



Ministry of Higher Education and Scientific Research

Ziane Achour University of Djelfa



Faculty of Economic Sciences, Commercial Sciences and Management Sciences

Department of Economic Sciences

PhD Thesis Third Phase

Division: Economic Sciences

Specialty: Quantitive Economics

Title:

Analytical, standard study of the impact of the development of the financial system on long-term economic growth in Algeria compared to some developing countries during the period (1990-2019)

Prepared by: Bensaada Abdelhalim

Discussed and publicly approved on 09/05/2022 By the committee composed of:

Bahnas Elabbes	Professor	University of Djelfa	President
Kebir Mouloud	Lecturer Class (A)	University of Djelfa	Rapporteur
Chikhaoui Abdelaziz	Lecturer Class (A)	University of Djelfa	Examiner
Benkhelif Tarik	Lecturer Class (A)	University of Djelfa	Examiner
Hicher Tidjani Ahmed	Lecturer Class (A)	University of Laghouat	Examiner
Guettaf Abdelkader	Lecturer Class (A)	University Center Aflou	Examiner

University Year: 2021-2022



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: اقتصاد كمي

العنوان

دراسة تحليلية، قياسية لأثر تطور النظام المالي على النمو الاقتصادي على المدى
البعيد في الجزائر مقارنة مع بعض الدول النامية خلال الفترة (1990-2019)

إعداد

بن سعدة عبدالحليم

المناقشة بتاريخ 2022/05/09 من طرف اللجنة المكونة من:

رئيسا	جامعة الجلفة	أستاذ	بهناس العباس
مقرا	جامعة الجلفة	أستاذ محاضر أ	كبير مولود
ممتحنا	جامعة الجلفة	أستاذ محاضر أ	شيخاوي عبدالعزيز
ممتحنا	جامعة الجلفة	أستاذ محاضر أ	بن خليف طارق
ممتحنا	جامعة الأغواط	أستاذ محاضر أ	هيشر التجاني أحمد
ممتحنا	المركز الجامعي -افلو-	أستاذ محاضر أ	قطاف عبدالقادر

السنة الجامعية: 2022/2021

الإهداء

أهدي هذا العمل المتواضع إلى:

الوالدين الكريمين راجياً من الله أن يحفظهما ويجزئهما ثواب الدنيا والآخرة

كامل إخوتي وأخواتي وفقهم الله إلى ما يرضيه

الأصدقاء الأعمام وكافة الأقرباء والأحبة

إلى البراعم

ريمة، نوال وهند ضحى

زملاء الدراسة

الأساتذة الكرام.

شكر و عرفان

نحمد الله أولاً وولاً

ونشكره كثيراً الذي وفقنا إلى ما نحن عليه الآن، كما نتقدم بالشكر الجزيل إلى كل من قدم لي يد
العون من قريب أو بعيد.

ونسأل المولى عز وجل أن نكون قد ساهمنا ولو بشيء قليل في
إشراء الأبحاث المستقبلية بالمعلومات.

بداية أتقدم بالشكر الخاص إلى أستاذنا الفاضل: "د. مولود كبير" الذي تكرم بقبوله إشرافه
على إنجاز هذه الأطروحة وما كان لتوجيهاته القيمة والبناءة، ولجسوده فضل كبير في إنجازها.
كما أتقدم بأسمى معاني التقدير والشكر لأعضاء لجنة المناقشة على قبولهم مناقشة هذا العمل
نشكر كل من ساعدنا في إتمام هذا العمل من قريب أو من بعيد

المستخلص:

يهدف هذا البحث إلى قياس أثر تطور النظام المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر مقارنة مع بعض الدول النامية خلال الفترة الممتدة بين 1990-2019، حيث ميز هذه الدراسة هي الأخذ بعين الاعتبار الصفة الحركية والديناميكية للتطور المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر وبعض الدول النامية وهذا باستخدام بيانات بانيل، حيث أنها تسير التطور الذي عرفته النمذجة القياسية باستخدام بيانات السلاسل الزمنية للمعطيات الطولية، وذلك لتوفرها على ميزة البعد المضاعف الزمني والفردية الذي تتمتع به معطياتها، والتي تجعل من السهل دراسة مجموعة من الأفراد في نموذج واحد، وإبراز الفوارق بينها وكذا الآثار الخصوصية غير المشاهدة، بالإضافة إلى إدخال متغيرات كلية أخرى مهمة في تفسير النمو الاقتصادي، واستخدام النماذج الديناميكية وطرق التقدير الحديثة التي لم تستخدم كثيرا في الدراسات السابقة والمهمة في تفسير العلاقة بين تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر وبعض الدول النامية.

الكلمات المفتاحية: النظام المالي، التطور المالي، النمو الاقتصادي، النمذجة القياسية، النماذج الديناميكية .

Abstract:

This research aims to measure the impact of the development of the financial system on economic growth in Algeria compared to some developing countries during the period between 1990-2019. This study was distinguished by taking into account the kinetic and dynamic characteristics of financial development and economic growth in Algeria and some developing countries, using data Panel, as it keeps pace with the development of standard modeling using time-series data for longitudinal data, because it has the advantage of the temporal and individual multiplier dimensions that its data enjoy, which makes it easy to study a group of individuals in one model, highlighting the differences between them, as well as unobserved privacy effects. , in addition to introducing other important macro variables in explaining economic growth, and using dynamic models and modern estimation methods that were not used much in previous studies and important in explaining the relationship between the development of the financial system and economic growth in Algeria and some developing countries.

Key words: financial system, financial development, economic growth, standard modeling, dynamic models.

Résumé:

Cette recherche vise à mesurer l'impact du développement du système financier sur la croissance économique en Algérie par rapport à certains pays en développement durant la période entre 1990 à 2019. Ce qui distingue cette étude est qu'elle prend en compte le caractère dynamique du développement financier et de la croissance économique en Algérie et dans certains pays en développement, à travers l'utilisation des données de Panel, car elles accompagnent le développement de la modélisation standard utilisant des données de séries chronologiques pour les données longitudinales, car elles ont l'avantage de la dimension multiplicatrice temporelle et individuelle que ses données ont, qui permettent d'étudier facilement un groupe d'individus dans un seul modèle, en mettent en évidence les différences entre eux, ainsi que les effets spécifiques invisibles, en plus d'introduire d'autres macro-variables importantes pour expliquer la croissance économique, et d'utiliser des modèles dynamiques et des méthodes d'estimation modernes qui n'ont pas été beaucoup utilisé dans les études précédentes et qui sont importantes pour expliquer la relation entre le développement du système financier et la croissance économique en Algérie et dans certains pays en développement.

Mots clés : système financier, développement financier, croissance économique, modélisation standard, modèles dynamiques.

فهرس

المحتويات

رقم الصفحة	العنوان
I	كلمة شكر وعرافان.....
II	الإهداء.....
III	المستخلص.....
VI	فهرس المحتويات.....
XII	قائمة الأشكال.....
XV	قائمة الجداول.....
XVII	قائمة الرموز والمختصرات.....
أ-ح	مقدمة.....
	الفصل الأول: الإطار النظري للنظام المالي وتطوره
02	تمهيد.....
03	المبحث الأول: ماهية النظام المالي
03	المطلب الأول: مدخل للنظام المالي
05	المطلب الثاني: وظائف النظام المالي
07	المطلب الثالث: مدخل للوساطة المالية
13	المبحث الثاني: تطور النظام المالي
13	المطلب الأول: ماهية تطور النظام المالي
16	المطلب الثاني: العوامل المحددة لتطور النظام المالي
20	المطلب الثالث: مدخل للتحريك المالي
23	المبحث الثالث: الأسواق المالية
23	المطلب الأول: ماهية الأسواق المالية
25	المطلب الثاني: مكونات الأسواق المالية
32	المطلب الثالث: وظائف الأسواق المالية:
35	خلاصة
	الفصل الثاني: النمو الاقتصادي وعلاقته بتطور النظام المالي في الفكر الاقتصادي
37	تمهيد

38	المبحث الأول: مفاهيم أساسية حول النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية
38	المطلب الأول: مفاهيم أساسية للنمو الاقتصادي
40	المطلب الثاني: خصائص والعوامل المحددة للنمو الاقتصادي
43	المطلب الثالث : مفهوم التنمية الاقتصادية
48	المبحث الثاني: تطور نظريات النمو الاقتصادي
48	المطلب الأول: النمو الاقتصادي من منظور المدرسة الكلاسيكية
53	المطلب الثاني: النمو الاقتصادي في النظرية النيوكلاسيكية
58	المطلب الثالث: نماذج النمو الداخلي
68	المبحث الثالث: تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي.
68	المطلب الأول: مدرسة الهيكل التمويلي
70	المطلب الثاني: المدرسة الليبرالية التحرير المالي
69	المطلب الثالث: مدرسة نماذج النمو الداخلية
71	خلاصة
	الفصل الثالث:
	دراسة تحليلية لبعض المتغيرات الاقتصادية لعينة من الدول النامية
73	تمهيد
74	المبحث الأول: تطور نسبة الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر وبعض الدول النامية خلال الفترة 1990-2019
74	المطلب الأول: تطور نسبة الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر خلال الفترة 1990-2019
76	المطلب الثاني: تطور نسبة الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي في بعض دول شمال إفريقيا خلال الفترة 1990-2019
78	المطلب الثالث: تطور نسبة الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي في بعض الدول النامية الآسيوية خلال الفترة 1990-2019
80	المبحث الثاني: تطور معدلات أجمالي الادخار المحلي في الجزائر وبعض الدول النامية خلال الفترة 1990-2019
80	المطلب الأول: تطور معدلات أجمالي الادخار المحلي في الجزائر خلال الفترة 1990-2019

82	المطلب الثاني: تطور معدلات أجمالي الادخار المحلي في بعض دول شمال إفريقيا خلال الفترة 1990-2019
85	المطلب الثالث: تطور معدلات أجمالي الادخار المحلي في بعض الدول النامية الآسيوية خلال الفترة 1990-2019
87	المبحث الثالث: تطور نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر وبعض الدول النامية خلال الفترة 1990-2019
87	المطلب الأول: تطور نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر خلال الفترة 1990-2019
89	المطلب الثاني: تطور نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي في بعض دول شمال إفريقيا خلال الفترة 1990-2019
92	المطلب الثالث: تطور نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي في بعض الآسيوية النامية خلال الفترة 1990-2019
95	المبحث الرابع: تطور الكتلة النقدية في الجزائر وبعض الدول النامية خلال الفترة 1990-2019
95	المطلب الأول: تطور الكتلة النقدية في الجزائر وبعض الدول النامية خلال الفترة 1990-2019
97	المطلب الثاني: تطور الكتلة النقدية في بعض دول شمال إفريقيا خلال الفترة 1990-2019
99	المطلب الثالث: تطور الكتلة النقدية في بعض الدول الآسيوية النامية خلال الفترة 1990-2019
102	خلاصة
	الفصل الرابع: الدراسة التطبيقية لأثر تطور النظام المالي على النمو الاقتصادي
104	تمهيد
105	المبحث الأول: الدراسات السابقة لموضوع الدراسة
105	المطلب الأول: الدراسات السابقة في الجزائر
110	المطلب الثاني: الدراسات السابقة العربية
113	المطلب الثالث: الدراسات السابقة الأجنبية

115	المبحث الثاني: الدراسة الوصفية لدول عينة الدراسة باستعمال طريقة التحليل بالمركبات الأساسية
116	المطلب الأول: دراسة وصفية للجزائر
122	المطلب الثاني: دراسة وصفية لبعض دول شمال إفريقيا
138	المطلب الثالث: دراسة وصفية لبعض الدول النامية الآسيوية
153	المبحث الثالث: الدراسة القياسية لأثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في دول العينة خلال الفترة: 1990-2019
153	المطلب الأول: تقديم نموذج الدراسة ودراسة السببية بين متغيرات الدراسة
160	المطلب الثاني: تقدير العلاقة طويلة الأجل بين التطور المالي والنمو الاقتصادي
165	المطلب الثالث: دراسة العلاقة طويلة المدى للبيانات الطولية
169	خلاصة الفصل
171	الخاتمة
178	قائمة المراجع

قائمة الجداول

قائمة الجداول

رقم الصفحة	العنوان	الرقم
116	اختبار KMO	01
116	اختبار Bartlet	02
117	جدول المتوسطات والانحرافات المعيارية	03
117	مصفوفة الارتباطات	04
118	القيم الذاتية ونسب التمثيل على المحاور	05
118	نسبة التمثيل على المحاور	06
119	نسبة المساهمة في تشكيل المحورين	07
119	نسب التمثيل على المحورين	08
120	إحداثيات المتغيرات على المحورين	09
122	اختبار KMO	10
122	اختبار Bartlet	11
122	جدول المتوسطات والانحرافات المعيارية	12
123	مصفوفة الارتباطات	13
124	القيم الذاتية ونسب التمثيل على المحاور	14
124	نسبة التمثيل على المحاور	15
124	نسبة المساهمة في تشكيل المحورين	16
125	نسب التمثيل على المحورين	17
125	إحداثيات المتغيرات على المحورين	18
127	اختبار KMO	19
128	اختبار Bartlet	20
128	جدول المتوسطات والانحرافات المعيارية	21
128	مصفوفة الارتباطات	22
129	القيم الذاتية ونسب التمثيل على المحاور	23
129	نسبة التمثيل على المحاور	24
130	نسبة المساهمة في تشكيل المحورين	25
130	نسب التمثيل على المحورين	26

قائمة الجداول

131	إحداثيات المتغيرات على المحورين	27
133	اختبار KMO	28
133	اختبار Bartlet	29
133	جدول المتوسطات والانحرافات المعيارية	30
134	مصفوفة الارتباطات	31
134	القيم الذاتية ونسب التمثيل على المحاور	32
135	نسبة التمثيل على المحاور	33
135	نسبة المساهمة في تشكيل المحورين	34
135	نسب التمثيل على المحورين	35
136	إحداثيات المتغيرات على المحورين	36
138	اختبار KMO	37
138	اختبار Bartlet	38
138	جدول المتوسطات والانحرافات المعيارية	39
139	مصفوفة الارتباطات	40
139	القيم الذاتية ونسب التمثيل على المحاور	41
140	نسبة التمثيل على المحاور	42
140	نسبة المساهمة في تشكيل المحورين	43
140	نسب التمثيل على المحورين	44
141	إحداثيات المتغيرات على المحورين	45
143	اختبار KMO	46
143	اختبار Bartlet	47
143	جدول المتوسطات والانحرافات المعيارية	48
144	مصفوفة الارتباطات	49
144	القيم الذاتية ونسب التمثيل على المحاور	50
145	نسبة التمثيل على المحاور	51
145	نسبة المساهمة في تشكيل المحورين	52
145	نسب التمثيل على المحورين	53

146	إحداثيات المتغيرات على المحورين	54
148	اختبار KMO	55
148	اختبار Bartlet	56
148	جدول المتوسطات والانحرافات المعيارية	57
149	مصفوفة الارتباطات	58
149	القيم الذاتية ونسب التمثيل على المحاور	59
150	نسبة التمثيل على المحاور	60
150	نسبة المساهمة في تشكيل المحورين	61
150	نسب التمثيل على المحورين	62
151	إحداثيات المتغيرات على المحورين	63
154	تقدير نموذج التجانس الكلي	64
155	تقدير نموذج الأثر الثابت.	65
155	تقدير نموذج الأثر العشوائي.	66
157	نتيجة اختبار هوسمن (Hausman Test).	67
160	نتائج اختبار استقرارية لسلسلة حصة الفرد من إجمالي الناتج المحلي عند الفرق الأول.	68
161	نتائج اختبار استقرارية لسلسلة حصة الفرد من إجمالي الناتج المحلي عند الفرق الأول.	69
161	نتائج اختبار استقرارية لسلسلة معدل عرض النقود	70
162	نتائج اختبار استقرارية لسلسلة معدل عرض النقود عند الفرق الأول.	71
162	نتائج اختبار استقرارية لسلسلة الائتمان الممنوح للخواص بالنسبة للناتج المحلي الإجمالي عند الفرق الأول.	72
163	نتائج اختبار استقرارية لسلسلة الإنفاق العام	73
164	نتائج اختبار استقرارية لسلسلة الادخار المحلي	74
165	نتائج اختبار استقرارية لسلسلة الادخار المحلي	75
166	نتائج اختبار (Pedroni) بدروني للتكامل المشترك.	76
167	نتائج تقدير نموذج تصحيح الخطأ بطريقة FMOLS.	77

قائمة

الأشكال

قائمة الأشكال

رقم الصفحة	العنوان	الرقم
26	مكونات أسواق رأس المال	01
32	مكونات السوق الثانوية والعلاقة التي تربط بينها	02
50	تصورات آدم سميث حول النمو الاقتصادي	03
74	تطور نسبة الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر خلال الفترة 1990-2019	04
76	تطور نسبة الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي في تونس، المغرب ومصر خلال الفترة 1990-2019	05
78	تطور نسبة الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي في بعض الدول النامية الآسيوية خلال الفترة 1990-2019	06
80	تطور معدلات أجمالي الادخار المحلي في الجزائر خلال الفترة 1990-2019	07
82	تطور معدلات أجمالي الادخار المحلي في تونس، مصر والمغرب خلال الفترة 1990-2019	08
85	تطور معدلات أجمالي الادخار المحلي في بعض الدول النامية الآسيوية خلال الفترة 1990-2019	09
87	المطلب الأول: تطور نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر خلال الفترة 1990-2019	10
89	تطور نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي في تونس، مصر والمغرب خلال الفترة 1990-2019	11
92	تطور نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي في بعض الآسيوية النامية خلال الفترة 1990-2019	12
96	تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2019	13
97	تطور الكتلة النقدية في مصر، تونس والمغرب خلال الفترة 1990-2019	14
99	تطور الكتلة النقدية في السعودية، ماليزيا وإيران خلال الفترة 1990-2019	15

قائمة الأشكال

	2019-1990	
100	تطور الكتلة النقدية في تركيا واندونيسيا خلال الفترة 1990-2019	16
120	التمثيل البياني للمتغيرات	17
121	التمثيل البياني للأفراد	18
121	التمثيل البياني للمتغيرات والأفراد	19
126	التمثيل البياني للمتغيرات	20
126	التمثيل البياني للأفراد	21
127	التمثيل البياني للمتغيرات والأفراد	22
131	التمثيل البياني للمتغيرات	23
132	التمثيل البياني للأفراد	24
132	التمثيل البياني للمتغيرات والأفراد	25
136	التمثيل البياني للمتغيرات	26
137	التمثيل البياني للأفراد	27
137	التمثيل البياني للمتغيرات والأفراد	28
141	التمثيل البياني للمتغيرات	29
142	التمثيل البياني للأفراد	30
142	التمثيل البياني للمتغيرات والأفراد	31
146	التمثيل البياني للمتغيرات	32
147	التمثيل البياني للأفراد	33
147	التمثيل البياني للمتغيرات والأفراد	34
151	التمثيل البياني للمتغيرات	35
151	التمثيل البياني للأفراد	36
152	التمثيل البياني للمتغيرات والأفراد	37
159	اختبار التوافق	38

قائمة الرموز والمصطلحات

الرمز أو المصطلح	المعنى
DZA	الجزائر
EGY	مصر
MAR	المغرب
SAU	السعودية
TUN	تونس
IRN	إيران
IDN	اندونيسيا
TUR	تركيا
MYS	ماليزيا
S	الادخار الحقيقي
PIBH	حصة الفرد من إجمالي الناتج الحقيقي
CD	الائتمان المحلي الممنوح للخواص
M2	المعروض النقدي بمعناه الواسع

مقدمة

تمهيد:

يشكل النمو الاقتصادي جزءا هاما من النظرية الاقتصادية، فهو الذي تعبّر زيادته عن زيادة الثروة في بلد ما، وهو الذي يجيب بشكل أو بآخر على العديد من التساؤلات التي من أهمها الفرق في ثراء الدولة نفسها عند دراسة حالة اقتصادها خلال سنوات مختلفة سابقة وحالية، وهو الذي يوضح بشكل أو بآخر سبب وجود دول متقدمة وأخرى نامية توجد بينهما فجوات كبيرة مقارنة بما كان عليه الوضع قبل سنوات، وللتأكيد على أهمية هذا المفهوم يمكننا القول بأن النمو الاقتصادي هو أحد المواضيع الهامة والحساسة لأي سياسة اقتصادية كونه المرآة التي تعكس طريق سير الاقتصاد من ناحية، والمؤشر الذي يمكن من خلاله التعبير عن مستوى رفاهية الأفراد من ناحية أخرى.

إن من أكبر العقبات التي تواجه اقتصاديات الدول النامية هي تمويل الاقتصاد بهدف تحقيق تنمية حقيقية ومتوازنة، ويكتسي الأمر طابعا خاصا لدى الجزائر الغنية بالموارد الطبيعية، والتي تواجه في الغالب تحديات هامة تجعل من مهمة تحقيق النمو الاقتصادي أكثر تعقيدا، ويعتبر النظام المالي من أهم مصادر التمويل الأساسية لاقتصاد الدولة مهما كانت نامية أو متطورة، حيث أولت معظم النظريات الاقتصادية أهمية بالغة للنظام المالي لما يلعبه من دور هام في عملية التنمية الاقتصادية، ويؤكد معظم الاقتصاديين أن النظام المالي الفعال يصاحبه ارتفاع نسبة الادخار إلى الدخل الوطني ويؤدي حتما إلى نمو القدرة الإنتاجية لاقتصاديات الدول، التي تؤدي بدورها إلى ارتفاع النمو الاقتصادي.

وقد اكتسب التطور في النظام المالي في الآونة الأخيرة اهتماما واضحا من قبل الباحثين كعامل من العوامل المهمة التي تؤدي إلى النمو الاقتصادي، فتم إعداد الكثير من الدراسات التي بحثت في العلاقة بين التطور في النظام المالي والنمو الاقتصادي عالميا وإقليميا، وقد دعم العمل النظري والتجريبي هذا المفهوم ولا يزال هناك الكثير جدا للتقدم في هذا المجال. فحتى التسعينيات كان موضوع التطور المالي والنمو الاقتصادي مهما نسبيا في التفكير الاقتصادي السائد، فالروابط بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي لم تدرس إلا قليلا، حيث أن نظريات النمو الاقتصادي لم تفسح المجال لدور القطاع المالي، لذلك كان علينا العودة إلى أعمال "Schumpeter 1912" لإيجاد تحليل جوهري لدور الائتمان، وهكذا أصبح هذا الموضوع من أكثر الموضوعات حدة في النقاشات بين الاقتصاديين، وأصبح التمويل الأفضل أحد عناصر إستراتيجية النمو الاقتصادي في ظل دفعة مؤلفين مثل (جورلي وشاو 1967) وكذلك (ماكينون 1973)، كما أن المتبع للتطور التاريخي لتعريفات التطور المالي (شو 1973) و (Levine 1997).... الخ يستنتج البعد المستمر

والديناميكي للتمويل الذي من المحتمل أن يكون له تأثير إيجابي على النمو الاقتصادي، وذلك لأن الوصول الأوسع إلى خدمات مالية ذات جودة أفضل بتكاليف أقل من شأنه أن يفضي إلى تنمية القدرات الإنتاجية وبالتالي تطوير القطاع الحقيقي، فالنظام المالي الذي يعمل بشكل جيد له تأثير إيجابي على النمو الاقتصادي، دون أن ننسى الأزمات المالية المختلفة التي عرفتتها البشرية "الأزمة المالية العالمية في سنة 2008 في الولايات المتحدة الأمريكية"، والتي تحولت إلى أزمة مالية دولية والتي كانت من نتائجها تقلص النمو العالمي، وهذا ما يعزز أطروحة الدور البارز للقطاع المالي والحاجة إلى تنظيم عملها على أفضل وجه ممكن.

وقد اهتم علماء الاقتصاد بدراسة العلاقة بين القطاع المالي والنمو الاقتصادي، والتي عرفت جدلا واسعا من الناحيتين النظرية والتطبيقية، فبينما ترتبط التغيرات في معدل النمو الاقتصادي بتغيرات مماثلة وسببية مع تغيرات خدمات الوساطة المالية في كثير من دول العالم، فإن القراءة الأولية للمؤشرات المالية، والنمو في الاقتصاد الحقيقي في الجزائر وبعض الدول النامية دعت إلى مزيد من البحث و التقصي لمعرفة طبيعة العلاقة بين النمو المالي و النمو الاقتصادي بها.

إشكالية الدراسة:

تتمثل إشكالية الدراسة في تحديد العلاقة بين تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي، وتحديد اتجاه السببية حول ما إذا كان النمو الاقتصادي يقود القطاع المالي أو العكس، وحسب الدراسات السابقة والبحوث في هذا الموضوع تعددت الآراء حول اتجاه السببية بين القطاعين، ومحاولتا منا معرفة واقع هذا الدور في الجزائر وبعض الدول النامية تتضح لنا ملامح إشكالية هذا البحث والتي يمكن بلورتها في السؤال التالي:

إلى أي مدى يؤثر تطوير النظام المالي على النمو الاقتصادي في المدى البعيد في الجزائر وبعض

الدول النامية ؟ وهل يمكن إبراز هذا الأثر خلال فترة الدراسة؟

تقودنا هذه الإشكالية الأساسية إلى طرح مجموعة من الأسئلة الفرعية تتجلى في الآتي:

1. ما هو النظام المالي وما هي عناصره؟
2. كيف فسرت النظريات الاقتصادية والدراسات التجريبية العلاقة بين تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي؟
3. ما هي العلاقة التي تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي ؟

4. إلى أي مدى يؤثر تطور النظام المالي على النمو الاقتصادي في المدى البعيد في الجزائر وبعض الدول النامية؟

كما يمكن أن نطلق من مجموعة من الفرضيات الأساسية وهي:

1. يعتبر موضوع العلاقة بين تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي محل جدل بين الاقتصاديين سواء من الجانب النظري أو التطبيقي حول دور النظام المالي في النمو الاقتصادي، وتحديد اتجاه السببية حول ما إذا كان النمو الاقتصادي يقود القطاع المالي أو العكس.

2. من أهم محددات النمو الاقتصادي رأس المال المادي ورأس المال البشري والتطور المالي.

3. هناك علاقة سببية في الاتجاهين بين التطور المالي والنمو الاقتصادي فالتطور المالي يلعب دور مهم في عملية دعم النمو الاقتصادي من خلال تشجيع الادخار وتوفير اللازم من الاستثمارات، كما أن للنمو الاقتصادي تأثير إيجابي على التطوير المالي وذلك من خلال تأثيره على الادخار بواسطة تخفيض تكاليف الوساطة المالية.

أهمية الموضوع:

يستمد البحث أهمية كبيرة نذكر منها العناصر التالية:

1. يعتبر تحديد وقياس مدى مساهمة تطور النظام المالي في عملية النمو الاقتصادي في الجزائر وبعض الدول النامية غاية في الأهمية لمتخذي القرار ورسم السياسات الاقتصادية.

2. إن تمويل النمو الاقتصادي أصبح يحتل مكانة هامة في مجال الانشغالات اليومية للدول النامية وهو ما يدفع إلى البحث عن الوسائل والحلول الناجعة التي بإمكانها تحقيق ما تصبوا إليه الدول من أهداف اقتصادية واجتماعية دون الإحلال بالتوازن الاقتصادي.

3. ضعف النظام المالي وعدم تطوره في الدول النامية عامة والجزائر بالخصوص وبالتالي البحث عن أسباب هذا الضعف بتحديد العوامل الاقتصادية المؤثرة على تطور النظام المالي لان ذلك يسهل إيجاد الحلول اللازمة لتحسين فعالية النظام المالي والعمل على تطويره بما يتماشى مع التطور الذي يشهده العالم.

أهداف الموضوع:

1. الإلمام بالجوانب النظرية للنظام المالي.

2. إبراز أهم النظريات المفسرة للتطور المالي وعلاقته بالنمو الاقتصادي في الفكر الاقتصادي.

3. تحليل أهم المؤشرات الاقتصادية المكونة لنموذج الدراسة في الجزائر وبعض الدول النامية.
4. سرد أهم الدراسات التي تناولت الموضوع في الجزائر وبعض الدول العربية والأجنبية.
5. دراسة متطلبات وسبل التنمية المالية، وكيفية الارتفاع بمعدل التطور المالي المطلوب في الجزائر وبعض الدول النامية، من خلال الإجراءات والأساليب اللازمة لتحقيق ذلك.
6. تحديد دور تطور النظام المالي الهام في جمع المدخرات التي تقوم بتمويل الاستثمار وتكوين الرأسمال اللازم لتحقيق النمو الاقتصادي.
7. دراسة متطلبات وسبل تطوير النظام المالي في الجزائر وبعض دول النامية من خلال الإجراءات اللازمة لتحقيق ذلك.

حدود الدراسة:

يتمثل الإطار المكاني والزمني للبحث في ما يلي:

❖ **الحدود المكانية:** ركزت دراستنا حول اثر تطور النظام على النمو الاقتصادي في الجزائر مقارنة ببعض الدول النامية وهي كالتالي: تونس، المغرب، مصر، المملكة العربية السعودية، تركيا، ماليزيا، اندونيسيا وإيران.

❖ **الحدود الزمنية:** كانت الدراسة القياسية في الفترة ما بين 1990 إلى 2019.

المنهج والأدوات المستعملة:

تأكيد لأهداف البحث وأهميتها، وحتى نستطيع الإجابة عن أسئلة البحث والإلمام بكل جوانبه واختبار مدى صحة الفرضيات، اتبعت المنهج الوصفي من خلال عرض الوقائع وسرد الإحداث والوقائع، كم سوف نتبع المنهج الاستقرائي من خلال العرض والتحليل، حيث يعتمد هذا المنهج على مبدأ السببية التي تربط ظاهرتين أحدهما سبب والأخرى نتيجة، كما سنتبع الإحصاء كمنهج استقرائي الذي يمثل معالجة بيانات معالجة إحصائية وكأداة لملاحظة الأوضاع الاقتصادية، أما الجانب التطبيقي فسيتم الاعتماد على المنهج القياسي باستخدام برنامج Xlstat2016 الذي يتيح لنا دراسة وصفية لموضوع الدراسة، وبرنامج Eviews11 الذي يتيح لنا قياس واختبار ومقارنة اثر التطور النظام المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر مقارنة ببعض الدول النامية.

عينة ومجتمع البحث:

مجتمع البحث: هو الدول النامية

عينة الدراسة: هي الدول الجزائر، تونس، المغرب، مصر، المملكة العربية السعودية، تركيا، ماليزيا، اندونيسيا وإيران، خلال الفترة 1990-2019، حجم العينة 09 دول أي أن عدد المشاهدات هو $NT=270$.

الدراسات السابقة:

• دراسة كل من "Jean-Claude Berthélemy and Aristomène

Varoudakis" (1998) قام الباحثان بدراسة مساهمة تطور النظام المالي على النمو الاقتصادي على أساس تقديرات بيانات بانيل لـ 82 دولة خلال الفترة: 1960 - 1990، فالنتائج المتحصل عليها من طرف الباحث لا تؤكد وجود علاقة إيجابية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي، سواء كان ذلك من خلال تعبئة المدخرات أو من خلال جودة تخصيصها.

• دراسة " JB Ang, WJ McKibbin Financial liberalization" (2007)

قام الباحث بدراسة ما إذا كان التطور المالي يؤدي إلى نمو اقتصادي أم العكس في الاقتصاد المفتوح الصغير لماليزيا باستخدام بيانات السلاسل الزمنية من 1960-2001، حيث أجريت اختبارات التكامل المشترك والسببية لتقييم ارتباط التطور المالي من خلال أخذ معدل الفائدة الحقيقي والقمع المالي في الاعتبار، وأشارت الدراسة التجريبية إلى أن التحرير المالي من خلال إزالة السياسات القمعية له تأثير إيجابي في تحفيز تنمية القطاع المالي، ويرتبط العمق المالي والتنمية الاقتصادية بإيجابية ولكن على عكس النتائج التقليدية، وتدعم النتائج المتحصل عليها من طرف الباحث وجهة نظر روبنسون بأن نمو الإنتاج يؤدي إلى عمق مالي أعلى على المدى الطويل.

• دراسة " Mamadou Diang Barry" (2012) تغطي هذه الدراسة جزءا جيد من بلدان

غرب إفريقيا وتمتد الدراسة من الفترة 1962-2006، وأكدت نتائج التحليل الزمني هيمنة القطاع المالي على النمو الاقتصادي في البلدان التي تشكل الاتحاد الاقتصادي والنقدي، في حين بدلا من ذلك لدينا نتائج عكسية في بلدان أخرى، ويفترض هذا التحليل مع ذلك اتساق العلاقة السببية على مدى الفترة بأكملها، كما بينت الدراسة عدم وجود تقارب بين اقتصاديات المنطقة.

- دراسة كل من " **Ayadi, Emrah Arbak Sami Ben-Naceur and Willem Pieter** " (2013) قام الباحثون بدراسة العلاقة بين نمو القطاع المالي والنمو الاقتصادي، باستخدام عينة من دول شمال وجنوب البحر الأبيض المتوسط للأعوام 1985-2009، تضمنت هذه الدراسة عدة متغيرات لقياس تطور القطاع المالي لحساب كل منهما آثار كمية ونوعية، وأعطت هذه الدراسة النتائج التالية: * أن الائتمان للقطاع الخاص والودائع المصرفية يرتبط سلبيا مع النمو الاقتصادي مما يؤكد أوجه القصور في تخصيص الائتمان في المنطقة وهذا ما يوحي إلى ضعف التنظيم المالي والاستشراف، أما من جانب سوق الأسهم فنتائج الباحث أشارت إلى أن حجم سوق الأوراق المالية والسيولة تلعب دورا هاما في النمو الاقتصادي.
- دراسة كل من " **Ariuna Taivan , Gibson Nene** " (2016) قام الباحث بدراسة السببية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي لعشر بلدان مجتمع التنمية الإفريقي (SADC) للفترة من 1994 إلى 2013، استخدم الباحث منهجية الانحدار الذاتي (VAR) لتحديد اتجاه العلاقة السببية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي، وخلص الباحث في نتائج بحثه إلى أن التطور المالي يسبب النمو الاقتصادي، والنمو الاقتصادي يسبب التطور المالي أي وجود السببية في الإتجاهين.

مكانة الدراسة:

من خلال تتبع الدراسات السابقة التي تناولها الموضوع تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي يتضح لنا بأن دراستنا اختلفت عنها بأنها أخذت بعين الاعتبار الصفة الديناميكية للتطور المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر وبعض الدول النامية، وهذا باستخدام بيانات السلاسل الزمنية الطولية بانيل أي أنها تساير التطور الذي عرفته النماذج القياسية باستخدام السلاسل الزمنية للبيانات الطولية، على عكس دراسات السابقة الأخرى حيث نجد أن معظم الدراسات في هذا الإطار تبحث في تفسير تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي في دولة معينة سواء كانت عربية أو نامية أو متقدمة وحاولت قياس هذا الأثر باستخدام طريقة مربعات الصغرى OLS أو من خلال اختبار السببية لغرانجر والتكامل المشترك لجوهانسن وتقدير نماذج الانحدار الذاتي دون إضافة متغيرات أخرى مؤثرة على تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي، كما تختلف هذه الدراسة عن الدراسات السابقة في إطارها المكاني والزمني، حيث تناولت تأثير مؤشرات تطور النظام على النمو الاقتصادي في فترة 1990-2019، وكذلك اختلاف في دول عينة الدراسة.

هيكل الدراسة:

للإجابة على الإشكالية الرئيسية والتساؤلات الفرعية و لاختبار الفرضيات قمنا بتقسيم هذا البحث إلى أربعة فصول كم يلي:

الفصل الأول: تطرقنا في الفصل الأول إلى الإطار النظري للنظام المالي وتطوره ، حيث قسمنا هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث، المبحث الأول جاء بعنوان ماهية النظام المالي ، والمبحث الثاني جاء بعنوان تطور النظام المالي ، أما المبحث الثالث جاء بعنوان ماهية الأسواق المالية.

الفصل الثاني: جاء بعنوان النمو الاقتصادي وعلاقته بتطور النظام المالي في الفكر الاقتصادي، وتم تقسيمه إلى ثلاثة مباحث، المبحث الأول بعنوان مفاهيم أساسية للنمو الاقتصادي، والمبحث الثاني بعنوان تطور نظريات النمو الاقتصادي ، أما المبحث الثالث بعنوان تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي.

الفصل الثالث: جاء بعنوان دراسة تحليلية لبعض المتغيرات الاقتصادية لعينة من الدول النامية ، وتم تقسيمه إلى ثلاثة مباحث وهي: المبحث الأول تطور نسبة الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر وبعض الدول النامية، والمبحث الثاني جاء بعنوان تطور معدلات إجمالي الادخار المحلي في الجزائر وبعض الدول النامية خلال فترة الدراسة، أما المبحث الثالث جاء لدراسة تطور نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر وبعض الدول النامية خلال فترة الدراسة، وأخيرا المبحث الرابع جاء بعنوان تطور الكتلة النقدية في الجزائر وبعض الدول النامية خلال فترة الدراسة

الفصل الرابع: جاء بعنوان الدراسة التطبيقية لأثر تطور النظام المالي على النمو الاقتصادي خلال فترة الدراسة وتم تقسيمه إلى ثلاثة مباحث، المبحث الأول تطرقنا فيه إلى أهم الدراسات السابقة التي تناولت الموضوع في الجزائر والدول العربية والأجنبية، المبحث الثاني تناولنا فيه دراسة وصفية لموضوع البحث، أما المبحث الثالث فقد تناول دراسة القياسية لموضوع البحث.

صعوبات الدراسة :

واجهنا في إطار إعداد هذه الأطروحة مجموعة من الصعوبات منها:

1. نقص المراجع باللغة العربية المتعلقة بالنظام والنمو الاقتصادي لاسيما المراجع التي تتناول أهم نظريات المفسرة للنمو الاقتصادي.

2. صعوبات الحصول على المعطيات والإحصائيات، وتعارضها حسب المصادر نظر لاختلاف طرق تقديرها وقياسها.
3. صعوبة الترجمة الصحيحة لتقارير الأجنبية الخاصة بالدول النامية.
4. ندرة المراجع التي تتناول العلاقة النظرية بين تطور المالي والنمو الاقتصادي.

الفصل الأول:

الإطار النظري للنظام

المالي وتطوره

تمهيد:

يزخر الفكر الاقتصادي بمفاهيم متعددة ومختلفة للتنمية والتخلف، إلا أنه بالرغم من هذا الاختلاف فإن الفكر الاقتصادي قد استقر على تقسيم العالم إلى دول متقدمة اقتصاديا وأخرى متخلفة اقتصاديا والفرق بينهما ليس في درجة التقدم، وإنما ينبع اختلاف من مجموعة الخصائص والهياكل الاقتصادية والاجتماعية والمستوى التكنولوجي وغيرها من أركان المجتمع ومقوماته المادية، وقد وضع الفكر عدة نماذج، مؤكداً أن السير على درجها يضمن نجاح خطط التنمية في الدول التي تطبقها.

وبالرغم من تطبيقها في بعض الدول إلا أنها لم تحقق الأهداف المرجوة من تطبيقها بل ازدادت الفجوة بين الدول المتقدمة والدول التي طبقت نماذج لم تتناسب مع المعطيات السياسية والاقتصادية والاجتماعية التي نخبها، ولعل أبرز القضايا التي أثرت ووقفت حجر عثرة أمام الدول هي مشكلة كيفية تطوير الأنظمة المالية والتي تمثل عنصر هام وحاسم في تحقيق التنمية.

وسيتم استعراض مختلف المفاهيم المتعلقة بالنظام المالي وكذا أهمية النظام المالي كما سنتعرض إلى أهم محددات تطور النظام المالي، كما سنتطرق إلى مدخل الأسواق المالية والتعرف على مكوناتها، وأهم الوظائف التي تقوم بها.

المبحث الأول: ماهية النظام المالي

يعتبر النظام المالي الفعال أمر ضروري فهو الذي يعمل على توفير الموارد المالية الضرورية لسير النشاط الاقتصادي، من خلال توفير الأدوات والمنشآت والأسواق القادرة على تجميع المدخرات اللازمة للاستثمار، لذا أصبح يعتبر التقدم والتطور الحاصل في النظام المالي لأي دولة بمثابة المعيار الرئيسي للحكم على مدى تقدم الدول، وعليه سنتطرق في هذا المبحث إلى ماهية النظام المالي والخدمات التي يقدمها، كما سنتطرق للوساطة المالية.

المطلب الأول: مدخل للنظام المالي

1. مفهوم النظام المالي

يطلق اصطلاح " النظام المالي " على مجموع العملاء والمؤسسات المالية والوظائف والأسواق والآليات التي تهدف إلى تلاقي أصحاب الفائض في التمويل وأصحاب العجز في التمويل، ويعد النظام المالي واحدا من الأمور الأكثر أهمية التي وجدها المجتمع الحديث، عن طريقه يتم تحريك الأموال النادرة القابلة للإقراض، حتى يتمكن الاقتصاد من النمو ويرفع مستوى معيشة مواطنيه¹.

يقصد بالنظام المالي الأسواق والأفراد، المؤسسات، القوانين، الإجراءات القانونية والتقنيات التي يتم من خلالها تداول الأصول النقدية والمالية كأذون الخزانة والسندات والأسهم وغيرها. ويكون دور النظام المالي محوريا في المجتمعات المعاصرة، فهو يؤمن انتقال الموارد المالية الفائضة من المدخرين إلى المقترضين من أجل الاستثمار أو الاستهلاك. ومعنى آخر يجعل الأموال المعدة للإقراض والاقتراض متاحة، ويقدم الوسائل والأدوات المالية التي تسهم في تعزيز التنمية الاقتصادية للبلد، وبالتالي يرتفع مستوى المعيشة التي يتمتع بها مواطنيها².

كما يعرف النظام المالي بأنه هو الذي يوفر الموارد المالية اللازمة لسير النشاط الاقتصادي، عن طريق توفير المنشآت والأدوات والأسواق القادرة على تجميع المدخرات اللازمة للاستثمار، وبالتالي يمكن أن نحكم على مدى تقدم اقتصاد هذه الدولة من التقدم الذي بلغه النظام المالي فيها³.

¹عبد القادر خليل، الاقتصاد البنكي مدخل معاصر، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2016، ص ص 9-10.

²السيد محمد أحمد السريتي، محمد عزت محمد غزلان، اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، رؤية لطباعة والنشر والتوزيع، الإسكندرية، 2010، ص 107.

³عبد اللطيف مصيطفي، محمد بن بوزيان، أساسيات النظام المالي واقتصاديات الأسواق المالية، مكتبة حسن العصرية، ط1، لبنان، 2015، ص 12.

2. تعريف النظام المالي من المنظور الإسلامي

أما تعريف النظام المالي بالمنظور الإسلامي، فهو مجموعة الأحكام الشرعية التي وردت في القرآن الكريم والسنة النبوية فيما يتعلق بالأموال والملكية الخاصة وكيفية الحصول عليها وطرق ذلك، وكيفية التصرف فيها وبالمالية العامة وكيفية جباية الإيرادات العامة من مصادرها المختلفة والمتعددة وكيف يتم إنفاقها وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية ومبادئ هذا النظام وأحكامه التي بينها الشريعة الإسلامية لو أنها جملة لا مجزأة وطبقت بروح الاعتدال وهي من روح الإسلام وفسرت في غير جمود مراعية ظروف البيئة ومقتضيات المصلحة والضرورة ولتأكد لنا أنها صالحة لكل زمان ومكان لا تتصف بالجمود الذي وصفها به الملحدون أو الجهلاء¹.

3. الخدمات التي يقدمها النظام المالي

يقدم النظام المالي العديد من الخدمات التي لا يستطيع الاقتصاد العمل بدونها، وهذه الخدمات هي:²

أ. الائتمان:

يقدم النظام المالي الائتمان لمشتري السلع والخدمات، كما يمول الاستثمارات الرأسمالية مثل أعمال الإنشاء والبناء وشراء العدد والآلات، فزيادة الاستثمارات تؤدي إلى زيادة إنتاجية المجتمع وتساعد على ارتفاع مستوى المعيشة.

ب. الدفع:

يقدم النظام المالي أنظمة مختلفة للدفع مثل النقدية والحسابات الجارية، كما يوفر آلية الإيداع والسحب الإلكتروني.

ت. توفير النقود:

يقوم النظام المالي من خلال وظيفة الائتمان والدفع بتوفير النقود، حيث تعتبر الأموال وسيلة للتبادل. فالنقود تمكننا من تجنب المقايضة وعيوبها. فهي مصدر للتعبير عن القيمة من خلال وحدة محاسبية واحدة وهي الجنيه أو الدولار. كما أنها مخزن للقيمة، حيث يكمن ادخارها لحين استخدامها.

ث. الادخار:

¹ عوف محمود الكفراوي، أهداف النظام المالي الإسلامي، مؤسسة الثقافة الجامعية، الإسكندرية، 2015، ص ص 15-16.

² السيد عبدالفتاح إسماعيل، الأسواق والمؤسسات المالية، مجمع العلوم الإنسانية والاجتماعية - سوتير الشاطبي، الإسكندرية، 2019، ص 08.

يشجع النظام المالي على الادخار وتدفق الأموال إلى الاستثمارات المختلفة، فمن خلال النظام المالي والأسواق المالية التي تعتبر جزءاً من هذا النظام يمكن للمدخرين أن يقرضوا أموالهم إلى المقترضين ويحصلوا على دخل سواء في شكل فائدة أو توزيعات أو مكاسب رأسمالية، فإن زادت حاجة المقترضين إلى الأموال ترتفع معدلات الفائدة. هذا الارتفاع يشجع المدخرين على زيادة مدخراتهم وتقليل استهلاكهم ومن ناحية أخرى، إذا انخفضت حاجة المقترضين إلى الأموال فإن معدلات الفائدة تنخفض وبالتالي تنخفض المدخرات¹.

المطلب الثاني: وظائف النظام المالي

إن وجود النظام المالي يمكن من تحرير القدرات الاقتصادية الكامنة في الموجودات، إذ انه ينقل هذه القدرات من حالة القوه إلى حالة الفعل، ولعل حال الموجودات يشبه حبة القمح التي تملك القابلية الذاتية للتحويل إلى سنابل إذ ما توفرت التربة المناسبة لها. وهكذا الأمر بالنسبة للموجودات. فالمنزل مثلاً الذي تكون وظيفته التقليدية الحماية من الحر والبرد والمطر يمتلك في الوقت ذاته إمكانية اقتصادية تتجاوز حدود هذه الوظيفة، كأن يقوم مالك المنزل مثلاً برهن منزله لدى إحدى المصارف للحصول على قرض لتمويل مشروع معين، أو انه يقوم بإصدار حقوق إزاء هذا المنزل على شكل أوراق مالية (أسهم، سندات، ... الخ) للقيام بالمشروع ذاته، وهذا ما يترتب عليه نتيجتان مهمتان، الأولى تتمثل بأن إصدار الحقوق اتجاهاً للموجودات سينقلها من الحالة المحسوسة إلى الحالة غير المحسوسة، وهذا ما يجعل الموجودات قابلة للتجزئة وقابلة للتداول، وهو أمر متعذر التحقق بالنسبة للموجودات في صورتها التقليدية. وثانياً أن هذه الحقوق يمكن أن تتضاعف بشكل كبير بحيث أن قيمتها تفوق إلى حد كبير قيمة الموجود الذي أصدرت إزاؤه. وبحسب رأي الباحث إن هذه الخاصية تحمل في طياتها بدور الأزمه المالية².

إن النظام المالي يمكن من توسيع المناهج المستخدمة في دراسة ميزان المدفوعات. فبعد إن كانت دراسة ميزان المدفوعات تتم على أساس منهجية المرونات والاستيعاب اللذين يكران على التجارة السلعية والخدمية ولا يعينان بحساب رأس المال إلا ضمن نطاق محدود، نلاحظ أن وجود أسواق مالية متطورة وتدفقات كبيرة لرأس المال الدولي أدى إلى ظهور المنهج النقدي لميزان المدفوعات والذي شاع استخدامه في السبعينيات من القرن العشرين. إن استخدام هذا المنهج ترتب عليه جملة نتائج، أولاً، انه يمكن من فهم العلاقات الاقتصادية للدولة بشكل أفضل من خلال توضيح الدور المهم للموجودات المالية بعد إن كان يتم التركيز على التجارة السلعية والخدمية في ميزان

¹ السيد عبدالفتاح إسماعيل، مرجع سابق، ص 10.

² Moez Ouni, "Etude empirique de la relation entre le système monétaire et financier et la croissance économique", thèse de doctorat, la faculté des science économiques, université de Neuchâtel, Paris, France, 2011, P : 19.

المدفوعات. وثانياً، إن استخدام هذا المنهج قد غير هيكل ميزان المدفوعات، فبعد أن كانت العمليات الأساسية في ميزان المدفوعات تشتمل على الحساب الجاري فقط، أصبحت في ظل هذه المنهج تضم حساب رأس المال أيضاً، باستثناء العناصر التي تؤثر على عرض النقود بشكل مباشر كالاحتياطيات الرسمية من الذهب والعملات الأجنبية وحقوق السحب الخاصة والتغيرات في الاحتياطيات لدى صندوق النقد الدولي، وثالثاً، إن استخدام هذا المنهج يمكن من النظر إلى حالة عدم التوازن في ميزان المدفوعات على أنها ظاهرة نقدية وليست سلعية، لأنه منهج يقوم على فرضية مفادها أن عدم التوازن في ميزان المدفوعات ينجم عن عدم التوازن النقدي، أي التفاوت بين عرض النقود والطلب عليه.

من خلال الوظائف السابقة للنظام المالي يتضح لنا أن الوظيفة الأساسية للنظام المالي هي تحريك الأموال من المدخرين إلى المقترضين، أو من الوحدات ذات الفائض المالي إلى الوحدات ذات العجز المالي. وهذا التدفق في الأموال يمكن أن يتم خلال طريقتين:

1. اتصال مباشر بين المقرضين والمقترضين، وذلك بدون مساعدة من أي من الوسطاء الماليين أو أي من المؤسسات المالية، حيث يتعهد المقرض للمقرض بأن يسدد له أمواله في المستقبل، بالإضافة إلى عائد مقابل تعرضه لمخاطر الإقراض.
2. الاتصال من خلال سمسرة الأوراق المالية أو تجار الأوراق المالية حيث يعتبر اتصال نصف مباشر، حيث يتم بطريقة الاعتماد على طرف ثالث في الوساطة مثل سمسار أو تاجر، وذلك للاقتصاد في التكاليف المعاملات والمعلومات.

المطلب الثالث: مدخل للوساطة المالية

يشكل ظهور الوساطة المالية تحولا نوعيا هائلا في التنظيم النقدي للمجتمعات البشرية، وأدى إلى إحداث دفعة كبيرة للنشاط الاقتصادي على اعتبار أن مجيء الوساطة المالية قد أدى إلى إلغاء العوائق المرتبطة بالعلاقات المالية المباشرة بين الأعوان الاقتصاديين في غياب سوق منظمة، كما ساعدت الوساطة المالية النشاط الاقتصادي في المجتمع توزيع مداخل يقوم أصحابها لاحقا بإنفاقها لشراء السلع والخدمات، وعند مقابلة مداخل مختلف الأعوان مع النفقات التي يقومون بها تبرز إلى الوجود أوضاع مالية تمثل فائض لبعض هؤلاء الأعوان وعجز للبعض الآخر، ويؤدي هذا الأمر في نهاية المطاف إلى ظهور ما يسمى بالقدرة على التمويل والحاجة إلى التمويل¹.

1. مفهوم الوساطة المالية:

حتى يمكن فهم معنى الوساطة المالية، وفهم أهمية الدور الذي تؤديه في الحياة الاقتصادية، قد يكون من المفيد أولا الإشارة إلى أهمية الاستثمار والادخار في حركة النشاط الاقتصادي، ومن ثم بيان دور الوساطة المالية كـ "حلقة وصل" بين الإثنين. فالاستثمار Investment يعتبر أهم المتغيرات التي تحدد مستوى النشاط الاقتصادي، كما أن الزيادة الصافية والمتواصلة Sustained في مستواه تعتبر شرطا أساسيا لتحقيق معدلات مرتفعة من النمو الاقتصادي وزيادة فرص مستوى التشغيل، ورفع مستوى المعيشة بشكل عام، ولأن الزيادة في الاستثمار تتطلب مسبقا توفير التمويل اللازم والكافي للقيام به، وهو ما يتطلب بدوره إرتفاعا مقابلاً في مستوى الادخار Savings؛ وأن زيادة الاستثمار، من ناحية أخرى تعتبر صعبة، إن لم تكن مستحيلة، دون وجود تمويل كاف لها يأتي أساساً من الادخار (سواء من مصادر محلية Domestic أو خارجية Foreign)، فإن هذين المصطلحين، أي الاستثمار والادخار، يعتبران في كثير من الأحيان وجهان لعملة واحدة، من النادر أن يذكر أحدهما دون أن يذكر الآخر معه في نفس الوقت، وفي هذا الإطار يأتي دور الوساطة المالية كحلقة وصل بين كل من الاستثمار والادخار².

2. تعريف الوساطة المالية: تعني استحواذ عن موارد مالية من أحد الوحدات الاقتصادية مثل الشركات والمنظمات الحكومية والأفراد بغرض إتاحة الموارد إلى وحدات اقتصادية أخرى، فالمؤسسات المالية توجد من

¹ الطاهر لطرش، الاقتصاد النقدي والبنكي، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، الجزائر، 2015، ص35.

² محمد سعيد السمهوري، اقتصاديات النقود والبنوك، دار الشروق للنشر والتوزيع، عمان، 2012، ص54.

أجل تسهيل هذه الوساطة ويقومون بجمع الأموال بكميات مختلفة وشروط يقبلها المدخرون والمستثمرون، وفي نفس الوقت يقومون بالتمويل بالكميات التي يقبلها المقترضون أو المستخدمون لهذه الأموال¹. كما تعرف الوساطة المالية: بالنشاط الذي يسمح بعملية الإقراض والاقتراض، حيث عادة ما تقوم مؤسسات وجهات مختصة بعملية الوساطة بين المقرضين النهائيين والمقترضين النهائيين، فهي بذلك تنقسم إلى معاملتين منفصلتين عن بعضهما البعض، فيقترض الوسيط المالي من الدائنين النهائيين ومن ثم -في عملية منفصلة- يقوم بالإقراض إلى المدينين النهائيين².

3. أهمية الوساطة المالية:

تحتل مؤسسات الوساطة المالية مركزا حيويا في اقتصاد اليوم، وهي تستمد أهميتها من وجودها ومن الدور المتعدد الأوجه الذي تقوم به؛ فهي تشكل همزة وصل بين الأعوان الذين يقومون بالادخار باعتبارهم يتوفرون على طاقة تمويلية فائضة وبين القطاعات التي هي بحاجة إلى السيولة لتمويل الاستثمار، إضافة إلى ما تقوم به من وظائف هامة في المجال المالي، وهو ما يعكس دورها في الاقتصاد الوطني وذلك عن طريق قيامها بتجميع الموارد وتوزيعها للاستغلال الأمثل، ومن ثم استثمارها حيث أنها تقوم بجذب الفائض من الأموال لدى المؤسسات المدخرة بدفع سعر فائدة معين، كما تؤدي مؤسسات الوساطة المالية دورا كبيرا في البورصة، خاصة على مستوى خلق السوق الثانوية عن طريق توفيرها لمختلف المعلومات الضرورية وتنفيذها لمختلف الأوامر التي يصدرها المتعاملون بشأن شراء وبيع القيم المنقولة³.

● أهمية الوساطة المالية بالنسبة لأصحاب الفاض المالي:

بالنسبة لهذه الفئة من الأفراد، سمحت الوساطة المالية بتحقيق مزايا عديدة، نذكر أهمها فيما يلي⁴:

- مصداقية الوسيط المالي مضمونة. وليس السبب في ذلك يتمثل في حجم السيولة التي يسيرها فحسب، ولكن بصفة رئيسية نظرا للقوانين والتنظيمات المعدة خصيصا لحماية المودعين، فأموال المودع هي إذا مأمونة الحفظ، وهو ما لا يتوفر دائما في حالة علاقة التمويل.

¹ عبد اللطيف مصطفى، محمد بن بوزيان، مرجع سابق، ص 87.

² عبد المنعم السيد علي، نزار سعد الدين العيسى، التقود والمصارف وأسواق المال، الطبعة الأولى، دار الحامد، 2004، ص 67.

³ العربي نعيمة، أهمية الوساطة المالية ودورها في البورصة، مجلة دراسات اقتصادية، المجلد 02، العدد 01، الجزائر، 2008، ص 51.

⁴ الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004، ص 8.

- يتيح وجود الوساطة المالية لصاحب الفائض المالي إمكانية الحصول على السيولة في أي وقت فالمؤسسات المالية الوسيطة مجبرة على الاحتفاظ بجزء من الأموال في شكل سائل لمواجهة مثل هذه الاحتمالات.
- يتجنب صاحب الفائض المالي مخاطر عدم التسديد التي تكون كبيرة في حالة الإقراض المباشر، فالمؤسسة المالية الوسيطة لما تتوفر عليه من أموال ضخمة، ولما تتمتع به من مركز مالي قوي، تكون على العموم في وضعية مالية تسمح لها بتنفيذ كل التزاماتها تجاه المودعين الذين تعتبر ودائعهم مبالغ صغيرة مقارنة بما يحتفظ به في حوزتها.
- يعني وجود الوساطة المالية أصحاب الفائض المالي من إنفاق الوقت والجهد في البحث عن المقترضين المحتملين، فهم يعرفون مسبقا الجهات التي يودعون فيها أموالهم. فالوساطة المالية بحكم طبيعتها نشاطها تتيح إمكانية مستمرة لقبول الأموال في أي وقت.
- أهمية الوساطة المالية بالنسبة لأصحاب العجز المالي:

يستفيد أصحاب العجز المالي من وجود الوساطة المالية في الجوانب التالية¹:

- تقوم الوساطة المالية بتوفير الأموال اللازمة بشكل كافي وفي الوقت المناسب لأصحاب العجز المالي، وهي تحقق هذه العملية نظرا لما تتوفر عليه من أموال ضخمة تجمعها بطريقة مستمرة. وبما أن هناك تيارات من الودائع، فإن الأموال المطلوبة من طرف أصحاب العجز المالي تكون دائما متوفرة في الوقت المناسب.
- وجود الوساطة المالية يسهل للمقترض عملية البحث عن أصحاب الفوائض المالية، على افتراض أن المصاعب الأخرى غير موجودة، فالوساطة المالية باعتبارها هيئة قرض تكون دائما مستعدة لتقديم مثل هذا الدعم.
- كما أن وجود الوساطة المالية يسمح بتوفير قروض بتكاليف أقل نسبيا، فعلاقة التمويل المباشرة تدفع المقترضين إلى فرض فوائد مرتفعة ترتبط بحجم المخاطر العالية وبمدة تجميد الأموال، ولكن نظرا للتقنيات العالية المستعملة من طرف الوساطة المالية، والاستفادة من طفرة الحجم من جهة أخرى، ورمزية الفوائد المدفوعة من الموارد المستعملة من جهة ثالثة، تجعل الفوائد المفروضة على القروض ليست مرتفعة بالشكل الموجود في علاقة التمويل المباشرة.

¹قويدري قوشيح بوجمة، بريش عبد القادر، أثر الوساطة المالية المصرفية على النمو الاقتصادي دراسة مقارنة بين الجزائر والمغرب، مجلة آفاق للعلوم، المجلد 04، العدد 02، الجزائر، 2019، ص 254.

● أهمية الوساطة المالية بالنسبة لداقتها:

تؤدي الوساطة المالية عدة خدمات لأصحاب الفائض المالي وأصحاب العجز المالي ولكنها في المقابل تستفيد من الكثير من المكاسب، يمكن ذكر أهمها فيما يلي¹:

- تستفيد أولاً من الفائدة على القروض، وتعتبر هذه الفائدة من المداخل التي تعظم عائداً، بل لعلها الدخل الوحيد الذي تحققه أو الذي تقوم عليه نشاطاتها.
- استعمال موارد غير مكلفة في الغالب، فالودائع الجارية هي الجزء الغالب في موارد الوساطة المالية، ويجب أن نعلم أن هذا النوع من الودائع لا يكلفها أي شيء، حيث أن معظم الأنظمة النقدية العالمية تمنح منح فوائد على هذا النوع من الودائع.
- يسمح الحصول على ودائع الوساطة المالية بتوسيع قدرتها على منح القروض وذلك بإنشاء نقود الودائع. ويعني هذا أن البنوك تستطيع أن تمنح قروضا أكثر مما تحصل عليه حقيقة من ودائع، وهو بطبيعة الحال أمر يزيد من إمكانياتها في زيادة الأرباح.

● أهمية الوساطة المالية بالنسبة للاقتصاد ككل:

يستفيد الاقتصاد بدوره من وجود الوساطة المالية في الكثير من الجوانب نكر منها²:

- يسمح وجود الوساطة المالية بتوفير الأموال اللازمة للتمويل بواسطة تعبئة الادخارات الصغيرة وتحويلها إلى قروض ذات مبالغ كبيرة.
- تقليص اللجوء إلى الإصدار النقدي الجديد بتعبئة السيولة الموجودة ولكن القدرة من هذه التعبئة ترتبط إلى حد كبير بمدى فاعلية الوساطة المالية في أداء دورها كجامعة للأموال.
- تفادي احتمال عرقلة النشاط الاقتصادي لعدم توافق الرغبات بين أصحاب الفائض المالي وأصحاب العجز المالي، فوجود مثل هذا التعارض في الرغبات سواء من حيث الوقت أو المبلغ سوف يؤدي إلى خلق الكثير من الاختلالات في الأداء الاقتصادي، والوساطة المالية وحدها بإمكانها أن تسمح بتفادي كل هذه المشكلات.

¹ الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، المرجع السابق، ص ص 9-10.

² قويدري قوشيح بوجمة، بريش عبد القادر، المرجع السابق، ص 255.

4. خصائص الوساطة المالية: للوساطة المالية عدة خصائص نذكر منها¹:

- الوسطاء الماليين لديهم القدرة العالية على تعبئة الادخارات المتناثرة وتوفير فرص ادخار لصغار المدخرين بأية مبالغ يشاءون ادخارها بدون التقييد بحد أدنى للاستثمار في الأوراق المالية المطروحة من قبل المقترضين.
- تستطيع مؤسسات الوساطة المالية تسويق الأصول المالية المباشرة المختلفة لوحدات العجز المالي، كما أنها تطرح أدوات مالية تتمتع بسيولة أكبر يمكن تحويلها إلى نقود بسرعة وبأقل خسارة محتملة للمدخرين.
- تتمتع الوساطة المالية بوجود مؤسسات مختصة مما توفر تكلفة منخفضة للمعلومات وتحويل الادخارات إلى استثمارات بأقل تكلفة تبادلية.
- مؤسسات الوساطة المالية كالبانوك تتمتع بضمانات قانونية تساعد على حماية المدخرين من مخاطر عدم الدفع التي يتعرضون لها بتعاملهم مباشرة مع المقترضين.
- مؤسسات الوساطة المالية تقدم خدمات أفضل للمقترضين حيث تغطي احتياجاتهم لمبالغ كبيرة وبتكلفة أقل مقارنة بتجميع هذه المبالغ من المدخرين مباشرة التي قد يتطلب تجميعها التعامل مع آلاف المدخرين وإقناعهم بشراء الأسهم والسندات المطروحة من قبل المستثمر أو المقترض.

5. وظائف الوسطاء الماليون

هناك مجموعة من الوظائف المتميزة التي يقوم بها الوسطاء الماليون هي كما يلي:²

- أ. يعمل الوسطاء الماليون على نشر مخاطر الأصول المالية بواسطة شراء أنواع كثيرة من الأوراق المالية. هذه الأوراق المالية تمثل العديد من أصول الوسطاء الماليين الاستثمارية والقروض التي يقدمونها للعملاء والتي يستطيع الوسطاء الماليون اختيارها بكل دقة بحيث تكون الأقل مخاطرة، مع أن تكاليف المعلومات تكون أقل وذلك نظرا لوفورات الحجم والخبرة الكبيرة والطويلة في المجال المالي.
- هذه الخبرة والحجم الكبير قد لا تتوافر للمحافظ المالية للأفراد أو الشركات ومؤسسات السمسرة وتجار الأوراق المالية في إطار منشآت التمويل المباشرة، ولذلك فقد تكون العوائد الحقيقية للأوراق المالية الثانوية أعلى من العوائد النقدية للأوراق المالية الأولية.

