الهيكلي والممثل أساساً في ضعف النظام البنكي، وكذا الصعوبات المالية التي عرفتتها الكثير من المجمعات الصناعية الكبرى¹، كما مثلت تدفقات رؤوس الأموال قصيرة الأجل من طرف الخواص من المستثمرين الأجانب على أعلى نسبة من إجمالي تدفقات رؤوس الأموال، حيث تجاوزت الاستثمارات في المحفظة والقروض الأجنبية نسبة 90% من إجمالي الاستثمارات الأجنبية المباشرة، كما تجاوزت الديون الخارجية قصيرة الأجل احتياطات الصرف بأكثر من الضعف.

¹ -Jacques Mauduy , Asie de l'est: émergence, convergence, concurrence? , Ellipses, France, 2005, p 68.

الفرع الأول: آلية حدوث الأزمة المالية 1997

خلال النصف الأول من سنة 1997 عرفت النمور الآسيوية عجزا في الحساب الجاري، كما اتسم الدين الخارجي قصير الأجل بالارتفاع، واتجه نمو الصادرات نحو التباطؤ، وذلك بسبب موجة الركود الاقتصادي العالمي عموماً، وفي البلدان الصناعية خصوصاً التي تستوعب الشطر الأكبر من صادرات هذه الدول، الجدولان المواليان يبينان الحساب الجاري كنسبة من الناتج الداخلي الخام معدل نمو الصادرات في البعض من دول جنوب شرق آسيا.

الجدول رقم (14): الحساب الجاري كنسبة من الناتج الداخلي الخام في بعض دول جنوب شرق آسيا

1998	1997	1996	1995	1994	1993	
12.8	2.0-	7.9-	8.1-	5.6-	5.1-	تايلند
4.2	2.3-	3.4-	3.2-	1.6-	1.3-	إندونيسيا
12.6	1.7-	4.4-	1.7-	1.0-	0.3	كوريا
12.9	4.9-	4.6-	9.7-	6.2-	4.7-	ماليزيا
2.0	5.3-	4.8-	2.7-	4.6-	5.5-	الفلبين

القيم السالبة تعني عجزا.

المصدر: صندوق النقد الدولي/ الاحصائيات المالية الدولية، جانفي 2000.

لم تكن نسبة عجز الحساب الجاري إلى الناتج المحلي الإجمالي خلال سنتي الأزمة مرتفعة جدا في اندونيسيا، كوريا والفلبين باستثناء تايلند وماليزيا، وعليه، فإن العجز في الحساب الجاري لا يمكن أن يكون بمفرده السبب الذي أدى إلى حدوث الأزمة.

الجدول رقم (15): معدل نمو الصادرات في بعض دول جنوب شرق آسيا

1998	1997	1996	1995	1994	
5.7-	3.4	1.3-	24.8	22.4	تايلند
8.6-	7.3	9.7	13.4	8.8	إندونيسيا
2.8-	5.0	3.7	30.3	16.8	كوريا
6.9-	0.3	6.0	25.9	24.5	ماليزيا
17.7	22.8	16.5	32.2	18.6	الفلبين

المصدر: صندوق النقد الدولي/ الاحصائيات المالية الدولية، جانفي 2000.

تراجع النمو الاقتصادي في المنطقة خلال عام 1996 وبرز التراجع في نمو الإنتاج لدى كوريا الجنوبية وتايلند أكثر من باقي البلدان الأخرى، وشهدت إندونيسيا وتايلند انخفاضا في حصتهما من سوق الصادرات نتيجة للارتفاع في أسعار الصرف الحقيقية الفعلية وضعف الطلب في البلدان الشريكة، وفي عام 1996، وبعد أعوام من النمو الاقتصادي المطرد، شهدت البلدان الثلاثة المذكورة تراجعا في نمو الصادرات صاحبه صدمة تمثلت في معدلات سالبة للتبادل التجاري.

إن انخفاض متوسط نمو الصادرات من نسبة 25.3% في عام 1995 إلى نسبة 6.9% في عام 1996 في بلدان شرق آسيا الخمسة تسبب في ضغط على الموازين الخارجية والنشاط الاقتصادي الداخلي مما قلص معدلات النمو عموماً.

لعبت درجة التنافس الكبيرة بين صادرات هذه البلدان أثراً سلبياً على اقتصادياتها، فهذه الدول لم تقم أي نوع من التكامل الإنتاجي فيما بينها، فكل دولة لجأت إلى تنمية وتطوير الصناعات والفروع ذاتها التي نمتها وطورتها الدول الأخرى، الأمر الذي خلق صفة هيكلية تعاني منها، وهي ارتفاع درجة التنافس فيما بينها. أما بالنسبة للواردات، فقد شهدت خلال الثمانية عشر شهراً السابقة على الأزمة نمواً كبيراً بسبب إجراءات تحرير التجارة الخارجية وخفض الضرائب على الواردات وبالذات على السلع الكمالية والمعمرة وغير المعمرة التي تستهلكها الطبقة الوسطى التي زادت دخلها وارتفع مستوى معيشتها وبدأت تميل لتقليد الأنماط الاستهلاكية الغربية.

في ضوء السياسات السابقة أصبحت دول النمرور الآسيوية نقطة جذب شديدة لحركة رأس المال المالي العالمي المضارب، حيث كان المستثمرون الأجانب يدخلون إلى هذه الدول بالدولار ثم يقومون بتحويله إلى عملة البلد واستخدام حصيلة ذلك في شراء الأراضي والعقارات والأوراق المالية، والمضاربة عليها، مما رفع سعرها بشكل مصطنع، ثم يقومون بعد ذلك ببيع هذه الأصول محققين بذلك أرباحاً كثيرة يحولونها إلى دولارات من سوق الصرف المحلي، في ضوء سعر الصرف الثابت، ومع تزايد هذه التحويلات للخارج تعرض سعر الصرف للعملة الوطنية لضغوط شديدة، ومنذ الربع الأول من عام 1997 كان العجز في الحساب الجاري وكذلك الديون الخارجية وأعباء خدماتها قد تصاعدت على نحو واضح مما جعل الكثير من المتعاملين في سوق الأوراق المالية وسوق الصرف الأجنبي في تايلاند يتنبؤون بأن البلد مقبل على تخفيض في قيمة عملته، وبالتالي فإن المستثمر الأجنبي الذي أدخل كمية معينة من رأسماله بالدولار إلى البلد ثم حولها إلى الباهت ليستثمرها بعد ذلك في الداخل، سوف يخسر بعد حدوث التخفيض، لأن قيمة أصوله المستثمرة، مقومة بالدولار، سوف تنخفض، وحينما ساد هذا الشعور بدرجة قوية بين المستثمرين الأجانب والبنوك الأجنبية وتجار العملة وسرت إشاعة قوية بأن السلطة النقدية في تايلاند سوف تتخلى عن تثبيت الباهت (العملة التايلندية) تجاه الدولار، تزايدت موجات بيع الأصول المالية، وقام البائعون بشراء الدولار من السوق المحلي والخروج به من تايلاند، ومنذ ذلك الوقت بدأ سعر صرف الباهت يتعرض لضغط واضح، حاول بنك تايلاند المركزي مواجهة هذا الضغط من خلال ضخ المزيد من الدولارات، مستخدماً في ذلك احتياطياته الدولية لكي يدافع عن سعر صرف الباهت، وخسر البنك المركزي في أسبوع واحد 20 مليار دولار بعد أن تعرض الباهت لحركة محمومة من المضاربات من تجار العملة، وبدأت ملامح الأزمة تظهر على أنها أزمة عملة، لكن سرعان ما تطورت لتتقود إلى أزمة في النظام المالي وتفجر أزمات المديونية، وفي الثاني من شهر جويلية عام 1997 أعلنت الحكومة التايلندية - بعد محاولاتها الجادة للحفاظ على

الفصل الثالث:دراسة تحليلية لسياسة التحرير المالي في بعض الدول النامية

سعر الصرف - عن فك ارتباط عملتها الوطنية الباهت بالدولار الأمريكي وشرعت في تعويمها، مما أدى إلى مزيد من تدهوره، لدرجة أن سعر صرف الباهت في هذا اليوم وحده تدهور بنسبة 20% واستمر التدهور بعد ذلك ليصل سعر صرف الدولار إلى 36.30 باهت في 22 سبتمبر 1997 بعد أن كان 24.65 باهت في 30 جوان 1997، وهو ما يعكس تدهورا بنسبة 47.3% في غضون هذه الفترة القصيرة، وما زاد في خطورة الأمر، أن هذا الانخفاض الذي حدث في سعر الصرف قد اقترن أيضاً بتدهور شديد في حجم الاحتياطيات الدولية لدى البنك المركزي، مما أدى إلى مزيد من إضعاف الثقة في الباهت وأضعف بالتالي من الجدارة الائتمانية للاقتصاد التايلندي في الأسواق الدولية.

سرعان ما انتشرت النيران في باقي النمرور الآسيوية بسبب الطبيعة المتشابهة والمتنافسة فظهرت ضغوط على العملات الأخرى في المنطقة، وبدأ المستثمرون العالميون في تقييم أوضاعهم بالدول الآسيوية، كما تزايد القلق بشأن العملات الآسيوية الأخرى التي تتصف موازين حساباتها الجارية بعجزات ذات حجم كبير، وأسعار صرف عملاتها مرتبط بالدولار، حيث تراجعت أسعار صرف العملات في كل من اندونيسيا، تايلند، ماليزيا، الفلبين، كوريا الجنوبية، مقابل الدولار، الجدول الموالي يوضح نسب ارتفاع/انخفاض قيمة العملات الوطنية مقابل الدولار، قبل الأزمة وأثناءها.

الجدول رقم (16): نسب ارتفاع/انخفاض قيمة العملات الوطنية مقابل الدولار في بعض دول جنوب شرق آسيا

1998	1997	1996	1995	1994	
24.18-	19.20-	1.66-	0.92	0.68	تايلند
70.95-	19.49-	4.00-	3.90-	3.41-	إندونيسيا
32.12-	15.44-	4.12-	4.17	0.10-	كوريا
28.32-	10.57-	0.46-	4.79	1.91-	ماليزيا
27.93-	11.04-	1.91-	2.73	2.66	الفلبين

المصدر: صندوق النقد الدولي/ الاحصائيات المالية الدولية، جانفي 2000.

كما عرفت الأسواق المالية انهيارا كبيرا فانخفض مؤشر (Hang Seng) بنحو 1211 نقطة لأول مرة منذ أكثر من ثلاثين عاما، إضافة لانخفاض مؤشرات بقية البورصات في دول المنطقة، دون أن يكون متوقعا انهيار هذه الأسواق بهذه الدرجة والسرعة.

الفرع الثاني: قراءة تحليلية لأسباب الأزمة المالية 1997

عانت دول الأزمة من عدة اختلالات اقتصادية داخلية، وذلك ما ساعد على تفشي الأزمة، ومن بين تلك

الاختلالات ما يلي:

عجز كبير في ميزان مدفوعاتها، حيث وصل العجز الجاري في ماليزيا 4.9% عامي 1996-1997، وذلك راجع لزيادة معدل نمو الواردات بأكثر من معدل نمو الصادرات، فظهرت العجز في الموازين التجارية في كوريا، الفلبين وتايلند، وانخفضت الفوائض الكبيرة في دول أخرى كماليزيا وإندونيسيا، كما أدى انخفاض صادرات الخدمات في هذه الدول وتزايد الواردات منها، إلى تزايد العجز في حساب الخدمات، وأدى تزايد عوائد الاستثمار المحولة للخارج إلى تفاقم العجز في حساب الخدمات والاستثمار إلى حوالي 27 بليون دولار في كل من تايلند، ماليزيا وإندونيسيا.

سبب الإفراط في الاقتراض الأجنبي قصير الأجل إلى تراكم الدين قصير الأجل، حيث بلغت نسبة القروض القصيرة إلى احتياطي العملات الأجنبية في إندونيسيا، كوريا الجنوبية وتايلند أكثر من 100% عام 1997، كما تعدت نسبة الديون قصيرة الأجل إلى نسبة الديون الكلية 60%، كما لعبت التدفقات المالية قصيرة الأجل لتمويل العجز الجاري دورا كبيرا في تفاقم الأزمة، حيث دخلت هذه الأموال في لحظات الازدهار والرواج وخرجت على وجه السرعة عندما لاحت في الأفق بوادر الأزمة، الجدول الموالي يوضح نسبة الديون قصيرة الأجل إلى إجمالي الديون لبعض دول جنوب شرق آسيا قبل وأثناء الأزمة.

الجدول رقم (17): نسبة الديون قصيرة الأجل إلى إجمالي الديون لبعض دول جنوب شرق آسيا قبل وأثناء الأزمة (%)

البيان	تيلاند	فلبين	ماليزيا	كوريا الجنوبية	إندونيسيا	المجموع
1990	60.18	33.34	25.66	66.45	51.60	53.06
1994	74.29	44.17	59.12	72.53	61.10	67.77
1997	65.68	58.75	56.45	67.85	59.02	63.75

Source: Nacer Bernou, Marcelline Grondin, **Réconciliation entre libéralisation financière et croissance économique dans un système fondé sur la banque** Groupe d'Analyse et de Théorie Economique (GATE), UMR. 5824, CNRS. Université Lumière Lyon2, WP 01-12, p58.

اتصفت النظم المالية في دول جنوب شرق آسيا بالعديد من جوانب الضعف مما جعلها جد هشة أمام الأزمات المالية، فتوسع البنوك في الاستدانة بالدولار عرضها لمخاطر كبرى في حال ما خفضت العملة، وأدى لارتفاع مديونياتها بالعملات الأجنبية، كما تميزت سياسة الاقتراض في تلك البلدان بارتفاع نسبة "قروض المجاملة" نتيجة الفساد واستغلال النفوذ وكذلك الضغوط الحكومية لتمويل القروض الفاشلة، من ناحية أخرى وجهت نسبة كبيرة من القروض المصرفية لتمويل التوسع العقاري والمضاربات لاسيما في سوق الاسكان الفاخر مما أدى لارتفاع نسبة الديون الرديئة¹.

¹ - محمود عبد الفضيل، العرب والتجربة الآسيوية الدروس المستفادة، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، 2000، ص 198.

وأدى لجوء الحكومات في بداية الأزمة إلى رفع أسعار الفائدة على عملاتها الوطنية لحمايتها، لتضخم أعباء خدمة الشركات لديونها، وفي المرحلة الثانية بعد تعويمها لعملاتها الوطنية، وانكماش أسعار الأصول الحقيقية والمالية ارتفعت أعباء سداد الديون بالعملة الأجنبية وضعفت قدرة الشركات على سدادها¹. كما لعبت عوامل أخرى تتعلق بهيكل القطاع المالي وترتبط بينته التحتية وأسلوب إدارته في تفاقم الأزمة، لعل أهمها:

- ضعف نظم الإفصاح وتدفق المعلومات وغياب الشفافية في الأسواق المالية لدول شرق آسيا، ما أدى لانتشار الاقراض غير المضمون والذي ترتب عليه تعدد حالات عدم السداد.
- رغم النمو السريع في اقتصاديات شرق آسيا والتطورات السريعة والمتلاحقة في الاقتصاد العالمي، إلا أن النظم المالية في هذه الاقتصاديات ظلت جامدة وخاضعة للتدخل الحكومي، وقد أدى هذا التدخل لدعم المؤسسات المالية الضعيفة في كل من اندونيسيا، ماليزيا، وتايلند وتوجيه الائتمان من خلال البنوك في كوريا، إلى تفاقم مشكلة المخاطر المعنوية نتيجة لوجود إدراك بوجود ضمانات حكومية ضمنية، الأمر الذي شجع تلك المؤسسات على الانخراط في الأنشطة الخطيرة غير المحسوبة.
- إن إجراءات التحرير المالي التي اتخذتها هذه الدول تطلبت منها إزالة القيود وإجراءات المراقبة في حين لم تتخذ أي إجراءات بديلة تستوفي الحذر والمحافظة على سلامة وفعالية المؤسسات المالية، كما عانت من نقص الخبرة في مجال تحليل وتسيير القروض وفي مجال المالية الدولية².
- عدم كفاءة جهاز الاشراف والرقابة البنكية، الذي لم يكن قادرا على مواجهة الممارسات المضاربية وسوء تسيير سياسة الاقراض البنكي³.

المطلب الثالث: الانعكاسات الاقليمية والعالمية للأزمة الآسيوية

كشفت الأزمة المالية في دول جنوب شرق آسيا 1997 أن أزمة الديون الخارجية التي وقعت فيها هذه الدول والتي جعلتها عاجزة عن دفع أعباء ديونها الخارجية، لم تكن نتيجة للاقتراض الحكومي أو بسبب القروض التي حصل عليها القطاع العام، بل راجعة كلياً إلى نشاط القطاع الخاص الذي سُمح له أن يقترض من الخارج بدون رقابة، وقد ترتب عن هذه الأزمة عدة تداعيات على المستوى المحلي والعالمي، سنحاول فيما يلي حصرها في النقاط التالية:

¹ - عاطف وليد اندراوس، مرجع سابق، ص 188.

² - Abdelouahab Rezig, Algérie, Brésil, Corée du sud: Trois Expériences de Développement, O.P.U , Algérie, 2006, p 71.

³ - Christian de Boissieu, Les Mutation de L'économie Mondiale, Economica, Paris, 2000, p 136.

الفرع الأول: انعكاس الأزمة على الدول المعنية بها

بدأت الأزمة المالية الآسيوية، في تايلند ثم امتدت إلى إقليم جنوب شرق آسيا بأكمله، وخلال الأشهر الستة ما بين جويلية 1997 وديسمبر 1997، تراجعت أسعار الأسهم بنسبة 49% في كوريا الجنوبية، وبنسبة 48.6% في إندونيسيا، وبنسبة 41% في تايلند، وبنسبة 32.7% في الفلبين، واستمر ذلك الانخفاض حتى سبتمبر 1998 ليصل إلى نسبة 64.7% في إندونيسيا، ونسبة 38.6% في سنغافورة، ونسبة 38.5% في الفلبين، ونسبة 37.7% في ماليزيا، ونسبة 17% في تايلند¹، وأدى ذلك الانخفاض في البورصات إلى حدوث تحول مفاجئ في سلوك المستثمرين نتيجة لفقدان الثقة في الاقتصاد، وشهدت البلدان الخمسة الأكثر تضررا من الأزمة وهي كوريا الجنوبية وإندونيسيا وماليزيا وتايلند والفلبين تدفقا سالباً لرأس المال بقيمة 109 مليار دولار خلال سنة واحدة، حيث تحولت التدفقات الوافدة بقيمة 97 مليار دولار في عام 1996 إلى تدفقات خارجة بقيمة 12 مليار دولار في عام 1997، وتركز الجزء الأكبر من ذلك التحول في الإقراض المصرفي وتلته تدفقات الحافطة قصيرة الأجل بينما بقي الاستثمار الأجنبي المباشر ثابتا بدون تغيير، ويمثل التحول المذكور في البلدان الخمسة أكثر من نسبة 10% من مجموع ناتجها المحلي الإجمالي².

وأدت تدفقات رأس المال الخارجة من البلدان المتضررة إلى الزيادة في الطلب على العملات الأجنبية وخصوصا الدولار الأمريكي مما أدى بالضرورة إلى خفض قيمة العملات الوطنية، ففي الفترة من جويلية 1997 إلى نهاية عام 1998، خفضت قيمة الروبية الإندونيسية بنسبة 71%، والرغيت الماليزي بنسبة 28.3%، والبيزو الفلبيني بنسبة 27.9%، والباخت التايلندي بنسبة 24.2%، والوان الكوري الجنوبي بنسبة 32.1%، ولعبت عملية خفض قيمة العملات في البلدان المعنية دورا هاما في الحاجة إلى إبرام ترتيبات مع صندوق النقد الدولي، بسبب تخفيض قيمة العملات، أخفقت الشركات المدينة في المنطقة في سداد ديونها مما اضطر حكوماتها إلى الاقتراض من الصندوق.

وتحول النمو المرتفع الذي سجلته كل من تايلند وكوريا الجنوبية وإندونيسيا وماليزيا إلى كساد شديد طال حتى عام 1998، بل وتحول إلى نمو سالب في البلدان المتضررة بلغ -13.7% في إندونيسيا، و-8% في تايلند، و-6.8% في ماليزيا، و-5.5% في كوريا الجنوبية، و-0.5% في الفلبين.

¹ -Magazine The Economist Issue émis le 9 octobre 1998, p 136.

² -Griffith-Jones, Stephany with Cailloux, Jacques and Pfaffensteller Stephan, "The East Asian Financial Crisis: A Reflection on its Causes, Consequences and Policy Implications," IDS Discussion Paper 367. IMF, International Financial Statistics, Washington, D.C., January 2000.

على صعيد التجارة، تراجعت قيمة الواردات بنسبة لم تشهدا المنطقة من قبل وهي 17%، وبلغت هذه النسبة 31% لدى البلدان الخمسة الأكثر تضررا من الأزمة، ومن حيث الحجم، بلغ التراجع نسبة 22% لدى البلدان الخمسة مقارنة بنسبة 10% لدى بلدان المنطقة ككل، وعلى صعيد الصادرات لم تنجح سوى الفلبين في تسجيل ارتفاع كبير بلغ نسبة 16.9%، وباستثناء الزيادات المعتبرة لدى كوريا الجنوبية والفلبين، تراجع حجم الصادرات لدى باقي البلدان عموما¹.

كما شهد معدل البطالة في المنطقة ارتفاعا كبيرا ففي تايلند، ارتفع المتوسط السنوي للبطالة من نسبة 1.54% في عام 1996 إلى نسبة 5.6% في عام 1998، واستمر الوضع في التدهور حيث كان يتم تسريح 2000 عامل يوميا، وفي كوريا الجنوبية، ارتفع معدل البطالة من نسبة 2.3% إلى نسبة 7% وهي نسبة قياسية وتمثل الأثر المباشر لهذا الوضع في حدوث هبوط حاد في دخل العاملين المتضررين حيث لم يكن معمولا بإعانات البطالة في بلدان المنطقة عموما سوى بصورة جزئية في كوريا الجنوبية واليابان.

وخسر ملاك الأموال الآسيويين وعددهم 57 من بين أغنى 200 رجا في العالم مبلغ 21 مليار دولار مقابل ارتفاع ثروة أغنياء أوروبا وأمريكا².

الفرع الثاني: الانعكاسات العالمية للأزمة

إن النجاح الاقتصادي الذي حققته بلدان شرق آسيا لم يجعل منها لاعبا رئيسيا في ساحة الاقتصاد العالمي فقط ولكن كذلك مثلا تحدي به كافة البلدان النامية في العالم، وأدى تراجع معدلات النمو في الاقتصادات المتضررة من الأزمة وانخفاض إسهامها في الطلب العالمي إلى أن تواجه اقتصادات البلدان الصناعية، وخصوصا في أوروبا واليابان، صعوبة في تحقيق النمو بالمعدلات المطلوبة لكبح جماح معدلات البطالة المتزايدة لديها.

كما أثرت الأزمة كذلك على بلدان أخرى وأولها اليابان، فباعتبارها دائما صافيا للبلدان المتضررة، لعبت اليابان دورا أساسيا في النشاط الاقتصادي لتلك البلدان، فخلال الفترة من جويلية 1997 إلى جويلية 1998، فقد الين الياباني نسبة 20.4% من قيمته، وتراجعت بورصة طوكيو بنسبة 39.1%، وانكمش الاقتصاد الياباني بنسبة 1.8%، واستمر هذا الانكماش بنسبة 2.8% في عام 1998، ويرجع ذلك إلى تناقص الطلب في الاقتصادات المتضررة من ناحية، وإلى ضعف الطلب الخاص كنتيجة لفقدان الثقة في القطاع المالي من ناحية أخرى.

¹ - IMF, World Economic Outlook, Washington, D.C., May 1999, p 25.

² - الحسيني عرفان تقي، التمويل الدولي، دار مجدلاوي للنشر، عمان 1999، ص 206.

كانت بلدان شرق آسيا تسهم بقدر كبير في الطلب العالمي، فقد كان لديها عجز كبير في ميزان الحساب الجاري تقوم بتمويله من خلال تدفقات رأس المال قصير الأجل، وكنتيجة للأزمة، اضطرت تلك البلدان إلى خفض ذلك العجز وبالتالي خفض إسهامها في الطلب العالمي، وقد ظهرت تأثيرات ذلك على الأسواق الأمريكية والأوروبية، فبالنسبة لبعض بلدان الاتحاد الأوروبي، كانت الصادرات إلى بلدان شرق آسيا المكون الأكثر ديناميكية في إجمالي الطلب خلال الأعوام الأخيرة، ولتقليل مدى التأثير بأي انقطاع في تدفقات رأس المال إليها، قد تميل بلدان شرق آسيا إلى خفض وارداتها وعجزها الخارجي مما يعني بدوره انخفاض صافي صادرات الأسواق الأمريكية والأوروبية إلى منطقة الأزمة.

الفرع الثالث: انعكاسات الأزمة على البلدان النامية

مع حلول أكتوبر 1998، بدأت بلدان أمريكا اللاتينية وشرق أوروبا بما فيها روسيا تشعر بتأثيرات الأزمة من خلال تدهور أسواق الأوراق المالية وارتفاع أسعار الفائدة، وبعد مرور عام على وقوع الأزمة الآسيوية، دخل الاقتصاد الروسي في أزمة خطيرة بعد خفض قيمة الروبل وتدهور الأسواق المالية وأسواق العملات. وحسب مصادر البنك الدولي، تسببت الأزمة الآسيوية في تراجع النمو لدى بلدان أمريكا اللاتينية بنسبة 1% في عام 1998⁽¹⁾، وعلى الرغم من استمرار خطر التعرض لأزمات مماثلة، يرى البنك الدولي أن اقتصادات بلدان أمريكا اللاتينية تبدو أقوى من مثيلاتها في آسيا. وشهدت تدفقات رؤوس الأموال الخاصة إلى البلدان النامية تراجعا كبيرا عقب الأزمة مباشرة، وتمثل ذلك أساسا في العزوف عن القيام باستثمارات جديدة في الأسواق الصاعدة، كما عانى الاقتصاد العالمي من انخفاض كبير في أسعار السلع، فقد سجلت أسعار النفط والسلع غير النفطية تراجعا مستمرا خلال عام 1998، وبحلول مارس 1999، كانت أسعار السلع غير النفطية أقل بأكثر من 15% عن مستواها في السنة السابقة، وفي تطور لاحق، تراجع طلب البلدان الصناعية على السلع والخدمات القادمة من البلدان النامية مما كانت له تأثيرات سلبية على مصدري المنتجات النفطية والمواد الخام.

ومن ناحية أخرى، يشير تقرير للبنك الدولي إلى أن المساعدات الرسمية إلى البلدان النامية الأكثر فقرا مستمرة في الانخفاض نتيجة لتقييد بند المساعدات في ميزانيات البلدان المانحة وقرار الكثير من الحكومات تقليص الإقراض المباشر في شكل تدفقات رؤوس أموال خاصة إلى البلدان النامية.

¹ - وحدة روجاس للأبحاث، بيان صحفي، 1998.

الفرع الرابع: انعكاسات الأزمة على البلدان المصدرة للنفط

على الرغم من أن الأزمة الآسيوية لم تكن لها تأثيرات مباشرة على بلدان الشرق الأوسط بسبب محدودية روابطها التجارية والمالية مع بلدان الشرق الأقصى، إلا أنها أثرت بصورة غير مباشرة ولكنها هامة على منطقة الشرق الأوسط من خلال انهيار أسعار النفط، فقد كان الطلب الآسيوي أحد القوى الدافعة لارتفاع أسعار النفط خلال العامين السابقين للأزمة، ولم تعد الأسعار إلى مستواها قبل الأزمة إلا في نوفمبر 1999.

وخلال الأزمة، كافحت منظمة البلدان المصدرة للنفط (أوبك) مشكلة زيادة العرض من خلال خفض الزيادات المقررة في حصص الإنتاج وممارسة الضغوط على عدد من البلدان المنتجة غير الأعضاء كي تجري تخفيضات متفق عليها في إنتاجها، وانتاب دول الأوبك أثناء الأزمة قلق من أن انخفاض أسعار النفط قد لا يكون ظاهرة عابرة وإنما وضع سيستمر للسنوات القادمة مما اضطرها لتبني بعض السياسات المقابلة، فحتى أكثر الدول محافظة أدركت أن العوائد النفطية وإيرادات الاستثمارات لن تكفي وحدها للحفاظ على سلامة الاقتصاد وبدأت في الاتجاه نحو الخصخصة وإزالة القيود الإدارية وتشجيع الاستثمار الأجنبي وتحرير الأسواق.

المطلب الرابع: دراسة قياسية لأثر التحرير المالي على النمو الاقتصادي في كوريا الجنوبية

بغرض التعمق في تحديد وتقييم طبيعة الأثر المحتمل لتطبيق سياسة التحرير المالي على تطورات معدلات النمو الاقتصادي، تم اختيار كوريا الجنوبية كمثال عن دول جنوب شرق آسيا لتطبيق دراسة قياسية باستعمال منهجية ARDL، وتم اختبار العلاقة طويلة المدى بين مجموعة من المتغيرات المفسرة للنمو الاقتصادي والمؤشرات التي تقيس درجة التحرير المالي الداخلي والخارجي، ولهذا الغرض تم الاستعانة بعدة معطيات¹.

باستعمال نفس المراحل السابقة* تم التوصل إلى النتائج التالية:

✓ **استقرارية السلاسل الزمنية:** باتباع نفس المنهجية السابقة يظهر أن السلاسل الزمنية غير مستقرة من النوع DS، بعد أخذ الفروقات من الدرجة الأولى تبين أن جميع السلاسل الزمنية محل الدراسة مستقرة متكاملة من الدرجة الأولى².

✓ **اختبار الحدود للتكامل المشترك:** تظهر النتائج أن قيمة $F\text{-Stat}=12.51$ أكبر من قيمة الحد العلوي للقيم الحرجة في النموذج عند مختلف درجات المعنوية، وبالتالي نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة، أي وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين النمو الاقتصادي والمتغيرات المستقلة محل الدراسة³.

¹ تم اعتماد على نفس المعطيات ونفس الترميز المطبق في الدراسة القياسية باستعمال منهجية ARDL المطبقة على حالة الجزائر، بيانات السلاسل الزمنية من البنك العالمي.

*الدراسة القياسية باستعمال منهجية ARDL على حالة الجزائر ص 18-22.

² أنظر الملحق رقم (07).

³ أنظر الملحق رقم (08).

✓ معادلة الأجل الطويل وفق منهجية ARDL: نظرا لوجود تكامل مشترك بين متغيرات النموذج، فإنه توجد علاقة طويلة الأجل بين تلك المتغيرات، الجدول الموالي يبين نتائج تقدير العلاقة طويلة الأجل وفقا لمنهجية ARDL.

الجدول رقم (18): نتائج تقدير معاملات الأجل الطويل وفق منهجية ARDL كوريا الجنوبية

Levels Equation				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LM2	-1.474754	0.604608	-2.439191	0.0349
LCSP	0.511975	0.853909	0.599566	0.5621
LKAO	0.448513	0.105727	4.242174	0.0017
LOPEN	0.084350	0.276209	0.305386	0.7663
LFDI	0.640782	0.162759	3.936997	0.0028
LINF	-0.416870	0.115923	-3.596099	0.0049
C	14.40138	2.213133	6.507235	0.0001

EC = LGDP - (-1.4748*LM2 + 0.5120*LCSP + 0.4485*LKAO + 0.0844*LOPEN + 0.6408*LFDI - 0.4169*LINF + 14.4014)

المصدر: من إعداد الطالبة باستخدام برنامج (Eviews 9.5).

تظهر معلمة تصحيح الخطأ¹ (-0.096) (CointEq(-1)) سالبة ومعنوية ما يدل على صحة ودقة العلاقة التوازنية في المدى الطويل وأن آلية تصحيح الخطأ موجودة بالنموذج، أي أن 9.6% أخطاء الأجل القصير يمكن تصحيحها في واحدة الزمن من أجل العودة إلى الوضع التوازني طويل الأجل.

من خلال ملاحظة نتائج في الجدول أعلاه نلاحظ، الوساطة المالية تمارس تأثيرا سلبيا على النمو الاقتصادي في الأمد الطويل حيث التغير بوحدة واحدة يؤدي إلى تراجع النمو الاقتصادي بـ 1.47%، ويمارس تحرير رأس المال تأثيرا أقوى من الائتمان المحلي على النمو الاقتصادي، حيث التغير في مؤشر Kaopen بوحدة واحدة يؤدي لزيادة النمو الاقتصادي بنسبة 0.44%، وعلى الرغم من عدم معنوية معلمة الانفتاح التجاري إلا أنها أثرتا ايجابي على النمو الاقتصادي بـ 0.08%، أما ارتفاع الائتمان المحلي 1% يؤدي لزيادة مقدارها حوالي 0.51% في النمو الاقتصادي غير أن هذه النسبة غير معنوية وغير معبرة اقتصاديا، وتلعب الاستثمارات الأجنبية المباشرة دورا مهما في الاقتصاد، فالتغير في هذه المعلمة بوحدة واحدة يرفع النمو الاقتصادي بحوالي 0.64%، أما التضخم أثرا سلبيا قويا على النمو الاقتصادي ما قد يدل على وجود نوع من التقييد المالي.

✓ الاختبارات التشخيصية: للتأكد من جودة النموذج المستخدم في التحليل وخلوه من المشاكل القياسية، تم القيام بعدة اختبارات كالتالي:

¹ - أنظر الملحق رقم (09).

❖ يشير اختبار الارتباط التسلسلي¹ (Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test) بين

الأخطاء العشوائية، إلى أن قيمة الاحصائية $F=0.30$ والاحتمال المقابل لها أكبر من 5% أي وجود ارتباط ذاتي تسلسلي لبواقي معادلة الانحدار.

❖ اختبار فرضية عدم تباين حد الخطأ، باستخدام اختبار ثبات التباين المشروط بالانحدار الذاتي (ARCH test)، توضح قبول فرضية عدم، أي ثبات تباين حد الخطأ العشوائي في النموذج المقدر².

❖ اختبار Jarque-Bera ل Normality للتحقق من التوزيع الطبيعي لبواقي معادلة الانحدار، يظهر أن البواقي تتبع توزيعاً طبيعياً (شوشرة بيضاء)، وبالتالي يمكن قبول النموذج احصائياً³.

✓ اختبار الاستقرار الهيكلي لنموذج ARDL المقدر: يتحقق الاستقرار الهيكلي للمعاملات المقدر لصيغة تصحيح الخطأ لنموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية المبطة، إذا وقع الشكل البياني لاختبارات كل من (CUSUM) و (CUSUM of Squares) داخل الحدود الحرجة عند مستوى معنوية 5%، بعد تطبيق الاختبار على النموذج المقدر المدروس أظهرت النتائج أن (CUSUM) و (CUSUM of Squares) تقع داخل الحدود عند مستوى معنوية 5%، ما يؤكد وجود استقرار بين متغيرات الدراسة وانسجام في النموذج بين نتائج تصحيح الخطأ في المدى القصير والطويل⁴.

المبحث الثالث: تجارب التحرير المالي في بعض دول أمريكا اللاتينية

نالت أغلب دول أمريكا اللاتينية استقلالها منذ العام 1820، تميزت اقتصاديات هذه الدول خلال الفترة 1880-1900 بازدهار التجارة ونمو الصادرات والواردات، وبين ثلاثينيات وستينات القرن الماضي انهجت سياسة التصنيع المحلي لغرض الاستغناء عن الواردات، ومنذ أواخر الستينات وحتى أوائل الثمانينات بدأت سياسة الاستغناء عن الواردات بالتصنيع المحلي تتباطأ، وبدأت الأزمات المالية تظهر على السطح عقب الإصلاح المالي، سنحاول من خلال هذا المبحث التعرف أكثر على أهم اقتصاديات بعض دول أمريكا اللاتينية، وما خلف التحرير المالي من انعكاسات على اقتصادياتها.

المطلب الأول: أثر التحرير المالي على الاقتصاد في الأرجنتين

تعتبر الأرجنتين صاحب أكبر ثالث اقتصاد في أمريكا اللاتينية، تتميز باقتصاد زراعي وتشكل زراعة الحنطة سُبُع الأراضي الصالحة للزراعة فيما تأتي الذرة في المرتبة الثانية ثم القطن في المرتبة الثالثة، حوالي 90% من

1 - أنظر الملحق رقم (10).

2 - أنظر الملحق رقم (11).

3 - أنظر الملحق رقم (12).

4 - أنظر الملحق رقم (13).

الفصل الثالث:دراسة تحليلية لسياسة التحرير المالي في بعض الدول النامية

حجم الصادرات الأرجنتينية عبارة عن منتجات زراعية، كما تنتج القليل من النفط وبعض المعادن، بالنسبة للصناعة فهي رائدة في هذا المجال تتمتع بالاكتفاء الذاتي، وتحتل مكانة متقدمة في مجال الصناعات الثقيلة إضافة للصناعات البيتروكيميائية والبلاستيكية.

ورغم امكانياتها الاقتصادية إلا أن مؤشرات الاقتصادية في كثير من الأحيان عكست تدهورا كبيرا، فمن خلال ملاحظة الجدول الموالي نجد أن معدلات النمو عرفت تذبذبا بين الايجاب والسالب، أي أنها لم تستطع المحافظة على نمط معين في التنمية وهو راجع للضغوطات الكبيرة نتيجة تراكم الديون وخدمتها، كمت عرفت معدلات التضخم ارتفاعا قياسيا خلال سنوات الثمانيات وبلغت أقصاها سنة 1990، وهذا راجع لسياسة تثبيت سعر الصرف.

الجدول رقم (19): بعض المؤشرات الاقتصادية للأرجنتين خلال الفترة 1980-2015.

السنوات	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
النمو الناتج المحلي (سنويا/%)	4,15	-5,69	-4,96	3,88	2,21	-7,59	7,88	2,91	-2,56
التضخم	100,76	104,48	164,78	343,81	626,72	672,18	90,1	131,33	342,96
سعر الصرف	1,84E-08	4,40E-08	2,59E-07	1,05E-06	6,76E-06	6,02E-05	9,43E-05	0,000214	0,000875
السنوات	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
النمو الناتج المحلي (سنويا/%)	-7,5	-2,4	12,67	11,94	5,91	5,84	-2,85	5,53	8,11
التضخم	3079,81	2313,96	171,67	24,9	10,61	4,18	3,38	0,16	0,53
سعر الصرف	0,04	0,49	0,95	0,99	1	1	1	1	1
السنوات	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
النمو الناتج المحلي (سنويا/%)	3,85	-3,39	-0,79	-4,41	-10,89	8,84	9,03	8,85	8,05
التضخم	0,92	-1,17	-0,94	-1,07	25,87	13,44	4,42	9,64	10,9
سعر الصرف	1	1	1	1	3,06	2,9	2,92	2,9	3,05
السنوات	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
النمو الناتج المحلي (سنويا/%)	9,01	4,06	-5,92	10,13	6	-1,03	2,41	-2,51	2,65
التضخم	8,83	8,58	6,28	10,78	9,47	10,03	10,62		
سعر الصرف	3,1	3,14	3,71	3,9	4,11	4,54	5,46	8,08	9,23

المصدر: البنك الدولي، على الرابط: <https://data.albankaldawli.org/country/argentina?view=chart>

واعتمدت الأرجنتين على القروض الأجنبية لتمويل الاحتياجات الاستثمارية بهدف تحقيق تنمية اقتصادية واجتماعية، فظهرت أزمة المديونية الخارجية في الأرجنتين عام 1982، وازدادت متاعبها فتوقفت الأرجنتين عن دفع أعباء خدمة ديونها الخارجية بسبب النمو الهائل الذي حدث فيها وعدم قدرة الحكومة الأرجنتينية على الوفاء بالتزاماتها، فبلغت المديونية 64.7 مليار دولار عام 1989، ما أوقع الأرجنتين في أزمة مالية، وكان لأزمة البيزو المكسيكي في أواخر 1994 وأوائل 1995 آثار ذات قيمة في أسواق الأرجنتين المالية، في ظل نظام مالي ضعيف

ومعدلات تبادل غير مرنة، واعتماد كلي على تدفقات رأس المال الأجنبي قصير الأجل، أظهرت الأرجنتين الكثير من مؤشرات التعرض لأزمة مالية، فعلى الرغم من الأداء الاقتصادي القوي للأرجنتين في عام 1994 و بداية 1995، حيث بلغ معدل نمو الدخل القومي الإجمالي 7.7% وانخفض معدل التضخم من 20.6% إلى 3.9% في سنة 1994⁽¹⁾، إلا أن القلق كان يساور المستثمرين المحليين والأجانب بشأن استقرار سعر الصرف، فبدؤوا بسحب أموالهم من البنوك على إثر الانهيار الذي حدث في المكسيك، فتحولت طلبات السحب إلى حالة من الذعر الشديد، وأصبحت البنوك تعاني من نقص في السيولة وعدم القدرة على الوفاء بالالتزامات².

دفعت هذه الأزمة بالحكومة الأرجنتينية لطرح سندات بسعر فائدة هائل 12-20% لاجتذاب مشترين للسندات (أي مقرضين للدولة)، ويعود سعر الفائدة المرتفع لانخفاض الثقة في قدرة الدولة على سداد تلك الالتزامات حين يأتي موعد سدادها، لذلك فتلك السندات يكون سعر تداولها في بورصات السندات في العالم أقل من قيمتها الاسمية، ويتغير سعر كل سند بتغير أخبار وأوضاع الجهة المصدرة للسند، ولزيادة الترغيب في شراء سنداتهما، أعلنت الأرجنتين ككل دول العالم الثالث حين تطرح سندات سيادية في الأسواق العالمية، بأن السندات تخضع لقوانين ولاية نيويورك (للسندات المطروحة في نيويورك) وتخضع للقانون الإنجليزي (للسندات المطروحة في لندن).

في عام 2001 أعلنت حكومة الأرجنتين عجزها عن سداد ديونها الخارجية المقدرة بـ 145 مليار دولار، وأشهرت إفلاسها وبلغ معدل البطالة 20%، بالإضافة إلى تدهور قيمة العملة المحلية بحوالي 30% في أواخر 2001، مما استوجب على وزير الاقتصاد تخفيض الإنفاق الحكومي بنسبة 20%، وخفض المرتبات إلى النصف، كما أدى الوضع إلى السحب من مدخرات صندوق التأمينات والمعاشات لدفع الرواتب المستحقة، وانتشر الفقر والفساد، فثار الشعب الأرجنتيني واستقال رئيس الدولة³، لكن استطاعت الأرجنتين الحصول على قرض دولي طارئ قدره 20 مليار دولار من صندوق النقد الدولي من أجل تصحيح الأزمة⁴.

الشكل البياني الموالي يبين حجم أرصدة الدين الخارجي وخدمته كنسبة من إجمالي الدخل الوطني في الأرجنتين، منذ 1980 لغاية 2015، والذي يظهر من خلاله العبء الكبير والضغط الذي مثلته الديون الخارجية وخدمتها على الحكومة.

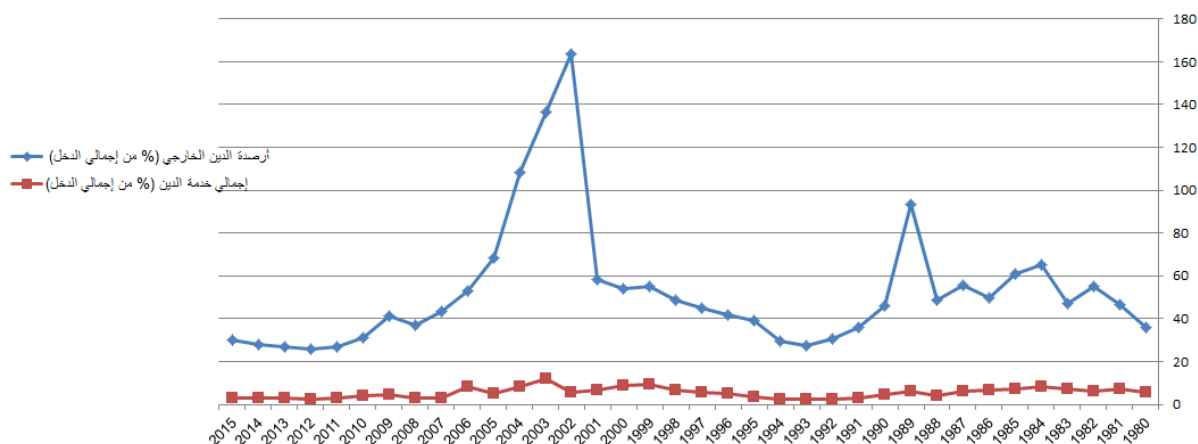
1 - عبد الحكيم مصطفى الشرفاوي، العولمة المالية وامكانية التحكم في عدوى الأزمات، دار الفكر الجامعي، القاهرة، 2005، ص 50.

2 - محمد صفوت قابل، الدول النامية و العولمة، مصر، الدار الجامعية، 2004، ص 268.

3 - عبد القادر محمد عبد القادر عطية، السيدة مصطفى إبراهيم، إيمان محب ذكي، قضايا اقتصادية معاصرة، الإسكندرية، الناشر قسم الاقتصاد، 2005، ص 113.

4 - محمد صفوت قابل، الدول النامية و العولمة، مصر، الدار الجامعية، 2004، ص 275.

الشكل رقم (18): أرصدة الدين الخارجي واجمالي خدمة الديون كنسبة من إجمالي الدخل الوطني في الأرجنتين



المصدر: من إعداد الطالبة بناء على معطيات من البنك العالمي، متوفرة على الرابط:

<https://data.albankaldawli.org/country/argentina?view=chart>

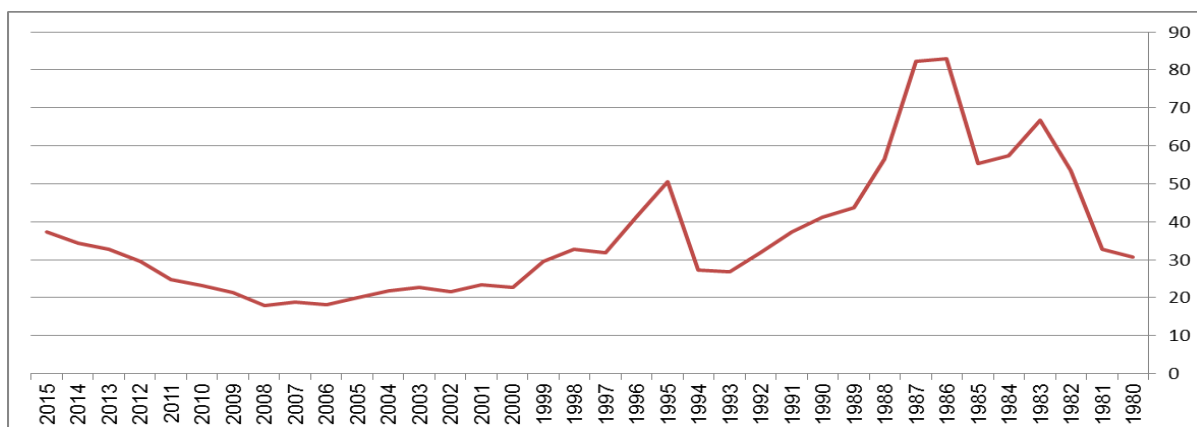
نتيجة لإشهار الإفلاس انخفض سعر السندات الأرجنتينية في بورصة السندات إلى نحو 2-3 سنت للدولار، وفي عام 2006، أي بعد إفلاس الأرجنتين، اشترت شركة إليوت مندجنت كما من سندات الأرجنتين السيادية، التي كانت الدولة قد توقفت عن سدادها، بقيمة اسمية قدرها 650 مليون دولار، أي أن إليوت دفعت فيها نحو 13 مليون دولار، بحلول عام 2010، تحسنت الأحوال الاقتصادية للأرجنتين، وقامت الدولة بعملية إعادة هيكلة للديون، وإعادة الهيكلة، كما يجري في "نادي باريس"، ببساطة هي أن تطرح الدولة على حملة السندات القديمة تبديلها بسندات جديدة بقيمة أقل، وفي حالة الأرجنتين، كان التبديل يعني منح حملة السندات ثلث (33%) القيمة الاسمية القديمة، وافق حملة 98% من السندات على العرض الجديد، ولم ترفضه إلا شركة إليوت مندجنت، التي طالبت بأكثر من ضعف العرض فرفضت الأرجنتين.

ورفعت إليوت قضايا على حكومة الأرجنتين في لندن ونيويورك، أيدت محكمة لندن شركة إليوت في حقها في الحصول على القيمة الكاملة للسند زائد الفوائد، الأرجنتين في وضع اقتصادي مستقر، حالياً تقوم الأرجنتين بسداد التزاماتها المالية في أوقاتها المحددة، إلا أنها ترفض الرضوخ لابتزاز شركة إليوت، ولعل الأرجنتين في طرحها للسندات في عامي 2000-2001 حسب القانونين الأمريكي والإنجليزي، لم تكن تتوقع كل هذه المتاعب القانونية، كما أنها لو رضخت لضغط إليوت فسيترجع جميع الدائنين ليطلبوا بضعف ما رضوا به في 2012، مما يضاعف ديون الأرجنتين، وفي تلك الحالة يصبح الإفلاس خطراً حقيقياً.

المطلب الثاني: انعكاسات التحرير المالي على الاقتصاد المكسيكي

عرفت المكسيك أزمة الديون سنة 1982، وتفاوضت لإعادة جدولتها والحصول على أموال أخرى لتخفيف الدين الخارجي في الأجل المتوسط، الشكل البياني الموالي يبين تطور أرصدة الدين الخارجي في المكسيك.

الشكل رقم (19): تطور أرصدة الدين الخارجي في المكسيك



المصدر: من إعداد الطلبة بناء على معطيات من البنك العالمي، متوفرة على الرابط:

<https://data.albankaldawli.org/country/mexico?view=chart>

يوضح الشكل البياني أعلاه أن المكسيك عرفت فترات اقتصادية صعبة بسبب تراكم ديونها خاصة خلال فترة الثمانينات، ثم تراجعت حدة الديون لتعرف أزمة أخرى خلال فترة التسعينات، وابتداء من الألفية الجديدة عرفت المديونية الخارجية نوعاً من الاستقرار.

وأدت سياسات الإصلاح الاقتصادي التي طبقت خلال الفترة 1988-1993، إلى انخفاض كبير في معدل التضخم وتحسن ملحوظ في الموازنة العامة وميزان المدفوعات، وقد ساهمت سياسة سعر الصرف المتبعة في تلك الفترة بدرجة كبيرة في تخفيض معدل التضخم، وتم تثبيت سعر صرف البيزو مقابل الدولار بين ديسمبر 1987 وجانفي 1989، الجدول الموالي يبين تطور أسعار الفائدة الحقيقية، التضخم وأسعار الصرف خلال الفترة 1989-2015.

الجدول رقم (20): تطور أسعار الفائدة الحقيقية، التضخم وأسعار الصرف في المكسيك خلال الفترة 1989-2015.

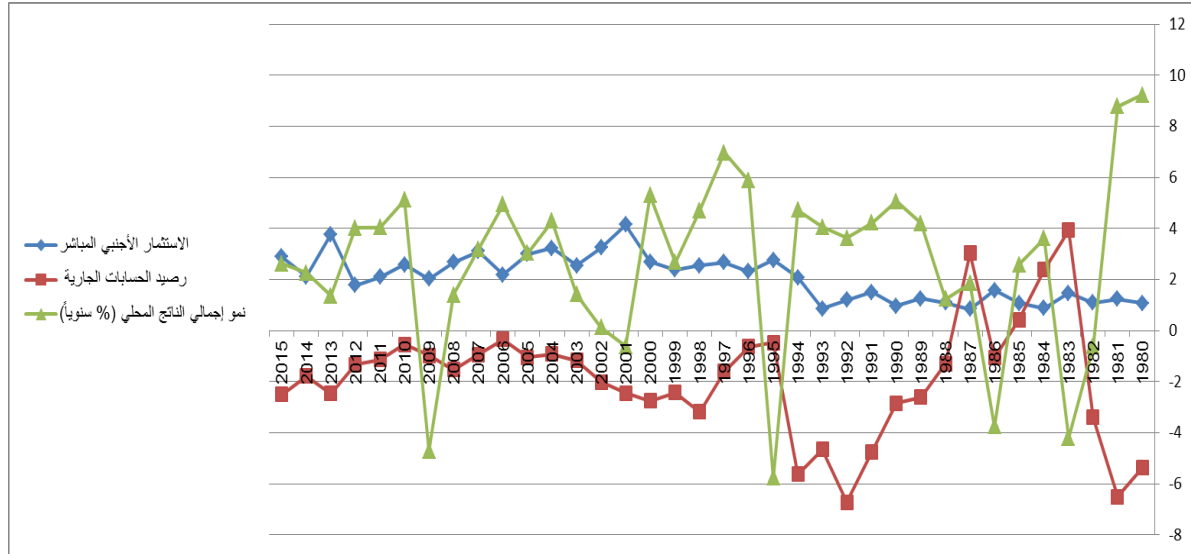
السنوات	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
سعر الفائدة الحقيقي	20,01	26,65	22,66	15,51	9,75	10,23	21,17	5,52	3,69
التضخم	2,46	2,81	3,02	3,09	3,12	3,38	6,42	7,60	7,92
سعر الصرف	9,14	9,56	9,46	9,34	9,66	10,79	11,29	10,90	10,90
السنوات	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
سعر الفائدة الحقيقي	9,77	5,18	5,51	7,04	2,45	1,00	-0,81	4,07	1,25
التضخم	15,93	16,59	9,50	6,36	5,03	4,55	4,69	3,99	3,63
سعر الصرف	9,14	9,56	9,46	9,34	9,66	10,79	11,29	10,90	10,90
السنوات	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
سعر الفائدة الحقيقي	2,42	2,55	3,42	0,77	-0,35	1,43	2,45	-1,10	0,34
التضخم	3,97	5,12	5,30	4,16	3,41	4,11	3,81	4,02	2,72
سعر الصرف	10,93	11,13	13,51	12,64	12,42	13,17	12,77	13,29	15,85

المصدر: البنك العالمي، على الرابط: <https://data.albankaldawli.org/country/mexico?view=chart>

الفصل الثالث:دراسة تحليلية لسياسة التحرير المالي في بعض الدول النامية

برزت السوق المكسيكية قبل الأزمة المالية 1994 كفرصة استثمار مثالية للأجانب، نتيجة ارتفاع أسعار الفائدة، والكثير من التسهيلات بشأن حرية حركة رؤوس الأموال، ولقد أفضى هذا الوضع إلى تحاقل رؤوس الأموال الأجنبية لشراء العقارات والقيم المنقولة، مما أدى إلى خلق عجز في ميزان المدفوعات المكسيكي، و نظرا لاستقرار العملة المكسيكية بسبب ارتباطها بعملة أخرى، توسع الائتمان المصرفي، مع تواصل العجز في ميزان المدفوعات المكسيكي، ولم يكن انخفاض القيمة الاسمية للعملة كافيا لمنع ارتفاع قيمة البيزو الحقيقية التي ارتفعت بحوالي 35% بين جانفي 1990 وديسمبر 1993 كنتيجة لتحسن الاقتصادي، وفي نفس الوقت ارتفع العجز في ميزان المدفوعات، وكان مصدره الرئيسي العجز في الميزان الجاري، من حوالي 3.2% من الناتج المحلي الإجمالي في 1990 إلى 6.6% في 1993 ورغم هذا العجز الخارجي المتنامي في الميزان التجاري إلا أن الزيادة في التدفقات الرأسمالية إلى المكسيك أدت إلى ارتفاع كبير في احتياطي النقد الأجنبي الذي وصل إلى 25.4 مليار دولار مع نهاية 1993، الشكل الموالي يبين تطور كل من رصيد الحساب الجاري، الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي في المكسيك.

الشكل رقم (20): تطور رصيد الحساب الجاري، الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي في المكسيك خلال الفترة 1980-2015.



المصدر: من إعداد الطالبة بناء على معطيات من البنك العالمي، متوفرة على الرابط:

<https://data.albankaldawli.org/country/mexico?view=chart>

تسببت عدة عوامل، من أهمها الزيادة الكبيرة في الائتمان المحلي والزيادة المطردة في النفقات العامة وبعض الاضطرابات السياسية وحوادث الشعب، في ظهور ضغوط على البيزو خلال الربع الثاني من 1994 فانخفض الاحتياطي الأجنبي بين مارس وجوان من 26.8 إلى 16.9 مليار دولار، ولمواجهة خروج رؤوس الأموال رفعت السلطات النقدية أسعار الفائدة وسمحت للبيزو أن ينخفض إلى الحد الأقصى المحدد في ذلك الوقت وهو حوالي 9% مقابل الدولار.

وتزامن التدهور المستمر في الحساب الجاري والاضطرابات السياسية التي شهدتها المكسيك في بداية ديسمبر 1994 مع الضغوط المتزايدة على البيزو إلى خروج رؤوس الأموال بأحجام كبيرة، وفي منتصف ديسمبر 1994 انخفض الاحتياطي الأجنبي إلى 10 مليار دولار، وبين 20 ديسمبر 1994 و3 جانفي 1995، أي خلال أسبوعين، فقد البيزو حوالي 40% من قيمته، في ظل هذه الأوضاع شعرت الأسواق المالية بقلق متزايد حول العجز في الحساب الجاري لميزان المدفوعات وحدوث تخفيضات متتالية للعملة عكست التدفقات الرأسمالية اتجاهها وانسابت لخارج البلاد، ما أدى لانفجار أزمة مالية في المكسيك لم يسبق لها مثيل وما زاد من حدتها عبء ديون ضخمة تطلبت إعادة هيكلة استعجالية كعنصر أساسي لحل الأزمة.

وكشفت الأزمة المالية في المكسيك عن ضعف اقتصاديات الدول النامية والأسواق الناشئة في الصمود والتكيف مع الصدمات التي تحدثها العولمة المالية بسبب التحرير المالي والاقتصادي وتحول هذه الدول إلى اقتصاد السوق، وما زاد من حدة الأزمة في المكسيك عبء الديون الضخمة التي تطلبت إعادة هيكلة استعجالية كعنصر أساسي لحل الأزمة.

ونجم عن هذه الأزمة تدفق مذهل لرؤوس الأموال إلى خارج، بشكل سريع هدد بانهيار النظام المالي العالمي، فحسب قول "Michel Camdessus" المدير التنفيذي السابق لصندوق النقد الدولي: "إن الأزمة المكسيكية كانت الأزمة الكبيرة الأولى في عالمنا الجديد، عالم الأسواق المعولمة، التي جرت وراءها أزمات في عدد كبير من الدول العالم، ولا سيما في بلدان جنوب شرق آسيا و غيرها من بلدان أوروبا الشرقية"¹.

المطلب الثالث: الأزمة المالية الشيلية

عرفت الشيلي تحولات كبيرة في السياسات والهيكل الاقتصادي خلال العقود الثلاثة الأخيرة من القرن الماضي، أدت لتحقيق معدلات نمو مرتفعة تعود بالدرجة الأولى لارتفاع معدلات الادخار والاستثمار، ومع ذلك فقد عرفت انتكاسات وصدمات وأزمات تعود إلى الأخطاء في السياسة الداخلية لمسار الإصلاحات الاقتصادية خاصة ما تعلق منها بالقطاع المالي في إطار إصلاحات هيكلية شاملة في منتصف السبعينات.

مع نهاية سنة 1973 دلت جميع المؤشرات الاقتصادية أن الاقتصاد الشيلي يعاني من ضائقة خانقة، ففي مجال التجارة الخارجية أظهرت التعريفات الجمركية شديدة الارتفاع الدرجة الحقيقية من الحماية أين وصلت إلى 100% كما كثرت الضوابط على عمليات الصرف والحصص وكل أنواع الحظر على الصادرات والواردات، وعلى المستوى الداخلي بلغ العجز المالي في ميزانية الحكومة نسبة قدرها 25% من إجمالي الناتج القومي وتم تغطيته

¹ - العقون نادية، تحرير حركة رؤوس الأموال و آثارها على ميزان المدفوعات- دراسة حالة الجزائر الفترة 1990-2000 . رسالة ماجستير، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2003-2004 ، ص 99.

الفصل الثالث:دراسة تحليلية لسياسة التحرير المالي في بعض الدول النامية

بالتوسع في إصدار العملة، أما القطاع المالي فقد كان ما يقارب 85% من القطاع المصرفي مملوكا للدولة، وبسبب التضخم وأسعار الفائدة السلبية على الودائع، انخفضت معدلات الادخار المالي، واختفت الأموال المحلية القابلة للإقراض، نتيجة لذلك ونظرا للازمة الاقتصادية ولأسباب سياسية أصبح رأس المال الأجنبي فيما عدا الائتمان التجاري قصير الأجل - غير متاح على الاطلاق في الشيلي¹.

وفي ظل الأوضاع السابقة اتخذت السلطات الشيلية عدة تدابير في إطار سياسة للتحرير الاقتصادي والتوجه نحو اقتصاد السوق، حيث قامت الحكومة الشيلية بإصلاح النظام التجاري، نظام الضرائب، نظام الضمان الاجتماعي وتنظيم المرافق الأساسية وتشريعات سوق العمل والخدمات الاجتماعية وخصخصة الشركات المملوكة للدولة، وكان الهدف من هذه الإصلاحات الدفع باتجاه تحقيق استقرار نقدي ومالي، وظهرت نتائج هذه الإصلاحات سريعا فبحلول سنة 1987 أصبح العجز المالي شينا لا يذكر وتم تحقيق فوائض في السنوات الثلاثة الموالية، الجدول الموالي يبين بعض المؤشرات كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي بالشيلي خلال الفترة (1970-1982).

الجدول رقم (21): بعض المؤشرات كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي بالشيلي (%) خلال الفترة (1970-1982).

السنوات	1970	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982
الانفاق العام	40.6	-	39.7	39.5	37	34.7	34.2	32.4	30.3	35.6	34.3
العجز المالي	2.7	24.7	10.5	2.6	3.3	1.8	0.8	1.7-	3.1-	1.6-	2.4
النمو الاقتصادي	1,83	9,42	-1,02	-5,03	2,38	-12,91	3,83	10,44	7,70	8,42	7,99

المصدر: البنك العالمي، متوفرة على الرابط: <https://data.albankaldawli.org/country/chile?view=chart>

لم تول الحكومة الشيلية اهتماما فيما يتعلق بقواعد الحيطة والحذر والإشراف عند اتخاذ اجراءات التحرير المالي، فتركزت للمصارف حرية تامة، بالإضافة إلى المتابعة غير الكافية لنوعية القروض المصرفية وعلى وجه الخصوص القروض عديمة الأداء والقروض للأطراف ذات الصلة أو القرابة، كما كان الجمهور يتصور أنه لن يسمح بائتمان المصارف الكبرى.

وحدثت فجأة في سنة 1981 أزمة ذات أبعاد غير متوقعة في الملاءة الاقتصادية أعقبتها عامي 1982 و 1983 انتكاس شديد وانخفاض حاد في الناتج المحلي الاجمالي وارتفاع معدل البطالة، واقتربت بأزمة رئيسية في القطاع المالي، فانعكس الارتفاع الحاد في التضخم سلبا على الأسعار الاسمية للفوائد على الودائع والقروض التي

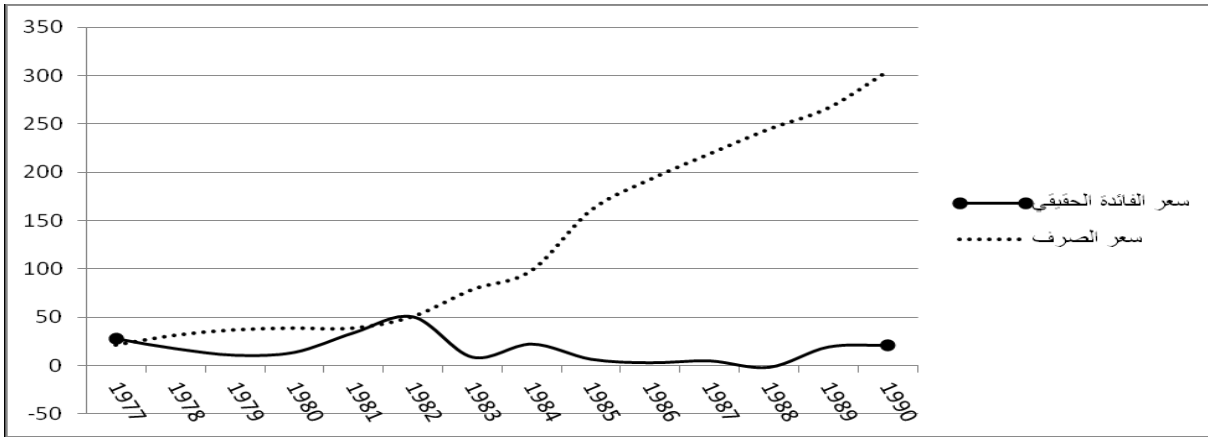
¹ - رونالد ماكينون، النهج الأمثل لتحرير الاقتصاد، إحكام السيطرة المالية عند التحول إلى اقتصاديات السوق، ترجمة صليب بطرس وسعاد اسطنبولي، الجمعية المصرية لنشر الثقافة العالمية، ط2، 1996، ص 27.

الفصل الثالث:دراسة تحليلية لسياسة التحرير المالي في بعض الدول النامية

شهدت أنماط ومعدلات غير عادية، حيث كانت هذه المعدلات على أساس التضخم وليس على أساس التوقعات المرتقبة للعوائد، بالإضافة للفرق الكبير بين تكلفة الاقتراض بالبيزو مقارنة بالاقتراض بالدولار من البنوك المحلية، فقامت السلطات بتخفيف القيود على حركة رؤوس الأموال بدرجة أكبر ما أدى لتفاقم مشكلة الافراط في الاقتراض من الخارج¹.

وصلت أسعار الفائدة الحقيقية في الشيلي إلى مستويات خيالية على امتداد فترة مليموسة من الزمن، ولم يُتخذ أي إجراء بهذا الشأن بسبب الاعتقاد أن الأسواق هي من تحدد هذه الأسعار، وأدى هذا الارتفاع في معدلات الفائدة الحقيقية إلى ارتفاع قيمة العملة، وسبب الفتح المفاجئ لحساب رأس المال حفز نمو الائتمان والمديونية الخارجية، مما زاد ضعف الشيلي بسبب اعتمادها على المدخرات الخارجية، الشكل البياني الموالي يبين تطور أسعار الفائدة الحقيقية وسعر الصرف بالشيلي خلال الفترة 1976-1990.

الشكل رقم (21): تطور أسعار الفائدة الحقيقية وسعر الصرف بالشيلي خلال الفترة 1976-1990.



المصدر: من إعداد الطالبة بناء على بيانات من البنك العالمي، متوفرة على الرابط:

<https://data.albankaldawli.org/country/chile?view=chart>

لعبت الأوضاع الاقتصادية المعاكسة في أوائل الثمانينات من انخيار غير متوقع في معدلات التبادل التجاري للمنتجات الأولية غير البترولية، والارتفاع الحاد في أسعار الفوائد الحقيقية العالمية وارتفاع قيمة الدولار غير المتوقعة إلى زيادة تكلفة خدمة الدين الخارجي للشيلي وعمق أزمته الداخلية.

وبعد تجربة سابقة مريرة في ظل تحرير مالي سريع دفعة واحدة، تغير اتجاه الإصلاح المالي جذريا إلى نهج تدريجي، أين ركزت الإصلاحات على الانتهاء من هيكلية القطاع المصرفي واعتماد أساليب غير مباشرة في إدارة السياسة النقدية، والإصلاح التجاري، والتأسيس للاستقلال التام للبنك المركزي الشيلي، واعتماد تحرير انتقائي لتدفقات رؤوس الأموال المباشرة وغير المباشرة، كما تضمنت الإصلاحات في مراحل لاحقة العمل أكثر على تطوير الأسواق المالية واعتماد أسعار فائدة وسياسات صرف أكثر مرونة.

¹ - رونالد ماكينون، مرجع سابق، ص 65.

المطلب الرابع: دراسة قياسية للعلاقة طويلة المدى بين التحرير المالي والنمو الاقتصادي باستعمال منهجية (ARDL) على الاقتصاد البرازيلي

نجح برنامج الاستقرار الاقتصادي الذي تبنته الحكومة البرازيلية سنة 1994 في تخفيض معدلات التضخم المرتفعة، فترجع معدل التضخم إلى 3.2% سنة 1998، وتسببت تدفقات رأسمالية خارجية خلال العامين 1997-1998 انخفاضا في صافي التدفقات الرأسمالية الخاصة إلى 15.5 مليار دولار 17.1 مليار دولار على التوالي، بعد ان كان قد وصل إلى 35.2 مليار دولار عام 1996⁽¹⁾، وعجزت الحكومة على سداد الدين بالعملة الأجنبية، وقامت بحماية عملتها باتباع سياسة التثبيت من خلال رفع سعر الفائدة الاسمي، الأمر الذي ترتب عليه حدوث كساد كبير في الاقتصاد الحقيقي، فقامت سنة 1999 بتعويم سعر الصرف الحقيقي مقابل الدولار، الذي لم يقابله سياسة نقدية ملائمة مما أدى إلى اختلالات مالية واقتصادية عجلت بحدوث أزمة مالية.

من أجل تحديد وتقييم طبيعة الأثر المحتمل لتطبيق سياسة التحرير المالي على تطورات معدلات النمو الاقتصادي في البرازيل، أجرينا دراسة قياسية باستعمال منهجية ARDL، وتم اختبار العلاقة طويلة المدى بين مجموعة من المتغيرات المفسرة للنمو الاقتصادي والمؤشرات التي تقيس درجة التحرير المالي الداخلي والخارجي، ولهذا الغرض تم الاستعانة بعدة معطيات².

باستعمال نفس المراحل السابقة تم التوصل إلى النتائج التالية:

✓ **استقرارية السلاسل الزمنية:** باتباع نفس المنهجية السابقة يظهر أن السلاسل الزمنية غير مستقرة من النوع DS، بعد أخذ الفروقات من الدرجة الأولى تبين أن جميع السلاسل الزمنية محل الدراسة مستقرة متكاملة من الدرجة الأولى³.

✓ **اختبار الحدود للتكامل المشترك:** تظهر النتائج أن قيمة $F\text{-Stat}=12.51$ أكبر من قيمة الحد العلوي للقيم الحرجة في النموذج عند مختلف درجات المعنوية، وبالتالي نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة، أي وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين النمو الاقتصادي والمتغيرات المستقلة محل الدراسة⁴.

¹ - CEPIL, **L'économie mondiale**, 2000, édition la découverte, Paris, 1999, p 38.

² - تم اعتماد على نفس المعطيات ونفس الترميز المطبق في الدراسة القياسية باستعمال منهجية ARDL المطبقة على حالة الجزائر، بيانات السلاسل الزمنية من البنك العالمي.

³ - أنظر الملحق رقم (14).

⁴ - أنظر الملحق رقم (15).

✓ معادلة الأجل الطويل وفق منهجية ARDL: نظرا لوجود تكامل مشترك بين متغيرات النموذج، فإنه توجد علاقة طويلة الأجل بين تلك المتغيرات، الجدول الموالي يبين نتائج تقدير العلاقة طويلة الأجل وفقا لمنهجية ARDL.

الجدول رقم (22): نتائج تقدير معاملات الأجل الطويل وفق منهجية ARDL. (البرازيل)

Levels Equation				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LM2	0.222017	0.115641	1.919872	0.0729
LCSP	0.251168	0.057730	4.350734	0.0005
LKAO	-0.154198	0.097038	-1.589050	0.1316
LOPEN	0.658217	0.429923	1.531011	0.1453
LFDI	0.174110	0.104157	1.671603	0.1140
LINF	-0.076729	0.024782	-3.096142	0.0069
C	5.141939	1.909416	2.692938	0.0160

EC = LGDP - (0.2220*LM2 + 0.2512*LCSP - 0.1542*LKAO + 0.6582*LOPEN + 0.1741*LFDI - 0.0767*LINF + 5.1419)

المصدر: من إعداد الطالبة باستخدام برنامج (Eviews 9.5).

تظهر معلمة تصحيح الخطأ¹ $(\text{CointEq}(-1) = -0.290)$ سالبة ومعنوية ما يدل على صحة ودقة العلاقة التوازنية في المدى الطويل وأن آلية تصحيح الخطأ موجودة بالنموذج، أي أن 29% من أخطاء الأجل القصير يمكن تصحيحها في واحدة الزمن من أجل العودة إلى الوضع التوازني طويل الأجل.

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن تحرير حساب رأس المال له أثر سلبي على النمو الاقتصادي في الأجل الطويل فالتغير بوحدة واحدة فيه يؤدي لتراجع النمو الاقتصادي بـ 0.15%، وهو عكس ما ينتظر من تحرير حساب رأس المال ولعل الأمر يعود للأوضاع الاقتصادية الكلية غير الملائمة والشروط الضرورية التي لم توفرها الحكومة البرازيلية قبل تحرير حساب رأس المال، أما الاستثمار الأجنبي المباشر فتأثيره ليس كبير على النمو الاقتصادي مقارنة بحجم الاستثمارات الأجنبية التي يشغلها الاقتصاد البرازيلي فهي تؤثر بحوالي 0.17% على النمو الاقتصادي فقط، ويلعب الانفتاح التجاري دورا مهما في الاقتصاد البرازيلي فالتغير فيه بـ 1% يؤدي لزيادة مقدارها حوالي 0.66% في النمو الاقتصادي، غير أن المتغيرات الاقتصادية السابقة ليس لها دلالة معنوية، ويلعب كل من حجم الوساطة المالية والائتمان المحلي دورا إيجابيا وذو دلالة المعنوية على النمو الاقتصادي حيث يؤدي التغير بوحدة واحدة فيهما لزيادة النمو الاقتصادي بـ 0.22% و 0.25% على التوالي، كما أن زيادة التضخم بـ 1% تؤدي لتسجيل أثر سلبي على النمو الاقتصادي.

¹ - أنظر الملحق رقم (16).

✓ الاختبارات التشخيصية: للتأكد من جودة النموذج المستخدم في التحليل وخلوه من المشاكل القياسية، تم القيام بعدة اختبارات كالتالي:

❖ يشير اختبار الارتباط التسلسلي¹ (Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test) بين

الأخطاء العشوائية، إلى أن قيمة الاحصائية $F=1.44$ والاحتمال المقابل لها أكبر من 5% أي وجود ارتباط ذاتي تسلسلي لبواقي معادلة الانحدار.

❖ اختبار فرضية عدم تباين حد الخطأ، باستخدام اختبار ثبات التباين المشروط بالانحدار الذاتي

(ARCH test)، توضح قبول فرضية عدم، أي ثبات تباين حد الخطأ العشوائي في النموذج المقدر².

❖ اختبار Jarque-Bera ل Normality للتحقق من التوزيع الطبيعي لبواقي معادلة الانحدار، يظهر

أن البواقي تتبع توزيعاً طبيعياً (شوشرة بيضاء)، وبالتالي يمكن قبول النموذج احصائياً³.

✓ اختبار الاستقرار الهيكلي لنموذج ARDL المقدر: نلاحظ أن الشكل البياني لاختبارات كل من

(CUSUM) و (CUSUM of Squares) يقع داخل الحدود الحرجة عند مستوى معنوية 5%، ما يؤكد

وجود استقرار بين متغيرات الدراسة وانسجام في النموذج بين نتائج تصحيح الخطأ في المدى القصير والطويل⁴.

1 - أنظر الملحق رقم (17).

2 - أنظر الملحق رقم (18).

3 - أنظر الملحق رقم (19).

4 - أنظر الملحق رقم (20).

خلاصة:

تعد سياسة التحرير المالي من أهم معالم الفكر الليبرالي القائم على اقتصاد السوق، ومع ظهور هذه السياسة ساد الاعتقاد في أغلب الدول النامية، أن سياسة التحرير المالي قادرة على تحقيق التطور المالي الذي بدوره يعمل على تحفيز النمو الاقتصادي، ما دفع بكثير من الدول لتطبيق سياسة تحرير مالي سريعة وشاملة بغية تطوير أنظمتها المالية في أقل وقت ممكن، ففي الجزائر سمحت سياسة التحرير المالي وفقا لمنهج ماكنون وشاو بالتحرير معدلات الفائدة وانشاء عدد من البنوك والمؤسسات المالية الخاصة الوطنية والأجنبية، وبعد ما مرور ما يقارب ثلاثة عقود عن بداية أولى اصلاحات النظام المالي والتحول نحو اقتصاد السوق لا يزال القطاع المالي الجزائري يعاني من المركزية والبيروقراطية، الأمر الذي قلل من دوره كأداة هامة من أدوات تحقيق التنمية الاقتصادية والنمو، وكشفت الأزمات المالية التي ضربت دول جنوب شرق آسيا وأمريكا اللاتينية عن الجوانب السلبية لسياسة التحرير المالي، فبدلا من أن تكون أداة لتحقيق النمو الاقتصادي، أصبحت مصدرا للاضطرابات والأزمات المالية، وساعد التحرير المالي على انتقال هذه الأزمات بدليل تتابع هذه الأزمات من بلد لآخر.

يتطلب نجاح سياسة التحرير المالي مجموعة من الشروط أهمها توفر الاستقرار الاقتصادي، والبنية القانونية الملائمة، كما يجب اتباع النهج التدريجي الذي يقتضي تحرير القطاع المالي الداخلي تدريجيا قبل تحرير القطاع المالي الخارجي، لتجنب الأخطاء التي تسببت بأزمات عالمية التي وقعت فيها الدول السابقة.

الفصل الرابع

تمهيد:

سنحاول من خلال الفصل القيام بدراسة وصفية قياسية لأثر التحرير المالي على النمو الاقتصادي على عينة الدراسة المقترحة، ولهذا الغرض سنقوم أولاً بإعطاء بمفهوم الدول النامية، من خلال تعريفها وأهم المعايير المستعملة لتصنيفها، ثم نقوم بعملية تحليل احصائي اقتصادي، وذلك باستعمال طريقة تحليل المعطيات التي تمكننا من استنباط ملخص المعلومات التي يمكن أن يجويها جدول المعطيات، حتى وإن كان على حساب خسارة بعض المعلومات، فتحليل المعطيات تعتبر أداة في يد الباحث الذي يرغب في امتحان سريع لمجموعة كبيرة من الجداول، واستخلاص الأحسن منها لمنع التبذير والاسراف في المعلومات المجمعة، بعد تقديم أهم المفاهيم الخاصة بطريقة تحليل المركبات الأساسية نطبقها على عينة الدراسة المكونة من 54 دولة نامية، وعلى أساس أن الدراسة معنية بمجموعة من البلدان النامية فسوف نعتمد على بيانات البانل في الدراسة، حيث نقوم أولاً بتقديم مجموعة من المفاهيم العامة حول نماذج بيانات البانل، من كيفية تنضيد المعطيات ثم تقديم مختلف النماذج وشرح كيفية اختيار النموذج الأمثل عن طريق سلسلة من الاختبارات الاحصائية، ثم دراسة نماذج بانل الديناميكية وكل ما يتعلق بها، وفي الأخير نتطرق لدراسة العلاقة طويلة المدى لبيانات البانل، ثم نحاول تطبيق ما تقدم نظرياً على عينة الدراسة.