¹ مفلح حسبية، خالفي وهبية، تحليل وتقييم لواقع نشاط الوساطة المالية في بورصة الجزائر خلال الفترة (2008-2017)، مجلة معهد العلوم الاقتصادية، المجلد 22، العدد 01، الجزائر، 2019، ص ص 123-124.

² محمود حامد محمود عبد الرزاق، اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، الطبعة الأولى، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2013، ص ص 343-344.

ب. توافر السيولة المرتقبة للودائع والأسهم والأصول الأخرى التي يقدمها الوسطاء الماليون وذلك بالنسبة إلى سيولة الأسهم والسندات التمويلية المباشرة، فكما نعلم فإن معظم المستهلكين يتلقون دخولهم في أوقات مختلفة تختلف عن الأوقات التي يرغبون عندها في إنفاق تلك الدخول. لذا تتجه بعض الوحدات الاقتصادية إلى الاحتفاظ بأصول الوسطاء الماليين التي تتميز بالسيولة، أي بسرعة وقلة التكاليف اللازمة لتحويلها إلى نقد، فودائع الطلب مثلا تسمح للمستهلكين بشراء ما يرغبون دون تكبد مبالغ تذكر من تكاليف المعاملات Transaction costs. وبالمثل فإن ودائع الأجل وودائع الادخار يمكن تحويلها بسهولة إلى عملة أو إلى ودائع الطلب، وهكذا فإن الوسطاء الماليين يتيحون للمستهلك الحصول على السيولة بسرعة وبسهولة وبأقل ما يمكن من تكاليف المعاملات في الأسواق المالية.

ت. كما يتميز الوسطاء الماليون بقدرتهم على استقطاب أموال صغار المدخرين، فالوسطاء الماليون يقبلون ودائع صغار المدخرين والذين لا يملكون أموالا كافية للدخول في الصفقات الكبيرة التي توجد عادة في سوق التمويل المباشر، والوسطاء الماليون يستقطبون بذلك أموالا ضخمة ربما لم تكن لتجد طريقها إلى أسواق التمويل عبر وسائل أخرى من خلال قنوات بديلة.

المبحث الثاني: تطور النظام المالي

سنحاول من خلال هذا المبحث التعرف على الجانب النظري من التطور النظام المالي وأهم محدداته ووظائفه كما سنتطرق للتحليل المالي.

المطلب الأول: ماهية تطور النظام المالي

1. تعريف التطور النظام المالي

يعرف التطور المالي كمفهوم يعكس مجموع التحسينات الكمية والنوعية فيعمل النظم المالية، بأنه درجة نماء وتطور القطاع المالي من خلال المؤشرات النقدية والمالية الرئيسية، وكذا من الناحية المؤسسية التي تتضمن تطور حجم وتنوع أشكال مؤسسات هو أسواقه. كذلك فإن التطور المالي هو مفهوم متعدد الأوجه لا يقتصر على المؤشرات النقدية فحسب، بل يتضمن كذلك التنظيم والرقابة ودرجة التنافس والانفتاح المالي والقدرة المؤسسية مثل قوة حقوق الدائنين وتنوع الأسواق والمنتجات المالية التي تكون الهيكل المالي للاقتصاد.¹

بالمقابل تعرف المدرسة النيوليبرالية بقيادة ماكينو نوشو 1973، التطور المالي من خلال التحرير المالي، حيث تعتبر التحرير المالي مرادفا للتطور المالي، حيث أن تقييد وكبح النظام المالي والأدوات المالية خاصة أسعار الفائدة والسقوف الائتمانية ونسب الاحتياطي الإجباري تؤثر سلبا وبدرجة عميقة في تكوين رأس المال الوطني ومن ثم في النمو الاقتصادي. وقد لخص ليفاين 2004 مفهوم التطور المالي حسب منظور هذه المدرسة في أنه: (زيادة مدى وكفاءة الخدمات والمؤسسات المالية في الحد من قصور السوق متمثلا في خفض تكاليف المبادلات ومخاطر المعلومات، وذلك من خلال تجميعها وتداولها عبر الاقتصاد القومي بما ينتج آثارا إيجابية على قرار الادخار والاستثمار وبالتالي النمو الاقتصادي).²

ومع توسع نظرية التحرير المالي واعتمادها من قبل المؤسسات المالية الدولية، أصبح مفهوم التطور المالي يعتمد على الوصفة التي تدعو إلى رفع مختلف القيود التي تعيق المعاملات المالية، غير أن الشواهد التجريبية أثبتت فشل هذه الوصفة في العديد من الدول، بل كانت لها آثار عكسية ساهمت في مختلف الأزمات المالية، والمشكل

¹ سوزان كرين، ريش بيجوال، مشفق مبارك، ارند هساب، تطوير القطاع المالي في بلدان الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، الندوة الثالثة حول تطور القطاع المالي والنمو الاقتصادي، معهد السياسات الاقتصادية، صندوق النقد العربي، أبوظبي، 8 - 7 ديسمبر 2003، ص30.

² بين قانة إسماعيل، بوغزالة أمجد عبدالكريم، قياس التطور المالي في الجزائر خلال الفترة (1990-2014)، مجلة الدراسات الاقتصادية الكمية، العدد 01، الجزائر، 2015، ص266.

في ربط التطور المالي برفع القيود هو أن أساس هذه الفكرة مرتبط بفرضيات المدرسة النيوكلاسيكية ومن تبعها من مؤيدين، وهي فرضيات غير مطابقة للواقع خاصة فيما يتعلق بالأسواق المالية. فوفق الفرضيات التي طرحتها النظرية النيوكلاسيكية فإن السوق يتسم بالمنافسة الحرة والبحثة في سوق القروض والأسواق المالية، أي أن المعلومات متوفرة في السوق بشكل جيد ودون تكاليف لمختلف المتعاملين الاقتصاديين. وتشير الدلائل إلى أن المعلومات غير مجانية وغير متاحة للجميع، لذلك فإن اعتبار التحرير المالي سبباً للتطور المالي حتى في ظل هذه الظروف قد يؤدي إلى أخطاء في تحليل النتائج المتحصل عليها¹.

كما يعرف التطور المالي على أنه يتمثل في: زيادة عدد المؤسسات المالية والأسواق التي تضمن عملية تقوية وتعميق نطاق الخدمات المالية لمواجهة احتياجات الوحدات الاقتصادية بشكل كفاء وفعال بما يدعم ويحفز النمو الاقتصادي، ويعتبر وجود قطاع مالي سليم وكفاء عاملاً هاماً للتنمية الاقتصادية، وعلى الرغم من الاختلافات الواضحة بين النظم المالية الناجحة نسبياً في بلدان مختلفة هنالك جوانب مختلفة لقطاع مالي متطور، أو بالأحرى يعد قطاعاً مالياً ما متطور ومكتمل النمو في حال توفر المعايير التالية²:

- تزايد حجم المؤسسات التي تعمل في القطاع المالي
- تنوع الخدمات المالية المتاحة وحجم النمو في كمية الأموال التي يتم الوساطة منها في جميع أنحاء القطاع المالي؛
- النمو المستمر في حجم رؤوس الأموال التي تقدمها المؤسسات المالية الخاصة لمشاريع القطاع الخاص عوضاً عن الإقراض الحكومي
- المباشر والمقدم من قبل المصارف المملوكة للدولة؛
- تحسن القطاع المالي من حيث الإشراف والتنظيم والاستقرار وكذا من حيث الكفاءة والقدرة التنافسية؛
- تزايد نسبة الأفراد الذين يحصلون على فرص الوصول إلى الائتمان والخدمات المالية.

¹Peter Montiel, **Macroeconomics in Emerging Markets**, (Cambridge: Cambridge University Press, 2003), pp. 214-238.

²اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا، سلوكيات القطاع المصرفي وكفاءته في مجال الإقراض في بلدان مختارة أعضاء في الأسكوا، ع 03، الأمم المتحدة، نيويورك، 2005، ص02.

2. العولمة المالية:

عرفت بأنها الظاهرة التي نمت وتطورت بالموازاة مع نمو التجارة العالمية ونمو الاستثمارات الأجنبية المباشرة، غير أنها عرفت انتشارا كبيرا بدخول نظام التعويم أسعار الصرف وإزالة الحدود والقوانين الرديعية لنظام المالي على المستويين المحلي والعالمي¹.

كما تعرف العولمة المالية بأنها نتاج قيام علاقة وطيدة بين العولمة والنظام المالي، من خلال القيام بعمليات التحرر المالي والاتجاه نحو الانفتاح على الأسواق الدولية وتزايد تكامل وارتباط أسواق رؤوس الأموال المحلية بالعالم الخارجي من خلال إلغاء القيود على حركة رؤوس الأموال بكل أنواعها وأخذها بالتدفق عبر الحدود لنصب الأسواق العالمية التي تكونها شبكة معقدة بين الدول².

مظاهر العولمة المالية

يمكن الحديث عن مظاهر العولمة المالية في ثلاث عناصر أساسية³:

أ. التخفيف من القيود والحواجز التنظيمية:

وتتمثل في عملية تنظيم التشريعات والقوانين وإعادة النظر فيها حتى تواكب متطلبات التحرير الاقتصادي واقتصاد السوق، وكل هذا بغية زيادة المنافسة بين المؤسسات المالية العالمية في الأسواق المالية.

ب. إزالة الحواجز الفاصلة بين الأسواق:

يعتبر هذا العنصر أهم مظهر يجسد ويعبر عن العولمة المالية، حيث تسعى هذه الأخيرة إلى إلغاء وإزالة الحدود والحواجز المكانية والزمنية، وهذا يتطلب اندماج الأسواق المحلية مع الأسواق العالمية في إطار متطلبات التحرير المالي، والعمل من جهة أخرى على تكامل الأسواق الوطنية في حي ذاتها.

ت. تراجع دور الوساطة المالية:

لقي تراجع نشاط البنوك التجارية بسبب أزمة الاستدانة التي بدأت عام 1982م، الأمر الذي عمل على تقليص عدد المقترضين القادرين على الوفاء بالدين وكذلك عدد البنوك المستعدة للاشتراك بهذا النوع من الوساطة.

¹حسن كريم حمزة، العولمة المالية والنمو الاقتصادي، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2011، ص 42.

²نورالدين دلال، العولمة المالية كسبب لانتقال عدوى الأزمات المالية إلى البورصات، مجلة الاقتصاد الصناعي، المجلد 09، العدد 01، الجزائر، 2019، ص 243.

³صوفيا شراد، رياض دنش، عولمة النظام المالي، مجلة الاجتهاد الفضاوي، المجلد 08، العدد 11، الجزائر، 2016، ص 150.

المطلب الثاني: العوامل المحددة للتطور النظام المالي

يتطلب فهم التطور المالي وضعه ضمن إطار شامل للتحكم في مختلف العوامل المؤثرة فيه، فالهيكل المالي والبيئة المؤسسية والقانونية علاوة عن الكيانات التي يضمها النظام المالي جميعها عوامل تؤثر في التطور المالي وبالتالي في امتداد تأثيراته على الاقتصاد الحقيقي¹.

وسنحاول من خلال هذا المطلب دراسة مختلف العوامل المحددة للتطور المالي و التي تؤثر على النظام المالي، و ذلك من اجل تفسير الاختلافات في مستوى التطور المالي بين الدول.

1. الإطار المؤسسي:

ترجع المؤلفات الأولى عن الاقتصاد المؤسسي إلى نهاية القرن التاسع عشر في الولايات المتحدة مع ظهور أعمال Veblen Clark, Common. تحليل النشاط الجماعي في نظر Common، يسمح بتجديد تصور السلوكيات وإدماج المؤسسات في النظرية الاقتصادية، وعلى عكس النظرية الكلاسيكية التي تعتبر أن النظام الاجتماعي هو نتيجة لتنظيم تلقائي تؤدي إليه قوي السوق التي تنسق بين المصالح الفردية، يرى Common أن النظام الاجتماعي هو بناء يتم بواسطة العمل الجماعي، فما دامت الندرة تولد تعارضا في المصالح فإن النظام الاجتماعي لن يكون بمثابة توازن لكنه حل وسط ناتج عن العمل².

2. بيئة الأعمال

تعتبر بيئة الأعمال من بين المحددات المساعدة على تطوير القطاع المالي، فكفاءة هذا القطاع تنعكس على العناصر التالية³:

- توفر رأس المال البشري الذي يمثل كفاءة ومهارة العمال الذين يمكن استخدامهم من قبل القطاع المالي لتقديم خدمات مالية فعالة.
- وضعية رأس المال المادي الذي تمثله البنى التحتية المادية والتكنولوجية؛

¹ Mohamed Osman Suliman, Mahmoud Sami Nabi, The Institutional Environment and the Banking -Growth Nexus: Theory and Investigation for MENA, Economic Research Forum, Working Papers 392, 2008, P : 4

² Kangni Kpodar, "Développement Financier, Instabilité Financière et croissance économique : Implications pour la Réduction de la Pauvreté", Thèse Doctorat, Centre d'Etudes et de Recherches sur le Développement International, faculté des Sciences Economiques et de Gestion, Université d'AuvergneClermont1, France, Octobre 2006, P : 17.

³ سامي مباركي، التطور المالي ومحدداته في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، مجلة الاقتصاد الصناعي، العدد 11، الجزائر، 2016، ص94.

الجوانب الأخرى لبيئة الأعمال، كالسياسة الضريبية وتكاليف ممارسة الأعمال التجارية لمؤسسات الوساطة المالية.

وتساعد مهارة العمال في تحسين الخدمات المالية، إذ عززت الدلائل التجريبية من وجود علاقة بين رأس المال البشري والتطور المالي على نحو إيجابي فدرجة تدريب الموظفين ومشاريع البحث والتطوير وتوفر المدارس ذات التعليم النوعي والمستويات العالية للالتحاق بالتعليم العالي كلها عوامل مهمة لتحقيق المهارة للعامل.

وتعتبر البنى التحتية من المقاييس المهمة والمؤثرة في التطور المالي، فجودة الهياكل المتاحة للنظام المالي تزيد من عملية تراكم رأس المال الخاص والعمق المالي من خلال زيادة ربحية الاستثمار، خاصة البنى التحتية المتعلقة بتكنولوجيا المعلومات والاتصالات بما أنها أكثر ما يؤثر على القطاع المالي وتحدد على الشركات نظراً لطبيعة وكثافة البيانات الخاصة بهم والواجب نشرها ضمن النظام المالي.¹

ولقياس درجة قوة بيئة الأعمال في الاقتصاد فإن التكلفة المترتبة عن مختلف الأعمال التجارية تعتبر من أهم المؤشرات، وينطوي عن هذا الإجراء أيضاً كلفة بدء النشاط والتكاليف الناجمة عن ممارسة الأعمال الجديدة بالإضافة إلى وقت إنجاز تلك الأعمال، وقد أظهرت الأبحاث أن تكلفة ممارسة الأعمال التجارية هو السمة الحيوية لتحديد كفاءة المؤسسات المالية. ويؤدي وجود بيئة عمل مثلى إلى أداء أفضل من المؤسسات المالية وهو ما يؤدي إلى درجة أعلى من التطور المالي. وتستند المتغيرات التي تقيس تكاليف ممارسة الأعمال التجارية إلى معايير البنك الدولي حول تكلفة بدء النشاط التجاري، وتكلفة تسجيل الملكية، وتكلفة تصفية النشاط التجاري، فالزمن هو المحدد لمختلف هذه التكاليف أي الوقت اللازم لبدء النشاط التجاري أو لتسجيل ملكيته أو لتصفية الأعمال التجارية.²

3. الاستقرار المالي :

يتناول موضوع الاستقرار المالي، استقرار النظام المالي في مجمله وفي أجزائه وفي عملياته. فالبنوك تتلقى الودائع الأمر الذي يحملها التزاماً قصير الأجل، ثم تقوم بإقراضها إلى المشاريع الاستثمارية طويلة الأجل من خلال عمليات خلق الائتمان. وفي أي وقت من الأوقات، ولو افترضنا قيام جميع المودعين بطلب سحب أموالهم، فإن تلك المبالغ لن تكون موجودة كلها في حوزة البنوك. ويعد هذا مجرد مثال على عدم الاستقرار المحتمل الذي لا يمكن التخلص منه بأي حال من الأحوال. يتعين على تحليل الاستقرار المالي أن يشمل جميع مصادر الخطر مما

¹ J. François Outreville, "Financial Development, Human Capital and Political Stability," No. 142, UNCTAD Discussion Papers, (October 1999), p. 5

² سامي مباركي، مرجع سابق، ص 94.

يقتضي إتباع أسلوب منهجي في رصد مختلف قطاعات النظام المالي، ولا بد كذلك من مراعاة الروابط بين القطاعات والروابط عبر الحدود¹.

ويعنى كذلك بالاستقرار المالي مدى قدرة القطاع المالي على امتصاص أثر الصدمات الاقتصادية الخارجية والحد من تداعياتها على مكونات القطاع المالي الرئيسية. وعلى الرغم من صعوبة الاتفاق على مفهوم واحد للاستقرار المالي نتيجة اختلاف الهياكل الاقتصادية، إلا أن المفهوم الأكثر شيوعاً في العالم حالياً يكمن في التوصل إلى الحالة التي يستطيع فيها القطاع المالي استيعاب وتخفيف حدة الضغوط على مؤسساته من جراء الأزمات الاقتصادية، وقد بدأ الاهتمام بمفهوم الاستقرار المالي في أعقاب الأزمة المالية العالمية التي لحقت باقتصاديات جنوب وشرق آسيا خلال الفترة بين 1997-1998 عندما اندلعت تلك الأزمة وانتشرت بسرعة هائلة في دول كانت قبيل الأزمة تشير مؤشرات الاقتصاد الكلية إلى صحة اقتصادياتها، حيث أدرك العالم ضرورة استحداث آلية تنطوي على حزمة من المعايير والتطبيقات التي تساعد تطبيقها على تدارك الأزمات المالية قبل وقوعها ومن ثم معالجتها. وعلى الرغم من أن الحديث عن الاستقرار المالي ومقوماته ينشط خلال الأزمات المالية، إلا أن مفهوم الاستقرار المالي لا يركز فقط على كيفية التعامل مع الأزمات المالية، ولكنه يعمل في الأساس على إعداد القطاع المالي لاستيعاب تلك الأزمات والحيلولة دون وقوعها ومنع انتقال تداعيات الأزمات الخارجية إلى القطاع المالي وهو ما يتطلب قدراً كبيراً من الشفافية وحوكمة المؤسسات والأسواق المالية، بالإضافة إلى ضرورة الربط بينها وبين المؤشرات الاقتصادية الكلية والمؤشرات الخاصة بالسلامة المصرفية².

وأشار إلى أن مصطلح "عدم الاستقرار المالي" يضم أنواعاً مختلفة من عدم الاستقرار، بدءاً من الأزمات المصرفية إلى انهيارات الأسواق المالية. وبالتالي فهناك أشكال مختلفة من عدم الاستقرار المالي تؤثر على أقسام مختلفة من النظام المالي، ويمكن أن تختلف أيضاً في النتائج المترتبة عليها. إضافة إلى ذلك اقترح Chant أنه ينبغي التمييز بين عدم الاستقرار المالي والأشكال الأخرى من عدم الاستقرار، مثل عدم استقرار الاقتصاد الكلي، فالفرق بينهما هو أن عدم الاستقرار المالي مصدره المباشر هو الأسواق المالية (بتعريفها الواسع)، في حين أن عدم استقرار الاقتصاد الكلي يحدث عادة بسبب الطلب الكلي أو لحدوث صدمات من ناحية العرض. وأخيراً، يشير Chant إلى أن الأسواق المالية تتميز بالتغير المستمر في أسعارها وظروف عملها، والتي لا يمكن أن تصنف كلها

¹ بوبكر مصطفى، الاستقرار المالي في إطار مقارنة الاحتراز الكلي - حالة النظام المصرفي الجزائري -، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، جامعة الجزائر 03، 2014، ص 44.

² صندوق العربي للإئمان الاقتصادي والاجتماعي: التقرير الاقتصادي العربي الموحد، ص 105.

في خاتمة عدم الاستقرار المالي، وإنما يمكن أن نتعرف - حسب رأيه - على عدم الاستقرار المالي حسب الآثار المحتملة على الاقتصاد الحقيقي التي تحدث في الظروف العادية.¹

إن عدم استقرار النظام المالي أظهر تأثيره السلبي الشديد على النمو الاقتصادي في مختلف الأزمات المالية الماضية. فعدم الاستقرار هذا يمكن أن يؤدي إلى خسائر كبيرة للمستثمرين، بسبب المخاطر المصرفية النظامية، وأزمات الشركات، وأزمات العملة، وأزمات الديون السيادية. فتؤثر مخاطر أزمات العملة في سعر الصرف الحقيقي، وميزان الحساب الجاري، والدين الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي، بالإضافة إلى صافي الاستثمار الدولي وهو ما يعيق التطور المالي.²

ومن بين الأزمات التي من شأنها زعزعة الاستقرار المالي هي أزمات الديون السيادية، التي تعرف بأنها إجمالي الدين العام كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي. إذ تسعى جميع البلدان إلى الحفاظ على قدرتها على سداد ديونها بالكامل وفي الوقت المناسب حتى تضمن الاستقرار في التصنيفات الائتمانية السيادية، ويؤدي التصنيف الجيد إلى الاحتمال الضعيف لوقوع البلد المعني في مشكل سداد ديونه .

4. خدمات البنوك والمؤسسات المالية غير المصرفية والأسواق المالية

ويمكن توضيح مضمون تطور النظام المالي عبر المرور على أهم مؤشراتته وهي كالآتي:

الجدول رقم (01): مؤشرات تطور النظام المالي

العنصر	التعريف	مؤشرات القياس
العمق	مقياس لدرجة تمويل الاقتصاد و أهمية التمويل الممنوح من قبل النظام المالي للاقتصاد	<ul style="list-style-type: none"> ● إجمالي الأصول المالية نسبة إلى GDP ● الائتمان الممنوح للقطاع الخاص نسبة إلى GDP ● ودائع النظام المالي نسبة إلى GDP ● رسملة البورصة نسبة إلى GDP
الوصول	مقياس لقدرة مختلف الأعوان الاقتصاديين مهما كانت صفتهم على النفاذ و الاستفادة من المنتجات والخدمات المالية	<ul style="list-style-type: none"> ● الائتمان الممنوح للقطاع الخاص نسبة إلى GDP ● عدد الشبابيك لكل 100,000 شخص ● نسبة المقرضين ● علاوة مخاطر القروض المصرفية

¹ Abayomi A. Alawode, Mohammed Al Sadek, What is financial stability, financial stability paper series, N° 1 Central bank of bahrein, March 2008, P08.

² سامي مباركي، مرجع سابق، ص 95.

<ul style="list-style-type: none"> ● مؤشر المعلومات المصرفية ● مؤشر تطور القوانين المصرفية ، مركزية الميزانية و سجلات الائتمان ● مؤشر أنفاذ العقود 	<p>مقياس لفعالية المؤسسات، القواعد واللوائح التي تضمن احترام العقود المالية</p>	<p>مؤسسات الدعم والتنظيم</p>
<ul style="list-style-type: none"> ● وصول البنك المركزي نسبة إلى GDP ● احتياطات النقد الأجنبي لشهر من الواردات ● الشفافية و التقارير المالية ● إجمالي الدين العام نسبة إلى GDP ● التضخم 	<p>مقياس الجدارة الائتمانية و مرونة النظام المالي المحلي . استقرار الاقتصاد الكلي يشكل عامل للاستقرار المالي</p>	<p>الاستقرار</p>
<ul style="list-style-type: none"> ● تركز النظام المصرفي ● سيولة أسواق البورصة ● السيولة النقدية (M2/GDP) ● هوامش أسعار الفائدة ● التكاليف العمومية للبنوك 	<p>قياس قدرة النظام المالي على تقديم عروض و أداء عالي بقدر الإمكان و بأقل التكاليف</p>	<p>الفعالية</p>
<ul style="list-style-type: none"> ● الاستثمارات الأجنبية المباشرة ● الائتمان الممنوح من قبل البنوك الأجنبية ● تحويلات أموال المهاجرين 	<p>قياس درجة انفتاح النظام المالي المحلي أمام المستثمرين الأجانب</p>	<p>الانفتاح</p>

المصدر: بن دحمان آمنة، التطور المالي والنمو الاقتصادي في الدول النامية دراسة قياسية باستخدام بيانات لعينة من 25 دولة خلال الفترة 1989-2014، أطروحة دكتوراه في علوم اقتصاد النقدي المالي، جامعة تلمسان، 2015-2016، ص32.

المطلب الثالث: مدخل للتحرير المالي

منذ أواخر الثمانينات وبداية التسعينات قامت الدول النامية بتغيرات وتطورات هامة، خاصة مع ظهور ملامح التحرير المالي في ظل اقتصاد السوق كنتيجة حتمية لفشل سياسة الكبح المالي المعتمدة في معظم الدول النامية، التي ضلت سائدة فيها لمدة طويلة من الزمن وما نتج عنها من تقييد لسعر الفائدة الشيء الذي أثر سلباً على اقتصاديات هذه الدول، وتنفيذاً لبرامج التحرير المالي التي دعي إليها كل من Shaw & McKinnon في كتاباتهما، اتبعت الدول النامية العديد من الإجراءات منها إلغاء السقف المفروضة على سعر الفائدة، والتقليل من معدل الاحتياطي القانوني، إلغاء القيود المتعلقة بدخول المؤسسات المالية والبنوك الأجنبية، وفتح الأسواق وتحريرها من القيود سعياً منها لرفع وتيرة النمو الاقتصادي، وتنامي الدور الذي أصبحت تتسم به المنظمات الدولية في هذا الشأن، وكذلك توجه نحو التكتلات الدولية والإقليمية وتحرير الأسواق المالية وتحرير حساب رأس المال.¹

وعرف أيضاً على أنها عبارة عن 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 طبقاً لقوانين العرض والطلب، بالإضافة إلى فتح المجال المالي والمصرفي المحلي أمام القطاع الخاص برأس مال وطني وأجنبي تشجيعاً للمنافسة ما بين البنوك.²

كما عرف تحرير 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 طبقاً لقوانين العرض والطلب، بالإضافة إلى فتح المجال الدالي والمصرفي المحلي أمام القطاع الخاص برأس مال وطني وأجنبي تشجيعاً للمنافسة ما بين البنوك.³

كما يمكن للتحرير المالي إعطاء السلطة الكاملة للسوق لتحديد من يمكنه الحصول على الائتمان وبأي معدل فائدة، فالتحرير المالي يمنح البنوك الاستقلالية التامة في تسير شؤونها وعملياتها المالية، كما يعتر نقطة نهاية للكبح المالي وبداية نحو التنمية الصحية والمستدامة للاقتصاد والنظام المالي معاً.⁴

¹عبدالصمد بن عبدالرحمن، التحرير المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر: دراسة قياسية، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، جامعة سيدي بلعباس، الجزائر، 2020-2021، ص18.

²رمزي زكي، العولمة المالية، دار المستقبل العربي، الطبعة الأولى، القاهرة، 1999، ص73.

³نزار العيسى، تأثيرات التحرير المالي على السياسة النقدية والمضاعف النقدي (أحالة أردنية)، مجلة جامعة النجاح والأبحاث، الأردن، المجلد21، العدد01، 2007، ص109.

⁴Asma FATTOUM, Politique monétaire et gestion des entrées de capitaux, le cas des marchés émergents, doctorat en sciences économiques, (monnaie, finance et économie internationale), faculté de sciences économiques et de gestion, université Louis LUMIERE, LYON 2, 2005, p 22.

إن لتحرير المالي معنيان رئيسيان: أولهما بالمعنى الواسع ويراد به مجموعة الأساليب والإجراءات التي تتخذها الدولة لإلغاء أو تخفيف درجة القيود المفروضة على النظام المالي بغية تعزيز مستوى كفاءته وإصلاحه كلياً، أما مفهومه بالمعنى الضيق يقصد به عملية تحرير عمليات السوق المالية من القيود المفروضة عليها والتي تعيق عملية تداول الأوراق المالية ضمن المستويين المحلي والدولي.¹

أهداف التحرير المالي:

- تطوير السياسات المالية والبنى التحتية والفوقية، وذلك بتكثيف الضغوط بالنسبة للحكومات لتحسين النظم الإشرافية والتنظيمية والقانونية.²
- رغبة الدول العظمى في تحقيق مكاسب اقتصادية ومالية (ضمن مفاوضات) خاصة مع بدء الدول النامية فتح أسواقها المالي، وإدراج تحرير الخدمات المالية ضمن مفاوضات الجات، وفيما بعد المنظمة العالمية للتجارة بصور ملحق حول الخدمات المالية، وتم الوصول إلى توقيع بروتوكول اتفاق يضم 71 دولة لتحرير 95% من أنشطة البنوك والمؤسسات المالية.³
- تحرير التحويلات الخارجية مثل تحرير العملات الأجنبية وحركة رؤوس الأموال، خاصة مع التغيرات الاقتصادية التي منها تغيرات أسعار الصرف وأسعار الفائدة.⁴
- 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 البنوك 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.⁵

¹ عماد محمد علي العاني، اندماج الأسواق المالية أسبابه وانعكاساته على الاقتصاد العالمي، بيت الحكمة، الطبعة الأولى، العراق، 2002، ص 148.

² بشار ذنون محمد الشكرجي وآخرون، الإصلاح والتحرير المالي في العراق مع الإشارة للتجربة المصرية، تنمية الرافدين، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة موصل، المجلد 30، العدد 91، 2008، ص 180.

³ سهيلة مواكبي، أثر سياسة التحرير المالي على احتياطي الصرف الأجنبي لدول المغرب العربي دراسة قياسية للفترة 1990-2018، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الشلف، 2021، ص 10.

⁴ راحو بلال، إستراتيجية التحرير المالي كأداة لمواجهة الأزمات وتحقيق النمو الاقتصادي، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 3، 2018-2019، ص 44.

⁵ زيان نورة، أثر سياسة التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر دراسة تحليلية قياسية ومقارنة مع بعض الدول النامية خلال الفترة 1980-2015، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجلفة، 2018-2019، ص 27.

- رفع فعالية الأسواق المالية، لتكون قادرة على المنافسة الدولية، وتمكينها من فتح مصادر اقتراض وتمويل أجنبية وخلق فرص استثمار جديدة.¹
- تحقيق فعالية أعلى وكفاءة أكبر لعمل الأسواق المالية، بهدف تعبئة المدخرات المحلية والأجنبية والاستفادة منها في تمويل اقتصادها وزيادة معدلات الاستثمار فيها، وزيادة فرص وصول المستثمرين والمقرضين المحليين إلى مجالات الاستثمار ومصادر التمويل الدولية، الأمر الذي يعمل على زيادة ارتباط المستثمرين والمقرضين المحليين والشركات المالية والمحلية والأجنبية، لما يسهل دخول الشركات والمستثمرين الأجانب في الأسواق المالية المحلية.²
- فرض قيود صارمة على حرية الدخول إلى القطاع المالي بصفة عامة وقطاع البنوك بصفة خاصة وقد يصل مداها إلى الحظر المطلق لدخول المستثمرين الأجانب إلى قطاع الخدمات المالية.³

المبحث الثالث: الأسواق المالية

تعتبر الأسواق المالية ذات أهمية كبيرة في الاقتصاد، حيث تحتل مركزاً حيوياً في النظم الاقتصادية المعاصرة خاصة منها التي تعتمد على نشاطات القطاع العام والخاص في تجميع رؤوس الأموال بهدف الاستثمار.

في ضوء التغيرات الحاصلة في العالم اليوم تعتبر الأسواق هي الرابط الأول بين وحدات العجز ووحدات الفائض أملاً في تحقيق أقصى الأرباح وبأقل التكاليف، فالأسواق المالية بمؤسساتها وأصولها تمثل جوهر النظام المالي التي تعتمد عليه المنشآت المالية المختلفة والأفراد في اتخاذ قراراتهم التمويلية والاستثمارية.

المطلب الأول: ماهية الأسواق المالية

1. مفهوم السوق المالي

¹عاطف وليم اندروس، السياسة المالية وأسواق الأوراق المالية خلال فترة التحول الاقتصادي، مؤسسة شباب الجامعة الإسكندرية، 2005، ص85.

²زيان نورة، مرجع سابق، ص27.

³عاطف وليم اندروس، مرجع سابق، ص85.

تطور المفهوم العام للسوق المالي نتيجة لتطور وسائل الاتصال، وانه لم يعد هناك حصراً لمكان واحد يتم به التعامل في هذه الأسواق. ولا يعتمد على مكان التقاء المتعاملين كشرط أساسي من شروط السوق المالي، مع أنه يعتبر من الأمور الفعالة (معرفة شكل وحجم مكان المتعاملين يمثل هذا النوع من الأسواق)، وبالتالي وقبل الوصول إلى تعريف حقيقي وفعال للسوق المالي لا بد من الإشارة إلى أن السوق المالي "هو السوق الذي تباع وتشترى به الأدوات المالية". ومع انه يعتبر من الأسواق الحديثة مقارنة مع أسواق السلع الأخرى، إلا أنها أظهرت نوعاً من التنظيم، والإمكانات العالية، ويعود ذلك لضخامة حجم الاستثمارات داخل هذه الأسواق¹.

2. مراحل نشأة الأسواق المالية:

مرت فكرة الأسواق المالية في نشوئها بخمسة مراحل وهي كالتالي:

- **المرحلة الأولى:** وهي تتميز بوجود عدد كبير من البنوك الخاصة ومحلات الصرافة وارتفاع نسبي في مستوى المعيشة وإقبال الأفراد على استثمار مدخراتهم في مشروعات تجارية وزراعية وعقارية مختلفة، أما بالنسبة للنشاط الفردي فهذه المرحلة تتميز بزيادة في الإنتاج وارتفاع في المداخيل وبداية اتساع المعاملات².
- **المرحلة الثانية:** وتتميز ببداية ظهور بنك مركزي يسيطر على البنوك التجارية بعد إن كانت المرحلة السابقة تتميز بجزية اقتصادية مطلقة، فتقوم البنوك التجارية في هذه المرحلة بعملها التقليدي، ويزداد قبول خصم الكمبيالات وزيادة دورها في الائتمان طبقاً للقواعد التي يصدرها البنك المركزي، وتحاول مد نشاطها خارج الحدود غير أنها لا تستطيع منح القروض إلا لآجال محددة بالرغم من زيادة طلب الأفراد في هذه المرحلة³.
- **المرحلة الثالثة:** تتميز بظهور البنوك المتخصصة في الإقراض المتوسط و الطويل مثل البنوك الصناعية والزراعية والعقارية وبنوك التنمية والاستثمار.... الخ، وأصبحت هذه البنوك تقوم بعمليات إصدار سندات متوسطة و طويلة الأجل لسد احتياجاتها من الأموال و لكي تف بحاجات لتمويل المشاريع المختلفة ويقوم البنك المركزي بإصدار سندات الخزانة⁴.

¹ وليد صافي، أنس البكري، الأسواق المالية والدولية، الطبعة الأولى، دار المستقبل للنشر والتوزيع، عمان، 2012، ص16.

² مونية سلطان، كفاءة الأوق المالية الناشئة ودورها في الاقتصاد الوطني "دراسة حالة بورصة ماليزيا"، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2014/2015، ص03.

³ خليل الهندي، أنطوان الناشف، العمليات المصرفية والسوق المالية، المؤسسة الحديثة للكتاب، لبنان، 2000، ص26.

⁴ رمسية أحمد أبو موسى، الأسواق المالية والنقدية، دار المعتر للنشر والتوزيع، عمان، 2005، ص10.

- **المرحلة الرابعة:** وفيها ظهرت الأسواق النقدية المحلية، والاهتمام بسعر الفائدة، وزيادة إصدارات سندات الخزانة لفئات متوسطة وطويلة الأجل، وزاد نشاط الأوراق التجارية، وشهادات الإيداع القابلة للتداول، كما تم في هذه المرحلة بداية ظهور الأسواق الثانوية لتبادل هذه الأوراق.¹
- **المرحلة الخامسة:** وهي مرحلة اندماج الأسواق المالية المحلية في الأسواق المالية الدولية، بحيث تساعد كل سوق منها الأخرى من حيث عرض النقود أو الطلب عليها، وتمثل هذه المرحلة حلقة متطورة في نمو النظام المصرفي داخل الدولة وتطور المرافق الاقتصادية والعامة فيها، وقد تتحول بعض المؤسسات أو الأسواق المالية المحلية إلى أسواق دولية، وفي هذه المرحلة تنتقل منها وإليها رؤوس الأموال المختلفة وذلك بفضل التقدم التكنولوجي وزيادة الاتصالات وزيادة المبادلات بين البلدان المختلفة، كما أن التطور المالي يبلغ في هذه المرحلة أقصى مداه إذ يتفرغ الوسطاء الماليون ويتخصص كل منهم في واحدة أو أكثر من الأوراق المالية.²

3. تعريف الأسواق المالية:

يمكن تعريف السوق المالي على أنه "المكان" أو "الآلية" التي يتم من خلالها تبادل الأوراق المالية بين أطراف التبادل من بائعين ومشتريين.³

كما يمكن تعريفها على أنها تلك الآلية التي يكمن من خلالها حشد وتجميع وتوجيه ادخارات الشركات والحكومات والأفراد على مختلف أوجه الاستعمال الإنتاجية وغير الإنتاجية.⁴

وعرف أيضا بأنه: هو مجموعة المنشآت المالية، المستثمرون، المعاملات والأدوات المالية والإطار المؤسسي اللازم لها والتي يتم التعامل في الموجودات المالية والمطلوبات المالية، ويمكن تقسيم الأسواق المالية إلى: السوق النقدي وسوق رأس المال، والأسواق هنا تؤخذ بصيغة الجمع بسبب وجود أنواع كثيرة من الأسواق المالية بحسب التطور الاقتصادي والمالي لأي بلد، ويتعامل كل سوق منها بأدوات مالية معينة، وبمجموعة محدودة من السماسرة والمتعاملين والمستثمرين وفي مناطق دون أخرى.⁵

¹ حوحو فطوم، سياسات تفعيل الأسواق المالية العربية "دراسة حالة السوق المالي السعودي"، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2014/2015، ص 11.

² خليل الهندي، أنطوان الناشف، مرجع سابق، ص 27.

³ محمد سعيد السمهوري، اقتصاديات النقود والبنوك، الطبعة الأولى، دار الشروق للنشر والتوزيع، عمان، 2011، ص 59.

⁴ بن إبراهيم الغالي، بن ضيف محمد عدنان، الأسواق المالية الدولية تقييم الأسهم والسندات، الطبعة الأولى، دار علي بن زيد للطباعة والنشر، الجزائر، 2019، ص 20.

⁵ عدنان تابة النعيمي، سعدون مهدي الساقبي، الإدارة المالية النظرية والتطبيق، ط 01، دار المسيرة، عمان، 2007، ص 56.

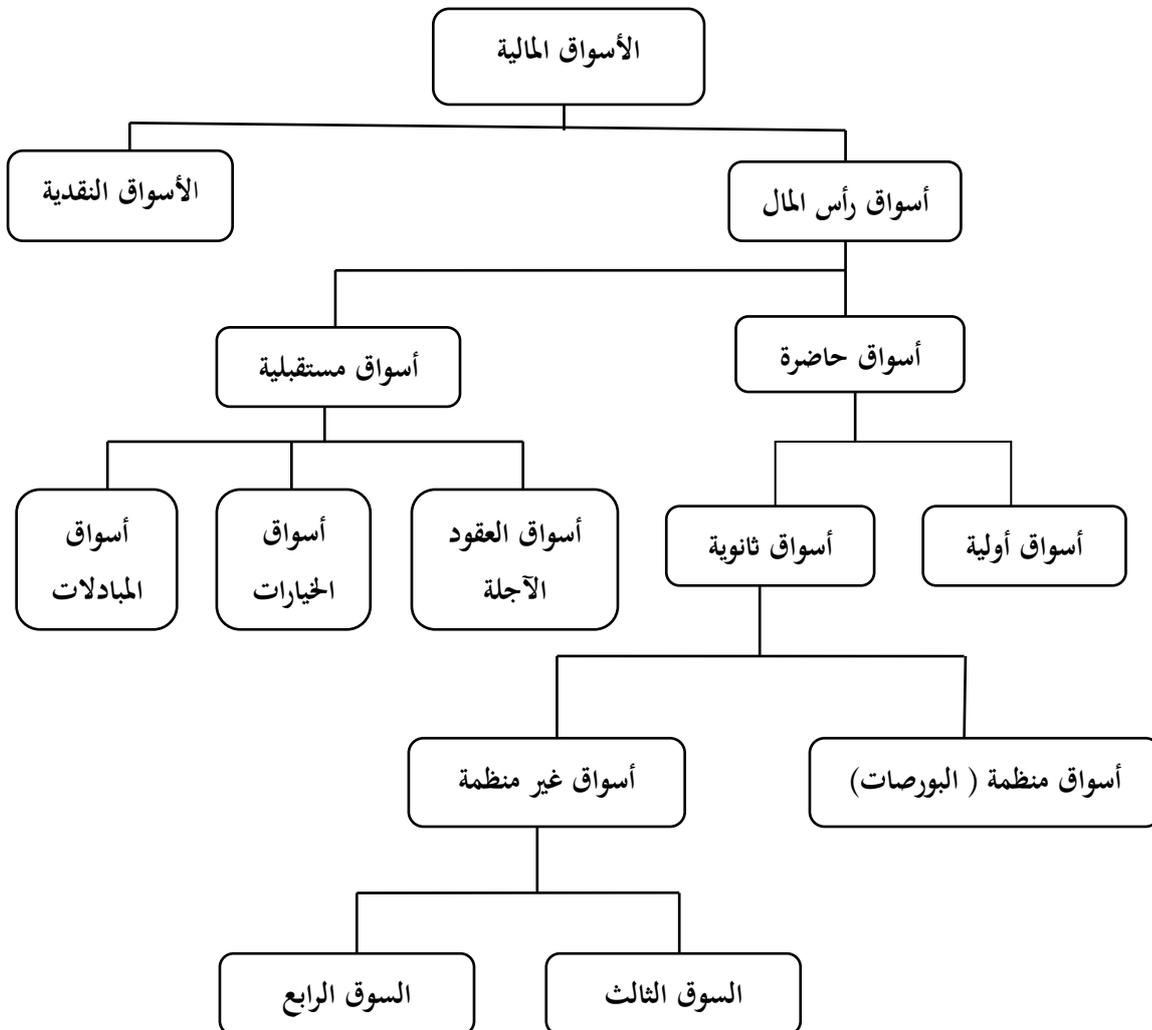
المطلب الثاني: مكونات الأسواق المالية

تشمل الأسواق المالية، الأجهزة والمتعاملين والواجهات والأدوات العاملة في هذه الأسواق وتتكون من سوقين رئيسيين هما:

السوق النقدية والمعروفة كذلك بسوق رؤوس الأموال قصيرة الأجل، وسوق رؤوس الأموال والمعروفة كذلك بسوق رؤوس الأموال متوسطة وطويلة الأجل، ويمكن التمييز بين السوقين بناء على مدة استحقاق الأدوات المالية المتداولة في هذه الأسواق.¹

والشكل التالي يوضح مكونات الأسواق المالية:

الشكل رقم 01: مكونات أسواق رأس المال



المصدر: بن إبراهيم الغالي، بن ضيف محمد عدنان، الأسواق المالية الدولية تقييم الأسهم والسندات، الطبعة الأولى، دار علي بن زيد للطباعة والنشر، الجزائر، 2019، ص 22.

¹ عبد اللطيف مصيطفي، محمد بن بوزيان، مرجع سابق، ص 15.

1. الأسواق النقدية

أ- تعريف الأسواق النقدية:

هو ذلك الجزء من سوق المال والذي يتم فيه تداول الأوراق المالية قصيرة الأجل، وهي التي لا تتجاوز فترة سدادها عاما واحدا ولهذا فإن سوق النقود هي التي فيها معاوضة النقود بأشبه النقود، ويلجأ إلى أسواق النقود عادة المقترضون الذين يعانون من شح طارئ في السيولة وبالتالي يقومون ببيع أوراق مالية قصيرة الأجل، وإضافة إلى ذلك فإن سوق النقود تساعد الوحدات الاقتصادية أيضا على تمويل الفترة بين استلام استحقاقاتها من الدفعات النقدية مقابل مبيعاتها والإنفاق الأولى لتمويل فعاليتها الإنتاجية¹.

كما يمكن تعريفه بأنه محل تداول الأدوات الاستثمارية قصيرة الأجل عالية السيولة و منخفضة المخاطر أي الآمنة في التعامل و التي لا يتعدى استحقاقها سنة واحدة. يمكن تعريفها أيضا على أنها سوق مفتوحة تنافسية تتعامل بالأدوات المالية قصيرة الأجل تتميز بسرعة وسهولة تحويلها إلى سيولة².

ب- خصائص الأسواق النقدية

تتحلى الأسواق النقدية بخصائص عديدة تميزها عن غيرها من الأسواق و التي يمكن أن نذكر منها ما يأتي³:

- تتميز الأسواق النقدية بسيولتها العالية نسبيا وذلك لسهولة تحويل الأدوات المتداولة فيها إلى نقود و هذا ما دفع الناس إلى إطلاق اسم الأسواق النقدية عليها.
- تتداول في الأسواق النقدية أدوات مالية قصيرة الأجل تتراوح فترات تسديدها ما بين يوم واحد في بعض الحالات وسنة واحدة بشكل عام.
- تقوم الأسواق النقدية بممارسة الكثير من الوظائف البنوك التجارية و فضلا عن ذلك تتميز هذه الأسواق بقدرتها على تجاوز التكاليف للفوائد المصرفية، و بالتالي فإنها تستقطب الأموال الكبيرة الموجهة للاستثمار في فترات قصيرة.
- أن غالبية الأدوات النقدية قابلة للخصم و ذلك لأنها تباع عادة بأقل من قيمتها المحددة باستثناء الودائع المصرفية.

ت- أهمية السوق النقدي:

¹ محمود حامد محمود عبد الرازق، مرجع سابق، ص340.

² هدى بورفيس، تأثير المعلومات على كفاءة الأسواق المالية -دراسة حالة بعض الأسواق المالية الناشئة-، أطروحة دكتوراه في العلوم المالية والمحاسبية، جامعة باجي مختار، الجزائر، 2016-2017، ص16.

³ محمد عوض الجواد، إبراهيم الشديفات، الاستثمار في البورصة أسهم -سندات-أوراق مالية، دار حامد للنشر و التوزيع، الأردن، 2006، ص69.

تتمثل أهمية السوق النقدي فيما يلي¹:

- تأمين السيولة النقدية وأدوات الدفع الأخرى.
- توظيف الموارد النقدية المتوفرة لدى البنوك التجارية.
- توفير احتياجات الأنشطة الاقتصادية الجارية من التمويل قصير الأجل.
- توفير احتياجات الأفراد إلى الائتمان الاستهلاكي.
- مواجهة الزيادات الطارئة في المصروفات العامة عن الإيرادات العامة الحكومية (إصدار أذون الخزانة).
- تلبية احتياجات قطاع التجارة من الضمانات المصرفية والاعتمادات المفتوحة.
- تمكن البنك المركزي من ممارسة وظيفة الرقابة على الائتمان.

2. أسواق رأس المال

أ- تعريف أسواق رأس المال: سوق رأس المال هو سوق يتم فيه تداول أدوات تمويل ذات استحقاقات طويلة الأمد، أي: التي مدتها أكثر من عام وأهم هذه الأدوات السندات والأسهم والأوراق المالية الأخرى².

كما يعرف سوق رأس المال علي أنه "مجموعة المؤسسات والعلاقات التي من خلالها تتعامل قوى العرض والطلب علي الأصول المالية بشكل عام وعلي الأوراق المالية طويلة الأجل (الأسهم والسندات)³.

وتعرف أسواق رأس المال على أنها: "عبارة عن نظام يتم بموجبه الجمع بين البائعين والمشتريين لنوع معين من الأوراق أو لأصل مالي معين، حيث يتمكن بذلك المستثمرين من بيع وشراء عدد من الأسهم والسندات داخل السوق إما عن طريق السماسرة أو الشركات العاملة في هذا المجال⁴.

ب- وظائف أسواق رأس المال:

هناك من مجموعة من الوظائف من بينها⁵:

¹مُجدّ البنا، أسواق النقد والمال - الأسس النظرية والعملية-، زهراء الشروق، القاهرة، 1996، ص101.

²قيصر عبدا لكريم الهيتي، أساليب الاستثمار الإسلامي وأثرها على الأسواق المالية (البورصات)، طبعة الأولى، دار رسلان للطباعة والنشر والتوزيع، دمشق، 2006، ص217.

³الزبيدي حمزة، الاستثمار في الأوراق المالية، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2001، ص114.

⁴سميحة بن محياوي، دور الأسواق المالية العربية في تمويل التجارة الخارجية دراسة حالة بعض الدول العربية، أطروحة دكتوراه في العلوم التجارية، جامعة بسكرة، الجزائر، 2014-2015، ص18.

⁵عبد اللطيف مصيطفي، مُجدّ بوزيان، مرجع سابق، ص ص 23-24.

- تقديم التسهيلات والترتيبات اللازمة لتحويل المدخرات من الأفراد الذين يتوفر لديهم فائض من الأموال وليست لديهم فرص استثمارية إلى الأفراد والمنظمات الذين لديهم فرص استثمارية منتجة ولكن يفتقرون إلى التمويل اللازم لذلك.
- تسعير الأصول المالية من خلال تفاعلات قوى العرض والطلب داخل السوق.
- تقديم التسهيلات والترتيبات لتمكين أصحاب الأصول المالية من بيعها عند الضرورة لتمويل احتياجاتهم المالية الداخلية أي أن أسواق رأس المال تقوم بتوفير السيولة، واتصاف السوق بالاعتدال.
- ينظم مشكلة التمويل في الأجل الطويل بفضل جلب الادخار الاختياري ومعه الاستثمار وتوزيعه على مختلف المستعملين.
- على مستوى الاقتصاد الجزئي رد الاعتبار للوظيفة المالية وعلى مستوى الاقتصاد الكلي تكريس أهمية المتغيرات النقدية وحث المستثمرين الأجانب لتوجيه رؤوس الأموال نحو الوطن.

ت- مكونات سوق رأس المال

تنقسم أسواق رأس المال إلى مجموعتين من الأسواق:

- I. السوق المستقبلية:** وهي جزء من السوق المالية تتعامل بالأوراق المالية من خلال عقود واتفاقيات يتم تنفيذها في تاريخ لاحق، وتعرف أيضا بأسواق المشتقات المالية وذلك لأنها تقوم على مبدأ اشتقاق أسعار الأدوات من أدوات الأسواق المالية - الرئيسية (الأسهم والسندات) وغيرها.¹
- وهناك عدت عقود مشتقات وتسمى كل سوق على اسم العقود المبرمة فيها فمنها:
- **سوق العقود الآجلة:** تسمى أيضا بأسواق المشتقات المالية لكونها تقوم على مبدأ اشتقاق أسعار الأدوات من أدوات الأسواق المالية الرئيسية (أسهم، سندات وعملات...) وتتعامل هذه الأسواق بنفس الأدوات التي تتداول في الأسواق الحاضرة ولكن من خلال عقود واتفاقيات يتم تنفيذها في تاريخ لاحق.²
 - **سوق عقود الخيارات:** تعطي لمالكها حق شراء أو بيع كمية معينة من أصل ما، بسعر يحدد مقدما مقابل دفع علاوة العقد، ويبقى هذا الحق صالحا حتى تاريخ استحقاقه، ومشتري الخيار غير ملزم بممارسة حقه طالما

¹ بن إبراهيم الغالي، بن ضيف مجد عدنان، مرجع سابق، ص 24.

² عبد النافع الزرري، غازي فرح، الأسواق المالية، الطبعة الأولى، دار وائل، الأردن، 2001، ص 50.

لم يصل السعر في السوق إلى المستوى الذي يمكنه من تحقيق أرباح، ولا يخسر مشتري الخيار إلا العلاوة. وتميز بين نوعين: خيار شراء يمنح حق شراء أصل، و خيار البيع يمنح حق بيع أصل¹.

● **سوق عقود المبادلات:** يمكن تعريف عملية المبادلة على أنها إتفاق يتم بين طرفين لتبادل تسديدات في مدة يتفق عليها مسبقا ووفقا لشروط تكون برضى الطرفين، كما يمكن تعريف عقود المبادلة بأنها سلسلة من العقود لاحقة التنفيذ حيث يتم تسوية عقد المبادلة على فترات دورية (شهرية، ربع سنوية، نصف سنوية... الخ) وعقد المبادلة ملزم لطرفي العقد على عكس ما هو معروف في عقود الاختيار، كما أن المتحصلات أو المدفوعات (الأرباح أو الخسائر) لا يتم تسويتها يوميا كما هو الحال في العقود المستقبلية، كما يضاف أن عقد المبادلة لا يتم تسويته مرة واحدة كما هو الحال في العقود لاحقة التنفيذ ولذلك يعرف عقد المبادلة بأنه سلسلة من عقود لاحقة التنفيذ.²

II. السوق الحاضرة : ويقصد بها تلك السوق التي يتم فيها تنفيذ الصفقات فورا، حيث يتم تسليم واستلام

الورقة المالية محل الصفقة في نفس اليوم أو خلال فترة وجيزة عادة لا تتجاوز ثلاثة أيام عمل³.

ويتفرع من السوق الحاضرة نوعين من السواق المالية هما:

- السوق الأولية.

- السوق الثانوية.

1) السوق الأولية: تتعامل هذه السوق في الأوراق المالية طويلة ومتوسطة الأجل (الأسهم العادية، السندات

وغيرها) التي تصدرها المنشآت، المؤسسات والوحدات الاقتصادية لأول مرة بغرض الحصول على الأموال

لتمويل احتياجاتها المالية، وتتمثل الإصدارات في هذه السوق في إصدارات الأسهم التي تطرحها الشركات

المساهمة للاكتتاب عند تأسيسها، أو الأسهم التي تطرحها الشركات القائمة من أجل زيادة رؤوس أموالها،

بالإضافة إلى السندات سواء كانت صادرة عن شركات أو عن شخصية من الشخصيات الاعتبارية التي يحق

لها الإصدار، ويمثل عرض الأوراق المالية في سوق الإصدارات في نفس الوقت الطلب عن الاستثمار.⁴

¹ هدى بورفيس، مرجع سابق، ص21.

² بدروني هدى، دور الصكوك الإسلامية في تنشيط الأسواق المالية -دراسة تجارب دولية-، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة حسيبة بن بوعلي، الجزائر، 2016-2017، ص08.

³ بن إبراهيم الغالي، بن ضيف محمد عدنان، مرجع سابق، ص26.

⁴ محمد صالح الحناوي، جلال إبراهيم العبد، بورصة الأوراق المالية بين النظرية والتطبيق، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2005، ص26.

(2) **السوق الثانوية:** هي السوق التي يجري التعامل فيها بالأوراق المالية التي سبق إصدارها، فهي السوق التي يتم تداول الأوراق المالية لشركات قائمة بالفعل، وأهم ميزة لهذه السوق هي أنها توفر للأوراق المالية التي سبق إصدارها في السوق الأولى عنصر السيولة، ولهذا يقال بأن السوق الأولية تستمد فاعليتها من السوق الثانوية.¹ وتقسم السوق الثانوية إما إلى سوق منظمة تحكما قوانين و إجراءات رسمية، أو إما أسواق غير منظمة يقوم بإدارتها مجموعة من الوسطاء²، كما يلي:

- **السوق المنظمة:** يطلق على الأسواق المنظمة بورصة الأوراق المالية، وتعد البورصة بمثابة له مكان مادي ملموس يلتقي فيه الوكلاء مشتري الأوراق المالية مع وكلاء بائعي الأوراق المالية من خلال عملية المزاد لتتم عملية تنفيذ المعاملات، حيث تكون الأوراق المالية المتداولة مسجلة ومستوفاة لشروط التداول.³
- **السوق الغير المنظمة:** يطلق اصطلاح الأسواق غير منظمة على المعاملات التي تجري خارج البورصات، والتي يطلق عليها المعاملات على المنضدة التي تتولاها بيوت السمسرة المنتشرة في جميع أنحاء الدولة، ولا يوجد مكان محدد لإجراء المعاملات، إذ تتم من خلال شبكة اتصالات قوية تتمثل في خطوط تليفونية أو أطراف للحاسب الآلي أو من خلال وسائل التواصل الحديثة ووسائل الاتصال السريعة، التي تربط بين السماسرة والتجار والمستثمرين. ومن خلال شبكة الاتصال هذه يمكن للمستثمر أن يجري اتصالاته بالسماسرة والتجار المعنيين، ليختار من بينهم من يقدم له أفضل سعر.⁴

وتتكون السوق الغير منظمة من قسمين السوق الثالث والسوق الرابع، كما يلي:

- ✓ **السوق الثالث:** يمثل السوق الثالث قطاع من السوق غير المنظم، والتي تتكون من بيوت السمسرة من غير أعضاء الأسواق المنظمة⁵، وإن كان لهم الحق في التعامل في الأوراق المالية المسجلة في تلك الأسواق، وهذه البيوت في الواقع أسواق مستمرة على استعداد دائم لشراء أو بيع تلك الأوراق وبأي كمية مهما كبرت أو صغرت، وتمارس هذه البيوت دورا منافسا للمتخصصين أعضاء سوق المنظمة، أما جمهور العملاء في هذا

¹ حسين بن هاني، الأسواق المالية- طبيعتها-تنظيمها-أدواتها المشتقة، دار الكندي للنشر والتوزيع، عمان، 2002، ص16.

² بن إبراهيم الغالي، بن ضيف مجد عدنان، مرجع سابق، ص28.

³ عاطف وليم اندراوس، أسواق الأوراق المالية بين ضرورات التحول الاقتصادي والتحرير المالي ومتطلبات تطورها، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، 2015، ص29.

⁴ منير إبراهيم هندي، الأوراق المالية وأسواق المال، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، 2009، ص106.

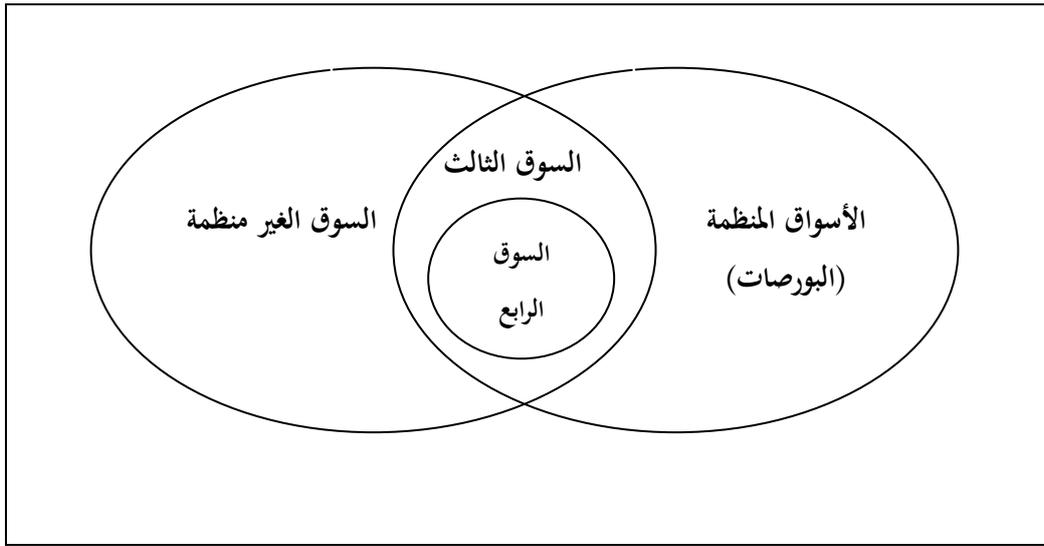
⁵ مرجع سابق، ص109.

السوق فهو المؤسسات الاستثمارية الكبيرة مثل صناديق المعاشات والأصول المؤمن عليها التي تديرها البنوك التجارية، ويستفيد المستثمرون المتعاملون في السوق الثالثة من تخفيض تكاليف العمولة¹.

✓ **السوق الرابع:** يقصد بالسوق الرابع المؤسسات الاستثمارية الكبيرة والأفراد الأغنياء الذين يتعاملون فيما بينهم في شراء وبيع الأوراق المالية في طلبيات كبيرة، وذلك كإستراتيجية إضافية للحد من العمولات التي يدفعونها للسماسرة²، ويتم اللقاء بين البائعين والمشتريين من خلال وسيط يعمل على إتمام الصفقة، ويساعده في ذلك شبكة قوية من التليفونات وأطراف الحاسب الآلي، ولا يقوم الوسيط بدور السمسار³، ومن ثم فإن أتعابه تقل كثيرا عن عمولة السمسرة، لأنه لا يحتفظ الوسيط بمخزون من الأوراق المالية المتعامل فيها، ومن ثم لا توجد مخاطر يمكن أن يتعرض لها، كما لا يسأل عن نصائح بشأن الأوراق المالية التي ينبغي أن يوجه إليها المستثمر أمواله، كما يقدر يحصل عليها صفقة بصفته أو يتفق مع عملائه على أتعابه مقابل خدماته⁴.

والشكل التالي يوضح العلاقة التي تربط بين مكونات الأسواق الثانوية:

الشكل رقم 02 : مكونات السوق الثانوية والعلاقة التي تربط بينها



المصدر: منير إبراهيم هندي، مرجع سابق، ص 112.

المطلب الثالث: وظائف الأسواق المالية:

¹ السيد محمد أحمد السريتي، محمد عزت محمد غزلان، مرجع سابق، ص 131.

² منير إبراهيم هندي، مرجع سابق، ص 111.

³ السيد محمد أحمد السريتي، محمد عزت محمد غزلان، مرجع سابق، ص 131.

⁴ منير إبراهيم هندي، مرجع سابق، ص 111.

حيث تؤدي أسواق المال الوظائف الهامة التالية:

1. يلاحظ أن الأسواق المالية توفر على المقرضين والمقترضين عناء وتكلفة البحث عن بعضهم البعض، فالشركات القادرة والراغبة تستطيع أن تقترض مثلاً، بأن تضع أوراقها المالية على قائمة الأوراق المالية المعروضة للبيع في سوق الأسهم والسندات فتتفادى بذلك التكاليف الباهظة للبحث المباشر، وينطبق الشيء ذاته على المقرضين حيث يتمكنون بسهولة من الحصول على قائمة موسعة من الأوراق المالية المعروضة في سوق الأسهم والسندات¹.
2. تتيح الأسواق المالية للمستثمرين اختيار الاستثمارات التي تتناسب مع مستويات المخاطرة التي يفضلونها كما تمنحهم فرصة توزيع المخاطر على عدد كبير من الأصول المالية. فعلى سبيل المثال عندما تصدر شركة "تويوتا" أسهماً وسندات لتمويل إقامة مصنع سيارات يستطيع المستثمرون أصحاب الميل الأكبر للمخاطرة شراء الأسهم بينما يقبل المستثمرون الأقل حياً بالمخاطرة إلى شراء السندات نظراً لأن السندات تعطي دخلاً ثابتاً بينما يحصل حملة الأسهم على عوائد أعلى نظير تحملهم مخاطر استثمارية أكبر².
3. تمثل الأسواق المالية سلطة رقابة خارجية غير رسمية على كفاءة السياسات الاستثمارية والتمويلية والتشغيلية والتسويقية للشركات المدرجة أوراقها المالية فيها، وعليه فإن الشركات التي تتبع إدارتها سياسات كفوءة تحقق نتائج أعمال جيدة، وتحسن أسعار أسهمها في السوق. أما الشركات التي تعاني من سوء الأداء، فإن نتائج أعمالها لن تكون مرضية. لذلك فإن أسعار أسهمها تنخفض في السوق³.
4. توفر الأسواق المالية معلومات منتظمة لأصحاب الفوائض عن المراكز المالية والائتمانية للمقترضين والتي لم تكن لتتيسر لهم إلا بتكاليف باهظة، إذا توجد بالبورصات المالية منشآت يمتلكها السماسرة وتجار الأصول وتختص بتوفير أو شراء خدمات بحثية تعطي المعلومات المتاحة آراء الخبراء حول الحالة المالية للمنشآت المقترضة، ولو أن المقترضين حاولوا جمع هذه المعلومات بأنفسهم لكلفهم ذلك كثيراً، كما أن المعلومات التي سيحصلون عليها بجهدهم الذاتي لن تكون على نفس درجة دقة المعلومات التي يوفرها الباحثون والخبراء والمختصون بالأسواق المالية⁴.

¹ محمود حامد محمود عبد الرازق، مرجع سابق، ص 342.