المبحث الأول: تحليل وصفي لعينة الدراسة

تتم في عينة الدراسة بمجموعة الدول النامية، وعليه بغرض تحديد مجموعة هذه الدول فإننا نتطرق في البداية إلى بعض المفاهيم والخصائص المتعلقة بالدول النامية والتي تعطي لنا صورة أكثر وضوح في انتقاء أفراد العينة.

المطلب الأول: مواصفات الدول النامية

يعتبر الرئيس الأمريكي هاري ترومان عام 1949 أول من أطلق على هذه البلدان مصطلح البلدان النامية، يوجد عدة تسميات لهذه البلدان مثل: البلدان النامية، البلدان السائرة في طريق النمو، البلدان الفقيرة، البلدان المتخلفة، بلدان العالم الثالث... إلخ، وفيما يلي عرض بأهم التسميات:

الدول المتأخرة: وعرفت بأنها تلك الدول التي لم تصل مستوى مرتفع من التقدم الاقتصادي، ما ترتب عليه شيوع الفقر بين سكانها¹، إلا أن هذا المصطلح لم يلقى قبولا من طرف الكثيرين.

الدول المتخلفة: عرفت بأنها الدول التي ينخفض فيها الدخل الفردي عن متوسط دخل الفرد في الدول المتقدم، ولقي مصطلح التخلف اعتراضا أيضا لأنه لا يفرق بين الركود والنمو من ناحية، ومن ناحية أخرى فإنه يعطي انطبعا بسيادة الركود في هذه المجتمعات وهو ما لا يتفق مع الحقيقة.

الدول النامية: رغم أن هذا المصطلح لقي قبولا واسعا إلا أنه يؤخذ عليه أن النمو لا يقتصر على الدول المتخلفة بل هو مصطلح عام يشمل الدول المتقدمة أيضا، لكن الفرق واسع بين نمو هذه وتلك.

الدول الأقل تقدما: وهي تسمية تقابل تسمية الدول المتقدمة، وهي تحمل في طياتها نسبية التطور، يأخذ عليها نفس المأخذ السابق، حيث توحي ان دول العالم تعيش درجات متفاوتة من التقدم، في حين أن واقع الحال أن الكثير من الدول تعيش حالة جمود أو تقهقر.

الدول الفقيرة: في مقابل الدول الغنية، رغم ان هذا الاصطلاح يتميز بالحياد بسبب تركيزه على الجوانب الاقتصادية والمادية، إلا أنه منتقد إذ توجد بلدان نامية كثيرة غنية بالموارد الطبيعية كالنمطية مثلا.

دول المحيط: في مقابل دول المركز، ويشير هذا المصطلح بالأساس إلى أن التخلف يرجع إلى علاقات التبادل غير العادلة التي تتم بين المركز والمحيط، والتي تركز تبعية المركز للمحيط دائما.

¹ - عمرو محيي الدين، التنمية والتخطيط الاقتصادي، دار النهضة العربية، بيروت، لبنان، بدون سنة نشر، ص 29.

دول الجنوب: ظهرت هذه التسمية في مؤتمر باريس للطاقة سنة 1957، تستند هذه التسمية إلى التصنيف الجغرافي للدول.

رغم تعدد المصطلحات التي أطلقت على هذه البلدان، فإن استخدام أي منها تحكمه عوامل سياسية واجتماعية، إن استخدام أي من هذه المصطلحات مقبول طالما أن هناك اتفاق على مضمون الاصطلاح.

الفرع الثاني: تصنيف الدول النامية

توجد عدة معايير لتصنيف الدول، وفيما يلي أهم التصنيفات:

أ- التصنيف البسيط

يشمل على تصنيف البنك الدولي وتصنيف الأمم المتحدة

تصنيف البنك الدولي: يصنف البنك العالمي دول العالم استنادا لمعيار نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي لكل دولة في تحديد الفئة التي تنتمي إليها الدولة، ويميز بين ثلاث مجموعات من الدول:

- الدول ذات الدخل الفردي المنخفض:

- الدول ذات الدخل الفردي المتوسط وتضم شريحتين من الدول:

✓ الشريحة الأدنى للدخل المتوسط

✓ الفئة الأعلى للدخل المتوسط

- الدول ذات الدخل الفردي المرتفع

تصنيف الأمم المتحدة: يعتمد تصنيف الأمم المتحدة على تحديد معيار يأخذ بعين الاعتبار التنمية من الجانب الاجتماعي، ووفقه يتم تصنيف الدول إلى ثلاثة فئات.

- الفئة الأولى: وهي مجموعة الدول ذات التنمية البشرية العالية، يتراوح مؤشر التنمية البشرية فيها بين 0.8 و 1.

- الفئة الثانية: وتضم مجموعة الدول ذات التنمية البشرية المتوسطة، يتراوح مؤشر التنمية البشرية فيها بين 0.50 و 0.79.

- الفئة الثالثة: مجموعة الدول ذات التنمية البشرية المنخفضة وهي الدول التي يقل مؤشر التنمية البشرية فيها عن 0.5.

ب- التصنيف وفق خصائص النشاط الاقتصادي

يتم حسب هذا المعيار تقسيم النشاط الاقتصادي إلى ثلاث قطاعات، الأول يضم الزراعة والمواد الأولية، وقطاع الصناعة وقطاع الخدمات، حيث أننا نجد في معظم البلدان النامية حوالي 40% إلى 60% من الناتج الوطني بما يرجع للقطاع الأول، أما القطاع الصناعي فيعتبر مصدر لـ 10% و 20% من الناتج، بينما يساهم قطاع الخدمات ما بين 20% و 40% ونجد أيضا أن جل اليد العاملة مشغلة بالقطاع الأول في الدول النامية، وبالتالي فإنه حسب هذه النظرة فإن تغير مساهمة مختلف القطاعات في الناتج الوطني تبرز لنا مدى سير البلد في طريق النمو.

ج- التصنيف وفق خصائص عوامل الانتاج:

إن التصنيف وفق هذا المعيار يقتضي دراسة الخصائص الكمية والنوعية لعوامل الانتاج.

العمل: في الدول النامية عادة ما يكون هناك فائض في اليد العاملة غير المؤهلة وحاجة إلى اليد العاملة الماهرة.

التقدم التكنولوجي: إن تطبيق التكنولوجيا الحديثة في مختلف القطاعات الاقتصادية يقتضي من الدول النامية إعطاء الأهمية للتكوين والبحوث التطبيقية التي بواسطتها تستطيع الدول النامية التحكم ولو تدريجيا في التكنولوجيا وبالتالي رفع انتاجية القطاعات الاقتصادية.

الموارد الطبيعية: إن اختلاف الدول حسب مواردها الطبيعية والبيئة السائدة بها، حيث ان وفرة الموارد الطبيعية عامل رئيسي من العوامل المساعدة على تحقيق النمو وخير مثال على ذلك التقدم الذي حققته بريطانيا عند اكتشاف مناجم الحديد والفحم، إلا أن هذه التحليل لا تخلو من الاستثناءات حيث نجد أن معظم الدول النامية اليوم تحتوي على خيرات باطنية كبيرة إلا أنها لم تستطع الخروج من التخلف والتبعية.

المطلب الثاني: مفاهيم نظرية حول طريقة التحليل بالمركبات الأساسية

يعتبر التحليل بالمركبات الأساسية طريقة لتمثيل المعلومات الكمية اعتمادا على بعض الخواص الجبرية والهندسية، ويعود تاريخ أول ظهور لها إلى سنة 1901، وأدمجت في الاحصاء الرياضي سنة 1933 من طرف الاقتصادي "هارولد هوتلينج"، ولم تشهد هذه الطريقة تطورا إلا بعد التطور الذي شهده الاعلام الآلي، لأنها تتضمن حسابات وبيانات معقدة يصعب الحصول عليها دون اللجوء إلى البرامج المخصصة لذلك، والتي تساعد بصفة كبيرة في تطبيق هذه الطريقة.

تقوم هذه الطريقة على دراسة البيانات المختلفة التي ترتبط فيما بينها بدرجات مختلفة من الارتباط وإعادة تصنيفها وفق أسس وقواعد معينة، بحيث نحصل على مركبات أساسية قليلة هي عبارة عن تراكيب خطية للمتغيرات الأصلية بشرط أن تفسر هذه المركبات الجزء الأكبر من التباين الكلي للمتغيرات الأصلية.

تهدف هذه الطريقة إلى دراسة وصفية لمتغيرات ظاهرة معينة لغرض توضيح العلاقة بين هذه المتغيرات وتأثيرها على الظاهرة المدروسة، حيث نستطيع أخذ نظرة شاملة من خلال وضع شكل بياني يوضح أهم العلاقات التمييزية لمجموع المتغيرات.

أساسيات طريقة التحليل بالمركبات الأساسية

جدول المعطيات الأساسية: يتشكل هذا الجدول من ملاحظات لـ p متغير كمي على n من الأفراد، حيث تمثل هذه المعطيات على شكل قيم رقمية في جدول المعطيات الأولي ذو الأبعاد p عمود و n سطر، ويمكن تمثيل هذا الجدول على شكل المصفوفة R كما يلي¹:

$$R_{(n,p)} = \begin{bmatrix} r_{11} & r_{12} & \dots & r_{1j} & \dots & r_{1p} \\ \dots & \dots & \dots & \dots & \dots & \dots \\ \dots & \dots & \dots & \dots & \dots & \dots \\ r_{i1} & r_{i2} & \dots & r_{ij} & \dots & r_{ip} \\ \dots & \dots & \dots & \dots & \dots & \dots \\ r_{n1} & r_{n2} & \dots & r_{nj} & \dots & r_{np} \end{bmatrix}$$

حيث r_{ij} هي قيمة المتغيرة j لدى الفرد i.

ويعرف المتغير j بشعاع العمود R_j

$$R_j = \begin{bmatrix} r_{1j} \\ \dots \\ \dots \\ r_{ij} \\ \dots \\ r_{nj} \end{bmatrix}$$

والفرد i بشعاع السطر R_i

$$R_i = [r_{i1} \quad r_{i2} \quad \dots \quad r_{ij} \quad \dots \quad r_{ip}]$$

¹ صواليلي صدر الدين، تحليل المعطيات، دار هومة، الجزائر، 2012، ص 18.

الفصل الرابع:..... تحليل احصائي قياسي لعلاقة للتحرير المالي بالنمو الاقتصادي

إذا كانت وحدات القياس متجانسة نستعمل المركبات العادية (ACP non normée) أما إذا كانت وحدات القياس غير متجانسة فنستعمل المركبات المرجحة (ACP normée)، وذلك بتحويل مصفوفة المعطيات الأساسية إلى مصفوفة مرجحة باستعمال العلاقة التالية:

$$x_{ij} = \frac{r_{ij} - \bar{r}_j}{s_j}$$

حيث: حيث: r_j هو متوسط المتغير x_j و s_j هو الانحراف المعياري للمتغير j

$$i = \overline{1, m}, j = \overline{1, p}$$

تصبح المصفوفة X على الشكل التالي:

$$X_{(n,p)} = \begin{bmatrix} x_{11} & x_{12} & \dots & x_{1j} & \dots & x_{1p} \\ \dots & \dots & \dots & \dots & \dots & \dots \\ \dots & \dots & \dots & \dots & \dots & \dots \\ x_{i1} & x_{i2} & \dots & x_{ij} & \dots & x_{ip} \\ \dots & \dots & \dots & \dots & \dots & \dots \\ x_{n1} & x_{n2} & \dots & x_{nj} & \dots & x_{np} \end{bmatrix}$$

مصفوفة معاملات الارتباط الخطي: نسمي المصفوفة C التي تمثل العلاقة بين مختلف المتغيرات، مصفوفة الارتباط (مصفوفة متناظرة وموجبة)، حيث: $C = X'DX$

$$C_{(p \times p)} = \begin{pmatrix} 1 & C_{12} & \dots & C_{1p} \\ C_{21} & 1 & \dots & C_{2p} \\ \dots & \dots & \dots & \dots \\ \dots & \dots & \dots & \dots \\ C_{p1} & C_{p2} & \dots & 1 \end{pmatrix}$$

حيث:

$$C_{j'j} = \frac{s_{j'j}}{s_j s_{j'}} = \frac{\sum_{i=1}^n P_i (r_{ij} - \bar{r}_j)(r_{i'j'} - \bar{r}_{j'})}{\sqrt{\sum_{i=1}^n P_i (r_{ij} - \bar{r}_j)^2 \sum_{i=1}^n P_i (r_{i'j'} - \bar{r}_{j'})^2}}$$

$s_{j'j}$: التباين للمتغيرين r_j و $r_{j'}$.

. S_j : الانحراف المعياري للمتغير j

. S'_j : الانحراف المعياري للمتغير j'

. $C_{jj'}$: معامل الارتباط بين المتغيرين r_j و $r_{j'}$.

يمكن تحديد القيم الذاتية للمصفوفة $X'X$ بالعلاقة التالية:

$$|X'X - \lambda\alpha I| = 0$$

($\lambda_1, \dots, \dots, \lambda_p$) قيم ذاتية للمصفوفة $X'X$ مرتبة ترتيبا تنازليا.

حساب الأشعة الذاتية: تتعلق الأشعة الذاتية بالقيم الذاتية، يمكن تحديدها بحل المعادلة التالية:

$$\begin{cases} u_a = (a, b, c)^2 \\ X'Xu_a = \lambda_a u_a \end{cases}$$

وليكن μ_α^* شعاع ذاتي مرجح أي:

$$\mu_\alpha^* = \frac{\mu_\alpha}{\|\mu_\alpha\|}$$

$$\|\mu_\alpha\| = \sqrt{a^2 + b^2 + c^2}$$

نقوم بحساب القيم الذاتية والأشعة الذاتية لتكوين محاور المخطط العملي الذي يمثل الأفراد والمتغيرات.

نتبع طريقة التحليل بالمركبات الأساسية لمعرفة تمثيل الأفراد في فضاء شعاعي ذو أبعاد لا تتجاوز عدد القيم الذاتية، إذ تختار المحاور الأكثر وضوحا لتمثيل الأفراد.

المساهمة المطلقة للأفراد:

$$CTr_\alpha(i) = \frac{\frac{1}{n} F_\alpha^2(i)}{\lambda_\alpha}$$

تساعد هذه المساهمة على معرفة العناصر المشتركة في تكوين المحور العملي.

المساهمة النسبية للأفراد:

$$CTa_{\alpha}(i) = \frac{F_{\alpha}^2(i)}{\lambda_{\alpha}}$$

إذا ارتفعت هذا النسبة نقول ان الفرد i يساهم بشكل فعال في تكوين المحور.

التعليق على النتائج:

إن المركبات الأساسية المتحصل عليها تمثل توافق خطية للمتغيرات الاصلية، وتتميز هذه المركبات بميزة عدم الارتباط بينها عكس المتغيرات، كما يمكن ان ترتب تدريجيا، فالمحور العملي الاول يفسر بنسبة كبيرة أكثر تغير المعطيات الأصلية مقارنة بالمحاور الأخرى، والنحور الثاني يفسر بنسبة أثر التغير في باقي التغير الكلي الذي لم يأخذه المحور الأول في الحسبان، وهكذا¹.

كل محور يضم جزءا من المعلومات المحتوات داخل الجدول الأولي للمعطيات، هذا الجزء من المعلومات يعرف بنسبة الجمود، أو الحصاة من التباين المفسر.

المتغيرات قوية الارتباط بمحور معين تساهم في تعريف هذا المحور، هذا الارتباط يمكن قراءته مباشرة على التمثيل البياني للمتغيرات لأنه يتعلق بإحداثيات كل نقطة من المتغيرات Z على هذا المحور.

بالنسبة للأفراد نعتم بالذين يساهمون في تكوين المحاور، خاصة تلك الأفراد التي تساهم بشكل كبير، والأفراد التي تساهم أكثر في تحديد المحور العملي هي التي تبعد أكثر من مركز الجاذبية، وفحص الاحداثيات العمالية أو قراءة التمثيل البياني للأفراد يكفيان لتفسير العوامل في هذه الحالة.

المطلب الثالث: دراسة وصفية لبيانات العينة الكلية

بغرض وصف متغيرات عينة الدراسة المقترحة² فإننا نعتمد على طريقة المركبات الأساسية المرجحة، والبرنامج الاحصائي XLstat-14.

سوف نهتم في هذا المطلب بالمجموعة الكلية لعينة الدراسة، والتي تضم 54 دولة، وأعطى تحليل هذه العينة النتائج التالية:

¹ - بليل حسينية، أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية ونماذج النمو الاقتصادي "دراسة تحليلية قياسية: حالة الجزائر"، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، فرع الاقتصاد القياسي، غير منشورة، جامعة الجزائر 3، 2014-2015، ص 213.

² - أنظر الملحق رقم (21).

✓ دراسة المتوسطات والانحراف المعياري

الجدول رقم (23): المتوسطات والانحرافات المعيارية للعينة الكلية

Variable	Moyenne	Ecart-type
LGDP	7,8401	1,16219077
LOPEN	3,87043159	0,71228354
LM2	3,28614976	1,08448664
LGOV	2,56383443	0,26300794
LCSP	3,22666594	0,75698263
LINF	1,84402634	0,93837808
LFDI	0,28420608	0,96084907
LDK	-3,2395826	5,19479555
LKAO	-0,5885416	0,95580754

المصدر: من اعداد الطالبة من مخرجات البرنامج الاحصائي XL-Stat 2014

يدل كبر قيمة المتوسط على كبر نسبة مشاركته، ونلاحظ من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن أكبر قيمة للمتوسط متعلقة بنصيب الفرد من الناتج الداخلي الخام، وكلما كان الانحراف المعياري ضعيفا كلما كان هذا المتغير مسؤولا عن تمركز المتغيرات واستقراره خلال فترة الدراسة، وعلى العكس كلما كان الانحراف كبيرا دل على أن هذا المتغير مضطرب خلال فترة الدراسة ومسؤول عن تشتت البيانات، وتظهر النتائج أن الانفاق الحكومي هو المسؤول عن تمركز المتغيرات، حيث أن انحرافه هو الأصغر مقدرا بـ 0.26، بالمقابل نجد أن نصيب الفرد من الناتج الداخلي الخام مسؤول عن تشتت المتغيرات بأكبر انحراف معياري مقدرا بـ 1.16.

✓ اختبار "test de spherité de Bartlett" Khi deux

قبل التطرق إلى تحليل النتائج، سنقوم بدراسة مدى الترابط الموجود بين المتغيرات وان المتغيرات يمكن ان تمثل جمود كلي مهم بين المحاور، وذلك باستعمال اختبار (Bartlett's) وتكون فرضياته كالتالي:

$$\begin{cases} H_0: \text{لا يوجد ارتباط بين المتغيرات} \\ H_1: \text{يوجد ارتباط بين المتغيرات} \end{cases}$$

بالاعتماد على برنامج XL-Stat 2014 تحصلنا على النتائج الموضحة في الجدول الموالي:

الجدول رقم (24): اختبار Bartlet

Khi ² (Valeur observée)	219,5945
Khi ² (Valeur critique)	50,9985
DDL	36
p-value	< 0.0001
alpha	0,05

المصدر: من اعداد الطالبة من مخرجات البرنامج الاحصائي XL-Stat 2014

من خلال الجدول نلاحظ أن $\alpha=0,05 < p\text{-value}=0.0001$ ما يعني رفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة، أي أن هناك ارتباط عام بين المتغيرات.

✓ اختبار Kaiser-Meyer-Olkin (KMO)

يهدف هذا الاختبار إلى تحليل قوة أو ضعف الانتشار الموجود بين متشابهات المتغيرات في حقل سحابة النقاط المعرفة بتحليل المركبات الأساسية، قيمة هذا الاختبار محصورة بين 0 و 1، فإذا كانت القيمة تقترب من الواحد نقول أن هناك تمثيل مهم للمتغيرات محل الدراسة، ويمكن الاستمرار في تطبيق ACP.

الجدول رقم (25): اختبار KMO

LGDP	0,3605
LOPEN	0,6642
LM2	0,5533
LGOV	0,7265
LCSP	0,4015
LINF	0,3890
LFDI	0,5948
LDK	0,6117
LKAO	0,6408
KMO	0,5425

المصدر: من اعداد الطالبة من مخرجات البرنامج الاحصائي XL-Stat 2014

نلاحظ من خلال الجدول أن أغلب قيم KMO أكبر من 0.5 وتقترب قيم أخرى من الواحد، ما يعني وجود علاقة بين المتغيرات محل الدراسة والتي تمكننا من اختزالها إلى عوامل مكتوبة على شكل خطي بدلالة المتغيرات السابقة، أي أن للتحليل العاملي ذو فائدة وطريقة ACP تساعدنا على ضغط وتلخيص المعلومات أي أنه يمكننا الاستمرار في تطبيق طريقة التحليل بالمركبات الأساسية ACP.

✓ دراسة مصفوفة الارتباط:

قصد توضيح الروابط التي تجمع المتغيرات، قمنا بمعالجة البيانات الاحصائية باستخدام برنامج 2014

XL-Stat تحصلنا على مصفوفة الارتباطات التالية:

الفصل الرابع:..... تحليل احصائي قياسي لعلاقة للتحرير المالي بالنمو الاقتصادي

الجدول رقم (26): مصفوفة الارتباط لعينة الدراسة الكلية

Variables	LGDP	LOPEN	LM2	LGOV	LCSP	LINF	LFDI	LDK	LKAO
LGDP	1	0,1235	0,2110	0,2049	0,5745	0,0443	0,0420	0,2061	0,0954
LOPEN	0,1235	1	0,6722	0,3861	0,1781	-0,3519	-0,1836	0,5944	0,2361
LM2	0,2110	0,6722	1	0,3943	0,4182	-0,0355	-0,4461	0,8231	0,0324
LGOV	0,2049	0,3861	0,3943	1	0,2355	-0,2646	-0,2009	0,3086	0,1383
LCSP	0,5745	0,1781	0,4182	0,2355	1	-0,1967	-0,0080	0,2285	0,1961
LINF	0,0443	-0,3519	-0,0355	-0,2646	-0,1967	1	0,0086	-0,1125	-0,6022
LFDI	0,0420	-0,1836	-0,4461	-0,2009	-0,0080	0,0086	1	-0,6491	0,0757
LDK	0,2061	0,5944	0,8231	0,3086	0,2285	-0,1125	-0,6491	1	0,0739
LKAO	0,0954	0,2361	0,0324	0,1383	0,1961	-0,6022	0,0757	0,0739	1

المصدر: من اعداد الطالبة من مخرجات البرنامج الاحصائي XL-Stat 2014

من خلال ملاحظة المصفوفة نستخلص ما يلي:

أقوى ارتباط سجلناه بين مؤشر الوساطة المالية (LM2) ومؤشر مخزون رأس المال المادي (LDK)، حيث بلغ 83%، ما يؤكد على أهمية مخزون رأس المال المادي في تنمية الوساطة المالية، يليه الارتباط بين مؤشر الوساطة المالية (LM2) ومؤشر الانفتاح التجاري (LOPEN) حيث بلغ حوالي 67% أي أن الانفتاح التجاري مهم لتنمية الوساطة المالية.

الارتباطات المتوسطة كانت بين مؤشر الائتمان المحلي الخاص (LCSP) ونصيب الفرد من الناتج الداخلي الخام (LGDP)، بنسبة بلغت 57% ما يؤكد أن الأصول المالية التي تولدها المصارف عبر القروض التي تمنحها ينعكس ايجابا على النمو الاقتصادي، كما بلغت نسبة الارتباط بين مخزون رأس المادي والانفتاح التجاري حوالي 60%.

بالنسبة للارتباطات الضعيفة فقد سجلت بين الانفاق الحكومي وكل من الانفتاح التجاري، الوساطة المالية ومخزون رأس المال المادي بنسب 38.61% و 39.34% و 30.86% على التوالي، كما نلاحظ ضعف العلاقة بين الوساطة المالية والائتمان المحلي بنسبة 41.82% وهي نتيجة منطقية.

أما الارتباطات السلبية فكان أهمها بين الاستثمار الأجنبي المباشر وكل من مؤشر الوساطة المالية ومؤشر مخزون رأس المال المادي بنسبة 44.61% و حوالي 65% على التوالي، ويمكن أن نفسر ذلك بضعف وعدم فاعلية الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الكثير من البلدان النامية بسبب ضعف الأنظمة المالية، ما يؤكد على ضرورة إصلاح الأنظمة المالية قبل الشروع في عمليات التحرير المالي، كما يبدو الارتباط السلبي قوي بين مؤشر تحرير حساب رأس المال (LKAO) والتضخم (LINF)، وهذا ما يفسر الكثير من الأزمات المالية التي وقعت فيها البلدان النامية فتحير حساب رأس المال دفع بالكثير من البلدان النامية لاستنزاف احتياطياتها من العملة الصعبة أو اللجوء إلى الاصدار الورقي للدفاع عن عملاتها نتيجة هروب رؤوس الأموال، وهذا ما يدعم الطرح القائل بضرورة توفير البنية القانونية الملائمة قبل الشروع في عمليات التحرير المالي.

✓ دراسة القيم الذاتية:

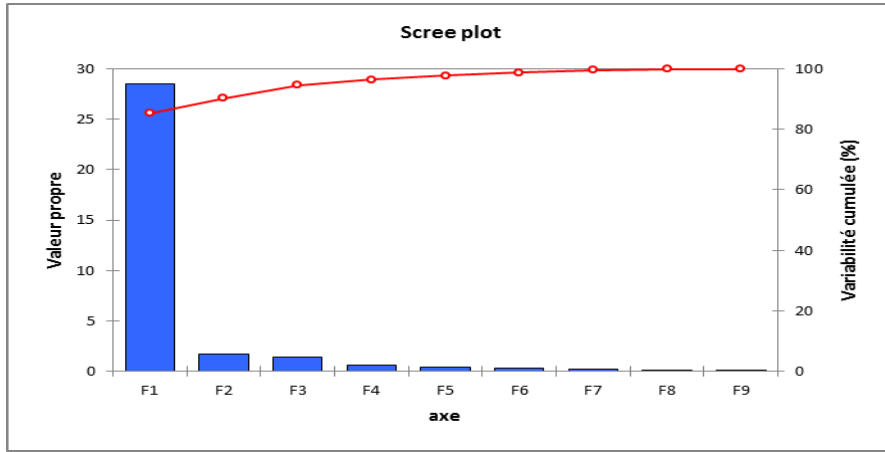
بالاعتماد على XL-Stat 2014 والمعطيات المتوفرة لدينا تحصلنا على النتائج التالية فيما يخص القيم الذاتية ونسب التمثيل.

الجدول رقم (27): القيم الذاتية

	F1	F2
Valeur propre	28,4850	1,6672
Variabilité (%)	85,3367	4,9948
% cumulé	85,3367	90,3315

المصدر: من اعداد الطالبة من مخرجات البرنامج الاحصائي XL-Stat 2014

الشكل رقم (22): التمثيل البياني للقيم الذاتية للمحاور



المصدر: من اعداد الطالبة من مخرجات البرنامج الاحصائي XL-Stat 2014

من خلال جدول القيم الذاتية نلاحظ أن القيم الذاتية الأولى تساوي 28.48 من الجمود الكلي، أي أن المحور العامل الأول أو المركبة الأساسية الأولى تحتوي على 85.83 من المعلومات الأساسية الموجودة في جدول المعطيات، ما يبين أهمية هذا المحور في تمثيل وشرح معطيات الجدول، ولكنها غير كافية لذا نلجأ إلى المحور الثاني.

القيمة الذاتية الثانية تعادل 1.66 من الجمود الكلي، أي أن المحور العامل الثاني أو المركبة الأساسية الثاني تحتوي على 4.99 من المعلومات الأساسية، وتعتبر هذه النسبة مكتملة للنسبة الأولى، فهي تعطينا معلومات إضافية تساعدنا في عملية الشرح والتحليل.

وعليه ستكون نسبة التمثيل في الفضاء 2 ذو المحورين الأول والثاني 90.33 من التمثيل العام، وهذه النسبة جيدة وكافية لإعطاء صورة واضحة لسحابة النقاط، أي أننا سنمثل المتغيرات على معلم متعامد ومتجانس واحد ذو بعدين.

✓ التمثيل البياني للمتغيرات

بالاعتماد على XL-Stat 2014 والمعطيات المتوفرة لدينا تحصلنا على النتائج التالية فيما يخص التمثيل البياني للمتغيرات.

الجدول رقم (28):نسب التمثيل على المحاور و المساهمة في تشكيل المحاور

نسب التمثيل على المحاور			نسبة المساهمة في تشكيل المحاور		
	F1	F2		F1	F2
LGDP	0,0468	0,5527	LGDP	0,2217	44,7730
LOPEN	0,3660	0,0532	LOPEN	0,6519	1,6192
LM2	0,6979	0,0093	LM2	2,8816	0,6585
LGOV	0,1021	0,0604	LGOV	0,0248	0,2507
LCSP	0,0601	0,4656	LCSP	0,1208	16,0034
LINF	0,0138	0,2124	LINF	0,0428	11,2161
LFDI	0,4261	0,1084	LFDI	1,3812	6,0036
LDK	0,9991	0,0002	LDK	94,6553	0,3145
LKAO	0,0062	0,3497	LKAO	0,0199	19,1611

المصدر: من اعداد الطالبة من مخرجات البرنامج الاحصائي XL-Stat 2014

يظهر من خلال الجدولين أعلاه أن 99.91% من (LDK) ممثلة على المحور وهي تساهم بنسبة 94.65% في تشكيل المحور الأول، وتشارك الوساطة المالية (LM2) بنسبة 2.88% في تشكيل المحور الأول و 69.79% من بياناتها ممثلة على هذا المحور، أي أن مخزون رأس المال والوساطة المالية يشاركون بنسبة 97.53% في تشكيل المحور الأول، كما نلاحظ أن 42.61% و 36.60% من بيانات كل من الاستثمار الأجنبي المباشر (LFDI) والانفتاح التجاري (LOPEN) ممثلة على المحور الأول.

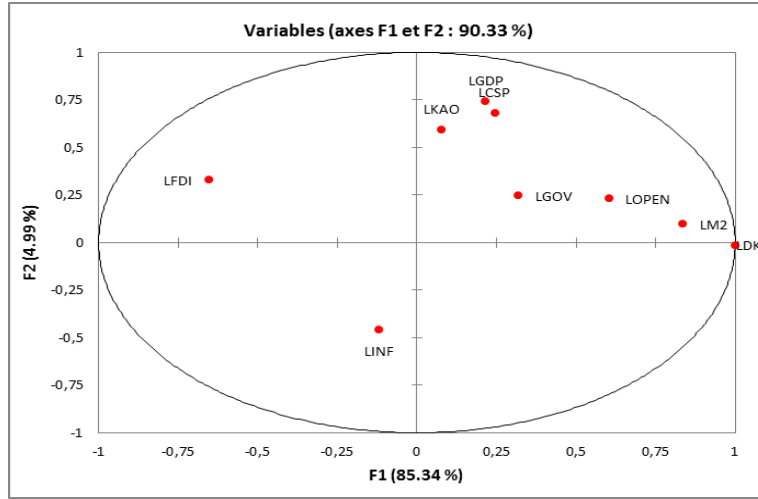
بالنسبة للمحور الثاني نلاحظ أن نصيب الفرد من الناتج الداخلي يساهم بنسبة 44.77% في تشكيله و 55.27% من بياناته ممثلة على هذا المحور وهي أكبر نسبة، كما نلاحظ أن نسبة كبيرة من بيانات الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص ممثلة على هذا المحور بنسبة 46.56%، ويساهم مؤشر تحرير حساب رأس المال (LKO) 19.16% في تشكيل هذا المحور يليه كل من الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص (LCSP) ثم التضخم (LINF) بنسبة 16% و 11.21% على التوالي، أي أن (LGDP)، (LKAO)، (LCSP) و (LINF) يساهمون بنسبة 91.15% في تشكيل المحور الثاني.

الجدول رقم (29): العلاقة بين المتغيرات والمحاور

	F1	F2
LGDP	0,2163	0,7434
LOPEN	0,6050	0,2307
LM2	0,8354	0,0966
LGOV	0,3196	0,2458
LCSP	0,2451	0,6824
LINF	-0,1176	-0,4608
LFDI	-0,6528	0,3293
LDK	0,9996	-0,0139
LKAO	0,0788	0,5913

المصدر: من اعداد الطالبة من مخرجات البرنامج الاحصائي XL-Stat 2014

الشكل رقم (23): التمثيل البياني لمتغيرات العينة الكلية



المصدر: من اعداد الطالبة من مخرجات البرنامج الاحصائي XL-Stat 2014

كلما اقتربت المتغيرات من محيط الدائرة كانت التمثيل أفضل، وكلما اقتربت من مركز الدائرة كانت سيئة التمثيل.

معظم المتغيرات تقرب من محيط الدائرة ما يعني أنها جيدة التمثيل، عدا متغيرتا الانفاق الحكومي والتضخم فإنهما تقتربان قليلا من مركز الدائرة، عموما يمكن الاعتماد على هذا التمثيل البياني في شرح وتحليل وتفسير مختلف العلاقات التي تربط بين المحددات خلال فترة الدراسة، حيث:

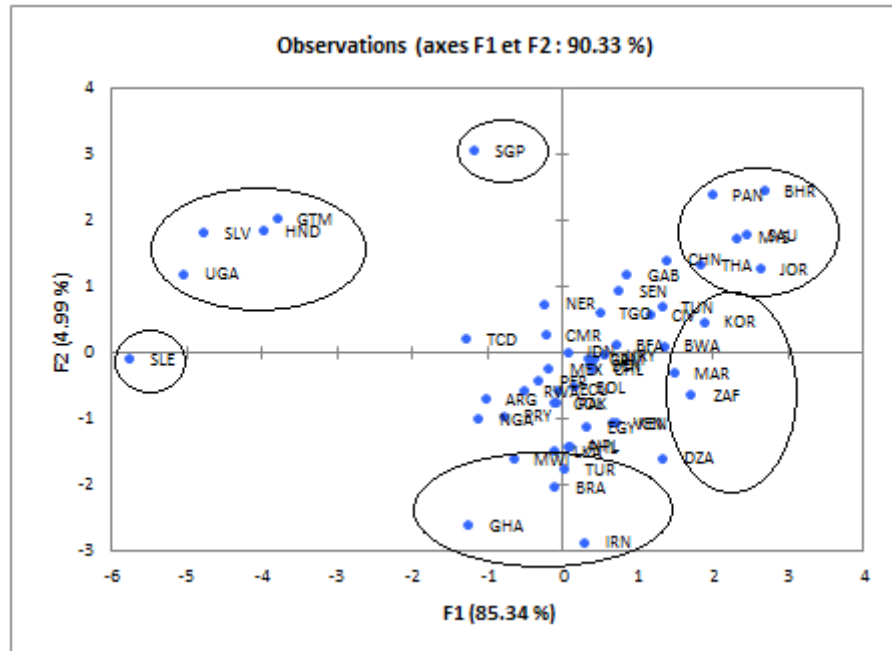
المحور الأول نسبة الجمود 85.83%، المتغيرات التي لها ارتباط قوي وموجب مع هذا المحور هي مخزون رأس المال المادي بقيمة (0.99) تليه الوساطة المالية بقيمة (0.83)، ويرتبط الانفتاح التجاري مع المحور الأول ارتباطا موجبا ومتوسطا بقيمة (0.60)، أما الاستثمار الأجنبي المباشر والتضخم هي متغيرات لها ارتباط سالب بقيمة (-0.65) و (-0.11) على التوالي، بقية المتغيرات ذات ارتباط ضعيف.

الفصل الرابع:..... تحليل احصائي قياسي لعلاقة للتحرير المالي بالنمو الاقتصادي

المحور الثاني نسبة الجمود 4.99، يرتبط فيها نصيب الفرد من الناتج الداخلي ارتباطا قويا وموجبا بقيمة (0.74) الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص بقيمة (0.68)، ومؤشر تحرير حساب رأس المال بقيمة (0.59) أما التضخم ومحزون رأس المال فذو ارتباط سلبي وضعيف بقيمة (-0.46) (-0.013) على التوالي، بقية المتغيرات الانفتاح التجاري، الوساطة المالية، الانفاق الحكومي والاستثمار الأجنبي المباشر ذات ارتباط موجب وضعيف بقيمة (0.23)، (0.09)، (0.24) و(0.32) على التوالي.

✓ التمثيل البياني للأفراد:

بما أن المستوي الأول يشرح حوالي 90.33% من كمية المعلومات للجدول الأولي للبيانات فإننا نعتمد عليه لدراسة العلاقة الموجودة بين دول العينة، بالاعتماد على المعطيات المتوفرة لدينا واستعمال برنامج 2014 XL-Stat توصلنا إلى النتائج التالية:
الشكل رقم (24): تمثيل الدول في المستوى الأول



المصدر: من اعداد الطالبة من مخرجات البرنامج الاحصائي XL-Stat 2014

الشكل أعلاه مبني على أساس دراسة مقطعية ولا يأخذ عامل الزمن بالحسبان، الملاحظ أن أغلب أفراد العينة تمثيلهم قريب من المبدأ مما يعني أنهم ذو تمثيل سيئ، فيما تظهر غواتيمالا، السلفادور، الهندوراس، سيراليون وأوغندا بعيدة عن مركز الدائرة أي أنها ذات تمثيل جيد واقتصادياتها تظهر نوعا من التقارب، فيما تظهر سنغافورة بعيدة عن المركز، وذات تمثيل جيد لكنها تظهر منعزلة أي أن اقتصادياتها لا تشابه اقتصاديات باقي الدول النامية، نفس الملاحظة نسجلها على دولة سيراليون، تظهر اقتصاديات دول آسيا نوعا من التقارب حيث نلاحظ بنما،

البحرين، الأردن، تايلاند، الصين، المملكة العربية السعودية وماليزيا بعيدة عن المركز واقتصادياتها متقاربة نوعا ما، على العموم نلاحظ ضعف التشتت ما يدل على تقارب المسافات الاقليدية، أي أنه يوجد تقارب بين أفراد العينة الكلية للدراسة خلال الفترة الكلية للدراسة، ما يدل على أنها تتميز بخصائص متشابهة.

المبحث الثاني: مفاهيم عامة حول نماذج بانل (les modèles des données de panel)

بدأ ظهور نماذج بانل منذ صدور المقال الباحثين NORLOVE و BALESTA حول النمذجة الديناميكية للطلب على الغاز الطبيعي في الولايات المتحدة الأمريكية سنة 1966، الصادر في مجلة ECONOMETRICA، وتسمى معطيات بانل بالمعطيات الطولية وهي مجموعة من المشاهدات الإحصائية (لمتغير أو أكثر) للعديد من الوحدات أو الأفراد مثل: مؤسسات، دول،... إلخ، خلال فترة زمنية محددة، ويمتاز هذا النوع من البيانات بطبيعة البعد الثنائي، فهي عبارة عن تركيب لبيانات السلاسل الزمنية وبيانات مقطعية¹.