² سليمان موصلي، عدنان سليمان، الأسواق المالية، مديرية الكتب والمطبوعات الجامعية (منشورات جامعة دمشق)، دمشق، 2012-2013، ص 18.

³ بسمة نزار، الحوكمة وإدارة المخاطر في الأسواق المالية دراسة مقارنة لعينة من الشركات المدرجة في بورصتي عمان والجزائر، أطروحة دكتوراه في علوم التسويق، جامعة جيلالي لباس سيدي بلعباس، جامعة الجزائر، 2018-2019، ص 75.

⁴ محمود حامد محمود عبد الرازق، مرجع سابق، ص 342.

5. المساهمة في تمويل مشروعات التنمية الاقتصادية والاجتماعية حيث تقوم الحكومة ومؤسساتها بتوفير بعض احتياجاتها التمويلية من خلال طرح السندات للاكتتاب العام للجمهور، ومن ثم تقوم الأسواق المالية من ناحية بتوفير الأموال التي تحتاجها الحكومة لإقامة مشاريعها الاستثمارية وبالأخص مشاريع البنية التحتية عن طريق طرح الحكومة أوراق مالية (سندات الدين العام) في هذه الأسواق مما يمكنها من رفع كفاءتها في تنفيذ سياستها المالية والنقدية المقررة، ومن ناحية أخرى تعد هذه الأدوات (أذون الخزينة وسندات الخزانة) وسيلة رئيسية لتمويل العجز المالي من جهة ولإدارة السيولة النقدية من جهة أخرى¹.

6. توفير السيولة للمستثمرين: ينبغي ألا ننسى هنا الدور التقليدي للسوق المالي في تأمين السيولة للمستثمرين عبر البيع السريع و بأقل قدر من الخسارة أو بربح لمن يرغب في التخلص من أسهمه. مما يجذب أعدادا متزايدة من المستثمرين إلى السوق و يخلصهم من عناء الانتظار والبحث عن مشترٍ حال غياب هذه السوق. وتزداد أهمية هذه الوظيفة لدى المضاربين الذين يرغبون بتحقيق ربح سريع من تداول الأوراق المالية دون الاحتفاظ بها لفترات طويلة حيث يبحثون عن الأسهم التي تكون سيولتها مرتفعة (أحجام تداولها مرتفعة نسبيا) بما يتيح لهم فرصة تحقيق ربح سريع خلال فترة وجيزة².

7. الاستفادة من التطورات المالية والاقتصادية العالمية حيث تعمل الأسواق المالية على ربط الأسواق المحلية بشبكة أواق الأوراق المالية العالمية، ومن ثم دمج أسواق الأوراق المالية للدول النامية مع الأسواق المالية للعالم الخارجي، مما يؤدي إلى جذب الاستثمارات الأجنبية وتوطيد التكنولوجيا وزيادة الخبرة المالية لأسواق هذه الدول، مما يجعلها أكثر قدرة تنافسية في أسواق المال الدولية³.

¹ السيد مُجد أحمد السريتي، مُجد عزت مُجد غزلان، مرجع سابق، ص 118.

² سليمان موصللي، عدنان سليمان، مرجع سابق، ص 21.

³ السيد مُجد أحمد السريتي، مُجد عزت مُجد غزلان، مرجع سابق، ص 122.

الخلاصة:

لقد حظي النظام المالي باعتباره أحد أهم مفاهيم الظواهر الاقتصادية، بالاهتمام من طرف الباحثين منذ القدم لارتباطه بأهم المتغيرات الاقتصادية التي يتم من خلالها تداول الأصول النقدية والمالية كأذون الخزانة والسندات والأسهم وغيرها. ويكون دور النظام المالي محوريا في المجتمعات المعاصرة، فهو يؤمن انتقال الموارد المالية الفائضة من المدخرين إلى المقترضين من أجل الاستثمار أو الاستهلاك. وبمعنى آخر يجعل الأموال المعدة للإقراض والاقتراض متاحة،

وتطرقت من خلال المبحث الثاني إلى ماهية تطور النظام المالي وأهم مؤشرات تطوره، كما تطرقت إلى أهم العوامل المحددة للتطور النظام المالي، تناولت في المبحث الأخير إلى الأسواق المالية حيث تعتبر الأسواق المالية قديمة النشأة وإن لم تكن على الشكل الذي هي عليه حاليا، وقد كان تطورها نتيجة تطور المجتمعات وتوسع دائرة النشاط الاقتصادي وضخامة المشاريع الاستثمارية ومن ثم زيادة حجم الموارد المالية التي لا يمكن جمعها إلا من طرف عدد كبير من المدخرين على اختلاف أحجامهم.

وستتطرق في الفصل الثاني للنمو الاقتصادي، والعلاقة النظرية بين النمو الاقتصادي والتطور النظام المالي في مختلف النظريات الاقتصادية.

الفصل الثاني:

النمو الاقتصادي وعلاقته بتطور
النظام المالي في الفكر الاقتصادي

تمهيد:

بعدها تطرقنا في الفصل الأول إلى الإطار النظري للنظام المالي وتطوره سنتناول في هذا النمو الاقتصادي وعلاقته بتطور النظام المالي في الفكر الاقتصادي في النظرية الاقتصادية، حيث يعتبر النمو الاقتصادي من أهم الأهداف التي تسعى كل الدول إلى تحقيقها بكل الوسائل المتاحة وذلك لتحسين المستوى المعيشي لأفرادها وزيادة رفاهيتهم وتحقيق التنمية الاقتصادية الشاملة، كما يخفف من عبء ندرة الموارد ويولد زيادة في الناتج المحلي الذي يعمل على مواجهة المشاكل الاقتصادية، كما يشكل النمو الاقتصادي جزءاً هاماً من النظرية الاقتصادية وتختلف هذه النظريات في شرح العوامل المحددة لدالة النمو الاقتصادي وهذا يتضح من خلال التباينات في الآراء والتفسيرات لرواد هاته المدارس.

ولمعرفة العلاقة بين تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي في النظرية الاقتصادية قمنا بتقسيم هذا الفصل

إلى ثلاثة مباحث كالآتي:

- المبحث الأول: مفاهيم أساسية حول النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية.
- المبحث الثاني: تطور نظريات النمو الاقتصادي.
- المبحث الثالث: تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي.

المبحث الأول: مفاهيم أساسية حول النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية

النمو الاقتصادي هو الزيادة في الناتج المحلي الإجمالي أو متوسط الدخل الحقيقي للمفرد ، أما التنمية الاقتصادية فهي تشمل النمو إلى جانب تغيرات أخرى في الاقتصاد، والنمو الاقتصادي كان وما زال الشغل الشاغل لصانعي القرار الاقتصادي، لذلك فقد ظهرت النظريات الاقتصادية التي تشرح الكيفية التي يتم من خلالها النمو الاقتصادي، فلقد تطورت وتنوعت نظريات النمو مع التطور في النشاط الاقتصادي كالاختراعات التكنولوجية، هذا المبحث سيتناول مختلف مفاهيم النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية.

المطلب الأول: مفاهيم أساسية للنمو الاقتصادي

يعرف النمو الاقتصادي بأنه الزيادات المضطربة طويلة الأجل لنصيب الفرد من الدخل الحقيقي، فإذا تزايد نصيب الفرد من الدخل بعد أن يبرأ الاقتصاد من الكساد، فإن الزيادة تعتبر دورية وليست مضطربة فهذا لا يعتبر نمواً اقتصادياً.¹

فيعتبر النمو الاقتصادي هو المؤشر الأساسي الذي يمكن أن يكشف بسهولة عن ما إذا كانت الفجوة بين الدول المتقدمة والدول النامية تزيد أو تقل تتسع أو تضيق، فمثلاً إذا زاد معدل النمو الاقتصادي بمعدلات سريعة ومتزايدة في دول معينة. كان ذلك دليلاً واضحاً على أن تلك الدولة أو هذا الاقتصاد ينمو بمعدلات نمو اقتصادي تجعله يقلل الفجوة بينه وبين باقي الدول أو اقتصاديات المتقدمة والعكس صحيح.²

هناك مفاهيم وتعريفات مختلفة ومتعددة للنمو الاقتصادي، وهذا حسب توجهات المفكرين الاقتصاديين، فحسب ماير (Meier) فإن النمو الاقتصادي هو عملية يتم فيها زيادة الدخل الوطني الحقيقي عبر فترة زمنية طويلة، إذا كان معدل النمو الاقتصادي أكبر من معدل النمو في الأعداد السكانية فإن دخل الفرد في المتوسط لابد وأن يزداد، إن عملية النمو الاقتصادي حسب ماير (Meier) سوف تؤدي إلى زيادة الدخل الحقيقي دون اعتبار مشكلة توزيع المنتج الإضافي من السلع والخدمات، كما يعرف النمو الاقتصادي بأنه عبارة عن التفاعل القوي الذي يحدد في بيئة معينة وفي فترة زمنية معينة متضمناً تغيرات شتى في البيئة والظروف

¹ مايكل ابدجمان، الاقتصاد الكلي النظرية والسياسة، ترجمة وتعريب محمد إبراهيم منصور، دار المريخ للنشر، الرياض، 2010، ص 554.

² عبد المطلب عبد الحميد، الاقتصاد الكلي النظرية والسياسات، الدار الجامعية، ط1، الإسكندرية، 2010، ص 270.

الحيطة بها، الإنسان ورأس المال وجميع مظاهر الحياة الاقتصادية والاجتماعية الأخرى وستؤدي هذه التغيرات الثورية الجذرية إلى زيادة في الناتج الوطني الذي يعتبر في حد ذاته تغييرا طويلا الأمد.¹

النمو الاقتصادي هو زيادة معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، هذه الزيادة تكون ناتجة عن تغيرات تطرأ في المتغيرات الاقتصادية مثل الإنفاق العام وتكوين رأس المال والاستثمار الخاص أو العام، معدلات التوظيف وأسعار الصرف... إلخ.²

يعرف النمو الاقتصادي بأنه زيادة في الدخل أو الناتج المحلي الإجمالي عبر الزمن، ويعبر عن متوسط نصيب الفرد من الدخل المحلي، أخذاً بعث الاعتبار الزيادة السكانية، أي أن تكون الزيادة في الدخل المحلي الإجمالي أكبر من الزيادة السكانية.³

كما عرفه "سيمون كزنتس" النمو الاقتصادي للدولة بأنه "الزيادة في قدرة الدولة على عرض توليفة متنوعة من السلع الاقتصادية لسكانها، وتكون هذه الزيادة المتنامية في القدر الإنتاجية مبنية على التقدم التكنولوجي والتعديلات المؤسسية والأيدولوجية التي يحتاج الأمر إليها".⁴

ويرى Simo Kuznets أن هناك تصورين للنمو الاقتصادي أحدهما كمي وثاني نوعي:

- النمو بالتصور الكمي: هو الزيادة الدائمة للسكان والناتج للفرد.
- أما التصور النوعي فيعرفه كما يلي: هو التوسع في جهاز الإنتاج بالمعنى الواسع للكلمة الذي يتركز على التطبيق الدائم للعلم أي جهاز منظم من المعارف المتحكم فيها.⁵

¹ صلاح الدين نامق، نظريات النمو الاقتصادي، دار المعارف، القاهرة، 1965، ص2.

² Florin Teodor BOLDEANU, Liliana CONSTANTINESCU, **The main determinants affecting economic growth**, Bulletin of the Transilvania University of Braşov, Series V: Economic Sciences • Vol. 8 (57) No. 2 2015, P330.

³ ابو عيد ياسر محمد أحمد، مدى تأثير كل من النفقات العامة والمساعدات الخارجية على النمو الاقتصادي في الضفة الغربية وقطاع غزة (2008-2017)، مجلة الاقتصاد والمالية، المجلد06، العدد 01، الجزائر، ص54.

⁴ موهوبي مليكة، أثر التعليم على النمو الاقتصادي-دراسة حالة الجزائر-، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر3، 2014-2015، ص 22.

⁵ خبابة عبد الله، تطور نظريات واستراتيجيات التنمية الاقتصادية، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2014، ص14.

وحسب تعريف "P. A. Samuelson" فإن النمو الاقتصادي هو زيادة الناتج المحلي الخام المحتمل أو الناتج الوطني لبلد، أو بطريقة أخرى يكون نمو اقتصاديا لما تكون حدود الإنتاج المحتملة لبلد ما تتحرك اتجاه الخارج أو النمو الخارجي، حيث يعتبر الناتج الوطني الحقيقي الصافي أو الخام مؤشرا عن حالته¹. كما يعرفه أيضا صلاح الدين نامق: أن عملية النمو الاقتصادي هي المتفاعل القوي الذي يحدث في بيئة معينة وفي فترة زمنية معينة متضمنا تغيرات شتى في البيئة والظروف المحيطة بها الإنسان ورأس المال وجميع المظاهر الحياة الاقتصادية والاجتماعية الأخرى، وستؤدي هذه التغيرات الثورية الجذرية إلى زيادة في الناتج الذي يعتبر في حد ذاته تغييرا طويلا الأمد².

ويضيف "كالدور" بعض الخصائص الهامة في تعريفه للنمو الاقتصادي الحديث حيث أشار إلى أن النمو الاقتصادي يعني: الزيادة المستمرة في مخرجات الإنتاج ولفترة زمنية طويلة تتعدى في بعدها الزمني الفترات الزمنية الخاصة بالتوسع الاقتصادي المصاحب للدورات والتقلبات الاقتصادية، والتوسع الناتج عن العوامل غير العادية أو فترات الانتعاش التي تلد فترة الركود الطويلة، أو فترات الارتفاع المؤقت لبعض العوامل الأخرى غير الدائمة، ويؤكد كالدور أيضا على أن مفهوم النمو الاقتصادي الحديث يتسم بالمزج بين المعدلات العالية لنمو السكان والمعدلات المرتفعة لمتوسط دخل الفرد الحقيقي، وهذا المزج يتضمن معدلات نمو متزايدة بالنسبة للناتج الكلي، كما أشار إلى أن الزيادة في متوسط دخل الفرد غالبا ما تأتي من تجديلات أو الابتكارات الأساسية وذلك مثل تطبيقات الحزم المعرفية الجديدة في عمليات الإنتاج والاقتصاد³.

المطلب الثاني: خصائص والعوامل المحددة للنمو الاقتصادي

أ- خصائص النمو الاقتصادي⁴

- النمو الاقتصادي لا يهتم بتوزيع عائد النمو الاقتصادي أي لا يهتم بمن يستفيد من ثمار النمو الاقتصادي .

¹ حاج بن زيدان، أثر تقلبات أسعار البترول على النمو الاقتصادي في الجزائر قراءة تحليلية: 2000-2010، مجلة الإستراتيجية والتنمية، العدد الأول، 2011، ص 03.

² صلاح الدين نامق، نظريات النمو الاقتصادي، دار المعارف، القاهرة، 1965، ص 2.

³ يسرى فاروق دواد بطرس، عوامل النمو الاقتصادي دراسة مقارنة بين مصر وإسرائيل في الفترة من 1980-2004، أطروحة دكتوراه فلسفة في الاقتصاد، جامعة عين شمس، 2011، ص 12.

⁴ خبابة عبد الله، مرجع سابق، ص ص 16-17.

- النمو الاقتصادي يحدث تلقائياً ولذلك لا يحتاج إلى تدخل من جانب الدولة .
- التنمية الاقتصادية أوسع وأكثر شمولاً من النمو الاقتصادي .
- النمو الاقتصادي ذو طبيعة تراكمية، فلو أن دولة ما تنمو بمعدل أسرع من غيرها، فإن الفجوة بين المستويات في كل منهما تتسع باطراد .
- يؤدي النمو الاقتصادي إلى رفع المستويات المعيشية على المدى الطويل، ويتناول كذلك سياسات إعادة توزيع الدخل بين أفراد المجتمع بصورة أكثر يسراً وسهولة.
- النمو الاقتصادي يؤدي إلى خلق الكثير من فرص الاستثمار.
- يلعب النمو الاقتصادي دوراً ذا أهمية خاصة في الأمن الوطني .

ب- العوامل المحددة للنمو الاقتصادي

1. الموارد البشرية

إن زيادة السكان تؤدي إلى زيادة حجم القوة العاملة الفاعلة التي تتحدد أعمارها عادة بين 15-60 سنة، أي عدد السكان القادرين على زيادة في الناتج القومي، أما الجانب النوعي (وهو الأهم) في عجلة النمو الاقتصادي فيعتمد على إنتاجية العمل، أي الزيادة الحاصلة في إنتاج العامل الواحد خلال فترة معينة¹. وهناك أنواع مختلفة من العمل، ومن أبرزها ما يطلق عليه المنظم « entrepreneur » وهو شخص لديه الرغبة والقدرة على تنظيم عوامل الإنتاج، وفي اقتصاد يتسم بالحركة (ديناميكي) نجد أن طبقة المنظمين تبحث دائماً عن فرص الإنتاج التي تحقق ربحاً، فالمنظم بطبيعته شخص يحب للمخاطرة، وهو يتخذ قراراته بناء على توقعات معينة إذا أصابت تحقق ربحاً، وإذا خابت تحمل خسارة².

2. تراكم رأس المال

يعرف عنصر رأس المال في الاقتصاد بأنه جميع السلع الإنتاجية المنتجة بعملية إنتاجية سابقة مثل الآلات والموارد غير تامة الصنع التي تستخدم في إنتاج السلع والخدمات، كما يشمل جميع كميات المخزونة من المواد المطلوب استخدامها في الإنتاج³، وتتحقق الزيادة من رأس المال من خلال تخصيص جزء من الدخل الحالي كادخار لكي يتم استثماره في إنتاج السلع الرأسمالية، وهي سلع يتم إنتاجها ليس بقصد الاستهلاك

¹ عبد الوهاب أمين، مبادئ الاقتصاد الكلي، الطبعة الأولى، دار ومكتبة الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2002، ص 373.

² محمود حسن حسني، مدخل إلى التنمية الاقتصادية والتخطيط، مركز نشر وتوزيع الكتاب الجامعي، مصر، 2004، ص 18.

³ الموسوي ضياء مجيد، النظرية الاقتصادية التحليل الاقتصادي الكلي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، ص 81.

الحاضر المباشر، وإنما باستخدامها في إنتاج السلع وخدمات أخرى، وفي المعتاد نجد أن التقدم التقني يكون مدججا في إنتاج السلع الرأسمالية الجديدة مثل المعدات الأكثر كفاءة في استخدام الطاقة، والمحاسبات الآلية فائقة السرعة والقوة، الأمر الذي يرفع من جودة رأس المال¹.

3. التقدم التكنولوجي

يلعب هذا العامل دورا هاما ورئيسيا في استحداث وسائل جديدة للإنتاج وتحسين أداء المعدات والآلات وتحسين نظم الإدارة والتنظيم، وزيادة كفاءة في التخطيط والترتيب، وإدخال التحسينات في أنظمة التدريب والتأهيل، وإدخال المزيد من الكفاءة في أنظمة النقل والمواصلات، وكلما زاد مستوى التقدم الفني والتكنولوجي كلما زاد معدل النمو الاقتصادي، وقد أصبحت الاقتصاديات التي تعتمد على المعرفة تتمتع بميزة تنافسية كبيرة في الأسواق العالمية، وأصبح قطاع تصدير السلع ذات التقنيات العالية هو القطاع المحرك للنمو الاقتصادي².

4. مدى توافر الموارد الطبيعية

يقصد بالموارد الطبيعية كلا من: الأرض، الغابات، مصادر الطاقة، مياه الأمطار والبحار والأنهار، المعادن بمختلف أنواعها والنفط... الخ، وباختصار هي كل مصدر منشأه الأرض سواء كان فوق الأرض أو في باطنها.

لقد اختلف الكتاب والمنظرون حول أهمية الموارد الطبيعية في عملية النمو الاقتصادي، فهناك من يرى أنها تلعب دورا أساسيا، ويربطون ذلك بين تحقيق نمو في بعض الدول المتقدمة مثل إنجلترا وفرنسا وألمانيا وأمريكا ووفرة الموارد الطبيعية في هذه الدول، في حين يرى آخرون أن الموارد الطبيعية لا تلعب دورا حاسما في تحقيق النمو رغم أنها يمكن أن تساعد على ذلك، ويبرهنون على ذلك بأن هناك بعض الدول مثل اليابان استطاعت أن تحقق التقدم والنمو رغم افتقارها للنسبي للموارد الطبيعية، كما يوجد أيضا دولة مثل سويسرا نجد أن كل ما تتمتع به هو الموقع الجغرافي الفريد الذي يقع على مفترق طرق تجارية هامة بالنسبة للقارة الأوروبية، ومع فقرها

¹ Peter Hess and Cark Ross ,Economic Development “Theories, Evidence , and Policies , The Dryden Press , 1997, P 6-7.

² شريط كمال، واقع الاستثمار الأجنبي المباشر وأثره على النمو الاقتصادي في الدول العربية، أطروحة دكتوراه علوم في علوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2013-2014، ص66.

للموارد الطبيعية نجد أن متوسط نصيب الفرد من الدخل لديها أعلى المستويات على المستوى العالمي¹، في الوقت الذي تمتلك فيه العديد من الدول المتخلفة موارد طبيعية وفيرة، إلا أنها لم تستطع أن تحقق نمواً في الوقت الحاضر، أو أن خطواتها في سعيها لتحقيق النمو لا زالت دون المستوى المطلوب².

إن توفر الموارد الطبيعية ليس كافياً لتحقيق النمو الاقتصادي، لأنه يجب الاستخدام الحسن والأمثل للموارد المتوفرة حتى وإن كانت قليلة، وذلك بواسطة استخدام عقلاني لهذه الموارد والإطالة في فترة استخدامها، بحيث تبقى للأجيال القادمة من أجل استعمالها أيضاً³.

ت-

تتعلق عملية النمو الاقتصادي بالعديد من العوامل الاقتصادية، وتتمثل هذه العوامل محركات القوة، والتي تتمثل في عوامل الإنتاج أو المدخلات التالية:

- تشكيل رأس المال من عدد الآلات ومصانع؛
- الموارد البشرية والتي تتمثل في عرض العمل، والتعليم والنظم والحوافز؛
- التكنولوجيا من علم وخبراء ومهندسين وإدارة ومنظمين؛
- الموارد الطبيعية مثل الأرض والتعدين والفحم وجودة البيئة.

المطلب الثالث : مفهوم التنمية الاقتصادية

إن عمليات التنمية تعتبر القاعدة التي تسعى إلى تحقيقها الدول في العالم لإحداث تغييرات جذرية وفي شتى المجالات التنموية، في محاولة لنقل القطاعات الإنتاجية إلى حال أفضل والسعي إلى توفير حياة كريمة للإنسان، هذه الأهداف التي ترغب كل دولة في تحقيقها من خلال برامجها وخططها التنموية تعتبر من أفضل الأهداف التي يتوجب على كل دولة أن تعمل للوصول إليها، ولكن الجهود المبذولة والإمكانات المتوفرة، تختلف من دولة إلى دولة أخرى، فهناك مجموعة الدول المتقدمة التي استطاعت من خلال ما بذل من جهود تنموية أن

¹ M L Jhingan, *The Economic Of Development and Planning*, Konark Pbrlishers, 1986, P 40.

² فليح حسن خلف، *التنمية والتخطيط الاقتصادي*، عالم الكتاب الحديث، إربد، الأردن، 2006، ص188.

³ بن سليمان يحيى، *اثر الإنفاق الحكومي على النمو الاقتصادي في دول شمال أفريقيا (دراسة تحليلية قياسية 1980-2014)*، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 3، 2018/2019، ص61.

تصل إلى مستويات متقدمة، وهناك مجموعة أخرى وهي الدول النامية ما زالت تبذل المزيد من الجهود لمحاربة التخلف والخروج من حلقاته¹.

1. تعريف التنمية الاقتصادية

يراد بالتنمية الاقتصادية زيادة متوسط الدخل الحقيقي للفرد، أي مقدار السلع والخدمات التي يحصل عليها الفرد خلال فترة زمنية عادة تكون سنة. وللتنمية تعاريف كثيرة إلا أن هذا هو التعريف الأكثر شيوعاً. ولا يختلف الاقتصاديون في تعريف التنمية الاقتصادية على أساس الدخل الحقيقي (الناتج) الفردي. ويعرف بروفيسور مير (Meier) التنمية الاقتصادية على أنها: العملية التي من خلالها يزداد متوسط دخل الفرد الحقيقي خلال فترة الأمد الطويل. وفي تعريفه للتنمية الاقتصادية يقول بروفيسور باران (Baran) : دع النمو الاقتصادي (أو التنمية) لتعرف على أنها الزيادة في متوسط الفرد عبر الزمن².

ويعرفها: عبد المطلب عبداً مجيد فيوضح بأن مفهوم التنمية لم يعد يركز على جانب معين، بل أصبح عملية مجتمعية متعددة الأبعاد والجوانب، تنطوي على تغيرات هيكلية وجذرية في الهياكل الاقتصادية والاجتماعية والثقافية والسياسية والإدارية على أن يسير ذلك كله بشكل متوازن مع زيادة معدلات النمو وتحقيق العدالة في توزيع ثمار تلك التنمية أي تحقيق العدالة في توزيع الدخل القومي³.

كما يعرف Selso Furtado (تشييسلو فورتادو) التنمية بأنها زيادة في تدفقات الدخول الحقيقية، أي زيادة في كميات السلع والخدمات، وذلك في فترة زمنية محددة. كما تحقق التنمية الاقتصادية من خلال إدخال وسائل جديدة للإنتاج تؤدي إلى زيادة إنتاجية العمل، ومن جهة أخرى فإن زيادة الأجور الناتجة عن ارتفاع الدخول الحقيقية تبعث عند المستهلكين ردود فعل تميل إلى تعديل بنية الطلب، وهكذا من خلال سلسلة أفعال متداخلة تؤدي زيادة الإنتاجية إلى زيادة الدخل الحقيقي مما يؤدي إلى تغيير بنية الطلب وبالتالي تغير بنية الإنتاج⁴.

وعرف آخرون التنمية الاقتصادية بأنها تمثل في تغيرات جذرية في الهياكل الاقتصادية والاجتماعية والسياسية في الدول، وفي العلاقات التي تربطه بالنظام الاقتصادي والسياسي العالمي، أي أنها ظاهرة تتضمن

¹ رحالي حجيلة، التنمية في ظل المتغيرات العالمية (من التنمية الاقتصادية إلى التنمية المستدامة)، مجلة معارف، المجلد 9، العدد 17، الجزائر، 2014، ص 154.

² ضياء مجيد الموسوي، أسس علم الاقتصاد (الجزء الأول)، ديوان الوطني للمطبوعات الجامعية، الجزائر، 2013، ص 71.

³ عبد المطلب عبد الحميد، التمويل المحلي والتنمية المحلية، الدار الجامعية، مصر، 2001، ص 12.

⁴ محمد صفوت قابل، نظريات وسياسات التنمية الاقتصادية، الطبعة الثانية، مطبعة العشري، مصر، 2010، ص 64-65.

النمو الاقتصادي كعنصر أساسي، والمشروطة بتغيرات في الهياكل الاقتصادية والاجتماعية والسياسية والثقافية والعلاقات الخارجية، والتي ينتج عنها زيادات تراكمية في مستوى دخل الفرد الحقيقي، والمشروطة باستمرار والنتيجة عنها آثار ايجابية اقتصادية وغير اقتصادية.¹

ويمكن القول أن غالبية الاقتصاديين ومخططي التنمية كانوا يتفقون في تعريفهم للتنمية الاقتصادية على توليد واستدامة الزيادة السنوية في الناتج القومي الإجمالي GNP بنسبة تتراوح بين 05% و 7% أو أكثر، ويأخذونه بمعدل نمو نصيب الفرد من الدخل أو الناتج المحلي الإجمالي GDP إضافة إلى قدرة الدولة على توسع إنتاجها بمعدلات أسرع من معدل النمو السكاني كمؤشر على التنمية، وهذه العملية التنموية تنطوي على تغيير مخطط لبنية الإنتاج والعمالة، تنخفض معه مساهمة الزراعة كقطاع تقليدي، بينما تزداد فيه مساهمة الصناعة وقطاع الخدمات.²

2. مؤشرات التنمية الاقتصادية

توجد العديد من مؤشرات التنمية الاقتصادية نذكر منها³:

- لناتج الإجمالي المحلي؛
- نصيب الفرد من الناتج الإجمالي المحلي؛
- الفقر النسبي أو المطلق؛
- الكثافة السكانية ومعدلات النمو السكاني؛
- معدلات نمو البطالة؛
- الحالة الصحية لمفرد؛
- نسبة الصادرات إلى الواردات؛
- نصيب الفرد من الدخل القومي؛

¹ نزار سعد الدين العيسى، إبراهيم سليمان قاطف، الاقتصاد الكلي، دار الحامد، عمان، 2006، ص 313.

² محمد صفوت قابل، مرجع سابق، ص 66.

³ جوزيف نعمة موسى، اثر الفساد الإداري على التنمية الاقتصادية في سورية، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، المجلد 7، العدد 1، الجزائر، جوان 2020، ص 262.

3. أهمية التنمية الاقتصادية¹ :

من خلال ما تقدم نرى أن للتنمية الاقتصادية أهمية كبيرة في حياة الفرد الاجتماعية يمكن أن نلخص منها مايلي :

- زيادة الدخل الحقيقي وبالتالي تحسين معيشة المواطنين.
- توفير فرص عمل للمواطنين.
- توفير السلع والخدمات المطلوبة لإشباع حاجات المواطنين.
- تحسين المستوى الصحي والتعليمي والثقافي للمجتمع.
- تقليل الفوارق الاجتماعية والاقتصادية بين طبقات المجتمع.
- تسديد ديون الدولة.
- تحقيق الأمن الوطني.

4. متطلبات التنمية الاقتصادية² :

- التخطيط وتوفير البيانات والمعلومات اللازمة.
- الإنتاج بجودة وتوفير التكنولوجيا الملائمة.
- توفير الموارد البشرية المتخصصة.
- وضع السياسات الاقتصادية الملائمة.
- توفير الأمن والاستقرار.
- نشر الوعي التنموي بين أفراد المجتمع .

5. قياس التنمية الاقتصادية

نظرا لصعوبة تحديد التنمية الاقتصادية قامت منظمة الأمم المتحدة في إطار برنامج الأمم المتحدة للتنمية، بإصدار مقياس للتنمية و المتمثل في دليل التنمية البشرية والذي ظهر سنة 1990، يشمل ثلاث معايير أساسية متمثلة في المستوى الصحي، والمستوى التعليمي، والعامل الثالث مستوى المعيشة المعبر عنه بمستوى الدخل الحقيقي المعدل، بالإضافة إلى هذا الدليل هنا دليل التنمية البشرية المعدل للجنس "GDI"، الذي يأخذ بعين الاعتبار عدم العدالة في توزيع القدرات البشرية بين الذكور والإناث بالإضافة إلى المعايير

¹حباية عبد الله، مرجع سابق، ص 27.

²المرجع السابق، ص ص 27-28.

الثلاثة السابقة المذكورة، أما الدليل الأخير للتنمية يتمثل في دليل الفقر التنموي "HPI" و الذي أضيف سنة 1997 حيث عند التطرق إلى التنمية فبطبيعة الحال نتكلم على الفقر؛ غير أن هذه الأخيرة لا تقتصر فقط على الدول النامية وإنما توجد أيضا في الدول المتقدمة؛ وبالتالي من أجل قياسه يجب التفرقة بين الفقر المطلق والفقر النسبي، حيث يتمثل الأول في عدم تلبية الحاجيات الأساسية عند تعريف مجموعة من السلع والخدمات ممثلة لحد معين للعيش، وبالتالي يعتبر فقير كل من لا يصل إلى هذا الحد في استهلاكه، أما الفقر النسبي يتمثل في وجود فرق بين ما نملكه وما يملكه الآخرون رغم حيازتنا على أكثر من الحد المعين للعيش¹.

¹ حسبية مداني، أثر السياسة النقدية والمالية على النمو الاقتصادي، أطروحة دكتوراه، تخصص: اقتصاد مالي، جامعة سيدي بلعباس، 2016-2017، ص78.

المبحث الثاني: تطور نظريات النمو الاقتصادي

يعتبر الكلاسيك هم أول من كتب عن النمو الاقتصادي، رغم أن هناك مدارس سبقتهم في ذلك إذ برزن العديد من الكتابات عن هذا الموضوع في نهاية القرن الثامن عشر وبداية القرن التاسع عشر (بداية الثورة الصناعية)، وقد اعتقدوا أن السكان والنمو الاقتصادي في سباق متواصل فيما بينها، وأن اقتصاديات أوروبا التي كانت تنمو في تلك الفترة ستصل إلى حالة ركود نتيجة زيادة السكان في تلك البلدان.

المطلب الأول: النمو الاقتصادي من منظور المدرسة الكلاسيكية

آمن آدم سميث بمبدأ القانون الطبيعي في الأمور الاقتصادية، فهو يرى أن كل شخص هو أفض حكم على مصلحته الشخصية، ولذلك ينبغي تركه يسعى لتحقيق ما في صالحه، وبالتالي فهو يسهم في تحقيق المصلحة العامة، ويقف وراء ذلك ما أطلق عليه آدم سميث اصطلاح "اليد الخفية invisible hand"، وهي ببساطة شديدة ما نسميه الآن قوى العرض والطلب في سوق تنافسي كامل أو قريب من الكمال، لذلك فإن سعي كل فرد إلى تعظيم ثروته الخاصة في حرية تامة سيؤدي في النهاية إلى قيام مجموع الأفراد بتعظيم الثروة التجميعية، ويعارض سميث تدخل الحكومة في الصناعة أو التجارة، وفي ظل هذه البيئة تتلاقى رغبات المستهلكين في الحصول على السلع والخدمات، مع رغبات المنتجين في الحصول على أقصى أرباح ممكنة (maximum profits) حتى يتم الوصول إلى وضع التوازن، وهو ما يتحقق بتلاقي منحنى العرض مع منحنى الطلب في نقطة معينة، تحقق مكاسب لكلا الطرفين من عملية التبادل، وإذا حدث تهديد لبيئة المنافسة بسبب أطماع المنجحين والرأسماليين، تأتي مسؤولية الحكومة في خلق الإطار القانوني الذي يمنع الاحتكار والاستغلال، بحيث يتم استعادة البيئة التنافسية من جديد.¹

وقد تطرق آدم سميث في كتابه الشهير ثروة الأمم سنة 1776، إلى تحليل النمو الاقتصادي ووضح نقطة بداية نظرية النمو الاقتصادي تبدأ بقبول ظاهرة تقسم العمل التي تحسن إنتاجية القوة العاملة، ومن عوامل زيادة الإنتاجية بالنسبة لسميث هي²:

- الزيادة في براعة كل عامل بسبب التخصص وتقسيم العمل.

¹ بن سعدة بلول، أثر الادخار على النمو الاقتصادي دراسة تحليلية قياسية لعينة من الدول النامية مع إشارة خاصة لحالة الجزائر خلال الفترة 1980-2018، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة المدية، 2021، ص 61.

² أحمد فريد مصطفى، سهير محمود السيد، تطور الفكر والوقائع الاقتصادية، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2000، ص 112.

- التوفير في الزمن المطلوب لإنتاج السلع.
- اختراع عدد كبير من الآلات الموفرة لعنصر العمل.

كما أكد لنا سميث حقيقة وهي أن التخصص وتقسيم العمل لا بد أن يسبقها التراكم الرأسمالي، والذي يتأتى أساساً من الادخار والذي يأتي من أرباح الطبقة الرأسمالية، وقد انطلق في نظريته للنمو معتمداً على قانون واحد القائم على أن: العرض يخلق الطلب، وان قرار الاستثمار وقرار الادخار هو وقرار واحد، باعتبار أن الطبقة العمال تفتنق كل دخلها على الاستهلاك الضروري للبقاء على الحياة. كما نظرية الكلاسيكية لا ترى بعين الرضا المغالاة في الاستهلاك، بل تنادي نوع من التقشف الذاتي واستعمال الأرباح والعوائد في شراء الآلات والمعدات¹، كما ربط آدم سميث بين الزيادة في الإنتاج والزيادة في السكان وأنهما يرتبطان بعلاقة طردية فعندما يزيد الناتج سيؤدي إلى زيادة الدخل الوطني، الذي بدوره سيؤدي إلى زيادة السكان، وقد حاول سميث أن يقرر أي العناصر أكثر أهمية بالنسبة للتقدم الاقتصادي، وما هي السياسات الملائمة التي يمكن أن تتبع من أجل خلق الظروف الملائمة للنمو الاقتصادي السريع².

كما استطاع آدم سميث أن يعرض نموذجاً ديناميكياً متناسقاً موضحاً فيه العناصر الأساسية لنظريته في النمو الاقتصادي وتتمثل بالآتي³:

- التراكم الرأسمالي
- النمو السكاني
- إنتاجية العمل

وقد افترض دالة الإنتاج الآتية: $Y=f(K,L,N)$

الإنتاج = Y رأس المال = k العمل = L الأرض = N

كما افترض أن تكلفة الإنتاج الحقيقية ستميل للتناقص مع مرور الزمن، وذلك لوجود الوفورات الداخلية والخارجية التي يمكن أن تحدث مع زيادة حجم السوق، كما أنه لم يمهّل التغيير في التقنية على الإنتاج، فقد

¹ المرجع السابق، ص 112.

² بن سعدة بلول، مرجع سابق، ص 62.

³ سالم توفيق النجفي، مُجد صالح القريشي، مقدمة في اقتصاديات التنمية، مديرية دار الكتب للطباعة والنشر، 1988، ص ص 56-57.

افتراض أن هناك تدفقا للاختراعات التي تسمح لدرجة تقسيم العمل بتكثيف نفسها، وقد توصل إلى معدل النمو السنوي في الإنتاج للاقتصاد الوطني بإجراء التفاضل لدالة الإنتاج السابقة:

حيث:

$$\frac{dF}{dL} = \text{الإنتاجية الحدية للعمل}$$

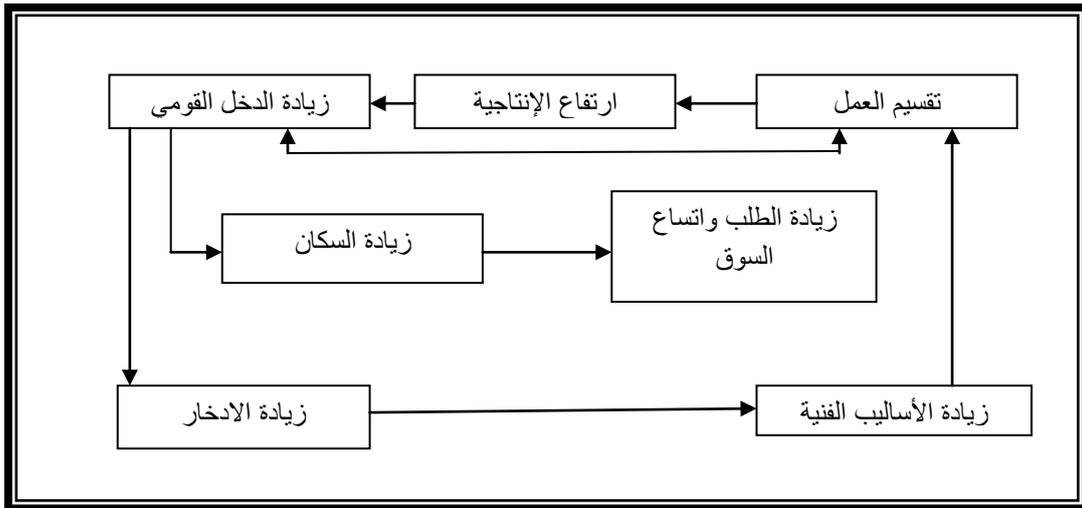
$$\frac{dF}{dK} = \text{الإنتاجية الحدية لرأس المال}$$

$$\frac{dF}{dN} = \text{الإنتاجية الحدية للأرض}$$

كما أن آدم سميث أعتقد مسألة النمو الاقتصادي مسألة تراكمية، فحين يتم تقسيم العمل يترتب عليه ارتفاع الإنتاجية لاسيما عندما يتوفر قدر من الطلب والحجم المناسب من رأس المال، فيؤدي ذلك إلى ارتفاع الدخل الوطني، ومن ثم تزايد الدخل في زيادة السكان لأنه يعد حافزا ودافعا له، وما أن تأخذ المعدلات السكانية بالنمو حتى يزداد الطلب وتتسع السوق، وتعبه زيادة في الادخار بوصفه عاملا يتأثر بالدخل نتيجة لزيادة الإنتاج مما يعني زيادة دخول الطبقة الرأسمالية، وذلك نتيجة زيادة الأرباح فزيادة حجم الادخار¹.

ويمكن تلخيص تصورات وأفكار آدم سميث في الشكل التالي:

شكل رقم (03): تصورات آدم سميث حول النمو الاقتصادي



المصدر: ملاخسو بيلال، أثر التأمينات على النمو الاقتصادي في الجزائر: للفترة 1990-2010، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة باتنة، 2015-2016، ص 72.

¹ فليح حسن خلف، التنمية والتخطيط الاقتصادي، عالم الكتاب الحديث، الأردن، 2006، ص 108-109.

يعتبر مالتيس هو رائد الفكر السكاني، كما أنه لم يغفل عن نظريات النمو الاقتصادي في خصم أبحاثه المطولة عن السكان، وكانت نظريته في النمو الاقتصادية لا تقل في درجة عمقها عن من سبقوه من علماء المدرسة التقليدية، فهو من المؤمنين بالنظام الرأسمالي على وجه العموم إلا أنه يبدي بعض التعديلات الطفيفة على هذا النظام، فمشكلة النمو في رأي روبرت مالتيس وليدة الفكرة التي راودت أذهان الاقتصاديين الكلاسيك من قبل، وتعني أن هناك هوة تفصل بين رغبات الإنسانية وبين قابلية الاقتصاد الوطني لإشباع هذه الرغبات، والنمو الاقتصادي هو الذي يقلل هذه الهوة شيئاً فشيئاً بزيادة وتنوع موارد الثروة في البلاد والعمل على تطوير هذه الموارد المتزايدة والمتنوعة للرغبات الإنسانية¹.

وفي هجومه على قانون ساي وضح مالتوس العلاقة بين الطلب الفعال وكل من الادخار والاستثمار، فتبعاً لقانون ساي العرض يخلق الطلب المساوي له ومن ثم فإن الادخار هو عبارة عن طلب على السلع الرأسمالية، أي أن الادخار يساوي الاستثمار. ولكن مالتوس أوضح بأن الادخار يعني عدم الاستهلاك وهذا في حد ذاته يعني قلة في الطلب وبالتالي انخفاض في الأرباح ثم قلة في الاستثمار. ومن هذا المنطلق نادى مالتوس بما يسمى بالميل الحدي لادخار، أي أن هناك حداً معيناً من الادخار يحتاج إليه المجتمع لتمويل الاستثمارات التي تحقق أرباحاً للمستثمرين، فإذا ارتفع الادخار إلى مستوى أعلى من هذا الحد فإن الطلب الفعال سيتأثر بحيث ينتج عن ذلك تأثير عكسي على الاستثمارات².

ويشترط مالتيس توافر العوامل الثلاثة لزيادة الكميات المنتجة من السلع وهي³:

- زيادة التجميع الرأسمالي في يد الرأسماليين المجددين المكافحين.
- خصوبة الأراضي الزراعية.
- الاختراعات العلمية والآلية التي يدأب المجتمع على خلقها بمعاونة معاهده وجامعاته وعلماءه المتخصصين.
- التشابك بين القطاعات الإنتاجية في الاقتصاد الكلي، وبالتالي فإن "النمو المتوازن" ضروري لتحقيق النمو الاقتصادي، فكل قطاع يمثل سوقاً للقطاع الأخر، وفشل قطاع في النمو سيمثل اختناقاً للقطاع الأخر.

¹ صلاح الدين نامق، مرجع سابق، ص 69-70.

² فايز إبراهيم الخطيب، نظريات التنمية والنمو الاقتصادي، جامعة الملك سعود، المملكة العربية السعودية، 1985، ص 31.

³ كبير مولود، الادخار ودوره في النمو الاقتصادي دراسة تحليلية قياسية في الجزائر مقارنة مع بعض الدول العربية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة المسيلة، 2016، ص 120.

تبدأ أفكار دافيد ريكاردو بتقديم القانون الشهير المعروف باسم قانون العوائد (الغلة) المتناقصة، فعندما يبدأ النمو الاقتصادي والسكاني، يتجه المجتمع إلى استغلال الأراضي ذات الإنتاجية الأقرب والأقل، حيث يبدأ المزارعون في استغلال أقصى الأراضي من حيث الخصوبة أولاً، وبعد ذلك يتجهون إلى استغلال الأرض الأقل خصوبة، وهكذا ومع استغلال هذه الأراضي الأقل خصوبة (الأراضي الحدية) سوف يرتفع سعر المواد الغذائية، بسبب زيادة درجة الصعوبة وبالتالي ارتفاع تكلفة إنتاج أي وحدة إضافية من الغذاء من هذه الأراضي الحدية، وهنا يستفيد أصحاب الأراضي الخصبة من هذا الارتفاع في سعر المواد الغذائية، ويحصلون بالتالي على مكاسب وأرباح (الربح)، ويزيده مقداراً هذا الربح الذي يحصل عليه أصحاب الأراضي الزراعية مع زيادة النمو السكاني، وزيادة الربح تؤدي إلى ارتفاع أسعار المواد الغذائية، وتؤدي بالتالي إلى مطالبة العمال بزيادة الأجور، ومن ثم تنخفض الأرباح الطبقة الرأسمالية، الأمر الذي يجعل هذه الطبقة غير قادرة على الاستمرار في الاستثمار وزيادة الإنتاج¹.

حيث يرى ريكاردو أن عملية النمو الاقتصادي إنما تقوم أصلاً على أكتاف الرأسماليين حيث أنهم يستهلكون جزءاً قليلاً من دخلها الذي يأتي من الأرباح والباقي يتحول إلى مدخرات تعتبر هي الأساس لتراكم رأس المال، وقد قسم ريكاردو الدخل أو الناتج الكلي على الربح والأجور والأرباح أي:

$$\text{الدخل الوطني} = \text{الربح} + \text{الأجور} + \text{الأرباح}$$

وقد فرق ريكاردو بين الإيراد الكلي والإيراد الصافي للمجتمع، والفرق بين القيمتين يحدد المفهوم العام للفائض الاقتصادي الذي يلعب دوراً هاماً في زيادة الناتج الوطني وخلق النمو الاقتصادي، ويركز ريكاردو على أن يكون الإيراد الصافي من نصيب الرأسمالي، وإذا استخدم الإيراد الصافي في زيادة التجمع الرأسمالي توافر بذلك رأس المال اللازم لعملية النمو، وهو الذي يعتبر عصب التنمية الاقتصادية وعمودها الفقري².

¹ بن سعدة بلول، مرجع سابق، ص 65.

² كبير مولود، مرجع سابق، ص 121.

المطلب الثاني: النمو الاقتصادي في النظرية النيوكلاسيكية

يعتبر كينز من أهم اقتصاديين القرن العشرين، والذي أصبح أسلوبه وفكره منهجا في الفكر الاقتصادي وقد حدد عددا من الأسس لمعالجة عيوب النظام الرأسمالي، ووضعه لطريق النمو الاقتصادي، كنتيجة لمعايشة كينز لفترة الكساد الكبير 1929-1933، والتي مرت بها الدول المتقدمة ساعد ذلك على رفض أفكارا كثيرة للكلاسيك من أهمها قانون ساي (لأسواق)، ومبدأ تحقيق التوازن الكامل في الاقتصاد الكلي عند مستوى العمالة الكاملة. ووضع كينز كتابه القيم **النظرية العامة في التوظيف والفائدة والنقود** "وذلك لمعالجة أزمة النظام الرأسمالي، فالنظرية الكينزية دراسة علمية متعمقة في كيفية إصلاح الجهاز الرأسمالي الضخم، وخاصة في كيفية استيعاب ما سبق طرده من عمالة، وجاءت تحليلات كينز متمثلة في سياسات وأدوات اقتصادية أكثر منيا نظرية للنمو، وهذه السياسات والأدوات هي ذاتها التي استخدمها العلماء فيما بعد، وأطلق عليهم الكينزيون وصاغوا نظريتهم عليها في النمو الاقتصادي.

1. جون مينارد كينز

انطلق كينز في نظريته من أن الدخل الكلي هو دالة في حجم الاستخدام الكلي داخل الاقتصاد حيث أنه كلما كان الدخل المحلي كبيرا فإن حجم الاستخدام الناتج عنه يكون كبيرا والعكس صحيح، ويعتمد حجم الاستخدام الكلي على حجم طلب الفعال، أما مستوى طلب الفعال فيتحدد عند تساوي سعر الطلب الكلي مع سعر العرض الكلي، ويتكون هذا الطلب من الطلب الاستهلاكي والطلب الاستثماري، ويعتمد الطلب الاستهلاكي على ميل الاستهلاك الذي لا يزيد في نفس مستوى زيادة الدخل ويمكن تسوية الفجوة بين الاستهلاك والدخل عن طريق الاستثمار، فإذا كان حجم الاستثمار أقل من المطلوب في هذه الحالة يكون سعر الطلب الكلي أقل من سعر العرض الكلي ويترب على ذلك انخفاض مستمر في الدخل والاستخدام حتى تتساوى الفجوة بينهم، وعليه فإن التغيرات في الدخل والاستخدام تعتمد بشكل كبير على الاستثمار، أما حجم الاستثمار يعتمد على كل من الكفاية الحدية لرأس المال وسعر الفائدة، وبخصوص الكفاية الحدية لرأس المال فهي معدل العائد المتوقع الحصول عليه من رأس المال الجديد، وتزداد استثمارات رجال الأعمال عندما تكون توقعاتهم في الحصول على الأرباح كبيرة، أما سعر الفائدة فيعتبر المحدد الآخر للاستثمار ويعتمد على عرض النقود والطلب عليها وتزداد الاستثمارات عند انخفاض سعر الفائدة، هذه زيادة في الاستثمار تؤدي إلى زيادة الدخل الذي يؤدي بدوره إلى الزيادة الطلب على سلع الاستهلاك والتي تؤدي

إلى زيادة أخرى في الدخل والاستخدام، ويترتب على ذلك زيادة معينة في الاستثمار تؤدي إلى زيادة مضاعفة في الدخل من خلال الميل إلى الاستهلاك وهذا ما يطلق عليه كينز بالمضاعف، ويشير المضاعف إلى أن الزيادة في الاستثمار الكلي تؤدي إلى زيادة أكبر تتمثل في حجم الاستثمار الجديد مضروباً في المضاعف.¹

كما أكد كينز أنه عند حدوث ركود في الاقتصاد فلا بد من رفع الميل الحدي للاستهلاك، فذلك سيؤدي إلى زيادة الإنتاج والعمالة، وبالتالي زيادة الدخل الوطني بنسبة أكبر نتيجة المضاعف، ولكن إذا حدث نقص في الاستثمار الخاص لابد وأن يكمل بالاستثمار العام الحكومي حتى لا يحدث فجوة انكماشية لكي يحافظ المجتمع على مستوى النمو عند العمالة الكاملة، ولا يجب على الحكومة أن تدخل كمنافس للقطاع الخاص، وإنما كمنشأ تعويضي ودافع لزيادة التفاؤل لدى أفراد المجتمع في استثمار مدخراتهم، وفي حالة حدوث انخفاض في الدخل الوطني بسبب قصور المدخرات الخاصة عن تمويل الاستثمارات الجديدة، يجب على الحكومة أن تتدخر وترفع من حجم الإنفاق على الضرائب التي تحصل عليها، وبالتالي ينشأ عجز في موازنة الدولة، وهو ما يعرف " بالتمويل عن طريق العجز في الموازنة كما نادى كينز بإعادة توزيع الدخل لصالح الطبقات الفقيرة، لتمييزها بارتفاع ميلها الحدي للاستهلاك، مما يؤدي إلى زيادة حجم الاستهلاك الكمي وزيادة الطلب. كما طالب كينز بأخذ مبدأ الضرائب التصاعدية، بالإضافة إلى تطبيق نظام التأمينات الاجتماعية وتوفير الخدمات العامة لأفراد المجتمع.²

2. نموذج هاورد - دومار في النمو الاقتصادي

أدت أزمة الكساد العظيم 1929 خلال الفترة 1930-1939 وظهور النظرية العامة لكينز سنة 1932 والحرب العالمية الثانية إلى التوجه الاهتمام الكبير بمسائل النمو الاقتصادي على المدى الطويل، حيث عمل كل من الاقتصادي الإنجليزي روي فورباس هاورد R F Harrod (1900-1978) والبروفيسور الأمريكي إفسى دافيد دومار، E D Domar (1914-1997) على تطوير نموذج رياضي كلي يظهر العوامل الأساسية التي تحدد معدل نمو الناتج أو الدخل المحلي الإجمالي ويعتبر توسعه ديناميكية لتحليلات التوازن الكينزية، ويستند هذا النموذج على تجارب بعض الدول الرأسمالية المتطورة، ويدرس النموذجين إمكانية الوصول إلى معدل نمو مستقر لدخل وركزاً هلى دور الكبير لاستثمار في الاقتصاد إذ أنه يعتبر المحرك الأساسي لعملية النمو الاقتصادي، ويشيران إلى طابع المزوج للاستثمار، حيث أن الاستثمار يخلق الدخل تتحدد هذه

¹ ضياء مجيد الموسوي، مرجع سابق، ص 78.

² سرى فاروق دواد بطرس، مرجع سابق، ص 121.

القيمة بالمضاعف هذا من جهة، وأن الاستثمار يؤدي إلى زيادة في الإنتاج والإنتاجية في الاقتصاد من خلال زيادة حجم الرأس المال والإنفاق الاستثماري من جهة أخرى¹.

الفرع الأول: نموذج هارود

يعتبر هارود من الأوائل الذين طوروا الفكر الكينزي وذلك بمحاولة إيجاد نموذج للنمو في الثلبينات من القرن الماضي، واهتم هارود بكيفية تحقيق النمو المتوازن في مجتمع حركي يصعب تحقيق مثل هذا النمو المتوازن فيه و قام بنشر أول محاولة في هذا الموضوع بعنوان مقال في النظرية الحركية سنة 1939م، ثم قام بتطوير الموضوع من خلال مجموعة من المحاضرات تم نشرها سنة 1948م في كتاب بعنوان **نحو اقتصاديات حركية**²، حيث قد نموذجاً للتنمية الاقتصادية، بين فيه أنه إذا كان الاستثمار الإضافي ورأس المال الإضافي وزيادة إنتاجية رأس المال الإضافي هما المصدران الوحيدان لزيادة الإنتاج، فإنه من الواضح عندئذ أن معدل زيادة الناتج الوطني إنما يعتمد بصورة كلية على معدل الادخار وعلى إنتاجية رأس المال³.

يطرح هارود النموذج من خلال ثلاث تصورات لمعدل النمو: معدل النمو الفعلي، معدل النمو المضمون أو المرغوب فيه، معدل النمو الطبيعي، ثم يقوم بدراسة العلاقة بينهما.

الفرع الثاني: نموذج دومار

نشر دومار نموذجه في بحث أسماه التوسع والعمالة سنة 1947م، ثم قام بكتابة عدة موضوعات حول نفس الفكرة نشرها جميعاً في كتاب بعنوان مقالات في نظرية النمو الاقتصادي سنة 1957م، وكان نموذجه للنمو يهدف إلى توضيح معدل الزيادة في الاستثمار حتى يمكن للدخل أن ينمو بشكل يعادل الزيادة في القدرة الإنتاجية، بحيث يظل الاستخدام كاملاً باعتبار أن الاستثمار يزيد من القدرة الإنتاجية ويخلق الدخل وبالتالي يصبح المطلوب معرفة معدل نمو الاستثمار الذي يحقق التوازن بين النمو في الدخل "جانب الطلب"، والنمو في الطاقة الإنتاجية "جانب العرض"⁴.

قد قام نموذج دومار على أساس افتراضات التالية:⁵

¹ بن سليمان مجّد، أثر التجارة الخارجية على النمو الاقتصادي في الجزائر دراسة تحليلية قياسية مقارنة مع بعض الدول النامية خلال الفترة 1980-2016، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجلفة، 2020، ص110.

² اسماعيل مجّد بن قانة، اقتصاد التنمية "نظريات، نماذج، استراتيجيات"، دار أسامة للنشر والتوزيع، الجزائر، 2012، ص 95.

³ مجّد مدحت مصطفى، سهير عبد الطاهر أحمد، النماذج الرياضية للتخطيط والتنمية الاقتصادية، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، القاهرة، 1999، ص132.

⁴ فليح حسن خلف، التنمية والتخطيط الاقتصادي، طبعة 1، الأردن، 2006، ص148.

⁵ مرجع سابق، ص149.

4. سريان مفعول كل من قانون تناقص الغلة، وقانون تناقص المعدل الحدي للإحلال.
5. هناك مرونة في الأسعار والأجور، وأن مدفوعات كل من العمل ورأس المال تقدر بناء على الإنتاجية الحدية لهما.
6. إمكانية الإحلال بين عناصر الإنتاج، وخاصة العمل ورأس المال فعن طريق نسبة المال/العمل وبتغيير المعاملات الفنية للإنتاج يمكن فقط تعديل ممر النمو عبر الزمن نحو التوازن، واخذ كدالة لذلك دالة كوب دوغلاس ذات غلى الحجم الثابتة¹:

$$Y = F(K, L) = K^\alpha L^{1-\alpha} \dots \dots \dots 01$$

7. نسبة مساهمة السكان في التشغيل ثابتة، اي عندما ينمو السكان بالمعدل n فإن عرض العمل L هو الآخر ينمو بنفس معدل n ونكتب حينئذ²:

$$\frac{d \log L}{dt} = \frac{\frac{dL}{L}}{dt} + \frac{L}{dt} = n \dots \dots \dots 02$$

8. الاستهلاك يأخذ شكل دالة كينز أي:

$$C = cY \rightarrow S = (1 - c)Y + sY \dots \dots \dots 03$$

انطلاقا من أن هناك منتج مركب واحد Y باستخدام عنصرين فقط للإنتاج هما العمل L ورأس المال K فان الناتج الإجمالي للفترة t يتعادل مع الدخل الإجمالي لنفس الفترة، وبافتراض ثبات الميل المتوسط للدخار S وثبات معدل نمو العمل

نموذج سولو مع التقدم التقني

إن النموذج الأولي لسولو لا يمكن من خلاله تحقيق نمو مستمر في المدى الطويل، أي عندما يصل الاقتصاد إلى الحالة المستقرة يتوقف دخل الفرد عن النمو ويظل ثابتا عند الحالة التوازنية، وبغرض توليد نمو في متوسط دخل الفرد على المدى الطويل وتجنب الوصول إلى حالة الاستقرار، قام سولو بتوسيع نموذج الأولي بإدخال عنصر إنتاجي جديد في دالة الإنتاج الكلية سمي بالتطور التقني أو التكنولوجي A ، وقد سلم سولو

¹ Ulrich Kohli، Analyse macroéconomie، De Boeck université، Bruxelles Belgique، 1999، p418.

² عبد الكريم البشير، سمير بوعلي دحمان، قياس أثر التطور التكنولوجي على النمو الاقتصادي "حالة الاقتصاد الجزائري، منتدى الاقتصاديين المغاربة، ص04.

بأنه عنصر خارجي واصفا إياه بأنه هبة من السماء مستقلة من الظواهر الاقتصادية ولا تتأثر بها، ينمو بمعدل أسي ثابت g ويتحدد من خارج النموذج.

هناك عدة تقسيمات للتقدم التقني نلخصها فيما يلي¹:

- التقدم التقني الذي يدعم إنتاجية العمل، ويسمى هذا التقدم حياديا من وجهة نظر "هارود" ونكتب:

$$Y = F(K, AL)$$

- التقدم التقني الذي يدعم إنتاجية رأس المال، ويسمى هذا التقدم حياديا من وجهة نظر "سولو" ونكتب:

$$Y = F(AK, L)$$

التقدم التقني من وجهة نظر "هيكس" ويأخذ شكل $Y = AF(K, L)$

المطلب الثالث: نماذج النمو الداخلي

إن الأداء الضعيف للنظريات الكلاسيكية المحدثّة (النيوكلاسيكية) في إلقاء الضوء على مصادر النمو طويل الأمد قد قاد إلى عدم الرضا عن تلك النظريات، والتي تؤكد على انه توجد خاصية في الاقتصاديات المختلفة تجعلها تنمو لفترات طويلة. والنظرية الكلاسيكية المحدثّة ترجع معظم النمو الاقتصادي إلى عمليات خارجية مستقلة للتقدم التكنولوجي. وقد ازدادت المعارضة للنماذج الكلاسيكية المحدثّة في نهاية الثمانينات وبداية التسعينات، ولم تفلح تلك النظرية في تفسير التباعد أو الاختلافات (Divergence) الكبيرة في الأداء الاقتصادي بين مختلف البلدان، الأمر الذي دفع إلى ظهور نظرية جديدة هي "نظرية النمو الجديدة (الداخلية)" والتي توفر إطارا نظريا لتحليل النمو الداخلي، النمو المستمر للناتج الذي يتحدد من قبل النظام الخاص بعملية الإنتاج. وتمثل الدوافع الأساسية لنظرية النمو الجديدة في تفسير الاختلافات الحاصلة في معدلات النمو بين مختلف البلدان وكذلك تفسير الجزء الأعظم من النمو المحدث. وبذلك فان منظري النمو الداخلي يحاولون تفسير العوامل المحددة لمعدل نمو الناتج المحلي والذي لم يتم تفسيره والذي يتحدد خارجيا في

¹ إسماعيل مجّد بن قانة، مرجع سابق، ص 110.

معادلة النمو لدى "سولو" والذي يعرف بمتبقى سولو، وبافتراضهم بان الاستثمارات الخاصة والعامة في رأس المال البشري والتي تولد وفورات خارجية وتحسن في الإنتاجية، تعوض التوجه الطبيعي لتناقص العوائد¹.

1- نموذج AK :

يعتبر نموذج AK أحد أول نماذج النمو الداخلي وأكثرها بساطة والتي يكون فيها للسياسات الاقتصادية دور وانعكاسات على النمو في المدى الطويل، ويقوم هذا النموذج على الفرضيات التالية²:

- غياب المردودية المتناقصة لرأس المال.
- رأس المال هو العنصر الوحيد للإنتاج.
- رأس المال يتكون بتراكم حصص الأعوان الاقتصاديين.
- هذا التراكم لا يتوقف من قبل إنتاجية حدية متناقصة

عرض النموذج³:

يعتبر من أبسط النماذج وأسهلها، ومن خصائصه غياب غلة الحجم المتناقصة لرأس المال أي انعدام تناقص مردودية رأس المال (k) وتكون ثابتة، بسبب رأس المال البشري، ويعطى النموذج العام كما يلي:

$$Y = A \cdot K \dots \dots \dots 01$$

حيث Y : يمثل الإنتاج، و K رأس مال الموسع، A ثابت موجب يعبر عن المستوى التكنولوجي .

كما افترض أن عنصر العمل يمثل رأس المال سواء اليد العاملة (البشرية)، أو رأس مال العيني (الآلات والمعدات)، وعليه فالإنتاج الفردي نحصل عليه كما يلي:

$$y = Ak = f(k) \dots \dots \dots 02$$

حيث k تمثل رأس المال الفردي .

كما افترض النموذج أن الإنتاجية الحدية والمتوسطة لرأس المال موجبة وثابتة أي ليست متناقصة وتعادل مستوى التكنولوجيا .

¹بعوني ليلي، دراسة علاقة رأس المال البشري بالنمو الاقتصادي مع تطبيق على حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر3، 2015-2016، ص61.

²بن عبيزة دحو، سياسة سعر الصرف والنمو الاقتصادي-دراسة قياسية-، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة سيدي بلعباس، 2016-2017، ص112 .

³مكي عمارية، أثر الإنفاق الحكومي على النمو الاقتصادي في الجزائر دراسة قياسية خلال الفترة 1986-2017، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة مستغانم، 2018-2019، ص160.

كما أن المشتقة الأولى ل f ثابتة وتساوي A أي $\frac{\delta Y}{\delta K} = A$ والمشتقة الثانية ل f معدومة حيث :
 ودالة الانتاج ذات غلة حجم ثابتة ($\alpha = 1$)، كما شرط Inada غير متوفر أي :

$$\begin{cases} \lim_{K \rightarrow 0} (F_K) = A \neq \infty \\ \lim_{K \rightarrow \infty} (F_K) = A \neq 0 \end{cases}$$

وبتعويض $\frac{f(K)}{K} = A$ في معادلة سولو $y_k = s \frac{f(k)}{k} - (\delta + n)$ نجد :

$$y_k = sA - (\delta + n) \dots \dots \dots 03$$

وتعني هذه النتيجة أن الاقتصاد ذو نموذج بتكنولوجيا AK يمكن أن يكون لها معدل نمو فردي موجب مستقل عن التقدم التقني، كما أن معدل النمو يرتبط بمعدل الادخار ومعدل نمو السكان، كما أن هذا النموذج لا يتنبأ بالتقارب الشرطي أو المطلق وهذا من أجل كل مستويات Y عكس النموذج النيوكلاسيكي .

2- نموذج رومر 1986 :

يروى رومر أن النمو الاقتصادي طويل الأجل يتحقق بسبب تراكم المعرفة الذي تقوم به الوحدات الاقتصادية التي تسعى لتعظيم أرباحها، ويفترض أن المعرفة الجديدة هي نتاج الأبحاث التي تتم في مجال الفن الإنتاجي ، ويرى أن الاستثمار في مجال إنتاج المعرفة يولد وفرات خارجية لأن قيام المنشأة بإنتاج معرفة جديدة يفترض أن يكون له أثر خارجي موجب على إمكانيات الإنتاج للمنشآت الأخرى والسبب في ذلك طبيعة المعرفة في حد ذاتها بحيث لا يمكن الاحتفاظ بها سرا أو الاحتفاظ بحق ملكيتها بشكل كامل. ويرى رومر أن إنتاج المعرفة الجديد يخضع لمبدأ تناقص الغلة لأنه في ظل رصيد معين من المعرفة في أي لحظة زمنية، فإن مضاعفة المدخلات المستخدمة في إنتاج الأبحاث لن يترتب عليه مضاعفة مدار المعرفة الجديدة المنتجة، أما دالة الإنتاج باعتبارها دالة في رصيد المعرفة وغيرها من المدخلات الأخرى تخضع لغلة حجم متزايدة، كما أن الإنتاجية الحدية لكل المدخلات بما فيها المعرفة تكون متزايدة¹.

أما فرضيات النموذج فكانت كالآتي²:

¹ طيبة عبد العزيز، أثر الانفتاح الاقتصادي على النمو الاقتصادي المستديم دراسة حالة دول شمال إفريقيا خلال الفترة 1990-2010، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 3، 2011-2012، ص 79.

² رحمان العربي، أثر التدفقات المالية والتطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2015)، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 3، ص 15.

- التطور التقني داخلي المنشأ وهو نتيجة إنتاج المعارف من طرف باحثين دافعهم الربح .
- التطور التقني المرتبط بنشاط البحث والتطوير (R&D) هو أساس تفسير ارتفاع معدلات النمو في البلدان الأكثر تقدماً .

دالة الإنتاج التي يتكون منها النموذج هي مجموعة من المعادلات التي تشرح الطريقة التي تتطور بها عوامل الإنتاج في الزمن، وهي من شكل¹:

$$Y = K^\alpha (ALy)^{1-\alpha}$$

بحيث: $(0 < \alpha < 1)$

فإذا تم اعتبار (A) هو رصيد الأفكار عاملاً للإنتاج، فإن دالة الإنتاج تصبح ذات غلة حجم متزايدة، وحيثتم تراكم (K) وهو رصيد رأس المال مثلما هو في نموذج "Solow" بتحويل الاستهلاك الحالي إلى فترة أخرى (الادخار) بمعدل ثابت (s) ويهتلك بمعدل خارجي المنشأ (δ).

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 (L_A) عليها مضروباً في المعدل الذي يجدون به تلك الأفكار (γ).

حيث (L_Y) هي الإنتاج المباشر، بينما (L_A) هي إنتاج الأفكار أو التكوين فإذا تم فرض $\gamma = bA^\rho$ حيث (b) و (ρ) هي ثوابت.

¹ بلوكاريف نادية، تحرير التجارة الخارجية وحركة رؤوس الأموال وأثره على النمو الاقتصادي في الدول الناشئة، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 3، 2018-2017، ص 10.

المبحث الثالث: تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي.

عرفت العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي قبل ظهور أعمال Shaw و Mackinnon إهمالا، وذلك نتيجة هيمنة الكينزيون والفكر الكينزي على النقاشات الاقتصادية والذين وضعوا نظرية اقتصادية أعطت مساحة صغيرة جدا لموضوع التطور المالي كمحدد للنمو الاقتصادي. وهذا ما يفسر حقيقة أن الأدبيات قبل سنوات الستينات وضعت نظرية ذهبت إلى حد كبير نحو فكرة أن اتجاه العلاقة السببية بين التمويل والنمو، ومن النمو الاقتصادي إلى التطور المالي.

وقد ساعدت الانتقادات الموجهة للنظرية الكينزية وإعادة إحياء النظرية الكلاسيكية وظهور المدرسة النقدية بقيادة فريدمان في أواخر سنوات الستينات، على ظهور نظرية اقتصادية جديدة قدمت التطور المالي على أساس أنه من أهم محددات النمو وقد شكلت هذه النظرية الأرضية الخصبة التي مهدت لظهور نظرية التحرير المالي في بداية السبعينات بقيادة Sha وMckinnon .

المطلب الأول: مدرسة الهيكل التمويلي

تستند فرضيات هذه المدرسة على أن الدور المنوط بالنظام المالي في التأثير على النمو الاقتصادي يعتمد أساسا على الهيكل المالي، وأن أهمية الوساطة المالية والتمويل في تعزيز الكفاءة الاقتصادية وتحقيق التنمية ينبع من خلال قدرتها على خلق وتوسيع السيولة، وتعبئة المدخرات وتحويل الموارد المالية إلى الاستثمارات التي تحث على النمو بشكل أكبر، ويؤكد أصحاب هذه المقاربة أن تنمية النظام المالي هي الأساس في تحفيز النمو الاقتصادي، فالأنظمة المالية أقل تطورا تؤدي إلى تثبيط النمو لذلك فإن وضع السياسات واتخاذ القرارات يجب أن يتوجه إلى التوسع في النظم المالية، وخلق مؤسسات مالية جديدة وتقديم خدمات وساطة متطورة، مما يولد تأثيرا إيجابيا على عملية الادخار والاستثمار ومن ثم على النمو الاقتصادي¹.

من هنا إرتكزت معالجة مفكري هذه المدرسة على أهمية النظام المالي كعامل مؤثر في النمو الاقتصادي وقدمت رؤيتها تبعا لذلك لإصلاح النظم المالية ونظم الوساطة المالية في الدول النامية كسياسة مستهدفة لمعالجة قضية النمو في مثل تلك البلدان. هذا الإصلاح من شأنه دعم وتعزيز الدور المناط بالمؤسسات المالية

¹براهيم حاكمي، مولود دباب، قشام إسماعيل، دراسة العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2019 باستخدام نماذج الانحدار الذاتي ذات الفجوات الزمنية المتباطئة ARDL، مجلة المنتدى للدراسات والأبحاث الاقتصادية، المجلد 05، العدد 01، الجزائر، 2021، ص 119.

لتعبئة المدخرات وتراكم رأس المال ومن ثم إعادة استثمارها في الاقتصاد مرة أخرى. وتستند هذه المدرسة على أهمية المؤسسات المالية وأهمية النقود في الاقتصاد المعاصر كأحد مدخلات عملية الإنتاج. إذا وفقاً لبعض مفكري هذه المدرسة فإن الرصيد الحقيقي للنقود لا يقل أثراً عن العمل ورأس المال كعوامل إنتاج في العملية الإنتاجية، وهو ما يعني أن زيادة الرصيد الحقيقي من الوحدات النقدية تعني زيادة طردية في الإنتاج فإن كان لرصيد النقود الحقيقية أثره في مستوى الإنتاج فإن نمو الأرصدة الحقيقية للنقود سيبعده نمو في نفس الاتجاه الناتج الحقيقي أيضاً.¹

كما تعمل مؤسسات القطاع المصرفي علي توسيع المعروض النقدي في كل عملية تمويلية للقطاع الخاص، إنتاجية كانت أو استهلاكية، مما يؤدي إلي زيادة الرصيد الحقيقي للنقود في المجتمع كأحد مدخلات عملية الإنتاج، إذ وفقاً لبعض مفكري هذه المدرسة فإن الرصيد الحقيقي للنقود لا يقل أثراً عن العمل ورأس المال كعوامل إنتاج في العملية الإنتاجية، وهو ما يعني أن زيادة الرصيد الحقيقي من الوحدات النقدية تعني زيادة طردية في الإنتاج، فإذا كان لرصيد النقود الحقيقية أثره على الإنتاج فإن نمو الأرصدة الحقيقية للنقود سيبعده نمو في نفس الاتجاه في الناتج الحقيقي أيضاً، بحيث يعمل ذلك علي تحسين الظروف المعيشية للمشاركين في العملية الإنتاجية بشكل مباشر أو غير مباشر أيضاً.²

وتعد الدراسة التي قام بها الاقتصادي (Raymond Goldsmith) من أبرز الأعمال التي بلورت الأفكار الأساسية الأولى لفرضيات الهيكلية المالية، والتي اختبر من خلالها العلاقة بين التطور المالي والتنمية الاقتصادية لـ 35 دولة متقدمة ونامية، وذلك من خلال قياس مؤشر نسبة العلاقة المالية المتبادلة (F.I.R) التي تمثل نسبة إجمالي الأصول المالية إلي صافي الثروة القومية، باعتبارها أوسع مفهوم للقياس يمكن استخدامه لوصف الهيكل المالي والتنمية ضمن النطاق الوطني وهي تقيس كثافة الغطاء المالي للاقتصاد، ووجد أنه ومن خلال مسيرة التنمية الاقتصادية للدول محل الدراسة فقد نمت بنية النظام المالي بمعدلات أسرع من نمو الناتج القومي والثروة القومية بما يعني ارتفاع مؤشر (F.I.R) وأن قيمة هذه النسبة في الدول النامية تقل عن نظيرتها في أوروبا ودول جنوب أمريكا.³

¹ بوغزاله محمد نجلة، الوساطة المالية والنمو الاقتصادي دراسة حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 03، 2016، ص153.

² المعهد العربي للتخطيط، دور القطاع التمويلي في التنمية، التقرير السنوي لسنة 2009، الكويت، 2009، ص24.

³ رمزي فؤاد ميخائيل، أثر الوساطة المالية علي النمو الاقتصادي: الأردن حالة تطبيقية للفترة 1968-1988، مذكرة ماجستير، جامعة اليرموك، الأردن، 1991، ص10.

وقد عبر كل من (Gurly & Shaw) في كتابهما "النقود في نظرية المال" عن أهمية وحساسية الدور الذي يلعبه القطاع المالي في تحقيق النمو الاقتصادي، وذهبا إلى أن نظاما ماليا متنوعا ومتطورا سيسمح بتخصيص أكفأ للموارد المالية ويؤدي إلى تحقيق النمو الاقتصادي، فالتطور المالي يسمح بتركيز أكبر للدخار داخل النظام المالي ويزيد من المنافسة بين الوسطاء الماليين، بفضل تنوع المؤسسات المالية ما يسمح بتخصيص أمثل للدخار نحو الاستثمار بفضل السوق¹. ويلعب قطاع التمويل والمؤسسات المالية دورا حاسما في التنمية الاقتصادية والنمو المستدام، هذه الأهمية دعت هذه المدرسة إلى تقديم رؤيتها بضرورة إصلاح القطاعات المالية وآليات التمويل ونظم الوساطة في الدول النامية، والتي من شأنها تعزيز التأثير الإيجابي للتمويل والنظام المالي من خلال²:

- تعبئة المدخرات المحلية عن طريق تطوير الصناعة المالية وعرض خدمات مالية جديدة.
- التخصيص الأمثل للموارد المالية عن طريق تمويل المشاريع الأكثر مردودية ذات التجديد التكنولوجي.
- توفير خدمات مالية لمحدودي الدخل والفقراء كالتمويل المصغر، وبالتالي زيادة معدل الاستثمار.
- توفير عملية التحوط من المخاطر المالية.

هذه الوظائف لها آثار إيجابية على متغيرات الدائرة الحقيقية وبالتالي تبرير وجود تأثير إيجابي بين العملية التمويلية والنمو الاقتصادي. فأهمية التمويل حسب رواد هذه المدرسة هو نفس أهمية النقود في الاقتصاد، حيث يعتبر أحد مدخلات العملية الإنتاجية، فالرصيد النقدي الحقيقي لا يقل أهمية عن العمل ورأس المال في العملية الإنتاجية، وبالتالي فزيادة الرصيد الحقيقي للوحدات النقدية يؤثر إيجابا في كمية الإنتاج³. وفي نفس السياق بين جوف ريتشارد هيكس أن الثروة الصناعية في بريطانيا لا ترتبط فقط بالابتكار والتكنولوجيا الجديدة المكتشفة، وإنما تعود إلى الثورة المالية التي أدت إلى زيادة هائلة في الاستثمارات، حيث بين هيكس أن معظم التكنولوجيات والابتكارات التي ظهرت مع الثورة الصناعية يعود اكتشافها قبل فترة طويلة من ذلك، لكن غياب وساطة مالية آنذاك حال دون تجسيدها لما يتطلب ذلك من استثمارات ضخمة، أما

¹ خاطر طارق، مفتاح صالح، التأصيل النظري لعلاقة التطور المالي بالنمو الاقتصادي وأهم مؤشرات في الجزائر خلال الفترة 1990-2013، أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد 16، الجزائر، 2014، ص 147.

² مزودة رياض، دراسة نظرية تطبيقية لقياس مستوى تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي: حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة سطيف، 2018، ص 111.

³ المرجع السابق، ص 112.

- رونالدو كامرون فقد ركز بشكل خاص على جودة وفعالية الخدمات المالية في تحليله، مشيراً إلى السمات الرئيسية للنظم المالية آنذاك، وهي تشبه التصنيفات الحديثة لوظائف النظام المالي وتمثل فيما يلي¹:
- يعمل النظام المالي على إعادة توزيع الموارد المالية بأقل المخاطر من أصحاب الفوائض للمستثمرين؛
 - قيد الوسطاء الماليون بتحفيز الاستثمارات من خلال تخفيض تكاليف الاقتراض، مما يؤدي إلى انخفاض فروق أسعار الفائدة عبر الأقطار الجغرافية؛
 - تساعد المؤسسات المالية على التجميع الأمثل للموارد الدالية في الدول التي تباشر التصنيع، وإعادة تخصيص الاستثمارات من القطاعات الأقل إنتاجية، باتجاه القطاعات ذات الإنتاجية المرتفعة، وزيادة معدلات التراكم الرأسمالي مما يساعد في تحفيز الابتكار والتقدم التكنولوجي.

المطلب الثاني: المدرسة الليبرالية التحرير المالي

يرى رواد هذا الاتجاه أن تقييد الأدوات المالية من خلال تحديد معدلات الفائدة، وتسقيف الائتمان ونسب الاحتياطات القانونية وتأطير القروض لها آثار سلبية وبدرجة عميقة على عملية تكوين رأس المال وعلى النمو الاقتصادي. إذن هذا التحليل ينطلق من خلال دراسة الآثار السلبية لسياسات الكبح المالي على كل من معدلات الادخار والاستثمار. إن تطبيق مثل هذه السياسات في معظم الدول النامية أدت إلى تحقيق معدلات فائدة حقيقية سالبة مما أثر سلباً على معدلات النمو الاقتصادي، لذا طالبوا بضرورة تحرير النظام المالي وإلغاء القيود المفروضة على معدلات الفائدة والائتمان من أجل تحفيز النمو الاقتصادي لأن المؤسسات والأفراد التي تعمل في بيئة تقييد المؤسسات المالية سوف تواجه صعوبات للحصول على رأس المال والخدمات المالية الملائمة مما يدفعها للاعتماد على الأموال الخاصة أو اللجوء للقطاع غير الرسمي وبالتالي عرقلة النمو الاقتصادي².

تعتمد رؤية هذه المدرسة في تأثير النظام المالي ومؤسسات الوساطة المالية في النمو الاقتصادي من خلال القول بأننا تقييد الأدوات المالية وخاصة سعر الفائدة وسقف القروض ونسب الاحتياطي تؤثر سلباً وبدرجة كبيرة على تكوين رأس المال الوطني. ومن ثم النمو الاقتصادي يتطلب تحريراً للسعر الفائدة من خلال

¹ نور الهدى حفصاوي، دراسة العلاقة بين تطور النظام النقدي والمالي والنمو الاقتصادي حالة الجزائر ومصر (1990-2016)، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة بانهة 01، 2018، ص 107.

² براهم حاكمي، مولود دباب، قشام إسماعيل، مرجع سابق، ص 119.

إزالة جميع القيود المؤسساتية الكفيلة بتقييد سعر الفائدة السوقي، من شأن ذلك ترك الأدوات النقدية وخاصة سعر الفائدة تتحدد تلقائياً من خلال قوى السوق للوصول لمستوى السعر التوازني الكفيل بالحد من دورة انخفاض المدخرات، إنخفاض الاستثمارات ومن ثم إنخفاض الدخل¹.

حيث يعرف التحرير المالي بأنه "إلغاء القيود المفروضة على رؤوس الأموال وتحرير معدلات الفائدة وأسعار مختلف العمليات المالية وجعلها تتحدد وفقاً لقوى العرض والطلب في السوق، مع منح استقلالية أكبر للبنوك والمؤسسات المالية وتشجيع المنافسة بينها، من خلال فتح القطاع أمام المؤسسات المالية الخاصة الوطنية والأجنبية².

ووفقاً لنموذج (Mckinnon-Shaw) فإن ظاهرة الكبح المالي تحدث من خلال القيود والضوابط المالية التي يتم فرضها على أسعار الفائدة وأسعار الصرف بالإضافة إلى المعدلات المرتفعة لنسبة الاحتياطي القانوني في البنوك التجارية، والتي يترتب على سوء تطبيقها تشويه لدور سعر الفائدة في الاقتصاد وخفض معدلات النمو، لذا يرى هذا النموذج أنه يتعين إزالة هذه الضوابط والقيود وترك الحرية لتفاعل قوى السوق من أجل تدعيم عملية التنمية الاقتصادية³.

لقد طالب رواد هذه المدرسة بضرورة تحرير النظام المالي وإلغاء القيود المفروضة على معدلات الفائدة والائتمان من أجل تحفيز النمو الاقتصادي. إن المؤسسات والأفراد التي تعمل في بيئة تقييد المؤسسات المالية سوف تواجه صعوبات للحصول على رأس المال والخدمات المالية الملائمة مما يدفعها للاعتماد على الأموال الخاصة أو اللجوء للقطاع غير الرسمي وبالتالي عرقلة النمو الاقتصادي. ومن خلال ما سبق تتضح رؤية الاقتصاديين للدور الإيجابي للوساطة المالية في النمو من خلال⁴:

- أن تطوير مستوى الخدمات المالية، أي خدمات الوساطة محدد من محددات النمو الاقتصادي.
- أهمية الدور الذي تلعبه المؤسسات المالية في تعبئة المدخرات وتحويلها إلى استثمارات إنتاجية، وبالتالي ضرورة توسيع هيكل النظام المالي وزيادة عدد الوسطاء من أجل توفير التمويل والخدمات المالية اللازمة للاقتصاد.
- ضرورة رفع القيود على المؤسسات المالية قصد إحداث عمق مالي

¹ Mc kinnon, Ronald, **la libération économique**، conférence sur la politique public, 1982, P : 159.

² رمزي زكي، **العملة المالية**، الطبعة الأولى، دار المستقبل العربي، القاهرة، مصر، 1999، ص73.

³ محمد عزت غزلان، **اقتصاديات البنوك والمصارف**، دار النهضة العربية، بيروت، لبنان، 2002، ص354.

⁴ لمزودة رياض، **مرجع سابق**، ص112.

انطلق ماكينون في تحليله من فرضية الاقتصاد الجزأ الذي لا تعكس فيه الأسعار الندرة النسبية للموارد الاقتصادية، وتعتمد فيه الوحدات الاقتصادية على التمويل الذاتي دون أن يكون اقتراض وإقراض بين المدخرين والمستثمرين، كما يفترض أن الاستثمار غير قابل للتجزئة أي أنو يعتمد تماما على التمويل الذاتي ويتطلب تراكما مسبقا للادخار. وحسب ماكينون فإن الادخار ينقسم إلى نوعين: ادخار على شكل أصول حقيقية غير منتجة متعلقة بمعدل التضخم؛ وادخار على شكل أرصدة نقدية (ودائع بنكية) متعلقة بمعدل الفائدة على الودائع، كما افترض ماكينون أن حكومات الدول النامية لا تساهم بطريقة مباشرة في تراكم رأس المال وتستعمل مداخليها من الضرائب في تمويل نفقاتها الجارية، بمعنى أنها لا تتحصل على القروض البنكية، كما يقتصر دور هذه الحكومات في تحديد معدلات الفائدة على الودائع والتحكم في عرض النقود. ويشرح ماكينون نموذج من خلال العلاقة بين النقود ورأس المال، فمن خلال وظيفتها كوسيلة دفع فإنها تعتبر الأصل الدالي الأكثر أهمية في الدول النامية، حيث تلعب دورا قياديا في تكوين رأس المال، وبهذا تصبح النقود قناة إلزامية لتراكم رأس المال أو ما يطلق عليه ماكينون بتكاملية النقود ورأس المال فيما يعرف بالفرضية التكاملية، والتي بنيت على العلاقة الإيجابية بين الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية والعائد الحقيقي لرأس المال، حيث كلما كانت معدلات الفائدة الممنوحة على الودائع مرتفعة كلما زاد الحافز نحو الاستثمار، وبالتالي تصبح العلاقة بين الادخار المالي والعوائد الحقيقية على رأس المال متزايدة.¹

وإذا كان التحليل التقليدي لا يزال غير حاسم فيما يتعلق بعلاقة الادخار بسعر الفائدة، فإن علاقة الاستثمار بسعر الفائدة تبدو أكثر وضوحاً فالمعدلات الأدنى من سعر الفائدة تضمن تحقيق مستويات مرتفعة من الإنفاق الاستثماري وهو ما من شأنه رفع النمو الاقتصادي، الأمر الذي يدفع الدول إلي العمل علي خفض أسعار الفائدة (أحد أشكال الكبح المالي) بهدف إنعاش الطلب الاستثماري وتعزيز النمو الاقتصادي، غير أن كلا من Shaw و McKinnon كانا قد اعترضوا علي النظرة التقليدية للعلاقة بين الاستثمار وسعر الفائدة، واعتبرا أن ارتفاع سعر الفائدة الحقيقي سيضمن مستويات عالية من الادخارات المتاحة للاقتصاد وهذا بدوره يؤدي إلي زيادة الإنفاق الاستثماري وبالتالي معدلات مرتفعة من النمو الاقتصادي.²

¹ نور الهدى حفصاوي، مرجع سابق، ص113.

² منال مري جابر مجد، قدرة التنمية المالية على الحد من الفقر في مصر دراسة قياسية خلال الفترة (1990-2017)، المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية، المجلد31، العدد3، مصر، 2019، ص15.

وفقد لاقى الأفكار التي صاغها McKinnon و Shaw تأييداً من قبل العديد من الاقتصاديين أمثال Matheson & Kapur Galbis & Roubini & Sala-Martin والذين عملوا على وضع نماذج تدرس أثر التحرير المالي وتحرير معدلات الفائدة الحقيقية على الاستثمار والنمو، وهي الأعمال التي خلصت نتائجها إلى دعم الطرح القائل بإيجابية أثر التحرر المالي على النمو الاقتصادي، كما اتجهت العديد من الدول وبالأخص النامية منها إلى تطبيق إجراءات التحرير بشكل متزايد منذ سبعينات القرن العشرين بغية جني المكاسب المترتبة على تحرير أسعار الفائدة وإنعاش الاستثمار وتحقيق معدلات متصاعدة من النمو في الاقتصاد.

وفي أوائل الثمانينيات من القرن العشرين تعرض تحليل ماكينون وشاو في شكله الأول إلى انتقاد العديد من الاقتصاديين خاصة من قبل الكينزيين الجدد ومجموعة من الاقتصاديين الهيكليين الجدد بقيادة إدوارد بوفي، ستيغليتز، واينبرغر، تايلور، ووايس وغيرهم، انحصرت أهم انتقاداتهم فيما يلي:¹

- إلغاء دور القطاع الدالي غير الرسمي؛
- انتقاد فرضية الأثر الإيجابي لارتفاع معدلات الفائدة على الادخار والاستثمار؛
- اعتمد الهيكليون الجدد على فرضيات جديدة تختلف عن الإطار التحليلي لماكينون وشاو، وتتمثل أبرز نقطة في دراستهم للاقتصاديات النامية في التركيز على عد كفاءة الأسواق المالية في هذه الدول، حيث اعتبروا أن إلزامية احتفاظ البنوك التجارية باحتياطات إجبارية قد تسبب تسرب في عملية الوساطة، وبالتالي فالأسواق المالية أجدى وأكثر فعالية وكفاءة في تمويل الاقتصاد، وفي ظل غيابها فإن سياسة التحرير المالي لا تؤدي إلى تأثير إيجابي على النمو الاقتصادي.

¹ نور الهدى حفصاوي، مرجع سابق، ص 114.

المطلب الثالث: مدرسة نماذج النمو الداخلية

إن أول اختبار للنظرية الجديدة هو التأكد فيما إذا كانت البلدان الفقيرة تنمو بمعدلات أسرع من معدل البلدان الغنية، أو بمعنى آخر التأكد من وجود بمعنى علاقة سالبة بين نمو والمستوى الأولي لمعدل دخل الفرد، فإذا وجدة مثل هذه العلاقة فإنها تشكل تأييدا للنموذج النيوكلاسيكي وبعكسه فإنها تؤيد النظرية الجديدة للنمو التي تقول بأن الإنتاجية الحدية لرأس المال لا تميل إلى الانخفاض، وقد تم اختبار البسيط لتقدير المعادلة نموذج الانحدار البسيط لتقدير المعادلة الآتية $gi = a + b_1(PCY)$.

حيث أن gi = معدل نمو الإنتاج للفرد بالنسبة للبلد، (i) لعدد من السنوات و(PCY) يمثل المستوى الأولي من معدل دخل الفرد، فإذا وجد بأن المعامل (b_1) معنوي وسالب فإنه سيكون دليلا على فكرة التقارب التي يفترضها النموذج النيوكلاسيكي، أي أن البلدان الفقيرة تنمو بأسرع من البلدان الغنية، إلا أن الدراسات لم تثبت وجود هذا التقارب، حيث أن المعامل المذكور كان معنوياً وموجباً، مما يشير إلى حالة عدم الالتقاء أو التباعد، أي أن البلدان الغنية تستمر بالنمو بمعدلات أسرع من معدلات نمو البلدان الفقيرة. ويتعزز موقف النظرية الجديدة إذا وجدنا بأن التعليم وكذلك البحث والتطوير (R&D) يمنعان إنتاجية رأس المال الحدية من الانخفاض، مما ينتج عنه تباين حقيقي فيما بين أداء اقتصاديات البلدان المختلفة¹.

و كان للتوجيهات الجديدة في التحليل الكلي للنمو والمحاولة الجريئة لمعالجة محدداته في نماذج النمو الداخلي أثرهما مهما بالإضافة إلى معالجة الوساطة المالية وأثرها على النمو الاقتصادي.

فبرهنت مثل هذه الدراسات أنه يمكن أن يكون النمو الاقتصادي راجع لعوامل داخلية وليس بفعل تأثيرات خارجية، وبالتالي فيمكن للعوامل التقنية، توزيع الدخل والتغيرات المؤسسية أثرها في تحفيز ودفع النمو الاقتصادي. هذا التطور في التحليل الكلي للنمو الاقتصادي تمت الاستفادة منه لإثبات أن نمو الوساطة المالية والمؤسسات المالية لا يقتصر على الأثر الشكلي، بل يتعداه للتأثير الإيجابي في النمو الاقتصادي الداخلي. فالعديد من الاقتصاديين والمهتمين بقضايا النمو الاقتصادي حاولوا إدخال الوساطة المالية كأحد عوامل ومحددات النمو الاقتصادي. فعلى سبيل المثال قام Green Wood سنة 1990 بتطبيق نموذج للتوازن العام واستخلص أن زيادة حصة المدخرين في قدرة الوسطاء الماليين تعمل تلقائياً على زيادة المدخرات².

¹ شريط كمال، واقع الاستثمار الأجنبي المباشر وأثره على النمو الاقتصادي في الدول العربية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 03، 2014، ص 81.

² بوغزالة محمد نجلة، مرجع سابق، ص 155.

إن أهم إسهامات النظرية الحديثة للنمو هي تأكيدها على وجود دور إيجابي للتمويل من خلال الدور المهم الذي تلعبه المؤسسات المالية والأسواق المالية في تشجيع النمو الاقتصادي. وذلك من خلال القدرة على تعبئة المدخرات المالية، وتخصيص الموارد، وتنويع المخاطر وتوفير السيولة للمشروعات طويلة الأجل وبالتالي رفع معدل تراكم رأس المال.¹

وتطرق العالمان King و Levine سنة 1993 فقد استخدموا نموذجاً داخلياً للنمو لإيضاح الدور الإيجابي للوسطاء الماليين من خلال قدرتهم على الحصول على معلومات وافية عن كفاءة المشاريع محل التمويل مقارنة بالمدخرين الأفراد الذين لا يمكنهم تحقيق ذلك. هذه الميزة للوسطاء الماليين ومؤسسات التمويل المصرفية تتيح لها معرفة الاستثمارات القادرة على تحقيق زيادة مطردة في الإنتاج ومن ثم رفع معدل النمو. أما بعض المفكرين الآخرين أمثال Wang سنة 1998 فقد استخدموا النموذج الداخلي للنمو لتوضيح كيف أن خدمات المؤسسات المالية والوسطاء الماليين تعمل على توليد آثار إنتاجية كبيرة. هذه الخدمات من وجهة نظرهم تعمل على تحقيق توازن مزدوج ناتج عن التداخل الحركي بين قرارات الإدخار لقطاع الأعمال والقطاع العائلي وبين سلوك المنافسة الاحتكارية لقطاع المؤسسات والمصارف والذي يمكن ملاحظته من خلال المقارنة الساكنة لمعدل التفضيل الزمني للمستهلك والمخاطرة الاستثمارية للمستثمر مع التكاليف المعرفية للوسطاء الماليين، كما استنتج هؤلاء الباحثين أن خدمات مؤسسات الوساطة المالية مرتبطة بمرونة عرض العمل ومستوى التوظيف.²

ومن خلال النماذج الاقتصادية التي درست الحالة توصلت إلى أن التطور المالي يؤثر على النمو الاقتصادي من خلال ثلاث قنوات:³

- زيادة معدل الادخار العائلي والحكومي.
- تحسن الإنتاجية الحدية لرأس المال.
- زيادة نسبة الادخارات الموجهة للاستثمار وبالتالي عملية النمو الاقتصادي.

¹ مزودة رياض، مرجع سابق، ص 111.

² بوغزالة محمد نجلة، مرجع سابق، ص 156.

³ Baboo M. Nowbutsing, **Stock Market Development and Economic Growth: The Case of Mauritius**, International Business & Economics Research Journal, Vol.8, N° 2, USA, February 2009, P: 7.

الخلاصة:

تطرقنا في هذا الفصل إلى النمو الاقتصادي وذلك من خلال استعراض أهم المفاهيم له إذ يعبر عن التغيير أو الزيادة في متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، كما أنه يعتبر من أهم المؤشرات الدالة على تطور الوضع الاقتصادي وتقدم المجتمعات، ثم تطرقنا إلى أهم المحددات الأساسية للنمو والمتمثلة في كل من تراكم رأس المال المادي والرأس المال البشري والتطوير والابتكار، ثم تطرقنا إلى النمو الاقتصادي عبر مختلف المدارس الاقتصادية حيث تختلف هذه المدارس الاقتصادية في شرح العوامل المحددة لدالة النمو الاقتصادي، وهذا يتضح من خلال التباينات في الآراء والتفسيرات لرواد هاته المدارس، حيث رأى رواد المدرسة الكلاسيكية وعلى رأسهم آدم سميث أن النمو الاقتصادي محدود وتنبأ بحدوث الكساد الاقتصادي واعتمد في تحليله على جانب العرض وأهم الطلب، ومواصلة لأبحاث كينز اعتمد كل من هارود ودومار على دور الاستثمار في تحقيق النمو الاقتصادي في بناء نموذجهم، ثم جاءت النظرية النيوكلاسيكية من خلال نموذج الذي قدمه سولو القائم على فرضية تناقص عوائد عوامل الإنتاج وثبات الغلة الحجم.

وفي المبحث الأخير تطرقت لأهم المدارس الاقتصادية التي تناولت العلاقة بين تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي، والتي أكدت على الدور الكبير الذي يلعبه النظام المالي في عملية النمو والتنمية الاقتصادية

الفصل الثالث:

دراسة تحليلية لبعض المتغيرات

الاقتصادية لعينة من الدول النامية

تمهيد:

بعد تطرقنا في الفصل الأول إلى الإطار النظري للنظام المالي وتطوره ، وفي الفصل الثاني إلى كل ما يتعلق بالنمو الاقتصادي واهم النظريات المفسرة لعلاقة تطور المالي بالنمو الاقتصادي، سنتطرق من خلال هذا الفصل إلى دراسة تحليلية لبعض المؤشرات الاقتصادية الكلية المتمثلة في الكتلة النقدية، نسبة الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص من إجمالي الناتج المحلي، نصيب الفرد إجمالي الناتج المحلي ومعدلات الادخار، للجزائر وبعض الدول النامية عينة الدراسة المتمثلة في المغرب، تونس، مصر، المملكة العربية السعودية، تركيا، ماليزيا، اندونيسيا وإيران خلال الفترة 1990-2019.

ولإلمام بجوانب بمواضيع قمنا بتقسيم هذا الفصل إلى أربعة مباحث:

➤ المبحث الأول: تطور نسبة الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص من إجمالي الناتج المحلي

الإجمالي في الجزائر وبعض الدول النامية خلال الفترة 1990-2019

➤ المبحث الثاني: تطور المالي في الجزائر وبعض الدول النامية خلال الفترة 1980-2018

➤ المبحث الثالث: تطور المالي والاستثمار المحلي في الجزائر وبعض الدول النامية خلال الفترة

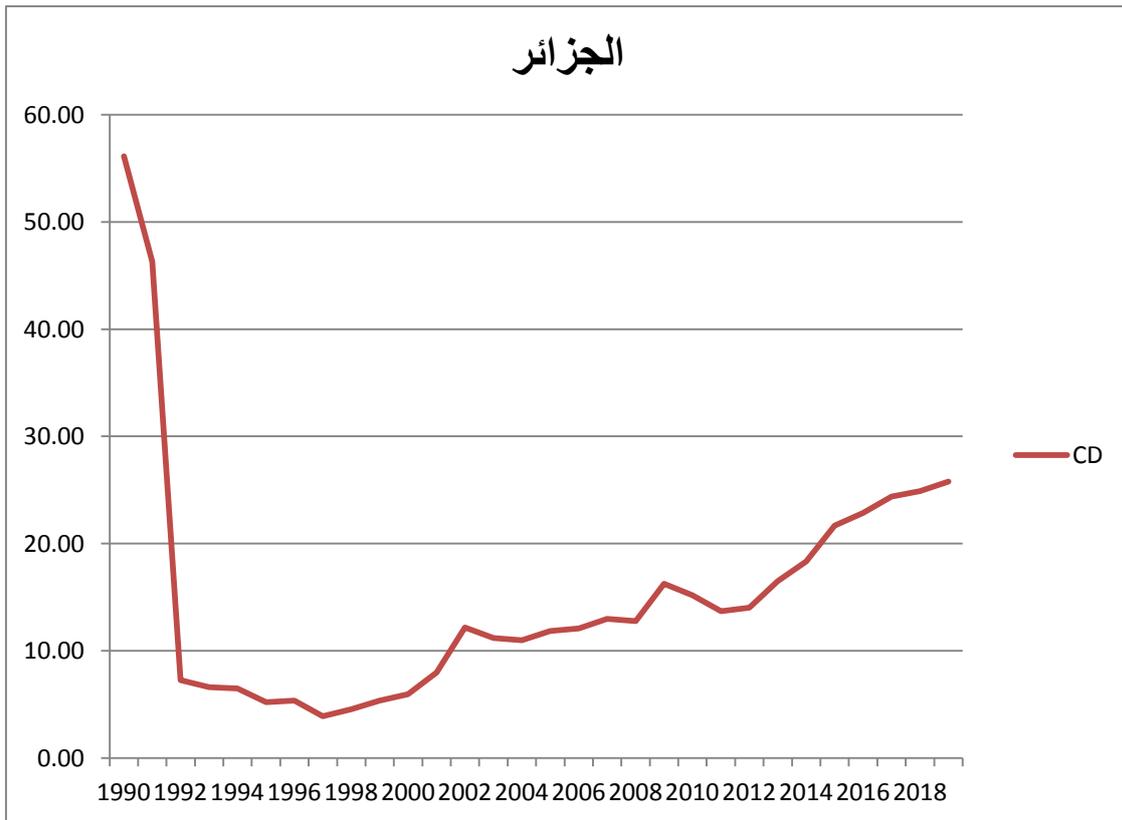
2018-1980

المبحث الأول: تطور نسبة الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر وبعض الدول النامية خلال الفترة 1990-2019

سنتطرق في هذا المبحث إلى تطور نسبة الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر وبعض الدول النامية خلال الفترة 1990-2019، من خلال تحليل بيانات البنك الدولي.

المطلب الأول: تطور نسبة الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر خلال الفترة 1990-2019

الشكل رقم(04): تطور نسبة الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر خلال الفترة 1990-2019



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات البنك الدولي

من خلال قراءتنا لشكل رقم (04) الذي يمثل تطور نسبة الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر خلال الفترة 1990-2019، حيث نلاحظ أن نسبة كانت مرتفعة حيث بلغت حوالي 56% سنة 1990، لتبدأ في الانخفاض خلال عشرة السنوات الموالية نتيجة الأوضاع السياسية، والعشرية السوداء التي شهدتها الجزائر خلال تلك الفترة، وفي سنة 1997 عرفت أدنى معدلات تمويل القطاع الخاص فقد سجلت معدل 8% وتزايدت هذه النسبة بمعدلات نمو بطيئة لتسجل معدل 11% سنة 2005، بالرغم من تبني برامج تنموية، وفي القرن 21 ارتفعت نسبة الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر حيث بلغت في سنة 2010 حوالي 15.19%، وهو ما يفسر الاعتماد على التمويل خصوصا في ما يتعلق بتمويل القطاع الخاص، وتفعيل دور هذا الأخير من أجل تحقيق نمو متزايد في معدلات نمو جميع القطاعات الاقتصادية، باعتبار أن دعم القطاع الخاص مؤشر على تحرير الاقتصاد، وتعزيز تنافسيته، مما ينعكس إيجابا على القطاع البنكي من خلال تحقيق التطور المالي، وارتفاع معدلات الوساطة المالية¹، على الرغم من الإجراءات المتخذة لإصلاح الأوضاع المالية العامة، فإن من الأمور التي يعزى لها تدني هذه النسبة المناخ العام للاستثمار ومساعي المصارف لتفادي المخاطر في ضوء القروض المرتفعة والمتعثرة القائمة في ذمة مؤسسات القطاع العام²، وخلال الفترة 2010-2019 حققت معدلات مرتفعة بخصوص الائتمان المحلي والائتمان المقدم للقطاع الخاص، غير أنها لا تمثل كفاءة في الوساطة المالية لدى القطاع البنكي الجزائري بالرغم من تبني عدة سياسات لدعم القطاع الخاص، ولتفعيل قنوات البنوك من خلال تشجيع تعبئة الموارد المحلية. فالحكم بكفاءة الوساطة المالية انخفاض الديون المتعثرة، وزيادة فروع البنوك ليس فقط إقليميا، وإنما التوزيع على أساس تنوع النشاط وتطور الجهاز البنكي³.

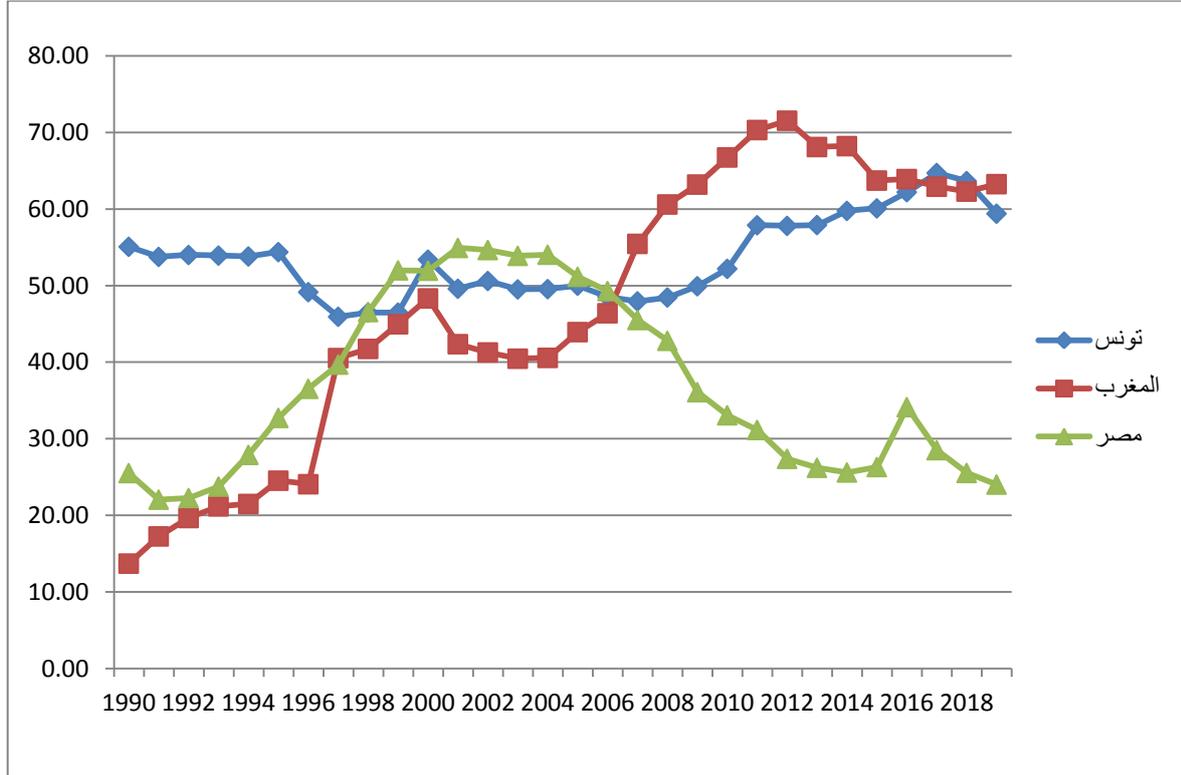
¹ طلحوي فاطمة الزهراء، مدياني محمد، تقييم أداء القطاع البنكي الجزائري في ظل الإصلاحات البنكية الجزائرية، مجلة التكامل الاقتصادي، المجلد 07، العدد 02، الجزائر، 2019، ص 91.

² التقرير الاقتصادي العربي الموحد، صندوق النقد العربي، لسنة 2000، ص 163.

³ طلحوي فاطمة الزهراء، مدياني محمد، مرجع سابق، ص 91.

المطلب الثاني: تطور نسبة الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي في بعض دول شمال إفريقيا خلال الفترة 1990-2019

الشكل رقم(05): تطور نسبة الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي في تونس، المغرب ومصر خلال الفترة 1990-2019



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات البنك الدولي

من خلال تحليلنا لشكل رقم (05) الذي يمثل تطور نسبة الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي في تونس، المغرب ومصر خلال الفترة 1990-2019، حيث نلاحظ انه في تونس المعدلات كانت تقريبا ثابت حيث في سنة 1990 بلغ تطور نسبة الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي حوالي 55%، نتيجة الإجراءات الجديدة المتخذة والتي تندرج كليا في إطار برنامج التصحيح الهيكلي المعتمدة سنة 1986 بصفة أساسية سياسة نسب الفائدة والاحتياطي الإجباري والسوق النقدية وتطوير السوق المالية، كما دعت السلطة النقدية البنوك إلى الإسراع بدراسة الملفات وتسريح القروض بمجرد الحصول على الضمانات الضرورية¹، وفي بداية القرن 21 تباطأت نسبة الائتمان المحلي

¹ التقرير السنوي لبنك المركزي التونسي، السنة المالية 1990، ص156.

المقدم إلى القطاع الخاص من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي، ويعود هذا التباطؤ نسق الازدياد على مستوى الائتمان أساسا إلى عمليان الشطب والتفويت في المستحقات التي قامت بها بعض البنوك لفائدة شركات استخلاص الديون وإلى لجوء عض المؤسسات إلى إصدار افتراضات رقاعية لتمويل حاجياتها¹، وفي سنة 2019 فقد سجلت النسبة حوالي 59.4% حيث تم تكريس سنة 2019 لإعداد إرساء آليات ناجعة من شأنها النهوض بالابتكار المالي في البلاد التونسية مع الحفاظ على السير السليم للجهاز المالي²، وسجلت المملكة المغربية تصاعد في نسبة الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي حيث في سنة 1990 بلغت 13.71% وهو اقل معدل سجلته المغرب ليرتفع مع مرور السنوات، وفي سنة 2008 بلغ نسبه حوالي 60% وهذا راجع للتسهيلات التي قدمتها الخزينة وقروض التجهيز الموجهة للمقاولات بالخصوص لا تعرف انخفاضاً كبيراً، فقد ظلت نسب نموها تتقلب في مستويات قريبة من الوتيرة الإجمالية لارتفاع الائتمان البنكي³، وفي سنة 2012 سجلت المغرب أعلى معدل في نسبة الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي بحوالي 70% وهذا أساساً لمتوسط سعر الفائدة المرجح، نتيجة بالأساس لارتفاع نسب الفائدة المطبقة على تسهيلات الخزينة وقروض الاستهلاك⁴، أما بخصوص جمهورية مصر العربية هناك تذبذب في نسبة الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي، حيث في 1992 سجلت معدل 22.06% وهو اقل معدل في الفترة المدروسة، ليرتفع مع مرور السنوات حيث بلغ حوالي 54% سنة 2004، وذلك لتحقيق الأهداف الرئيسية لعملية التصحيح الاقتصادي والإصلاح الهيكلي الرامية إلى تحقيق مشاركة أوسع للقطاع الخاص في النشاط الاقتصادي لزيادة معدلات النمو القابل للاستمرار وخلق فرص العمل المنتج⁵، أما في سنة 2016 ونظراً للتسهيلات الائتمانية المقدمة للقطاع الخاص فقد ارتفعت معدلات نسب الائتمانية وبلغت حوالي 34.16%⁶.

¹ التقرير السنوي لبنك المركزي التونسي، السنة المالية 2001، ص 267.

² التقرير السنوي لبنك المركزي التونسي، السنة المالية 2019، ص 24.

³ التقرير السنوي لبنك المركزي المغربي، السنة المالية 2008، ص 33.

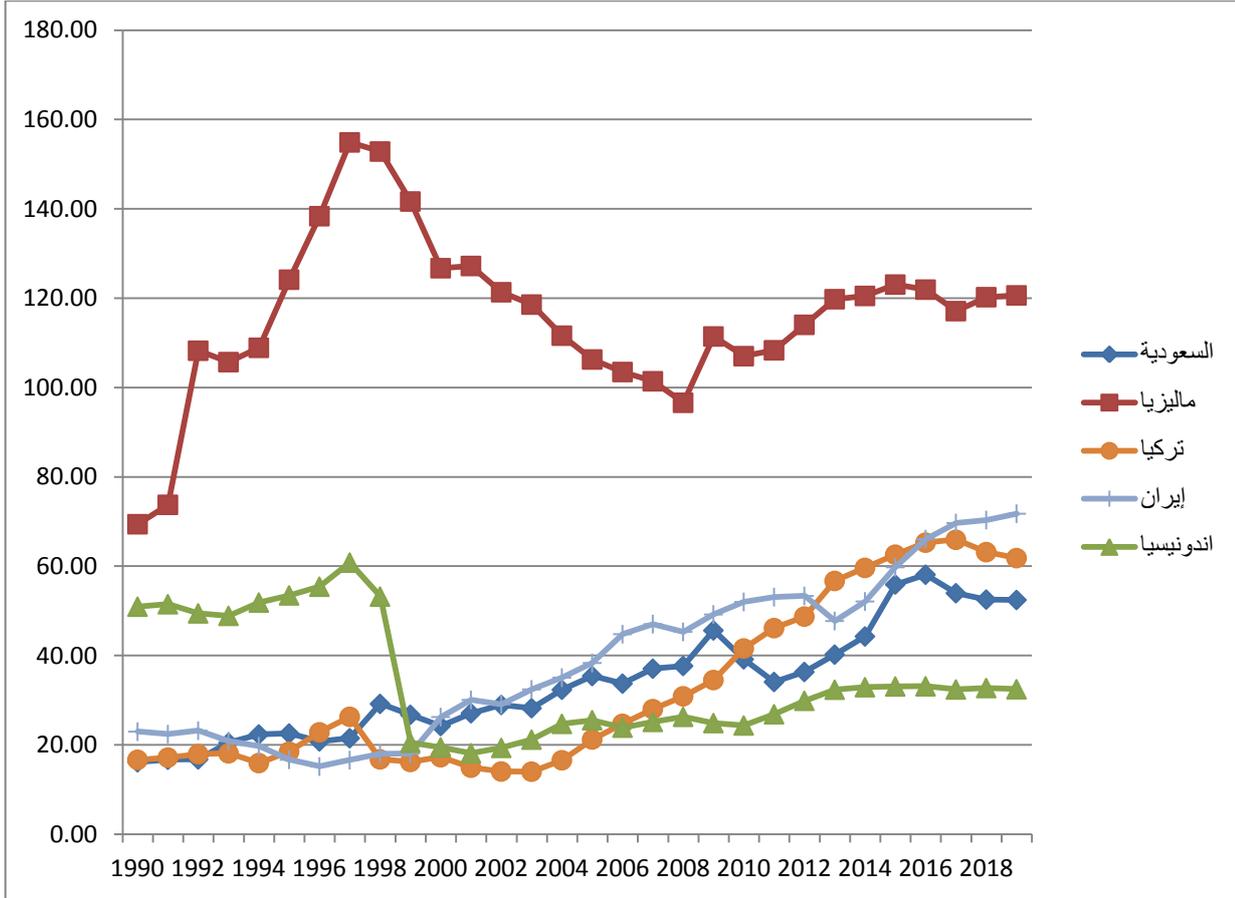
⁴ التقرير السنوي لبنك المركزي المغربي، السنة المالية 2012، ص 39.

⁵ التقرير الاقتصادي العربي الموحد، صندوق النقد العربي، لسنة 2004، ص 6.

⁶ التقرير الاقتصادي العربي الموحد، صندوق النقد العربي، لسنة 2016، ص 138.

المطلب الثالث: تطور نسبة الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي في بعض الدول النامية الآسيوية خلال الفترة 1990-2019

الشكل رقم(06): تطور نسبة الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي في بعض الدول النامية الآسيوية خلال الفترة 1990-2019



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات البنك الدولي

من خلال قراءتنا لشكل رقم (06) الذي يمثل تطور نسبة الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي في المملكة العربية السعودية، ماليزيا، تركيا، اندونيسيا وإيران خلال الفترة 1990-2019، نلاحظ أن في السعودية نسبة الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي متقارب خلال فترة الدراسة نتيجة الأوضاع الاقتصادية الجيدة، فقد ارتفع عرض النقود وزادت الودائع المصرفية وتراجعت أسعار الفائدة ونمت مطلوبات المصارف من القطاعين الخاص والعام، واستمر استقرار سعر الصرف الريال والأسعار المحلية وتعززت أسعار النفط الخام في الأسواق العالمية، كما

صدرت بعض التعاميم والقرارات التشريعية والتنظيمية المصرفية والاقتصادية التي تخدم مسيرة العمل المصرفي وتعزيز نمو الاقتصاد المحلي¹، وفي سنة 2019 بلغ معدل الائتمان 52.42%، حيث استمرت مؤسسة النقد العربي السعودي في إتباع سياسة نقدية تهدف إلى تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار، ودعم مختلف القطاعات الاقتصادية بما يتلاءم مع التطورات الاقتصادية المحلية والعالمية، ودعم المصارف المحلية للقيام بدورها التمويلي في الاقتصاد المحلي ورفع نسبة الائتمان الممنوح للخواص²، وبالنسبة لدولة ماليزيا فقد شهدت معدلاتها الائتمانية أرقام ممتازة اعتباراً أن دعم القطاع الخاص مؤشر على تحرير الاقتصاد، وتعزيز تنافسيته، مما ينعكس إيجاباً على القطاع البنكي من خلال تحقيق التطور المالي، وارتفاع معدلات الوساطة المالية، وهو ما يتجلى في ماليزيا التي تحقق معدلات تتجاوز 100% خلال أغلب فترة الدراسة³، وفي دولة تركيا فإن نسبة الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي فقد شهد في نهاية القرن 20 تذبذب في المعدلات ولكن سرعان ما تعافى الاقتصاد التركي في بداية القرن 21، حيث ارتفعت معدلات الائتمانية الممنوحة للخواص لتصل حوالي 66% في سنة 2017 وهو أعلى معدل خلال فترة المدروسة، ما بالنسبة لدولة اندونيسيا كانت المعدلات مرتفعة وثابتة خلال الفترة 1990-1997، وفي سنة 1998 ونتيجة الأزمة الاقتصادية التي شهدتها المنطقة في تلك الفترة انخفضت المعدلات الائتمانية الممنوحة للخواص، وبعد مروا لازمة رجعت المعدلات للارتفاع حيث بلغت حوالي 32.47% سنة 2019 وهو أعلى معدل خلال بعد أزمة النمرور الآسيوية، وأخيراً في جمهورية إيران الإسلامية فقد كانت نسبة الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي جيدة وفي تزايد مستمر خلال الفترة 2000-2019 حيث بلغت أكبر معدل لها سنة 2019 بحوالي 77%.

¹التطورات الاقتصادية 2004، مؤسسة النقد العربي السعودي، ص 01.

²التقرير الاقتصادي العربي الموحد، صندوق النقد العربي، لسنة 2019، ص 126.

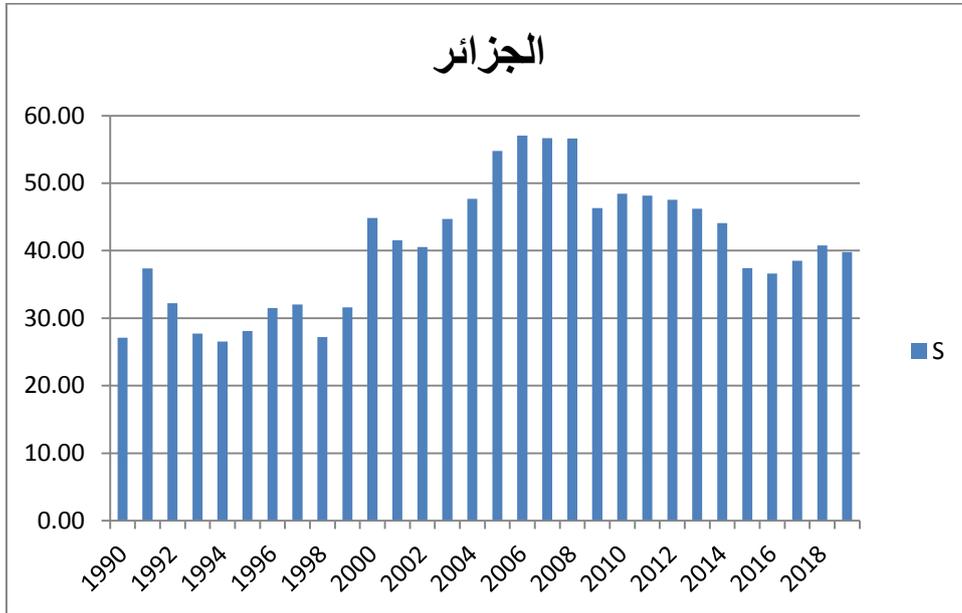
³طلحاي فاطمة الزهراء، مدياني مجد، مرجع سابق، ص 91.

المبحث الثاني: تطور معدلات إجمالي الادخار المحلي في الجزائر وبعض الدول النامية خلال الفترة 1990-2019

سنتطرق في هذا المبحث إلى تطور معدلات إجمالي الادخار المحلي في الجزائر وبعض الدول النامية خلال الفترة 1990-2019، من خلال تحليل بيانات البنك الدولي.

المطلب الأول: تطور معدلات إجمالي الادخار المحلي في الجزائر خلال الفترة 1990-2019

الشكل رقم(07): تطور معدلات إجمالي الادخار المحلي في الجزائر خلال الفترة 1990-2019



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات البنك الدولي

من خلال تحليلنا لشكل رقم (07) الذي يمثل تطور معدلات إجمالي الادخار المحلي في الجزائر خلال الفترة 1990-2019، حيث نلاحظ أن هناك تذبذب في معدلات إجمالي الادخار المحلي في الجزائر، ففي سنوات 1990-1994 عرفت الجزائر في هذه المرحلة تحولا هيكليا مس نظامها السياسي والاقتصادي نتيجة لما جاء به الدستور الجديد 1989 من إلغاء النظام الاشتراكي والتوجه نحو اقتصاد السوق، وقد شهدت هاته الفترة تنامي في حجم إجمالي الادخار المحلي حيث سجل معدل نمو قد ب: 27.10%، 37.36%، 32.32% و 27.74% خلال السنوات 1990، 1991، 1992 و 1993 على التوالي ويتزامن هذا التحسن مع الإصلاحات المنتهجة من قبل الدولة الجزائرية من خلال خفض قيمة الدينار وتحرير التجارة

الخارجية¹، وفي سنة 2001 ومع انطلاق مخطط الإنعاش الاقتصادي إيرادات دولة دعما للنمو الاقتصادي من خلال مكافحة المشاكل الاقتصادية كالفقر والبطالة وهذا مما أدى إلى الزيادة في مداخيل الأسر الجزائرية حيث زادت بحوالي 12% سنة 2001 مما أدى إلى زيادة كل من الاستهلاك والادخار العائلي حيث بلغ في سنة 2001 حوالي 524 مليار دينار وكذلك ارتفاع الادخار الحكومي إلى 722 مليار دج²، واستمرت الجزائر في تحسين الوضعية الاقتصادية نتيجة ارتفاع أسعار البترول ففي سنة 2003 قدر سعره ب 23 دولار ليرتفع في سنة 2006 لحوالي 65.7 دولار، وهذا ما انعكس بالإيجاب على الجباية البترولية حيث بلغت قيمتها سنة 2007 حوالي 2711.8 مليار دج و 40003.6 مليار دج سنة 2008، كل هذا أدى إلى زيادة الادخار الحكومي والادخار العائلي وإجمالي المدخرات المحلية حيث بلغت سنة 2008 حوالي 96.8 مليار دولار بنسبة 56.61% من إجمالي الناتج المحلي³، أما خلال سنة 2009 سجل الادخار المحلي تراجعاً حيث بلغ 4614.74 مليار دينار جزائري، ويرجع هذا التراجع إلى الأزمة المالية العالمية، التي أدت إلى إبطاء معدل نمو الناتج المحلي، نتيجة الركود العالمي وتأثر قطاع الصادرات⁴، وفي الفترة 2010-2014 فكانت معدلات الارتفاع مرتفعة نتيجة ارتفاع أسعار النفط لمستويات قياسية، وبعد سنة 2015 الصعوبات المالية التي تعيشها الجزائر اليوم بسبب انهيار أسعار المحروقات توفر لها فرصة تاريخية للتعامل مع التحديات في الوقت الراهن، وهو ما يقضي بالبحث عن فرص الاستثمار التي تكفل لها تحقيق هدفها الاستراتيجي في تنويع مصادر دخلها، وخلق مصادر تعويض تراجع مخزونها النفطي، سواء تمثلت تلك الفرص في قطاعات الاقتصاد الداخلي، أو كانت فرص استثمارية خارجية، وعلى مستوى السياسة الاقتصادية كذلك أن يعوا بأنه يوجد الكثير ممن يفضلون عدم الاستجابة في قراراتهم الادخارية لأسعار الفائدة، ويفضلون بالمقابل الربط بين توظيف أموالهم، وبين مؤشرات الربحية في الأنشطة الاقتصادية، وهذا يقتضي التخلي عن معدل

¹ رضا حمزة بوجانة، وآخرون، محددات الادخار العائلي في الاقتصاد الجزائري: دراسة قياسية باستخدام نماذج ARDL خلال الفترة 1970-2014، مجلة الواحات للبحوث والدراسات، المجلد 11، العدد 2، الجزائر، 2018، ص 93.

² بلعباس رابح، كبير مولود، مرجع سابق، ص 7.

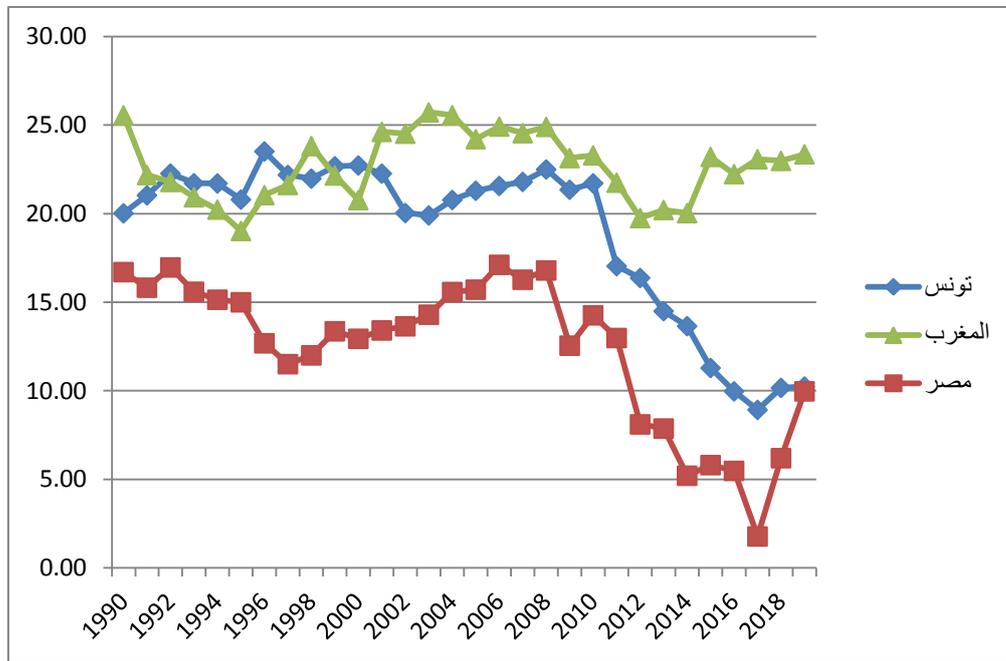
³ بن سعدة بلول، مرجع سابق، ص 119.

⁴ أحمد سلامي، أهم مؤشرات كفاءة الادخار المحلي في تمويل التنمية بالجزائر خلال الفترة 1970-2010، مجلة الباحث، المجلد 11، العدد 11، الجزائر، 2012، ص 40.

الفائدة أو على الأقل عدم إجبار الأفراد على التعامل به أخذاً أو عطاءاً، إذا ما أريد تبني إستراتيجية وطنية لحشد وتعبئة المدخرات بمختلف أصنافها¹.

المطلب الثاني: تطور معدلات أجمالي الادخار المحلي في بعض دول شمال إفريقيا خلال الفترة 1990-2019

الشكل رقم (08): تطور معدلات أجمالي الادخار المحلي في تونس، مصر والمغرب خلال الفترة 1990-2019



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات البنك الدولي

من خلال تحليلنا لشكل رقم (08) الذي يمثل تطور معدلات أجمالي الادخار المحلي في تونس، مصر والمغرب خلال الفترة 1990-2019، وفي سنة 1990 تقدم إجمالي المدخرات المحلية الذي ازداد بنسبة 23% تقريبا مقابل 7.6% فقط في سنة 1989 وقدرت بحوالي 20.02% من إجمالي الناتج المحلي²، وعلى حسب النتائج نلاحظ إن عام 1993 سنة ضعيفة النتائج على الصعيد الاقتصادي التونسي

¹ دحو مجّد، فقيقي سعاد، محددات الادخار المحلي في الاقتصاد الجزائري: دراسة تحليلية للفترة (1985-2015)، مجلة معهد العلوم الاقتصادية، المجلد 24، العدد 01، الجزائر، 2021، ص 164.