المطلب الأول: الخصائص العامة لنماذج بانل

اكتسبت نماذج بانل اهتماما بالغا وخصوصا في الدراسات الاقتصادية والطبية لأنها تأخذ في الاعتبار أثر التغير في الزمن وكذلك أثر التغير في المشاهدات المقطعية، ويمكن تعريف بيانات بانل على أنها مشاهدات مقطعية مقاسة في فترات زمنية معينة²، وإذا كان لدينا بيانات بانل بنفس عدد المفردات (N) والفترات الزمنية (T) في هذه الحالة فبيانات بانل متوازنة، أما عند اختلاف الفترات الزمنية من مفردة إلى أخرى تسمى هذه الحالة بيانات بانل غير المتوازنة.

يتفوق تحليل بانل على تحليل البيانات الزمنية بمفردها أو البيانات المقطعية بمفردها، بالعديد من الإيجابيات، ومن أهم المزايا نذكر:

- التحكم في عدم تجانس التباين الخاص الذي قد يظهر في حالة البيانات المقطعية أو حالة البيانات الزمنية ما يؤدي لظهور نتائج متحيزة³.
- إن استعمال عدد كبير من المعطيات يسمح بزيادة درجة الحرية والتخفيض من مشكلة التعدد الخطي بين المتغيرات الخارجية، وبالتالي تحسين عملية التقدير والاختبار¹.

¹ -Damodar N.Gujarati, Traduction par Bernard Bernier, **Econométrie**, 4^{ème} édition, université de Bruxelles, 2004, P 634.

² - زكريا يحي الجمال، اختيار النموذج في نماذج البيانات الطولية الثابتة والعشوائية، المجلة العراقية للعلوم الاحصائية (21)، 2012، ص 266.

³ -W.Greene, **Econometric Analysis**, 5^{ème} edition, New Jersey:Prentice Hall ,2008, p 258.

- توفر معطيات بانل إمكانية أفضل لدراسة ديناميكية التعديل التي تحققها البيانات المقطعية، كما يمكن من خلالها الربط بين سلوكيات مفردات العينة من نقطة زمنية لأخرى².
عند تطبيق نماذج بانل عادة ما يتم مواجهة نقيصتين، تتمثل الأولى في تحيز الانتقاء والثانية في المعطيات غير الكاملة بمعنى غياب بعض المشاهدات في العينة المدروسة، حيث إذا كان سلوك الأفراد يختلف عن سلوك الأفراد الغائبين فإن التقديرات المتحصل عليها انطلاقاً من العينة لا يمكن تعميمها على المجتمع، وعادة ما يتم حذف المشاهدات الناقصة حتى يصير لكل فرد نفس عدد المشاهدات، وهذا ما يخلق مشكلة تحيز العينة المتماثلة، كما أن الاستعمال غير الكاملة يمكن أن يؤدي على مشكلة عدم تجانس تباين الأخطاء أو الارتباط الذاتي بين الأخطاء.

المطلب الثاني: النماذج الأساسية لتحليل معطيات بانل

إن تمثيل معطيات بانل يكون ذو بعد مزدوج، بمعنى y_{it} حيث $(i: \text{individu}, i=1...N)$ و $(t: \text{temp}, t=1...T)$ ، وبشكل عام يمكن كتابة النموذج الخطي لمعطيات بانل بالشكل التالي:

$$y_{it} = \alpha_{it} + \sum_{k=1}^K \beta_{kit} x_{kit} + u_{it} \quad , i = \overline{1, N} , t = \overline{1, T} \quad (1)$$

حيث:

y_{it} : يمثل المتغير الداخلي أو المتغير التابع؛

x_{kit} : يمثل المتغير المستقل أو المفسر ذو الرتبة K ؛

α_{it} و β_{kit} : معلمات النموذج، الثوابت والمعاملات؛

u_{it} : يعبر عن الخطأ العشوائي، والذي يضم ثلاثة أنواع من الأخطاء العشوائية

$(u_{it} = v_i + \eta_t + \varepsilon_{it})$ ، الأول v_i وهو عنصر الخطأ بالنسبة للبيانات المقطعية والذي يقيس الأخطاء

فيما بين الأفراد، والثاني η_t يمثل مركبة الخطأ المتعلقة بالزمن، أما الثالث ε_{it} فهو يتعلق بالمشاهدة في حد ذاتها،

والذي نفترضه في هذا الفرع بأنه يحقق الفرضيات التالية:

$$\forall t = \overline{1, T}, \forall i = \overline{1, N}: E(\varepsilon_{it}) = 0 \quad ; \quad E(\varepsilon_{it}^2) = \delta_{\varepsilon}^2 \quad \text{فرضية التجانس}$$

$$\forall i \neq j : E(\varepsilon_{it}, \varepsilon_{jt}) = 0 \quad \text{فرضية عدم وجود الارتباط المتزامن بين أفراد العينة}$$

¹ - C. ARAUJO, J.-F. BRUN, J.-L. COMBES, **Econométrie**, Bréal Editions, 2004, pp : 157-160.

² - عابد بن عابد العبدلي، محددات التجارة البيئية للدول الإسلامية باستخدام منهج تحليل بانل، دراسات اقتصادية إسلامية، المجلد 16، عدد 1، 2010، ص 17.

- فرضية عدم الارتباط الذاتي $\forall t \neq s : E(\varepsilon_{it}, \varepsilon_{jt}) = 0$

- فرضية التعامد $\forall t = \overline{1, T}, \forall i = \overline{1, N} : E(\varepsilon_{it}, x_{it}) = 0$

إن دراسة نماذج البيانات الطولية يقتضي وضع بعض الفرضيات على حالات عدم التجانس، وبغرض تسهيل هذا النوع من النماذج، ندرس حالة عدم التجانس الفردي فقط، أي نستبعد وجود حالة عدم التجانس الزماني $(\forall t: \alpha_{it} = \alpha_i, \beta_{kit} = \beta_{ki}, \eta_t = 0)$ وعلية يمكن كتابة النموذج على الشكل التالي¹:

$$y_{it} = \alpha_i + \sum_{k=1}^K \beta_{ki} x_{kit} + u_{it}$$

بشكل عام نماذج بانل يمكن تقديرها باستعمال الطرق التالية:

• نموذج التجانس الكلي²

هذا النوع من النماذج هو الأكثر بساطة، والذي يتميز فيه أفراد العينة بالتجانس الكامل $(\forall i = \overline{1, N}: \alpha = \alpha_i, \beta_{ki} = \beta_k, v_i = 0)$ ، وتكون الصيغة الرياضية لهذا النموذج على الشكل التالي:

$$y_{it} = \alpha + \sum_{k=1}^K \beta_k x_{kit} + \varepsilon_{it}$$

والتمثيل البياني يعطي مستقيم انحدار وحيد، أي حالة التماثل التام بين الأفراد من حيث المعاملات ونقطة المبدأ بالنسبة لمحور الترتيب، ولتقدير معاملات النموذج يكفي استعمال طريقة المربعات الصغر العادية، والتي تعطي أفضل مقدر خطي غير متحيز.

• نموذج الأثر الفردي

تمثل α_i الأثر الفردي والذي يفترض أن يكون ثابتا عبر الزمن t وخاص بكل وحدة مقطعية، فإذا كانت هي نفسها عبر جميع الوحدات المقطعية $(\alpha = \alpha_i)$ ، النموذج يعامل كنموذج كلاسيكي مدمج يأخذ الصيغة التالية: $y_{it} = \alpha_i + \beta x_{it} + u_{it}$ ، ويقدر بطريقة المربعات الصغرى العادية، وفي هذه الحالة تعطي (OLS) مقدرات متنسقة وكفاءة ل α و β ، أما في حال اختلاف الأثر الفردي عبر الوحدات فإن النموذج يتفرع إلى أشهر نموذجين أساسيين، وهما:

¹ - العقاب مُجد، مرجع سابق، ص 128.

² - نفس المرجع، ص 129.

أ- نموذج الآثار الثابتة (MEF): في هذا النموذج يتم التعامل مع الآثار المقطعية أو الزمنية كقواطع تعبر عن الاختلافات الفردية أو الزمنية، أي أن النموذج يسمح بوجود قواطع تتفاوت حسب كل فرد (دولة)، أو حسب كل فترة زمنية (كل سنة)، وذلك من أجل احتواء العوامل والآثار غير الملحوظة سواء كانت ذات بعد مقطعي أم زمني، والتي هي في الواقع تغيرات غير ملحوظة، ويعتمد نموذج الآثار الثابتة على افتراض مفاده أن هذه الآثار الخاصة بالدول، أو تلك الخاصة بالسنوات مرتبطة بالمتغيرات التفسيرية أو على الأقل بإحداها، وتكون الصياغة الرياضية لهذا النموذج على الشكل التالي: $y_{it} = \alpha_i + \sum_{k=1}^K \beta_k x_{kit} + \varepsilon_{it}$ ، ولغرض تقدير معاملات النموذج والسماح لمعلمة القطع بالتغير بين المجموع المقطعية عادة ما يتم استخدام متغيرات وهمية (صورية) على النموذج، وتمنح هذه الطريقة (MCVM) مدى تقاربي غير متحيز، إلا أنها تؤدي لفقدان عدد كبير عدد كبير من درجات الحرية وتقدير عدد كبير من المعلمات، لهذا توجد منهجية بديلة تتمثل في تطبيق نظرية (Frish-Waugh) التي تعتمد على تقدير النموذج السابق في شكله الانحرافي:

$$\left\{ \begin{array}{l} y_{it} - \bar{y}_i = \sum_{k=1}^K \beta_k (x_{kit} - \bar{x}_{ki}) + \varepsilon_{it} \\ \alpha_i = \bar{y}_i - \sum_{k=1}^K \beta_k \bar{x}_{ki} \\ x_{ki} = \sum_{t=1}^{t=T} x_{kit} \quad ; \quad \bar{y}_i = \sum_{t=1}^{t=T} y_{it} \\ \forall i = \overline{1, N} : , \quad \forall t = \overline{1, T} \end{array} \right.$$

وهذه الطريقة تعطي مقدرات داخلية مساوية تماما لمقدرات (MCVM) وتتميز بنفس الخصائص، يعاب على هذا النموذج أنه في حالة ما إذا كان N كبير فمن غير الممكن معرفة عدد المعلمات الواجب تقديرها¹.

ب- نموذج الآثار العشوائية (MEA)²: على خلاف نموذج الآثار الثابتة يتعامل نموذج الآثار العشوائية مع الآثار الفردية α_i على أنها معالم عشوائية وليست معالم ثابتة، ويقوم هذا الافتراض على أن الآثار المقطعية هي متغيرات عشوائية بوسط يساوي صفر وتباين محدد، وتضاف كمكونات عشوائية في حد الخطأ العشوائي للنموذج، ويقوم هذا النموذج على افتراض أساسي هو عدم ارتباط الآثار العشوائية مع متغيرات النموذج التفسيرية، وتكون الصياغة الرياضية لهذا النموذج على النحو التالي:

¹ -Christophe Hurlin, *l'économétrie des données de Panel Modèles linéaires simple*, université d'Orléans, 2005, P 20.

² -Ibid.

$$y_{it} = \alpha + \sum_{k=1}^K \beta_k x_{kit} + u_{it}$$

بحيث: $u_{it} = v_i + \varepsilon_{it}$ هو خطأ مركب، ولهذا يسمى هذا النوع من النماذج أحيانا بنموذج مكونات التباين أو مكونات الخطأ، وتفشل طريقة المربعات الصغرى العادية في تقدير معلمات هذا النموذج كونها تعطي مقدرات غير فعالة مما يؤثر في اختبار المعلمات، لذا تستعمل طريقة المربعات الصغرى المعممة، التي تعطي أفضل مقدر.

• نموذج المعاملات العشوائية (MCA)¹

يعالج هذا النموذج حالة عدم التجانس التام بين الأفراد والتي تكون ذات طبيعة عشوائية، أي أن هذا النموذج يعتبر تعميم لنموذج الآثار العشوائية، والذي يختلف فيه الأفراد في معاملات الميل والترتيب بالنسبة للمبدأ بطريقة عشوائية.

وتكون صياغة هذا النموذج على النحو التالي:

$$y_{it} = \alpha + \sum_{k=1}^K \beta_{ki} x_{kit} + u_{it}$$

$$u_{it} = v_i + \varepsilon_{it}$$

$$\beta_{ki} = \beta_k + \mu_{ki}$$

حيث β_{ki} هو متغير عشوائي.

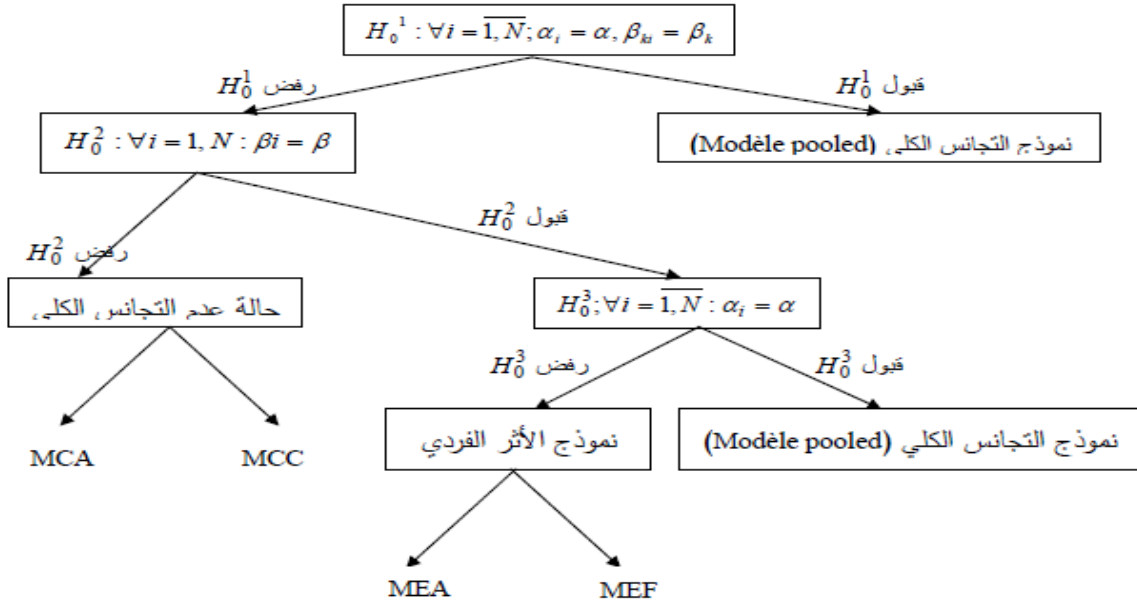
ويعتبر (Swamy-1970) أول من استطاع تقدير هذا النوع من النماذج (MCA) وذلك بعد إدخال بعض التعديلات على الشكل الرياضي، واستعمال طريقة المربعات الصغرى شبه المعممة التي تعطي أفضل مقدر.

لاختيار طريقة التقدير المناسبة لبيانات الدراسة، يتم الاستعانة بعدة اختبارات احصائية، نوضحها فيما يلي:

أ- اختبار فيشر **F**: بشكل عام يمكن تطبيق استراتيجية (Hsiao1986) بالنسبة للمعادلة لاختبار التجانس أو عدم التجانس حسب الشكل التالي:

¹ - العقاب مجّد، مرجع سابق، ص 132.

الشكل رقم (25): مخطط اختبار تحديد نوع النموذج (Hsiao1986)



المصدر: Christophe Hurlin, « l'économétrie des données de Panel Modèles linéaires simple », université d'Orléans, 2005, P 11.

اختبار هذه الفرضيات يكون باعتماد اختبار Fisher للنموذج غير المقيد (النموذج (1)) والمقيد، وفي هذا الأخير يتم فرض قيود على معاملات النموذج مثلاً عند اختبار الفرضية الأولى في الشكل أعلاه يكون نموذج بانل المتجانس هو النموذج المقيد.

ب- اختبار تحديد نوعية الأثر الفردي (اختبار هوسمان): يستخدم اختبار (HAUSMAN-1978) في حالة الاختلاف الجوهرى بين التأثيرات الثابتة والعشوائية وهو المدى الذي يربط فيه الأثر الفردي بالمتغيرات المستقلة، فتستند فرضية عدم على عدم وجود ذلك الارتباط، وعندما تكون كل من مقدرات التأثيرات الثابتة والعشوائية متسقة ولكن مقدره التأثيرات العشوائية تكون هي الأكثر كفاءة، بينما في ظل الفرضية البديلة لوجود الارتباط، فإن مقدره التأثيرات الثابتة هي فقط من تكون متسقة وأكثر كفاءة، ويستخدم الاختبار احصائية (H) التي لها توزيع (χ^2) ، بدرجة حرية (k) وفق الصيغة التالية¹:

$$H = (\widehat{a_{MCVM}} - \widehat{a_{OLS}})' [Var(a_{MCVM}) - Var(a_{OLS})]^{-1} (\widehat{a_{MCVM}} - \widehat{a_{OLS}})$$

¹ - Régis Bourbonnais, **Econométrie: Manuel and Exercices corrigés**, Dunod , Paris, 2009 ,07^{eme} édition p, 358.

حيث:

$Var(a_{MCVM})$: هو متجه التباين لمعلمات نموذج التأثيرات الثابتة.

$Var(a_{OLS})$: هو متجه التباين لمعلمات نموذج التأثيرات العشوائية، حيث أن هذه الاحصائية لها توزيع مربع كاي وبدرجة حرية مقدارها k .

$\widehat{a}_{MCVM} - \widehat{a}_{OLS}$: الفرق بين مقدرات التأثيرات الثابتة والتأثيرات العشوائية.

$Var(a_{MCVM}) - Var(a_{OLS})$: هي مصفوفة التباين والتباين المشترك لكل من مقدرات التأثيرات الثابتة والتأثيرات العشوائية.

يكون نموذج التأثيرات الثابتة هو النموذج الملائم، إذا مانت قيمة الاحصائية أكبر من قيمة كاي، وعلى العكس سوف يكون النموذج الملائم لبيانات الدراسة هو نموذج التأثيرات العشوائية.

المطلب الثالث: نماذج بانل الديناميكية

تقدم نماذج بانل الكثير من الايجابيات حيث تسمح في الوقت نفسه بتقدير التأثيرات على المدى القصير والطويل، ويمكن أن نقتح النموذج الديناميكي من الدرجة الأولى التالي:

$$y_{it} = \alpha y_{it-1} + \sum_{k=1}^K \beta_k x_{kit} + u_{it}$$

$$u_{it} = v_i + \varepsilon_{it}$$

حيث u_{it} يمثل الخطأ العشوائي والذي يضم نوعين من الآثار العشوائية ($u_{it} = v_i + \varepsilon_{it}$) الأول v_i وهو عنصر الخطأ بالنسبة للبيانات المقطعية والذي يقيس الأخطاء فيما بين الأفراد والثاني ε_{it} يتعلق بالمشاهدة في حد ذاتها.

من أجل شرح وتفسير الآثار الديناميكية في النموذج السابق يمكننا إعادة صياغة النموذج على الكل

التالي:

$$\begin{aligned} y_{it} &= \alpha y_{it-1} + x'_{it} \beta + u_{it} \\ &= w'_{it} \gamma + u_{it} \end{aligned}$$

يؤدي دمج المتغير التابع المبطئ y_{it-1} ضمن المتغيرات W_{it} التفسيرية إلى ظهور أثر ديناميكي داخل النموذج مما يجعل تفسير المعادلة مختلفا كلياً عن النماذج السابقة، ففي حالة عدم وجود الأثر الديناميكي y_{it} قيمة تتحد على أساس المتغيرات المستقلة x_{it} ، أما في حالة وجود الأثر الديناميكي فإن كل المتغيرات المقاسة في المتغير التابع مشروطة بالتغير في قيم المتغير التابع المبطئ y_{it-1} وتتضمن كذلك المعلومات الجديدة للمتغيرات المستقلة x_{it} .

الفرع الأول: أنواع النماذج الديناميكية

يتم التمييز بين النموذج الديناميكي بمركبات الخطأ ونموذج التأثيرات الثابتة، وتستند بشكل أساسي إلى نماذج الانحدار الذاتي، أي الأخذ بعين الاعتبار ابطاء المتغيرة الداخلية وادخالها في النموذج.

أ- نموذج الانحدار الذاتي للآثار الثابتة

يمكن كتابة النموذج الديناميكي للآثار الثابتة كما يلي¹:

$$y_{it} - y_{i,t-1} = \delta(y_{i,t-1} - y_{i,t-2}) + \sum_{k=1}^K (x_{k,it} - x_{k,it-1})\beta_k + \varepsilon_{it} - \varepsilon_{it-1}$$

إن تقدير النموذج أعلاه بطريقة المربعات الصغرى العادية يؤدي إلى مقدرات غير متقاربة بسبب وجود ارتباط بين حد الخطأ العشوائي والفروق الأولى لقيم التابع المؤخر ، ولمعالجة هذا المشكل اقترح Anderson et Hsiao (1982) استعمال المتغير الداخلي المؤخر من الرتبة الثانية أو الثالثة كمتغيرات مساعدة، وتكون مرتبطة إلا أنها غير مرتبطة مع $\varepsilon_{it} - \varepsilon_{it-1}$ وهذا المقدر يكون متقارب، ولكنه ليس فعال لأنه لا يأخذ بعين الاعتبار بنية الأخطاء، ولهذا الغرض قام Arellano et Bond (1991) باستعمال الشعاع $(y_{i1}, y_{i2}, \dots, y_{iT-2})$ كمتغيرات مساعدة².

ب- نموذج الانحدار الذاتي للآثار العشوائية

يمكن كتابة النموذج الديناميكي للآثار العشوائية كما يلي³:

$$y_{it} = \gamma y_{i,t-1} + \sum_{k=1}^K x_{k,it}\beta_k - u_i + w_{it}$$

¹ - William GREENE, **Op.cit**, p307.

² - C. ARAUJO, J.-F. BRUN, J.-L. COMBES, **Op-cit**, pp 180-181.

³ - William GREENE, **Op.cit**, p 308.

إن تقدير هذا النموذج يطرح مشكل الارتباط بين المتغيرة الداخلية المخرة والأثر الفردي، وفي ظل فرضية عدم ارتباط هذه الاخيرة مع المتغيرات الخارجية، وعدم ارتباط المتغيرات الخارجية مع الأخطاء، فيمكن استعمال هذه المتغيرات وتأخيرها كمتغيرات مساعدة، وعليه يمكن تقديم مجموعة من المقدرات المتقاربة على غرار تلك المذكورة في نموذج الانحدار الذاتي للآثار الثابتة حسب جملة من الفرضيات التي تتغير.

الفرع الثاني: طرق تقدير نماذج بانل الديناميكية

إن الشكل الديناميكي لنماذج بانل يمكن أن ينتج عنه تميز المقدرات بسبب استعمال المتغيرة التابعة المؤخرة كمتغيرة مستقلة، لذا نجد أغلب الدراسات الحديثة للنمو الاقتصادي تستعمل طريقة العزوم المعممة (GMM) لتقدير النموذج حيث يمكن لهذه الطريقة معالجة هذه المشاكل حيث تجمع ما بين طريقة المربعات الصغرى شبه المعممة وطريقة المتغيرات الأداوتية، وحتى توفر لنا هذه الطريقة مقدرات ذات كفاءة يجب أن يكون عدد المتغيرات المساعدة أكبر من عدد المقدرات مما يعني وفر في شروط العزوم، يمكننا ان نميز ضمن طريقة العزوم المعممة بين الطريقتين التاليتين:

أ- طريقة مقدر الفروق الأولى

قدم هذه الطريقة (Arellano et Bond-1991)، وتقوم هذه الطريقة على التخلص من الأثر الفردي غير المشاهد من النموذج الديناميكي وذلك بأخذ الفروق من الدرجة الأولى للنموذج (2) ليصبح على الشكل التالي:

$$y_{it} - y_{it-1} = \alpha(y_{it-1} - y_{it-2}) + \beta(x'_{it} - x'_{it-1}) + (\varepsilon_{it} - \varepsilon_{it-1}) \dots (3)$$

في المعادلة أعلاه يرتبط حد الخطأ العشوائي $(\varepsilon_{it} - \varepsilon_{it-1})$ مع الفرق $(y_{it-1} - y_{it-2})$ بالإضافة لإمكانية وجود علاقة تأثير تبادلية بين المتغيرات التفسيرية والمتغير التابع، وحل هاتين المشكلتين اعتمد (Arellano et Bond-1991) على المتغيرات الداخلية المبطأة والمتغيرات الخارجية كمتغيرات مساعدة، وعلى هذا الأساس يكون:

$$E[y_{it-s}(\varepsilon_{it} - \varepsilon_{it-1})] = 0 \quad , \quad E[x_{it-s}(\varepsilon_{it} - \varepsilon_{it-1})] = 0 \quad , \quad s \geq 2$$

توفر لنا هذه الطريقة مقدر يسمى بمقدر الفرق الاول (DIF-GMM)، وتكون المعلمات متسقة وحتى تكون أكثر جودة يجب لتأكد من عدم وجود ارتباط ذاتي للأخطاء من الدرجة الثانية.

ب- طريقة مقدر النظام

إن طريقة مقدر النظام والمعتمدة من طرف (Arellano et Bover-1995) لتقدير النموذج (2) تعتمد على استعمال المتغيرات المبطأة كمتغيرات مساعدة لفروق المتغيرات واستعمال فروق المتغيرات المبطأة كمتغيرات مساعدة للمستويات الأصلية للمتغيرات.

توفر هذه الطريقة مقدر يسمى بمقدر (Sys-GMM) ويتميز بأكثر كفاءة وأحسن من طريقة الفروق الأولى وذلك بسبب المعلومات المفيدة الناجمة عن شروط العزوم الإضافية، إلا أنه يبقى من الضروري التحقق من جودة المقدرات ويكون ذلك بعدم وجود ارتباط ذاتي للأخطاء من الدرجة الثانية.

بعد تقدير النموذج بطريقة العزوم المعممة يتم الاستعانة بعدة اختبارات احصائية لدراسة مدى صلاحية النموذج، حيث يتم الاستعانة باختبار القيود زائدة التمييز لاختبار مدى ملائمة المتغيرات المساعدة ضمن طريقة التقدير ملائمة لبيانات عينة الدراسة، بالنسبة لاختبار الارتباط الذاتي بين الأخطاء من الدرجة الأولى والثانية يوفر لنا اختبار (Arellano et Bond) امكانية ذلك ضمن نماذج البيانات الطولية الديناميكية، والفرضية الأولى لهذا الاختبار تعتمد على عدم وجود ارتباط ذاتي بين الأخطاء من الدرجة الثانية، أما احصائية هذا الاختبار فتتبع توزيع كاي التربيعي، وقبول الفرضية المدعومة يؤكد صلاحية المتغيرات المساعدة وشروط العزوم المستخدمة في التقدير، ويهتم اختبار وولد الذي تنص فرضيته المدعومة على أن كل المتغيرات التفسيرية مدعومة وتتبع احصائته توزيع كاي تربيع، بدراسة معنوية المتغيرات التفسيرية وقدرتها على شرح المتغير التابع، أي أنه يهتم باختبار المعنوية الكلية للنموذج وهو بذلك يوافق اختبار فيشر.

المطلب الرابع: التكامل المتزامن لبيانات بانل

في حالة ارتباط نصيب الفرد من الناتج (النمو الاقتصادي) بمحدداته في إطار علاقة توازنية طويلة الأجل، كما هو شائع في العلاقات الاقتصادية، فإن النموذج المناسب للتقدير هو نموذج تصحيح الخطأ لبيانات بانل وذلك لقياس العلاقة وتحديد الآثار الطويلة وقصيرة المدى بين مؤشرات التحرير المالي والنمو الاقتصادي، وقبل تقدير نموذج تصحيح الخطأ لابد أولاً من فحص جذر الوحدة لبيانات بانل، ومن ثمة التحقق من وجود تكامل مشترك بين النمو الاقتصادي ومحدداته.

الفرع الأول: اختبارات جذر الوحدة

قبل دراسة التكامل المشترك بين المتغيرات لابد من اختبار استقراريتها، فاستعمال سلاسل زمنية غير مستقرة في التقدير يؤدي لانحدار زائف، توجد العديد من الاختبارات الاحصائية الخاصة بدراسة استقرارية السلاسل، من أهمها ما يلي¹:

في إطار اختبار استقرارية السلسلة (X_{it})، يكون النموذج العام المقترح للاختبار على النحو التالي:

$$\Delta X_{it} = \Phi X_{it-1} + \alpha_i + \gamma_{it} + \tau_{it} + \zeta_{it} \dots (A)$$

أ- اختبار (LLC – 2002) Levin, Lin et Chu: يعتمد هذا الاختبار أساسا على الاختبار الاعتيادي لديكي فولر الموسع، ومع افتراض أن قيمة المعلمة (Φ) متساوية لكل أفراد العينة يكون النموذج على النحو:

$$\Delta X_{it} = \Phi_i X_{it-1} + \alpha_i + \gamma_{it} + \tau_{it} + \zeta_{it} \dots \dots (A, 1)$$

إن اختبار جذر الوحدة للمتغير (Φ) يكون على أساس الفرضية المعدومة والمتضمنة لعدم استقرار السلسلة ($\Phi > 0$)، أي وجود جذر الوحدة، وتكتب فرضية المعدومة والبديلة كالتالي:

$$\begin{cases} H_0 = \Phi_1 = \Phi_2 = \Phi_3 = \dots \dots \dots \Phi = 0 \\ H_1 = \Phi_1 = \Phi_2 = \Phi_3 = \dots \dots \dots \Phi < 0 \end{cases}$$

وبنفس طريقة اختبار ديكي فولر الموسع فإن الاحصائية المحسوبة لهذا الاختبار (t_{Φ}) لاختبار معنوية (Φ) تتوزع حسب التوزيع الطبيعي المعياري.

ب- اختبار (IPS- 2003) Im, Pesaran et Shin: يعتمد هذا الاختبار على النموذج (A) أي في صياغته العامة وهو بذلك يقر باختلاف قيمة المعلمة (Φ) بالنسبة لأفراد العينة، وفي حال قبول الفرض البديل أي وجود على الأقل جزء من أفراد العينة في حالة استقرار:

$$\begin{cases} H_0 = \Phi_1 = \Phi_2 = \Phi_3 = \dots \dots \dots \Phi = 0 \\ H_1 = \Phi_1 < 0 \end{cases}$$

تكون الاحصائية المحسوبة (t_{Φ}) لاختبار (IPS- 2003) هي المتوسط الحسابي لـ (t_{Φ_i}) بالنسبة لكل أفراد العينة والتي تتوزع تقريبا حسب التوزيع الطبيعي المعياري، ويعتبر اختبار (IPS- 2003) أكثر قوة من اختبار (LLC- 2002) بسبب أخذه في الحسبان تباين الآثار الفدية بين أفراد العينة.

¹ - العقاب مُجد، مرجع سابق، ص 140.

ج- اختبار **Breitung (2000 - t-stat)**: إن الدراسات التطبيقية للاختبارين السابقين أثبتت ضعف هذين الاختبارين في حالة ما إذا كان عدد الأفراد كبير جدا بالنسبة لطول السلسلة، يعتمد (**Breitung-2000**) على فكرة تقدير بواقي النموذج (A) ثم اجراء تحويل على هذه البواقي، والفرضية المدومة لهذا الاختبار تعتمد على عدم استقرار سلسلة البواقي المعدلة وبالتالي استقرار سلسلة الدراسة، وتتبع احصائية اختبار () التوزيع الطبيعي.

د- اختبار (**Hadri-2000**): يفترض هذا الاختبار أن السلسلة (X_{it}) تكون مستقرة على أساس الفرض المدموم، أي عدم وجود جذر الوحدة لكل فرد على حدى فيكون الفرض البديل وجود فرد على الأقل يقبل جذر الوحدة، أي تكون عنده السلسلة () غير مستقرة، ونكتب:

$$H_0: \forall i: \Phi_i < 0 \quad VS \quad H_1: \exists i: \Phi_i = 0$$

وبغرض اختبار الفرضية أعلاه يعتمد (**Hadri-2000**) على تقدير بواقي تحدير (X_{it}) بالنسبة للثابت والاتجاه العام بطريقة المربعات الصغرى، ثم تطبيق مضاعف لاغرانج على مقدرات البواقي، الاحصائية المحسوبة لهذا الاختبار تتبع التوزيع الطبيعي المعياري.

الفرع الثاني: اختبارات التكامل المشترك

بعد التأكد من استقرارية السلاسل الزمنية، في هذه الحالة يمكن القول أن هذه السلاسل في حالة ممكنة للتكامل المشترك، ولهذا الغرض يلزم اجراء اختبار التكامل المشترك للبيانات، من أهم الاختبارات في هذا المجال اختبار (**Pedroni**) واختبار (**Kao**)، وكلاهما يعتمد على فرض عدم الذي لا يجيز وجود تكامل مشترك للمتغيرات أما الفرض البديل فيقر بوجود تكامل مشترك للمتغيرات.

أ- اختبار التكامل المشترك (**PEDRONI**)

من أجل دراسة التكامل المشترك للمتغيرين (x_{it}) و (y_{it})، نقترح النموذج التالي:

$$y_{it} = \alpha_i \sum_{k=1}^K \beta_k x_{kit} + u_{it}$$

تبنى الاختبارات على فرضة عدم المتمثلة في عدم وجود تكامل مشترك لمجموعة المتغيرات في البانل، وعليه في ضوء الفرض البديل نقول بوجود تكامل مشترك لكل متغيرات البانل، أما في حالة ما إذا كانت الاختبارات تشير إلى رفض فرضية عدم عند مستوى المعنوية المناسب، فإن ذلك يشير إلى وجود تكامل مشترك بين متغيرات البانل فيما بينها.

اقترح (PEDRONI) سبعة اختبارات للتكامل المشترك، منها أربعة اختبارات للتكامل المشترك للبانل تقوم على البعد الداخلي، وثلاثة اختبارات للتكامل المشترك لوسط البانل كمجموعة وتقوم على البعد البيئي، وتتبع هذه الاحصائيات التوزيع الطبيعي المعياري، وعلى أساس أن الفرض المعدوم يعتمد على وجود جذر وحدة لبواقي النموذج أعلاه فإن كل الاختبارات أحادية الجانب، وعليه إذا كانت قيمة الاحصائية (Panel v-Statistic) أكبر من 1.64 نرفض الفرضية المعدومة ونقر بوجود تكامل مشترك بين السلسلتين (x_{it}) و (y_{it}) ، أما بالنسبة للإحصائيات الستة المتبقية فإننا نقارنها بالقيمة الحرجة -1.64 فإذا كانت القيمة الاحصائية المحسوبة أقل من القيمة الحرجة نرفض الفرضية المعدومة ونقر بوجود تكامل مشترك بين السلسلتين (x_{it}) و (y_{it}) ¹.

ب- اختبار التكامل المشترك (ko-1999)

في اختبار التكامل المشترك (ko-1999) تنص الفرضية المعدومة على عدم وجود تكامل مشترك بين السلسلتين (x_{it}) و (y_{it}) ، وعلى أساس فرضية العدم وعلى حسب حتى وإن كانت الفروق الأولى السلسلتين السابقتين مستقرتين فإن مقدرات المربعات الصغرى غير مستقرة، وعليه فإن هذا الاختبار يؤول إلى استقرارية بواقي الانحدار السابق ويكون باستعمال اختبار ديكي فولر.

ويمنح هذا الاختبار أربعة إحصائيات محسوبة من نوع ديكي فولر تنقسم إلى قسمين:

قبل إجراء عملية تصحيح التحيز لمعالم الارتباط المتسلسل للأخطاء: DF_t , DF_p

بعد إجراء عملية تصحيح التحيز لمعالم الارتباط المتسلسل للأخطاء: DF_t^* , DF_p^*

وفي الأخير اقترح (ko-1999) إجراء اختبار ديكي فولر الموسع على سلسلة البواقي وحساب الاحصائية ADF، تتوزع الاحصائيات المحسوبة السابقة DF_t, DF_p , DF_t^*, DF_p^* تقريبا حسب التوزيع الطبيعي المعياري².

¹ - لمزيد من التفاصيل أنظر:

Pedroni, P, "Panel Cointegration. Asymptotic and finite sample properties of pooled time series tests with an application to the PPP hypothesis", *Econometric Theory*,(2004) 20(3), pp. 597-625.

لمزيد من التفاصيل أنظر:

² - C.KAO, "Spurious regression and residual-based tests for cointegration in panel data", *Journal of Econometrics*, (1999), 90, pp. 1-44.

الفرع الثالث: طرق تقدير العلاقة طويلة المدى

إذا كانت متغيرات النموذج محل الدراسة في حالة تكامل مشترك فإن الخطوة الموالية هي تقدير العلاقة طويلة الأجل، غير أن استعمال طريقة المربعات الصغرى في التقدير يمنح مقدرات متحيزة وغير متسقة، وهذا ما يستدعي استعمال طريقة أخرى أكثر فعالية.

أ- طريقة التقدير (FMOLS) (Pedroni -2000)

يعتمد (FMOLS) في هذه الطريقة على الخصائص التقريبية لثلاثة أنواع من مقدرات البيانات الطولية وهي (Residual-FM) وتعنى بالخواص التقريبية للبواقي (Ajusted-FM) والتي تهتم بدمج البيانات من خلال البعد الداخلي وأما بغرض دمج البيانات على أساس البعد البيئي فاستعمل (FM-Group)، وتمنح طريقة (FMOLS) مقدرات للمعالم متسقة وتتبع تقريبا التوزيع الطبيعي المعياري وهي بذلك تكون أكثر قوة.

ب- طريقة تقدير (DOLS) (kao-2000)

إن طريقة التقدير (DOLS) المعتمدة من طرف (kao-2000) تهدف إلى تصحيح الارتباط الذاتي للأخطاء وعدم ثبات التباين وحذف الداخلية المحتملة للمتغيرات التفسيرية مع المتغير التابع ضمن بيانات بانل. وبهذا الهدف يقترح (kao-2000) إجراء آخر والمتمثل في استعمال الإبطاء والإسراع في المتغيرات التفسيرية، ويعتبر هذا الإجراء أداة للتخلص من مشكل الداخلية للمتغيرات التفسيرية مع المتغير التابع، أما بغرض تصحيح الارتباط الذاتي للأخطاء فيكون عن طريق استعمال الإبطاء في المتغير التابع، تمنح طريقة التقدير (DOLS) مقدرات للمعالم متسقة وتتبع تقريبا التوزيع الطبيعي المعياري.

المبحث الثالث: دراسة و تحليل نتائج نمذجة بيانات بانل

نسعى من خلال الدراسة القياسية إلى تحديد وتقييم طبيعة الأثر المحتمل لتطبيق سياسة التحرير المالي بمختلف جوانبها على تطورات معدلات النمو الاقتصادي لعينة من الدول النامية، وذلك عن طريق إجراء دراسة قياسية باستعمال بيانات (Panel Data) لعينة تتكون من 54 دولة للفترة الممتدة من 1980 إلى 2015.

المطلب الأول: تعريف بالدراسة القياسية

تتمثل العينة المقترحة لإجراء الدراسة القياسية في 54 دولة نامية (N=54)¹، وقد تم اختيار هذه الدول طبقا لمعيار مدى توفر البيانات للمتغيرات محل الدراسة لكل سنوات الفترة محل الدراسة للفترة الزمنية (1980-2015) (T=36) أي بحجم عينة 1945 (N*T)، وتستخدم الدراسة ملاحظات سنوية بدلا من متوسط البيانات لسنوات معينة كما هو معمول به في الكثير من الدراسات السابقة، أما بخصوص مصادر المعطيات فقد تم الاستعانة بالبيانات المتوفرة على مستوى البنك العالمي²، قد تعددت المتغيرات الدراسة حسب طبيعة البيانات وتوافقها مع أدبيات الفكر الاقتصادي.