² التقرير السنوي لبنك المركزي التونسي، السنة المالية 1990، ص 8.

فلم يبلغ نمو إجمالي الناتج الداخلي في عام 1993 سوى 2.2% بالقيمة الحقيقية مقابل تقدم ملحوظ يساوي 8.1% في العام السابق، ويعود هذا التباطؤ الملموس في مجال النمو إلى انخفاض القيمة المضافة للفلاحة بقرابة 7% وإلى التراجع الهام للصناعات الفلاحة والغذائية والوقود السائل والفسفاط ومشتقاته بنسب 8.4% و 7.4% و 6.2% على التوالي¹، وفي سنة 2009 وبعد الأزمة المالية واحتداد الضغوطات التي أفرزتها على الاقتصاد العالمي وأدى إلى انكماشه فقد بلغ النمو في سنة 2009 في الجمهورية التونسية 3.1% بفضل الحصيللة الإيجابية للموسم الفلاحي وتماسك الطلب الداخلي لاسيما الاستهلاك الداخلي²، وفي سنة 2018 بلغت نسبة الادخار قدرها 9% سنة 2018 مقابل 21.4 في سنة 2010 وبمقارنتها مع دول شمال إفريقيا شهدت تراجعاً حيث سجلت نسبة ادخار قدرت بحوالي 10% سنة 2019³، أما بخصوص المملكة العربية المغربية فقد شهدت معدلات الادخار المحلي ارتفاعاً نوعاً ما بالمقارنة بمصر وتونس حيث في سنة 2001 نما الادخار الوطني الخام ليصل إلى 106 مليار درهم، بتزايد يقارب الثلث، مما مكن من تغطية مجموع نفقات الاستثمار، بينما تصاعد الادخار الوطني بمعدل 19,1% وبلغت حصته من الناتج الداخلي الإجمالي 13.41%، عوض 12.94% في السنة الماضية⁴، وفي سنة 2008 في ظل هذه الظروف الاقتصادية العالمية، سجل الادخار المحلي الإجمالي المغربي الذي يقدر بحوالي 212,9 مليار درهم، ارتفاعاً بواقع 6,8% بدل 7,4% سنة من قبل وهكذا، بلغ معدل الادخار، المحتسب بالمقارنة مع الدخل الوطني الإجمالي المتاح 24.9%، وهو مستوى أدنى بقليل مما سجل سنة 2007. وللأسفة الثانية على التوالي، لم تمكن موارد الادخار من تغطية نفقات الاستثمار، مما أفرز عجزاً في التمويل بلغ 37,4 مليار درهم أو 5,4% من الناتج المحلي الإجمالي⁵، ومن سنة 2013 عرفت المملكة المغربية تباطؤاً في المخدرات المحلية نتيجة تباطؤ النشاط الاقتصادي حيث أن حصة الادخار المحلي الإجمالي ضمن الدخل الوطني المتاح انتقلت من 23.07% سنة 2017 إلى 22.98% سنة 2019⁶، وأخيراً في جمهورية مصر العربية فقد شهدت معدلات الادخار المحلي ضعفاً بالمقارنة بتونس والمغرب فهي الأضعف في منطقة شمال إفريقيا من حيث معدلات الادخار المحلي، نلاحظ أن هناك ارتفاعاً بوتيرة بطيئة لإجمالي الناتج المحلي خلال

¹ التقرير السنوي لبنك المركزي التونسي، السنة المالية 1993، ص 7.

² التقرير السنوي لبنك المركزي التونسي، السنة المالية 2009، ص 8.

³ التقرير السنوي لبنك المركزي التونسي، السنة المالية 2019، ص 3.

⁴ التقرير السنوي لبنك المركزي للمملكة المغربية، السنة المالية 2001، ص 50.

⁵ التقرير السنوي لبنك المركزي للمملكة المغربية، السنة المالية 2008، ص 64.

⁶ التقرير السنوي لبنك المركزي للمملكة المغربية، السنة المالية 2019، ص 112.

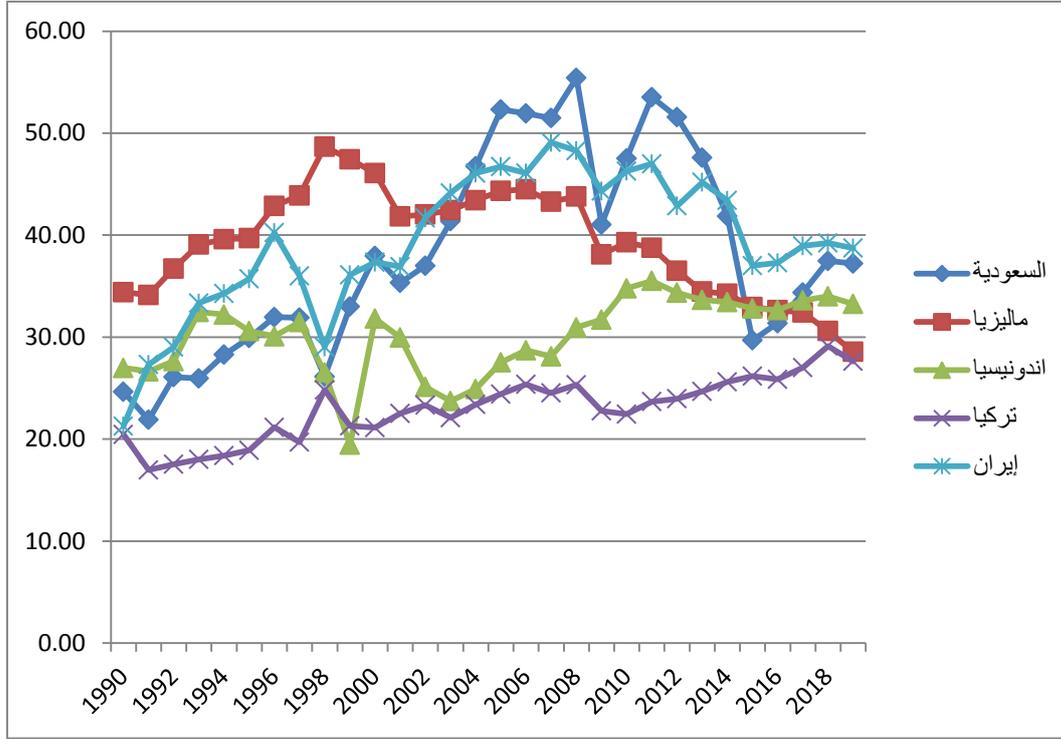
الفترة 1995-2001 ولكن بقيت المدخرات ضعيفة حيث بلغت نسبتها خلال تلك الفترة حوالي 15% من إجمالي الناتج المحلي فأغلبية الناتج المحلي وجهت للاستهلاك، وفي سنة 2001 نقص إجمالي الناتج المحلي نتيجة أحداث سبتمبر 2001 لأن الاقتصاد المصري يعتمد على السياحة بنسبة كبيرة ونتيجة الأحداث التي وقعت تناقصت الإيرادات السياحية بنسبة كبيرة جدا، وفي سنة 2004 أشارت التقديرات إلى أن معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية المحسوب على أساس تقديرات الناتج بالدولار يقل في مصر وذلك بسبب انخفاض سعر صرف العملة الوطنية مقابل الدولار ، وكان الانخفاض حاد جدا إذ تحولت معدلات النمو المقدرة بالعملة الوطنية، من 10.2% في عام 2003 و 16.2% في عام 2004 إلى تراجع في النمو في حالة تقدير الناتج بالدولار بلغ معدله 4.9% و 3.7% للعامين المذكورين على الترتيب، وذلك نتيجة لانخفاض قيمة الجنيه المصري مقابل الدولار خلال العامين المذكورين¹، وفي 2008 تحسن الناتج المحلي وسجل معدل نمو للناتج المحلي يقدر ب 5% نتيجة ارتفاع مستوى الطلب المحلي والأداء الجيد لعدد من القطاعات بما فيها قطاع الصناعات التحويلية، لكن مع هذا التحسن إلا أن نسبة إجمالي المدخرات المحلية إلى إجمالي الناتج المحلي بقية نوعا ما ضعيفة حيث بلغت 16.80% من السنة، وبعد الأحداث السياسية والبري العربي المصري انهار الاقتصاد المصري وانهارت معه إجمالي المدخرات حيث كانت متوسط نسب إجمالي المدخرات المحلية إلى إجمالي الناتج المحلي حوالي 5% وكانت مجمل إجمالي الناتج المحلي موجه للاستهلاك حيث بلغت إجمالي المدخرات سنة 2017 حوالي 4.2 مليار دولار بنسبة تقدر ب 1.78% من إجمالي الناتج المحلي².

¹ صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2005، ص3.

² بن سعدة بلول، مرجع سابق، ص124.

المطلب الثالث: تطور معدلات إجمالي الادخار المحلي في بعض الدول النامية الآسيوية خلال الفترة 1990-2019

الشكل رقم(09): تطور معدلات إجمالي الادخار المحلي في بعض الدول النامية الآسيوية خلال الفترة 1990-2019



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات البنك الدولي

من خلال تحليلنا لشكل رقم (09) الذي يمثل تطور معدلات إجمالي الادخار المحلي في بعض الدول النامية الآسيوية خلال الفترة 1990-2019، حيث لوحظ انه في المملكة العربية السعودية كانت المعدلات الادخارية مرتفعة نسبيا عن باقي الدول النامية الآسيوية نتيجة تعد مصادر الدخل الوطني المحلي، كما توجهت المملكة العربية نحو تحرير أسعار الفائدة بصورة تدريجية، وذلك لما له من أثر على تحسين قدرة القطاع المصرفي على تعبئة وتفعيل دور المدخرات المحلية في الاقتصاد وتقوية سلامة القطاع المصرفي. وتزامنت هذه الإصلاحات مع تحقيق أسعار فائدة حقيقية موجبة من خلال رفع مستوى أسعار الفائدة الاسمية المحددة رسمياً، ويلاحظ أن التوجه نحو تحرير أسعار الفائدة في غالبية المملكة قد بدأ قد تم تحريرها في وقت مبكر في سياق انتهاجها سياسات اقتصادية متحررة. ويلاحظ أيضاً أن أسعار الفائدة على الودائع قد تم تحريرها في وقت مبكر في المملكة في حين عملت باقي على التوجه تدريجياً نحو تحرير أسعار الفائدة على الإقراض، وخاصة

الموجه نحو القطاعات ذات الأولوية من خلال وضع حدود قصوى لها أو تحديد الهوامش بين أسعار الفائدة¹، أما بالنسبة لتركيا فقد شهدت تركيا ارتفاع تدريجي في معدلات الادخار المحلي حيث في سنة 1990 قدر معدل الادخار بحوالي 22% ليرتفع تدريجيا حيث بلغ حوالي 25% سنة 2008، وبعد سنة 2002 ونتيجة للإصلاحات الاقتصادية تم تغيير قسم كبير من الافتراضات والمبادئ الأساسية التي اعتمدت عليه الإصلاحات السابقة والتي كانت بتوصية من صندوق النقد الدولي، ومنها الاعتماد على نظام الصرف الثابت عوضاً على نظام الصرف المرن، حيث بلغت سرعة نمو الناتج المحلي الإجمالي 7,4% في سنة 2005 وقد أبدى الناتج المحلي الإجمالي سرعة نمو بمعدل 11,2% وبلغ 843,1 مليار ليرة تركية حسب الأسعار الجارية، وبمعدل 4,7% وبلغ 101,2 مليار ليرة تركية حسب الأسعار الثابتة²، وفي ماليزيا كانت معدلات الادخار في ارتفاع كبير في نهاية القرن 21 حيث في 1998 قدر معدل الادخار بحوالي 48% كأعلى معدل خلال فترة الدراسة، وبعد الأزمة الاقتصادية الآسيوية انخفضت معدلات الادخار المحلي، حيث يقول **Ulrich Zachau** مدير البنك الدولي في ماليزيا وتايلاند "إن التقدم الذي أحرزته ماليزيا على مدى السنوات العشرين الماضية يرجع إلى العديد من السياسات السليمة التي تبنتها الحكومة الماليزية خلال الأزمة المالية الآسيوية والتي استمرت إلى وقتنا الحالي"، كما نلاحظ أيضاً أن معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي كان جيداً على مدار فترة الدراسة باستثناء سنتي 2001 و2009 اللتان تشكلان فترة ما بعد الأزمة (الأزمة المالية الآسيوية 1997-1998 والأزمة المالية العالمية 2000)³، وبخصوص اندونيسيا هناك تذبذب في معدلات الادخار المحلي نتيجة الأزمات في الفترة التي قبل 2008، وبعد تلك الفترة ارتفعت معدلات الادخار حيث في سنة 2018 بلغ إجمالي المدخرات حوالي 354.48 مليار دولار وهو من أكبر المعدلات خلال فترة دراسة بنسبة تقدر ب 34.01% من إجمالي الناتج المحلي، حيث تعتبر من اقوي اقتصاديات الدول النامية في قارة آسيا وفي العالم بصفة عامة، وأخيراً المعدلات الادخارية في جمهورية إيران الإسلامية وفي القرن الواحد والعشرون نلاحظ أن هناك ارتفاع مستمر لإجمالي المدخرات المحلية حيث بلغت سنة 2012 حوالي 342 مليار دولار بنسبة تقدر ب 42.87% من إجمالي الناتج المحلي حيث تعتبر أعلى قم وصلته إيران خلال فترة الدراسة.

¹صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2007، ص 184.

²بن سعدة بلول، مرجع سابق، ص 130.

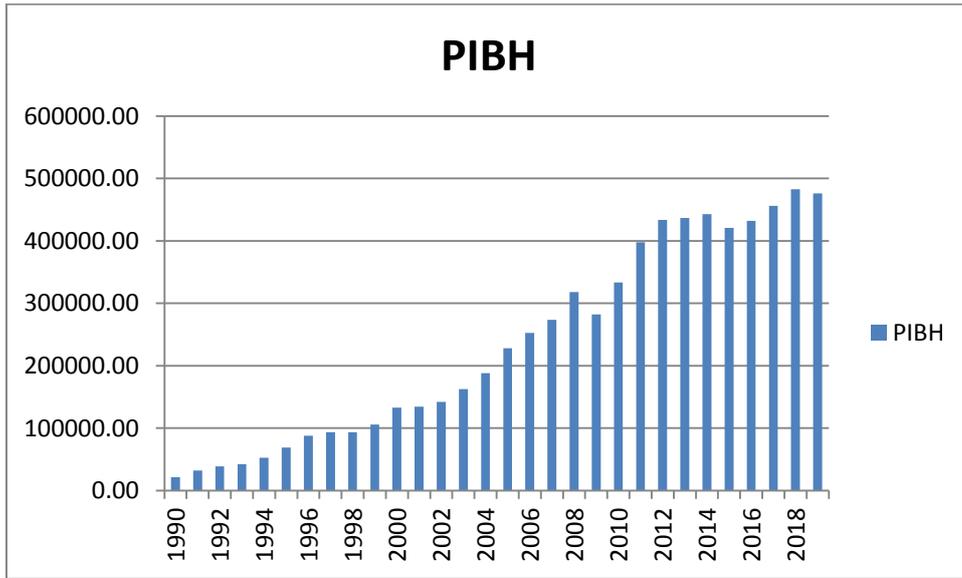
³قسول أحمد، حراق مصباح، أثر أدارج الصكوك الإسلامية في سوق الأوراق المالية على النمو الاقتصادي في ماليزيا، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المجلد 12، العدد 02، الجزائر، 2019، ص 155.

المبحث الثالث: تطور نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر وبعض الدول النامية خلال الفترة 1990-2019

ستتطرق في هذا المبحث إلى تطور نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر وبعض الدول النامية خلال الفترة 1990-2019، من خلال تحليل بيانات البنك الدولي.

المطلب الأول: تطور نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر خلال الفترة 1990-2019

الشكل رقم (10): تطور نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر خلال الفترة 1990-2019



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات البنك الدولي

من خلال قراءتنا لشكل رقم (10) الذي يمثل تطور نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر خلال الفترة 1990-2019، حيث نلاحظ انه في الفترة 1990-2008 أي قبل الأزمة العالمية كان نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي في ارتفاع مستمر حيث في سنة 1990 كان 21577,031 دج وفي سنة 2008 كان حوالي 317981,91 دج، ففي بداية التسعينات من القرن الماضي تدهور نصيب الفرد من الناتج المحلي راجع إلى مخلفات الأزمة التي عصفت بالاقتصاد الجزائري سنة 1986، كما أن هذه المرحلة شهدت محاولة انتقال الاقتصاد الجزائري إلى اقتصاد السوق عن طريق الصدمة وترجم هذا الانتقال بتدهور

معدلات النمو الاقتصادي¹، وبالمنسبة للفترة ما بعد 2008 فقد نمت نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي تصاعديا وبسرعة، نتيجة ارتفاع الجباية البترولية والتي تمثل 98% من إجمالي الناتج المحلي، كما تعود الزيادة في الناتج الداخلي الخام خارج المحروقات التي تبقى "معتبرة"، أساسا لنشاط الخدمات التجارية والصناعة والبناء والأشغال العمومية والري وأخيرا لقطاع الفلاحة. وساهمت قطاعات أخرى في تحقيق هذه النتائج الايجابية للناتج الداخلي الخام خارج المحروقات. ويتعلق الأمر في أول الأمر بقطاع الصناعة الذي حقق نموا بنسبة 4.6% مقابل 4.3%، وقطاع البناء والأشغال العمومية والري بما فيها مصالح الأشغال العمومية النفطية التي حققت نموا بحوالي 3%، مقابل 5.1% خلال نفس فترة المقارنة. وعرف بدوره قطاع الفلاحة نسبة نمو ايجابية بلغت 2.7% مقابل 4.5% وكذا الخدمات غير التجارية 7.1% مقابل 2.3% حسب توضيحات الديوان. ويتعلق الأمر بالنسبة للخدمات التجارية بالنقل ووسائل الاتصال والتجارة والخدمات المقدمة للمؤسسات والأسر وكذا خدمات الفنادق والمقاهي والمطاعم، أما فيما يخص الخدمات غير التجارية فتخصص الشؤون العقارية والخدمات المالية وخدمات الإدارات العمومية²، ومن خلال البرامج الاقتصادية المتبعة في الجزائر التي لم تؤتي أكلها، تماشي نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي قدما بقدم، وما زال لم يبرح مكانه، فالنسبة الساحقة منه تابعة لصادرات المحروقات ومداحيل الجباية البترولية، ولم تستطع الدولة الجزائرية الخروج من دوامة التبعية للريع النفطي، حيث يتأثر الناتج المحلي الإجمالي بعدة عوامل اقتصادية تعيق نموه وتطوره، فأسعار الصرف مقابل الدولار تتدهور يوما بعد يوم مما يؤدي لتآكل المداحيل، وعرض النقود في ازدياد مستمر لإتباع الدولة سياسة اجتماعية بالدرجة الأولى، كما أن الاقتصاد الجزائري استهلاكي على صعيد واسع مما يحول دون رفع مستوى الادخار المحلي الإجمالي وزيادة النمو الاقتصادي، والإنفاق الحكومي غير رشيد والعقلاني، إضافة لسياسات الاستثمار الفاشلة رغم الجهود المبذولة، مما يحول دون تطوير الواردات الجزائرية إلى تمشي بوتيرة جد بطيئة، ولا تنسى التضخم الذي يسير بخطى سرية ليقضي على ما تبقى من اقتصاد³.

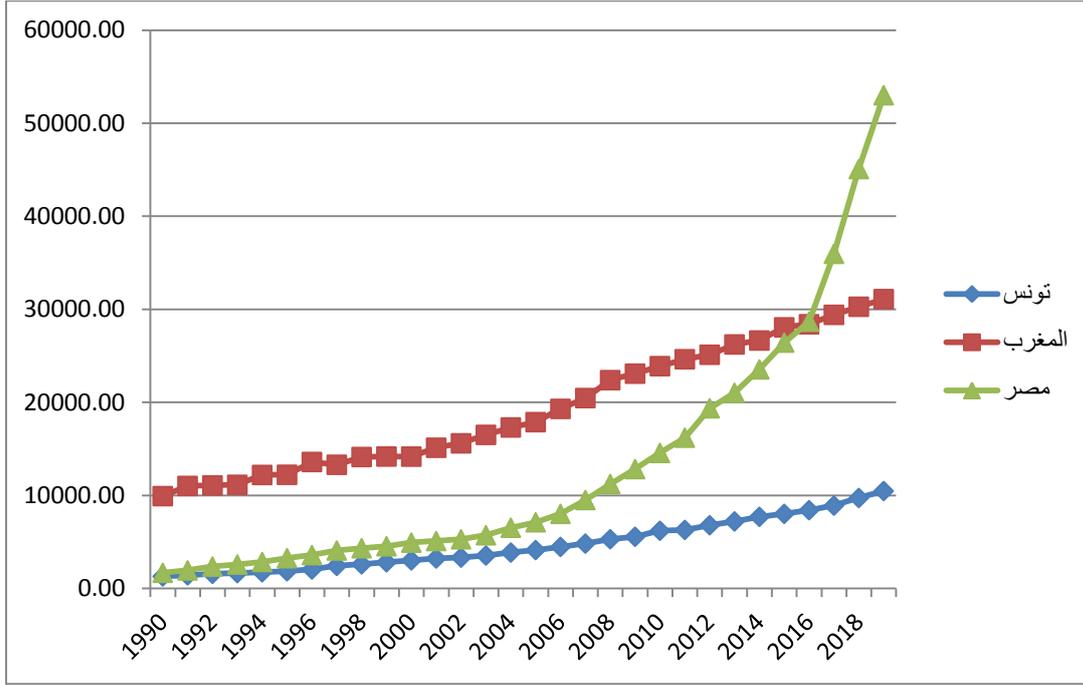
¹ وليد عبد الحميد عايب، الآثار الاقتصادية الكمية لسياسة الإنفاق الحكومي: دراسة تطبيقية قياسية لنماذج التنمية الاقتصادية، مكتبة حسن العصرية للطباعة والنشر والتوزيع، لبنان، 2010، ص 237.

² كاسكي عبدالكريم، وآخرون، العلاقة بين الصادرات وإجمالي الناتج المحلي: دليل تجريبي من الجزائر، المجلة الجزائرية للاقتصاد والإدارة، المجلد 15، العدد، 02، الجزائر، 2021، ص 301.

³ محمد مكاوي، تحديد العوامل المؤثرة على الناتج المحلي الإجمالي بالجزائر خلال الفترة 1980-2017 دراسة قياسية باستخدام أسلوب التكامل المشترك واختبارات السببية، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، المجلد 7، العدد 1، الجزائر، 2020، ص 04.

المطلب الثاني: تطور نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي في بعض دول شمال إفريقيا خلال الفترة 1990-2019

الشكل رقم (11): تطور نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي في تونس، مصر والمغرب خلال الفترة 1990-2019



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات البنك الدولي

من خلال قراءتنا لشكل رقم (11) الذي يمثل تطور نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي في تونس، مصر، والمغرب خلال الفترة 1990-2019، حيث نلاحظ بالنسبة لمؤشر نصيب الفرد من الناتج المحلي في تونس في تزايد وبوتيرة ضعيف خلال فترة الدراسة، ففي سنة 1990 سجل نصيب الفرد من الناتج المحلي حوالي 1312 دينار تونسي، وفي سنة 2000 سجل نصيب الفرد حوالي 3031 دينار تونسي فقد ارتفع رغم الآثار الظرفية الخارجية غير الملائمة والموسم الفلاح الصعب نسبيا، بفضل الإصلاحات الهيكلية المدخلة على الاقتصاد التونسي وانفتاحه المتزايد على الخارج واستقرار الإطار الاقتصادي الكلي وتشجيع المبادرة الخاصة وتدعيم السلم الاجتماعي¹، وفي سنة 2009 بلغ نصيب الفرد حوالي 5574 دينار تونسي وفي هذا السياق العالمي الصعب، لم يتأثر الاقتصاد التونسي، المنفتح كثيرا على الخارج، إلا نسبيا من تداعيات الأزمة

¹ التقرير السنوي لبنك المركزي التونسي، السنة المالية 2000، ص50.

المذكورة وذلك أساسا على مستوى كل من إنتاج وصادرات الصناعات المعملية والنشاط السياحي والنقل الجوي والبحري وأيضا على مستوى تدفقات الاستثمارات الأجنبية، خاصة تحت تأثير تدهور الوضعية الاقتصادية في أهم البلدان الأوروبية الشريكة لتونس. وفعلا وبفضل استمرار الإصلاحات الهيكلية وإجراءات دفع الاقتصاد التي اتخذتها الدولة في الإبان بهدف التوقي من الآثار السلبية للأزمة المالية العالمية، خاصة لفائدة المؤسسات الصناعية المصدرة، تواصل النمو الاقتصادي في سنة 2009 ليبلغ 3,1 بالقيمة الحقيقية مقابل 4,5 في السنة السابقة¹، وبعد الانتعاش التدريجي الذي بدأ في سنة 2017، عرف الاقتصاد الوطني في سنة 2019 أضعف نمو له منذ سنة 2011 حيث أنه اقتصر على نسبة 1% وهو ما يعكس على وجه الخصوص الهزات الخارجية التي مست أهم القطاعات المنتجة وبالفعل فقد تضرر النمو الاقتصادي خاصة بانخفاض محصول الزيتون وبتأثير تراجع الطلب الخارجي المتأتي من منطقة الأورو على الصناعات المعملية التصديرية، وفي جانب آخر استمر نشاط المحروقات في التراجع وهو ما أثر على التوازنات الخارجية والمالية العمومية²، والنسبة للمملكة المغربية خلال فترة الدراسة فقد كان نصيب الفرد يرتفع من سنة إلى أخرى، حيث في سنة 2001 فقد كان نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي حوالي 15138 درهم، نتيجة أن الاقتصاد المغرب في تلك السنة حقق نتائج ملائمة في المجلد. وهكذا، بلغت نسبة نمو الناتج الداخلي الإجمالي 6,5% على إثر ارتفاع الإنتاج الفلاحي بأزيد من الربع بعد سنتين متتاليتين من الجفاف، كما يعزى هذا النمو إلى توسع النشاط في القطاعين الثانوي والثالثي بوتيرة ناهزت 4% وفاقته المعدل المسجل خلال السنتين الأخيرتين. وبالإضافة إلى ذلك، تزامن هذا التطور مع تحسن ملحوظ للتوازنات الأساسية، بفضل تنامي كل من الإيرادات السياحية وتحويلات المغاربة المقيمين بالخارج³، وفي سنة 2018 بلغ نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي حوالي 30288 درهم، وهذا راجع لاستفادات القيمة المضافة الفلاحية للسنة الثانية على التوالي من الظروف المناخية المواتية لترتفع بنسبة 4% مقابل 15,2%، بدورها واصلت القطاعات غير الفلاحية انتعاشها البطيء الذي بدأ في 2016 لتسجل نموا بنسبة 2,6% بدلا من 2,9% وعلى الخصوص تحسنت وتيرة النمو في الصناعات التحويلية وفرع الكهرباء والماء، وظلت مرتفعة رغم تباطؤها في فرع "الفنادق والمطاعم"، فيما بقيت شبه منعدمة في مجال البناء والأشغال العمومية⁴، وبالنسبة لجمهورية مصر العربية فقد كان حجم نصيب الفرد من إجمالي الناتج

¹ التقرير السنوي لبنك المركزي التونسي، السنة المالية 2009، ص 59.

² التقرير السنوي لبنك المركزي التونسي، السنة المالية 2019، ص 53.

³ التقرير السنوي لبنك المركزي للمملكة المغربية، السنة المالية 2001، ص 09.

⁴ التقرير السنوي لبنك المركزي للمملكة المغربية، السنة المالية 2018، ص 26.

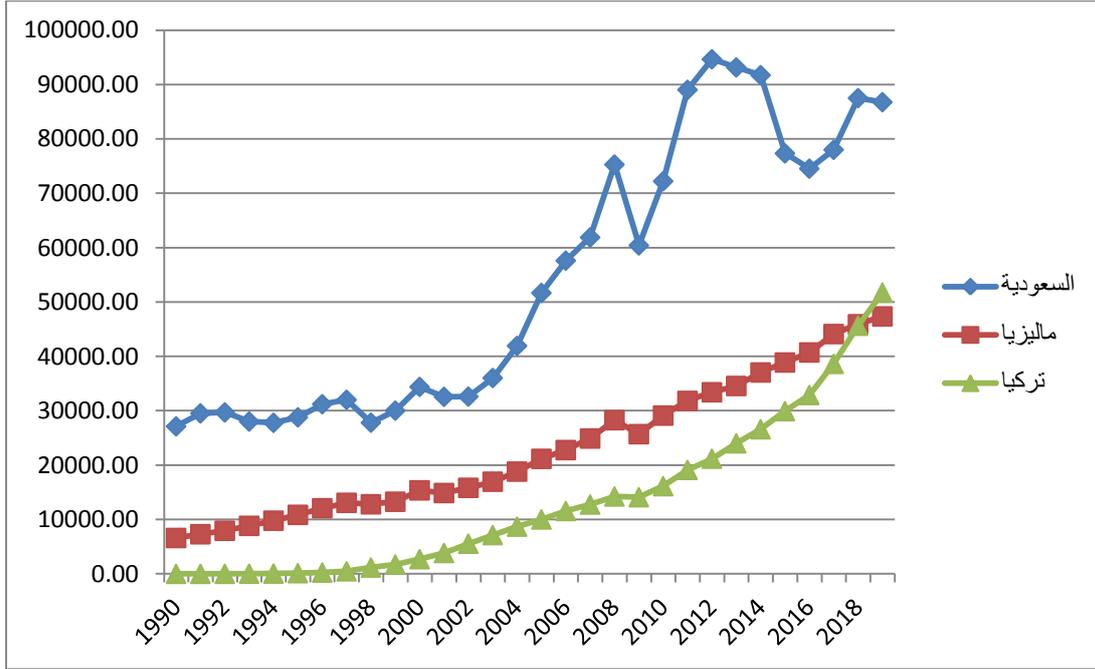
المحلي في ارتفاع مستمر خلال الفترة المدروسة، حيث في الفترة من عام 2004 إلى عام 2008 زادت وتيرة الإصلاحات الاقتصادية سعياً لجذب الاستثمارات الأجنبية وتسهيل نمو الناتج المحلي الإجمالي. على الرغم من المستويات العالية نسبياً للنمو الاقتصادي في السنوات الأخيرة، ظلت الظروف المعيشية للفقراء وعمامة المواطنين في تدهور وأكثر سوءاً، وقد ساهم ذلك في استياء الرأي العام. بعد حدوث اضطرابات إندلعت في يناير 2011 تراجعت الحكومة المصرية عن الإصلاحات الاقتصادية، وزاد الإنفاق الحكومي الاجتماعي بشكل كبير لمعالجة هذه الاضطرابات، ولكن حالة عدم الاستقرار السياسي أدت إلى نمو اقتصادي ببطء ملحوظ في القطاعات الاقتصادية، وتقليص في الإيرادات الحكومية. وكانت السياحة، والصناعة التحويلية، والبناء من بين القطاعات الأكثر تضرراً في الاقتصاد المصري، وبلغ الناتج المحلي الإجمالي المصري 254 مليار دولار لعام 2015 والاقتصاد المصري عانى كثيراً في عام 2016 بسبب انخفاض عوائد السياحة بسبب تحطم الطائرة الروسية مما دفع البنك المركزي لتعويم الجنيه حيث انخفض مباشرة من 8.8 جنيه إلى 13 جنيه¹.

¹ ويكيبيديا، نبذة عن اقتصاد مصر، تاريخ الإطلاع: 2021/05/12.

https://ar.wikipedia.org/wiki/%D8%A7%D9%82%D8%AA%D8%B5%D8%A7%D8%AF_%D9%85%D8%B5%D8%B1

المطلب الثالث: تطور نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي في بعض الآسيوية النامية خلال الفترة 1990-2019

الشكل رقم (12): تطور نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي في بعض الآسيوية النامية خلال الفترة
2019-1990



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات البنك الدولي

من خلال قراءتنا لشكل رقم (12) الذي يمثل تطور نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي في السعودية، تركيا وماليزيا خلال الفترة 1990-2019، حيث نلاحظ تزايد نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي في السعودية من 1990 إلى 2007، مع زيادة الأهمية النسبية للتخطيط التأشير، بما يتماشى مع الزيادة المطردة لإسهامات القطاع الخاص في التنمية الاقتصادية والاجتماعية، مما أدى إلى التعجيل بنمو القطاعات المختلفة للإقتصاد الوطني، والذي كان يعاني (في بداية عهد المملكة بالتخطيط) من هيمنة واضحة لقطاع النفط بصفته مصدرا وحيدا لمدخل و الثروة، و افتقار البنية الإنتاجية متنوع، و ضعف الهياكل المؤسسية و الإدارية و البنية التحتية، وقمة أعداد الموارد البشرية الوطنية المؤهلة، و قد تغير هذا الوضع تماما في الوقت الحاضر، فأصبح الإقتصاد السعودي يتمتع بتنوع ملحوظ في القاعدة الاقتصادية و مصادر الدخل، و

تم اكتمال البنية الأساسية و الخدمات العامة التعليمية منها والصحية، و تطورت الموارد البشرية بدرجة سمحت بسعودة أغلب الوظائف الحكومية، وبدأ التوجه نحو مزيد من سعودة وظائف القطاع الخاص، وتهيئة الاقتصاد الوطني لمعامل بمرونة و كفاءة مع المتغيرات و المستجدات على الأصعدة المحلية و الإقليمية و الدولية¹، وفي سنة 2008 انخفض نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي نتيجة الأزمة المالية العالمية، لسرعان ما يتعافى من الصدمة ويرجع بصعود السريع نظير الجهود على تحقيق معدلات نمو ايجابية خلال الخطة التنموية التاسعة، فقد حقق الاقتصاد الوطني معدل نمو ايجابي اذ ارتفعت قيمة الناتج المحلي الإجمالي من 993.3 مليار ريال في سنة 2009 إلى 1274.3 مليار ريال في سنة 2013، وهذا يعني أن الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي قد نما بنحو 6.4% في المتوسط سنويا خلال الخطة التاسعة، ويرجع هذا الأداء إلى استمرار تحسن مناخ الاستثمار وبيئة الأعمال، ونمو استثمارات للقطاع الخاص (الوطني و الأجنبي) وتزايد إسهاماته في تكوين الناتج المحلي الإجمالي²، وفي دولة ماليزيا فقد شهد حجم نصيب الفرد من إجمالي الناتج ارتفاع مستمر على طول فترة الدراسة، حيث خلال تلك الفترة تم استحداث إستراتيجية تنموية جديدة، حيث قدم مهاتير مُجد رؤية 2020 في فيفري 1991 والتي تضمنت أربع ركائز جوهرية وهي القومية الماليزية، التطور الرأسمالي، الدور التنموي للإسلام والقومية للدولة، وبرز أهداف هذه الخطة هي جعل ماليزيا دولة صناعية بحلول 2020 ورفع معدل دخل الفرد إلى أربعة أضعاف مستوياته سنة 1991 وتدويل التمويل الإسلامي كما حدد مهاتير مُجد تسع تحديا على ماليزيا تتجاوزها ضمن هذه الرؤية تصب معظمها في التأكد على إقامة مجتمع ماليزي متحد الأهداف³، وفي تركيا شهد نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي ارتفاع خلال سنوات الدراسة، حيث أن معدل النمو الحقيقي للناتج المحلي الإجمالي التركي قد تراجع من 7.6% عام 1997 إلى 3.1% عام 1998 قبل أن ينحدر إلى هوة الركود العميق مسجلا 4.7% عام 1999، وكانت للأزمات الآسيوية عامي 1997 و 1998، والأزمة المالية الروسية تأثيرا سلبيا على نمو الاقتصاد التركي بسبب انخفاض صادرات تركيا نحو هذه الدول⁴، وحققت تركيا قفزة نوعية في الناتج المحلي الإجمالي منذ عام 2002، بحيث ارتفع

¹غدير بنت سعد الحمود، العلاقة بين الاستثمار العام و الاستثمار الخاص في إطار التنمية الاقتصادية السعودية، رسالة ماجستير في الاقتصاد، كلية العلوم الإدارية، جامعة الملك سعود، الرياض، 2004، ص45.

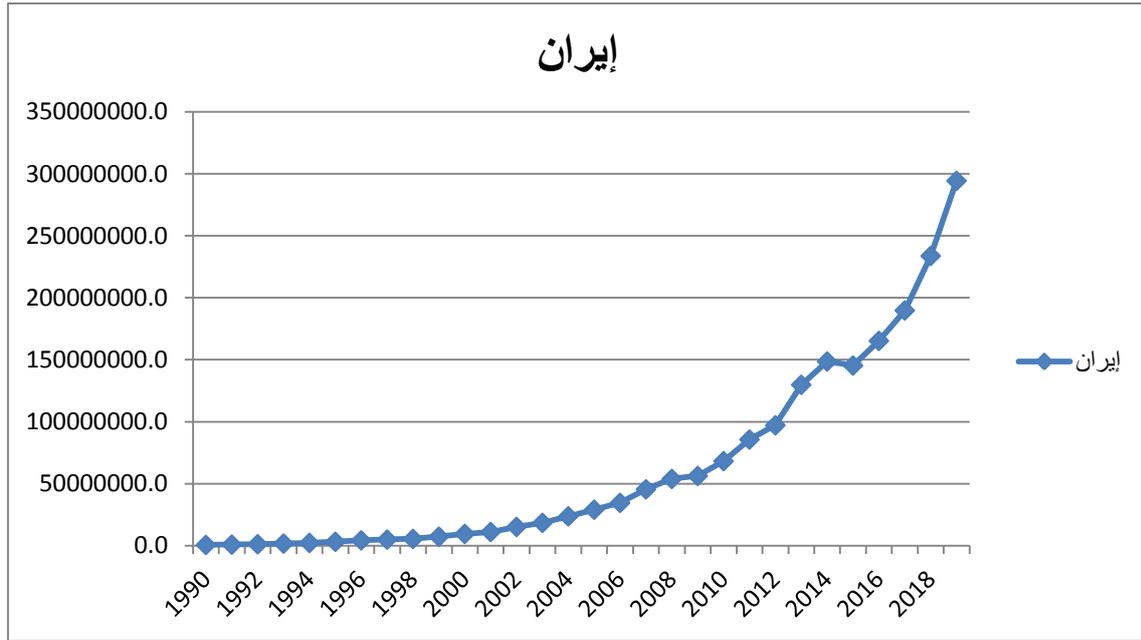
²جريدة الرياض، اتجاهات ومؤشرات الاقتصاد المحلي، الوضع الاقتصادي للمملكة خلال سنة 2012، 21 ماي 2013.

³حليمة بن مشيش، دور المصارف الإسلامية في تحقيق التنمية الاقتصادية ضمن رؤية ماليزيا 2020، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، المجلد 07، العدد 01، الجزائر، 2020، ص181.

⁴بوخرص عبد الحفيظ، زواق الحواس، دراسة تحليلية لتجربة الإصلاح الاقتصادي في تركيا، مجلة الدراسات الاقتصادية المعاصرة، العدد 05، 2018، الجزائر، ص74.

الناتج المحلي من 230 مليار دولار أمريكي إلى 800 مليار دولار مع نهاية عام 201، وارتفع إجمالي الناتج المحلي بنسبة 105 بالمائة بين عامي 2004 و2014، وحقق المتوسط السنوي لمعدل نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي نسبة 4.2%¹.

الشكل رقم (12): تطور نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي في إيران خلال الفترة 1990-2019



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات البنك الدولي

من خلال قراءتنا لشكل رقم (13) الذي يمثل تطور نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي في إيران خلال الفترة 1990-2019، حيث في سنة 1990 قدر بحوالي 16 دولار أمريكي، وفي سنة 1998 ارتفع لحوالي 192 دولار أمريكي، ليستمر في الصعود حيث في سنة 200 بلغ حوالي 688 دولار نتيجة ارتفاع أسعار النفط، ليستمر في الارتفاع رغم العقوبة الاقتصادية العالمية الموجهة لإيران وانخفاض أسعار النفط حيث في سنة 2019 قدر بحوالي 6964 دولار أمريكي وهو أكبر حجم وصلته إيران في فترة الدراسة.

¹المرجع السابق، ص75.

المبحث الرابع: تطور الكتلة النقدية في الجزائر وبعض الدول النامية خلال الفترة 1990-2019

يستند مفهوم الكتلة النقدية M2 في قياسه إلى استخدام النقود كمستودع للقيمة، حيث يتم الاحتفاظ بالأصول المالية خلال الفجوة الزمنية التي تفصل بين الحصول على هذه الأصول وبين استخدامها في الدفع. وطبقا لهذا المفهوم فإن تعريف النقود لا يجب أن يقتصر فقط على النقود السائلة، أو عالية السيولة، بل يجب أن يشتمل أيضا على تلك الأصول ذات السيولة العالية نسبيا مثل الودائع الإدخارية بالبنوك التجارية (أي على أشباه النقود)، حيث أن محفظة الأوراق المالية تحتوي على العديد من الأصول المالية التي تستخدم كمستودع أو مخزن للقيمة، ولكنها تختلف في درجة سيولتها، حيث أن بعضها يتميز بسيولة عالية نسبيا، والبعض الآخر يتميز بدرجة سيولة أقل¹.

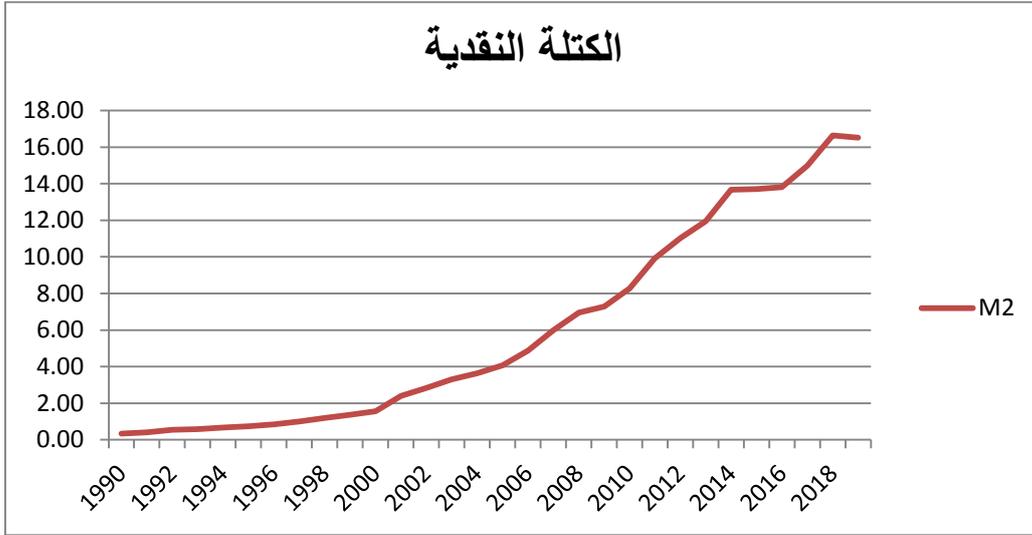
المطلب الأول: تطور الكتلة النقدية في الجزائر وبعض الدول النامية خلال الفترة 1990-2019

شهدت الجزائر بعد الاستقلال مجموعة من التحديات الكبيرة والمتمثلة في كيفية تمويل في مجموعة الاستثمارات الواسعة التي باشرتها، ومع ضعف النظام المصرفي بالإضافة إلى عزوف البنوك الأجنبية عن تمويل هذه المشاريع، توجهت الدولة إلى زيادة المعروض النقدي بصفة مستمرة من أجل تمويل مخططاتها التنموية، بداية من سنة 1972 بدأت الكتلة النقدية في تسجيل معدلات نمو مرتفعة ويرجع ذلك بالأساس إلى الارتفاع في أسعار البترول في الأسواق العالمية الذي شهدته الفترة الموالية وهذا إلى غاية سنة 1985². والشكل التالي يوضح تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2018

¹فائزة لعرف، رباح بوقرة، أثر تغير معدل إعادة الخصم والكتلة النقدية على النمو الاقتصادي الجزائري دراسة قياسية للفترة 2000-2019، مجلة البحوث في العلوم المالية والمحاسبة، المجلد 06، العدد 1، الجزائر، 2021، ص 24.

²عزالدين وادي، فريد طهرواي، على العمري، اختبار العلاقة السببية بين قنوات انتقال السياسة النقدية والتضخم في الجزائر باستخدام منهجية Toda-Yamamoto، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، المجلد 20، العدد 01، الجزائر، 2020، ص 313.

الشكل رقم (13): تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2019



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات البنك الدولي

من خلال قراءتنا لشكل رقم (13) الذي يمثل تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2019، حيث لوحظ أن في الفترة 1990-2000 كانت الكتلة النقدية منخفضة في حدود ألف مليار دينار جزائري وهذا راجع لإتباع سياسة نقدية انكماشية حيث تم إيقاف التمويل بالعجز، وكذا تقليص حجم الإنفاق العام المقدم للمؤسسات العمومية، وتجميد نظام الأجور، الأمر الذي ساعد على تخفيض نسبة نمو حجم الكتلة النقدية خلال فترة تطبيق الإصلاح الاقتصادي¹، وشهد الاقتصاد الجزائري منذ سنة 2000 تطورات جد هامة، فمع عودة ارتفاع أسعار النفط، وهو ما أصبح يعرف بالطفرة النفطية، انعكس هذا بالإيجاب على الاقتصاد الوطني وجعله يعيش في مجبوحة مالية في ظل تدفق موارد مالية هائلة وانعكاسه على كل جوانب الاقتصاد الوطني. ففي خضم هذه الظروف، ورغم التطور والتحسين الذي شهده النظام المصرفي الجزائري بعد صدور قانون النقد والقرض 90-10، إلا أنها لجأت السلطات الجزائرية خلال هذه المرحلة إلى إجراء جملة من التعديلات من أجل التأثير على مسار السياسة النقدية وجعلها أكثر مسايرة للوضع النقدي السائد²، وهو ما يفسر الارتفاع في الأرصدة النقدية المتداولة في النشاط الاقتصادي ويضغط على مستويات الأسعار في الارتفاع ما لم يصاحبه ارتفاع في الناتج الداخلي الخام والعرض الكلي من السلع والخدمات

¹ مروان حايدي، تأثير الصدمات الهيكلية لسعر الصرف والكتلة النقدية على التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2016 مقارنة نماذج

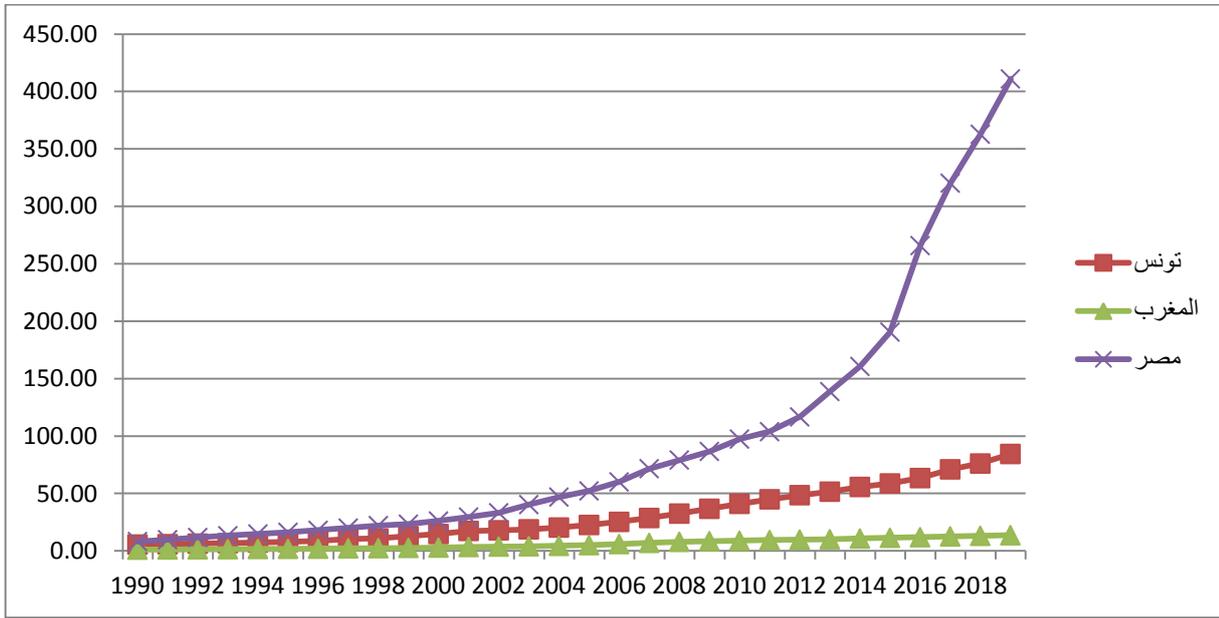
SVAR باستخدام برنامج **EVIEWS 10**، المجلة الجزائرية للاقتصاد والمالية، العدد 10، الجزائر، 2018، ص 08.

² فراج طيب، بروكي عبدالرحمان، دراسة قياسية حول أثر ارتفاع أسعار النفط على الكتلة النقدية كمتغير يشير إلى السياسة النقدية في الجزائر للفترة 2000-2015، مجلة البشائر الاقتصادية، العدد 03، الجزائر، 2017، ص 21.

الاقتصاد. الأمر الذي يفسر التذبذب الملاحظ في معدل النمو الاقتصادي ما بين التباطؤ والارتفاع الطفيف خلال الفترة 2000-2019، والذي يهدد الاقتصاد الوطني بالدخول في حالة ركود¹.

المطلب الثاني: تطور الكتلة النقدية في بعض دول شمال إفريقيا خلال الفترة 1990-2019
الشكل رقم (14): تطور الكتلة النقدية في مصر، تونس والمغرب خلال الفترة 1990-

2019



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات البنك الدولي

من خلال تحليلنا للشكل رقم (14) الذي يبين تطور الكتلة النقدية في تونس، المغرب ومصر خلال الفترة 1990-2019، نلاحظ أنه خلال الفترة 1990-2012 كانت الكتلة النقدية ضعيفة حيث لم تتجاوز 50 مليار دينار تونسي، تفاقمت أزمة السيولة المصرفية خلال النصف الثاني من عام 2012 نتيجة تزايد لجوء الحكومة للقطاع المصرفي لتمويل العجز في الموازنة العامة للدولة بالإضافة إلى تأثير قيام البنك المركزي بسحب بعض العملات النقدية من التداول خلال الربع الثالث من العام. وقد اضطرت هذه التطورات البنك المركزي التونسي لرفع سعر الفائدة الرسمية بنحو 25 نقطة في محاولة لتجاوز مشكلة السيولة في سوق النقد والتي

¹فائزة العراف، رابع بوقرة، أثر تغير معدل إعادة الخصم والكتلة النقدية على النمو الاقتصادي الجزائري، دراسة قياسية للفترة 2000-2017، مجلة البحوث في العلوم المالية والمحاسبة، المجلد 06، العدد 01، الجزائر، 2021، ص 27.

زادت بشكل ملحوظ خلال الربعين الثالث والرابع من عام 2012 وجذب المزيد من الودائع بالعملة المحلية كما لجأ إلى زيادة مستويات تدخله اليومي لدعم السيولة بمعدل وسطي بلغ نحو 5.19 و5.12 مليون دينار يومياً خلال الربعين الثالث والرابع على التوالي. من جانب آخر استمر البنك في التدخل من خلال عمليات السوق المفتوحة لشراء الأوراق المالية الحكومية حيث ارتفعت مشترياته منها بنسبة 10% خلال الربع الرابع من عام 2012 مقارنة بالربع السابق عليه¹، وسجلت نسبة ازدياد الكتلة النقدية بحساب المعدلات في سنة 2018 تسارعا لنسقتها 10.1% مقابل 8.8% في سنة 2017) وعلى هذا الأساس أدى تحسن النشاط الاقتصادي المتمثل في إجمالي الناتج المحلي بحساب الأسعار الجارية (6,9% في سنة 2018 مقابل 7,3% في سنة 2017) مقارنة بالمعدل السنوي للكتلة النقدية إلى تقلص الفارق بين هذين المؤشرين دون أن يكون لذلك تأثير ملحوظ على سرعة التداول النقدي التي لم يطرأ عليها أي تغيير تقريبا حيث انتقلت من 1,389 في سنة 2017 إلى 1.382 في سنة 2018². أما في الجمهورية المصرية العربية نلاحظ أنه في الفترة 1990-2010 أن الكتلة النقدية كانت محصورة بين 8.6 و100 مليار جنيه حيث ارتفعت بشكل ملحوظ في الفترة 2000-2010 لتصل لحدود مئة ألف مليار جنيه مصريين أما في سنة 2012 فإن الكتلة النقدية وعلى ضوء ظروف عدم الاستقرار التي تأثرت بها بشكل مباشر أو غير مباشر والتي أثرت على توجهات السياسة النقدية في هذه مصر. حيث عانت مصر من نقص الموارد الداخلية والخارجية على ضوء تزايد فجوة الموارد الداخلية والخارجية (عجز الموازنة العامة وعجز ميزان المدفوعات) بما أثر سلباً على مستويات السيولة المحلية. وقد اضطرت البنك المركزي المصري بهذه الدول للتدخل لتعزيز مستويات السيولة والدفاع عن العملات المحلية من خلال رفع أسعار الفائدة بعد تضاؤل هامش السياسات المتاحة للتدخل من خلال السحب من الاحتياطيات الأجنبية³، وبعد تشكيل الحكومة المصرية الجديدة ارتفعت الكتلة النقدية إلى مستويات كبيرة نتيجة القروض التي استقرضتها الدولة المصرية من دول عربية وأجنبية أدت إلى وتسجيل سنة 2019 حوالي 411 ألف مليار جنيه، وبالنسبة للمملكة المغربية فقد شهدت أرقام الكتلة النقدية أرقام منخفضة بالنسبة لباقي الدول، حيث قدرت الكتلة النقدية لسنة 1990 بـ 1.15 ألف مليار درهم مغربي لتبدأ بالارتفاع ولكن بنسب منخفضة جداً، مما يشير، في المجمل إلى ضعف تكوين الموجودات النقدية، إضافة إلى بعض الآثار الأساسية. فموازاة مع تباطؤ وتيرة النمو السنوي للنقود الكتابية من 7,1% في الفصل الثالث

¹التقرير السنوي لصندوق النقد العربي، السنة المالية 2012، ص131.

²التقرير السنوي لبنك المركزي لتونس، السنة المالية 2018، ص97.

³التقرير السنوي لصندوق النقد العربي، السنة المالية 2012، ص130.

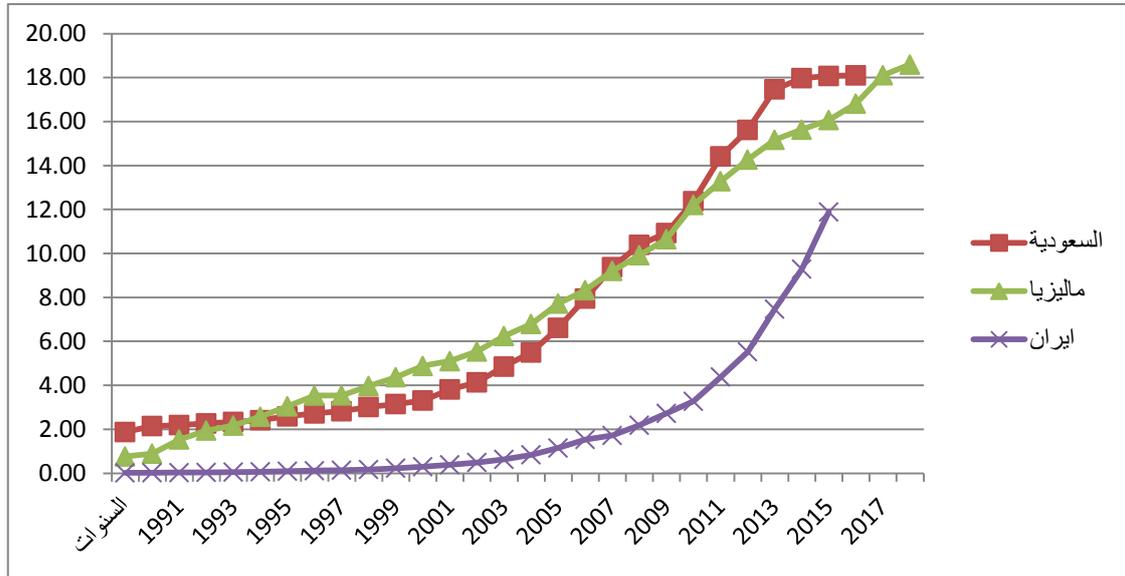
إلى 5,9% في شهر أكتوبر، انتقل تغير النقود الائتمانية من 5,6% إلى 6,7%. وفي ما يتعلق بالودائع لأجل، وبالرغم من استقرارها من شهر لآخر في أكتوبر، عاد تغيرها السنوي ليكون إيجابيا مرة أخرى، بعد عدة فصول من التراجع، مما يعكس، جزئيا، أثرا أساسيا يرتبط بالانكماش الملاحظ سنة من قبل. إضافة إلى ذلك، لم تسجل سندات مؤسسات التوظيف الجماعي النقدية تغيرا ملحوظا، إذ يعود تراجعها الواضح على أساس سنوي بشكل رئيسي إلى أثر أساسي¹، أما في سنة 2017 ظلت وتيرة نمو الكتلة النقدية دون تغيير تقريبا مقارنة بالمستوى المسجل في² السنة السابقة والبالغ 5,2%. ويظهر تحليل مكونات مقابل ارتفاعها بنسبة 6,2%.

المطلب الثالث: تطور الكتلة النقدية في بعض الدول الأسيوية النامية خلال الفترة 1990-

2019

الشكل رقم (15): تطور الكتلة النقدية في السعودية، ماليزيا وإيران خلال الفترة 1990-

2019



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات البنك الدولي

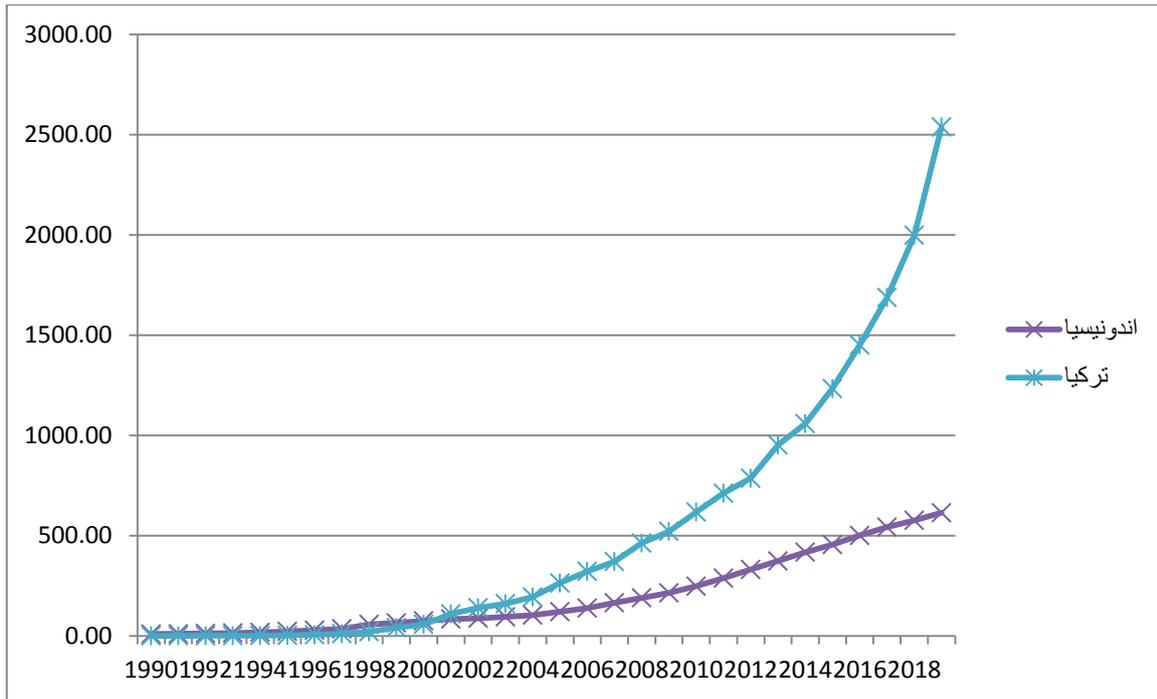
من خلال تحليلنا للشكل رقم (15) الذي يبين تطور الكتلة النقدية في السعودية، ماليزيا وإيران خلال الفترة 1990-2019، نلاحظ أنه في المملكة العربية السعودية الكتلة النقدية بلغت سنة 1990 حوالي

¹التقرير السنوي لبنك المركزي لتونس، السنة المالية 2010، ص39.

²التقرير السنوي لبنك المركزي لتونس، السنة المالية 2017، ص28.

200 مليار ريال سعودي لترتفع لتصل في سنة 2004 حوالي 500 مليار ريال سعودي، ويعزى التحسن في نمو عرض النقود إلى بعض العوامل منها زيادة الإنفاق الحكومي المحلي ونمو مطلوبات المصارف من القطاع الخاص¹، وفي سنة 2008 بلغت الكتلة النقدية حوالي 800 مليار ريال سعودي، وقد سجل عرض النقود ارتفاعاً خلال هذه السنة بنسبة 4.6% حوالي 23 مليار ريال سعودي²، وفي سنة 2019 بلغت الكتلة النقدية 1800 مليار ريال سعودي، أما في ماليزيا فقد سجلت الكتلة النقدية 77 مليار سنة 1990، لتتم في الارتفاع لتبلغ سنة 1997 حوالي 3.54 مليار وتبقى بنفس القيمة في سنة 1998 نتيجة أزمة النمو الأسيوية ومع بداية القرن العشرين ارتفعت مجدداً لتبلغ 1900 مليار في سنة 2019، وفي المملكة الإيرانية الإسلامية كانت الكتلة منخفضة مقارنة بدول سالفة الذكر، حيث بلغت حوالي 1189 مليار ريال إيراني سنة 2017.

الشكل رقم (16): تطور الكتلة النقدية في تركيا واندونيسيا خلال الفترة 1990-2019



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات البنك الدولي

¹ التقرير السنوي لبنك المركزي للمملكة العربية السعودية، السنة المالية 2004، ص 04.

² التقرير السنوي لبنك المركزي للمملكة العربية السعودية، السنة المالية 2008، ص 03.

من المعطيات المتوفرة لدينا التي تمثل تطور الكتلة النقدية في تركيا واندونيسيا خلال الفترة 1990-2019، نلاحظ أن حجم الكتلة النقدية في اندونيسيا مرتع جدا حيث بلغ 6136 مليار كأكبر حجم وصله الكتلة النقدية في اندونيسيا سنة 2019، بينما في تركيا فقد سجلت الكتلة النقدية أرقام ضعيفة في نهاية القرن 20 نتيجة الظروف الاقتصادية والسياسية التي كانت تعيشها البلاد في تلك الفترة، وفي بداية القرن 21 تسارعت الكتلة النقدية النمو حيث بلغت سنة 2010 حوالي 62 مليار ليرة تركي، لتواصل عملية النمو لتصل حوالي 254 مليار ليرة تركية نهاية سنة 2019.

الخلاصة:

هدف هذا الفصل هو إعطاء نظرة شاملة عن على بعض المؤشرات الاقتصادية الكلية، التي تمثلت في معدلات الائتمان الممنوح للخواص، الكتلة النقدية، نمو نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي ومعدلات الادخار المحلي في الجزائر وبعض الدول النامية عينة الدراسة (تونس، مصر، المغرب، السعودية، ماليزيا، تركيا، اندونيسيا وإيران)، خلال الفترة 1990-2019، ومن خلال هذه الدراسة التحليلية نلاحظ إن الدول النامية التي تعتمد على الجباية البترولية مثل الجزائر إذ ارتبط تحسن مؤشرات الاقتصادية بأسعار النفط، حيث إذا ارتفعت أسعار النفط تحسنت مؤشرات الاقتصادية الكلية، وإذا انخفضت أسعار النفط تراجع مؤشرات الاقتصادية الكلية، كما لاحظنا أن الأنظمة الاقتصادية لهذه الدول هشّة وغير قادرة على امتصاص الصدمات الداخلية والخارجية، كما أنها عرضة للأزمات الاقتصادية العالمية.