توجد العديد من النماذج التي تم استخدامها لدراسة أثر التحرير المالي على النمو الاقتصادي، حيث تناولت الدراسات السابقة أثر تطبيق سياسة التحرير المالي على النمو الاقتصادي بصورة مباشرة، وقد حاولت جل هذه الدراسات أن تضيف إلى نماذجها عدة متغيرات ومؤشرات التي يمكنها أن تؤثر في النمو الاقتصادي للدول، كالنمو السكاني، درجة التعليم، الاستثمار، بالإضافة إلى مجموعة من المؤشرات التي تحدد درجة التحرير المالي بمختلف جوانبه الداخلي والخارجي، وبعد الاطلاع على العديد من النماذج المستعملة في الدراسات السابقة كالدراسة التي قام بها (Hiro Ito-2006) تحت عنوان financial development and Financial liberalization in asia: thresholds, institution and the sequence of liberalization استعان الباحث بمؤشر kaopen لقياس درجة التحرير المالي الخارجي، وتمت الدراسة في شكل سلة من بيانات البنابل باستعمال طريقة العزوم المعممة، وتوصل الباحث أن التحرير المالي يحفز النمو الاقتصادي في شرط وجود بنية مؤسسية وقانونية ملائمة، وفي دراسة تحت عنوان International financial integration and economic growth ل Edison, Klein, Ricci and Sloek سنة 2002 استعان الباحثون بعدة مؤشرات لقياس التحرير المالي كمؤشر (Quinn)، (IMF) و (Volume) وتمت الدراسة في شكل سلة من البيانات باستعمال طريقة المربعات الصغرى (OLS: Ordinary least squares method) وطريقة (Instrumental variables) وتوصل الباحثون إلى عدم وجود علاقة بين علاقة تطبيق سياسة التحرير المالي والنمو الاقتصادي للدول، وركزوا على أهمية الاستقرار الاقتصادي كشرط أساسي لنجاح سياسة التحرير المالي³.

¹ - أنظر الملحق رقم (21).

² <https://data.worldbank.org>

³ - لمزيد من التفاصيل أنظر الفصل الثاني.

الفصل الرابع:..... تحليل احصائي قياسي لعلاقة للتحرير المالي بالنمو الاقتصادي

وعلى ضوء العينة المستخدمة والمعطيات المتوفرة في التحليل، يكون النموذج المستخدم في هذه الدراسة على الشكل التالي:

$$y_{it} = \alpha_i + \beta X_{it} + \delta Lib_{it} + \eta_i + \varepsilon_{i,t}$$

$i=1, \dots, N$
 $t=1, \dots, T$

حيث:

N : تمثل عدد الدول في الدراسة ($N=54$).

T : يمثل الزمن (1980-2015).

y_{it} : لوغارتم نصيب الفرد من الناتج المحلي الاجمالي في الزمن (t) مقاسا بالدولار الأمريكي (بالأسعار الثابتة سنة 2010)، ويعبر هذا المتغير عن المتغير الداخلي للنموذج والذي يجب تفسيره؛

X_{it} : يعبر عن مصفوفة المتغيرات المفسرة للنمو الاقتصادي؛

Lib_{it} : يمثل المؤشرات التي تقيس درجة التحرير المالي الداخلي والخارجي، وهي متغيرات مفسرة أيضا للنمو الاقتصادي الممثل بنصيب الفرد من الناتج المحلي الاجمالي؛

β, α, δ : تمثل متجه معاملات النموذج؛

η_i : الآثار و الاختلافات المقطعية غير الملحوظة والتي تتفاوت من دولة إلى أخرى لكنها تظل ثابتة خلال الفترة الزمنية؛

$\varepsilon_{i,t}$: الحد العشوائي للنموذج.

المطلب الثاني: التقدير بطريقة المربعات الصغرى

نقوم في هذا المطلب بتقدير المعادلة المقترحة بطريقة المربعات الصغرى، ونميز بين ثلاث نماذج: نموذج التجانس الكلي، نموذج الأثر الثابت و نموذج الأثر العشوائي، حيث يتم التقدير بطريقة المربعات الصغرى العادية في النموذج الأول والثاني، وطريقة المربعات الصغرى المعممة، النتائج مسجلة في الجدول الموالي:

الجدول رقم (30): نتائج التقدير بطريقة المربعات الصغرى¹

المتغيرات	نموذج التجانس الكلي	نموذج الأثر الثابت	نموذج الأثر العشوائي
LSCP	0.8120 *(27.6391)	0.1882 *(27.6053)	0.8120 *(27.6355)
LM2	-0.3139 *(-8.5727)	-0.3476 *(-9.3524)	-0.3139 *(8.5716)
LFDI	0.1180 *(7.4134)	0.0939 *(5.6148)	0.1180 *(7.4125)
LKAO	0.0082 (0.6352)	0.0067 (0.5200)	0.0082 (0.6351)
LDK	0.0835 *(11.0006)	0.0863 *(11.2634)	0.0838 *(10.9992)
LOPEN	-0.0112 (-0.4183)	-0.0057 (-0.2120)	0.0112 (0.4182)
LGOV	0.3243 *(4.6228)	0.3719 *(5.2517)	0.3243 *(4.6222)
LINF	0.0943 *(5.9277)	0.1270 *(7.3859)	0.0943 *(5.9269)
R ²	0.34	0.36	0.34
F de fisher	129.2765 *0.000	24.8476 *0.000	129.2765 *0.000

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على مخرجات برنامج (Eviews 9.5).

(): الاحصائية المحسوبة لاختبار ستيودنت لمقدرات المعالم.

*, **, ***: مستوى المعنوية عند 10%، 5%، 1%.

بعد تقدير النماذج الثلاثة للنموذج المدروس، سنختبر أولاً امكانية وجود أثر فردي ضمن بيانات عينة الدراسة، ولهذا الغرض نستخدم اختبار فيشر (F-Test)، وذلك للمفاضلة بين أسلوب (Pool OLS) وأسلوب (Fixed Effect) لتقدير النموذج المطلوب.

تلائم الفرضية المدومة لاختبار فيشر نموذج التجانس الكلي، أي عدم وجود أثر للأفراد في العينة المدروسة، وتكون احصائته على الشكل التالي:

¹ - أنظر الملاحق رقم (22)، (23) و(24).

$$F(N - 1, NT - N - K) = \frac{(R_{MNC}^2 - R_{MC}^2)/(N - 1)}{(1 - R_{MNC}^2)/(NT - N - K)}$$

حيث:

N : يمثل عدد الأفراد

T : طول السلسلة الزمنية المقترحة للدراسة

K : عدد المتغيرات الخارجية في النموذج

R_{MC}^2 : معامل التحديد المضاعف للنموذج المقيد، أي نموذج التجانس الكلي.

R_{MNC}^2 : معامل التحديد المضاعف للنموذج غير المقيد، أي نموذج الأثر الثابت.

على ضوء نتائج التقدير في الجدول رقم (30) تم حساب احصائية فيشر وتحصلنا على قيمة محسوبة قدرها ($F_C = 1.0760$) باحتمال ($P_v = 0.000 < 0.05$) وعليه نرفض فرضية العدم ونقول أن هناك أثر فردي ضمن بيانات عينة الدراسة، أي أن أسلوب الآثار الثابتة هو الأسلوب الملائم لبيانات الدراسة. للمفاضلة بين نموذج الآثار الثابتة والآثار العشوائية نستخدم اختبار هوسمان (Hausman Test) كما هو موضح في الشكل الموالي:

الجدول رقم (31):نتيجة اختبار هوسمان (Hausman Test)

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test period random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Period random	33.884541	8	0.0000

المصدر: من اعداد الطالبة بناء على مخرجات برنامج (Eviews 9.5).

تشير نتائج اختبار هوسمان إلى أن قيمة ($P_v = 0.000 < 0.01$)، ما يعني رفض فرضية العدم لهذا الاختبار، أي وجود ارتباط بين الأثر الفردي المتغيرات المفسرة وقبول الفرضية البديلة، أي أن أسلوب الأثر الثابت هو المناسب، وبالتالي تصبح مقدرات الآثار الثابتة هي الأنسب والأكثر معنوية.

في إطار تقييم نموذج الأثر الثابت نلاحظ من خلال اختبار فيشر أن النموذج ذو معنوية كلية عند مستوى معنوية 1%، ويشير اختبار ستودنت أن كل المتغيرات التفسيرية ذات دلالة معنوية عند 1%، عدا مؤشر تحرير حساب رأس المال والانفتاح التجاري فهي غير معنوية حتى عند مستوى معنوية 10%.

اقتصاديا وافقت اشارات بعض المقدرات الجانب النظري الاقتصادي، وجاءت اشارات البعض منها مخالفا للنظرية الاقتصادي، حيث كان يُتوقع من حجم الوساطة المالية والانفتاح التجاري أن يؤثر ايجابا على معدل النمو الاقتصادي، إلا أن النتائج تبين أن التغير ب 1% في كل من حجم الوساطة المالية والانفتاح التجاري أدى إلى تراجع النمو الاقتصادي بحوالي 0.35% و 0.37% على التوالي، كما تبين النتائج أن القروض الممنوحة للقطاع الخاص تلعب دورا كبيرا في عملية النمو الاقتصادي حيث تؤدي زيادة 1% فيها إلى زيادة النمو الاقتصادي بحوالي 0.82% ما يؤكد على أهمية التحرير المالي الداخلي، أما بالنسبة للمتغيرات التي تمثل التحرير المالي الخارجي الاستثمار الأجنبي المباشر ومؤشر تحرير حساب رأس المال فتبدو مساهمتهم في عملية النمو ضعيفة نوعا ما لم تتجاوز 0.09% و 0.006% على التوالي، أما بقية المتغيرات المفسرة للنمو الاقتصادي أخذ الانفاق الحكومي حصة كبيرة في تفسير عملية النمو 0.37% أما مخزون رأس المال المادي فحوالي 0.086%، بالنسبة للتضخم فإنشارته كانت موجبة وهي عكس المتوقع، أي أن الدول محل الدراسة يمكن أن تحقق نمو اقتصاديا في ظل تضخم مالي مع اتخاذ الاحتياطات اللازمة.

في إطار اختبار القدرة التفسيرية للنموذج نلاحظ باستعمال اختبار التطابق أن هناك فروق بين المشاهدات والقيم المقدرة¹، فالنموذج يفسر 36% من التغيرات الحاصلة في المتغير التابع، وهي نسبة جد ضعيفة.

وبغرض اختبار بواقى النموذج نعتمد على اختبار ليجين بوكس، حيث تدل نتيجة هذا الاختبار على وجود ارتباط ذاتي بين البواقى ($P_v = 0.00 < 0.05$) كما أن قيم كل الارتباط تقع خارج مجال الثقة مما يدل على وجود ذاكرة ضمن بواقى النموذج، ويتضح من خلال نتيجة اختبار جاك بيرا أن البواقى لا تتوزع طبيعياً²، مما يدل على وجود تشوه في النموذج نتيجة عدم استقرار السلاسل أو عدم قدرة طريقة المربعات الصغرى على تقدير هذا النوع من النماذج، وفيما يلي سنحاول معالجة هذه المشاكل.

1 - أنظر الملحق رقم (25).

2 - أنظر الملحق رقم (25).

المطلب الثالث: التقدير بواسطة المتغيرات المساعدة

بعد أن تأكدنا النموذج الملائم لبيانات عينة الدراسة هو نموذج الأثر الثابت نقدم على تقدير هذا النموذج بطريقة للمتغيرات المساعدة (VI)، وفي هذا الاطار نستعمل الفروق الأولى لمتغيرات الدراسة كمتغيرات مساعدة ونتائج التقدير موضحة في الجدول أدناه.

الجدول رقم (32): نتائج تقدير نموذج الأثر الثابت باستعمال طريقة المتغيرات المساعدة (VI)¹

corr(u_i, Xb) = 0.2228		Wald chi2(9) = 2.53e+06		Prob > chi2 = 0.0000	
LGDP	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]
dLGDP	.3484224	.1107688	3.15	0.002	.1313196 .5655252
LM2	.1555338	.0173775	8.95	0.000	.1214745 .189593
LCSP	.2037719	.0140064	14.55	0.000	.1763198 .231224
LFDI	.0343936	.0045517	7.56	0.000	.0254725 .0433146
LKAO	.0115866	.0033822	3.43	0.001	.0049576 .0182155
LOPEN	.0093623	.0077996	1.20	0.230	-.0059245 .0246492
LDK	-.0162841	.0161773	-1.01	0.314	-.0479909 .0154228
LGOV	-.095978	.024385	-3.94	0.000	-.1437718 -.0481842
LINF	-.0343955	.0045959	-7.48	0.000	-.0434033 -.0253876
_cons	6.883875	.1021161	67.41	0.000	6.683732 7.084019
sigma_u	1.0785395				
sigma_e	.21418247				
rho	.96205995	(fraction of variance due to u_i)			
F test that all u_i=0:		F(53,1825) =	662.82	Prob > F =	0.0000

المصدر: من إعداد الطالبة (مخرجات البرنامج الاحصائي Stata-14).

يتضح من خلال نتائج الجدول أعلاه أن النموذج مقبول كلية، وهذا استنادا على اختبار فيشر عند مستوى معنوية 1%، كما أن أغلب المتغيرات المستعملة أبدت قدرة تفسيرية مقبولة عند 1% وهذا ما تؤكدته احصائية Wald، اشارات مقدرات المعالم مقبولة اقتصاديا، غير أن مؤشر مخزون رأس المال المادي والانفتاح التجاري فهما غير معنويان، إضافة أن اشارة مخزون رأس المال المادي لا توافق النظرية الاقتصادية، إذ يتوقع أن تكون ذات أثر ايجابي على النمو الاقتصادي، ولهذا الغرض أعدنا تقدير النموذج باستعمال المتغيرات التي أبدت معنوية فقط، نتائج التقدير موضحة في الجدول الموالي:

¹ - أنظر الملحق رقم (26).

الفصل الرابع:..... تحليل احصائي قياسي لعلاقة للتحرير المالي بالنمو الاقتصادي

الجدول رقم (33): نتائج تقدير نموذج الأثر الثابت باستعمال طريقة (VI) للمتغيرات التي أبدت معنوية فقط¹

LGDP	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]
dLGDP	.3373316	.1104389	3.05	0.002	.1208753 .553788
LM2	.1556703	.0172977	9.00	0.000	.1217673 .1895732
LCSP	.2041435	.0139877	14.59	0.000	.1767281 .231559
LFDI	.0350033	.0042588	8.22	0.000	.0266562 .0433503
LKAO	.0119085	.0033607	3.54	0.000	.0053216 .0184953
LGOV	-.0965669	.0243555	-3.96	0.000	-.1443029 -.048831
LINF	-.0341586	.004524	-7.55	0.000	-.0430254 -.0252917
_cons	6.972656	.0779428	89.46	0.000	6.819891 7.125422
sigma_u	1.0682753				
sigma_e	.21420973				
rho	.96134623	(fraction of variance due to u_i)			
F test that all u_i=0:		F(53,1827) =	709.96	Prob > F	= 0.0000
Instrumented:	dLGDP				
Instruments:	LM2 LCSP LFDI LKAO LGOV LINF dLM2 dLGOV dLCSP dLINF dLFDI dLDK dLKAO dLGDP				

المصدر: من إعداد الطالبة (مخرجات البرنامج الاحصائي Stata-14).

تبين نتائج الجدول أعلاه أن المتغيرات التفسيرية المقترحة في الدراسة مقبولة احصائيا عند مستوى معنوية 1%، ويشير اختبار فيشر أن النموذج مقبول كليا وتؤكد احصائية Wald ذلك، أما اشارات مقدرات المعالم فهي مقبولة اقتصاديا، كما نلاحظ قيمة الانحراف المعياري للبواقي المشتركة هو ($\sigma_e = 0.2142$) أما الانحراف المعياري للبواقي الفردية فهو ($\sigma_u = 1.0682$) وعليه تكون قيمة التباين غير المفسر ($\rho = \frac{\sigma_e^2}{(\sigma_u^2 + \sigma_e^2)} = 0.961$) وهي نسبة كبيرة ما يؤدي لرفض نتائج التقدير بهذه الطريقة والبحث عن طريقة بديلة، سنحاول فيما يلي إدراج المتغير التابع كمتغير مفسر بتأخير سنة بغرض رفع القدرة التفسيرية للنموذج وهذا الطرح يتوافق مع طرق التقدير الديناميكية التي توفر لنا اختبارات إحصائية للتأكد من جودة النموذج.

¹ - أنظر الملحق رقم (27).

المطلب الرابع: تقدير نماذج بانل الديناميكية

سنحاول من خلال هذا المطلب توسيع النموذج ليشمل الفروقات الأولى للمتغيرات التفسيرية بالإضافة إلى مستويات المتغيرات التفسيرية، ونهدف من خلال هذه الطريقة إلى إبراز الأثر على المدى القصير للمتغيرات التفسيرية على معدل النمو لحصة الفرد من الناتج، ولهذا الغرض نستعمل طريقة DYN-GMM التي أعطت النتائج الموضحة في الجدول أدناه:

الجدول رقم (34): نتائج تقدير النموذج باستخدام طريقة DYN-GMM

```
. xtddpd dLGDGP Dlopen dLM2 dLGOV dLCSP dLINF dLFDI dLKD dLGDPI LOPEN LM2 LGOV LCSP LINF LFDI
> LDK LKAO, dgmiv(Dlopen dLM2 dLGOV dLCSP dLINF dLFDI dLKD dLKD) lgmiv(LOPEN LM2 LGOV LCSP LINF
> LFDI LDK LKAO) artests(2)
```

```
Dynamic panel-data estimation      Number of obs      =      1,834
Group variable: Pays              Number of groups   =       54
Time variable: year

Obs per group:
    min =          32
    avg =      33.96296
    max =          34

Number of instruments =      1.9e+03      Wald chi2(17)     =      295.01
                                          Prob > chi2       =      0.0000
```

One-step results

dLGDGP	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]
Dlopen	-.0064098	.002117	-3.03	0.002	-.0105591 -.0022606
dLM2	-.0041519	.0036854	-1.13	0.260	-.0113751 .0030714
dLGOV	-.0264525	.0071891	-3.68	0.000	-.0405429 -.0123621
dLCSP	-.0123991	.0058859	-2.11	0.035	-.0239352 -.0008663
dLINF	.0020957	.0009174	2.28	0.022	.0002975 .0038938
dLFDI	.00269	.0008806	3.05	0.002	.0009641 .0044159
dLKAO	-.0000572	.0010215	-0.06	0.955	-.0020593 .0019449
dLDK	.0545763	.0050717	10.76	0.000	.044636 .0645166
dLGDPI	.0836624	.0196548	4.26	0.000	.0451397 .122185
LOPEN	-.0020866	.0015346	-1.36	0.174	-.0050943 .000921
LM2	.0003016	.0021356	0.14	0.888	-.003884 .0044872
LGOV	-.0183015	.0043672	-4.19	0.000	-.0268611 -.009742
LCSP	.0022995	.0018706	1.23	0.219	-.0013669 .0059659
LINF	-.0040836	.0008576	-4.76	0.000	-.0057645 -.0024026
LFDI	.0054046	.0008698	6.21	0.000	.0036997 .0071095
LDK	.0005685	.0005565	1.02	0.307	-.0005223 .0016593
LKAO	-.0013691	.0006432	-2.13	0.033	-.0026297 -.0001086
_cons	.0687876	.0142228	4.84	0.000	.0409115 .0966637

Instruments for differenced equation

```
GMM-type: L(2/.)Dlopen L(2/.)dLM2 L(2/.)dLGOV L(2/.)dLCSP
L(2/.)dLINF L(2/.)dLFDI L(2/.)dLDK L(2/.)dLKAO
```

Instruments for level equation

```
GMM-type: LD.LOPEN LD.LM2 LD.LGOV LD.LCSP LD.LINF LD.LFDI LD.LDK
LD.LKAO
```

Standard: _cons

المصدر: من إعداد الطالبة (مخرجات البرنامج الاحصائي Stata-14).

نلاحظ من خلال النتائج المتحصل عليها أن النموذج مقبول كلية، وهذا بالاعتماد على اختبار (Wald) عند مستوى معنوية 1%، أما فيما يخص اختبار قيود زائدة التمييز فتظهر النتيجة في الجدول الموالي، على قبول

الفصل الرابع:..... تحليل احصائي قياسي لعلاقة للتحريير المالي بالنمو الاقتصادي

النتيجة الصفرية لهذا الاختبار عند مستوى معنوية 1% أي أن المتغيرات المساعدة المستخدمة في هذه الطريقة مستقلة عن بواقي النموذج، أي أنها سليمة ومقبولة.

الجدول رقم (35): نتيجة اختبار القيود زائدة التمييز (Test de Sargan)

```
. estat sargan
Sargan test of overidentifying restrictions
H0: overidentifying restrictions are valid
> e valid

chi2(1879) = 2118.992
Prob > chi2 = 0.0001
```

المصدر: من إعداد الطالبة (مخرجات البرنامج الاحصائي Stata-14).

على أساس النتائج المتحصل عليها يمكن تفسير تأثير المتغيرات التفسيرية على معدل نمو حصة الفرد من الناتج ضمن دول العينة خلال فترة الدراسة على النحو التالي:

بالنسبة للانفتاح التجاري فذو أثر سلبي على المدى القصير والبعيد، فالتغير بـ 1% في الانفتاح التجاري تؤدي إلى تراجع النمو الاقتصادي 0.006% على المدى القصير و 0.002% على المدى البعيد، وهذه النتيجة مخالفة للنظرية الاقتصادية، لكن معظم البلدان النامية التي اتجهت نحو تحرير اقتصادياتها وفتح المجال للتبادل التجاري الحر أوقعها في فخ الاستيراد، ما سبب نزيفا للعملة الصعبة وتراجعا للإنتاج الوطني بسبب ضعف المنافسة أمام المنتجات المستوردة، وذلك ما أدى لتأثير الانفتاح التجاري سلبا على النمو الاقتصادي في كثير من البلدان النامية.

بالنسبة للوساطة المالية، فتبين النتائج أثرها السلبي على المدى القصير حيث التغير فيها بوحدة واحدة يؤدي لتراجع النمو الاقتصادي بـ 0.004%، أما على المدى الطويل تظهر النتائج الايجابية للوساطة المالية على النمو الاقتصادي فالتغير بـ 1% في حجم الوساطة المالية يؤدي إلى زيادة 0.003% في النمو الاقتصادي.

الانفاق الحكومي جاءت نتيجته موافقة للنظرية الاقتصادية فالإنفاق الحكومي يؤدي لتراجع النمو الاقتصادي بـ 0.02% على المدى القصير لتراجع أثره السلبي لحدود 0.01% على المدى الطويل، وهذا ما يؤكد على ضرورة ترشيد النفقات الحكومية واستغلالها بطرق أفضل.

الفصل الرابع:..... تحليل احصائي قياسي لعلاقة للتحرير المالي بالنمو الاقتصادي

فيما يخص الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص فيبدو أثره سلبيا في المدى القصير، فالتغير بوحدة واحدة في الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص إلى تراجع النمو الاقتصادي بحوالي 0.01%، أما على المدى الطويل فهي تحسن من النمو الاقتصادي تؤدي إلى زيادته بحوالي 0.002%.

أما الاستثمار الأجنبي المباشر، إشارته الموجبة على المدى القصير والبعيد موافقة للنظرية الاقتصادية، حيث تؤدي الزيادة بـ 1% في الاستثمار الأجنبي المباشر إلى زيادة النمو الاقتصادي بحوالي 0.03% على المدى القصير، وتحسن على المدى البعيد فتصبح التغير بوحدة واحدة في الاستثمار الأجنبي المباشر تحسن النمو الاقتصادي بـ 0.05%.

يظهر مؤشر تحرير حساب رأس المال ذو أثر سلبي على النمو الاقتصادي في المدى الطويل والقصير، حيث يؤدي التغير بوحدة واحدة فيه إلى تراجع النمو الاقتصادي 0.00006% في المدى القصير، وتزيد شدة أثره السلبي على المدى الطويل فتؤدي الزيادة بـ 1% إلى تراجع النمو الاقتصادي بـ 0.001%، وهو عكس ما توصل إليه ماكنون وشاو.

مخزون رأس المال المادي على المديين القصير والبعيد، فعلى المدى القصير يؤدي التغير في مخزون رأس المال المادي بـ 1% إلى زيادة في النمو الاقتصادي بـ 0.05%، تتراجع هذه النسبة على المدى البعيد فيؤدي التغير بوحدة واحدة في مخزون رأس المال المادي إلى زيادة في النمو الاقتصادي بـ 0.006%.

أما معدل نصيب الفرد من الناتج للسنة الماضية فيؤثر ايجابا بـ 0.08% على معدل نصيب الفرد من الناتج للسنة الحالية، بالنسبة للتضخم إشارته موافقة للنظرية الاقتصادية على المدى البعيد حيث التغير في التضخم بوحدة واحدة يؤدي لتراجع النمو الاقتصادي بـ 0.004%.

المبحث الرابع: دراسة التكامل المشترك

يعد نموذج تصحيح الخطأ لبيانات البانل أفضل طريقة التقدير علاقة توازنية طويلة الأجل بين النمو الاقتصادي ومحدداته (مؤشرات التحرير المالي، المؤشرات المفسرة للنمو الاقتصادي) في حال وجود هذه العلاقة، وذلك لتحديد الآثار قصيرة وطويلة الأجل بين مؤشرات التحرير المالي والنمو الاقتصادي، لكن قبل تقدير نموذج تصحيح الخطأ لبيانات البانل لابد أولاً من فحص جذر الوحدة لبيانات بانل، ومن ثم التحقق من وجود تكامل مشترك بين النمو الاقتصادي ومحدداته.

المطلب الأول: اختبارات جذر الوحدة

سيتم في هذا المطلب استعمال مختلف الاختبارات الاحصائية اللازمة لاختبار مدى استقرارية المتغيرات المستعملة في الدراسة.

على عكس الاختبارات الخاصة بالسلاسل الزمنية، فإن اختبارات الاستقرار المتعلقة بالبيانات من النوع الطولي عديدة، وقد ظهر حديثاً عدد من الاختبارات المطورة لتحليل وفحص جذر الوحدة لبيانات بانل، الأكثر استخداماً هي:

- Levin, lin and chu test: 2002 LLC.
- Breitung test: 2000.
- Im,pesaran and shin test: 2003 IPS.
- Fisher-type test usind ADF and PP test-maddala and wu: 1999 and choi: 2001 test.

تتفوق اختبارات جذر الوحدة لبيانات بانل على اختبارات جذر الوحدة للسلاسل الزمنية الفردية ، كونها تتضمن المحتوى المعلوماتي المقطعي والزمني معاً، الأمر الذي يقود إلى نتائج أكثر دقة من اختبارات السلاسل الزمنية الفردية.

لمعرفة مدى استقرارية المتغيرات المستعملة في النموذج، فقد تم اختبار جذر الوحدة لبيانات بانل باستخدام الاختبارات السابقة، الجدول الموالي يوضح النتائج المتحصل عليها.

الفصل الرابع:..... تحليل احصائي قياسي لعلاقة للتحرير المالي بالنمو الاقتصادي

الجدول رقم (36): نتائج اختبار استقرارية السلاسل الطولية للمتغيرات¹.

PP		ADF		IPS		Breitung t-stat		LLC		نوع المتغيرات	
prob	t _c	prob	t _c	prob	t _c	prob	t _c	prob	t _c	المتغيرات	
0.116	125.79	*0.000	170.11	*0.01	-2.17	0.981	2.07	*0.000	-5.44	المستوى	LGDP
0.96	82.93	0.38	111.54	0.65	0.40	0.13	-1.10	0.37	-0.32	المستوى	LSCP
*0.00	1021.3 6	*0.000	489.60	*0.000	-17.32	*0.000	15.87	*0.000	-14.82	الفرق الأول	
*0.01	156.58	**0.04	134.25	0.06	-1.48	0.15	-1.00	0.56	0.17	المستوى	LOPEN
*0.00	2188.1 5	*0.000	620.19 2	*0.000	-21.70	*0.000	13.46 -	*0.000	-16.39	الفرق الأول	
*0.00	207.51	*0.000	489.73	*0.000	-8.82	*0.000	-4.37	*0.000	-13.25	المستوى	LDK
*0.00	652.72	*0.000	222.33	*0.000	-6.32	*0.000	-5.62	*0.000	-4.35	المستوى	LFDI
*0.01	144.06	*0.001	157.40	*0.000	-3.15	*0.012	-2.24	*0.003	-2.72	المستوى	LGOV
*0.00	372.84	*0.000	261.15	*0.000	-8.20	*0.000	-5.10	*0.000	-4.69	المستوى	LINF
*0.00	183.93	*0.000	179.28	*0.000	-4.10	*0.000	-4.04	*0.000	-3.56	المستوى	LKAO
0.279	116.10	*0.000	208.52	*0.001	-2.89	0.994	2.51	*0.000	-9.88	المستوى	LM2

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على مخرجات (Eviews 9.5).

*, **, *: استقرارية المتغير عند مستوى معنوية 1%، 5% على التوالي.

¹ - أنظر الملحق رقم (28).

تحليل النتائج:

بالنسبة لمتغيرة (LGDP) تبين نتائج الاختبارين Breitung t-stat و PP عدم رفض الفرض القائل بوجود جذر الوحدة، إلا أن اختبارات LLC و IPS و ADF احصائيتها معنوية عند مستوى معنوية 1%، وعليه يمكن أن نعامل المتغيرة (LGDP) على أساس أنها مستقرة إذ تؤكد ثلاث اختبارات ذلك مقابل اختبارين ينفيان استقراريتها.

بالنسبة لمتغيرة (LM2) فإحصائية Breitung t-stat و PP غير معنويتين حيث

$(p_v(\text{Breitung t - stat}) = 0.994 > 0.05)$ $(p_v(\text{PP}) = 0.279 > 0.05)$ ما يدل

على وجود جذر الوحدة، غير أن باقي الاختبارات الاحصائية تنفي ذلك حيث $(p_v(\text{LLC})(\text{IPS})(\text{ADF}) = 0.000 < 0.05)$ ما يؤكد استقرارية المتغيرة في المستوى.

بالنسبة للمتغيرات (LDK)، (LFDI)، (LGOV)، (LINF)، (LKAO) يظهر من خلال نتائج الاختبارات في الجدول أعلاه، أنها مستقرة في المستوى وذلك باستعمال جميع الاختبارات.

بالنسبة لمتغيرة (LSCP) تكشف النتائج على وجود جذر حيث كانت القيم المحسوبة للاختبار أقل من القيم الجدولية عند مستوى معنوية 5% ذلك في الاختبارات الخمس، أي أننا نقبل فرض الأساس بأن المتغيرات تعاني من مشكلة عدم الاستقرار، وعند اجراء الفرق الأول نلاحظ أن احصائية كل الاختبارات للمتغيرة معنوية عند مستوى 1% باستعمال كل الاختبارات الاحصائية.

بالنسبة لمتغيرة (LOPEN) يتضح من خلال اختبار (IPS) أنها مستقرة عند مستوى 6% و مستقرة عند 5% باستعمال اختبار (ADF)، كما يظهر اختبار (PP) أن المتغيرة مستقرة عند مستوى معنوية 1%، أما الاختبارين (Breitung t-stat) و (LLC) فينفيان استقرار المتغيرة، وطالما أن اختبارين ينفيان استقرار المتغيرة واختبار (IPS) تجاوزت معنويته 5% سنعامل المتغيرة على أنها غير مستقرة، بعد أن أخذنا الفرق من الدرجة الأولى لمعالجة هذا المشكل كشفت النتائج الاحصائية عن استقرارية المتغيرة باستعمال جميع الاختبارات الاحصائية عند مستوى معنوية 1%.

مما سبق يمكن القول أن المتغيرات (LDK)، (LFDI)، (LGOV)، (LINF)، (LKAO) مستقرة في المستوى باستخدام جميع الاختبارات الاحصائية عند مستوى معنوية 1%، أما المتغيرتين (LGDP) (LM2) فهما مستقرتان في المستوى باستخدام الاختبارات LLC و IPS و ADF عند مستوى معنوية 1%، أما (LOPEN) فهي مستقرة في المستوى عند مستوى معنوية 5% باستعمال اختبارين فقط، وتستقر بعد أخذ الفرق الأول باستعمال جميع الاختبارات عند مستوى معنوي 1%، المتغيرة (LCSP) غير مستقرة في المستوى باستخدام كل الاختبارات الاحصائية، وتصبح مستقرة بعد أخذ الفرق من الدرجة الأولى وذلك باستخدام جميع الاختبارات الاحصائية عند مستوى معنوية 1%.

المطلب الثاني: تقدير نموذج تصحيح الخطأ للبانل

إن إمكانية وجود مسار مشترك بين المتغيرات، لا يكون إلا بين المتغيرات المتكاملة من نفس الدرجة والتي تنمو بنفس وتيرة الاتجاه على المدى الطويل (علاقة توازنية طويلة المدى)، وعليه ينبغي أن تتم مراعاة وجود أو عدم وجود علاقة تكامل متزامن بين المتغيرات، وعلى أساس أن المتغيرات (LINF) (LGOV) (LFDI) (LDK) (LM2) (LGDP) (LKAO) متكاملة من نفس الدرجة فإنه من المناسب البحث عن علاقة طويلة الأجل بين هذه المتغيرات، ولهذا الغرض نستعمل اختبار (Kao)، يوضح الجدول التالي نتائج هذا الاختبار.

الجدول رقم (37): نتائج اختبار (Kao) للتكامل المشترك¹

	t-Statistic	Prob.
ADF	-2.643804	0.0041
Residual variance	0.002495	
HAC variance	0.005154	

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على مخرجات برنامج Eviews 9.5.

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن قيمة الاحتمال ($p_v = 0.000 < 0.05$)، أي نرفض فرض العدم لهذا الاختبار المتضمن لعدم وجود تكامل مشترك، ما يؤكد على أن المتغيرات المستخدمة في النموذج هي في حالة تكامل مشترك ويمكننا تقدير العلاقة طويلة الأجل، وعندئذ تصبح العلاقة المقدره بين السلاسل ذات التكامل المشترك ضمن النموذج محل الدراسة تمثل علاقة توازن هيكلية على المدى البعيد، ويسمى النموذج المقدر بنموذج تصحيح الخطأ (VECM).

بغرض تقدير نموذج تصحيح الخطأ (VECM) للعلاقة طويلة الأجل فإننا نستعمل طريقة (FMLOS) المطورة من طرف (Pedroni-2000) والتي تتميز بمقدرات غير متحيزة تقريبا وبأقل تباين وبالتالي فهي متسقة.

تقدير النموذج باستعمال المتغيرات التي أبدت قدرة على التكامل المشترك فقط بطريقة (FMLOS) أعطى النتائج التالية:

¹ - أنظر الملحق رقم (29).

الجدول رقم (38)¹: نتائج تقدير نموذج تصحيح الخطأ بطريقة (FMLOS)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LM2	0.323453	0.010420	31.04305	0.0000
LKAO	0.019338	0.001999	9.676280	0.0000
LFDI	0.034572	0.002742	12.60711	0.0000
LDK	0.016820	0.010545	1.595044	0.1109
LGOV	-0.122118	0.014761	-8.273250	0.0000
LINF	-0.038870	0.003074	-12.64274	0.0000
DLM2	-0.206872	0.020482	-10.10008	0.0000
DLKAO	-0.009550	0.002970	-3.215823	0.0013
DLFDI	-0.016577	0.002788	-5.945704	0.0000
DLDK	0.003413	0.014142	0.241326	0.8093
DLGOV	0.115964	0.022077	5.252768	0.0000
DLINF	0.017343	0.003093	5.606336	0.0000
R-squared	0.974085	Mean dependent var	7.833885	
Adjusted R-squared	0.973008	S.D. dependent var	1.161233	
S.E. of regression	0.190782	Sum squared resid	56.92634	
Long-run variance	0.012358			

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على مخرجات برنامج Eviews 9.5.

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن أغلب المقدرات ذات دلالة احصائية عند مستوى معنوية 1% عدا مؤشر مخزون رأس المال المادي فمقدرته ليست لها دلالة معنوية على المدى القريب والطويل حتى عند 10%، وبلغ معامل التحديد 0.97 أي أن 97% من تباين المتغيرة الداخلية مفسر على أساس المتغيرات المستقلة المقترحة في الدراسة، أما من ناحية اقتصادية، فجاءت أغلب الاشارات موافقة للنظرية الاقتصادية، حيث يؤدي التغير بـ 1% في الانفاق الحكومي إلى تراجع نصيب الفرد من الناتج بـ 0.12% على المدى البعيد أما على المدى القصير فتغير الانفاق الحكومي بوحدة واحدة يؤدي لزيادة نصيب الفرد من الناتج بـ 0.11% وهذا عكس النظرية الاقتصادية، نفس الأمر بالنسبة لمتغيرة التضخم فإنها توافق الطرح النظري على المدى الطويل فقط حيث تسبب تراجع نصيب الفرد من الناتج الداخلي بحوالي 0.04%، أما بالنسبة للمتغيرات المعبرة عن التحرير المالي الداخلي فيظهر أن حجم الوساطة المالية يمارس أثرا سلبيا على المدى القصير فيؤدي التغير فيه بـ 1% إلى تراجع نصيب الفرد من الناتج الداخلي بحوالي 0.20% أما على المدى البعيد تؤدي لزيادة نصيب الفرد من الناتج بحوالي 0.32%، كما أبدت مؤشرات التحرير المالي الخارجي ممثلة في مؤشر تحرير حساب رأس المال والاستثمار الأجنبي المباشر هي الأخرى أثرا سلبيا على المدى القصير، وتصبح ذات أثر ايجابي على المدى الطويل، حيث التغير بـ 1% في مؤشر تحرير حساب رأس المال والاستثمار الأجنبي إلى تراجع نصيب الفرد من الناتج بحوالي

¹ - أنظر الملحق رقم (30).

الفصل الرابع:..... تحليل احصائي قياسي لعلاقة للتحرير المالي بالنمو الاقتصادي

0.009% و 0.016% على التوالي في المدى القصير أما على المدى الطويل فالتغير في الاستثمار الأجنبي المباشر بوحدة واحدة يرفع نصيب حصة الفرد من الناتج بحوالي 0.03%، أما تحرير حساب رأس المال الخارجي فالتغير فيه بوحدة واحدة يزيد من نصيب الفرد من الناتج بـ 0.019%، يظهر من خلال النتائج أن التحرير المالي يؤدي تراجع نصيب الفرد من الناتج على المدى القصير، ويتطلب ظهور الآثار الايجابية للتحرير المالي زمنا، ما يؤكد على ضرورة التدرج في إجراءات التحرير المالي، والابتعاد عن التحرير المالي السريع.

المطلب الثالث: تقدير نموذج تصحيح الخطأ للبانل الديناميكي

أعطت نتائج تقدير نموذج تصحيح الخطأ للبانل الديناميكي باستعمال طريقة (FMLOS) النتائج التالية:

الجدول رقم (39): تقدير نموذج بانل الديناميكي¹

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DLGDP_1	0.205866	0.011814	17.42604	0.0000
LM2	0.009732	0.000881	11.04456	0.0000
LKAO	-0.000994	0.000347	-2.864007	0.0042
LFDI	0.002474	0.000427	5.800462	0.0000
LDK	-0.001229	0.000201	-6.126458	0.0000
LGOV	-0.008542	0.001280	-6.673430	0.0000
LINF	-0.001565	0.000414	-3.783275	0.0002
DLM2	-0.042740	0.003998	-10.68909	0.0000
DLKAO	0.000106	0.000597	0.177640	0.8590
DLFDI	0.002839	0.000531	5.349240	0.0000
DLDK	0.065409	0.003189	20.50764	0.0000
DLGOV	-0.022067	0.004290	-5.144207	0.0000
DLINF	-0.001697	0.000563	-3.015890	0.0026

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على مخرجات برنامج Eviews 9.5.

يوضح الجدول أعلاه وصف المتغيرات التفسيرية في الأجلين الطويل والقصير، ويظهر من خلال النتائج أن المتغيرات المحددة للنمو الاقتصادي (LDK, LGOV, LINF) قد اكتسبت الاشارات المتوقعة لها وكانت معنوية عند 1%، حيث يؤثر الانفاق الحكومي والتضخم سلبا على النمو الاقتصادي فالتغير بوحدة واحدة في الانفاق الحكومي والتضخم يؤدي إلى تراجع معدل نصيب الفرد من الناتج المحلي الاجمالي بحوالي 0.022% و 0.002% على المدى القصير على التوالي، ويبقى هذا الأثر سلبيا على المدى البعيد فيتراجع النمو الاقتصادي الممثل بمعدل نصيب الفرد من الناتج بـ 0.008% و 0.0015% نتيجة التغير في الانفاق الحكومي والتضخم على التوالي، أما متغيرة مخزون رأس المال المادي فهي ذات أثر ايجابي على المدى القصير حيث التغير بنسبة 1%

¹ أنظر الملحق رقم (31).

الفصل الرابع:..... تحليل احصائي قياسي لعلاقة للتحرير المالي بالنمو الاقتصادي

في مخزون رأس المال المادي يرفع معدل نصيب الفرد من الناتج المحلي الاجمالي بـ 0.06%، أما على المدى البعيد فإشارة المعلمة عكس المتوقعة، حيث التغير بوحدة واحدة يؤدي لتراجع معدل نصيب الفرد من الناتج المحلي بـ 0.001%، كما يتأثر معدل نصيب الفرد من الناتج المحلي الاجمالي ايجابا بنسبة 0.20% بمعدل نصيب الفرد من الناتج المحلي الاجمالي للسنة الماضية.

أما بالنسبة لمؤشرات التحرير المالي (LM2, LKAO, LFDI) فهي أيضا ذات دلالة معنوية عند 1% منها من أخذ الاشارة المتوقعة (LM2, LFDI) ومنها ما إشارته عكس المتوقع (LKAO)، ويمكن تفسير نتائج المعلمات المقدره كالتالي:

بالنسبة للمتغيرة (LM2) التي تمثل مؤشر الوساطة المالية، فهي ذات أثر موجب على النمو الاقتصادي ودلالة احصائية عند مستوى معنوية 1%، حيث يؤدي التغير في عرض النقود بنسبة 1% في المدى البعيد إلى ارتفاع معدل نصيب الفرد من الناتج المحلي الاجمالي بنحو 0.0097%، بينما هذا الأثر غير معنوي وله علاقة عكسية مع النمو الاقتصادي على المدى القصير، حيث ينخفض معدل نصيب الفرد من الناتج المحلي الاجمالي إلى نحو 0.042%.

أما بخصوص المؤشر الثاني للتحرير المالي (LFDI) أي الاستثمار الأجنبي المباشر، فهو ذو دلالة معنوية عند 1% في المدى القصير والبعيد، ويمارس أثرا ايجابيا على النمو الاقتصادي، ففي المدى القصير يؤدي التغير بنسبة 1% في الاستثمار الأجنبي إلى ارتفاع معدل نصيب الفرد من الناتج المحلي 0.0028%، أما على المدى البعيد فيرتفع معدل نصيب الفرد من الناتج المحلي بحوالي 0.0025%، ورغم هذه النتائج الايجابية إلا أن أثر الاستثمار الأجنبي على النمو الاقتصادي يبقى بعيدا عن المأمول، ويعود السبب في ذلك في أغلب الدول النامية لفشلها في جذب استثمارات منتجة ومتنوعة، إذ أغلب الاستثمارات الأجنبية في البلدان النامية ذات طابع خدماتي، وضعف أسواق رأس المال مع تحويل الأرباح إلى الخارج يترتب عنه آثار عكسية.

مؤشر (LKAO) الذي يعبر عن تحرير حساب رأس المال فيعتبر الأضعف أثرا بين مؤشرات التحرير المالي السابقة، حيث تظهر النتائج أن الأثر الموجب لتحرير حساب رأس المال على النمو الاقتصادي في المدى القصير ليست له دلالة معنوية، أما على المدى البعيد فعلاقته بالنمو الاقتصادي عكسية حيث يؤدي التغير فيه بنسبة 1% لتراجع معدل حصة الفرد من الناتج المحلي بـ 0.00099% وهذا عكس ما توصلت إليه الدراسات السابقة، إذ وجد أن تحرير حساب رأس المال يؤدي إلى زيادة النمو الاقتصادي، غير الواقع الاقتصادي للدول النامية التي انتهجت التحرير المالي أظهر أن جلها تعرض لأزمات مالية حادة نتيجة تحرير حساب رأس المال، ما يؤكد على ضرورة التدرج في تطبيق سياسة التحرير المالي، كما يجب توفر بنية قانونية ملائمة تحمي الاقتصاد الوطني وتمنع هروب رؤوس الأموال.

خلاصة:

قمنا في هذا الفصل بالتعرف على الدول النامية من خلال تعريفها والتطرق لأهم المعايير المعتمدة لتصنيفها، وباستعمال طريقة التحليل بالمركبات الأساسية تعرفنا على العلاقة بين النمو الاقتصادي ممثلاً بنصيب الفرد من الناتج ومختلف مؤشرات التحرير المالي الداخلي والخارجي بالإضافة لمؤشرات أخرى محددة للنمو الاقتصادي، أما في الجانب القياسي فبعد أن تعرفنا على أهم المفاهيم المتعلقة ببيانات البانل، قمنا بتطبيقها على عينة الدراسة وتحصلنا على النتائج التالية:

- أعطت نتائج تقدير نموذج الأثر الفردي بطريقة المربعات الصغرى أو بطريقة المتغيرات المساعدة نتائج مقبولة إلى حد ما من ناحية اقتصادية، أما احصائياً فعلى الرغم من المعنوية الكلية للنموذج إلا أن القدرة التفسيرية للنموذج ضعيفة.
- نتيجة ضعف نتائج التقدير باستعمال طريقة المربعات الصغرى، لجأنا إلى التقدير باستعمال العزوم المعممة الديناميكية، وأظهرت النتائج قبولاً من الناحية الاحصائية وذلك باستعمال اختبار القيود زائدة التمييز، ما يؤكد صلاحية المتغيرات المساعدة وشروط العزوم، أما من الناحية الاقتصادية فقد كانت النتائج متوافقة إلى حد بعيد مع التوقعات النظرية.
- بالنسبة للوساطة المالية، فتبين النتائج أثرها السلبي على المدى القصير أما على المدى الطويل تظهر النتائج الايجابية للوساطة المالية على النمو الاقتصادي فالتغير بـ 1% في حجم الوساطة المالية يؤدي إلى زيادة 0.003% في النمو الاقتصادي.
- فيما يخص الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص فيبدو أثره سلبياً في المدى القصير أما على المدى الطويل فهي تحسن من النمو الاقتصادي تؤدي إلى زيادته بحوالي 0.002%.
- الاستثمار الأجنبي المباشر، إشارته الموجبة على المدى القصير والبعيد متوافقة للنظرية الاقتصادية.
- يظهر مؤشر تحرير حساب رأس المال ذو أثر سلبي على النمو الاقتصادي في المدى الطويل والقصير.
- تقدير نموذج تصحيح الخطأ للبانل الديناميكي بين أن متغيرة (LM2) التي تمثل مؤشر الوساطة المالية، ذات أثر موجب على النمو الاقتصادي، حيث يؤدي التغير في عرض النقود بنسبة 1% في المدى البعيد إلى ارتفاع معدل نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي بنحو 0.0097%، أما الاستثمار الأجنبي المباشر (LFDI)، فهو ذو دلالة معنوية عند 1% في المدى البعيد، ويمارس أثراً إيجابياً على النمو الاقتصادي، ويؤدي التغير بنسبة 1% في الاستثمار الأجنبي على المدى البعيد لارتفاع معدل نصيب الفرد من الناتج المحلي بحوالي 0.0025%، مؤشر (LKAO) الذي يعبر عن تحرير حساب رأس المال فيعتبر الأضعف أثراً بين مؤشرات التحرير المالي السابقة، حيث تظهر النتائج أن الأثر الموجب لتحرير حساب رأس المال على النمو الاقتصادي في المدى القصير ليست له دلالة معنوية، أما على المدى البعيد فعلاقته بالنمو الاقتصادي عكسية.

الخاتمة العامة

اتبعت غالبية الدول النامية بعد حصولها على الاستقلال النهج الاشتراكي كسياسة لتحقيق تنمية اقتصادية شاملة وسريعة، وفرضت الحكومات رقابة على الأسعار، وضوابط على تدفقات رؤوس الأموال، ووفرت القروض بدون فوائد أو بأسعار جد منخفضة وبشكل آلي للمؤسسات العمومية، ما أدى لقيام نظام مالي مقيد خاضع لسيطرة الحكومة.

أثبتت الوقائع الاقتصادية أن تطبيق سياسة الكبح المالي في الدول النامية أدى إلى نتائج سلبية، فتدخلت الدولة في تسيير النشاط المالي سبب اختلالات هيكلية في اقتصادياتها نتيجة التخصيص غير الفعال للموارد المالية وضعف إنتاجية رأس المال، بالإضافة لارتفاع معدلات التضخم وارتفاع المديونية الداخلية والخارجية، وقد كان لضعف القطاع المالي جانب كبير في هذه الأزمات، فالأنظمة المالية والمصرفية لم تكن فعالة في تعبئة الموارد المالية، بالإضافة لنقص معدلات الاستثمار، ما يؤكد أن سياسة الكبح المالي لم تأتي بنتائج ايجابية فيما يخص تحسين تراكم رأس المال ولا تحقيق معدلات نمو اقتصادي موجبة.

وفي خضم الأوضاع التي طبعها أزمة اقتصادية، اجتماعية ومالية، بالإضافة لانحيار الاتحاد السوفياتي، وبهدف تحسين الأداء الاقتصادي وتحقيق درجات متقدمة من التطور المالي، لجأت العديد من الدول النامية إلى صندوق النقد الدولي والبنك الدولي للحصول على مساعدات مالية، مقابل الالتزام بإجراء اصلاحات اقتصادية ومالية مبنية على سياسة التحرير المالي، تضمنت عدة عناصر كتحرير القطاع المصرفي من خلال تحرير أسعار الفائدة وإلغاء التوجيه وتسقيف الائتمان، بالإضافة لتحرير الأسواق المالية وتحرير حساب رأس المال، وذلك بغية تحقيق معدلات نمو اقتصادي موجبة.

وفي هذا الإطار يندرج موضوع بحثنا الذي عالج اشكالية التحرير المالي وأثره على النمو الاقتصادي في الدول النامية، ومن خلال الدراسة توصلنا إلى مجموعة من النتائج التي بواسطتها يمكن الإجابة على الإشكالية العامة، الأسئلة الفرعية واختبار صحة الفرضيات من عدمها كالتالي:

بالنسبة للفرضية الأولى صحيحة فقد توصل McKinnon and Shaw 1973 ومؤيديهم إلى أن سياسة التحرير المالي بمختلف جوانبها تحفز على الادخار وترفع من حجم الموارد المالية، فيرتفع بذلك حجم الاستثمارات وتتحسن نوعيتها وبالتالي يتحقق النمو الاقتصادي، وأثبتت عدة دراسات أن سياسة التحرير المالي تؤثر ايجابا على التطور المالي وبالتالي يتحقق النمو الاقتصادي، لذلك عرف تطبيق سياسة التحرير المالي اتساعا كبير أواخر الثمانينات، إلا أن هذه الدول النامية وقعت في فخ التسرع، فلا ظروفها الاقتصادية وهيكلها المالية كانت تسمح بتطبيق سياسة التحرير المالي، ما أدى لحدوث نتائج عكسية فعانت الكثير من تلك الدول أزمات مالية ووجهت الكثير من الانتقادات لسياسة التحرير المالي.

بالنسبة للفرضية الثانية صحيحة، فبعد انتشار الأزمات المالية في الدول النامية وانتقالها إلى الكثير من بلدان العالم النامي والمتقدم على حد سواء بسبب التحرير المالي والعملة المالية، أعيد النظر في إجراءات التحرير المالي، وتم الحرص على توفير الاستقرار الكلي للاقتصاد، وهيكل النظام المالي والبنية القانونية، وتطبيق تحرير مالي متدرج لتجنب الأزمات المالية وتحقيق النمو الاقتصادي.

أما الفرضية الثالثة التي تخص العلاقة بين التحرير المالي والنمو الاقتصادي فهناك اختلاف في وجهات النظر بين الباحثين، فبين من يرى أن التطور المالي يحدث كمحصلة للنشاط الاقتصادي الكلي أمثال Panicos O., Demetriades, and Khaled A. Hussein (1996)، وطرح آخر ينفي أي علاقة بين القطاع المالي والنمو الاقتصادي أمثال Lucas 1988 و AnandChandavarkar , (1992) و Gerald M.and Seers (1984) الذين توصلوا في دراساتهم أن القرارات الاقتصادية الحقيقية مستقلة عن المؤسسات المالية وهيكلها، أثبتت العديد من الدراسات والأبحاث الاقتصادية، إن نظام مالي متطور في ظل سياسة تحرير مالي يلعب دور مهم في دعم النمو الاقتصادي من خلال تشجيع الادخار وتوفير التمويل اللازم والرفع من كفاءة وفعالية الاستثمارات، وهو ما يؤكد صحة الفرضية الثالثة.

الفرضية الرابعة المتعلقة بسياسات الكبح المالي وإجراءات التحرير المالي في الجزائر، ساهمت الاجراءات الكبحية على النظام المالي، في تبذير الموارد المالية للدولة ما أوقعها في مديونية مفرطة، فاضطرت لقبول برنامج الاصلاح المفروض من طرف الهيئات المالية الدولية كشرط للإقراض، أي أن الجزائر لم تكن مستعدة للتغيير وغير مقتنعة به مما أبطأ صرامتها في تبني الاصلاحات، وعلى الرغم من ذلك إلا أنها حققت نتائج موجبة في إصلاحاتها والتي عرفت بداياتها مع قانون النقد والقرض سنة 1990، أي أن الفرضية الرابعة صحيحة.

بالنسبة للفرضية الخامسة صحيحة، حيث أظهرت النتائج القياسية الأثر الإيجابي لبعض مؤشرات التحرير المالي على النمو الاقتصادي، في حين ظهرت مؤشرات أخرى ذات أثر سلبي أو غير معنوية.

نتائج الدراسة:

تبنّت الجزائر بعد استقلالها النظام الاشتراكي كمنهج، وتميزت تلك الفترة بممارسات احتكارية وكبحية للدولة على النظام المصرفي، وساهمت في إلغاء وظيفة الوساطة المالية سواء من جانب استقطاب الموارد أو من جانب منح القروض مما أدى إلى تبديد الموارد المالية للدولة، وتضييع الكثير من الفرص لتحقيق تنمية اقتصادية، واضطرت الجزائر إلى إلزامية التغيير في بداية تسعينيات القرن الماضي بتبني اصلاحات هيكلية تحت إشراف هيئات دولية مثل فيها إصلاح النظام المالي محورا أساسيا.

منذ إصدار قانون النقد والقرض 1990، عرفت هيكلية النظام البنكي الجزائري تطورات ملموسة، حيث أصبح يحوي مؤسسات مالية وبنوك تجارية خاصة ذات رأس مال مختلط وشركات استعجار بهدف خلق نوع من المنافسة والديناميكية، وعلى الرغم من هذه التطورات لا يزال النظام البنكي العام يحتكر النظام بغالبية عدد وكالاته الموزعة على كامل التراب الوطني، ويحتل أكبر نسبة من الموارد المالية المستقطبة والقروض الممنوحة للقطاعين العام والخاص.

أشارت نتائج التقدير باستعمال منهجية (ARDL) لقياس العلاقة بين التحرير المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر إلى وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين النمو الاقتصادي ممثلاً بنصيب الفرد من الناتج الداخلي الخام والمتغيرات المحددة لسياسة التحرير المالي، حيث ظهرت معلمة حد تصحيح الخطأ سالبة وذات معنوية ما يدل على صحة ودقة العلاقة التوازنية في المدى الطويل وأن آلية تصحيح الخطأ موجودة بالنموذج، كما بينت نتائج الدراسة أن كل من الاستثمارات الأجنبية المباشرة والائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص لا يمارسان أثراً معنوياً على النمو الاقتصادي في الأجل الطويل، أما الوساطة المالية وتحرير حساب رأس المال فلهما أثر إيجابي ومعنوي على النمو الاقتصادي في الأجل الطويل، فالزيادة بـ 1% في (M2, KAO) تؤدي إلى ارتفاع النمو الاقتصادي بـ 0.03% و 0.15% على التوالي.

ساعدت برامج وسياسات الإصلاح المالي في الجزائر على ارساء دعائم الاستقرار الاقتصادي في الأجلين القصير والمتوسط، وتم تسجيل معدلات نمو اقتصادي موجبة، ولكن الاعتماد المتواصل على قطاع المحروقات يجعل هذا الاستقرار غير دائم على المدى الطويل.

عموماً يمكن القول أن التحرير المالي لا يزال محدوداً بالجزائر، حيث لازلت السلطات النقدية تمارس العديد من أشكال الكبح المالي، خاصة التحديد الإداري غير المعلن لأسعار الفائدة، وانحصار دور مؤسسات الوساطة الخاصة بالرغم من التأكيد على برامج لخصوصية بعض مصارف القطاع العام.

من خلال دراسة تجربة التحرير المالي في دول جنوب شرق آسيا تبين أن الأسواق المالية سلاح ذو حدين، فمن جانب تسهل انتقال رؤوس الأموال ما يجذب الاستثمارات ويساهم في النمو الاقتصادي، ومن جهة أخرى يمكن أن يلحق أضراراً فادحة بالتنمية بسبب المضاربة، وحركات رؤوس الأموال الساخنة.

عانت دول أمريكا اللاتينية من حدة، تواتر وتكرار الأزمات المالية، فتحرير تلك الدول لنظامها المالي خاصة فيما يتعلق بتحرير حساب رأس المال دون تطوير البنية التشريعية والتنظيمية للقطاع المالي ككل، وغياب أنظمة ولوائح تحوطية تحول دون وقوع الأزمات، بالإضافة لفشل معظم الدول في استيعاب تدفقات رؤوس

الأموال الهائلة الداخلة لها، وفشلها أيضا في التعامل معها عند نزوحها إلى الخارج، أدى لوقوع أزمات حادة عصفت بها اقتصاديا، اجتماعيا وسياسيا.

أظهرت نتائج الدراسة الوصفية باستعمال طريقة المركبات الأساسية المرجحة (ACP normée) أن هناك ارتباط عام بين المتغيرات وهذا حسب اختبار Bartlet وبين اختبار KMO أن هناك متشابهات في التباين بين المتغيرات، ومنه يمكن الاستمرار في تطبيق طريقة التحليل بالمركبات الأساسية، ومن خلال مصفوفة الارتباطات تعرفنا على طبيعة العلاقة بين مختلف المتغيرات منها ما ارتبط بقوة وإيجابا، وارتباطات أخرى متوسطة القوة، وارتبطت مؤشرات أخرى سلبا وقد فسرت هذه الارتباطات الكثير من الظواهر الاقتصادية خاصة الأزمات المالية التي ألمت بالبلدان النامية.

في إطار اختبار فرضية الأثر الإيجابي للتحرير المالي على النمو الاقتصادي وقدرة المتغيرات المقترحة في الدراسة على تحقيق ذلك ضمن عينة الدراسة، بينت نتائج دراسة البائل أن النموذج المناسب لعينة الدراسة هو نموذج الأثر الفردي، وهذا بعد سلسلة من الاختبارات الاحصائية.

أعطت نتائج تقدير نموذج الأثر الفردي بطريقة المربعات الصغرى أو بطريقة المتغيرات المساعدة نتائج مقبولة إلى حد ما من ناحية اقتصادية، أما احصائيا فعلى الرغم من المعنوية الكلية للنموذج إلا أن القدرة التفسيرية للنموذج ضعيفة.

نتيجة ضعف نتائج التقدير باستعمال طريقة المربعات الصغرى، لجأنا إلى التقدير باستعمال العزوم المعممة الديناميكية، وأظهرت النتائج قبولاً من الناحية الاحصائية وذلك باستعمال اختبار القيود زائدة التمييز، ما يؤكد صلاحية المتغيرات المساعدة وشروط العزوم، أما من الناحية الاقتصادية فقد كانت النتائج متوافقة إلى حد بعيد مع التوقعات النظرية.

على أساس نتائج التقدير ضمن طريقة العزوم المعممة الديناميكية (DYN-GMM) تكون نسب تأثير المتغيرات المقبولة لشرح وتفسير أثر التحرير المالي ممثلاً بمؤشر حجم الوساطة المالية (M2)، الائتمان الممنوح للقطاع الخاص (CSP) كمؤشرين يقيسان التحرير المالي الداخلي وحجم الاستثمارات الأجنبية المباشرة (FDI) ومؤشر (Kaopen) الذي يقيس درجة تحرير حساب رأس المال كمؤشرين يقيسان التحرير المالي الخارجي على النمو الاقتصادي ممثلاً بمعدل نمو حصة الفرد من الناتج، ضمن دول العينة وخلال فترة الدراسة على النحو التالي:

بالنسبة للوساطة المالية، فتبين النتائج أثرها السلبي على المدى القصير حيث التغير فيها بوحدة واحدة يؤدي لتراجع النمو الاقتصادي بـ 0.004%، أما على المدى الطويل تظهر النتائج الايجابية للوساطة المالية على النمو الاقتصادي فالتغير بـ 1% في حجم الوساطة المالية يؤدي إلى زيادة 0.003% في النمو الاقتصادي.

فيما يخص الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص فيبدو أثره سلبيا في المدى القصير، فالتغير بوحدة واحدة في الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص إلى تراجع النمو الاقتصادي بحوالي 0.01%، أما على المدى الطويل فهي تحسن من النمو الاقتصادي تؤدي إلى زيادته بحوالي 0.002%.

أما الاستثمار الأجنبي المباشر، إشارته الموجبة على المدى القصير والبعيد موافقة للنظرية الاقتصادية، حيث تؤدي الزيادة بـ 1% في الاستثمار الأجنبي المباشر إلى زيادة النمو الاقتصادي بحوالي 0.03% على المدى القصير، وتحسن على المدى البعيد فتصبح التغير بوحدة واحدة في الاستثمار الأجنبي المباشر تحسن النمو الاقتصادي بـ 0.05%.

يظهر مؤشر تحرير حساب رأس المال ذو أثر سلبي على النمو الاقتصادي في المدى الطويل والقصير، حيث يؤدي التغير بوحدة واحدة فيه إلى تراجع النمو الاقتصادي 0.00006% في المدى القصير، وتزيد شدة أثره السلبي على المدى الطويل فتؤدي الزيادة بـ 1% إلى تراجع النمو الاقتصادي بـ 0.001%، وهو عكس ما توصل إليه ماكنون وشاو.

بغرض إيجاد علاقة توازن هيكلية على المدى البعيد، قمنا بدراسة استقرارية السلاسل الزمنية كخطوة أولى، وأظهرت النتائج أن كل من المتغيرات (LDK) (LFDI) (LGOV) (LINF) (LKAO) (LGDP) (LM2) (LOPEN) مستقرة في المستوى، أما المتغيرة (LCSP) غير مستقرة في المستوى، وتصبح مستقرة بعد أخذ الفرق من الدرجة.

باستعمال اختبار (Kao) تبين أنه توجد علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات (LDK) (LFDI) (LGOV) (LINF) (LKAO) (LGDP) (LM2)، وعليه تصبح العلاقة المقدره بين السلاسل ذات التكامل المشترك ضمن النموذج محل الدراسة تمثل علاقة توازن هيكلية على المدى البعيد، وبغرض تقدير نموذج تصحيح الخطأ (VECM) للعلاقة طويلة الأجل استعملنا طريقة (FMLOS) المطورة من طرف (Pedroni-2000).

بينت النتائج أن مؤشرات التحرير المالي (LM2, LKAO, LFDI) ذات دلالة معنوية عند 1% منها من أخذ الإشارة المتوقعة (LM2, LFDI) ومنها ما كانت إشارته عكس المتوقع (LKAO)، حيث بالنسبة للمتغيرة (LM2) التي تمثل مؤشر الوساطة المالية، فهي ذات أثر موجب على النمو الاقتصادي ودلالة احصائية عند مستوى معنوية 1%، حيث يؤدي التغير في عرض النقود بنسبة 1% في المدى البعيد إلى ارتفاع معدل نصيب الفرد من الناتج المحلي الاجمالي بنحو 0.0097%، أما بخصوص المؤشر الثاني للتحرير المالي (LFDI) أي الاستثمار الأجنبي المباشر، فهو ذو دلالة معنوية عند 1% في المدى البعيد، ويمارس أثرا إيجابيا على النمو الاقتصادي، يؤدي التغير بنسبة 1% في الاستثمار الأجنبي على المدى البعيد لارتفاع معدل نصيب الفرد من الناتج المحلي بحوالي 0.0025%، مؤشر (LKAO) الذي يعبر عن تحرير حساب رأس المال فيعتبر الأضعف أثرا

بين مؤشرات التحرير المالي السابقة، حيث تظهر النتائج أن الأثر الموجب لتحرير حساب رأس المال على النمو الاقتصادي في المدى القصير ليست له دلالة معنوية، أما على المدى البعيد فعلاقته بالنمو الاقتصادي عكسية حيث يؤدي التغير فيه بنسبة 1% لتراجع معدل حصة الفرد من الناتج المحلي بـ 0.00099 وهذا عكس ما توصلت إليه الدراسات السابقة، إذ وجد أن تحرير حساب رأس المال يؤدي إلى زيادة النمو الاقتصادي، غير الواقع الاقتصادي للدول النامية التي انتهجت التحرير المالي أظهر أن جلها تعرض لأزمات مالية حادة نتيجة تحرير حساب رأس المال، ما يؤكد على ضرورة التدرج في تطبيق سياسة التحرير المالي، كما يجب توفر بنية قانونية ملائمة تحمي الاقتصاد الوطني وتمنع هروب رؤوس الأموال.

من خلال ما سبق من دراسة نظرية، تحليلية، وصفية وقياسية يمكن القول أن التحرير المالي يطرح مزيدا من الفرص، كما يطرح مزيدا من التحديات، حيث أن الانفتاح على الأسواق العالمية يؤدي لرفع كفاءة القطاع المالي وانخفاض تكلفة التمويل وارتفاع الاحتياطات الأجنبية، لكنه في نفس الوقت يجعل الدولة معرضة إلى جملة من المخاطر كالتدفقات الرأسمالية المزعزعة للاستقرار، هروب رؤوس الأموال، وتعرض الجهاز البنكي المحلي للأزمات، بالإضافة لدخول الأموال القدرة.

من أهم الآثار السلبية للعملة المالية هي تلك الأزمات القوية التي تعرض لها الجهاز البنكي في عدد من دول العالم حيث تشير بعض الدراسات إلى أنه خلال الفترة 1980-1996 حدثت أزمات في الجهاز البنكي فيما لا يقل عن ثلث الدول الأعضاء في صندوق النقد الدولي، وعليه فإن تطوير نظام مالي سليم وكفاء أمر ضروري، وإلا فإن التحرير المالي دون الالتزام بهذه المتطلبات يمهّد الطريق للأزمات.

يمكن لسياسات التحرير المالي المتدرجة أن تحفز النمو الاقتصادي، وذلك من خلال زيادة التنافسية وابتكار المنتجات المالية، وينجم عن التحرير المالي تحقيق مكاسب اقتصادية وسبل جديدة للحصول على رأس مال بأقل التكاليف من خلال حشد أفضل للموارد وتخصيصها أمثل للمشاريع الأكثر إنتاجية.

التوصيات:

من خلال دراستنا لواقع سياسة التحرير المالي في الجزائر وعينة من البلدان النامية، وبناء على النتائج التي تحصلنا عليها في هذه الدراسة، يمكننا تقديم بعض التوصيات حتى يكون لهذه السياسة أثر إيجابي أكثر فعالية على النمو الاقتصادي، وذلك كما يلي:

- على الحكومة الجزائرية أن تسعى جادة لتحرير التجارة الخارجية والانضمام إلى المنظمة العالمية للتجارة، بغية الاستفادة من مزاياها.

- ينبغي على السلطات الجزائرية تعزيز دور الوساطة المالية لتسهيل نمو القطاع الحقيقي، ذلك من خلال تشجيع انشاء بنوك متخصصة في تمويل الاستثمارات طويلة الأجل.
- على الحكومة الجزائرية الاهتمام أكثر بتوفير المناخ المناسب لتدفق رؤوس الأموال المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر لما لها من دور في تحفيز النمو.
- لا بد من إعطاء مساحة أكبر للمؤسسات المالية الاسلامية وتطوير المعاملات البنكية ذات الصيغ الاسلامية لاستهداف الطبقة التي ترفض التعامل بالربا.
- حتى تستطيع الدول النامية مواجهة التحديات المفروضة على منظومتها المالية، العمل على تقوية مراكزها المالية ودعم قدرتها التنافسية، من خلال تقوية رأس مالها وتحويلها إلى البنوك الشاملة، التي تقدم كافة الخدمات وبالخصوص تطوير جميع صيغ التمويل المستحدثة وهذا لتنويع استراتيجيتها الاستثمارية من جهة وتلبية احتياجات التمويل للمؤسسات الاقتصادية من جهة أخرى.
- على الدول النامية أن تعمل بجد لتطوير أسواق المال، والعمل على اندماجها في سوق مالية واحدة للتمكن من مواجهة التكتلات المالية الإقليمية والعالمية.
- النهوض بعمليات التحديث واستخدام التكنولوجيا والتركيز على التدريب، وذلك لتنمية مهارات العاملين بالبنوك وإعداد الكوادر البنكية على مستوى عالمي من خلال زيادة الاستثمار في العنصر البشري خصوصا في مجالات تكنولوجيا المعلومات والاتصالات واجتذاب الخبرات العلمية والعملية لإدارة البنوك وفق الفكر والعمل المالي البنكي الحديث.
- يجب على القضاء أن يساير التطورات التكنولوجية في مجال العمل المالي والمصرفي.

أفاق البحث:

- على الرغم من محاولتنا الإمام بكل جوانب الموضوع إلا أننا ندرك أن هناك نقاط لم ندرسها أو لم نوفها حقها من الدراسة يمكن أن تكون انطلاقة لبحوث أخرى، نذكر منها:
- ✓ دراسة مقارنة لأثر التحرير المالي على النمو الاقتصادي بين الدول النامية والدول المتقدمة.
- ✓ التصدي للأزمات المالية في ظل سياسات التحرير المالي والعملة المالية.
- ✓ دور التحرير المالي في اندماج وتكامل الأسواق المالية الدولية، دراسة مقارنة بين الوطن العربي والاتحاد الأوروبي.
- ✓ واقع وآفاق العمل المصرفي الاسلامي وعلاقته بالتحرير المالي.

قائمة الملاحق

الملحق رقم (01): استقرارية السلاسل الزمنية

السلسلة LGDP

Null Hypothesis: GDP has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Bandwidth: 4 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-1.128979	0.9097
Test critical values:		
1% level	-4.243644	
5% level	-3.544284	
10% level	-3.204699	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(GDP) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Bandwidth: 3 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-3.378395	0.0712
Test critical values:		
1% level	-4.252879	
5% level	-3.548490	
10% level	-3.207094	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: GDP has a unit root
Exogenous: Constant
Bandwidth: 4 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-0.148158	0.9362
Test critical values:		
1% level	-3.632900	
5% level	-2.948404	
10% level	-2.612874	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(GDP) has a unit root
Exogenous: Constant
Bandwidth: 3 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-3.199391	0.0287
Test critical values:		
1% level	-3.639407	
5% level	-2.951125	
10% level	-2.614300	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: GDP has a unit root
Exogenous: None
Bandwidth: 4 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	1.155672	0.9329
Test critical values:		
1% level	-2.632688	
5% level	-1.950687	
10% level	-1.611059	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(GDP) has a unit root
Exogenous: None
Bandwidth: 3 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-2.965262	0.0042
Test critical values:		
1% level	-2.634731	
5% level	-1.951000	
10% level	-1.610907	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

السلسلة LCSP

Null Hypothesis: CSP has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Bandwidth: 3 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-1.140810	0.9071
Test critical values:		
1% level	-4.243644	
5% level	-3.544284	
10% level	-3.204699	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(CSP) has a unit root
Exogenous: None
Bandwidth: 3 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-4.868270	0.0000
Test critical values:		
1% level	-2.634731	
5% level	-1.951000	
10% level	-1.610907	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: CSP has a unit root
Exogenous: Constant
Bandwidth: 3 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-1.465226	0.5391
Test critical values:		
1% level	-3.632900	
5% level	-2.948404	
10% level	-2.612874	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(CSP) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Bandwidth: 2 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-4.861558	0.0022
Test critical values:		
1% level	-4.252879	
5% level	-3.548490	
10% level	-3.207094	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: CSP has a unit root
Exogenous: None
Bandwidth: 3 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-0.772133	0.3745
Test critical values:		
1% level	-2.632688	
5% level	-1.950687	
10% level	-1.611059	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(CSP) has a unit root
Exogenous: Constant
Bandwidth: 3 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-4.814087	0.0004
Test critical values:		
1% level	-3.639407	
5% level	-2.951125	
10% level	-2.614300	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

السلسلة LM2

Null Hypothesis: M2 has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Bandwidth: 0 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-1.090904	0.9163
Test critical values:		
1% level	-4.243644	
5% level	-3.544284	
10% level	-3.204699	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: M2 has a unit root
Exogenous: Constant
Bandwidth: 1 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-1.285307	0.6254
Test critical values:		
1% level	-3.632900	
5% level	-2.948404	
10% level	-2.612874	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: M2 has a unit root
Exogenous: None
Bandwidth: 0 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	0.431287	0.8017
Test critical values:		
1% level	-2.632688	
5% level	-1.950687	
10% level	-1.611059	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

الملاحق

Null Hypothesis: D(M2) has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Bandwidth: 4 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel			Null Hypothesis: D(M2) has a unit root Exogenous: Constant Bandwidth: 3 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel			Null Hypothesis: D(M2) has a unit root Exogenous: None Bandwidth: 3 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel		
	Adj. t-Stat	Prob.*		Adj. t-Stat	Prob.*		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-4.545260	0.0049	Phillips-Perron test statistic	-4.581755	0.0008	Phillips-Perron test statistic	-4.621098	0.0000
Test critical values:			Test critical values:			Test critical values:		
1% level	-4.252879		1% level	-3.639407		1% level	-2.634731	
5% level	-3.548490		5% level	-2.951125		5% level	-1.951000	
10% level	-3.207094		10% level	-2.614300		10% level	-1.610907	
*Mackinnon (1996) one-sided p-values.			*Mackinnon (1996) one-sided p-values.			*Mackinnon (1996) one-sided p-values.		

السلسلة LFID

Null Hypothesis: FDI has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Bandwidth: 1 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel			Null Hypothesis: FDI has a unit root Exogenous: Constant Bandwidth: 2 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel			Null Hypothesis: FDI has a unit root Exogenous: None Bandwidth: 0 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel		
	Adj. t-Stat	Prob.*		Adj. t-Stat	Prob.*		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-4.247651	0.0099	Phillips-Perron test statistic	-2.107693	0.2430	Phillips-Perron test statistic	-1.797513	0.0690
Test critical values:			Test critical values:			Test critical values:		
1% level	-4.243644		1% level	-3.632900		1% level	-2.632688	
5% level	-3.544284		5% level	-2.948404		5% level	-1.950687	
10% level	-3.204699		10% level	-2.612874		10% level	-1.611059	
*Mackinnon (1996) one-sided p-values.			*Mackinnon (1996) one-sided p-values.			*Mackinnon (1996) one-sided p-values.		
Null Hypothesis: D(FDI) has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Bandwidth: 10 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel			Null Hypothesis: D(FDI) has a unit root Exogenous: None Bandwidth: 9 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel			Null Hypothesis: D(FDI) has a unit root Exogenous: Constant Bandwidth: 10 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel		
	Adj. t-Stat	Prob.*		Adj. t-Stat	Prob.*		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-10.62391	0.0000	Phillips-Perron test statistic	-10.78171	0.0000	Phillips-Perron test statistic	-10.93342	0.0000
Test critical values:			Test critical values:			Test critical values:		
1% level	-4.252879		1% level	-2.634731		1% level	-3.639407	
5% level	-3.548490		5% level	-1.951000		5% level	-2.951125	
10% level	-3.207094		10% level	-1.610907		10% level	-2.614300	
*Mackinnon (1996) one-sided p-values.			*Mackinnon (1996) one-sided p-values.			*Mackinnon (1996) one-sided p-values.		

السلسلة LKAO

Null Hypothesis: KAOPEN has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Bandwidth: 1 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel			Null Hypothesis: KAOPEN has a unit root Exogenous: Constant Bandwidth: 2 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel			Null Hypothesis: KAOPEN has a unit root Exogenous: None Bandwidth: 3 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel		
	Adj. t-Stat	Prob.*		Adj. t-Stat	Prob.*		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-1.679120	0.7392	Phillips-Perron test statistic	-1.899768	0.3286	Phillips-Perron test statistic	-2.210455	0.0280
Test critical values:			Test critical values:			Test critical values:		
1% level	-4.243644		1% level	-3.632900		1% level	-2.632688	
5% level	-3.544284		5% level	-2.948404		5% level	-1.950687	
10% level	-3.204699		10% level	-2.612874		10% level	-1.611059	
*Mackinnon (1996) one-sided p-values.			*Mackinnon (1996) one-sided p-values.			*Mackinnon (1996) one-sided p-values.		

Null Hypothesis: D(KAOPEN) has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Bandwidth: 4 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel			Null Hypothesis: D(KAOPEN) has a unit root Exogenous: Constant Bandwidth: 2 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel			Null Hypothesis: D(KAOPEN) has a unit root Exogenous: None Bandwidth: 0 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel		
	Adj. t-Stat	Prob.*		Adj. t-Stat	Prob.*		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-6.024870	0.0001	Phillips-Perron test statistic	-5.831463	0.0000	Phillips-Perron test statistic	-5.744563	0.0000
Test critical values:			Test critical values:			Test critical values:		
1% level	-4.252879		1% level	-3.639407		1% level	-2.634731	
5% level	-3.548490		5% level	-2.951125		5% level	-1.951000	
10% level	-3.207094		10% level	-2.614300		10% level	-1.610907	
*Mackinnon (1996) one-sided p-values.			*Mackinnon (1996) one-sided p-values.			*Mackinnon (1996) one-sided p-values.		