الفصل الرابع:

الدراسة التطبيقية لأثر تطور النظام المالي

على النمو الاقتصادي

تمهيد:

بعد تطرقنا في الفصل الثالث لدراسة التحليلية التي قمنا من خلالها بتحليل أهم المؤشرات الاقتصادية الكلية في الجزائر والدول عينة الدراسة خلال فترة الدراسة، سنحاول في هذا الفصل لتطرق إلى أهم الدراسات السابقة المحلية، العربية والأجنبية التي طرحت موضوع البحث أو عنصر منها، كما سنتطرق إلى دراسة وصفية لعينة الدراسة باستعمال طريقة المركبات الأساسية المرجحة على عينات الدراسة، كما تطرقنا إلى إبراز الأثر الدينامي لنماذج البيانات الطولية وكيفية تقديرها، كما سندرس اختبار التكامل المشترك ودراسة العلاقة طويلة المدى.

ولإتمام بدراسة هذا الفصل قمنا بتقسيمه إلى ثلاثة فصول كالتالي:

- ✓ المبحث الأول: الدراسات السابقة لموضوع الدراسة
- ✓ المبحث الثاني: الدراسة الوصفية لدول عينة الدراسة باستعمال طريقة التحليل بالمركبات الأساسية
- ✓ المبحث الثالث: الدراسة القياسية لأثر الادخار على النمو الاقتصادي

المبحث الأول: الدراسات السابقة لموضوع الدراسة

سنتطرق في هذا المبحث الى أهم الدراسات السابقة التي تناولت موضوع البحث، وقد قسمنا هذا المبحث إلى ثلاثة مطالب تحتوي على الدراسات السابقة للموضوع في الجزائر و الدراسات السابقة للموضوع الدول العربية و الدراسات السابقة للموضوع الدول الأجنبية.

المطلب الأول: الدراسات السابقة في الجزائر

1. أطروحة دكتوراه محمد ملال بعنوان أثر جباية الادخار على الاستثمارات في الدول النامية - حالة

الجزائر في الفترة (2003-2012)¹: تهدف هذه الأطروحة إلى تقديم دراسة نظرية وتجريبية للتطور المالي وعلاقته بالنمو الاقتصادي في الدول النامية، وذلك من خلال عرض مختلف الأدبيات النظرية والدراسات التجريبية السابقة التي تناولت العلاقة بين التمويل والنمو. وإجراء دراسة تحليلية قياسية لأثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في ظل شرط الإطار المؤسساتي، وذلك باستخدام نموذج ديناميكي وبيانات البنال لعينة من 25 دولة نامية خلال الفترة 1989-2014، وباستخدام مؤشرات لقياس تطور كل من القطاع المصرفي والأسواق المالية، ومؤشر مركب لقياس جودة الإطار المؤسساتي. وقد بينت النتائج أن تطور القطاع المصرفي كان له أثر سلبي على النمو الاقتصادي في هذه الدول، وأن الإطار المؤسساتي خفف من هذا التأثير السلبي. كما بينت النتائج أن تطور الأسواق المالية كان له أثر إيجابي على النمو الاقتصادي في الدول محل الدراسة، وأن البيئة المؤسساتية عززت من هذا التأثير الإيجابي وقد توصلت هذه الدراسة إلى مجموعة من النتائج نذكر منها :

- انقسمت الأدبيات النظرية حول العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي إلى أربع مجموعات، ساندت المجموعة الأولى فرضية العرض القائد التي تنص على أن تطور القطاع المالي يعزز النمو الاقتصادي، حيث يشير العرض القائد إلى الظاهرة التي يكون فيها إيجاد المؤسسات المالية وعرض الأصول والموجودات والخدمات التابعة لها سابقا للطلب على هذه الأصول. أما المجموعة الثانية فقد ساندت فرضية الطلب التابع والتي تشير إلى الحالة التي يكون فيها إيجاد المؤسسات المالية وعرض الأصول والموجودات والخدمات التابعة لها استجابة للطلب على تلك الخدمات من قبل المستثمرين والمدخرين في الاقتصاد الحقيقي، أي

¹ملال مجّد طارق، أثر جباية الادخار على الاستثمارات في الدول النامية -حالة الجزائر في الفترة (2003-2012)-، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر3، 2013-2014.

أن التطور المالي ليس هو المسبب للنمو الاقتصادي وإنما نتيجة لذلك النمو. بينما أنصار فرضية العلاقة السببية الثنائية الاتجاه، فيؤكدون على أن اتجاه العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي يتغير خلال مسار التنمية، حيث أنه في المراحل الأولى من التنمية الاقتصادية تتجه هذه العلاقة من القطاع المالي إلى النمو الاقتصادي، في حين تصبح هذه العلاقة تتجه من النمو الاقتصادي إلى التطور المالي وذلك عندما يصل النمو في القطاع الحقيقي إلى مستويات معينة. بينما أكد آخرون على أن القيود المالية ليس لها أي أهمية في النمو الاقتصادي، بل الأكثر من ذلك يمكن أن تشكل عائقا أمام النمو نتيجة التأثيرات السلبية التي قد تنتج عنه خاصة فيما يتعلق بالأسواق المالية والتقلبات العنيفة التي تحدث فيها و التي قد تثبط المستثمرين الذين يتخوفون و يكرهون المخاطرة.

- ويكون النظام مالي متطورا إذا توفرت فيه مجموعة من الشروط التي يمكن اختصارها فيما يلي: عمق النظام المالي، فعالية وكفاءة الوسطاء الماليين، سهولة نفاذ جميع الأعوان الاقتصاديين إلى الخدمات، وجود مؤسسات تدعم وتساعد على الأداء الجيد لهذا النظام، استقرار المؤسسات والنظام ككل، تنوع وتكامل النظام المالي وقدرته على تقديم أنواع مختلفة من المؤسسات والأوراق المالية وبفترات زمنية تتناسب واحتياجات مختلف العملاء، وأخيرا انفتاح هذا النظام على العالم.
- يمكن للمصارف تعزيز النمو بشكل أفضل من الأسواق في المراحل الأولى من التنمية في الدول النامية وفي غياب المؤسسات الضرورية، خاصة في الاقتصاديات الناشئة والتي تعاني من مشاكل عدم تماثل المعلومات أي الاقتصاديات الناشئة، وذلك من خلال قدرة البنوك على مراقبة الشركات والحد من الخطر الأخلاقي، بينما الأسواق تعزز النمو بشكل أفضل في الاقتصاديات المتقدمة.
- تأثير التمويل على النمو الاقتصادي يختلف باختلاف مستوى التنمية الاقتصادية للبلد نفسه، حيث أن هذه العلاقة تكون قوية في الدول النامية، و بالخصوص في الدول متوسطة الدخل، في حين أن هذه العلاقة تكون أضعف في الاقتصاديات التي تتميز بمستويات تنمية اقتصادية عالية جدا والمنخفضة جدا.

2. مقال لحسيب سهيلة وكروش صلاح الدين بعنوان سياسة التحرير المالي كآلية لتفعيل دور القطاع المالي في تمويل الاقتصاد الوطني الجزائري دراسة تحليلية للفترة 1994-2017¹: يهدف هذا البحث إلى تحليل وتقييم أثر الإصلاحات المتبعة في الجزائر على القطاع المالي الجزائري، وذلك في إطار توجيهها نحو تبني

¹حسيب سهيلة، كروش صلاح الدين، سياسة التحرير المالي كآلية لتفعيل دور القطاع المالي في تمويل الاقتصاد الوطني الجزائري دراسة تحليلية للفترة 1994-2017، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد 06، العدد 01، الجزائر، 2020.

سياسة التحرير المالي، مع التركيز على أثر هذه السياسة على الجهاز المصرفي وحساب رأس المال خاصة في ظل غياب نشاط سوق الأوراق المالية في الجزائر، وذلك من خلال الإشكالية التالية: هل ساهم تطبيق إجراءات التحرير المالي في تطوير القطاع المالي الجزائري وزيادة مساهمته في تمويل الاقتصاد الوطني؟، وللإجابة عن هذه الإشكالية تم الاعتماد على بعض المؤشرات التي تقيس التطور المالي، بالإضافة إلى تحليل بيانات رصيد حساب رأس المال في الجزائر وذلك خلال الفترة 1990-2017، وقد أظهرت النتائج أن سياسة التحرير المالي المتبعة في الجزائر

● من خلال تحليل ومناقشة مؤشرات التطور المالي $M2/PIB, QM/PIB, CP/PIB$

$M1/M2$ ، كمحاولة تقييم سياسة التحرير المالي في الجزائر، توصلنا إلى أن هذه المؤشرات سجلت قيم مضللة وعكست بوضوح الوضع الغير جيّد للجهاز المصرفي الجزائري في غياب تام لبورصة الجزائر.

● أن التحسن الذي سجل في مؤشرات التطور المالي راجع لعوامل أخرى ترتبط أساسا بارتفاع أسعار المحروقات، الأمر الذي انعكس على وضعية البنوك وأدى إلى زيادة سيولتها، لكن دون أن يؤدي إلى زيادة فعاليتها في تمويل الاقتصاد، كما لمسنا من خلال استعراض رصيد حساب رأس المال في الجزائر أنه ضعيف ولا يعبر عن تطبيق سياسة التحرير المالي.

● وفي هذا الصدد فإن التوصيات التي نحاول إيصالها من خلال هذه الورقة البحثية، أنه آن الوقت للسلطات الوصية أن تقوم بإحداث تغييرات جذرية وعميقة في القطاع المالي الجزائري من خلال فتح المجال أمام القطاع الخاص، التوجه نحو الصيرفة الإسلامية، السعي لتنشيط السوق المالي، بالإضافة إلى توفير إطار قانوني وبيئة مؤسسية سليمة، وهذا يكون ضمن خطة وإستراتيجية واضحة المعالم مع التزام الجدية في تنفيذها، والعمل دائما وتكرارا للتخلص من التبعية لقطاع المحروقات خاصة في التراجع الكبير له في الآونة الأخيرة، الأمر الذي جعل الجزائر تعيش ظروف اقتصادية حرجة.

3. مقال لبوزيان الرحماني هاجر وآخرون بعنوان دور استقرار النظام المالي في دعم النمو والتطور

الاقتصادي¹: سعت هذه الدراسة إلى إبراز أهمية القطاع المصرفي في اقتصاديات الدول لما له من دور فعال في جمع المدخرات المحلية والأجنبية وتمويل الاستثمارات وتنشيط الدور الاقتصادي وكذا دور النظام المالي في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية للمساهمة في تحقيق وإرساء قواعد الاستقرار المالي وقابلية

¹ لبوزيان الرحماني هاجر، وآخرون، دور استقرار النظام المالي في دعم النمو والتطور الاقتصادي، مجلة التنمية والاقتصاد التطبيقي، المجلد 03، العدد 01، الجزائر، 2019.

استمراره، والجزائر على غرار الدول النامية قامت بإصلاح المنظومة المصرفية تدريجياً عبر مجموعة من القوانين التي أدخلت البنوك عهد الاستقلالية ورغم تحقيقها لبعض التقدم إلا أن الضغوط المتزايدة التي فرضتها التطورات العالمية جعلته يقف أمام العديد من التحديات تحول دون تحقيقه للعلاقة الرابطة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي خاصة وأن حجم الودائع مرهون بتقلبات أسعار البترول في الأسواق العالمية لهذا وجب الاهتمام برفع كفاءة المنظومة المصرفية الجزائرية من أجل مواكبة تطورات الساحة المصرفية وتحقيق الاستقرار الاقتصادي والمالي لمواكبة الاندماج العالمي، وقد توصلت هذه الورقة البحثية إلى النتائج التالية:

- الاستقرار المالي في الدول النفطية مرتبط إلى حد بعيد بتقلبات أسعار البترول في الأسواق العالمية، وهذا ما يشهده النظام المصرفي الجزائري فالتأثير المباشر لأسعار النفط في بعض الأحيان والتي كان لها انعكاس إيجابي على الاقتصاد وزيادة المكاسب المالية لدى المؤسسات والأفراد أدى إلى زيادة الودائع لدى المصارف وكذلك زيادة معدلات الإقراض المتجهة لتمويل المشاريع الاستثمارية العمومية، ومن الملاحظ أن معدل زيادة الودائع المصرفية يتأثر بالتطور الاقتصادي والمالي وبرامج الإصلاح المصرفي وعمليات التحرير للقطاع المالي.
- إن العلاقة ما بين النمو الاقتصادي والتطور المالي وفق النظريات الاقتصادية هي علاقة قوية، لكن بالنسبة للاقتصاد الوطني مازالت هذه العلاقة بعيدة المنال لما تواجهه من معوقات وتحديات، وفي صدد تحقيق هذه العلاقة وجب تفعيل دور البنك المركزي لاعتماد تقنيات أكثر نجاعة وفعالية في عمليات التنظيم والرقابة وتطوير السياسة النقدية والجهاز المصرفي والإسراع في عملية التحرير والانفتاح المالي.

4. مقال محمد زكري وعلي نبيل بلوار بعنوان دراسة قياسية للعلاقة التطور المالي والنمو الاقتصادي بالجزائر خلال الفترة (1980-2017)¹: تهدف هذه الورقة البحثية إلى تحديد العلاقة بين التطور المالي و النمو الاقتصادي بالجزائر خلال الفترة 1980-2017، باستخدام منهجية التكامل المتزامن و متجه نموذج تصحيح الخطأ، فكشفت النتائج عن وجود علاقة طويلة الأجل بين التنمية المالية و النمو الاقتصادي، و أظهرت التأثير الضعيف أو السلبي للتطور المالي على النمو الاقتصادي في الأجل الطويل،

¹ محمد زكري، علي نبيل بلوار، دراسة قياسية للعلاقة التطور المالي والنمو الاقتصادي بالجزائر خلال الفترة (1980-2017)، مجلة العلوم التجارية، المجلد 18، العدد 02، الجزائر، 2019.

بسبب ضعف كفاءة القطاع المالي، كما أثبتت وجود علاقة سببية أحادية الاتجاه في الأجل القصير من النمو الاقتصادي إلى التطور المالي، و هو ما يؤكد فرضية الطلب التابع، وقد توصلت هذه الورقة البحثية إلى النتائج التالية:

- أبانت اختبارات جذر الوحدة أن جميع السلاسل الزمنية المعبرة عن متغيرات الدراسة غير مستقرة عند المستوى و متكاملة من نفا الدرجة، كما كشفت اختبار التكامل المتزامن وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين مؤشرات التنمية المالية و النمو الاقتصادي بالجزائر.
- أظهرت نتائج تقدير علاقة الأجل الطويل المساهمة الضئيلة لتطور القطاع المالي في نمو القطاع الحقيقي و الأثر العكسي لنسبة القروض الممنوحة للقطاع الخاص على النمو الاقتصادي في المدى الطويل، و هو ما يتعارض مع النظرية الاقتصادية و أغلب الدراسات التجريبية، حيث يمكن إرجاع ذلك لهشاشة القطاع الخاص و ضعف كفاءة القطاع المالي في تخصيص الائتمان بالجزائر.
- كما أوضحت نتائج تقدير متجه نموذج تصحيح الخطأ (VECM) و اختبارات السببية في الأجل الطويل أن التطور المالي يسبب النمو الاقتصادي، غير أن انحراف نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي يستغرق حوالي 15,5 سنة منذ حدوث الصدمة حتى يصل إلى وضع التوازن في الأجل الطويل، و هي فترة طويلة جدا.
- بينما كشفت اختبارات السببية في الأجل القصير أن التنمية المالية لا تسبب النمو الاقتصادي، بسبب ضعف هيكل القطاع المالي الجزائري، بينما توجد علاقة سببية أحادية الاتجاه في الأجل القصير من النمو الاقتصادي إلى التطور المالي، إذ يسمح نمو القطاع الحقيقي بزيادة نسبة إجمالي الودائع إلى إجمالي الناتج المحلي و بارتفاع نسبة القروض الممنوحة للقطاع الخاص إلى إجمالي الناتج المحلي، حيث يخلق النمو الاقتصادي طلبا متزايدا على خدمات الوساطة المالية التي يسهر القطاع المالي على توفيرها، بغية استقطاب الفوائض المالية الناجمة عن النمو الحاصل في القطاع الحقيقي أو لتمويل التوسع الاستثماري، ما من شأنه أن يحسن كفاءة القطاع المالي، و هو ما يؤكد فرضية الطلب التابع في الأجل القصير بالنسبة للجزائر.

المطلب الثاني: الدراسات السابقة في الدول العربية

1. مقال لبلال رحو ومُجد حداد بعنوان انعكاسات التحرير المالي على بعض مؤشرات التطور المالي في دول مجلس التعاون الخليجي خلال 1991-2015:¹ هدف إلى دراسة وتقييم انعكاسات سياسة تحرير المالي على تطور أداء القطاع المالي والمصرفي لدول مجلس التعاون الخليجي والذي يتضمن كل من المملكة العربية السعودية، سلطنة عمان، الإمارات العربية المتحدة، الكويت، قطر والبحرين، وذلك من خلال تقييم عدد من مؤشرات التطور المالي للفترة الزمنية الممتدة ن بداية تسعينات القرن الماضي، بهدف إقامة نظام مالي متطور يتجاوب مع المعايير الدولية بشكل يؤهل القطاعات المالية والمصرفية الخليجية لأن تكون في مصاف أفضل دول العالم في هذا المجال، وتوصل البحث إلى:

- القطاع المالي الخليجي عرف تطورات هائلة منذ بداية الإصلاحات، وهذا ما يظهر من خلال التحسن المستمر في مؤشرات التطور المالي المعتمدة، إلا أن التطور كان بدرجات متفاوتة من دولة إلى أخرى.
- وكأكد على مدى تطور القطاع المالي الخليجي، فنجد أن خبراء صندوق الدولي قاموا بدراسة تتضمن مجموعة من الأبحاث عن التطور المالي في بلدان الشرق الأوسط وشمال إفريقيا كجزء من الدول النامية، من خلال دراسة ست جوانب للتطور المالي تتمثل في السياسة النقدية، تطور القطاع المصرفي، التنظيم والرقابة، القطاع الغير مصرفي، الانفتاح المالي والمناخ المؤسسي، وخلصت الدراسة أن مجلس التعاون الخليجي من أكثر دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا تطورا وانفتاحا على العالم الخارجي.

2. مقال لسامي مباركي بعنوان التطور المالي ومحدداته في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا:² حيث جاءت هذه الورقة لتحديد مفهوم التطور المالي الذي أصبح يحظى باهتمام الاقتصاديين خاصة في تحليل العلاقة بين التمويل والنمو. واستخدم لهذا الغرض البيانات الخاصة بإحدى عشر دولة من دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا تشمل ستة ركائز تؤثر في التطور المالي وهي: البيئة المؤسسية من خلال التركيز على قياس الانفتاح المالي، حوكمة الشركات مستوى التنظيم والتشريع وصولاً إلى قياس مدى كفاءة إنفاذ العقود؛ أما الركيزة الثانية فخصصت لبيئة الأعمال التي يوفرها النظام المالي من خلال الرأس المال البشري،

¹مقال لبلال رحو، مُجد حداد، انعكاسات التحرير المالي على بعض مؤشرات التطور المالي في دول مجلس التعاون الخليجي خلال 1991-

2015، مجلة معهد العلوم الاقتصادية، المجد 21، العدد02، الجزائر، 2018.

²سامي مباركي، التطور المالي ومحدداته في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، مجلة الاقتصاد الصناعي، مجلة الاقتصاد الصناعي، العدد11، الجزائر، 2016.

البنى التحتية وتكاليف انطلاق النشاط؛ أما الركيزة الثالثة مثلت الاستقرار المالي بالتركيز على أسعار الصرف ومخاطر الديون السيادية؛ أما الركيزتين الرابعة والخامسة فغطت القطاع المصرفي والأسواق المالية على التوالي؛ أما آخر عنصر في هذا المؤشر فضم مدى إمكانية النفاذ للتمويل في الدول محل الدراسة. وجاءت النتائج لتشير إلى تفوق البلدان الخليجية خاصة في معيار بيئة الأعمال بتوفيرها للظروف الملائمة لتحقيق التطور المنشود. كما خلصت الدراسة إلى ضعف تطور الأسواق المالية وفق هذا المؤشر، وهو ما يؤثر إلى محدودية تلك الأسواق في استقطاب الرساميل. أما في مجال خدمات القطاع المصرفي، جاءت لبنان كأفضل بلدان المنطقة للمكانة التي تحتلها البنوك في تمويل الاقتصاد، بينما توفر البحرين، الكويت، الإمارات وقطر أفضل الأساليب للنفاذ للتمويل. ويتطلب قياس التطور المالي إدراج معايير نوعية إضافة إلى المعايير الكمية، حاولت هذه الورقة بناء مؤشر شامل يضم ما هو متاح من متغيرات خلال فترة الدراسة. وقد جاءت نتائج هذا المؤشر لتصنف البلدان المعنية إلى ثلاثة فئات تمثل الأولى البلدان المتطورة نسبيًا وضمت أغلب الدول الخليجية بالإضافة إلى لبنان، أما الفئة الضعيفة من حيث تطورها المالي فشملت سلطنة عُمان ومصر، بينما جاءت الفئة الثانية لتضم باقي البلدان.

وقد سعت البلدان المعنية إلى تطوير أسواقها المالية في إطار سياسة الانفتاح المالي التي انتهجتها، مع الحرص على إبقاء المصارف كعمول مهم للاقتصاد، ودعمها الأسواق المالية بإجراءات تحفيزية عبر ضمان الشفافية والإفصاح دون إهمال متطلبات مواجهة المخاطر المحتملة. كما جاءت متغيرات القطاع الحقيقي لتشير إلى التباين بين البلدان المعنية بهذه الدراسة، ومرد ذلك هيكل اقتصاديات تلك الدول بين مصدرة للنفط وأخرى مستوردة له.

3. مقال لصغيري سيد علي و بولصنام مُجد بعنوان تحليل العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا MENA خلال الفترة 1990-2017،¹ باستخدام نموذج الانحدار الذاتي بالتأخيرات الموزعة لمعطيات بانل وهدف الدراسة لتحديد العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي، في منطقة (MENA) خلال الفترة 1990-2017، باستخدام نموذج (Panel ARDL)، وتوصلت الدراسة أن النموذج الأفضل من خلال اختبار هوسمان هو نموذج وسط المجموعة المدججة (PMG)، وأظهرت النتائج وجود علاقة طويلة الأجل بين التطور المالي والنمو الاقتصادي، وبينت

¹ صغيري سيد علي، بولصنام مُجد، تحليل العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا MENA خلال الفترة 1990-2017 باستخدام نموذج الانحدار الذاتي بالتأخيرات الموزعة لمعطيات بانل، مجلة دفاتر، العدد 17، الجزائر، 2021.

وجود أثر سلبي لمؤشر السيولة في الأجل القصير، أما على المدى الطويل فوجدت أثر إيجابي للانفتاح التجاري ومؤشر نسبة العائد على أصول البنك المركزي الذي يمثل قدرة أصول البنوك على التجاري إلى أصول البنك التجاري ريادة الأعمال، وأثر سلبي لمؤشر الائتمان المقدم للقطاع الخاص من البنوك ما يعني مناخ اقتصادي غير مواتي. وقد توصلت إلى النتائج التالي:

- ضرورة اعتماد طرق بانل غير المتجانسة، وعليه تم الاستعانة بنماذج الانحدار الذاتي بالتأخيرات الموزعة لمعطيات بانل، ومن خلال اختبار هوسمان، توصلنا أن النموذج الأفضل، هو نموذج وسط المجموعة المدجة (PMG).
- وجود علاقة طويلة الأجل بين وجود علاقة طويلة الأجل بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا خلال فترة الدراسة، وبالتالي تحقق الفرضية الأولى.
- وجود أثر سلبي لمؤشر السيولة في الأجل القصير، أما على المدى الطويل فوجدت الدراسة أن النمو السكاني غير معنوي، نتيجة عدم الاهتمام بتطوير رأس المال البشري والابتكار، وأثر إيجابي للانفتاح التجاري ومؤشر نسبة العائد على أصول البنك التجاري الذي يمثل قدرة أصول البنوك على رفع أفق ريادة الأعمال، وأثر سلبي لمؤشر الائتمان المقدم إلى أصول البنك التجاري والمركزي للقطاع الخاص من البنوك ما يعني مناخ اقتصادي غير مواتي في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا خلال فترة الدراسة، وبما أن مؤشرات التطور المالي جاءت متباينة فمنها من كان بالإيجاب ومنها من كان بالسلب.

المطلب الثالث: الدراسات السابقة في الدول الأجنبية

1. دراسة ل Luiz Carlos Bresser-Pereira, Eliane Araújo, Paulo Gala بعنوان An empirical study of the substitution of foreign for domestic savings in Brazil¹: قدمت هذه الدراسة وجهات نظر نظرية وتجريبية لاستكشاف قناة الاقتصاد الكلي لتأثيرات سعر الصرف على المدخرات المحلية. وفقاً للنموذج النظري المطروح، فإن حالات الإفراط في التقدير تؤدي أسعار الصرف الحقيقية إلى انخفاض معدل الربح المتوقع لصناعات السلع القابلة للتداول، مما يؤدي إلى انخفاض هام انخفاض في الاستثمار ومستويات المدخرات المحلية الإجمالية، وبالتالي، يعني ضمناً ارتفاع معدل إحلال الأجنبي للمدخرات المحلية. أظهر التحليل التجريبي الذي تم إجراؤه للاقتصاد البرازيلي وجود علاقة مستقرة طويلة الأجل الموجودة بين سعر الصرف والمدخرات المحلية، وتلك المبالغ النسبية في تقدير سعر الصرف الحقيقي لها تأثيرات إيجابية وهامة على المدخرات المحلية في الفترة 1994-2013. نتائج تقديراتنا تستمر حتى عندما تنقسم الفترة إلى عينتين كما هو مقترح في الاختبارات التي أشارت إلى وجود هيكل كسر في النموذج في عام 2002. بالإضافة إلى ذلك، تؤكد النتائج التقديرية لكلا العينتين وجود الاستبدال من الأجنبي للادخار المحلي. يختلف هذا التحليل عن المؤلفين الذين يجادلون بأن النموذج الآسيوي لا يمكن تنفيذه في البرازيل أو أمريكا اللاتينية بسبب انخفاض مستويات الادخار في القطاع الخاص. ومع التعامل مع الحساب الجاري للدول على أنه رصيد متبقي، فإنهم يفترضون أن هذا المستوى المنخفض النزوع الفردي للاستهلاك بين الآسيويين مسؤول عن المستويات العالية للمدخرات المحلية والحالية فوائض الحساب. لعدم الخوض في التفسيرات "الثقافية"، فإن النموذج المعروف أعلاه يقلب هذه العلاقة الأرتودوكسية: إنها ليس الميل إلى الادخار هو الذي يفسر المدخرات العالية والفوائض في الحساب الجاري، ولكنه تنافسي - على عكس مبالغ في تقديره - سعر الصرف الذي يقلل من الاستهلاك الكلي من ناحية، ومن ناحية أخرى، يحقق أرباحاً فرص الاستثمار، وبالتالي زيادة الاستثمار، ومن خلال هذا المسار الكينزي، المدخرات أيضاً. وبالتالي، ثم سرّاً لمستويات الادخار المرتفعة في الدول الآسيوية، وفقاً لنموذجنا يكمن في سياسة الحفاظ على سعر صرف تنافسي أو منعه من المبالغة في تقديره، مما يعني ضمناً انخفاض الأجور الحقيقية نسبياً على المدى القصير، بالنظر إلى مستوى معين من الإنتاجية، بحيث يمكن للأجور أن ترتفع أكثر في المدى المتوسط نتيجة للنمو السريع. تجدر الإشارة إلى أن هذه المناقشة بأكملها تفترض مستويات إنتاجية معينة. رفع الأجور الحقيقية بدون الزيادات المقابلة في الإنتاجية هي مشكلة لأنها تضع الاقتصاد على مسار غير مستدام عادة ينتهي به الأمر في أزمة ميزان المدفوعات. من ناحية أخرى، في ظل نظام سعر الصرف التنافسي، الربحية زيادة

¹ Luiz Carlos Bresser-Pereira, Eliane Araújo, Paulo Gala, An empirical study of the substitution of foreign for domestic savings in Brazil, Economia, 2014.

الاستثمارات والصادرات ، مما يؤدي إلى رفع مستوى إنتاجية الاقتصاد على المدى الطويل ، مما يتيح أ زيادة التوازن في الأجور الحقيقية.

2. Moez Ouni, Etude empirique de la relation entre le système monétaire et financier et la croissance économique, Thèse pour l'obtention du grade de docteur en sciences économiques, Université de Neuchâtel, la suisse, 2011.

من أجل تحليل طبيعة العلاقة بين تطور النظام الدالي والنمو الاقتصادي، أجرى الباحث دراسته على عينة تتكون من 48 دولة (24 دولة متقدمة و 24 دولة سائرة في طريق النمو) خلال فترة من 1960-2003 وقد اعتمد في دراسته على استخدام عدة طرق قياسية: السلاسل الزمنية والمقاطع العرضية، منهجية فرانجر وبيانات بانل، وتوصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها:

- وجود علاقة إحصائية بين المتغيرات الدالية والمتغيرات الممثلة للنمو الاقتصادي.
 - تتجه العلاقة السببية من النمو الاقتصادي نحو النظام الدالي بنسبة أكبر من الاتجاه العكسي لها.
3. دراسة¹ Levine (2002): باستخدام عينة من 48 دولة خلال الفترة 1980-1995، أكد من خلالها على انه وبالرغم من التطور المالي عموماً يرتبط بقوة مع النمو الاقتصادي إلا انه لا يمكن الجزم بان النظم المالية المستندة على البنوك أفضل أو أن النظم المرتكزة على الأسواق هي أكثر دعماً للنمو الاقتصادي. وقد بينت النتائج أن التمييز بين البلدان من خلال طبيعة الهيكل المالي لا يساعد في تفسير الاختلافات بين الدول في الأداء الاقتصادي على المدى الطويل، كما أن النتائج تدعم وجهة النظر القائمة على الخدمات المالية، إذ اعتبر أن التمييز بين البلدان من خلال مستوى التطور المالي ككل يساعد في تفسير الاختلافات بين البلدان في مستويات النمو الاقتصادي المحققة، البلدان ذات معدلات التطور المالي المرتفع والتي تقدم خدمات مالية ذات كفاءة عالية استطاعت تحقيق معدلات نمو اقتصادي أكبر. كما بين أن حماية الحقوق القانونية للمستثمرين الأجانب وفعالية النظام القانوني في تعزيز هذه الحقوق يفسر الاختلاف بين الدول في مستويات التطور المالي الذي يرتبط بدوره بشكل ايجابي وبقوة مع النمو على المدى الطويل. تتوافق هذه النتائج مع وجهة نظر La porta et al (1998) التي اعتبرت أن الإطار القانوني هو الذي يفسر الاختلافات في مستويات التطور المالي بين الدول وبالتالي مستويات النمو الاقتصادي.

¹ Ross Levine (2002), Bank-Based or Market-Based Financial Systems: Which Is Better? Journal of Financial Intermediation, Vol .11, 398-428

المبحث الثاني: الدراسة الوصفية لدول عينة الدراسة باستعمال طريقة التحليل بالمركبات الأساسية

سنستعمل في هذا المبحث التحليل الإحصائي المتعدد الأبعاد ممثلاً في طريقة التحليل بالمركبات الأساسية، حيث تم اختيار هذه الطريقة لأنها الأنسب لتحليل المعطيات التي نستعملها، والتي تتمثل كلها في متغيرات كمية، وكذلك باعتبارها طريقة سهلة تبين مختلف العلاقات بين المتغيرات، وهذا لمعرفة مدى تأثير الادخار المحلي على النمو الاقتصادي في بعض الدول النامية محل الدراسة ونخص بالذكر: الجزائر "DZA"، مصر "EGY"، المغرب "MAR"، المملكة العربية السعودية "SAU"، تونس "TUN"، إيران "IRN"، اندونيسيا "IDN"، تركيا "TUR"، ماليزيا "MYS".

سنقوم بتطبيق طريقة التحليل بالمركبات الأساسية (ACP) على جدول يتكون من 4 متغيرات تتمثل في: $(LS)^*$: لوغاريتم الادخار الحقيقي.

$(LPIBH)^*$: لوغاريتم حصة الفرد من إجمالي الناتج الحقيقي.

$(LCD)^*$: لوغاريتم الإئتمان المحلي الممنوح للخواص،

$(LM2)^*$: لوغاريتم الكتلة النقدية

و30 فرد متمثلة في السنوات (1990-2019).

بعد إعداد المعطيات المتحصل عليها من البنك العالمي¹، طبقنا خطوات الطريقة (ACP-) (normée)²، باستعمال: برنامج Xlstat2016، فتحصلنا على النتائج التي سنعلق عليها فيما بعد، تمثلت هذه النتائج في:

* جدول المتوسطات والانحرافات المعيارية.

* مصفوفة الارتباطات، القيم الذاتية ونسب التمثيل في المحاور.

* التمثيل البياني للمتغيرات.

* التمثيل البياني للمتغيرات والأفراد (سنوات الدراسة).

¹ DATABASE, World Development Indicators(WDI) of the World bank.

² لأن المتغيرات المستعملة غير متجانسة.

المطلب الأول: دراسة وصفية للجزائر

1. اختبار (Kaiser Meyer Olkin) KMO:

الغاية من هذا الاختبار معرفة قوة أو ضعف انتشار المتغيرات، حيث كلما كانت قيمة اختبار KMO تقترب من الواحد، كلما كانت دليل على قبول العينة للدراسة والتحليل الإحصائي من خلال استعمال ACP.

من خلال برنامج XLstat تحصلنا على:

الجدول رقم 02: اختبار KMO

LM2	0.515
LCD	0.416
LS	0.665
LBIPH	0.478
KMO	0.505

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

من خلال الجدول نلاحظ أن $KMO = 0.505$ وكذلك كل المتغيرات مما يدل على كفاية حجم العينة المأخوذة في تفسير الظاهرة المدروسة.

2. اختبار: Bartlet

حيث فرضيات هذا الاختبار كالتالي:

لا يوجد ارتباط بين المتغيرات (فرضية العدم): H_0

VS

يوجد ارتباط بين المتغيرات (الفرضية البديلة): H_0

وهذا الاختبار يختبر السكون أي أن قيمته كلما كانت دالة معنويًا عند مستوى معنوية 1% أو 5% دلّ ذلك على أن معاملات الارتباط الذاتي لجميع المتغيرات تختلف جوهريًا عن الصفر، وتشير إلى أن مصفوفة الارتباط لا تساوي مصفوفة الوحدة، وأنه يوجد ارتباط بين بعض المتغيرات ولذلك يمكن إجراء التحليل العاملي للبيانات.

من خلال برنامج XLstat تحصلنا على:

الجدول رقم 03: اختبار Bartlet

Chi-square (Observed value)	65.972
Chi-square (Critical value)	12.592
DF	6
p-value	< 0.0001
alpha	0.05

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

من خلال الجدول نلاحظ أن: وهي قيمة $p\text{-value}=0.0001 < \alpha=0.05$ وهذا يدل على اختلاف مصفوفة الارتباط عن مصفوفة الوحدة، أي أنه توجد تباينات مشتركة بين متغيرات الدراسة، وبالتالي نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة أي أن هناك ارتباط بين المتغيرات، ويمكن إجراء التحليل العملي للبيانات.

3. المتوسطات والانحرافات المعيارية:

الجدول رقم 04: جدول المتوسطات والانحرافات المعيارية .

Variable	Observations	Obs. with missing data	Obs. without missing data	Minimum	Maximum	Mean	Std. deviation
LM2	30	0	30	3.497	4.407	4.060	0.269
LCD	30	0	30	1.362	4.028	2.502	0.667
LS	30	0	30	3.279	4.044	3.679	0.237
LBIPH	30	0	30	9.979	13.088	12.042	0.922

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

المتغير (LS) هو المسؤول على تمركز المجتمع المدروس لأن هذا المتغير يتميز بالانحراف المعياري الأصغر (0.237)، وعلى العكس من ذلك المتغير المسؤول عن تشتت المجتمع المدروس هو (LBIPH) لأنه يتميز بالانحراف المعياري الأكبر (0.922).

4. مصفوفة الارتباطات، القيم الذاتية ونسب التمثيل في المحاور

الجدول رقم 05: مصفوفة الارتباطات .

Variables	LM2	LCD	LS	LBIPH
LM2	1	0.746	0.479	0.693
LCD	0.746	1	0.269	0.267
LS	0.479	0.269	1	0.686
LBIPH	0.693	0.267	0.686	1

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

من خلال نتائج مصفوفة الارتباطات:

* نلاحظ أن هناك ارتباط موجب بين المتغير (LM2) وهو لوغاريتم الكتلة النقدية وكل متغيرات الدراسة (LS، LCD، LBIPH)، ونفسر ذلك بأن كل هذه المتغيرات تؤثر بشكل كبير على لوغاريتم الكتلة النقدية لعينة الدراسة، وهذا بشكل إيجابي، حيث تبين ذلك الإشارة الموجبة لمعاملات الارتباط لوغاريتم الكتلة النقدية مع هذه المتغيرات.

* لوغاريتم الائتمان المحلي الممنوح للخصائص LCD له ارتباط ضعيف موجب مع لوغاريتم معدل الادخار المحلي LS فقد سجل (0.269).

* نلاحظ أن هناك ارتباط متوسط وموجب بين المتغير (LBIPH) لوغاريتم نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي ولوغاريتم معدل الادخار المحلي (LS) فقد سجل (0.686).

* نلاحظ أن هناك ارتباط ضعيف وموجب بين المتغير (LBIPH) لوغاريتم نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي و لوغاريتم الائتمان المحلي الممنوح (LCD) للخصائص فقد سجل (0.267).

ونفسر ذلك بأن كل هذه المتغيرات تؤثر على لوغاريتم الائتمان المحلي الممنوح للخصائص في عينة الدراسة.

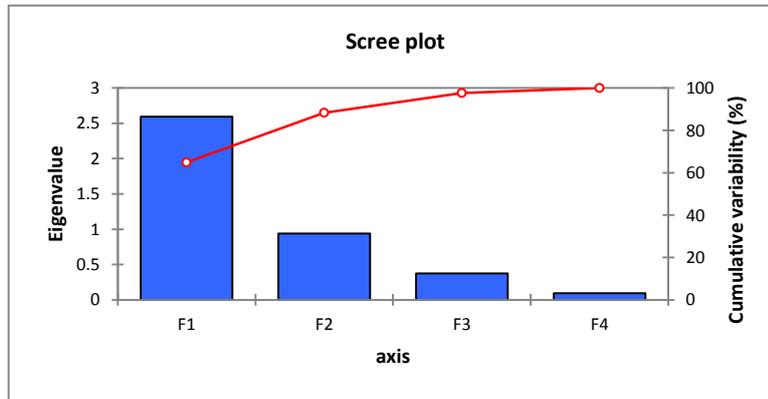
5. القيم الذاتية ونسب التمثيل على المحاور .

الجدول رقم 06: القيم الذاتية ونسب التمثيل على المحاور .

	F1	F2	F3	F4
Eigenvalue	2.595	0.938	0.373	0.094
Variability (%)	64.872	23.445	9.328	2.356
Cumulative %	64.872	88.316	97.644	100.000

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

الجدول رقم 07: نسبة التمثيل على المحاور



المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

من خلال جدول القيم الذاتية نلاحظ أن القيم الذاتية الأولى تساوي 2.595 من الجمود الكلي¹، أي أن المحور العامل الأول أو المركبة الأساسية الأولى F1 تحتوي على 66.874% من المعلومات الأساسية الموجودة في جدول المعطيات، أما المحور الثاني F2 فيمثل 23.445%، أي أن المحورين (F1، F2) يمثل

¹ تعني كلمة جمود *inertie*: وهناك العديد من الترجمات منها: القصور، العطالة، إلا أن الترجمة الحقيقية لهذه الكلمة غير موجودة في المعاجم الاقتصادية.

نسبة 88.316% وهي نسبة مثالية، وكافية لإعطاء صورة واضحة لسحابة النقاط، أي أننا سنمثل المتغيرات على معلم متعامد ومتجانس واحد ذو بعدين.

6. التمثيل البياني للمتغيرات

7.

الجدول رقم 08: نسبة المساهمة في تشكيل المحورين

	F1	F2
LM2	0.569	0.277
LCD	0.432	0.696
LS	0.468	-0.512
LBIPH	0.521	-0.420

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

الجدول رقم 09: نسب التمثيل على المحورين

	F1	F2
LM2	0.916	0.268
LCD	0.696	0.674
LS	0.754	-0.496
LBIPH	0.839	-0.407

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

بالنسبة للمحور الأول:

نلاحظ أن المتغيرات LM2، LS، LCD، LBIPH

تشارك بنسب متقاربة في تشكيل المحور الأول ما بين 43% إلى 57%، أما بيانات LS فهي ممثلة في المحور الأول بنسبة 75.4%، وكذلك 83.9% من بيانات LBIPH ممثلة على المحور الأول، 91.6% من بيانات LM2 ممثلة على المحور الأول، أما بيانات LCD ممثلة على المحور الأول بنسبة 69.6%، وهي أقل نسبة تمثيل بيانات على المحور الأول.

بالنسبة للمحور الثاني:

نلاحظ أن المتغيرة LBIPH تساهم بنسبة 42% في تشكيل المحور الثاني وهو ما يمثل 40.7% من بياناته ممثلة على المحور الثاني.

كما نلاحظ أن المتغيرة LCD تساهم بنسبة 64.6% في تشكيل المحور الثاني وهو ما يمثل 67.4% من بياناته ممثلة على المحور الثاني.

كما نلاحظ أن المتغيرة LS تساهم بنسبة 51.2% في تشكيل المحور الثاني وهو ما يمثل 49.6% من بياناته ممثلة على المحور الثاني.

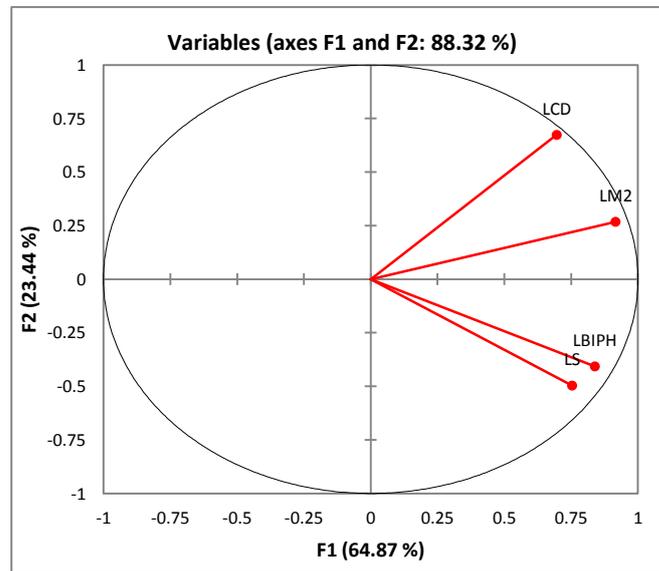
كما نلاحظ أن المتغيرة LM2 تساهم 27.7% في تشكيل المحور الثاني وهو ما يمثل 26.8% من بياناته ممثلة على المحور الثاني.

الجدول رقم 10: إحدائيات المتغيرات على المحورين:

	F1	F2
LM2	0.916	0.268
LCD	0.696	0.674
LS	0.754	-0.496
LBIPH	0.839	-0.407

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

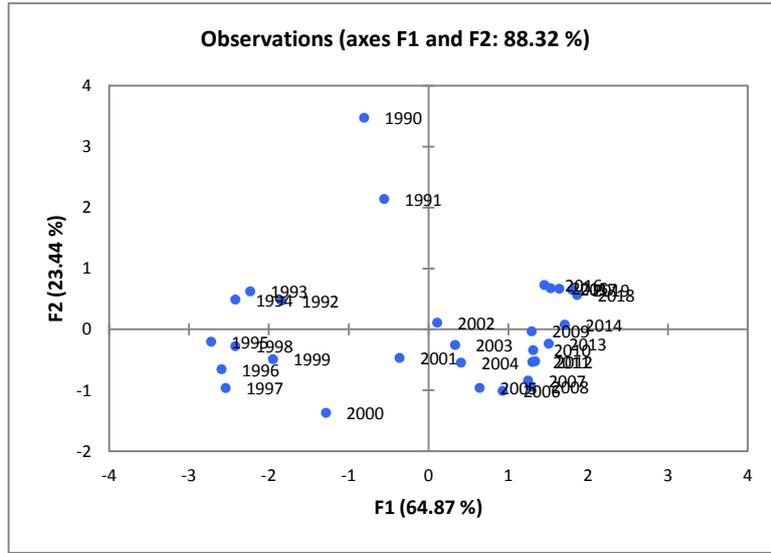
الشكل رقم 17: التمثيل البياني للمتغيرات



المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

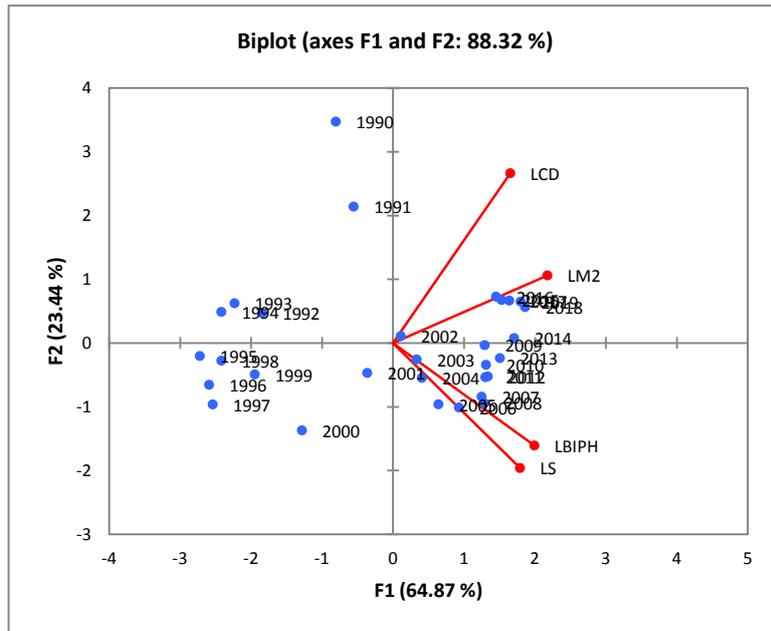
الشكل السابق يمثل التمثيل البياني للمتغيرات على دائرة الارتباطات، من خلال هذا التمثيل نلاحظ أن كل المتغيرات بعيدة عن مركز وقريبة من المحيط مما يعني أنها ذات جودة ومقبولة في الدراسة، كما نلاحظ أن المسافة الإقليدية بين LS و LBIPH ضعيفة، وهذا يدل على أن هناك ارتباط قوي وموجب بين هذه المتغيرات كما سبق لنا ذكر ذلك، وهذا يدل على أن معدل الادخار المحلي و نصيب الفرد من اجمالي الناتج المحلي و مع لوغاريتم الائتمان المحلي الممنوح للخواص في الجزائر خلال فترة الدراسة.

الشكل رقم 18: التمثيل البياني للأفراد



المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

الشكل رقم 19: التمثيل البياني للمتغيرات والأفراد



المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

إن الشكل البياني أعلاه يوضح العلاقة بين المتغيرات وسنوات الدراسة في الجزائر، ومن خلال هذا التمثيل يمكن أن نضيف بعض الملاحظات للتحليل السابق، حيث من الشكل يمكن أن نميز عدة مجموعات تضم السنوات المهمة في التمثيل البياني مع خصائص كل مجموعة فيما يخص المتغيرات المسقطة في مجال التحليل، هناك ثلاثة مجموعات تمثل توزيع المتغيرات، فبالنسبة للمحور الأفقي سنوات 2001 حتى 2012 تختص بتمثيل قوي للمتغيرات، حيث تشكل المتغيرات LS و LBIPH ترابطا مهما عبر الزمن وخاصة في العشرية الأخيرة.

المطلب الثاني: دراسة وصفية لبعض دول شمال إفريقيا

I. دراسة وصفية لتونس

1. اختبار (Kaiser Meyer Olkin) KMO:

من خلال برنامج XLstat تحصلنا على:

الجدول رقم 11: اختبار KMO

LM2	0.592
LCD	0.488
LS	0.604
LGDP	0.504
KMO	0.547

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *XLstat2016*.

من خلال الجدول نلاحظ أن $KMO = 0.547$ وكذلك كل المتغيرات مما يدل على كفاية حجم العينة المأخوذة في تفسير الظاهرة المدروسة.

2. اختبار Bartlet:

من خلال برنامج XLstat تحصلنا على:

الجدول رقم 12: اختبار Bartlet

Chi-square (Observed value)	126.707
Chi-square (Critical value)	12.592
DF	6
p-value	< 0.0001
alpha	0.05

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *XLstat2016*.

من خلال الجدول نلاحظ أن: وهي قيمة $p\text{-value} = 0.0001 < \alpha = 0.05$ وهذا يدل على اختلاف مصفوفة الارتباط عن مصفوفة الوحدة، أي أنه توجد تباينات مشتركة بين متغيرات الدراسة، وبالتالي نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة أي أن هناك ارتباط بين المتغيرات، ويمكن إجراء التحليل العملي للبيانات.

3. المتوسطات والانحرافات المعيارية:

الجدول رقم 13: جدول المتوسطات والانحرافات المعيارية .

Variable	Observations	Obs. with missing data	Obs. without missing data	Minimum	Maximum	Mean	Std. deviation
LM2	30	0	30	3.779	4.244	4.017	0.152
LCD	30	0	30	3.827	4.170	3.976	0.098
LS	30	0	30	2.189	3.158	2.900	0.298
LGDP	30	0	30	7.179	9.258	8.276	0.628

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *XLstat2016*.

المتغير (LS) هو المسؤول على تمركز المجتمع المدروس لأن هذا المتغير يتميز بالإنحراف المعياري الأصغر (0.237)، وعلى العكس من ذلك المتغير المسؤول عن تشتت المجتمع المدروس هو (LBIPH) لأنه يتميز بالإنحراف المعياري الأكبر (0.922).

4. مصفوفة الارتباطات، القيم الذاتية ونسب التمثيل في المحاور

الجدول رقم 14: مصفوفة الارتباطات .

Variables	LM2	LCD	LS	LBIPH
LM2	1	0.667	-0.764	0.920
LCD	0.667	1	-0.862	0.510
LS	-0.764	-0.862	1	-0.736
LBIPH	0.920	0.510	-0.736	1

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

من خلال نتائج مصفوفة الارتباطات:

* نلاحظ أن هناك ارتباط موجب بين المتغير (LM2) وهو لوغاريتم الكتلة النقدية وكل متغيرات الدراسة (LBIPH ، LCD) وارتباط سالب بين LM2 و LS ، ونفسر ذلك بأن كل هذه ان الائتمان المحلي الممنوح للخواص ولوغريتم نصيب الفرد من الناتج المحلي الاجمالي تؤثر بشكل كبير على لوغاريتم الكتلة النقدية لعينة الدراسة، وهذا بشكل إيجابي، حيث تبين ذلك الإشارة الموجبة لمعاملات الارتباط لوغاريتم الكتلة النقدية مع هذين المتغيرين.

* لوغاريتم الائتمان المحلي الممنوح للخواص LCD له ارتباط قوي وسالب مع لوغريتم معدل الادخار المحلي LS فقد سجل (-0.862).

* نلاحظ أن هناك ارتباط متوسط وسالب بين المتغير (LBIPH) لوغريتم نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي ولوغريتم معدل الادخار المحلي (LS) فقد سجل (-0.736).

* نلاحظ أن هناك ارتباط متوسط وموجب بين المتغير (LBIPH) لوغريتم نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي و لوغاريتم الائتمان المحلي الممنوح (LCD) للخواص فقد سجل (0.510).

ونفسر ذلك بأن كل هذه المتغيرات تؤثر على لوغاريتم الائتمان المحلي الممنوح للخواص في عينة

الدراسة.

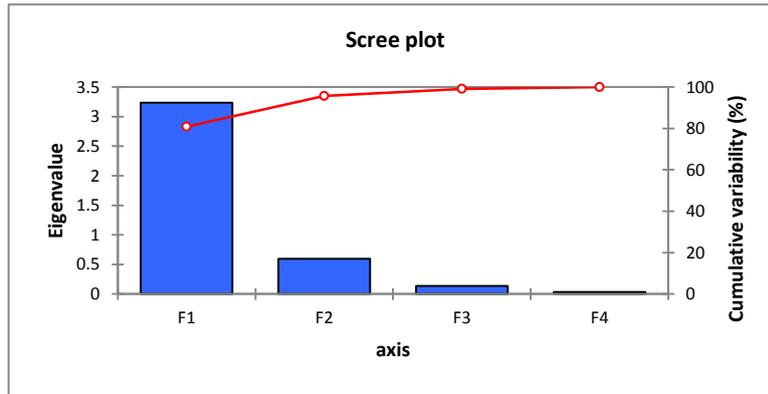
5. القيم الذاتية ونسب التمثيل على المحاور .

الجدول رقم 15: القيم الذاتية ونسب التمثيل على المحاور .

	F1	F2	F3	F4
Eigenvalue	3.235	0.593	0.138	0.034
Variability (%)	80.884	14.834	3.439	0.842
Cumulative %	80.884	95.718	99.158	100.000

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

الجدول رقم 16: نسبة التمثيل على المحاور



المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

من خلال جدول القيم الذاتية نلاحظ أن القيم الذاتية الأولى تساوي 3.235 من الجمود الكلي، أي أن المحور العامل الأول أو المركبة الأساسية الأولى F1 تحتوي على 80.884% من المعلومات الأساسية الموجودة في جدول المعطيات، أما المحور الثاني F2 فيمثل 14.834%، أي أن المحورين (F1، F2) يمثل نسبة 95.718% وهي نسبة مثالية، وكافية لإعطاء صورة واضحة لسحابة النقاط، أي أننا سنمثل المتغيرات على معلم متعامد ومتجانس واحد ذو بعدين.

6. التمثيل البياني للمتغيرات

الجدول رقم 17: نسبة المساهمة في تشكيل المحورين

	F1	F2
LM2	-0.519	-0.358
LCD	-0.468	0.667
LS	0.520	-0.305
LBIPH	-0.492	-0.578

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

الجدول رقم 18: نسب التمثيل على المحورين

	F1	F2
LM2	-0.934	-0.276
LCD	-0.841	0.514
LS	0.935	-0.235
LBIPH	-0.884	-0.445

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

بالنسبة للمحور الأول:

نلاحظ أن المتغيرات LM2، LS، LCD، LBIPH تشارك بنسب متقاربة في تشكيل المحور الأول ما بين 46% إلى 51%، أما بيانات LS فهي ممثلة في المحور الأول بنسبة 93.5%، وكذلك 88.4% من بيانات LBIPH ممثلة على المحور الأول، 93.4% من بيانات LM2 ممثلة على المحور الأول، أما بيانات LCD ممثلة على المحور الأول بنسبة 84.1%، وهي أقل نسبة تمثيل بيانات على المحور الأول.

بالنسبة للمحور الثاني:

نلاحظ أن المتغيرة LBIPH تساهم بنسبة 57.8% في تشكيل المحور الثاني وهو ما يمثل 44.5% من بياناته ممثلة على المحور الثاني.

كما نلاحظ أن المتغيرة LCD تساهم بنسبة 51.4% في تشكيل المحور الثاني وهو ما يمثل 66.7% من بياناته ممثلة على المحور الثاني.

كما نلاحظ أن المتغيرة LS تساهم بنسبة 30.5% في تشكيل المحور الثاني وهو ما يمثل 23.5% من بياناته ممثلة على المحور الثاني.

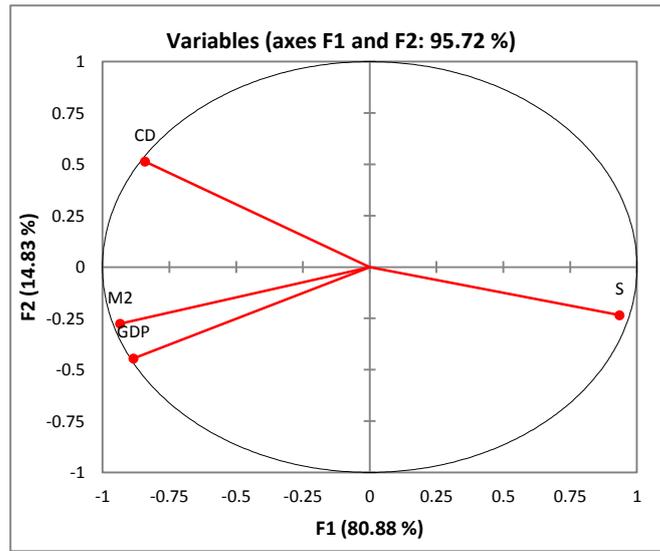
كما نلاحظ أن المتغيرة LM2 تساهم 35.8% في تشكيل المحور الثاني وهو ما يمثل 27.6% من بياناته ممثلة على المحور الثاني.

الجدول رقم 19: إحداثيات المتغيرات على المحورين:

	F1	F2
LM2	-0.934	-0.276
LCD	-0.841	0.514
LS	0.935	-0.235
LBIPH	-0.884	-0.445

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

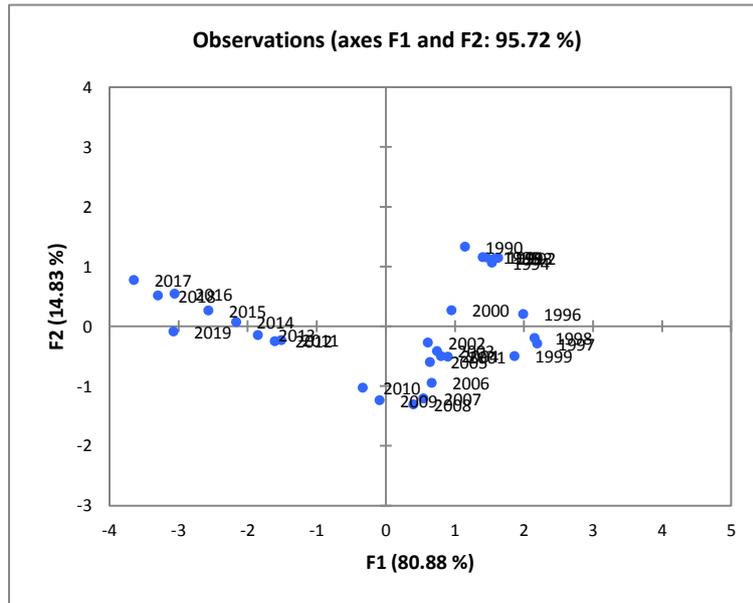
الشكل رقم 20: التمثيل البياني للمتغيرات



المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

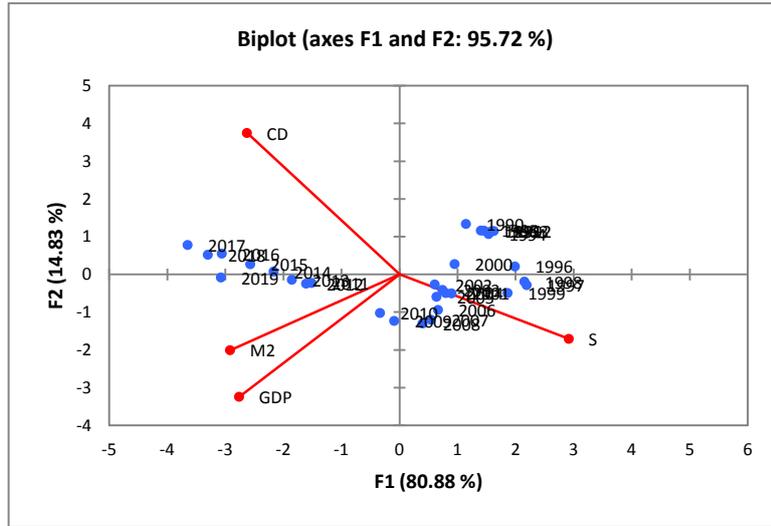
الشكل السابق يمثل التمثيل البياني للمتغيرات على دائرة الارتباطات، من خلال هذا التمثيل نلاحظ أن كل المتغيرات بعيدة عن مركز وقريبة من المحيط مما يعني أنها ذات جودة ومقبولة في الدراسة، كما نلاحظ أن المسافة الإقليدية بين $LM2$ و $LBIPH$ ضعيفة، وهذا يدل على أن هناك ارتباط قوي وموجب بين هذه المتغيرات كما سبق لنا ذكر ذلك، وهذا يدل على أن لوغريتم معدل الكتلة النقدية و نصيب الفرد من اجمالي الناتج المحلي و مع لوغاريتم الائتمان المحلي الممنوح للخواص في تونس خلال فترة الدراسة.

الشكل رقم 21: التمثيل البياني للأفراد



المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

الشكل رقم 22: التمثيل البياني للمتغيرات والأفراد



المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

إن الشكل البياني أعلاه يوضح العلاقة بين المتغيرات وسنوات الدراسة في تونس، ومن خلال هذا التمثيل يمكن أن نضيف بعض الملاحظات للتحليل السابق، حيث من الشكل يمكن أن نميز عدة مجموعات تضم السنوات المهمة في التمثيل البياني مع خصائص كل مجموعة فيما يخص المتغيرات المسقط في مجال التحليل، هناك ثلاثة مجموعات تمثل توزيع المتغيرات، فبالنسبة للمحور الأفقي سنوات 1990 حتى 2009 تختص بتمثيل قوي للمتغيرات، حيث تشكل المتغيرات LM2 و LBIPH ترابطا مهما عبر الزمن وخاصة في تلك الفترة.

II. دراسة وصفية للمغرب

1. اختبار (Kaiser Meyer Olkin) KMO:

من خلال برنامج *XLstat* تحصلنا على:

الجدول رقم 20: اختبار KMO

LM2	0.578
LCD	0.764
LS	0.062
LBIPH	0.666
KMO	0.623

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

من خلال الجدول نلاحظ أن $KMO = 0.623$ وكذلك كل المتغيرات مما يدل على كفاية حجم العينة المأخوذة في تفسير الظاهرة المدروسة.

2. اختبار Bartlet:

من خلال برنامج XLstat تحصلنا على:

الجدول رقم 21: اختبار Bartlet

Chi-square (Observed value)	136.238
Chi-square (Critical value)	12.592
DF	6
p-value	< 0.0001
alpha	0.05

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

من خلال الجدول نلاحظ أن: وهي قيمة $p\text{-value}=0.0001 < \alpha=0.05$ وهذا يدل على اختلاف مصفوفة الارتباط عن مصفوفة الوحدة، أي أنه توجد تباينات مشتركة بين متغيرات الدراسة، وبالتالي نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة أي أن هناك ارتباط بين المتغيرات، ويمكن إجراء التحليل العاملي للبيانات.

3. المتوسطات والانحرافات المعيارية:

الجدول رقم 22: جدول المتوسطات والانحرافات المعيارية .

Variable	Observations	Obs. with missing data	Obs. without missing data	Minimum	Maximum	Mean	Std. deviation
LM2	30	0	30	3.832	4.782	4.425	0.342
LCD	30	0	30	2.618	4.270	3.757	0.478
LS	30	0	30	2.946	3.247	3.119	0.085
LBIPH	30	0	30	9.204	10.345	9.807	0.357

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

المتغير (LS) هو المسؤول على تمركز المجتمع المدروس لأن هذا المتغير يتميز بالانحراف المعياري الأصغر (0.085)، وعلى العكس من ذلك المتغير المسؤول عن تشتت المجتمع المدروس هو (LCD) لأنه يتميز بالانحراف المعياري الأكبر (0.478).

4. مصفوفة الارتباطات، القيم الذاتية ونسب التمثيل في المحاور

الجدول رقم 23: مصفوفة الارتباطات .

Variables	LM2	LCD	LS	LBIPH
LM2	1	0.937	0.158	0.966
LCD	0.937	1	0.057	0.902
LS	0.158	0.057	1	0.057
LBIPH	0.966	0.902	0.057	1

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

من خلال نتائج مصفوفة الارتباطات:

* نلاحظ أن هناك ارتباط وقوي موجب بين المتغير (LM2) وهو لوغاريتم الكتلة النقدية وكل متغيرات الدراسة (LBIPH ، LCD) وارتباط ضعيف وسالب بين LS و LM2 ، ونفسر ذلك بأن كل هذه ان الائتمان المحلي الممنوح للخواص ولوغريتم نصيب الفرد من الناتج المحلي الاجمالي تؤثر بشكل كبير على لوغاريتم الكتلة النقدية لعينة الدراسة، وهذا بشكل إيجابي، حيث تبين ذلك الإشارة الموجبة لمعاملات الارتباط لوغاريتم الكتلة النقدية مع هذين المتغيرين.

* لوغاريتم الائتمان المحلي الممنوح للخواص LCD له ارتباط ضعيف جدا وموجب مع لوغريتم معدل الادخار المحلي LS فقد سجل (0.057).

* نلاحظ أن هناك ارتباط ضعيف جدا وموجب بين المتغير (LBIPH) لوغريتم نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي ولوغريتم معدل الادخار المحلي (LS) فقد سجل (0.057).

* نلاحظ أن هناك ارتباط متوسط وموجب بين المتغير (LBIPH) لوغريتم نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي و لوغاريتم الائتمان المحلي الممنوح (LCD) للخواص فقد سجل (0.902).

ونفسر ذلك بأن كل هذه المتغيرات تؤثر على لوغاريتم الائتمان المحلي الممنوح للخواص في عينة

الدراسة.

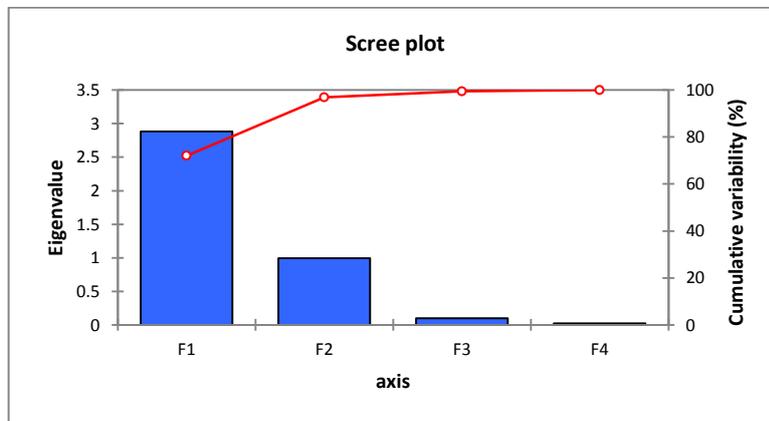
5. القيم الذاتية ونسب التمثيل على المحاور .

الجدول رقم 24: القيم الذاتية ونسب التمثيل على المحاور

	F1	F2	F3	F4
Eigenvalue	2.883	0.994	0.102	0.021
Variability (%)	72.087	24.839	2.539	0.536
Cumulative %	72.087	96.925	99.464	100.000

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

الجدول رقم 25: نسبة التمثيل على المحاور



المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

من خلال جدول القيم الذاتية نلاحظ أن القيم الذاتية الأولى تساوي 2.883 من الجمود الكلي، أي أن المحور العاملي الأول أو المركبة الأساسية الأولى F1 تحتوي على 72.087% من المعلومات الأساسية الموجودة في جدول المعطيات، أما المحور الثاني F2 فيمثل 24.839%، أي أن المحورين (F1، F2) يمثل نسبة 96.925% وهي نسبة مثالية، وكافية لإعطاء صورة واضحة لسحابة النقاط، أي أننا سنمثل المتغيرات على معلم متعامد ومتجانس واحد ذو بعدين.

6. التمثيل البياني للمتغيرات

الجدول رقم 26: نسبة المساهمة في تشكيل المحورين

	F1	F2
LM2	0.584	0.019
LCD	0.568	-0.083
LS	0.084	0.993
LBIPH	0.574	-0.082

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

الجدول رقم 27: نسب التمثيل على المحورين

	F1	F2
LM2	0.992	0.019
LCD	0.964	-0.083
LS	0.142	0.990
LBIPH	0.975	-0.082

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

بالنسبة للمحور الأول:

نلاحظ أن المتغيرات LM2، LCD، LBIPH تشارك بنسب متقاربة في تشكيل المحور الأول ما بين 56% إلى 58%، أما بيانات LS فهي ممثلة في المحور الأول بنسبة 14.2%، وكذلك 97.5% من بيانات LBIPH ممثلة على المحور الأول، 99.2% من بيانات LM2 ممثلة على المحور الأول، أما بيانات LCD ممثلة على المحور الأول بنسبة 96.4%، وهي أقل نسبة تمثيل بيانات على المحور الأول.

بالنسبة للمحور الثاني:

نلاحظ أن المتغيرة LBIPH تساهم بنسبة 8.2% في تشكيل المحور الثاني وهو ما يمثل 8.2% من بياناته ممثلة على المحور الثاني.

كما نلاحظ أن المتغيرة LCD تساهم بنسبة 8.3% في تشكيل المحور الثاني وهو ما يمثل 8.3% من بياناته ممثلة على المحور الثاني.

كما نلاحظ أن المتغيرة LS تساهم بنسبة 99.3% في تشكيل المحور الثاني وهو ما يمثل 99% من بياناته ممثلة على المحور الثاني.

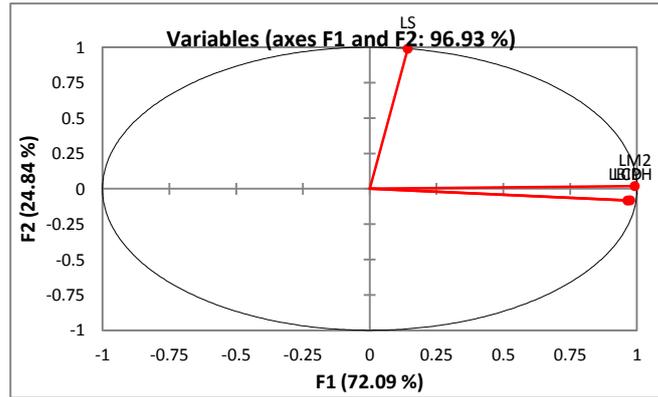
كما نلاحظ أن المتغيرة LM2 تساهم 1.9% في تشكيل المحور الثاني وهو ما يمثل 1.9% من بياناته ممثلة على المحور الثاني.

الجدول رقم 28: إحدائيات المتغيرات على المحورين

	F1	F2
LM2	0.992	0.019
LCD	0.964	-0.083
LS	0.142	0.990
LBIPH	0.975	-0.082

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

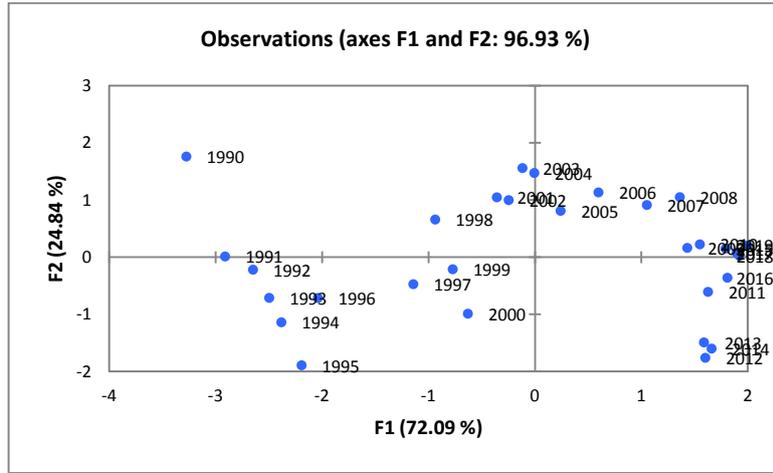
الشكل رقم 23: التمثيل البياني للمتغيرات



المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

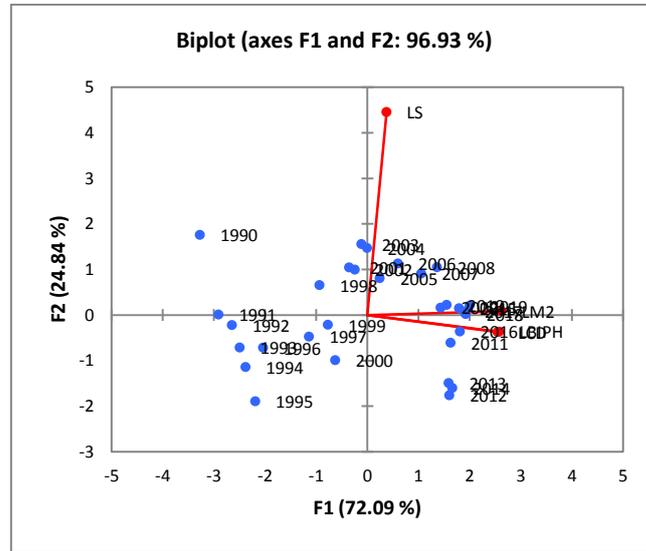
الشكل السابق يمثل التمثيل البياني للمتغيرات على دائرة الارتباطات، من خلال هذا التمثيل نلاحظ أن كل المتغيرات بعيدة عن مركز وقريبة من المحيط مما يعني أنها ذات جودة ومقبولة في الدراسة، كما نلاحظ أن المسافة الإقليدية بين LM2 و LBIPH و LCD ضعيفة، وهذا يدل على أن هناك ارتباط قوي وموجب بين هذه المتغيرات كما سبق لنا ذكر ذلك، وهذا يدل على أن لوغريتم معدل الكتلة النقدية و نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي و مع لوغاريتم معدل الادخار المحلي في المغرب خلال فترة الدراسة.

الشكل رقم 24: التمثيل البياني للأفراد



المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

الشكل رقم 25: التمثيل البياني للمتغيرات والأفراد



المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

إن الشكل البياني أعلاه يوضح العلاقة بين المتغيرات وسنوات الدراسة في المغرب، ومن خلال هذا التمثيل يمكن أن نضيف بعض الملاحظات للتحليل السابق، حيث من الشكل يمكن أن نميز عدة مجموعات تضم السنوات المهمة في التمثيل البياني مع خصائص كل مجموعة فيما يخص المتغيرات المسقط في مجال التحليل، هناك ثلاثة مجموعات تمثل توزيع المتغيرات، فبالنسبة للمحور الأفقي سنوات 2009 حتى 2009 تختص بتمثيل قوي للمتغيرات، حيث تشكل المتغيرات LM2 و LBIPH ترابطاً مهماً عبر الزمن وخاصة في تلك الفترة.

III. دراسة وصفية للمصر

1. اختبار (Kaiser Meyer Olkin) KMO:

من خلال برنامج XLstat تحصلنا على:

الجدول رقم 29: اختبار KMO

LM2	0.590
LCD	0.591
LS	0.530
LBIPH	0.529
KMO	0.544

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *XLstat2016*.

من خلال الجدول نلاحظ أن $KMO = 0.544$ وكذلك كل المتغيرات مما يدل على كفاية حجم العينة المأخوذة في تفسير الظاهرة المدروسة.

2. اختبار Bartlet:

من خلال برنامج XLstat تحصلنا على:

الجدول رقم 30: اختبار Bartlet

Chi-square (Observed value)	24.754
Chi-square (Critical value)	12.592
DF	6
p-value	0.001
alpha	0.05

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *XLstat2016*.

من خلال الجدول نلاحظ أن: وهي قيمة $p\text{-value} = 0.0001 < \alpha = 0.05$ وهذا يدل على اختلاف مصفوفة الارتباط عن مصفوفة الوحدة، أي أنه توجد تباينات مشتركة بين متغيرات الدراسة، وبالتالي نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة أي أن هناك ارتباط بين المتغيرات، ويمكن إجراء التحليل العملي للبيانات.

3. المتوسطات والانحرافات المعيارية:

الجدول رقم 31: جدول المتوسطات والانحرافات المعيارية .

Variable	Observations	Obs. with missing data	Obs. without missing data	Minimum	Maximum	Mean	Std. deviation
LM2	30	0	30	4.244	4.586	4.427	0.097
LCD	30	0	30	3.094	4.006	3.558	0.317
LS	30	0	30	0.579	2.840	2.425	0.499
LBIPH	30	0	30	7.442	10.878	9.020	0.973

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *XLstat2016*.

المتغير (LM2) هو المسؤول على تركز المجتمع المدروس لأن هذا المتغير يتميز بالإنحراف المعياري الأصغر (0.095)، وعلى العكس من ذلك المتغير المسؤول عن تشتت المجتمع المدروس هو (LBIPH) لأنه يتميز بالانحراف المعياري الأكبر (0.973).

4. مصفوفة الارتباطات، القيم الذاتية ونسب التمثيل في المحاور

الجدول رقم 32: مصفوفة الارتباطات .

Variables	LM2	LCD	LS	LBIPH
LM2	1	0.335	0.137	-0.116
LCD	0.335	1	0.336	-0.191
LS	0.137	0.336	1	-0.701
LBIPH	-0.116	-0.191	-0.701	1

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

من خلال نتائج مصفوفة الارتباطات:

* نلاحظ أن هناك ارتباط ضعيف موجب بين المتغير (LM2) وهو لوغاريتم الكتلة النقدية وكل متغيرات الدراسة (LS ، LCD) وارتباط ضعيف وسالب بين LM2 و LBIPH ، ونفسر ذلك بأن كل هذه ان الائتمان المحلي الممنوح للخواص ولوغريتم نصيب الفرد من الناتج المحلي الاجمالي تؤثر بشكل ضعيف على لوغاريتم الكتلة النقدية لعينة الدراسة، وهذا بشكل إيجابي، حيث تبين ذلك الإشارة الموجبة لمعاملات الارتباط لوغاريتم الكتلة النقدية مع هذين المتغيرين.

* لوغاريتم الائتمان المحلي الممنوح للخواص LCD له ارتباط ضعيف وموجب مع لوغريتم معدل الادخار المحلي LS فقد سجل (0.335).

* نلاحظ أن هناك ارتباط قوي وسالب بين المتغير (LBIPH) ولوغريتم نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي ولوغريتم معدل الادخار المحلي (LS) فقد سجل (-0.701).

* نلاحظ أن هناك ارتباط ضعيف وسالب بين المتغير (LBIPH) ولوغريتم نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي ولوغاريتم الائتمان المحلي الممنوح (LCD) للخواص فقد سجل (-0.101).

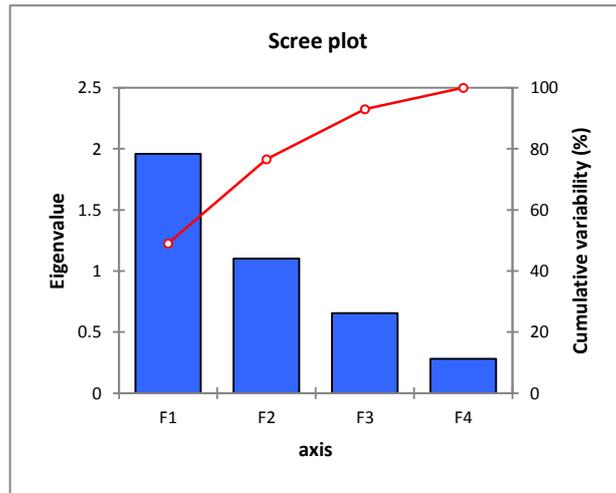
القيم الذاتية ونسب التمثيل على المحاور .

الجدول رقم 33: القيم الذاتية ونسب التمثيل على المحاور

	F1	F2	F3	F4
Eigenvalue	1.961	1.103	0.656	0.280
Variability (%)	49.017	27.585	16.392	7.006
Cumulative %	49.017	76.602	92.994	100.000

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

الجدول رقم 33: نسبة التمثيل على المحاور



المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

من خلال جدول القيم الذاتية نلاحظ أن القيم الذاتية الأولى تساوي 1.961 من الجمود الكلي، أي أن المحور العامل الأول أو المركبة الأساسية الأولى F1 تحتوي على 49.017% من المعلومات الأساسية الموجودة في جدول المعطيات، أما المحور الثاني F2 فيمثل 27.785%، أي أن المحورين (F1، F2) يمثل نسبة 76.602% وهي نسبة مثالية، وكافية لإعطاء صورة واضحة لسحابة النقاط، أي أننا سنمثل المتغيرات على معلم متعامد ومتجانس واحد ذو بعدين.

5. التمثيل البياني للمتغيرات

الجدول رقم 34: نسبة المساهمة في تشكيل المحورين

	F1	F2
LM2	0.310	0.701
LCD	0.438	0.488
LS	0.617	-0.311
LBIPH	-0.575	0.417

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

الجدول رقم 35: نسب التمثيل على المحورين

	F1	F2
LM2	0.434	0.736
LCD	0.614	0.513
LS	0.864	-0.326
LBIPH	-0.805	0.438

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

بالنسبة للمحور الأول:

نلاحظ أن المتغيرات LM2 ، LCD ،LBIPH تشترك بنسب متقاربة في تشكيل المحور الأول ما بين 56% إلى 58% ، أما بيانات LS فهي ممثلة في المحور الأول بنسبة 14.2%، وكذلك 97.5% من بيانات LBIPH ممثلة على المحور الأول، 99.2% من بيانات LM2 ممثلة على المحور الأول، أما بيانات LCD ممثلة على المحور الأول بنسبة 96.4%، وهي أقل نسبة تمثيل بيانات على المحور الأول.

بالنسبة للمحور الثاني:

نلاحظ أن المتغيرة LBIPH تساهم بنسبة 8.2% في تشكيل المحور الثاني وهو ما يمثل 8.2% من بياناته ممثلة على المحور الثاني.

كما نلاحظ أن المتغيرة LCD تساهم بنسبة 8.3% في تشكيل المحور الثاني وهو ما يمثل 8.3% من بياناته ممثلة على المحور الثاني.

كما نلاحظ أن المتغيرة LS تساهم بنسبة 99.3% في تشكيل المحور الثاني وهو ما يمثل 99% من بياناته ممثلة على المحور الثاني.

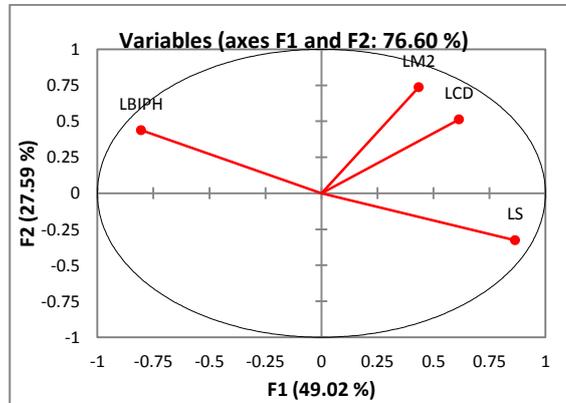
كما نلاحظ أن المتغيرة LM2 تساهم 1.9% في تشكيل المحور الثاني وهو ما يمثل 1.9% من بياناته ممثلة على المحور الثاني.

الجدول رقم 36: إحداثيات المتغيرات على المحورين

	F1	F2
LM2	0.434	0.736
LCD	0.614	0.513
LS	0.864	-0.326
LBIPH	-0.805	0.438

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

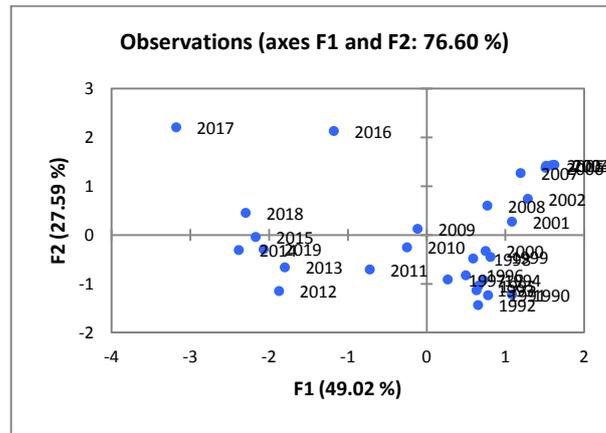
الشكل رقم 26: التمثيل البياني للمتغيرات



المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

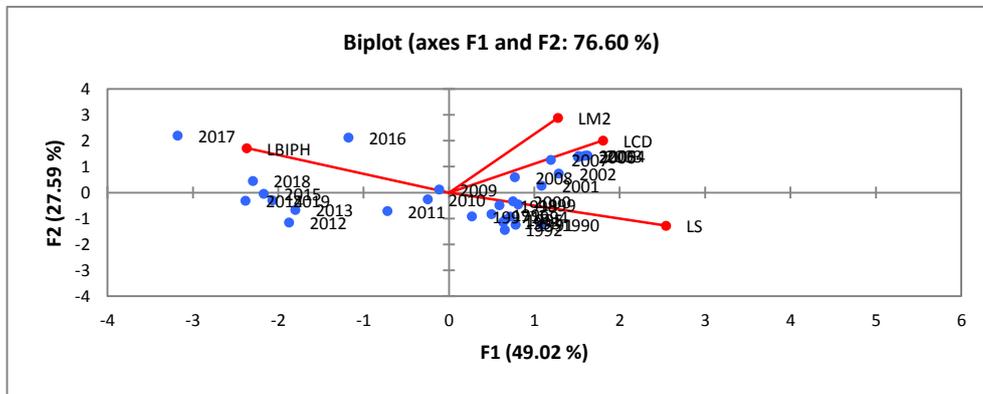
الشكل السابق يمثل التمثيل البياني للمتغيرات على دائرة الارتباطات، من خلال هذا التمثيل نلاحظ أن كل المتغيرات بعيدة عن مركز وقريبة من المحيط مما يعني أنها ذات جودة ومقبولة في الدراسة، كما نلاحظ أن المسافة الإقليدية بين LM2 و LCD ضعيفة، وهذا يدل على أن هناك ارتباط قوي وموجب بين هذه المتغيرات كما سبق لنا ذكر ذلك، وهذا يدل على أن لوغريتم معدل الكتلة النقدية و لوغريتم معدل القروض الممنوحة للخواص ومع لوغاريتم معدل الادخار المحلي في مصر خلال فترة الدراسة.

الشكل رقم 27: التمثيل البياني للأفراد



المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

الشكل رقم 28: التمثيل البياني للمتغيرات والأفراد



المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

إن الشكل البياني أعلاه يوضح العلاقة بين المتغيرات وسنوات الدراسة في مصر، ومن خلال هذا التمثيل يمكن أن نضيف بعض الملاحظات للتحليل السابق، حيث من الشكل يمكن أن نميز عدة مجموعات تضم السنوات المهمة في التمثيل البياني مع خصائص كل مجموعة فيما يخص المتغيرات المسقط في مجال التحليل، هناك ثلاثة مجموعات تمثل توزيع المتغيرات، فبالنسبة للمحور الأفقي سنوات 2009 حتى 2009 تختص بتمثيل قوي للمتغيرات، حيث تشكل المتغيرات LM2 LCD ترابطا مهما عبر الزمن وخاصة في تلك الفترة.

المطلب الثالث: دراسة وصفية لبعض الدول النامية الآسيوية
I. دراسة وصفية للسعودية

1. اختبار (Kaiser Meyer Olkin) KMO:

من خلال برنامج XLstat تحصلنا على:

الجدول رقم 37: اختبار KMO

LM2	0.448
LCD	0.555
LS	0.326
LBIPH	0.886
KMO	0.536

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *XLstat2016*.

من خلال الجدول نلاحظ أن $KMO = 0.536$ وكذلك كل المتغيرات مما يدل على كفاية حجم العينة المأخوذة في تفسير الظاهرة المدروسة.

2. اختبار Bartlet:

من خلال برنامج XLstat تحصلنا على:

الجدول رقم 38: اختبار Bartlet

Chi-square (Observed value)	133.063
Chi-square (Critical value)	12.592
DF	6
p-value	< 0.0001
alpha	0.05

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *XLstat2016*.

من خلال الجدول نلاحظ أن: وهي قيمة $p\text{-value} = 0.0001 < \alpha = 0.05$ وهذا يدل على اختلاف مصفوفة الارتباط عن مصفوفة الوحدة، أي أنه توجد تباينات مشتركة بين متغيرات الدراسة، وبالتالي نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة أي أن هناك ارتباط بين المتغيرات، ويمكن إجراء التحليل العاملي للبيانات.

3. المتوسطات والانحرافات المعيارية:

الجدول رقم 39: جدول المتوسطات والانحرافات المعيارية .

Variable	Observations	Obs. with missing data	Obs. without missing data	Minimum	Maximum	Mean	Std. deviation
LM2	30	0	30	3.752	4.314	3.953	0.175
LCD	30	0	30	2.780	4.062	3.450	0.376
LS	30	0	30	3.087	4.015	3.606	0.265
LBIPH	30	0	30	10.209	11.458	10.789	0.478

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *XLstat2016*.

المتغير (LM2) هو المسؤول على تركز المجتمع المدروس لأن هذا المتغير يتميز بالإنحراف المعياري الأصغر (0.175)، وعلى العكس من ذلك المتغير المسؤول عن تشتت المجتمع المدروس هو (LBIPH) لأنه يتميز بالانحراف المعياري الأكبر (0.478).

4. مصفوفة الارتباطات، القيم الذاتية ونسب التمثيل في المحاور

الجدول رقم 40: مصفوفة الارتباطات

Variables	LM2	LCD	LS	LBIPH
LM2	1	0.895	0.136	0.701
LCD	0.895	1	0.520	0.864
LS	0.136	0.520	1	0.651
LBIPH	0.701	0.864	0.651	1

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

من خلال نتائج مصفوفة الارتباطات:

* نلاحظ أن هناك ارتباط قوي وموجب بين المتغير (LM2) وهو لوغاريتم الكتلة النقدية ومتغيرين من الدراسة (LBIPH ، LCD) وارتباط ضعيف وموجب بين LM2 و LBIPH ، ونفسر ذلك بأن كل هذه ان الائتمان المحلي الممنوح للخواص ولوغريتم نصيب الفرد من الناتج المحلي الاجمالي تؤثر بشكل ضعيف على لوغاريتم الكتلة النقدية لعينة الدراسة، وهذا بشكل إيجابي، حيث تبين ذلك الإشارة الموجبة لمعاملات الارتباط لوغاريتم الكتلة النقدية مع هذين المتغيرين.

* لوغاريتم الائتمان المحلي الممنوح للخواص LCD له ارتباط متوسط وموجب مع لوغريتم معدل الادخار المحلي LS فقد سجل (0.520).

* نلاحظ أن هناك ارتباط متوسط وموجب بين المتغير (LBIPH) لوغريتم نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي ولوغريتم معدل الادخار المحلي (LS) فقد سجل (0.651).

* نلاحظ أن هناك ارتباط قوي وموجب بين المتغير (LBIPH) لوغريتم نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي و لوغاريتم الائتمان المحلي الممنوح (LCD) للخواص فقد سجل (0.864).

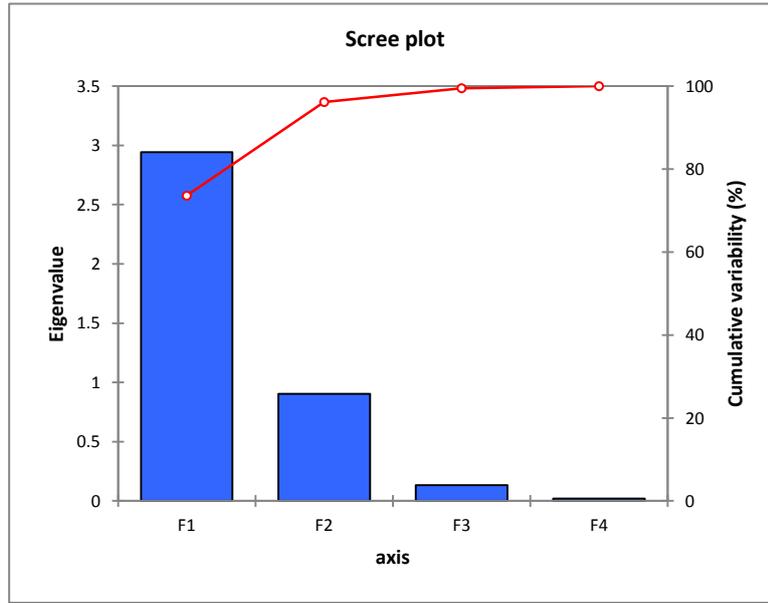
القيم الذاتية ونسب التمثيل على المحاور .

الجدول رقم 41: القيم الذاتية ونسب التمثيل على المحاور

	F1	F2	F3	F4
Eigenvalue	2.944	0.903	0.133	0.020
Variability (%)	73.596	22.577	3.332	0.495
Cumulative %	73.596	96.173	99.505	100.000

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

الجدول رقم 42: نسبة التمثيل على المحاور



المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

من خلال جدول القيم الذاتية نلاحظ أن القيم الذاتية الأولى تساوي 2.944 من الجمود الكلي، أي أن المحور العامل الأول أو المركبة الأساسية الأولى F1 تحتوي على 73.596% من المعلومات الأساسية الموجودة في جدول المعطيات، أما المحور الثاني F2 فيمثل 22.577%، أي أن المحورين (F1، F2) يمثل نسبة 96.173% وهي نسبة ممتازة ومثالية، وكافية لإعطاء صورة واضحة لسحابة النقاط، أي أننا سنمثل المتغيرات على معلم متعامد ومتجانس واحد ذو بعدين.

5. التمثيل البياني للمتغيرات

الجدول رقم 43: نسبة المساهمة في تشكيل المحورين

	F1	F2
LM2	0.486	-0.567
LCD	0.568	-0.157
LS	0.370	0.799
LBIPH	0.552	0.124

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

الجدول رقم 44: نسب التمثيل على المحورين

	F1	F2
LM2	0.834	-0.539
LCD	0.974	-0.149
LS	0.636	0.760
LBIPH	0.946	0.118

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

بالنسبة للمحور الأول:

نلاحظ أن المتغيرات LM2 ، LCD ،LBIPH تشارك بنسب متقاربة في تشكيل المحور الأول ما بين 56% إلى 58% ، أما بيانات LS فهي ممثلة في المحور الأول بنسبة 14.2%، وكذلك 97.5% من بيانات LBIPH ممثلة على المحور الأول، 99.2% من بيانات LM2 ممثلة على المحور الأول، أما بيانات LCD ممثلة على المحور الأول بنسبة 96.4%، وهي أقل نسبة تمثيل بيانات على المحور الأول.

بالنسبة للمحور الثاني:

نلاحظ أن المتغيرة LBIPH تساهم بنسبة 8.2% في تشكيل المحور الثاني وهو ما يمثل 8.2% من بياناته ممثلة على المحور الثاني.

كما نلاحظ أن المتغيرة LCD تساهم بنسبة 8.3% في تشكيل المحور الثاني وهو ما يمثل 8.3% من بياناته ممثلة على المحور الثاني.

كما نلاحظ أن المتغيرة LS تساهم بنسبة 99.3% في تشكيل المحور الثاني وهو ما يمثل 99% من بياناته ممثلة على المحور الثاني.

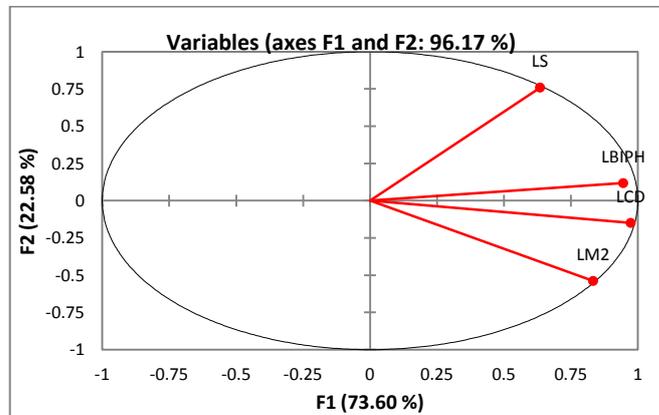
كما نلاحظ أن المتغيرة LM2 تساهم 1.9% في تشكيل المحور الثاني وهو ما يمثل 1.9% من بياناته ممثلة على المحور الثاني.

الجدول رقم 45: إحدائيات المتغيرات على المحورين

	F1	F2
LM2	0.834	-0.539
LCD	0.974	-0.149
LS	0.636	0.760
LBIPH	0.946	0.118

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

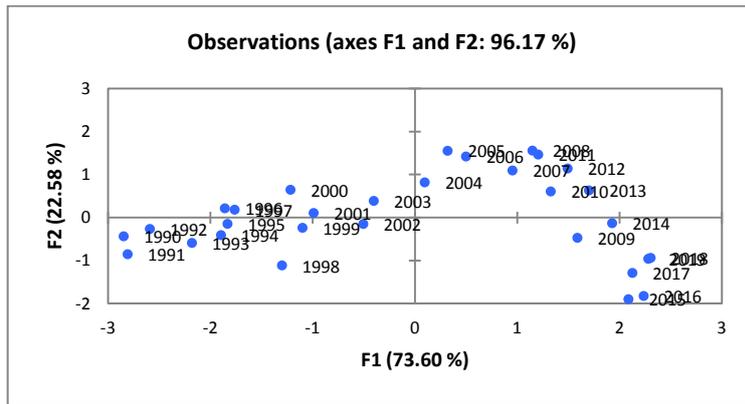
الشكل رقم 29: التمثيل البياني للمتغيرات



المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

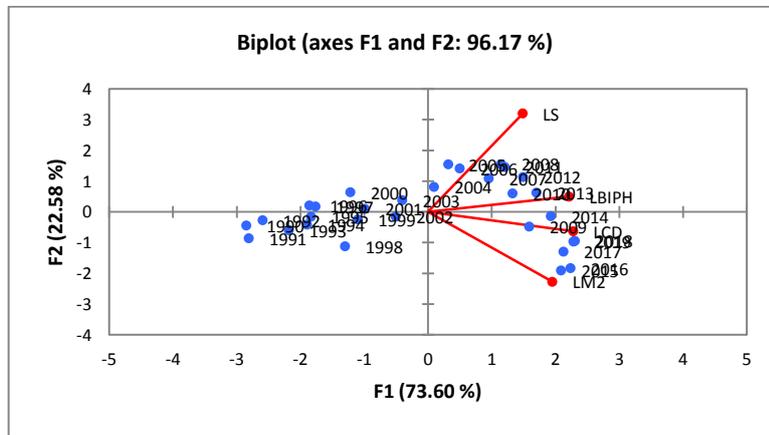
الشكل السابق يمثل التمثيل البياني للمتغيرات على دائرة الارتباطات، من خلال هذا التمثيل نلاحظ أن كل المتغيرات بعيدة عن مركز وقريبة من المحيط مما يعني أنها ذات جودة ومقبولة في الدراسة، كما نلاحظ أن المسافة الإقليدية بين LBIPH و LCD ضعيفة، وهذا يدل على أن هناك ارتباط قوي وموجب بين هذه المتغيرات كما سبق لنا ذكر ذلك، وهذا يدل على أن لوغريتم معدل الكتلة النقدية و لوغريتم معدل القروض الممنوحة للخواص ومع لوغاريتم معدل الادخار المحلي في السعودية خلال فترة الدراسة.

الشكل رقم 30: التمثيل البياني للأفراد



المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

الشكل رقم 31: التمثيل البياني للمتغيرات والأفراد



المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

إن الشكل البياني أعلاه يوضح العلاقة بين المتغيرات وسنوات الدراسة في السعودية، ومن خلال هذا التمثيل يمكن أن نضيف بعض الملاحظات للتحليل السابق، حيث من الشكل يمكن أن نميز عدة مجموعات تضم السنوات المهمة في التمثيل البياني مع خصائص كل مجموعة فيما يخص المتغيرات المسقط في مجال التحليل، هناك ثلاثة مجموعات تمثل توزيع المتغيرات، فبالنسبة للمحور الأفقي سنوات 2002 حتى 2012 تختص بتمثيل قوي للمتغيرات، حيث تشكل المتغيرات LBIPH و LCD ترابطاً مهماً عبر الزمن وخاصة في تلك الفترة.

II. دراسة وصفية لماليزيا

1. اختبار (KMO) (Kaiser Meyer Olkin):

من خلال برنامج XLstat تحصلنا على:

الجدول رقم 46: اختبار KMO

LM2	0.179
LCD	0.565
LS	0.439
LBIPH	0.505
KMO	0.501

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *XLstat2016*.

من خلال الجدول نلاحظ أن $KMO = 0.501$ وكذلك كل المتغيرات مما يدل على كفاية حجم العينة المأخوذة في تفسير الظاهرة المدروسة.

2. اختبار: Bartlet

من خلال برنامج XLstat تحصلنا على:

الجدول رقم 47: اختبار Bartlet

Chi-square (Observed value)	63.824
Chi-square (Critical value)	12.592
DF	6
p-value	< 0.0001
alpha	0.05

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *XLstat2016*.

من خلال الجدول نلاحظ أن: وهي قيمة $p\text{-value} = 0.0001 < \alpha = 0.05$ وهذا يدل على اختلاف مصفوفة الارتباط عن مصفوفة الوحدة، أي أنه توجد تباينات مشتركة بين متغيرات الدراسة، وبالتالي نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة أي أن هناك ارتباط بين المتغيرات، ويمكن إجراء التحليل العملي للبيانات.

3. المتوسطات والانحرافات المعيارية:

الجدول رقم 48: جدول المتوسطات والانحرافات المعيارية .

Variable	Observations	Obs. with missing data	Obs. without missing data	Minimum	Maximum	Mean	Std. deviation
LM2	30	0	30	4.165	4.942	4.796	0.182
LCD	30	0	30	4.240	5.043	4.739	0.169
LS	30	0	30	3.352	3.885	3.660	0.138
LBIPH	30	0	30	8.796	10.766	9.883	0.594

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *XLstat2016*.

المتغير (LCD) هو المسؤول على تمركز المجتمع المدروس لأن هذا المتغير يتميز بالإنحراف المعياري الأصغر (0.169)، وعلى العكس من ذلك المتغير المسؤول عن تشتت المجتمع المدروس هو (LBIPH) لأنه يتميز بالانحراف المعياري الأكبر (0.594).

4. مصفوفة الارتباطات، القيم الذاتية ونسب التمثيل في المحاور

الجدول رقم 49: مصفوفة الارتباطات

Variables	LM2	LCD	LS	LBIPH
LM2	1	0.734	0.219	0.623
LCD	0.734	1	0.282	0.231
LS	0.219	0.282	1	-0.434
LBIPH	0.623	0.231	-0.434	1

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

من خلال نتائج مصفوفة الارتباطات:

* نلاحظ أن هناك ارتباط قوي وموجب بين المتغير (LM2) وهو لوغاريتم الكتلة النقدية ومتغيرين من الدراسة (LBIPH ، LCD) وارتباط ضعيف وموجب بين LBIPH و LM2 ، ونفسر ذلك بأن كل هذه ان الائتمان المحلي الممنوح للخواص ولوغريتم نصيب الفرد من الناتج المحلي الاجمالي تؤثر بشكل ضعيف على لوغاريتم الكتلة النقدية لعينة الدراسة، وهذا بشكل إيجابي، حيث تبين ذلك الإشارة الموجبة لمعاملات الارتباط لوغاريتم الكتلة النقدية مع هذين المتغيرين.

* لوغاريتم الائتمان المحلي الممنوح للخواص LCD له ارتباط ضعيف وموجب مع لوغريتم معدل الادخار المحلي LS فقد سجل (0.282).

* نلاحظ أن هناك ارتباط متوسط وسالب بين المتغير (LBIPH) لوغريتم نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي ولوغريتم معدل الادخار المحلي (LS) فقد سجل (-0.434).

* نلاحظ أن هناك ارتباط ضعيف وموجب بين المتغير (LBIPH) لوغريتم نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي و لوغاريتم الائتمان المحلي الممنوح (LCD) للخواص فقد سجل (0.231).

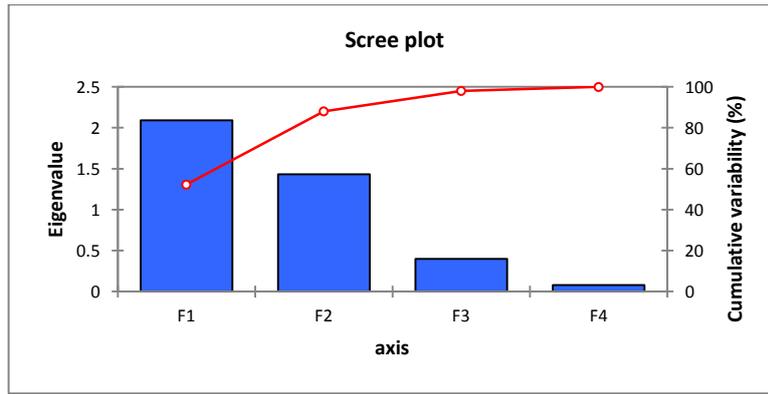
القيم الذاتية ونسب التمثيل على المحاور .

الجدول رقم 50: القيم الذاتية ونسب التمثيل على المحاور

	F1	F2	F3	F4
Eigenvalue	2.092	1.432	0.399	0.078
Variability (%)	52.301	35.791	9.968	1.940
Cumulative %	52.301	88.092	98.060	100.000

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

الجدول رقم 51: نسبة التمثيل على المحاور



المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

من خلال جدول القيم الذاتية نلاحظ أن القيم الذاتية الأولى تساوي 2.092 من الجمود الكلي، أي أن المحور العاملي الأول أو المركبة الأساسية الأولى F1 تحتوي على 52.301% من المعلومات الأساسية الموجودة في جدول المعطيات، أما المحور الثاني F2 فيمثل 35.791%، أي أن المحورين (F1، F2) يمثل نسبة 88.092% وهي نسبة ممتازة ومثالية، وكافية لإعطاء صورة واضحة لسحابة النقاط، أي أننا سنمثل المتغيرات على معلم متعامد ومتجانس واحد ذو بعدين.

5. التمثيل البياني للمتغيرات

الجدول رقم 52: نسبة المساهمة في تشكيل المحورين

	F1	F2
LM2	0.669	0.044
LCD	0.573	0.277
LS	0.097	0.774
LBIPH	0.464	-0.567

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

الجدول رقم 53: نسب التمثيل على المحورين

	F1	F2
LM2	0.967	0.052
LCD	0.828	0.331
LS	0.141	0.926
LBIPH	0.671	-0.679

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

بالنسبة للمحور الأول:

نلاحظ أن المتغيرات LM2، LCD، LBIPH تشارك بنسب متقاربة في تشكيل المحور الأول ما بين 66% إلى 46%، أما بيانات LS فهي ممثلة في المحور الأول بنسبة 9.07%، وكذلك 67.1% من

بيانات LBIPH ممثلة على المحور الأول، 96.7% من بيانات LM2 ممثلة على المحور الأول، أما بيانات LCD ممثلة على المحور الأول بنسبة 82.8 %، وهي أقل نسبة تمثيل بيانات على المحور الأول.

بالنسبة للمحور الثاني:

نلاحظ أن المتغيرة LBIPH تساهم بنسبة 56.7% في تشكيل المحور الثاني وهو ما يمثل 67.9% من بياناته ممثلة على المحور الثاني.

كما نلاحظ أن المتغيرة LCD تساهم بنسبة 27.7% في تشكيل المحور الثاني وهو ما يمثل 33.1% من بياناته ممثلة على المحور الثاني.

كما نلاحظ أن المتغيرة LS تساهم بنسبة 77.4% في تشكيل المحور الثاني وهو ما يمثل 92.6% من بياناته ممثلة على المحور الثاني.

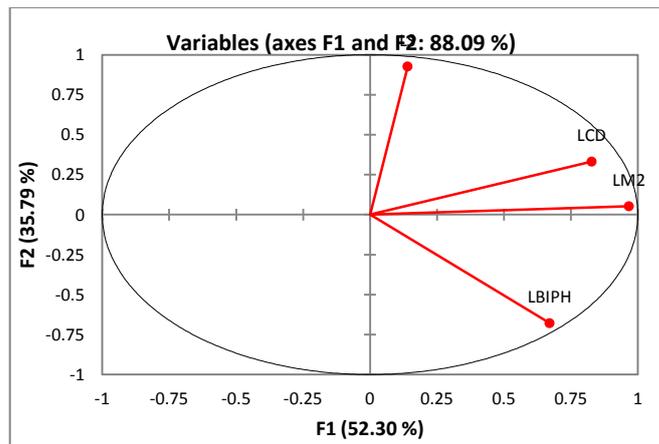
كما نلاحظ أن المتغيرة LM2 تساهم 4.4% في تشكيل المحور الثاني وهو ما يمثل 5.2% من بياناته ممثلة على المحور الثاني.

الجدول رقم 54: إحدائيات المتغيرات على المحورين

	F1	F2
LM2	0.967	0.052
LCD	0.828	0.331
LS	0.141	0.926
LBIPH	0.671	-0.679

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

الشكل رقم 32: التمثيل البياني للمتغيرات

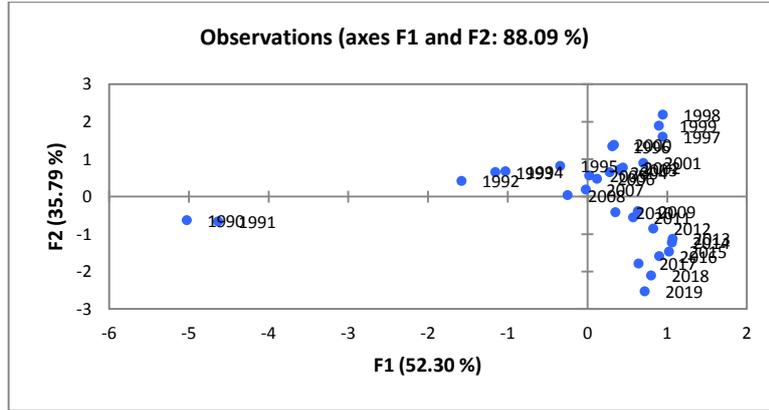


المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

الشكل السابق يمثل التمثيل البياني للمتغيرات على دائرة الارتباطات، من خلال هذا التمثيل نلاحظ أن كل المتغيرات بعيدة عن مركز وقريبة من المحيط مما يعني أنها ذات جودة ومقبولة في

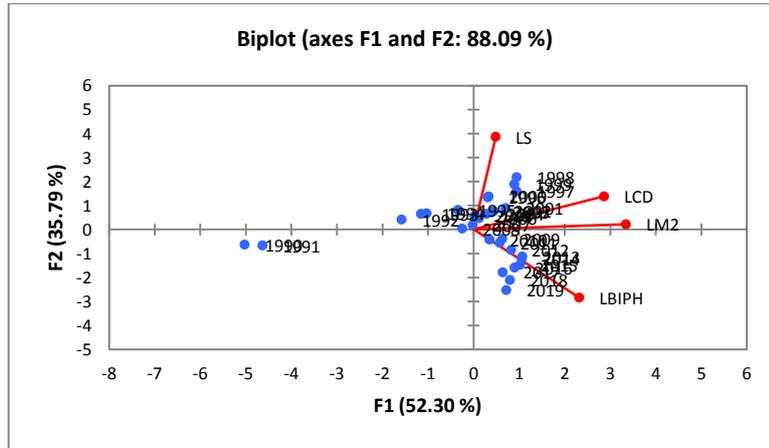
الدراسة، كما نلاحظ أن المسافة الإقليدية بين LM2 و LCD ضعيفة، وهذا يدل على أن هناك ارتباط قوي وموجب بين هذه المتغيرات كما سبق لنا ذكر ذلك، وهذا يدل على أن لوغريتم معدل الكتلة النقدية و لوغريتم معدل القروض الممنوحة للخواص ومع لوغاريتم معدل الادخار المحلي في ماليزيا خلال فترة الدراسة.

الشكل رقم 33 : التمثيل البياني للأفراد



المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

الشكل رقم 34: التمثيل البياني للمتغيرات والأفراد



المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

إن الشكل البياني أعلاه يوضح العلاقة بين المتغيرات وسنوات الدراسة في ماليزيا، ومن خلال هذا التمثيل يمكن أن نضيف بعض الملاحظات للتحليل السابق، حيث من الشكل يمكن أن نميز عدة مجموعات تضم السنوات المهمة في التمثيل البياني مع خصائص كل مجموعة فيما يخص المتغيرات المسقط في مجال التحليل، هناك ثلاثة مجموعات تمثل توزيع المتغيرات، فبالنسبة للمحور الأفقي لسنوات 1992 حتى 2019 تختص بتمثيل قوي للمتغيرات، حيث تشكل المتغيرات LM2 و LCD ترابطا مهما عبر الزمن وخاصة في تلك الفترة.

III. دراسة وصفية لاندونيسيا

1. اختبار (Kaiser Meyer Olkin) KMO:

من خلال برنامج XLstat تحصلنا على:

الجدول رقم 55: اختبار KMO

LM2	0.730
LCD	0.331
LS	0.500
LBIPH	0.554
KMO	0.534

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

من خلال الجدول نلاحظ أن $KMO = 0.534$ وكذلك كل المتغيرات مما يدل على كفاية حجم العينة المأخوذة في تفسير الظاهرة المدروسة.

2. اختبار: Bartlet

من خلال برنامج XLstat تحصلنا على:

الجدول رقم 56: اختبار Bartlet

Chi-square (Observed value)	46.514
Chi-square (Critical value)	12.592
DF	6
p-value	< 0.0001
alpha	0.05

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

من خلال الجدول نلاحظ أن: وهي قيمة $p\text{-value} = 0.0001 < \alpha = 0.05$ وهذا يدل على اختلاف مصفوفة الارتباط عن مصفوفة الوحدة، أي أنه توجد تباينات مشتركة بين متغيرات الدراسة، وبالتالي نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة أي أن هناك ارتباط بين المتغيرات، ويمكن إجراء التحليل العاملي للبيانات.

3. المتوسطات والانحرافات المعيارية:

الجدول رقم 57: جدول المتوسطات والانحرافات المعيارية .

Variable	Observations	Obs. with missing data	Obs. without missing data	Minimum	Maximum	Mean	Std. deviation
LM2	30	0	30	3.584	4.092	3.784	0.141
LCD	30	0	30	2.899	4.108	3.474	0.369
LS	30	0	30	2.968	3.570	3.398	0.136
LBIPH	30	0	30	13.891	17.885	16.155	1.292

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*

المتغير (LS) هو المسؤول على تركز المجتمع المدروس لأن هذا المتغير يتميز بالإنحراف المعياري الأصغر (0.136)، وعلى العكس من ذلك المتغير المسؤول عن تشتت المجتمع المدروس هو (LBIPH) لأنه يتميز بالإنحراف المعياري الأكبر (1.292).

4. مصفوفة الارتباطات، القيم الذاتية ونسب التمثيل في المحاور

الجدول رقم 58: مصفوفة الارتباطات

Variables	LM2	LCD	LS	LBIPH
LM2	1	0.183	-0.607	-0.647
LCD	0.183	1	0.186	-0.525
LS	-0.607	0.186	1	0.466
LBIPH	-0.647	-0.525	0.466	1

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

من خلال نتائج مصفوفة الارتباطات:

* نلاحظ أن هناك ارتباط قوي وسالب بين المتغير (LM2) وهو لوغاريتم الكتلة النقدية ومتغيرين من الدراسة (LBIPH ، LS) وارتباط ضعيف وموجب بين LM2 و LCD .

* لوغاريتم الائتمان المحلي الممنوح للخصائص LCD له ارتباط ضعيف وموجب مع لوغاريتم معدل الادخار المحلي LS فقد سجل (0.183).

* نلاحظ أن هناك ارتباط متوسط وموجب بين المتغير (LBIPH) ولوغاريتم نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي ولوغاريتم معدل الادخار المحلي (LS) فقد سجل (0.525).

* نلاحظ أن هناك ارتباط متوسط وسالب بين المتغير (LBIPH) ولوغاريتم نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي و لوغاريتم الائتمان المحلي الممنوح (LCD) للخصائص فقد سجل (-0.525).

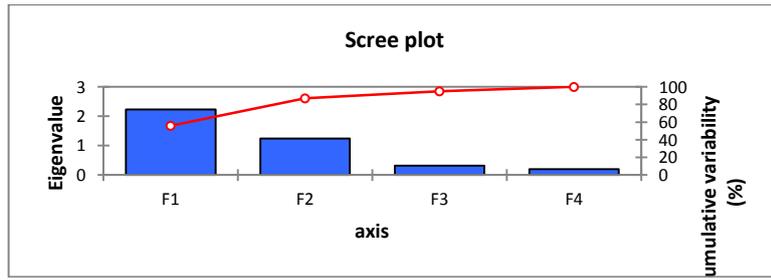
القيم الذاتية ونسب التمثيل على المحاور .

الجدول رقم 59: القيم الذاتية ونسب التمثيل على المحاور

	F1	F2	F3	F4
Eigenvalue	2.236	1.246	0.320	0.198
Variability (%)	55.903	31.144	7.994	4.959
Cumulative %	55.903	87.048	95.041	100.000

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

الجدول رقم 60: نسبة التمثيل على المحاور



المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

من خلال جدول القيم الذاتية نلاحظ أن القيم الذاتية الأولى تساوي 2.236 من الجمود الكلي، أي أن المحور العامل الأول أو المركبة الأساسية الأولى F1 تحتوي على 55.903% من المعلومات الأساسية الموجودة في جدول المعطيات، أما المحور الثاني F2 فيمثل 31.144%، أي أن المحورين (F1، F2) يمثل نسبة 87.048% وهي نسبة ممتازة ومثالية، وكافية لإعطاء صورة واضحة لسحابة النقاط، أي أننا سنمثل المتغيرات على معلم متعامد ومتجانس واحد ذو بعدين.

5. التمثيل البياني للمتغيرات

الجدول رقم 61: نسبة المساهمة في تشكيل المحورين

	F1	F2
LM2	-0.586	-0.158
LCD	-0.271	0.788
LS	0.473	0.548
LBIPH	0.600	-0.230

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

الجدول رقم 62: نسب التمثيل على المحورين

	F1	F2
LM2	-0.876	-0.176
LCD	-0.405	0.880
LS	0.707	0.612
LBIPH	0.897	-0.257

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

نلاحظ أن المتغيرة LBIPH تساهم بنسبة 23% في تشكيل المحور الثاني وهو ما يمثل 25.7% من بياناته ممثلة على المحور الثاني.

كما نلاحظ أن المتغيرة LCD تساهم بنسبة 78.8% في تشكيل المحور الثاني وهو ما يمثل 88% من بياناته ممثلة على المحور الثاني.

كما نلاحظ أن المتغيرة LS تساهم بنسبة 54.8% في تشكيل المحور الثاني وهو ما يمثل 61.2% من بياناته ممثلة على المحور الثاني.

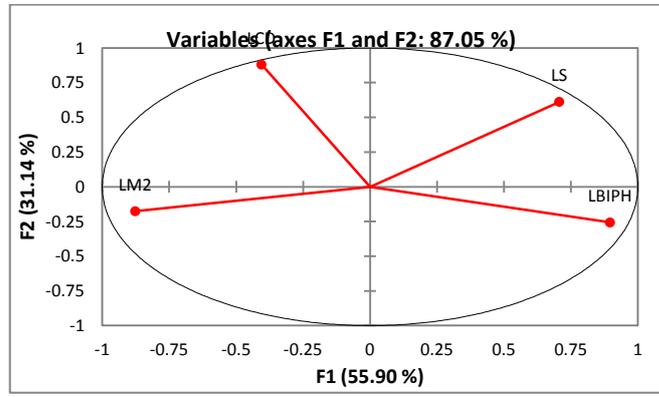
كما نلاحظ أن المتغيرة LM2 تساهم 15.8% في تشكيل المحور الثاني وهو ما يمثل 17.6% من بياناته ممثلة على المحور الثاني.

الجدول رقم 63: إحدائيات المتغيرات على المحورين

	F1	F2
LM2	-0.876	-0.176
LCD	-0.405	0.880
LS	0.707	0.612
LBIPH	0.897	-0.257

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

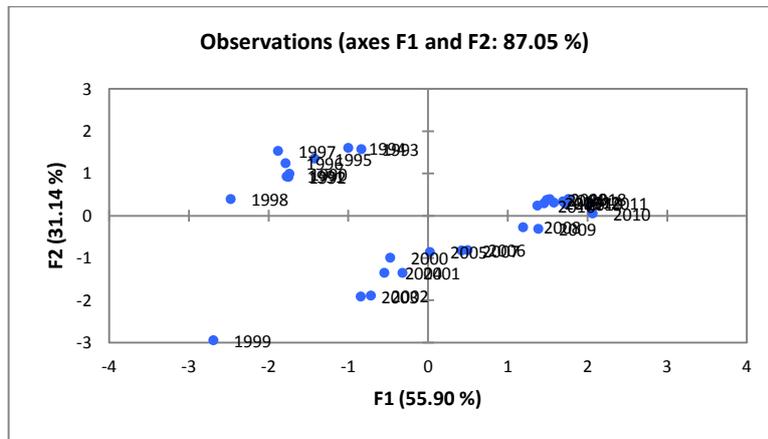
الشكل رقم 35: التمثيل البياني للمتغيرات



المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

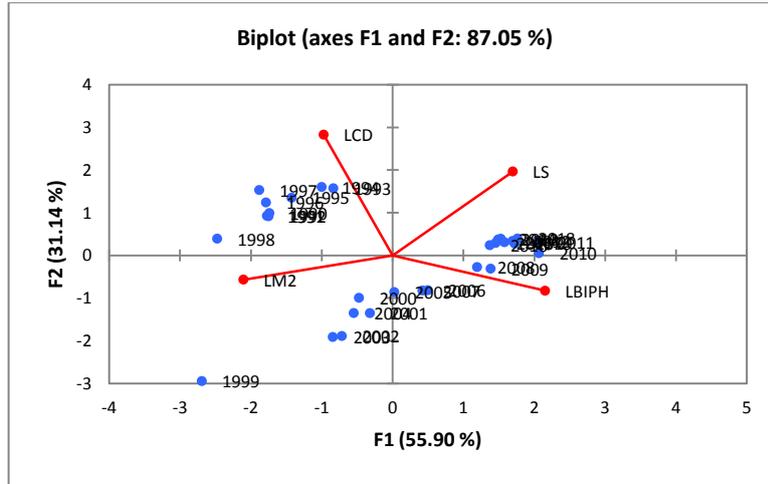
الشكل السابق يمثل التمثيل البياني للمتغيرات على دائرة الارتباطات، من خلال هذا التمثيل نلاحظ أن كل المتغيرات بعيدة عن مركز وقريبة من المحيط مما يعني أنها ذات جودة ومقبولة في الدراسة.

الشكل رقم 36: التمثيل البياني للأفراد



المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

الشكل رقم 37: التمثيل البياني للمتغيرات والأفراد



المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Xlstat2016*.

إن الشكل البياني أعلاه يوضح العلاقة بين المتغيرات وسنوات الدراسة في اندونيسيا، ومن خلال هذا التمثيل يمكن أن نضيف بعض الملاحظات للتحليل السابق، حيث من الشكل يمكن أن نميز عدة مجموعات تضم السنوات المهمة في التمثيل البياني مع خصائص كل مجموعة فيما يخص المتغيرات المسقط في مجال التحليل، هناك ثلاثة مجموعات تمثل توزيع المتغيرات، فبالنسبة للمحور الأفقي سنوات 2010 حتى 2019 تختص بتمثيل قوي للمتغيرات.

المبحث الثالث: الدراسة القياسية لأثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في دول العينة خلال الفترة: 1990-2019

في هذا المبحث سنقوم بالدراسة القياسية لأثر الادخار على النمو الاقتصادي، فسنعوم أولاً بتقديم نموذج لهذه الدراسة، ثم نقوم بدراسة السببية بين المتغيرتين (حصة الفرد من الناتج و الادخار)، كما يتضمن هذا المبحث أيضاً تقدير نماذج البانال الديناميكي والعلاقة طويلة الأجل لهذه الدراسة، ثم إجراء مختلف الاختبارات الإحصائية اللازمة ودراستها من الناحية الاقتصادية مستعملين في ذلك برنامج *Eviews 11* وبرنامج *Stat15.1*.

كم يجب أن ننوه إلى أنه خلال دراستنا لظاهرة الادخار والنمو الاقتصادي ضمن البيانات الطويلة فإننا نعمل على اختبار إمكانية تبين أثر الادخار على النمو الاقتصادي ضمن اقتصاديات العينة، و نهتم كذلك بتحديد المتغيرات الاقتصادية التي تبدي قدرة تفسيرية في شرح العلاقة السابقة في حالة تحققها.

المطلب الأول: تقديم نموذج الدراسة ودراسة السببية بين متغيرات الدراسة

أولاً: تحديد النموذج المقترح للدراسة:

الفرع الأول: تحديد عينة الدراسة

في دراستي لأثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر وبعض الدول النامية، اخترت 9 دول كعينة للدراسة وهي: الجزائر، المغرب، تونس، مصر، إيران، السعودية، ماليزيا، اندونيسيا، تركيا، ولقد كان اختيارنا لهذه الدول متعلق بتوفر المعطيات الخاصة بمتغيرات الدراسة والمأخوذة من قاعدة البيانات المعتمدة لدى البنك الدولي، واختيرت فترة الدراسة من سنة 1990 إلى 2019.

1. كتابة الشكل التحليلي لنموذج الدراسة:

محاولة منا لدراسة أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي، يتحدد نموذج الدراسة بناء على دالة النمو الاقتصادي التي تتكون من معدل الإنفاق العام، معدل الانفتاح التجاري و معدل الائتمان الممنوح للخواص بالنسبة للناتج المحلي الإجمالي ومعدل عرض النقود كمتغيرات مستقلة ومؤثرة، وذلك وفقاً للنموذج التالي:

$$\text{حيث أن: } LPIPH_{it} = a_{0i} + a_1 LM_{2it} + a_2 LCD_{it} + a_3 LS_{it} + a_4 LG_{it} + \varepsilon_{it}$$

* $LPIPH_{it}$: يمثل لوغاريتم حصة الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي للدولة i في الفترة t ، وهو يمثل

المتغير التابع في النموذج.

* LS_{it} : يمثل لوغاريتم الادخار المحلي للدولة i في الفترة t .

* LG_{it} : يمثل لوغاريتم الإنفاق العام للدولة i في الفترة t .

* LCD_{it} : يمثل لوغاريتم الائتمان الممنوح للخواص بالنسبة للناتج المحلي الإجمالي للدولة i في الفترة t .

* $LM2_{it}$: يمثل لوغاريتم معدل عرض النقود للدولة i في الفترة t .

* ε_{it} : الحد العشوائي.

2. تحديد نوع النموذج الملائم لبيانات عينة الدراسة

أولاً: تقدير نموذج الدراسة

نقوم في هذا الفرع بتقدير المعادلة المذكورة أعلاه بطريقة المربعات الصغرى، وعلى أساس أن بيانات الدراسة طولية فإننا نميز ثلاث نماذج: نموذج التجانس الكلي (Pooled)، نموذج الأثر الثابت (MEF) ونموذج الأثر العشوائي (MEA)، ويتم تقدير النموذج الأول والثاني بطريقة المربعات الصغرى العادية، أما النموذج الأخير فيتم تقديره بطريقة المربعات الصغرى المعممة والنائج مسجلة في ما يلي:

الجدول رقم 64: تقدير نموذج التجانس الكلي

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LM2	0.087446	0.021861	4.000125	0.0001
LCD	0.939566	0.026563	35.37083	0.0000
LS	-0.406758	0.073153	-5.560373	0.0000
LG	0.080173	0.036203	2.214533	0.0276
C	2.099123	0.154757	13.56399	0.0000
R-squared	0.918268	Mean dependent var		8.639426
Adjusted R-squared	0.917034	S.D. dependent var		1.052707
S.E. of regression	0.303219	Akaike info criterion		0.469622
Sum squared resid	24.36457	Schwarz criterion		0.536260
Log likelihood	-58.39900	Hannan-Quinn criter.		0.496381
F-statistic	744.3272	Durbin-Watson stat		0.173679
Prob(F-statistic)	0.000000			

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Eviews 11*.

الجدول رقم 65: تقدير نموذج الأثر الثابت.

Dependent Variable: LPIBH
Method: Panel Least Squares
Date: 01/11/22 Time: 15:46
Sample: 1990 2019
Periods included: 30
Cross-sections included: 9
Total panel (balanced) observations: 270

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LM2	-0.036343	0.009865	-3.683861	0.0003
LCD	0.361297	0.036293	9.954970	0.0000
LS	0.292223	0.043507	6.716713	0.0000
LG	-0.066860	0.018949	-3.528360	0.0005
C	5.719564	0.230388	24.82580	0.0000

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.990315	Mean dependent var	8.639426
Adjusted R-squared	0.989863	S.D. dependent var	1.052707
S.E. of regression	0.105991	Akaike info criterion	-1.603980
Sum squared resid	2.887147	Schwarz criterion	-1.430722
Log likelihood	229.5373	Hannan-Quinn criter.	-1.534407
F-statistic	2189.896	Durbin-Watson stat	0.447849
Prob(F-statistic)	0.000000		

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Eviews 11*.

الجدول رقم 66: تقدير نموذج الأثر العشوائي.