السلسلة LDK

Null Hypothesis: DK has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Bandwidth: 4 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel			Null Hypothesis: DK has a unit root Exogenous: Constant Bandwidth: 1 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel			Null Hypothesis: DK has a unit root Exogenous: None Bandwidth: 1 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel		
	Adj. t-Stat	Prob.*		Adj. t-Stat	Prob.*		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-1.058885	0.9218	Phillips-Perron test statistic	-0.895316	0.7779	Phillips-Perron test statistic	-0.573773	0.4615
Test critical values:			Test critical values:			Test critical values:		
1% level	-4.243644		1% level	-3.632900		1% level	-2.632688	
5% level	-3.544284		5% level	-2.948404		5% level	-1.950687	
10% level	-3.204699		10% level	-2.612874		10% level	-1.611059	
*Mackinnon (1996) one-sided p-values.			*Mackinnon (1996) one-sided p-values.			*Mackinnon (1996) one-sided p-values.		

Null Hypothesis: D(DK) has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Bandwidth: 11 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel			Null Hypothesis: D(DK) has a unit root Exogenous: Constant Bandwidth: 1 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel			Null Hypothesis: D(DK) has a unit root Exogenous: None Bandwidth: 1 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel		
	Adj. t-Stat	Prob.*		Adj. t-Stat	Prob.*		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-8.750929	0.0000	Phillips-Perron test statistic	-5.617900	0.0000	Phillips-Perron test statistic	-5.661627	0.0000
Test critical values:			Test critical values:			Test critical values:		
1% level	-4.252879		1% level	-3.639407		1% level	-2.634731	
5% level	-3.548490		5% level	-2.951125		5% level	-1.951000	
10% level	-3.207094		10% level	-2.614300		10% level	-1.610907	
*Mackinnon (1996) one-sided p-values.			*Mackinnon (1996) one-sided p-values.			*Mackinnon (1996) one-sided p-values.		

السلسلة LGOV

Null Hypothesis: DEP has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Bandwidth: 2 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel			Null Hypothesis: DEP has a unit root Exogenous: Constant Bandwidth: 1 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel			Null Hypothesis: DEP has a unit root Exogenous: None Bandwidth: 4 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel		
	Adj. t-Stat	Prob.*		Adj. t-Stat	Prob.*		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-1.624114	0.7627	Phillips-Perron test statistic	-1.616552	0.4637	Phillips-Perron test statistic	0.517692	0.8226
Test critical values:			Test critical values:			Test critical values:		
1% level	-4.243644		1% level	-3.632900		1% level	-2.632688	
5% level	-3.544284		5% level	-2.948404		5% level	-1.950687	
10% level	-3.204699		10% level	-2.612874		10% level	-1.611059	
*Mackinnon (1996) one-sided p-values.			*Mackinnon (1996) one-sided p-values.			*Mackinnon (1996) one-sided p-values.		

Null Hypothesis: D(DEP) has a unit root Exogenous: Constant Bandwidth: 9 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel			Null Hypothesis: D(DEP) has a unit root Exogenous: None Bandwidth: 9 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel			Null Hypothesis: D(DEP) has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Bandwidth: 10 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel		
	Adj. t-Stat	Prob.*		Adj. t-Stat	Prob.*		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-3.694307	0.0087	Phillips-Perron test statistic	-3.719866	0.0005	Phillips-Perron test statistic	-3.640663	0.0410
Test critical values:			Test critical values:			Test critical values:		
1% level	-3.639407		1% level	-2.634731		1% level	-4.252879	
5% level	-2.951125		5% level	-1.951000		5% level	-3.548490	
10% level	-2.614300		10% level	-1.610907		10% level	-3.207094	
*Mackinnon (1996) one-sided p-values.			*Mackinnon (1996) one-sided p-values.			*Mackinnon (1996) one-sided p-values.		

السلسلة LOPEN

Null Hypothesis: OUV has a unit root Exogenous: None Bandwidth: 5 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel			Null Hypothesis: OUV has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Bandwidth: 6 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel			Null Hypothesis: OUV has a unit root Exogenous: Constant Bandwidth: 2 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel		
	Adj. t-Stat	Prob.*		Adj. t-Stat	Prob.*		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-0.189818	0.6107	Phillips-Perron test statistic	-2.435357	0.3562	Phillips-Perron test statistic	-1.737613	0.4042
Test critical values:			Test critical values:			Test critical values:		
1% level	-2.632688		1% level	-4.243644		1% level	-3.632900	
5% level	-1.950687		5% level	-3.544284		5% level	-2.948404	
10% level	-1.611059		10% level	-3.204699		10% level	-2.612874	
*Mackinnon (1996) one-sided p-values.			*Mackinnon (1996) one-sided p-values.			*Mackinnon (1996) one-sided p-values.		

الملاحق

Null Hypothesis: D(OUV) has a unit root
Exogenous: None
Bandwidth: 9 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-4.327076	0.0001
Test critical values:		
1% level	-2.634731	
5% level	-1.951000	
10% level	-1.610907	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(OUV) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Bandwidth: 9 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-4.206101	0.0112
Test critical values:		
1% level	-4.252879	
5% level	-3.548490	
10% level	-3.207094	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(OUV) has a unit root
Exogenous: Constant
Bandwidth: 8 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-4.254795	0.0020
Test critical values:		
1% level	-3.639407	
5% level	-2.951125	
10% level	-2.614300	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

السلسلة LINF

Null Hypothesis: INF has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Bandwidth: 3 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-3.001312	0.1462
Test critical values:		
1% level	-4.243644	
5% level	-3.544284	
10% level	-3.204699	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: INF has a unit root
Exogenous: Constant
Bandwidth: 3 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-2.556488	0.1115
Test critical values:		
1% level	-3.632900	
5% level	-2.948404	
10% level	-2.612874	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: INF has a unit root
Exogenous: None
Bandwidth: 2 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-1.067429	0.2528
Test critical values:		
1% level	-2.632688	
5% level	-1.950687	
10% level	-1.611059	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(INF) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Bandwidth: 0 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-8.218875	0.0000
Test critical values:		
1% level	-4.252879	
5% level	-3.548490	
10% level	-3.207094	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(INF) has a unit root
Exogenous: Constant
Bandwidth: 0 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-8.353336	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.639407	
5% level	-2.951125	
10% level	-2.614300	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(INF) has a unit root
Exogenous: None
Bandwidth: 1 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-8.482498	0.0000
Test critical values:		
1% level	-2.634731	
5% level	-1.951000	
10% level	-1.610907	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

الملحق رقم (02): معمة تصحيح الخطأ

Dependent Variable: D(LGDP)
Selected Model: ARDL(3, 0, 3, 2, 3, 3, 3)
Case 2: Restricted Constant and No Trend
Date: 03/16/18 Time: 17:55
Sample: 1 36
Included observations: 33

ECM Regression				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LGDP(-1))	0.430808	0.071677	6.010400	0.0002
D(LGDP(-2))	0.604252	0.071931	8.400438	0.0000
D(LCSP)	0.032486	0.004863	6.679989	0.0001
D(LCSP(-1))	0.008746	0.003923	2.229597	0.0527
D(LCSP(-2))	0.032254	0.003846	8.386499	0.0000
D(LKAO)	-0.006870	0.001857	-3.699988	0.0049
D(LKAO(-1))	-0.009034	0.001789	-5.049305	0.0007
D(LOPEN)	0.099894	0.013712	7.285008	0.0000
D(LOPEN(-1))	-0.009460	0.014557	-0.649848	0.5320
D(LOPEN(-2))	-0.181155	0.015751	-11.50105	0.0000
D(LFDI)	0.004547	0.000876	5.191913	0.0006
D(LFDI(-1))	0.006966	0.000882	7.896762	0.0000
D(LFDI(-2))	0.003478	0.000755	4.608737	0.0013
D(LDK)	-0.034863	0.013707	-2.543517	0.0315
D(LDK(-1))	-0.053261	0.015359	-3.467683	0.0071
D(LDK(-2))	-0.159636	0.015177	-10.51806	0.0000
CoIntEq(-1)*	-0.531021	0.042463	-12.50545	0.0000
R-squared	0.971519	Mean dependent var	0.007393	
Adjusted R-squared	0.943038	S.D. dependent var	0.024917	
S.E. of regression	0.005947	Akaike info criterion	-7.105532	
Sum squared resid	0.000566	Schwarz criterion	-6.334604	
Log likelihood	134.2413	Hannan-Quinn criter.	-6.846138	
Durbin-Watson stat	2.160476			

الملحق رقم (03): اختبار الارتباط التسلسلي (حالة الجزائر)

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

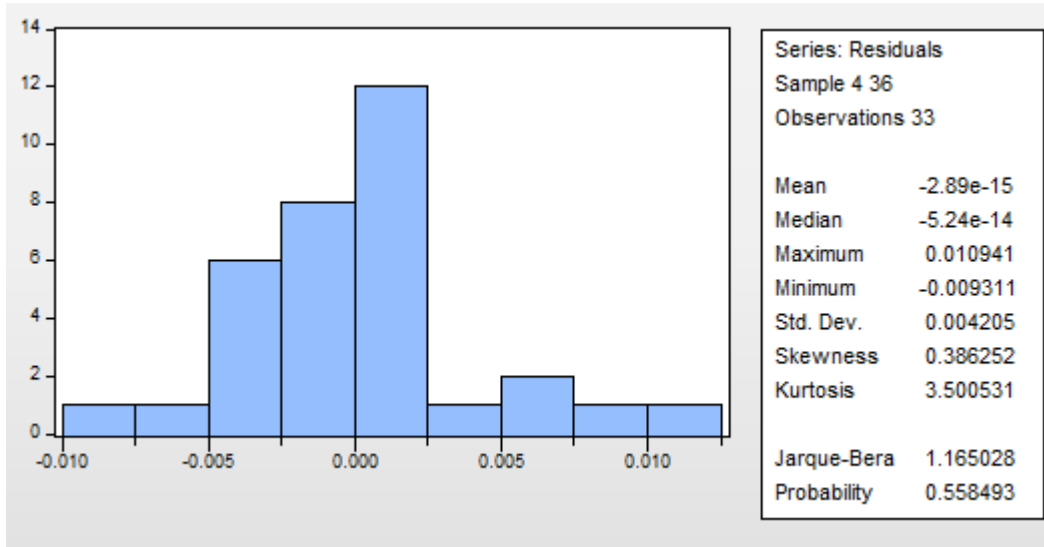
F-statistic	0.305357	Prob. F(1,8)	0.5956
Obs*R-squared	1.213286	Prob. Chi-Square(1)	0.2707

الملحق رقم (04): اختبار ثبات التباين المشروط بالانحدار الذاتي (ARCH test) (حالة الجزائر)

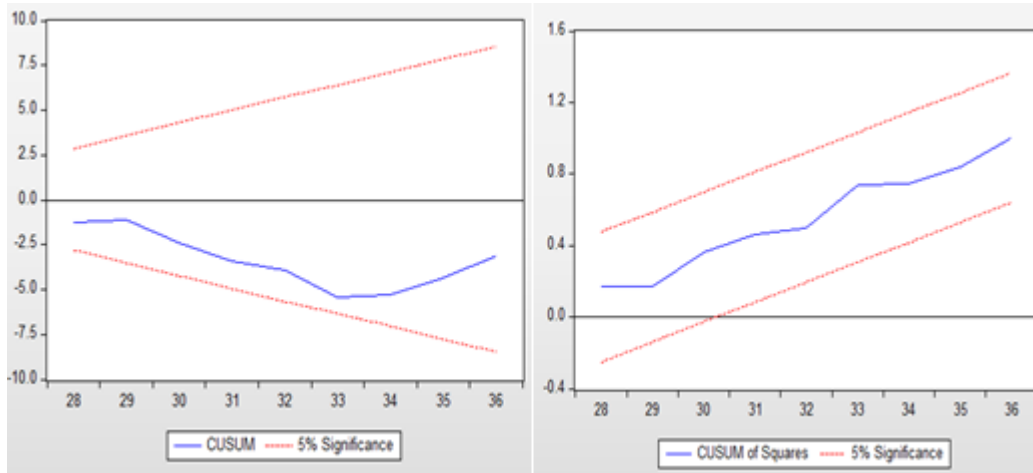
Heteroskedasticity Test: ARCH

F-statistic	0.019170	Prob. F(1,30)	0.8908
Obs*R-squared	0.020435	Prob. Chi-Square(1)	0.8863

الملحق رقم (05): اختبار Jarque-Bera (حالة الجزائر)



الملحق رقم (06): اختبار الاستقرار الهيكلي لنموذج ARDL المقدر (حالة الجزائر)



الملاحق

الملحق رقم (07): استقرارية السلاسل الزمنية لمؤشرات اقتصاد كوريا الجنوبية.

الفروقات من الدرجة الأولى			المستوى الأول			
نوع النموذج						
4	5	6	4	5	6	
-19.024	-4.247	-12.994	5.553	-6.894	0.0047	LGDP
-4.069	-4.494	-4.196	2.422	-0.409	-1.643	LCSP
-4.621	-4.581	-4.441	1.896	-0.303	-1.887	LM2
-7.679	-7.481	-7.877	-4.027	-4.345	-3.554	LFDI
-5.700	-5.621	-5.628	-2.011	-1.980	-3.108	LKAO
-6.701	-6.619	-8.091	0.531	-1.977	-2.463	LDK
-5.7377	-5.672	-5.681	0.408	-0.984	-2.209	LOPEN
-6.911	-7.067	-6.944	-2.320	-2.942	-3.596	LINF
-1.951	-2.951	-3.548	-1.950	-2.948	-3.544	T(tab)

المصدر: من إعداد الطالبة باستخدام برنامج (Eviews).

الملحق رقم (08): اختبار الحدود للتكامل المشترك (حالة كوريا الجنوبية)

F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
F-statistic	57.83261	10%	1.99	2.94
k	6	5%	2.27	3.28
		2.5%	2.55	3.61
		1%	2.88	3.99

الملاحق

الملحق رقم (09): معلمة حد تصحيح الخطأ (حالة كوريا الجنوبية)

ARDL Error Correction Regression
Dependent Variable: D(LGDP)
Selected Model: ARDL(1, 3, 1, 3, 3, 2, 3)
Case 2: Restricted Constant and No Trend
Date: 03/16/18 Time: 17:49
Sample: 1 36
Included observations: 33

ECM Regression				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LM2)	-0.289802	0.041669	-6.954938	0.0000
D(LM2(-1))	0.121696	0.028127	4.326665	0.0015
D(LM2(-2))	0.083530	0.019977	4.181256	0.0019
D(LCSP)	-0.157384	0.057295	-2.746889	0.0206
D(LKAO)	-0.012554	0.005280	-2.377518	0.0388
D(LKAO(-1))	-0.009914	0.004648	-2.133232	0.0587
D(LKAO(-2))	0.023181	0.005344	4.337976	0.0015
D(LOPEN)	0.135217	0.026584	5.086381	0.0005
D(LOPEN(-1))	0.176610	0.028058	6.294448	0.0001
D(LOPEN(-2))	0.226622	0.029701	7.630189	0.0000
D(LFDI)	0.002512	0.006218	0.403982	0.6947
D(LFDI(-1))	-0.038710	0.006410	-6.039381	0.0001
D(LINF)	-0.028057	0.005195	-5.401116	0.0003
D(LINF(-1))	-0.009408	0.004715	-1.995462	0.0739
D(LINF(-2))	-0.065673	0.005234	-12.54752	0.0000
CointEq(-1)*	-0.096682	0.003447	-28.04503	0.0000
R-squared	0.962478	Mean dependent var	0.054173	
Adjusted R-squared	0.929371	S.D. dependent var	0.036133	
S.E. of regression	0.009603	Akaike info criterion	-6.147144	
Sum squared resid	0.001568	Schwarz criterion	-5.421564	
Log likelihood	117.4279	Hannan-Quinn criter.	-5.903008	
Durbin-Watson stat	2.544509			

الملحق رقم (10): اختبار الارتباط التسلسلي (حالة كوريا الجنوبية)

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

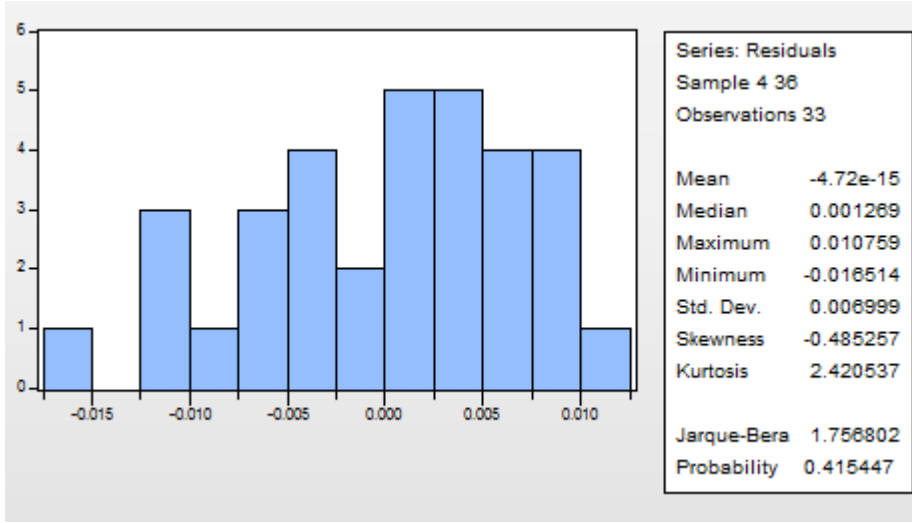
F-statistic	2.973620	Prob. F(2,8)	0.1082
Obs*R-squared	14.07152	Prob. Chi-Square(2)	0.0009

الملحق رقم (11): اختبار ثبات التباين المشروط بالانحدار الذاتي (ARCH test) (حالة كوريا الجنوبية)

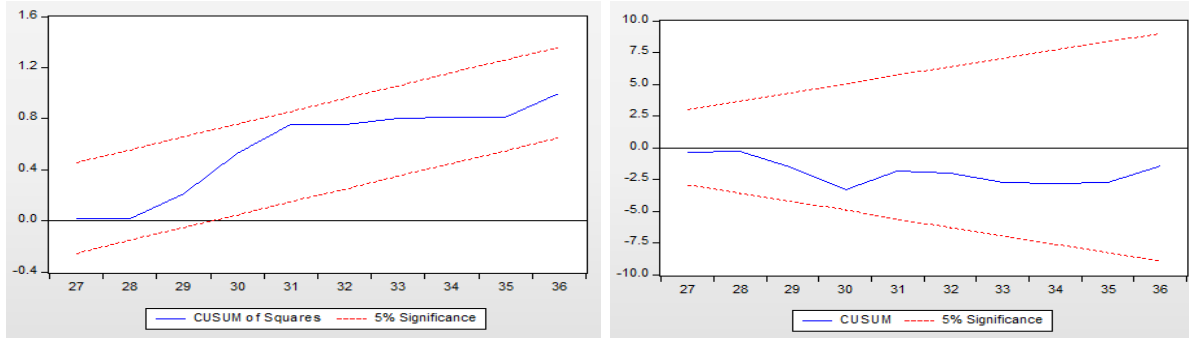
Heteroskedasticity Test: ARCH

F-statistic	0.741977	Prob. F(1,30)	0.3959
Obs*R-squared	0.772340	Prob. Chi-Square(1)	0.3795

الملحق (12): اختبار Jarque-Bera (حالة كوريا الجنوبية)



الملحق (13): اختبار الاستقرار الهيكلي لنموذج ARDL المقدر (حالة كوريا الجنوبية)



الملحق رقم (14): استقرارية السلاسل الزمنية لمؤشرات (حالة البرازيل)

الفروقات من الدرجة الأولى			المستوى الأول			نوع النموذج	
4	5	6	4	5	6		
-4.217	-4.561	-4.243	1.440	0.219	-2.927	4	LGDP
-5.921	-5.757	-5.748	0.422	-2.227	-2.173	5	LSCP
-5.683	-8.912	-9.429	1.739	-1.640	-2.630	6	LM2
-6.941	-6.885	-6.821	-1.119	-1.270	-2.457	4	LFDI
-6.605	-6.717	-6.594	-1.406	-1.198	-2.515	5	LKAO
-5.493	-5.455	-5.401	0.383	-1.372	-2.601	6	LOPEN
-5.281	-5.226	-5.055	-0.659	-1.346	-2.704	4	LINF
-1.951	-2.951	-3.548	-1.950	-2.948	-3.544	5	T(tab)

المصدر: من إعداد الطالبة باستخدام برنامج (Eviews).

الملحق رقم (15): اختبار الحدود للتكامل المشترك (حالة البرازيل)

F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
F-statistic	4.429379	10%	1.99	2.94
k	6	5%	2.27	3.28
		2.5%	2.55	3.61
		1%	2.88	3.99

الملحق رقم (16): معلمة تصحيح الخطأ (حالة البرازيل)

ARDL Error Correction Regression
 Dependent Variable: D(LGDP)
 Selected Model: ARDL(2, 1, 0, 3, 1, 3, 0)
 Case 2: Restricted Constant and No Trend
 Date: 03/16/18 Time: 18:10
 Sample: 1 36
 Included observations: 33

ECM Regression				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LGDP(-1))	0.199228	0.113909	1.749007	0.0994
D(LM2)	0.023579	0.010727	2.197965	0.0430
D(LKAO)	-0.009723	0.003545	-2.742472	0.0145
D(LKAO(-1))	0.025947	0.004702	5.518647	0.0000
D(LKAO(-2))	0.016036	0.003425	4.682649	0.0002
D(LOPEN)	0.010641	0.041754	0.254840	0.8021
D(LFDI)	-0.004836	0.006587	-0.734125	0.4735
D(LFDI(-1))	-0.074049	0.011991	-6.175600	0.0000
D(LFDI(-2))	-0.050105	0.009628	-5.204219	0.0001
CointEq(-1)*	-0.296086	0.041486	-7.137076	0.0000
R-squared	0.730408	Mean dependent var		0.011866
Adjusted R-squared	0.624916	S.D. dependent var		0.029848
S.E. of regression	0.018280	Akaike info criterion		-4.920981
Sum squared resid	0.007686	Schwarz criterion		-4.467494
Log likelihood	91.19619	Hannan-Quinn criter.		-4.768397
Durbin-Watson stat	2.289207			

الملحق رقم (17): اختبار الارتباط التسلسلي (حالة البرازيل)

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test

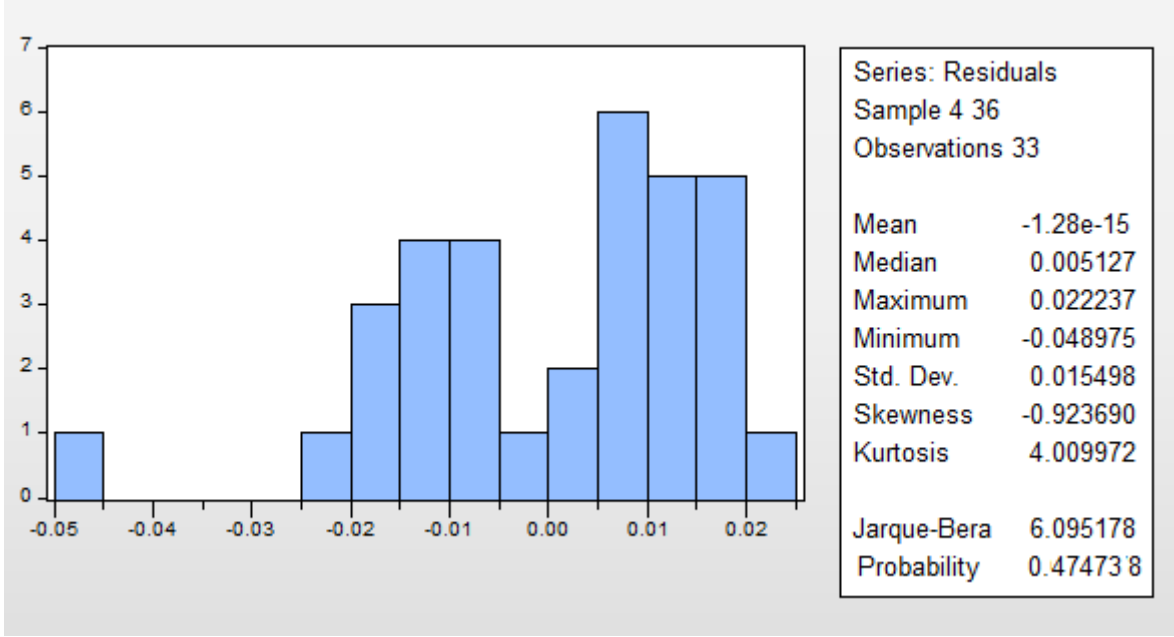
F-statistic	1.443067	Prob. F(2,14)	0.2693
Obs*R-squared	5.640274	Prob. Chi-Square(2)	0.0596

الملحق رقم (18): اختبار ثبات التباين المشروط بالانحدار الذاتي (ARCH test) (حالة البرازيل)

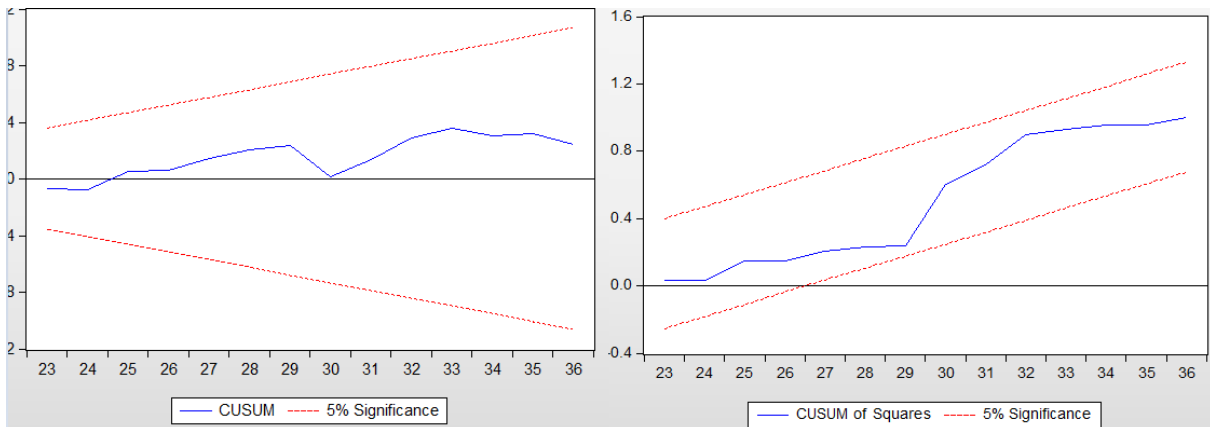
Heteroskedasticity Test: ARCH

F-statistic	1.02E-05	Prob. F(1,30)	0.9975
Obs*R-squared	1.09E-05	Prob. Chi-Square(1)	0.9974

الملحق رقم (19): اختبار Jarque-Bera (حالة البرازيل)



الملحق رقم (20): اختبار الاستقرار الهيكلي لنموذج ARDL المقدر (حالة البرازيل)



الملحق رقم (21): قائمة الدول المعيّنة بالدراسة

الدولة	الرمز	الدولة	الرمز	الدولة	الرمز
togo	TGO	Malawi	MWI	alger	DZA
chad	TCD	Malaisie	MYS	tunisie	TUN
Colombie	COL	Pakistan	PAK	maroc	MAR
cameron	CMR	Panama	PAN	Égypte	EGY
Bolivie	BOL	Pérou	RER	Jordanie	JOR
Bénin	BEN	philippines	PHL	Arabie saoudite	SAU
Gabon	GAB	sénégal	SEN	Argentine	ARG
Népal	NPL	Turquie	TUR	Brésil	BRA
Rawanda	RWA	uruguay	URY	Botswana	BWA
Niger	NER	Afrique du Sud	ZAF	cote d'Ivoire	CIV
Burkina Faso	BFA	Venezuela	VEN	Chili	CHL
Guatemala	GTM	Paraguay	PRY	Chine	CHN
Honduras	HND	Ngéria	NGA	Equateur	ECU
Sierra Leone	SLE	Bahreïn	BHR	Ghana	GHA
Salvador	SLV	Costarica	CRI	iran	IRN
Ouganda	YGA	Indonésie	IDN	Kenya	KEN
Singapour	SGP	Jamaïque	JAM	Sri Lanka	LKA
Corée du Sud	KOR	Thaïlande	THA	Mexique	MEX

الملحق رقم (22): تقدير نموذج التجانس الكلي

Dependent Variable: LGDP
 Method: Panel Least Squares
 Date: 02/07/18 Time: 22:05
 Sample: 1 1944
 Periods included: 36
 Cross-sections included: 54
 Total panel (unbalanced) observations: 1942

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LCSP	0.812070	0.029381	27.63914	0.0000
LM2	-0.313927	0.036619	-8.572794	0.0000
LFDI	0.118005	0.015918	7.413471	0.0000
LKAO	0.008221	0.012942	0.635272	0.5253
LDK	0.083880	0.007625	11.00068	0.0000
LOPEN	-0.011204	0.026783	-0.418328	0.6758
LGOV	0.324380	0.070169	4.622814	0.0000
LINF	0.094387	0.015923	5.927728	0.0000
C	5.530791	0.220914	25.03598	0.0000
R-squared	0.348547	Mean dependent var	7.838350	
Adjusted R-squared	0.345851	S.D. dependent var	1.181116	
S.E. of regression	0.955281	Akaike info criterion	2.751001	
Sum squared resid	1763.981	Schwarz criterion	2.776821	
Log likelihood	-2662.222	Hannan-Quinn criter.	2.760496	
F-statistic	129.2765	Durbin-Watson stat	0.056377	
Prob(F-statistic)	0.000000			

الملحق رقم (23): تقدير نموذج الأثر الثابت

Dependent Variable: LGDP
Method: Panel Least Squares
Date: 02/07/18 Time: 22:06
Sample: 1 1944
Periods included: 36
Cross-sections included: 54
Total panel (unbalanced) observations: 1942

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LCSP	0.818208	0.029640	27.60530	0.0000
LM2	-0.347670	0.037174	-9.352428	0.0000
LFDI	0.093911	0.016725	5.614844	0.0000
LKAO	0.006796	0.013069	0.520031	0.6031
LDK	0.086328	0.007664	11.26346	0.0000
LOPEN	-0.005714	0.026946	-0.212043	0.8321
LGOV	0.371922	0.070819	5.251706	0.0000
LINF	0.127046	0.017201	7.385961	0.0000
C	5.432564	0.222988	24.36263	0.0000

Effects Specification

Period fixed (dummy variables)

R-squared	0.360178	Mean dependent var	7.838350
Adjusted R-squared	0.345682	S.D. dependent var	1.181116
S.E. of regression	0.955404	Akaike info criterion	2.769031
Sum squared resid	1732.487	Schwarz criterion	2.895264
Log likelihood	-2644.729	Hannan-Quinn criter.	2.815450
F-statistic	24.84765	Durbin-Watson stat	0.057382
Prob(F-statistic)	0.000000		

الملحق رقم (24): تقدير نموذج الأثر العشوائي

Dependent Variable: LGDP
Method: Panel EGLS (Period random effects)
Date: 02/07/18 Time: 22:06
Sample: 1 1944
Periods included: 36
Cross-sections included: 54
Total panel (unbalanced) observations: 1942
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LCSP	0.812070	0.029385	27.63558	0.0000
LM2	-0.313927	0.036624	-8.571691	0.0000
LFDI	0.118005	0.015920	7.412518	0.0000
LKAO	0.008221	0.012943	0.635190	0.5254
LDK	0.083880	0.007626	10.99927	0.0000
LOPEN	-0.011204	0.026786	-0.418275	0.6758
LGOV	0.324380	0.070178	4.622220	0.0000
LINF	0.094387	0.015925	5.926965	0.0000
C	5.530791	0.220942	25.03276	0.0000

Effects Specification

	S.D.	Rho
Period random	0.000000	0.0000
Idiosyncratic random	0.955404	1.0000

Weighted Statistics

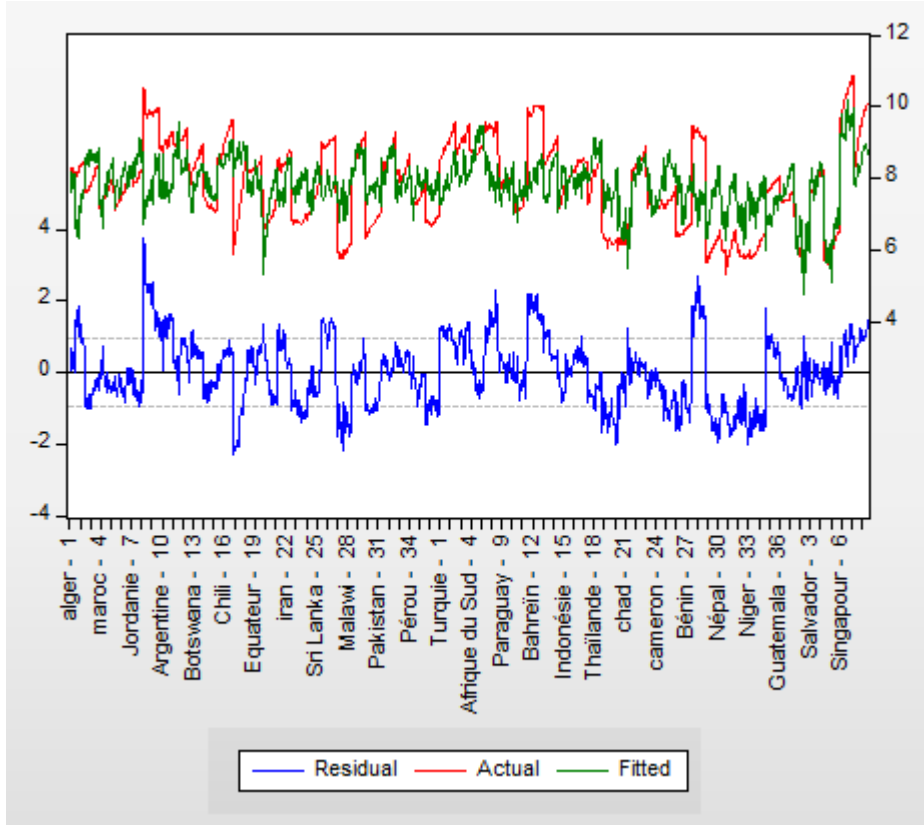
R-squared	0.348547	Mean dependent var	7.838350
Adjusted R-squared	0.345851	S.D. dependent var	1.181116
S.E. of regression	0.955281	Sum squared resid	1763.981
F-statistic	129.2765	Durbin-Watson stat	0.056377
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics

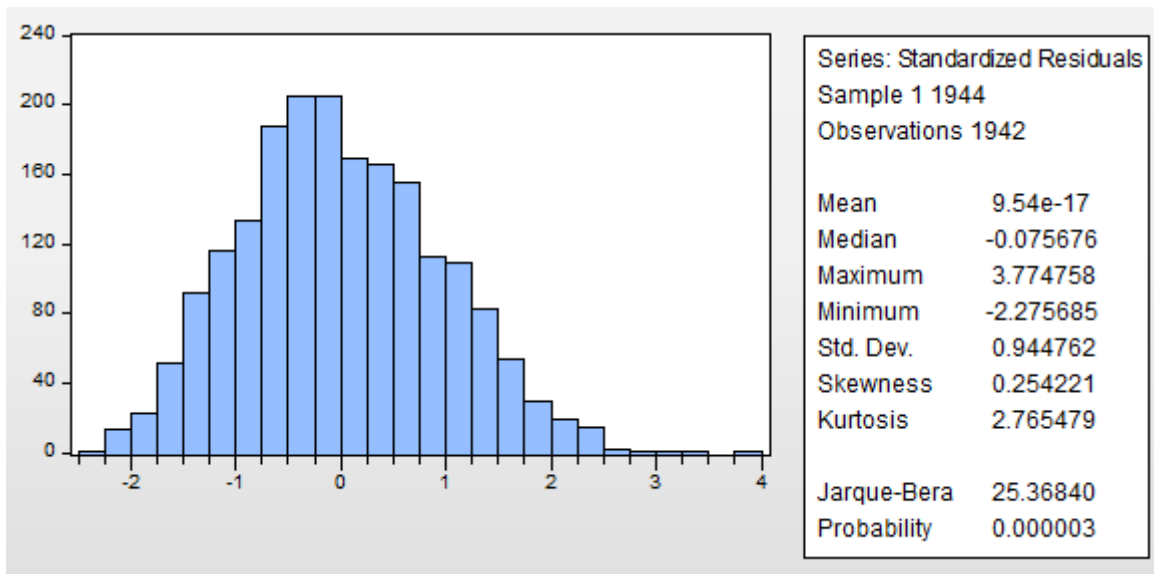
R-squared	0.348547	Mean dependent var	7.838350
Sum squared resid	1763.981	Durbin-Watson stat	0.056377

الملحق رقم (25): اختبارات استقرارية البواقي

1- اختبار التطابق



2- اختبار جاك-بيرا



Date: 02/09/18 Time: 11:39
 Sample: 1 1944
 Included observations: 1944

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
		1	0.970	0.970	1832.5	0.000
		2	0.940	-0.017	3554.4	0.000
		3	0.910	-0.011	5170.0	0.000
		4	0.881	-0.016	6682.6	0.000
		5	0.851	-0.020	8094.7	0.000
		6	0.821	-0.005	9411.8	0.000
		7	0.792	-0.016	10637.	0.000
		8	0.762	-0.029	11772.	0.000
		9	0.732	-0.018	12820.	0.000
		10	0.702	-0.012	13785.	0.000
		11	0.673	-0.018	14670.	0.000
		12	0.643	-0.016	15479.	0.000
		13	0.613	-0.018	16216.	0.000
		14	0.583	-0.022	16883.	0.000
		15	0.553	-0.029	17483.	0.000
		16	0.523	-0.016	18019.	0.000

الملاحق

الملحق رقم (26): تقدير نموذج الأثر الثابت باستعمال طريقة المتغيرات المساعدة (VI)

```
. xtivreg LGDP LM2 LCSP LFDI LKAO LOPEN LDK LGOV LINF (dLGDP = dLM2 dLGOV dLCSP dLINF dLFDI dLDK dLKAO dLGDP),
> fe
```

```
Fixed-effects (within) IV regression      Number of obs   =      1,888
Group variable: Pays                     Number of groups =         54

R-sq:                                     Obs per group:
  within = 0.3411                          min =          33
  between = 0.2005                         avg =         35.0
  overall = 0.1914                         max =          35

Wald chi2(9) = 2.53e+06
corr(u_i, Xb) = 0.2228                    Prob > chi2     = 0.0000
```

LGDP	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
dLGDP	.3484224	.1107688	3.15	0.002	.1313196	.5655252
LM2	.1555338	.0173775	8.95	0.000	.1214745	.189593
LCSP	.2037719	.0140064	14.55	0.000	.1763198	.231224
LFDI	.0343936	.0045517	7.56	0.000	.0254725	.0433146
LKAO	.0115866	.0033822	3.43	0.001	.0049576	.0182155
LOPEN	.0093623	.0077996	1.20	0.230	-.0059245	.0246492
LDK	-.0162841	.0161773	-1.01	0.314	-.0479909	.0154228
LGOV	-.095978	.024385	-3.94	0.000	-.1437718	-.0481842
LINF	-.0343955	.0045959	-7.48	0.000	-.0434033	-.0253876
_cons	6.883875	.1021161	67.41	0.000	6.683732	7.084019
sigma_u	1.0785395					
sigma_e	.21418247					
rho	.96205995	(fraction of variance due to u_i)				

```
F test that all u_i=0:      F(53,1825) = 662.82      Prob > F = 0.0000
```

```
Instrumented:      dLGDP
Instruments:      LM2 LCSP LFDI LKAO LOPEN LDK LGOV LINF dLM2 dLGOV dLCSP dLINF
                  dLFDI dLDK dLKAO dLGDP
```


الملاحق

الملحق رقم (27): تقدير نموذج الأثر الثابت باستعمال طريقة (VI) للمتغيرات التي أبدت معنوية فقط

```
. xtivreg LGDP LM2 LCSP LFDI LKAO LGOV LINF (dLGDP = dLM2 dLGOV dLCSP dLINF dLFDI dLDK dLKAO dLGDP), fe
```

```
Fixed-effects (within) IV regression      Number of obs   =      1,888
Group variable: Pays                     Number of groups =         54

R-sq:                                     Obs per group:
  within = 0.3402                          min =          33
  between = 0.2058                         avg =         35.0
  overall = 0.2018                         max =          35

Wald chi2(7) =      2.53e+06
corr(u_i, Xb) = 0.2106                    Prob > chi2     =      0.0000
```

LGDP	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
dLGDP	.3373316	.1104389	3.05	0.002	.1208753	.553788
LM2	.1556703	.0172977	9.00	0.000	.1217673	.1895732
LCSP	.2041435	.0139877	14.59	0.000	.1767281	.231559
LFDI	.0350033	.0042588	8.22	0.000	.0266562	.0433503
LKAO	.0119085	.0033607	3.54	0.000	.0053216	.0184953
LGOV	-.0965669	.0243555	-3.96	0.000	-.1443029	-.048831
LINF	-.0341586	.004524	-7.55	0.000	-.0430254	-.0252917
_cons	6.972656	.0779428	89.46	0.000	6.819891	7.125422
sigma_u	1.0682753					
sigma_e	.21420973					
rho	.96134623	(fraction of variance due to u_i)				

```
F test that all u_i=0:      F(53,1827) =      709.96      Prob > F = 0.0000
```

```
Instrumented:      dLGDP
Instruments:      LM2 LCSP LFDI LKAO LGOV LINF dLM2 dLGOV dLCSP dLINF dLFDI dLDK
                  dLKAO dLGDP
```

الملحق رقم (28): استقرارية السلاسل الزمنية

نتائج دراسة استقرارية المتغيرة (LSCP):

Panel unit root test: Summary

Series: LCSP

Date: 02/09/18 Time: 17:55

Sample: 1980 2015

Exogenous variables: Individual effects, individual linear trends

User-specified lags: 1

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-0.32247	0.3735	54	1836
Breitung t-stat	-1.10213	0.1352	54	1782
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	0.40875	0.6586	54	1836
ADF - Fisher Chi-square	111.547	0.3882	54	1836
PP - Fisher Chi-square	82.9369	0.9650	54	1890

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

نتائج دراسة استقرارية المتغيرة (DLSCP):

Panel unit root test: Summary

Series: D(LCSP)

Date: 02/09/18 Time: 17:58

Sample: 1980 2015

Exogenous variables: Individual effects, individual linear trends

User-specified lags: 1

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-14.8226	0.0000	54	1782
Breitung t-stat	-15.8705	0.0000	54	1728
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-17.3217	0.0000	54	1782
ADF - Fisher Chi-square	489.605	0.0000	54	1782
PP - Fisher Chi-square	1021.63	0.0000	54	1836

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

نتائج دراسة استقرارية المتغيرة (LDK):

Panel unit root test: Summary
 Series: LDK
 Date: 02/09/18 Time: 18:00
 Sample: 1980 2015
 Exogenous variables: Individual effects, individual linear trends
 User-specified lags: 1
 Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-13.2562	0.0000	54	1834
Breitung t-stat	-4.37766	0.0000	54	1780
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-8.82611	0.0000	54	1834
ADF - Fisher Chi-square	489.731	0.0000	54	1834
PP - Fisher Chi-square	207.513	0.0000	54	1888

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

نتائج دراسة استقرارية المتغيرة (LFDI):

Panel unit root test: Summary
 Series: LFDI
 Date: 02/09/18 Time: 18:01
 Sample: 1980 2015
 Exogenous variables: Individual effects, individual linear trends
 User-specified lags: 1
 Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
 Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-4.35948	0.0000	54	1836
Breitung t-stat	-5.62596	0.0000	54	1782
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-6.32249	0.0000	54	1836
ADF - Fisher Chi-square	222.339	0.0000	54	1836
PP - Fisher Chi-square	652.720	0.0000	54	1890

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

نتائج دراسة استقرارية المتغيرة (LGDP):

Panel unit root test: Summary
 Series: LGDP
 Date: 02/09/18 Time: 18:02
 Sample: 1980 2015
 Exogenous variables: Individual effects, individual linear trends
 User-specified lags: 1
 Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
 Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
<u>Null: Unit root (assumes common unit root process)</u>				
Levin, Lin & Chu t*	-5.44527	0.0000	54	1836
Breitung t-stat	2.07718	0.9811	54	1782
<u>Null: Unit root (assumes individual unit root process)</u>				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-2.17482	0.0148	54	1836
ADF - Fisher Chi-square	170.119	0.0001	54	1836
PP - Fisher Chi-square	125.798	0.1160	54	1890

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

نتائج دراسة استقرارية المتغيرة (LGOV):

Panel unit root test: Summary
 Series: LGOV
 Date: 02/09/18 Time: 18:03
 Sample: 1980 2015
 Exogenous variables: Individual effects, individual linear trends
 User-specified lags: 1
 Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
 Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
<u>Null: Unit root (assumes common unit root process)</u>				
Levin, Lin & Chu t*	-2.72016	0.0033	54	1836
Breitung t-stat	-2.24426	0.0124	54	1782
<u>Null: Unit root (assumes individual unit root process)</u>				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-3.15542	0.0008	54	1836
ADF - Fisher Chi-square	157.403	0.0014	54	1836
PP - Fisher Chi-square	144.066	0.0117	54	1890

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

نتائج دراسة استقرارية المتغيرة (LINF):

Panel unit root test: Summary
 Series: LINF
 Date: 02/09/18 Time: 18:04
 Sample: 1980 2015
 Exogenous variables: Individual effects, individual linear trends
 User-specified lags: 1
 Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
 Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
<u>Null: Unit root (assumes common unit root process)</u>				
Levin, Lin & Chu t*	-4.69914	0.0000	54	1836
Breitung t-stat	-5.10551	0.0000	54	1782
<u>Null: Unit root (assumes individual unit root process)</u>				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-8.20436	0.0000	54	1836
ADF - Fisher Chi-square	261.150	0.0000	54	1836
PP - Fisher Chi-square	372.847	0.0000	54	1890

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

نتائج دراسة استقرارية المتغيرة (LKAO)

Panel unit root test: Summary
 Series: LKAO
 Date: 02/09/18 Time: 18:07
 Sample: 1980 2015
 Exogenous variables: Individual effects, individual linear trends
 User-specified lags: 1
 Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
 Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
<u>Null: Unit root (assumes common unit root process)</u>				
Levin, Lin & Chu t*	-3.56440	0.0002	51	1734
Breitung t-stat	-4.04100	0.0000	51	1683
<u>Null: Unit root (assumes individual unit root process)</u>				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-4.10594	0.0000	51	1734
ADF - Fisher Chi-square	179.283	0.0000	51	1734
PP - Fisher Chi-square	183.936	0.0000	51	1785

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

نتائج دراسة استقرارية المتغيرة (LM2):

Panel unit root test: Summary
 Series: LM2
 Date: 02/09/18 Time: 18:07
 Sample: 1980 2015
 Exogenous variables: Individual effects, individual linear trends
 User-specified lags: 1
 Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
 Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
<u>Null: Unit root (assumes common unit root process)</u>				
Levin, Lin & Chu t*	-9.88404	0.0000	54	1836
Breitung t-stat	2.51062	0.9940	54	1782
<u>Null: Unit root (assumes individual unit root process)</u>				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-2.89182	0.0019	54	1836
ADF - Fisher Chi-square	208.527	0.0000	54	1836
PP - Fisher Chi-square	116.101	0.2799	54	1890

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

نتائج دراسة استقرارية المتغيرة (LOPEN):

Panel unit root test: Summary
 Series: LOPEN
 Date: 02/09/18 Time: 18:08
 Sample: 1980 2015
 Exogenous variables: Individual effects, individual linear trends
 User-specified lags: 1
 Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
 Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
<u>Null: Unit root (assumes common unit root process)</u>				
Levin, Lin & Chu t*	0.17417	0.5691	54	1836
Breitung t-stat	-1.00662	0.1571	54	1782
<u>Null: Unit root (assumes individual unit root process)</u>				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-1.48544	0.0687	54	1836
ADF - Fisher Chi-square	134.257	0.0442	54	1836
PP - Fisher Chi-square	156.580	0.0016	54	1890

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

نتائج دراسة استقرارية المتغيرة (DLOPEN):

Panel unit root test: Summary

Series: D(LOPEN)

Date: 02/09/18 Time: 18:09

Sample: 1980 2015

Exogenous variables: Individual effects, individual linear trends

User-specified lags: 1

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-16.3942	0.0000	54	1782
Breitung t-stat	-13.4628	0.0000	54	1728
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-21.7008	0.0000	54	1782
ADF - Fisher Chi-square	620.192	0.0000	54	1782
PP - Fisher Chi-square	2188.15	0.0000	54	1836

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

الملحق رقم (29): نتائج اختبار (Kao) للتكامل المشترك

Kao Residual Cointegration Test
 Series: LGDP LM2 LKAO LFDI LDK LGOV LINF
 Date: 02/11/18 Time: 17:31
 Sample: 1980 2015
 Included observations: 1944
 Null Hypothesis: No cointegration
 Trend assumption: No deterministic trend
 User-specified lag length: 1
 Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

	t-Statistic	Prob.
ADF	-2.643804	0.0041
Residual variance	0.002495	
HAC variance	0.005154	

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(RESID)
 Method: Least Squares
 Date: 02/11/18 Time: 17:31
 Sample (adjusted): 1982 2015
 Included observations: 1834 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RESID(-1)	-0.089595	0.010131	-8.843185	0.0000
D(RESID(-1))	-0.084703	0.023120	-3.663595	0.0003
R-squared	0.047255	Mean dependent var		0.009333
Adjusted R-squared	0.046735	S.D. dependent var		0.095126
S.E. of regression	0.092877	Akaike info criterion		-1.914001
Sum squared resid	15.80293	Schwarz criterion		-1.907988
Log likelihood	1757.139	Hannan-Quinn criter.		-1.911784
Durbin-Watson stat	2.019085			

الملحق رقم (30): نتائج تقدير نموذج تصحيح الخطأ بطريقة (FMLOS)

Dependent Variable: LGDP
 Method: Panel Fully Modified Least Squares (FMOLS)
 Date: 02/21/18 Time: 18:30
 Sample (adjusted): 1981 2015
 Periods included: 35
 Cross-sections included: 48
 Total panel (unbalanced) observations: 1678
 Panel method: Weighted estimation
 First-stage residuals use heterogeneous long-run coefficients
 Long-run covariance estimates (Bartlett kernel, Newey-West fixed bandwidth)
 Warning: one more cross-sections have been dropped due to estimation errors

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LM2	1.414945	0.000878	1611.161	0.0000
LKAO	0.376228	0.002559	147.0092	0.0000
LFDI	1.217839	0.002724	447.1278	0.0000
LDK	0.294374	0.001216	242.0614	0.0000
LGOV	1.180236	0.001083	1089.341	0.0000
LINF	-0.010095	0.002040	-4.949289	0.0000
R-squared	-4.925884	Mean dependent var		7.828925
Adjusted R-squared	-4.943605	S.D. dependent var		1.161272
S.E. of regression	2.831125	Sum squared resid		13401.53
Long-run variance	0.045758			

الملحق رقم (31): تقدير نموذج تصحيح الخطأ للبيانات الديناميكي باستخدام طريقة (FMLOS)

Dependent Variable: DLGDP
 Method: Panel Fully Modified Least Squares (FMOLS)
 Date: 02/25/18 Time: 18:02
 Sample (adjusted): 1983 2015
 Periods included: 33
 Cross-sections included: 48
 Total panel (unbalanced) observations: 1582
 Panel method: Pooled estimation
 First-stage residuals use heterogeneous long-run coefficients
 Coefficient covariance computed using default method
 Long-run covariance estimates (Bartlett kernel, Newey-West fixed bandwidth)
 Warning: one more cross-sections have been dropped due to estimation errors

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DLGDP_1	0.205866	0.011814	17.42604	0.0000
LM2	0.009732	0.000881	11.04456	0.0000
LKAO	-0.000994	0.000347	-2.864007	0.0042
LFDI	0.002474	0.000427	5.800462	0.0000
LDK	-0.001229	0.000201	-6.126458	0.0000
LGOV	-0.008542	0.001280	-6.673430	0.0000
LINF	-0.001565	0.000414	-3.783275	0.0002
DLM2	-0.042740	0.003998	-10.68909	0.0000
DLKAO	0.000106	0.000597	0.177640	0.8590
DLFDI	0.002839	0.000531	5.349240	0.0000
DLDK	0.065409	0.003189	20.50764	0.0000
DLGOV	-0.022067	0.004290	-5.144207	0.0000
DLINF	-0.001697	0.000563	-3.015890	0.0026
R-squared	0.151669	Mean dependent var		0.015634
Adjusted R-squared	0.145181	S.D. dependent var		0.047489
S.E. of regression	0.043906	Sum squared resid		3.024665
Long-run variance	0.000493			

قائمة المراجع

الكتب

- 1- أسامة بشير الدباغ، أثيل عبد الجبار، مقدمة في الاقتصاد الكلي، دار المناهج للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، 2002.
- 2- أكرم نعمان الطيب، أثر التحرير الاقتصادي على الجهاز المصرفي المصري، كلية التجارة، جامعة عين شمس، مصر، 2001.
- 3- بن شهرة مدني، الإصلاح الاقتصادي وسياسة التشغيل، دار حامد، الأردن، 2009.
- 4- حربي مُجّد موسى عريقات، مبادئ الاقتصاد -التحليل الكلي-، ط1، جامعة الاسراء، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2006.
- 5- الحسيني عرفان تقي، التمويل الدولي، دار مجدلاوي للنشر، عمان 1999.
- 6- رمزي زكي، العولمة المالية، دار المستقبل العربي، ط1، القاهرة، 1999.
- 7- رونالد ماكينون، النهج الأمثل لتحرير الاقتصاد، إحكام السيطرة المالية عند التحول إلى اقتصاديات السوق، ترجمة صليب بطرس وسعاد اسطنبولي، الجمعية المصرية لنشر الثقافة العالمية، ط2، 1996.
- 8- سامو يلسون ونورد هاوس، علم الاقتصاد، مكتبة لبنان، ناشرون، لبنان، 2006.
- 9- سهير محمود معتوق، اقتصاديات التنمية، مكتبة عين شمس، القاهرة، 2003.
- 10- سولو روبرت، نظرية النمو، ترجمة ليلي عبود، ط2، بيروت: المنظمة العربية للترجمة، بدون سنة النشر.
- 11- السيد مُجّد أحمد السريتي & على عبد الوهاب نجا، مبادئ الاقتصاد الكلي، ط1، جامعة الإسكندرية، مؤسسة رؤية للنشر و التوزيع، 2008، ص 362.
- 12- صواليلي صدر الدين، تحليل المعطيات، دار هومة، الجزائر، 2012.
- 13- طارق عبد العال حماد، التطورات العالمية و انعكاساتها على أعمال البنوك، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر، 2001، ص
- 14- عاطف السيد ، دراسات التنمية الاقتصادية، دار المجمع الفكري، جدة.
- 15- عاطف وليم أندراوس، السياسة المالية و الأسواق المالية، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، مصر، 2005.
- 16- عبد الباسط وفا، النظريات الحديثة في مجال النمو الاقتصادي "نظريات النمو الذاتي" دراسة تحليلية نقدية، دار النهضة العربية، جامعة حلوان، 2000.

- 17- عبد الحكيم مصطفى الشرفاوي، العولمة المالية وامكانية التحكم في عدوى الأزمات، دار الفكر الجامعي، القاهرة، 2005.
- 18- عبد الحميد عبد المطلب، العولمة الاقتصادية: منظماتها، شركاتها، تداعياتها، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2006.
- 19- عبد الرحمن يسرى، تطور الفكر الاقتصادي، الدار الجامعية، مصر، 1998.
- 20- عبد القادر مُجَّد عبد القادر عطية، السيدة مصطفى إبراهيم، إيمان محب ذكي، قضايا اقتصادية معاصرة، الإسكندرية، الناشر قسم الاقتصاد، 2005.
- 21- عبد الله الصعيدي، مبادئ علم الاقتصاد، مطابع البيان التجارية، دبي، 2004.
- 22- عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005.
- 23- عبد المطلب عبد الحمود، الجات و آليات منظمة التجارة العالمية، الدار الجامعية، الاسكندرية، ط 2002-2003.
- 24- عماد مُجَّد علي و العاني، اندماج الأسواق المالية الدولية: أسبابه و انعكاساته على الاقتصاد العالمي، بيت الحكمة، بغداد، 2002.
- 25- عمرو محيي الدين، التنمية والتخطيط الاقتصادي، دار النهضة العربية، بيروت، لبنان، بدون سنة نشر.
- 26- فايز إبراهيم الحبيب، نظريات التنمية و النمو الاقتصادي، عمادة شؤون المكتبات، جامعة الملك سعود، السعودية، 1985.
- 27- فتح الله و لعلو، الاقتصاد السياسي: مدخل للدراسات الاقتصادية، دار الحدائث للطباعة والنشر والتوزيع، لبنان، 1981.
- 28- كلاؤس روزه، الأسس العامة لنظرية النمو الاقتصادي، جامعة قاريونس بنغازي، ليبيا، 1990.
- 29- مُجَّد زكي الشافعي، التنمية الاقتصادية، دار النهضة العربية، مصر، بدون تاريخ.
- 30- مُجَّد صفوت قابل، الدول النامية و العولمة، مصر، الدار الجامعية، 2004.
- 31- مُجَّد صفوت قابل، الدول النامية و العولمة، مصر، الدار الجامعية، 2004.
- 32- مُجَّد عبد العزيز عجمية، إيمان عطية ناصف، "التنمية الاقتصادية: دراسات نظرية وتطبيقية"، جامعة الاسكندرية، 2000.
- 33- مُجَّد عبد العزيز عجمية، مُجَّد علي الليثي، التنمية الاقتصادية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2004.

- 34- مُجّد مدحت مصطفى و سهير عبد الظاهر أحمد، النماذج الرياضية للتخطيط و التنمية الاقتصادية، مكتبة ومطبعة الاشعاع الفنية، مصر 1999.
- 35- مُجّد مدحت مصطفى و مُجّد علي الليثي، التنمية الاقتصادية، الناشر قسم الاقتصاد، الإسكندرية، مصر 2003.
- 36- مُجّد ناجي حسن خليفة، النمو الاقتصادي النظرية والمفهوم، القاهرة، دار القاهرة، 2001.
- 37- محمود عبد الفضيل، العرب والتجربة الآسيوية الدروس المستفادة، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، 2000.
- 38- محمود عزت غزلان، اقتصاديات النقود و المصارف، دار النهضة العربية، 2002.
- 39- معروف هوشيار، تحليل الاقتصاد الكلي، دار الصفاء للنشر و التوزيع، الاردن، 2005.

الرسائل والأطروحات

- 1- ابتسام ساعد، تقييم كفاءة النظام المالي الجزائري و دوره في تمويل الاقتصاد، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود و تمويل، جامعة مُجّد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2009.
- 2- بريش عبد القادر، التحرير المصرفي و متطلبات تطوير الخدمات المصرفية و زيادة القدرة التنافسية للبنوك الجزائرية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية و نقود، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية و علوم التسيير، جامعة الجزائر، 2006.
- 3- بليل حسيبة، أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية و نماذج النمو الاقتصادي "دراسة تحليلية قياسية: حالة الجزائر"، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، فرع الاقتصاد القياسي، غير منشورة، جامعة الجزائر 3، 2014-2015.
- 4- بن علال بلقاسم، سياسة التحرير المالي و النمو الاقتصادي في الدول النامية: العلاقة القائمة بينهما و شروط نجاحهما -دراسة قياسية على نموذج ديناميكي باستعمال سلة من البيانات لعينة من الدول النامية (1980-2010)، أطروحة دكتوراه LMD في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2014.
- 5- حريري عبد الغني، آثار التحرير المالي على اقتصاديات الدول العربية -دراسة حالة الجزائر-، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص نقود مالية، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر، 2007.

- 6- رتيعة مُجّد، أثر التحرير المالي على النمو الاقتصادي، دراسة قياسية لعينة من البلدان العربية خلال الفترة (1980-2010)، أطروحة دكتوراه في الاقتصاد و الاحصاء التطبيقي فرع طرق كمية، المدرسة الوطنية العليا للإحصاء و الاقتصاد التطبيقي، الجزائر، 2013.
- 7- شكوري سيدي مُجّد، التحرير المالي و أثره على النمو الاقتصادي -دراسة حالة الجزائر- رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود مالية و بنوك، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، الجزائر، 2006.
- 8- عائشة مسلم، اتجاهات النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2004، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر، غير منشورة 2007.
- 9- العقون نادية، تحرير حركة رؤوس الأموال و آثارها على ميزان المدفوعات- دراسة حالة الجزائر الفترة 1990-2000 . رسالة ماجستير، جامعة مُجّد خيضر بسكرة، 2003-2004.
- 10- غربي ناصر صلاح الدين، سياسة التحرير المالي في الدول النامية -دراسة قياسية لحالة الجزائر وتونس-، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: نقود "مالية وبنوك"، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2007.
- 11- مُجّد العقاب، النمو الاقتصادي و التقارب-دراسة اقتصادية قياسية لآليات تحقيق النمو و إحداث عملية التقارب الاقتصادي في مجموعة من الدول النامية خلال الفترة (1985-2012)، أطروحة دكتوراه في الاقتصاد و الاحصاء التطبيقي، تخصص طرق كمية، المدرسة الوطنية العليا للإحصاء و الاقتصاد التطبيقي، غير منشورة، الجزائر، 2015.
- 12- مصطفى زيروني، النمو الاقتصادي و استراتيجيات التنمية بالرجوع إلى اقتصاديات دول جنوب شرق آسيا، أطروحة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، تخصص التحليل القياسي، جامعة الجزائر، غير منشورة، 2000.
- 13- منصر كريمة، دوافع وإجراءات إصلاح النظام المالي في الجزائر وكوريا الجنوبية خلال الفترة 1970-2011، أطروحة دكتوراه في التحليل الاقتصادي، جامعة الجزائر 3، 2015.

المجلات

- 1- بطاهر علي، سياسات التحرير و الاصلاح الاقتصادي في الجزائر، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، السداسي الثاني، 2004.

- 2- بلعوز بن علي، تحليل وتقييم التجربة الجزائرية في تحرير سعر الفائدة، مجلة مصر المعاصرة، القاهرة، العدد 476/475، أكتوبر 2004.
- 3- زكريا يحيى الجمال، اختيار النموذج في نماذج البيانات الطولية الثابتة والعشوائية، المجلة العراقية للعلوم الاحصائية (21)، 2012، ص 266.
- 4- عابد بن عابد العبدلي، محددات التجارة البيئية للدول الاسلامية باستخدام منهج تحليل بانل، دراسات اقتصادية إسلامية، المجلد 16، عدد 1، 2010.
- 5- نزار العيسى، تأثيرات التحرير المالي على السياسة النقدية و المضاعف النقدي (احالة الأردنية)، مجلة جامعة النجاح للأبحاث، الأردن، المجلد 21، العدد 1، 2007.
- 6- ياجا فينوجوبال ريدي، جعل الحساب الجاري قابلا للتحويل لدى أحد النمرور، مجلة التمويل و التنمية، مارس، 2007.
- 7- يوسف عثمان إدريس، تحرير حساب رأس المال المزاي و المخاطر تجربة الدول النامية، مجلة المصري، العدد 35، مارس 2005.

الملتقيات

- 1- أحمد منير النجار، عولمة الأسواق المالية و آثارها على تنمية الدول النامية (مع الإشارة إلى السوق المالي الكويتي)، المؤتمر العلمي الرابع، جامعة فيلاديلفيا، الكويت، 2005.
- 2- بلمقدم مصطفى، شعور راضية، تقييم المنظومة المصرفية الجزائرية، الملتقى الأول حول المنظومة المصرفية الجزائرية والتحول الاقتصادي، الواقع والآفاق، جامعة الشلف، الجزائر، 14-15/12/2004.
- 3- بن طلحة صليحة و معوشي بوعلام، دور التحرير المصرفي في تحرير المنظومة المصرفية، مداخلة ضمن فعاليات الملتقى الوطني الأول حول المنظومة المصرفية الجزائرية و التحولات الاقتصادية -الواقع وال تحديات-، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير يومي 14-15 ديسمبر 2004.
- 4- بيتر مونتييل، التمويل و الرفاهية و النمو، ندوة حول تطوير القطاع المالي و النمو الاقتصادي صندوق النقد العربي، 7-8 ديسمبر 2003.
- 5- حريري عبد الغني، دور التحرير المالي في الأزمات و التعثر المصرفي، مداخلة ضمن فعاليات الملتقى الدولي حول الأزمة المالية الاقتصادية الدولية و الحوكمة العالمية، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، أيام 20-21 أكتوبر 2009.

- 6- الشريف بقة وعبد الحميد مرغيت، تجربة الهند في تحرير حساب رأس المال لميزان المدفوعات والدروس المستفادة لاقتصاد الجزائري، ملتقى دولي حول سياسات الانفتاح الاقتصادي والنمو بدول جنوب المتوسط، جامعة باتنة، الجزائر، 11-12 نوفمبر 2013.
- 7- محيطة مسعود، هل الممولة هي سبب الأزمات المالية و الاقتصادية العالمية الراهنة؟، دياجة الملتقى الدولي الرابع حول الأزمة المالية العالمية الراهنة و انعكاساتها على اقتصاديات دول الشرق الأوسط و شمال افريقيا، 2009، جامعة الجزائر 3.
- 8- محمد بن بوزيان، شكوري سيدي سعيد، التحرير المالي و أثره على النمو الاقتصادي -دراسة حالة الجزائر-، ملتقى وطني حول المنظومة البنكية في ظل التحولات القانونية و الاقتصادية، جامعة بشار، 24-25 أبريل 2006.
- 9- نازم محمود ملكاوي، عبد الرؤوف حمادنه، دور المعلومات المالية في الحد من آثار الأزمة المالية على الأسواق المالية للدول النامية، مداخلة من المؤتمر العلمي الثالث حول الأزمة المالية العالمية و انعكاساتها على اقتصاديات الدول، جامعة الإسراء، 28-29 أبريل 2009.

التقارير

- 1- بنك الجزائر، التقرير السنوي 2013.
- 2- سوزان كرين و آخرون، التطور المالي في منطقة الشرق الأوسط و شمال إفريقيا، صندوق النقد الدولي، مارس 2003.
- 3- منظمة العمل الدولية، 1998.
- 4- وحدة روجاس للأبحاث، بيان صحفي، 1998.
- القوانين والمراسيم:
- 1- الأمر 04-10 المؤرخ في 26 غشت 2010، المعدل والمتمم للأمر 03-11 المؤرخ في 26 غشت 2003، والمتعلق بالنقد والعرض.
- 2- التعليم رقم 95/79 المؤرخة في 17 ديسمبر 1995.
- 3- التنظيم رقم 08/95 الصادر عن البنك الجزائري في 13 ديسمبر .
- 4- الجزائر، وزارة المالية، الأمر رقم 71-47 المتضمن مؤسسات القرض الصادر بتاريخ 1971/07/06 بالجريدة الرسمية، العدد 55 الصادر بتاريخ 1971/07/06.
- 5- المادة 114 من قانون النقد و القرض.

ثانيا: باللغة الأجنبية

Les Ouvrages

- 1- Abdelouahab Rezig, Algérie, Brésil, Corée du sud: Trois Expériences de Développement, O.P.U , Algérie, 2006.
- 2- Andray Chouchane-Verdier, **Libéralisation financière et croissance économique**, édition, L'Harmattan, France, 2001.
- 3- Baptiste Venet, « **Les critiques de la théorie de la libéralisation financière** », Université de Paris IX Dauphine, Octobre 2004, Disponible sur : [/cache/9141/www.dauphine.fr/eurisco/findevenet2.pdf](http://cache/9141/www.dauphine.fr/eurisco/findevenet2.pdf)
- 4- Bosserelle.E, "**Croissance Et Fluctuation**", Edition Dalloz, Paris, 1994.
- 5- Bruno Amable et Jean-Bernard Chatelain, **Efficacité des systèmes financiers et développement économique**, Économie internationale, 1995.
- 6- C. ARAUJO, J.-F. BRUN, J.-L. COMBES, **Econométrie**, Bréal Editions, 2004.
- 7- CEPIL, **L'économie mondiale**, 2000, édition la découverte, Paris, 1999.
- 8- Christian de Boissieu, Les Mutation de L'économie Mondiale, Economica, Paris, 2000.
- 9- Damodar N.Gujarati, Traduction par Bernard Bernier, **Econométrie**, 4^{ème} édition, université de Bruxelles, 2004.
- 10- David Edward O'connor , **The Basics of Economics** , Greenwood Publishing Group, Inc, USA, 2004.
- 11- Dominick Salvatore, **Development Economics**, Schaum's Outline Series, McGraw-Hill, USA, 1992.
- 12- Dwight Perkins, **Economie Du Développement**, 3^{ème} édition, Edition De Boeck, Belgique, 2008.
- 13- Fidelis Ezeala-Harrison , **Economic Development: Theory and Policy Applications**, Greenwood Publishing Group, Inc, USA, 1996.
- 14- Gregory Mankiw, **Macroéconomie**, 3^{ème} Edition, Edition De Boeck, Belgique, 2003.
- 15- Henry William Spiegel (1971, 1983 and 1991), **The growth of economic thought**, Duke University Press, Fifth paperback printing of 3rd edition 2002, Available at <http://books.google.com>
- 16- Jacques Mauduy , **Asie de l'est: émergence, convergence, concurrence?** , Ellipses, France, 2005.
- 17- Jean Arrous, **Les Théories De La Croissance**, Editions du seuil, Paris, 1999.
- 18- Katheline Schubert, "**La Croissance**", Editions la Découverte, Paris, 2000
- 19- Katheline Schubert, **Macroéconomie**, Comportement Et Croissance, 2^{ème} édition, Vuibert, France, 2000.
- 20- Lance Taylor, « **Structuralist macroeconomics : Applicable models for the third world** », Basic Books, New-York,1983,Availableat : http://www.wds.worldbank.org/external/default/WDSContentServer/WDSP/IB/2005/10/14/000178830_9810190336205/Rendered/PDF/REP276000Inter0on0results0for0Korea.pdf

- 21- Maxwell J. Fry, « **Money, interest and banking in economic development** », First Edition, The Johns Hopkins University Press, Baltimore and London, 1995
- 22- Mourad Goumiri, **l'offre en Algérie**, édition ENAG Alger, 1993.
- 23- Murat Ucer, Notes on Financial Liberalization , Proceedings of the Seminar, Macroeconomic Management: New Methods and Current Policy Issues, Held in Turkey, 2000, Available at: http://www.econ.chula.ac.th/public/members/sohitorn/liberalization_1.pdf
- 24- Ne. Thi. Somashekar, "**Development and Environmental Economics** ", New Age International (P) limited Publishers , New Delhi, 2003.
- 25- Paul Massé , **Histoire économique et sociale du monde : de l'origine de l'humanité au XXe siècle**, Tome 1, Editions l'harmattan, Paris, 2011.
- 26- Régis Bourbonnais, **Econométrie: Manuel and Exercices corrigés**, Dunod , Paris ,07^{ème} edition, 2009
- 27- Stanley Fischer Et Autres, **Macroéconomie**, 2^{ème} Edition, Edition Dunod, Paris, 2002.
- 28- Ulrich Kohli, **Analyse Macroéconomie**, De Boeck, Bruxelles Belgique 1999.
- 29- W.Greene, **Econometric Analysis**, 5^{ème} edition, New Jersey:Prentice Hall ,2008.

Les revues et périodiques

- 1- Abdul Abiad, Enrica Detragiache and Thierry Tressel (2010), "**A new database of financial reforms**", IMF Staff Papers, Vol. 57, No. 2, 2010.
- 2- Ahmet Caliskan ,**The Difference Between Level and Growth Rate of a Variable**, Available at: <http://www.fatih.edu.tr/~ahmetcaliskan/growth-developmentI/Chapter%208.doc>
- 3- Amaira Bouzid, **Libéralisation Financière Et Croissance Economique**, papier présenté aux 20^{ème} journée internationales d'économie monétaire et financière, Birmingham, 5 et 6 juin 2003.
- 4- B. K Kapur, « **Alternative Stabilization Policies for Less-Developed Economies** » Journal of Political Economy, V. 84,4,august 1976. Available at :<http://www.jstor.org/discover/10.2307/1831332?uid=3737904&uid=2129&uid=2&uid=70&uid=4&sid=21102675038527>
- 5- Baptiste Venet, **Les approches théoriques de la libéralisation financière**, Université Paris IX Dauphine, Octobre 2004, P 22. Disponible sur: <http://www.dauphine.fr/eurisco/findevenet1.pdf>
- 6- Bruno Amable et Jean-Bernard Chatelain et Olivier De Bandt, **Confiance dans le système bancaire etcroissance économique**, Revue économique, Volume 48, n° 3, 1997, Disponible sur http://www.persee.fr/doc/reco_0035-2764_1997_num_48_3_409881
- 7- C.KAO, "**Spurious regression and residual-based tests for cointegration in panel data**", Journal of Econometrics, (1999).
- 8- Christophe Hurlin, **l'économétrie des données de Panel Modèles linéaires simple**, université d'Orléans, 2005.
- 9- Dani Rodrik (1998), "**Who needs capital-account convertibility?**", A contribution to a symposium edited by Peter Kenen, to be published as part of a Princeton Essay in International Finance, 1998, Available at: <http://www.sss.ias.edu/files/pdfs/Rodrik/Research/who-needs-capital-account-convertibility.PDF>

- 10- Delano Villanueva and Abbas Mirakhor, « **Strategies for financial reforms: Interest rate policies, stabilization, and bank supervision in developing countries** », IMF Staff Papers, Palgrave Macmillan, vol. 37(3), September 1990. Available at:
- 11- Dennis Quinn (1997), " **The correlates of change in international financial regulation**", The American Political Science Review, Vol. 91, No. 3, September 1997.
- 12- Faruk ÜLGEN, **Les théories de la croissance**, Université Pierre Mendès France, 2005-2006.
- 13- Hali J. Edisson, Michael W. Klein, Luca Ricci and Torsten Sloek (2002a), "**Capital account liberalization and economic performance: Survey and synthesis**", Loc.Cite.
- 14- Hali J. Edisson, Michael W. Klein, Luca Ricci and Torsten Sloek (2002b), "**International financial integration and economic growth**", Journal of International Money and Finance 21, 2002, Available at: www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0261560602000219/21.pdf
- 15- Hiro Ito (2006), "**Financial development and financial liberalization in Asia: Thresholds, institutions and the sequence of liberalization**", Loc.Cite.
<http://www.jstor.org/discover/10.2307/3867263?uid=3737904&uid=2134&uid=2&uid=70&uid=4&sid=21102695803057>
<http://www.lameta.univ-montp1.fr/download/DT/WP2003-23.pdf>
- 16- James B. Ang (2011), "**Financial development, liberalization and technological deepening**", Journal of International Money and Finance 55, 2011, Available at: www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0014292110000875/55.pdf
- 17- Joseph E. Stiglitz and Andrew Weiss, « **Credit rationing in markets with imperfect information** », The American Economic Review, Volume 71, Issue 3, June 1981 (PP. 393-410), P 394. Available at: <http://pascal.iseg.utl.pt/~aafonso/eif/pdf/crrinf81.pdf>
- 18- Joseph Stiglitz ,J and Andrew Weiss , « **Credit Rationing in Markets with Imperfect Information** », The American Economic Review , Vol 71, Issue 3, 393-410
- 19- Karine PELLIER, **propriété intellectuelle et croissance économique en France 1971-1945**, Université Montpellier, disponible sur: www.unpan1.un.org/intradoc/groups/public/documents/IDEP/UNPAN018415.pdf
- 20- Michael Klein and Giovanni Olivei (1999), " **Capital account liberalization, financial depth and economic growth** ", Loc.Cite.
- 21- Nacer Bernou, Marcelline Grondin, Réconciliation entre libéralisation financière et croissance économique dans un système fondé sur la banque Groupe d'Analyse et de Théorie Economique (GATE), UMR. 5824, CNRS. Université Lumière Lyon2, WP 01-12.
- 22- Panicos O., Demetriades, and Khaled A. Hussein (1996). "**Does Financial Development Cause Economic Growth ? Time-Series Evidence from Sixteen Countries**". Journal of Development Economics; V.51-#2, pp 387-411
- 23- Robert G. King and Ross Levine, Finance, **entrepreneurship, and growth: Theory and evidence**, Journal of Monetary Economics, vol 32, North-Holland 1993.
- 24- Saoussen Ben Gamra (2009), "**Does financial liberalization matter for emerging East Asian economies growth? Some new evidence**", Loc.Cite.
- 25- Simon Kuznets, **Modern Economic Growth : Findings and Reflections**, The American Economic Review, vol 63, N° 3, 1973.
- 26- Sonal Dhingra (2004), Equity markets vs capital account liberalization : "**A comparison of growth effects of liberalizations policies in developing countries**" Loc.Cite.

- 27- Vicente Galbis, « **Financial Intermediation and Economic Growth in Less-Developed Countries: A Theoretical Approach** », Journal of Development Studies, 1979 V.13,2
- 28- Yoon Je Cho, « **Ineficiencies from financial liberalization in the absence of well-functioning equity markets** », Journal of Money, Credit and Banking, Vol. 18, No. 2, May 1986.

Les Rapportes

- 1- Aart Kraay (1998), "**In search of the macroeconomic effects of capital account liberalization**", The World Bank Group, October 1998. Available at: https://ciber.fuqua.duke.edu/~charvey/Spur/Kraay_In_search_of.pdf
- 2- Banque d'Algérie, Evolution Economique Et Monétaire En Algérie : rapport 2003, Algérie, 2004.
- 3- Banque d'Algérie, Evolution Economique Et Monétaire En Algérie : rapport 2015, Algérie, 2015.
- 4- Daniel C. Hardy (1993), **Reserve requirements and monetary management: An introduction**, International Monetary Fund (IMF), IMF Working Paper No. 93/35, Available at : <http://poseidon01.ssrn.com/delivery.php?ID=879069123085013118090066090114005089034048019033051075102056018109028033022096023014112004117012090001024011034083018123106008023008010087066003100&EXT=pdf>
- 5- Griffith-Jones, Stephany with Cailloux, Jacques and Pfaffenzeller Stephan, "**The East Asian Financial Crisis: A Reflection on its Causes, Consequences and Policy Implications**," IDS Discussion Paper 367. IMF, International Financial Statistics, Washington, D.C., January 2000.
- 6- IMF, World Economic Outlook, Washington, D.C, May 1999.
- 7- Sebastian Edwards (2001), "**Capital mobility and economic performance: Are emerging economies different?** ", National Bureau of Economic research, Working Paper 8076, NBER Program(s): IFM, January 2001, Available at: http://www.nber.org/papers/w8076.pdf?new_window=1
- 8- Vittorio Grilli and Gian Maria Milesi-Ferretti (1995), "**Economic effects and structural determinants of capital controls**", IMF Working Paper, WP/95/31, March 1995.