Dependent Variable: LPIBH
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 01/11/22 Time: 15:46
Sample: 1990 2019
Periods included: 30
Cross-sections included: 9
Total panel (balanced) observations: 270
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LM2	-0.026510	0.009722	-2.726844	0.0068
LCD	0.432421	0.034216	12.63798	0.0000
LS	0.226207	0.042060	5.378131	0.0000
LG	-0.055961	0.018822	-2.973182	0.0032
C	5.270135	0.238705	22.07802	0.0000

Effects Specification

	S.D.	Rho
Cross-section random	0.296488	0.8867
Idiosyncratic random	0.105991	0.1133

Weighted Statistics

R-squared	0.785460	Mean dependent var	0.562681
Adjusted R-squared	0.782221	S.D. dependent var	0.241264
S.E. of regression	0.112590	Sum squared resid	3.359288
F-statistic	242.5498	Durbin-Watson stat	0.402157
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics

R-squared	0.652533	Mean dependent var	8.639426
Sum squared resid	103.5811	Durbin-Watson stat	0.013043

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Eviews 11*.

ثانياً: اختبار إمكانية وجود أثر فردي في النموذج:

في البداية نعمل على اختبار إمكانية وجود أثر فردي ضمن بيانات عينة الدراسة ويكون هذا على أساس اختبار من نوع فيشر الذي تكون فيه فرضية العدم تلائم نموذج التجانس الكلي، أي عدم وجود أي أثر للأفراد في العينة المدروسة، وإحصائية هذا الاختبار هي:

$$F(N-1, NT-N-K) = \frac{(R^2_{MNC} - R^2_{MC}) / (N-1)}{(1 - R^2_{MNC}) / (NT - N - K)}$$

N: يمثل عدد الأفراد (في حالتنا هذه 09 دولة)

T: طول السلسلة الزمنية المقترحة للدراسة (في حالتنا هذه 30 سنة)

K: عدد المتغيرات الخارجية في النموذج (في حالتنا هذه 4)

R^2_{MC} : يمثل معامل التحديد المضاعف للنموذج المقيد أي في ظل فرضية العدم، في هذه الحالة هو نموذج بدون أثر أي نموذج التجانس الكلي ($R^2_{MC}=0.91$).

R^2_{MNC} : يمثل معامل التحديد المضاعف للنموذج الغير مقيد أي في ظل الفرضية العكسية، في هذه الحالة يوافق نموذج الأثر الثابت ($R^2_{MNC}=0.99$).

وعند تطبيق هذا الاختبار يعطي لنا قيمة لإحصائية فيشر المحسوبة قدرها $F_C = 238.98$ أما الإحصائية

المجدولة فقد بلغت: $F(08, 257) = 1.93$ وعليه نرفض الفرضية المعدومة وبمستوى معنوية 5% ونقول

أن هناك أثر فردي ضمن بيانات عينة الدراسة.

ثالثاً: اختبار تحديد نوعية الأثر

بعد إجراء اختبار فيشر والذي بين وجود الأثر الفردي سوف نقوم بتحديد نوعية الأثر وهذا باستعمال

اختبار هوسمن (**Hausman Test**) من اجل الاختيار بين نموذج الأثر الثابت أو الأثر العشوائي،

ونتيجة هذا الاختبار هي:

الجدول رقم 67: نتيجة اختبار هوسمان (Hausman Test).

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	38.027667	4	0.0000

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Eviews 11*

إن الإحصائية المحسوبة لاختبار هوسمان $\chi^2_c = 38.027$ كبيرة مقارنة بالإحصائية الجدولة $\chi^2_4 = 9.48$ ومنه يمكننا رفض الفرضية المعدومة والإقرار بان هناك ارتباط بين المتغيرات المفسرة والأثر الفردي، وعليه يكون النموذج الملائم لبيانات عينة الدراسة هو من نوع **الأثر الفردي** والذي يمنحنا مقدرات متسقة في هذه الحالة، ويعني هذا أن دول العينة تتفق من ناحية معاملات المتغيرات المفسرة وتختلف في قيم الثابت وهذا الاختلاف يتحدد على أساس قيم المتغيرات المفسرة لكل دولة.

رابعاً: تقييم نموذج الأثر الفردي: على أساس نتائج الاختبارات السابقة، فإن النموذج الذي يتلاءم مع بيانات عينة دراستنا هو نموذج الأثر الفردي، بناءً على نتائج التقديرات السابقة المبينة في الجدول رقم (65)، يكتب النموذج على النحو التالي:

$$LPIPH_{it} = 5.71 - 0.036 LM2_{it} + 0.36 LCD_{it} + 0.29 LS_{it} - 0.06 LG_{it} + e_{it}$$

الفرع الأول: التقييم الاقتصادي

*نلاحظ أن إشارة مقدرة معلمة الإنفاق موجبة ومعنوية وهذا يلائم النظرية الاقتصادية، حيث أن زيادة معدل الإنفاق بـ 1% تؤدي إلى زيادة حصة الفرد من الناتج بـ 0.06%، وهذا ما يتوافق مع ما جاءت به أدبيات النظرية الاقتصادية والتي نصت على أن الزيادة في معدل الإنفاق الحكومي يؤثر بشكل سلبي على النمو الاقتصادي، حيث كلما زادت هذه النفقات كلما زادت حاجة الدول للموارد المالية من أجل تغطية عجز الميزانية، كما أن زيادة الإنفاق الحكومي يؤثر بشكل سلبي على الإنفاق الاستثماري الخاص نتيجة للضرائب التي تفرضها الدولة والتي تستعملها للتمويل مما يخفض الحافز لدى القطاع الخاص للاستثمار.

*أما بالنسبة لمؤشرات التطور المالي فقد أظهرت النتائج وجود علاقة سلبية وذات دلالة معنوية بين تطور القطاع المصرفي والنمو الاقتصادي، وهذا بالنسبة لـ "M2/GDP" حيث إذا زاد $M2/GDP$ بـ 1% ينخفض حصة الفرد من الناتج بـ 0.036%. والعلاقة موجبة ومعنوية بالنسبة للائتمان الخاص الممنوح للقطاع الخاص LCD، حيث إذا زاد الائتمان الخاص الممنوح للقطاع الخاص بـ 1% يزيد حصة الفرد من الناتج بـ 0.36%. ويرجع السبب في ذلك لحقيقة ارتفاع درجة الكبح المالي في القطاع المصرفي في الدول النامية، حيث بالرغم من الإصلاحات التي انتهجتها هذه الدول من خلال تحرير القطاع المصرفي ورفع كافة القيود التي تعيق عمله بغرض رفع مساهمته في تعزيز النمو الاقتصادي، وبالتالي يمكن القول أن التحسن الذي طرأ على التطور المالي في معظم دول المنطقة لم يكن مرتبطاً بارتفاع معدلات النمو الاقتصادي، بالإضافة إلى ذلك نجد أن البلدان التي تكون عند حد أدنى من التطور المالي لا تستفيد بصفة كبيرة من التحسينات الصغيرة في الوساطة المالية بها، وذلك لأنه لا يزال القطاع المصرفي في هذه الدول النامية تسيطر عليه البنوك العمومية خاصة في دول شمال إفريقيا التي تتميز بتدخل الحكومة في تخصيص وتوجيه الائتمان نحو الاستثمارات والقطاعات التي تراها ذات أولوية، كما أن هذه البنوك يتم استغلالها من قبل رجال السياسة وأصحاب المال الفاسد في هذه الدول وذلك بمنح قروض إلى عائلاتهم وللرجال المؤيدين لسياساتهم واستغلالها للقيام بمشاريع لصالحهم من دون مراعاة أخذ الضمانات المطلوبة، الأمر الذي أثر سلباً على التخصيص الأمثل للائتمان نحو الاستثمارات الأكثر إنتاجية وذات العائد العالي والتي تسمح بتحقيق معدلات نمو اقتصادي مرتفعة، بالإضافة إلى سيطرة النفط على الهيكل الاقتصادي لهذه الدول وخاصة دول شمال إفريقيا ودول الخليج، مما أدى ذلك إلى أن تأثير القروض الممنوحة للقطاع الخاص ذات تأثيراً محدود جداً وضعيف في دول العينة.

*أما بالنسبة لمعدل الادخار المحلي "LS" فقد كانت إشارتها موجبة ومعنوية لدول عينة الدراسة وهي إشارة موافقة للنظرية الاقتصادية، حيث إذا زاد معدل الادخار المحلي بـ 1% يرتفع حصة الفرد من الناتج بـ 0.29% أما بالنسبة لمرونة الادخار المحلي "LS" فقد كانت إشارتها موجبة ومعنوية لدول عينة الدراسة وهي إشارة موافقة للنظرية الاقتصادية، حيث إذا زاد الادخار بـ 1% يرتفع حصة الفرد من الناتج بـ 0.43%، ويرجع السبب في التأثير الضعيف للادخار إلى المشاكل التي تتخبط فيها دول عينة الدراسة وخاصة في فترة ما بعد الثورات العربية في أغلب دول شمال إفريقيا منها تونس ومصر والجزائر وبدرجة أقل حراك الريف في المغرب حيث في مجملها كانت لها تأثيرات سلبية عميقة على الاقتصاديات الوطنية لتلك البلدان التي مازالت تعاني الأمرين من تراكم للأزمات الاقتصادية وتصاعد للاحتجاجات الشعبية، ومما لا شك فيه أن تلك الأحداث

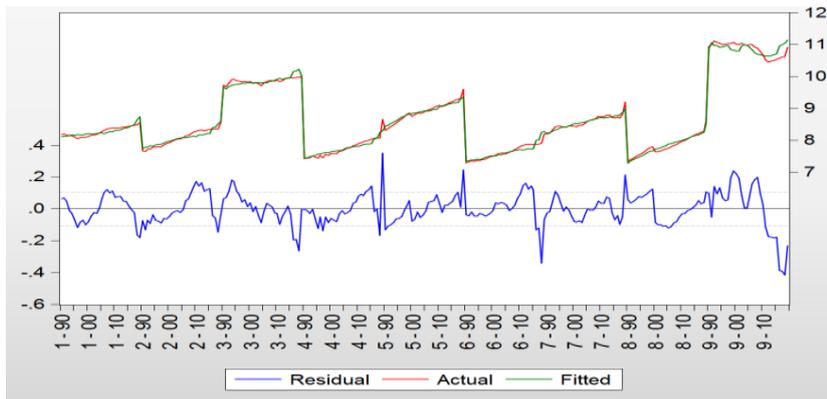
المأسوية التي شهدتها تلك المنطقة خلال هذه العشرية تمثل في مجملها تحوُّلاً جذرياً انعكس سلباً على المسار التنموي والإصلاحي، ولعلّ أبرز دليل على ذلك تلك المؤشّرات الاقتصادية السلبية والتي تُشير بكل وضوح إلى تدهور الأوضاع الاقتصادية وذلك مقارنة بفترة ما قبل الثورات، إذ تسببت تلك الإعتصامات الممتتالية في تعطيل دواليب الدولة بالكامل وأضرّت مباشرة بميزانية تلك الدول التي مازالت تتخبّط في عجزها منذ الاستقلال إلى الآن، كما تفاقمت المشاكل الاقتصادية وتعطلت الإنتاجية العامة خاصة بعد انخفاض أسعار البترول في خريف 2014 وما سببه في الاقتصاد الجزائري، مما تسببت في كبح عجلة التنمية الاقتصادية التي أضحت مؤخراً مثل البطة العرجاء .

وعليه فان اختيار نموذج الأثر الفردي الثابت هو الأنسب في تحليل ودراسة هذا النوع من الظواهر.

الفرع الثاني: التقييم الإحصائي

من خلال نتائج اختبارات (Student) للمعنوية الإحصائية لمقدرات معالم النموذج ، نلاحظ قبولها إحصائياً عند مستوى المعنوية الإحصائية (5%) ، كذلك يشير اختبار (Fisher) لمعنوية النموذج الكلية إلى قبول القوة التفسيرية لهذا النموذج (5%)، كما أن قيمة معامل التحديد المضاعف قد بلغت ($R^2=0.95$) وهي قيمة ممتازة، وعلى أساس هذه النتيجة فإن 95% من نصيب الفرد من الدخل الإجمالي يتحدد ضمن المتغيرات المستقلة للنموذج.

الشكل رقم 38: اختبار التطابق.



المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Eviews 11*

نلاحظ من الشكل أعلاه أن منحنى القيم المقدرة لمتغيرات نموذج الدراسة ممثلاً باللون الأخضر متطابق تقريباً مع منحنى القيم الفعلية الممثلة باللون الأحمر هذا يعني جودة التقدير، كما أن منحنى البواقي

مثلا باللون الأزرق تذبذب حول متوسط ثابت تقريبا وهذا ما يؤكد اختيارنا لنموذج الأثر الثابت. كما أن إحصائية اختبار دربن واستن (DW) تشير إلى وجود ارتباط ذاتي موجب للأخطاء من الدرجة الأولى مما يجعل مقدرات المعامل غير متسقة (Non convergents)، وهذا يعني أن النموذج غير مقبول قياسيا كما وجدنا أن $R^2 \phi DW$ وهذا مؤشر على وجود انحدار زائف في النموذج راجع أساسا لعدم إستقرارية السلاسل.

المطلب الثاني: تقدير العلاقة طويلة الأجل بين التطور المالي والنمو الاقتصادي

أولا: دراسة استقرارية السلاسل الطولية للمتغيرات:

الجدول رقم (68): نتائج اختبار استقرارية لسلسلة حصة الفرد من إجمالي الناتج المحلي عند الفرق الأول.

Panel unit root test: Summary

Series: LPIBH

Date: 01/11/22 Time: 16:00

Sample: 1990 2019

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*	0.56317	0.7133	9	252
Breitung t-stat	0.11388	0.5453	9	243
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-1.01503	0.1550	9	252
ADF - Fisher Chi-square	25.4088	0.1141	9	252
PP - Fisher Chi-square	38.8632	0.0030	9	261

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Eviews 11*

كل الاختبارات المستعملة تتوزع حسب التوزيع الطبيعي المعياري تقريبا.

الجدول رقم (69): نتائج اختبار استقرارية لسلسلة حصة الفرد من إجمالي الناتج المحلي عند الفرق الأول.

Panel unit root test: Summary

Series: D(LPIBH)

Date: 01/11/22 Time: 16:00

Sample: 1990 2019

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*	-7.11454	0.0000	9	243
Breitung t-stat	-3.85455	0.0001	9	234
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-7.79158	0.0000	9	243
ADF - Fisher Chi-square	87.1249	0.0000	9	243
PP - Fisher Chi-square	408.127	0.0000	9	252

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Eviews 11*

كل الاختبارات المستعملة تتوزع حسب التوزيع الطبيعي المعياري تقريباً.

على أساس النتائج المتحصل عليها فإن المتغيرة: *lpibh* غير مستقرة في مستواها باستعمال أغلب الاختبارات السابقة وبمستوى معنوية 5%، غير أنها استقرت عند الفرق الأول باستعمال أربعة اختبارات إحصائية عند مستوى الدلالة 5%.

الجدول رقم (70): نتائج اختبار استقرارية سلسلة معدل عرض النقود

Panel unit root test: Summary

Series: LM2

Date: 01/11/22 Time: 16:05

Sample: 1990 2019

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*	0.94583	0.8279	9	252
Breitung t-stat	0.40613	0.6577	9	243
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-1.48939	0.0682	9	252
ADF - Fisher Chi-square	33.3098	0.0153	9	252
PP - Fisher Chi-square	80.1045	0.0000	9	261

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Eviews 11*

كل الاختبارات المستعملة تتوزع حسب التوزيع الطبيعي المعياري تقريباً.

الجدول رقم (71): نتائج اختبار استقرارية سلسلة معدل عرض النقود عند الفرق الأول.

Panel unit root test: Summary
Series: D(LM2)
Date: 01/11/22 Time: 16:00
Sample: 1990 2019
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*	-9.84794	0.0000	9	243
Breitung t-stat	-1.85647	0.0317	9	234
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-11.8245	0.0000	9	243
ADF - Fisher Chi-square	207.753	0.0000	9	243
PP - Fisher Chi-square	51.3725	0.0000	9	252

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Eviews 11*

كل الاختبارات المستعملة تتوزع حسب التوزيع الطبيعي المعياري تقريباً. على أساس النتائج المتحصل عليها فإن المتغيرة: *IM2* غير مستقرة في مستواها باستعمال أغلب الاختبارات السابقة وبمستوى معنوية 5%، غير أنها استقرت عند الفرق الأول باستعمال أربعة اختبارات إحصائية عند مستوى الدلالة 5%.

الجدول رقم (71): نتائج اختبار استقرارية سلسلة الائتمان الممنوح للخواص بالنسبة للناتج المحلي الإجمالي

Panel unit root test: Summary
Series: LCD
Date: 01/11/22 Time: 16:05
Sample: 1990 2019
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*	-0.10667	0.4575	9	252
Breitung t-stat	2.34770	0.9906	9	243
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	2.27456	0.9885	9	252
ADF - Fisher Chi-square	5.58960	0.9976	9	252
PP - Fisher Chi-square	11.7863	0.8581	9	261

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Eviews 11*

كل الاختبارات المستعملة تتوزع حسب التوزيع الطبيعي المعياري تقريباً.

الجدول رقم (72): نتائج اختبار استقرارية سلسلة الائتمان الممنوح للخواص بالنسبة للنتائج المحلي الإجمالي عند الفرق الأول.

Panel unit root test: Summary
Series: D(LCD)
Date: 01/11/22 Time: 16:05
Sample: 1990 2019
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*	-6.58094	0.0000	9	243
Breitung t-stat	-4.68557	0.0000	9	234
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-7.23838	0.0000	9	243
ADF - Fisher Chi-square	80.7256	0.0000	9	243
PP - Fisher Chi-square	318.454	0.0000	9	252

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Eviews 11*

كل الاختبارات المستعملة تتوزع حسب التوزيع الطبيعي المعياري تقريباً. على أساس النتائج المتحصل عليها فإن المتغيرة: *ICD* غير مستقرة في مستواها باستعمال أغلب الاختبارات السابقة وبمستوى معنوية 5%، غير أنها استقرت عند الفرق الأول باستعمال أربعة اختبارات إحصائية عند مستوى الدلالة 5%.

الجدول رقم (72): نتائج اختبار استقرارية سلسلة الإنفاق العام

Panel unit root test: Summary
Series: LG
Date: 01/11/22 Time: 16:06
Sample: 1990 2019
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*	-0.64299	0.2601	9	252
Breitung t-stat	2.02540	0.9786	9	243
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	1.21279	0.8874	9	252
ADF - Fisher Chi-square	15.6270	0.6186	9	252
PP - Fisher Chi-square	24.2568	0.1468	9	261

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Eviews 11*

كل الاختبارات المستعملة تتوزع حسب التوزيع الطبيعي المعياري تقريباً.

الجدول رقم (73): نتائج اختبار استقرارية سلسلة الإنفاق العام عند الفرق الأول.

Panel unit root test: Summary
Series: D(LG)
Date: 01/11/22 Time: 16:06
Sample: 1990 2019
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*	-4.20105	0.0000	9	243
Breitung t-stat	-3.21272	0.0007	9	234
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-8.09686	0.0000	9	243
ADF - Fisher Chi-square	92.7184	0.0000	9	243
PP - Fisher Chi-square	558.791	0.0000	9	252

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Eviews 11*

كل الاختبارات المستعملة تتوزع حسب التوزيع الطبيعي المعياري تقريباً. على أساس النتائج المتحصل عليها فإن المتغيرة: *IG* غير مستقرة في مستواها باستعمال أغلب الاختبارات السابقة وبمستوى معنوية 5%، غير أنها استقرت عند الفرق الأول باستعمال أربعة اختبارات إحصائية عند مستوى الدلالة 5%.

الجدول رقم (74): نتائج اختبار استقرارية سلسلة الادخار المحلي

Panel unit root test: Summary
Series: LS
Date: 01/11/22 Time: 16:10
Sample: 1990 2019
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*	3.54969	0.9998	9	252
Breitung t-stat	2.71701	0.9967	9	243
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	1.14906	0.8747	9	252
ADF - Fisher Chi-square	11.9755	0.8485	9	252
PP - Fisher Chi-square	13.8678	0.7377	9	261

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Eviews 11*

كل الاختبارات المستعملة تتوزع حسب التوزيع الطبيعي المعياري تقريباً.

الجدول رقم (75): نتائج اختبار استقرارية سلسلة الادخار المحلي

Panel unit root test: Summary
 Series: D(LS)
 Date: 01/11/22 Time: 16:13
 Sample: 1990 2019
 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*	-6.53233	0.0000	9	243
Breitung t-stat	-6.69446	0.0000	9	234
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-5.31131	0.0000	9	243
ADF - Fisher Chi-square	58.9078	0.0000	9	243
PP - Fisher Chi-square	172.773	0.0000	9	252

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Eviews 11*

كل الاختبارات المستعملة تتوزع حسب التوزيع الطبيعي المعياري تقريباً.

على أساس النتائج المتحصل عليها فإن المتغيرة: *LS* غير مستقرة في مستواها باستعمال أغلب الاختبارات السابقة وبمستوى معنوية 5%، غير أنها استقرت عند الفرق الأول باستعمال أربعة اختبارات إحصائية عند مستوى الدلالة 5%.

على أساس النتائج المتحصل عليها فإن المتغيرات: *LG*، *LS*، *LCD*، *LM2*، *LPIPH* غير مستقرة في مستوياتها باستعمال أغلب الاختبارات السابقة وبمستوى معنوية 5%، غير أنها مستقرة في فروقها الأولى باستعمال على الأقل ثلاثة اختبارات إحصائية عند مستوى الدلالة 5%.

المطلب الثالث: دراسة العلاقة طويلة المدى للبيانات الطولية

إذا كانت متغيرات البيانات الطولية في مستوياتها غير مستقرة فإن استعمالها في التقدير يؤدي إلى الحدار زائف، غير أننا نعلم إلى أخذ الفروق من نفس الدرجة *d* لهذه السلاسل كإجراء بغية استقرارها و في حالة التحقق من استقرارها نقول عندئذٍ أن هذه السلاسل في حالة ممكنة للتكامل مشترك من الدرجة *d*.

وحتى نتحقق من وجود تكامل مشترك لهذه السلاسل المستقرة يلزم إجراء اختبار التكامل المشترك للبيانات، ومن أهم الاختبارات في هذا المجال نذكر اختبار (Pedroni) حيث أن هذا الاختبار يعتمد على فرض عدم الذي لا يميز وجود تكامل مشترك للمتغيرات أما الفرض البديل فيقر بوجود تكامل مشترك للمتغيرات.

الفرع الأول: نتائج اختبار بدروني (Pedroni) للتكامل المشترك

على أساس أن المتغيرات: $LM2$ ، LCD ، $LTOT$ ، LG ، $LGDPH$ مستقرة عند فروقها الأولى أي متكاملة جميعها من نفس الدرجة، وبالتالي فإنه من المناسب البحث عن علاقة طويلة الأجل بين هذه المتغيرات، ولكن في البداية من الواجب اختبار إمكانية تحقق هذه العلاقة ومن أجل ذلك فإننا نستعمل اختبار (Pedroni) بدروني للتكامل المشترك ونتيجة هذا الاختبار في الجدول رقم 76.

الجدول رقم 76: نتائج اختبار (Pedroni) بدروني للتكامل المشترك.

Pedroni Residual Cointegration Test				
Series: LPIBH LM2 LCD LS LG				
Date: 01/11/22 Time: 16:37				
Sample: 1990 2019				
Included observations: 270				
Cross-sections included: 9				
Null Hypothesis: No cointegration				
Trend assumption: Deterministic intercept and trend				
User-specified lag length: 1				
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel				
Alternative hypothesis: common AR coefs. (within-dimension)				
	Statistic	Prob.	Weighted Statistic	Prob.
Panel v-Statistic	19.34942	0.0000	2.624165	0.0043
Panel rho-Statistic	-8.292318	0.0000	-2.473646	0.0067
Panel PP-Statistic	-12.14045	0.0000	-7.991398	0.0000
Panel ADF-Statistic	-2.371005	0.0089	-1.140899	0.1270
Alternative hypothesis: individual AR coefs. (between-dimension)				
	Statistic	Prob.		
Group rho-Statistic	-1.475683	0.0700		
Group PP-Statistic	-7.992375	0.0000		
Group ADF-Statistic	-1.345773	0.0892		

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Eviews 11*

تثبت أغلبية إحصائيات اختبار بدروني أن هناك تكامل مشترك بين المتغيرات LCD ، $LTOT$ ، LG ، $LGDPH$ عند مستوى معنوية 5%، وعلى ضوء هذه النتيجة يمكننا تقدير العلاقة طويلة الأجل، وتصبح عندئذٍ العلاقة المقدرّة بين السلاسل ذات التكامل المشترك ضمن النموذج محل الدراسة تمثل علاقة توازن هيكلية على المدى البعيد وليست انحدار زائف، ويسمى النموذج المقدر بنموذج أشعة تصحيح الخطأ (VECM).

و بغرض تقدير نموذج تصحيح الخطأ (VECM)¹ للعلاقة طويلة الأجل فإننا نستعمل طريقة FMOLS² المطور من طرف (Pedroni-2000) وتتميز هذه الطريقة بقدرتها على التعامل مع داخلية المتغيرات التفسيرية الارتباط الذاتي للأخطاء وعدم ثبات التباين المحتمل للمعاملات على المدى البعيد، وتمنحنا هذه الطريقة مقدرات غير متحيزة تقريبياً و بأقل تباين و بالتالي فهي متسقة.

الفرع الثاني: نتائج تقدير نموذج تصحيح الخطأ بطريقة FMOLS.

الجدول رقم 77: نتائج تقدير نموذج تصحيح الخطأ بطريقة FMOLS.

Dependent Variable: LPIBH1
Method: Panel Fully Modified Least Squares (FMOLS)
Date: 01/11/22 Time: 17:03
Sample (adjusted): 1992 2019
Periods included: 28
Cross-sections included: 9
Total panel (balanced) observations: 252
Panel method: Pooled estimation
Cointegrating equation deterministics: C
Additional regressor deterministics: @TREND DLM2 DLCD DLS DLG
Coefficient covariance computed using default method
Long-run covariance estimates (Bartlett kernel, Newey-West fixed bandwidth)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LM2	0.123343	0.038102	3.237153	0.0014
LCD	0.689454	0.054103	12.74344	0.0000
LS	0.175477	0.067569	2.597018	0.0100
LG	-0.094965	0.018946	-5.012336	0.0000
R-squared	0.986888	Mean dependent var	8.659784	
Adjusted R-squared	0.986229	S.D. dependent var	1.041197	
S.E. of regression	0.122182	Sum squared resid	3.567919	
Long-run variance	0.036329			

المصدر: من إعداد الطالب من مخرجات برنامج *Eviews 11*

* بالنسبة لمقدرة معلمة الإنفاق الحكومي "LG" فهي مقبولة إحصائياً عند مستوى الدلالة 5% وإشارتها مقبولة اقتصادياً ولها تأثير في تحديد حصة الفرد من الناتج في الأجل الطويل، حيث أن الزيادة في حجم الإنفاق الحكومي بـ 1% يؤدي إلى نقصان في معدل النمو الاقتصادي بـ 0.094%، حيث كلما زادت هذه النفقات كلما زادت حاجة الدول للموارد المالية من أجل تغطية عجز الميزانية، كما أن زيادة الإنفاق الحكومي يؤثر

¹ Vector Error Correction Model.

² Fully Modified OLS.

بشكل سلبي على الإنفاق الاستثماري الخاص نتيجة للضرائب التي تفرضها الدولة والتي تستعملها لتمويل مما يخفض الحافز لدى القطاع الخاص للاستثمار.

*أما بالنسبة لمؤشرات التطور المالي فقد أظهرت النتائج وجود علاقة ايجابية وذات دلالة معنوية بين تطور القطاع المصرفي والنمو الاقتصادي، وهذا بالنسبة لـ "M2/GDP" حيث إذا زاد "M2/GDP" بـ 1% ترتفع حصة الفرد من الناتج بـ 0.12%، والعلاقة موجبة ومعنوية بالنسبة للائتمان الخاص الممنوح للقطاع الخاص "LCD"، حيث إذا زاد الائتمان الخاص الممنوح للقطاع الخاص بـ 1% يزيد حصة الفرد من الناتج بـ 0.68%، ويرجع السبب في ذلك لحقيقة ارتفاع درجة الكبح المالي في القطاع المصرفي في الدول النامية. كما جاءت معلمة معدل الادخار المحلي ملائمة للنظرية الاقتصادية حيث إذا زاد معدل الادخار المحلي بـ 1% يزيد حصة الفرد من الناتج بـ 0.17%، كما تبين أن قيمة معامل التحديد: $R^2 = 0.98$ ، أي أن 98% من التغيرات في حصة الفرد من الناتج مشروحة ضمن هذا النموذج في الأجل الطويل.

الخلاصة:

استهدفت الدراسة قياس أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر وبعض الدول النامية خلال الفترة: "1990-2019"، وللإجابة على الإشكالية المطروحة تم استخدام منهج السلاسل الزمنية الطولية **Panel Data Method** من خلال تطبيق 3 نماذج وهي: نموذج الأثر التجميعي " **Pooled Regression Model**، نموذج الأثر الثابت " **Fixed Effects Model** " ونموذج الأثر العشوائي " **Random Effects Model** "، ولقد تبين لنا في المرحلة الأولى لهذه الدراسة التطبيقية ما يلي:

* النموذج المقترح لعينة الدراسة هو نموذج الأثر الثابت (MEF) وذلك من خلال التقييم الاقتصادي والإحصائي للنموذج، وكذلك بناء على اختبار هوسمان **Hausman**، أي أن كل من معدل الإنفاق العام، معدل الانفتاح التجاري، مؤشر معروض النقود ومعدل الائتمان الممنوح للخوخاص، تؤثر في الحد الثابت للنموذج، معنى ذلك أن التقدم التكنولوجي في دول الدراسة يعود إلى متغيرات الدراسة، والملاحظ أن التأثير لهاته المتغيرات على النمو الاقتصادي ضعيف، بالإضافة إلى أن إحصائية درين واتسن **DW** تشير إلى وجود ارتباط ذاتي للأخطاء من الدرجة الأولى مما يعني أن مقدرات المعالم السابقة غير متسقة، ومن أجل تحسين نتائج الدراسة والقدرة التفسيرية لنموذج الدراسة، قمنا بدراسة أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الأجل الطويل وبينت نتائج التقدير ما يلي:

* يؤثر كل من عاملي المعروض النقدي " **M2/GDP** " ومعدل الإنفاق الحكومي " **LG** " سلبا على نصيب الفرد من الناتج، ويؤثر إيجابيا كل من: الائتمان الخاص الممنوح للقطاع الخاص " **LCD** "، ومعدل الادخار المحلي " **LS** " على النمو الاقتصادي في دول عينة الدراسة.

الخاتمة

بالرغم مما حظي موضوع تطور النظام المالي من اهتمام في الفكر الاقتصادي على مر العصور إلا أنه سيظل من أهم المواضيع التي تلقى العناية والاهتمام في مجال البحث العلمي، فهو يعتبر حجر الزاوية لأي خطة تنموية، فكلما كان النظام المالي متطورا، أمكن تحقيق معدل النمو المستهدف، والعكس صحيح، ولذلك فإن قضية تطور النظام المالي تعد من أهم قضايا النمو والتنمية التي يجب أن تنال قدرا كبيرا من الأهمية والدراسة، فارتفاع معدلات النمو الاقتصادي لكثير من الدول استطاعت من خلالها الوصول إلى الصفوف الأولى من التقدم والازدهار، و يمكن الاستدلال على ذلك بتجارب بعض الدول مثل الصين، كوريا الجنوبية و البرازيل التي استطاعت أن تحقق زيادة في ناتجها الوطني بمعدلات أكثر ارتفاعا من تلك التي تحققت في كل الدول الأخرى.

وحان الوقت لكي تأخذ الجزائر والدول النامية بأسباب التقدم، وتعمل على تنشيط جهودها الذاتية في تطوير نظامها المالي، وذلك لبناء قاعدة اقتصادية متينة تمكنها من رفع أدائها الاقتصادي بزيادة قدراتها التنافسية في الأسواق العالمية ومواكبة التطورات والتغيرات السريعة والمتلاحقة.

كان هدف دراستنا هو الدراسة القياسية لعلاقة تطور الاقتصادي بالنمو الاقتصادي في المدى البعيد والتحولات الاقتصادية التي عرفتتها بعض الدول النامية مع الإشارة إلى حالة الجزائر .

لدراسة موضوعنا بشكل وافي وكامل كان لابد من التطرق لعدة نقاط أساسية منها نظرة عامة عن النظام المالي، وذلك عن طريق عرض لمختلف المناهج الأساسية حول الظاهرة، كما قمنا بالتعرض إلى أهم الوظائف التي يقوم بها النظام المالي، كما تطرقنا إلى الوساطة المالية باعتبارها من أهم عناصر النظام المالي، وفي المبحث الثاني خصص لتطور النظام المالي والعوامل المحددة لهذا التطور، وفي الأخير تناولت الأسواق المالية من ماهيتها ومكوناتها، وأهم وظائفها.

كما تطرقنا في الفصل الثاني لماهية النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية، وكذلك عرض التطور النظري لنماذج النمو الاقتصادي بتحديد أهم المتغيرات المسببة للنمو الاقتصادي، والتي أعطت توجهات فكرية هامة في تفسير السلوك الاقتصادي، وتطرقنا أيضا إلى النظام المالي في النظرية الاقتصادية، وذلك بالتعرض لأهم المدارس الاقتصادية (مدرسة الهيكل التمويلي، المدرسة الليبرالية التحرير المالي و مدرسة نماذج النمو الداخلية)، و تأكد لنا أن أغلبية الدراسات والمدارس الاقتصادية للنمو الاقتصادي التي ذكرناها والتي لم نذكرها في دراستنا

تؤكد على الأهمية الرئيسية لتطور النظام المالي من خلال حشد المدخرات وتكوين الرأسمالي اللازم النمو الاقتصادي للبلدان، حيث يدخل معدل الادخار كمتغيرة تفسيرية هامة مباشرة أو غير مباشرة في دفع عجلة النمو الاقتصادي.

وفي الفصل الثالث فقد قمنا بتحليل بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية نسبة الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص، إجمالي الادخار المحلي، نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي، والكتلة النقدية في بلدان عينة الدراسة (الجزائر، تونس، المغرب، مصر، السعودية، تركيا، ماليزيا، اندونيسيا وإيران) بتعرض إلى تطور المؤشرات الاقتصادية الكلية لهذه البلدان خلال فترة الدراسة، بالاعتماد على بيانات البنك الدولي وبعض التقارير الصادرة من جهات رسمية للتأكد من أسباب التغيرات الحاصلة في هاته المؤشرات.

وفي الفصل الرابع فقد قمنا بدراسة وصفية لمتغيرات الاقتصادية للدول عينة الدراسة، كما قمنا بدراسة اثر الادخار على النمو الاقتصادي بالاعتماد على معطيات بانال للجزائر وبعض الدول النامية، حيث قمنا باقتراح نموذج للنمو محاولة منا لتفسير أثر متغيرات الدراسة على النمو الاقتصادي، وذلك باستخدام طرق التقدير اللازمة في تقدير العلاقة التجريبية، بدءا بتحديد النموذج الملائم لعينة الدراسة، ثم تقدير النماذج الديناميكية وأخيرا تقدير العلاقة طويلة الأجل.

اختبار الفرضيات:

- بالنسبة للفرضية الأولى المتعلقة بتطور القطاع المالي، أثبتت كل الأعمال النظرية أن تطور القطاع المالي يؤدي بالضرورة إلى تحفيز النمو الاقتصادي وهذا من خلال الدور الذي يلعبه الوسطاء الماليون والسوق المالي في هذا المجال.
- يعتبر تطور المالي ورأس المال البشري من أهم المحددات النمو الاقتصادي حيث يؤثر الادخار ورأس المال البشري إيجابيا في تحديد النمو الاقتصادي في دول عينة الدراسة، الأمر الذي يدل على أهمية رأس المال البشري (لربما يرجع هذا إلى حركة القوة العاملة بين القطاعات في دول عينة الدراسة، فتراكم رأس المال البشري من خلال التعليم والتدريب يساعد في زيادة التقدم التقني، ويعد مصدرا ضروريا من مصادر النمو المستدام)، وعلى تطور النظام المالي من خلال توفر الموارد المالية اللازمة لسير النشاط الاقتصادي، عن طريق توفير المنشآت والأدوات والأسواق القادرة على تجميع المدخرات اللازمة للاستثمار (توجيه

المدخرات إلى زيادة الاستثمارات المحلية وبالتالي زيادة معدل النمو الاقتصادي (في تنشيط وتحفيز النمو الاقتصادي لدول عينة الدراسة.

وتخيرا قمنا باختبار فرضية الدراسة وقياس أثر تطور النظام المالي على النمو الاقتصادي بالاعتماد على معطيات بانال " **Data Panel** " للجزائر وبعض الدول النامية، ففي المرحلة الأولى قمنا بدراسة تحليلية وصفية لمعرفة العلاقة الموجودة بين متغيرات الدراسة المتمثلة في نسبة الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص، إجمالي الادخار المحلي، نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي، والكتلة النقدية خلال الفترة الزمنية : 1990-2019، حيث قمنا بدراسة وصفية لكل دولة على حدى، وفي موضع آخر من هذا الفصل قمنا بإعطاء مفاهيم أساسية حول نماذج بانيل المستخدمة في الدراسة القياسية، وأخيرا قمنا باقتراح نموذج للنمو محاولة منا لتفسير أثر متغيرات الدراسة على النمو الاقتصادي، وذلك باستخدام طرق التقدير اللازمة في تقدير العلاقة التجريبية، بدءا بتحديد النموذج الملائم لعينة الدراسة، ثم تقدير النماذج الديناميكية باستعمال طريقة العزوم المعممة، وأخيرا تقدير العلاقة طويلة الأجل

نتائج البحث:

- يعتبر موضوع تمويل الاقتصاديات الحلقة الأساسية في أي محاولة تنموية، ولقد تبلور ذلك بفضل المساهمات الفكرية لرواد المدارس الاقتصادية المختلفة، حيث انعكست على تطور آليات تحقيق هذا التمويل والتأكيد على أهمية النظام المالي الفعال الذي يوفر كافة الظروف التي تجعل من الأوعية الإدخارية تلعب دورها المنوط بها، أو من خلال التمويل الخارجي بكل أشكاله خدمة للتنمية الاقتصادية برغم التنافر الذي يميز العلاقة بين المدخرات المحلية والتمويل الخارجي، لأن هذا الأخير يمثل النقطة السوداء لأي اقتصاد وتجارب دول عينة الدراسة عامة والجزائر بالخصوص لمثل هذا التمويل أكبر دليل على ذلك .
- كان الهدف الرئيسي من هذه الدراسة إيضاح العلاقة بين تطور النظام المالي ومعدلات النمو في الناتج المحلي باعتباره من أكثر المؤثرات لبيان تطور النمو الاقتصادي في الجزائر وبعض الدول النامية، وأوضحنا أهمية النظام المالي المتطور والعوامل المحددة لو، وأهم ما اتضح لنا يتمثل في أن عدم تطور النظام المالي قد ارتبط بانخفاض معدلات النمو الاقتصادي.

- أثر المتغيرات التي تمثل تطور النظام المالي على النمو الاقتصادي في دول عينة الدراسة خلال فترة الدراسة جيد وهذا ما تأكد لنا في الدراسة القياسية في الفصل الرابع، كما تبين من خلال اختبار السببية بين المتغيرات التي تمثل تطور النظام المالي إلى أن معدل الادخار يؤثر في النمو الاقتصادي والعكس صحيح أي أن السببية في الاتجاهين
- إن كل من معدل في نسبة الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص، إجمالي الادخار المحلي، نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي، والكتلة النقدية للفترة السابقة، تؤثر في الحد الثابت في النموذج، معنى ذلك أن التقدم التكنولوجي في دول الدراسة يعود إلى متغيرات الدراسة، وليس لمتغيرات خارجية وهذا ما أكدناه في الدراسة القياسية.
- من خلال الدراسة القياسية يمكننا القول أن مستوى حصة الفرد من الناتج لا تتأثر فقط بمعدل الادخار المحلي الحقيقي و مستوى حصة الفرد من الناتج في السنة الماضية، وإنما يتحدد أيضا على أساس متغيرات تفسيرية أخرى مقبولة في النموذج تتدخل في تحديد حصة الفرد من الناتج المحلي وهذه المتغيرات تختلف من دولة إلى أخرى و بالتالي فهي التي تصنع الفوارق بين الدول.
- من خلال الفصل الرابع تبين لنا أن هناك علاقة طويلة المدى بين تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي في دول عينة الدراسة، أي أن معدل نمو الاقتصاد في الأجل الطويل يتأثر بشكل مباشر مع تطور النظام المالي

الاقتراحات:

ومما تقدم يمكن ذكر الاقتراحات التالية :

- ينبغي على حكومات هذه الدول اتخاذ التدابير اللازمة من أجل إنعاش وتنشيط وإحياء الأسواق المالية، وتوفير البيئة المناسبة والمساعدة على تنميتها بالشكل الذي يسمح لها بالقيام بدورها في تحفيز النمو الاقتصادي.
- عملية التطوير المالي تبدأ من إنشاء نظام مالي قوي وسليم يساعد على تقليل المخاطر، ومنه فإن التحدي الذي يواجهه صانعي السياسات في الجزائر يتمثل في تحسين البيئة القانونية، والتنظيمية، وخلق

المؤسسات الداعمة حتى تكو الحقوق مضمونة سواء للمستثمر المحلي أو الأجنبي، إضافة إلى حماية حقوق الملكية الخاصة خلق آليات ذات كفاءة تعمل على تنفيذ العقود.

- تعزيز الإشراف والتنظيم البنكيين وذلك من خلال اللوائح التي تفرضها السلطات على أعمال المشاركين في الأسواق المالية والتأكد بموجبها من الالتزام بمتطلبات إطار العمل التنظيمي وتنفيذها. وذلك بهدف حماية المودعين من السلوك الانتهازي المحتمل من جانب المالكين أو مديري البنوك والمؤسسات المالية، وضمان هيكل مخاطر ملائم لأصول المؤسسات المالية، ومن أجل تدعيم ثقة المودعين في النظام المالي.
- العمل على تسهيل إمكانية وصول (نفاد) مختلف الأعوان الاقتصاديين للخدمات المالية من خلال تخفيض تكاليف الحصول على الائتمان و تخفيض المدة اللازمة والإجراءات والضمانات المطلوبة، هذا وصول إضافة إلى ضرورة عمل البنوك على فتح فروع جديدة لها في المناطق الريفية من أجل ضمان الخدمات المالية لكافة الأشخاص، كما ينبغي الاستعانة بالتكنولوجيات الجديدة مثل شبكات الانترنت وشبكات الهاتف من أجل تعريف الجمهور بالأدوات والخدمات المالية الجديدة
- زيادة إجمالي حجم الأصول المالية إلى الناتج المحلي الإجمالي لهذه الدول، وفتح أبواب قطاع الخدمات المالية أمام الجهات الفاعلة الناشئة (كشركات التكنولوجيا المالية) لتحفيز الابتكار والنمو، والعمل على تعزيز الانفتاح التجاري من خلال تدعيم زيادة الصادرات خاصة الصادرات خارج المحروقات بالنسبة للدول الريفية.
- تعزيز الأمن الإلكتروني لضمان استقرار وسلامة البنية التحتية خاصة في البلدان التي تعاني التهميش، والعمل على ترقية نموذج إجراءات ما بعد التجارة وإدارة المخاطر.
- على حكومات الدول فتح المجال أمام الشركات التقنية المالية، وتطوير الشركات الصغيرة و المتوسطة، وتوسيع صناعة التأمين، وترقية أسواق المال والدين، والتحول إلى مجتمع غير نقدي، ورفع مستوى الوعي المالي للمساعدة في تحسين مدخرات الأسر، وتحقيق درجة عالية من الرقمنة في اقتصاد هذه الدول، مما يقتضي زيادة مستوى المعاملات الإلكترونية، والمحافظة على الاستقرار المالي من خلال الالتزام بالمعايير الدولية.

أفاق البحث:

بعد الدراسة التي قمنا بيها، يمكن اقتراح بحوث للباحثين والمهتمين والتي يمكن أن تشكل أن إشكاليات بحثية مستقبلا ومنها:

- دراسة العلاقة بين التطور المالي في الجزائر مقارنة بدول العربية.
- دراسة العلاقة بين التطور المالي وبعض المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر.
- دراسة العلاقة بين التطور الأسواق المالية والتنمية الاقتصادية في الجزائر مقارنة ببعض الدول النامية .
- دراسة لأثر الوساطة المالية على النمو الاقتصادي في الجزائر

وفي الأخير نأمل أن تكون هذه الدراسة نقطة انطلاق لبحوث ودراسات أخرى وأنا أيضا قد وفقنا في تحليل وقياس أثر تطور النظام المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر مقارنة ببعض الدول النامية خلال فترة الدراسة، واستكمالنا لها لا يعني إننا استوفيناها حقها، وملاؤها وعاءها، فكل وعاء يضيق بما فيه، إلا وعاء العلم فإنه يتسع، فسبحان من أبي أن يكون الكمال إلا لكتابه.

قائمة المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية

أ. الكتب

- 1- أحمد فريد مصطفى، سهير محمود السيد، تطور الفكر والوقائع الاقتصادية، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2000.
- 2- اسماعيل مُجَّد بن قانة، اقتصاد التنمية "نظريات، نماذج، استراتيجيات، دار أسامة للنشر والتوزيع، الجزائر، 2012.
- 3- بن إبراهيم الغالي، بن ضيف مُجَّد عدنان، الأسواق المالية الدولية تقييم الأسهم والسندات، الطبعة الأولى، دار علي بن زيد للطباعة والنشر، الجزائر، 2019.
- 4- حسن كريم حمزة، العولمة المالية والنمو الاقتصادي، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2011.
- 5- حسين بن هاني، الأسواق المالية-طبيعتها-تنظيمها-أدواتها المشتقة، دار الكندي للنشر والتوزيع، عمان، 2002.
- 6- خبابة عبد الله، تطور نظريات واستراتيجيات التنمية الاقتصادية، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2014.
- 7- خليل الهندي، أنطوان الناشف، العمليات المصرفية والسوق المالية، المؤسسة الحديثة للكتاب، لبنان، 2000.
- 8- رمزي زكي، العولمة المالية، الطبعة الأولى، دار المستقبل العربي، القاهرة، مصر، 1999.
- 9- رمسية أحمد أبو موسى، الأسواق المالية والنقدية، دار المعزز للنشر والتوزيع، عمان، 2005.
- 10- الزبيدي حمزة، الاستثمار في الأوراق المالية، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2001.
- 11- سالم توفيق النجفي، مُجَّد صالح القريشي، مقدمة في اقتصاديات التنمية، مديرية دار الكتب للطباعة والنشر، 1988.
- 12- السيد عبدالفتاح إسماعيل، الأسواق والمؤسسات المالية، مجمع العلوم الإنسانية والاجتماعية - سوتير الشاطبي، الإسكندرية، 2019.

- 13- السيد مُجَّد أحمد السريتي، مُجَّد عزت مُجَّد غزلان، اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، رؤية لطباعة والنشر والتوزيع، الإسكندرية.
- 14- صلاح الدين نامق، نظريات النمو الاقتصادي، دار المعارف، القاهرة.
- 15- ضياء مجيد الموسوي، أسس علم الإقتصاد (الجزء الأول)، ديوان الوطني للمطبوعات الجامعية، الجزائر، 2013.
- 16- الطاهر لطرش، الاقتصاد النقدي والبنكي، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، الجزائر، 2015.
- 17- الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004.
- 18- عاطف وليم اندراوس، أسواق الأوراق المالية بين ضرورات التحول الاقتصادي والتحرير المالي ومتطلبات تطورها، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، 2015.
- 19- عاطف وليم اندرواس، السياسة المالية وأسواق الأوراق المالية خلال فترة التحول الاقتصادي، مؤسسة شباب الجامعة الإسكندرية، 2005.
- 20- عبد القادر خليل، الاقتصاد البنكي مدخل معاصر، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2016.
- 21- عبد اللطيف مصيطفى، مُجَّد بن بوزيان، أساسيات النظام المالي واقتصاديات الأسواق المالية، مكتبة حسن العصرية، ط1، لبنان، 2015.
- 22- عبد المطلب عبد الحميد، الاقتصاد الكلي النظرية والسياسات، الدار الجامعية، ط1، الإسكندرية، 2010.
- 23- عبد المطلب عبد الحميد، التمويل المحلي والتنمية المحلية، الدار الجامعية، مصر، 2001.
- 24- عبد المنعم السيد علي، نزار سعد الدين العيسى، النقود والمصارف وأسواق المال، الطبعة الأولى، دار الحامد، 2004.
- 25- عبد النافع الزرري، غازي فرح، الأسواق المالية، الطبعة الأولى، دار وائل، الأردن، 2001.
- 26- عبد الوهاب أمين، مبادئ الاقتصاد الكلي، الطبعة الأولى، دار ومكتبة الحامد للنشر والتوزيع، الأردن.
- 27- عماد مُجَّد علي العاني، اندماج الأسواق المالية أسبابه وانعكاساته على الاقتصاد العالمي، بيت الحكمة، الطبعة الأولى، العراق، 2002.

- 28- عوف محمود الكفراوي، أهداف النظام المالي الإسلامي، مؤسسة الثقافة الجامعية، الإسكندرية، 2015.
- 29- فايز إبراهيم الخطيب، نظريات التنمية والنمو الاقتصادي، جامعة الملك سعود، المملكة العربية السعودية.
- 30- فليح حسن خلف، التنمية والتخطيط الاقتصادي، عالم الكتاب الحديث، الأردن، 2006.
- 31- قيصر عبدا لكريم الهيتي، أساليب الاستثمار الإسلامي وأثرها على الأسواق المالية (البورصات)، طبعة الأولى، دار رسلان للطباعة والنشر والتوزيع، دمشق.
- 32- مايكل ابدجمان، الاقتصاد الكلي النظرية والسياسة، ترجمة وتعريب مُجد إبراهيم منصور، دار المريخ للنشر، الرياض، 2010.
- 33- مُجد البناء، أسواق النقد والمال - الأسس النظرية والعملية-، زهراء الشروق، القاهرة، 1996.
- 34- مُجد سعيد السمهوري، اقتصاديات النقود والبنوك، الطبعة الأولى، دار الشروق للنشر والتوزيع، عمان.
- 35- مُجد صالح الحناوي، جلال إبراهيم العبد، بورصة الأوراق المالية بين النظرية والتطبيق، الدار الجامعية، الإسكندرية.
- 36- مُجد صفوت قابل، نظريات وسياسات التنمية الاقتصادية، الطبعة الثانية، مطبعة العشري، مصر، 2010.
- 37- مُجد عزت غزلان، اقتصاديات البنوك والمصارف، دار النهضة العربية، بيروت، لبنان، 2002.
- 38- مُجد عوض الجواد، إبراهيم الشديفات، الاستثمار في البورصة أسهم -سندات-أوراق مالية، دار حامد للنشر و التوزيع، الأردن، 2006.
- 39- محمود حامد محمود عبد الرازق، اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، الطبعة الأولى، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2013.
- 40- محمود حسن حسني، مدخل إلى التنمية الاقتصادية والتخطيط، مركز نشر وتوزيع الكتاب الجامعي، مصر، 2004.
- 41- منير إبراهيم هندي، الأوراق المالية وأسواق المال، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، 2009.
- 42- الموسوي ضياء مجيد، النظرية الاقتصادية التحليل الاقتصادي الكلي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005.

- 43- نزار سعد الدين العيسى، إبراهيم سليمان قاطف، الاقتصاد الكلي، دار الحامد، عمان، 2006.
- 44- وليد صافي، أنس البكري، الأسواق المالية والدولية، الطبعة الأولى، دار المستقبل للنشر والتوزيع، عمان، 2012.

ب- المجلات والدوريات

1. ابو عيد ياسر مُجد أحمد، مدى تأثير كل من النفقات العامة والمساعدات الخارجية على النمو الاقتصادي في الضفة الغربية وقطاع غزة (2008-2017)، مجلة الاقتصاد والمالية، المجلد 06، العدد 01، الجزائر.
2. أحمد سلامي، أهم مؤشرات كفاءة الادخار المحلي في تمويل التنمية بالجزائر خلال الفترة 1970-2010، مجلة الباحث، المجلد 11، العدد 11، الجزائر، 2012.
3. فائزة لعرف، رباح بوقرة، أثر تغير معدل إعادة الخصم والكتلة النقدية على النمو الاقتصادي الجزائري دراسة قياسية للفترة 2000-2019، مجلة البحوث في العلوم المالية والمحاسبة، المجلد 06، العدد 1، الجزائر، 2021.
4. براهيم حاكمي، مولود دباب، قشام إسماعيل، دراسة العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2019 باستخدام نماذج الانحدار الذاتي ذات الفجوات الزمنية المتباطئة ARDL، مجلة المنتدى للدراسات والأبحاث الاقتصادية، المجلد 05، العدد 01، الجزائر، 2021.
5. بشار ذنون مُجد الشكرجي وآخرون، الإصلاح والتحرر المالي في العراق مع الإشارة للتجربة المصرية، تنمية الرافدين، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة موصل، المجلد 30، العدد 91، 2008.
6. بن قانة إسماعيل، بوغزالة مُجد عبدالكريم، قياس التطور المالي في الجزائر خلال الفترة (1990-2014)، مجلة الدراسات الاقتصادية الكمية، العدد 01، الجزائر، 2015.
7. جوزيف نعمة موسى، اثر الفساد الإداري على التنمية الاقتصادية في سورية، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، المجلد 7، العدد 1، الجزائر، جوان 2020.
8. حاج بن زيدان، أثر تقلبات أسعار البترول على النمو الاقتصادي في الجزائر قراءة تحليلية: 2000-2010، مجلة الإستراتيجية والتنمية، العدد الأول، 2011.
9. حليلة بن مشيش، دور المصارف الإسلامية في تحقيق التنمية الاقتصادية ضمن رؤية ماليزيا 2020، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، المجلد 07، العدد 01، الجزائر، 2020.
10. خاطر طارق، مفتاح صالح، التأصيل النظري لعلاقة التطور المالي بالنمو الاقتصادي وأهم مؤشرات في الجزائر خلال الفترة 1990-2013، أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد 16، الجزائر، 2014.

11. دحو مُجَّد، فقيمي سعاد، محددات الادخار المحلي في الاقتصاد الجزائري: دراسة تحليلية للفترة (1985-2015)، مجلة معهد العلوم الاقتصادية، المجلد 24، العدد 01، الجزائر، 2021.
12. رحالي حجيلة، التنمية في ظل المتغيرات العالمية (من التنمية الاقتصادية إلى التنمية المستدامة)، مجلة معارف، المجلد 9، العدد 17، الجزائر، 2014.
13. رضا حمزة بوجانة، وآخرون، محددات الادخار العائلي في الاقتصاد الجزائري: دراسة قياسية باستخدام نماذج ARDL خلال الفترة 1970-2014، مجلة الواحات للبحوث والدراسات، المجلد 11، العدد 2، الجزائر، 2018.
14. سامي مباركي، التطور المالي ومحدداته في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، مجلة الاقتصاد الصناعي، العدد 11، الجزائر، 2016.
15. طلحوي فاطمة الزهراء، مدياني مُجَّد، تقييم أداء القطاع البنكي الجزائري في ظل الإصلاحات البنكية الجزائرية، مجلة التكامل الاقتصادي، المجلد 07، العدد 02، الجزائر، 2019.
16. عزالدين وادي، فريد طهرواي، على العمري، اختبار العلاقة السببية بين قنوات انتقال السياسة النقدية والتضخم في الجزائر باستخدام منهجية Toda-Yamamoto، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، المجلد 20، العدد 01، الجزائر، 2020.
17. فائزة العراف، رباح بوقرة، أثر تغير معدل إعادة الخصم والكتلة النقدية على النمو الاقتصادي الجزائري، دراسة قياسية للفترة 2000-2017، مجلة البحوث في العلوم المالية والمحاسبة، المجلد 06، العدد 01، الجزائر، 2021.
18. فراج طيب، بروكي عبدالرحمان، دراسة قياسية حول أثر ارتفاع أسعار النفط على الكتلة النقدية كمتغير يشير إلى السياسة النقدية في الجزائر للفترة 2000-2015، مجلة البشائر الاقتصادية، العدد 03، الجزائر، 2017.
19. قسول أحمد، حراق مصباح، أثر أدارج الصكوك الإسلامية في سوق الأوراق المالية على النمو الاقتصادي في ماليزيا، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المجلد 12، العدد 02، الجزائر، 2019.
20. قويدري قوشيح بوجمعة، بريس عبد القادر، أثر الوساطة المالية المصرفية على النمو الاقتصادي دراسة مقارنة بين الجزائر والمغرب، مجلة آفاق للعلوم، المجلد 04، العدد 02، الجزائر، 2019.
21. كاسي عبدالكريم، وآخرون، العلاقة بين الصادرات وإجمالي الناتج المحلي: دليل تجريبي من الجزائر، المجلة الجزائرية للاقتصاد والإدارة، المجلد 15، العدد 02، الجزائر، 2021.
22. مُجَّد مكاوي، تحديد العوامل المؤثرة على الناتج المحلي الإجمالي بالجزائر خلال الفترة 1980-2017 دراسة قياسية باستخدام أسلوب التكامل المشترك واختبارات السببية، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، المجلد 7، العدد 1، الجزائر، 2020.

23. مروان حايدي، تأثير الصدمات الهيكلية لسعر الصرف والكتلة النقدية على التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2016 مقارنة نماذج SVAR باستخدام برنامج EViews 10، المجلة الجزائرية للاقتصاد والمالية، العدد 10، الجزائر، 2018.
24. مفلح حسيبة، خالفي وهيبية، تحليل وتقييم لواقع نشاط الوساطة المالية في بورصة الجزائر خلال الفترة (2008-2017)، مجلة معهد العلوم الاقتصادية، المجلد 22، العدد 01، الجزائر، 2019.
25. منال مري جابر مُجَد، قدرة التنمية المالية على الحد من الفقر في مصر دراسة قياسية خلال الفترة (1990-2017)، المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية، المجلد 31، العدد 3، مصر، 2019.
26. نزار العيسى، تأثيرات التحرير المالي على السياسة النقدية والمضاعف النقدي (أحالة أردنية)، مجلة جامعة النجاح والأبحاث، الأردن، المجلد 21، العدد 01، 2007.
27. نورالدين دلال، العولمة المالية كسبب لانتقال عدوى الأزمات المالية إلى البورصات، مجلة الاقتصاد الصناعي، المجلد 09، العدد 01، الجزائر، 2019.
28. وخرص عبد الحفيظ، زواق الحواس، دراسة تحليلية لتجربة الإصلاح الاقتصادي في تركيا، مجلة الدراسات الاقتصادية المعاصرة، العدد 05، 2018، الجزائر.

ت-الأطروحات

1. بدروني هدى، دور الصكوك الإسلامية في تنشيط الأسواق المالية -دراسة تجارب دولية-، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة حسيبة بن بوعلي، الجزائر، 2016-2017.
2. بسمة نزار، الحوكمة وإدارة المخاطر في الأسواق المالية دراسة مقارنة لعينة من الشركات المدرجة في بورصتي عمان والجزائر، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، جامعة جيلالي ليايس سيدي بلعباس، جامعة الجزائر، 2018-2019.
3. بعوني ليلي، دراسة علاقة رأس المال البشري بالنمو الاقتصادي مع تطبيق على حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 3، 2015-2016.
4. بلوكاريف نادية، تحرير التجارة الخارجية وحركة رؤوس الأموال وأثره على النمو الاقتصادي في الدول الناشئة، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 3، 2018-2017.
5. بن دحمان آمنة، التطور المالي والنمو الاقتصادي في الدول النامية دراسة قياسية باستخدام بيانات لعينة من 25 دولة خلال الفترة 1989-2014، أطروحة دكتوراه في علوم اقتصاد النقدي المالي، جامعة تلمسان، 2015-2016.
6. بن سعدة بلول، أثر الادخار على النمو الاقتصادي دراسة تحليلية قياسية لعينة من الدول النامية مع إشارة خاصة لحالة الجزائر خلال الفترة 1980-2018، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة المديية، 2021.

7. بن سليمان مُجَّد، أثر التجارة الخارجية على النمو الاقتصادي في الجزائر دراسة تحليلية قياسية مقارنة مع بعض الدول النامية خلال الفترة 1980-2016، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجلفة، 2020.
8. بن سليمان يحيى، اثر الإنفاق الحكومي على النمو الاقتصادي في دول شمال أفريقيا (دراسة تحليلية قياسية 1980-2014)، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 3، 2019/2018.
9. بن عبيزة دحو، سياسة سعر الصرف والنمو الاقتصادي-دراسة قياسية-، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة سيدي بلعباس، 2017-2016.
10. بوبكر مصطفى، الاستقرار المالي في إطار مقارنة الاحتراز الكلي -حالة النظام المصرفي الجزائري-، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، جامعة الجزائر 03، 2014.
11. بوغزالة مُجَّد نجلة، الوساطة المالية والنمو الاقتصادي دراسة حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 03، 2016.
12. حسيبة مداني، أثر السياسة النقدية والمالية على النمو الاقتصادي، أطروحة دكتوراه، تخصص: اقتصاد مالي، جامعة سيدي بلعباس، 2017-2016 .
13. حوحو فطوم، سياسات تفعيل الأسواق المالية العربية "دراسة حالة السوق المالي السعودي"، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة مُجَّد خيضر بسكرة، الجزائر، 2015/2014.
14. راحو بلال، إستراتيجية التحرير المالي كأداة لمواجهة الأزمات وتحقيق النمو الاقتصادي، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 3، 2019-2018.
15. رحمانى العربي، أثر التدفقات المالية والتطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2015)، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 3.
16. رمزي فؤاد ميخائيل، أثر الوساطة المالية علي النمو الاقتصادي: الأردن حالة تطبيقية للفترة 1968-1988، مذكرة ماجستير، جامعة اليرموك، الأردن، 1991.
17. زيان نورة، أثر سياسة التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر دراسة تحليلية قياسية ومقارنة مع بعض الدول النامية خلال الفترة 1980-2015، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجلفة، 2019-2018.
18. سميحة بن محياوي، دور الأسواق المالية العربية في تمويل التجارة الخارجية دراسة حالة بعض الدول العربية، أطروحة دكتوراه في العلوم التجارية، جامعة بسكرة، الجزائر، 2015-2014.
19. سهيلة مواكني، أثر سياسة التحرير المالي على احتياطي الصرف الأجنبي لدول المغرب العربي دراسة قياسية للفترة 1990-2018، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الشلف، 2021.

20. شتوان صونية، تحليل علاقة تمويل المؤسسات المبتكرة بالنمو الاقتصادي-دراسة حالة الجزائر-، أطروحة دكتوراه علوم في علوم تسيير، جامعة الجزائر 3، 2014-2015.
21. شريط كمال، واقع الاستثمار الأجنبي المباشر وأثره على النمو الاقتصادي في الدول العربية، أطروحة دكتوراه علوم في علوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2013-2014.
22. طيبة عبد العزيز، أثر الانفتاح الاقتصادي على النمو الاقتصادي المستديم دراسة حالة دول شمال إفريقيا خلال الفترة 1990-2010، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 3، 2011-2012.
23. عبدالصمد بن عبدالرحمن، التحرير المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر: دراسة قياسية، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، جامعة سيدي بلعباس، الجزائر، 2020-2021.
24. غدير بنت سعد الحمود، العلاقة بين الاستثمار العام و الاستثمار الخاص في إطار التنمية الاقتصادية السعودية، رسالة ماجستير في الاقتصاد، كلية العلوم الإدارية، جامعة الملك سعود، الرياض، 2004.
25. كبير مولود، الادخار ودوره في النمو الاقتصادي دراسة تحليلية قياسية في الجزائر مقارنة مع بعض الدول العربية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة المسيلة، 2016.
26. لمروادة رياض، دراسة نظرية تطبيقية لقياس مستوى تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي: حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة سطيف، 2018.
27. مكى عمارية، أثر الإنفاق الحكومي على النمو الاقتصادي في الجزائر دراسة قياسية خلال الفترة 1986-2017، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة مستغانم، 2018-2019.
28. مونية سلطان، كفاءة الأوق المالية الناشئة ودورها في الاقتصاد الوطني "دراسة حالة بورصة ماليزيا"، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر ، بسكرة، الجزائر، 2014/2015.
29. موهوني مليكة، أثر التعليم على النمو الاقتصادي-دراسة حالة الجزائر-، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر3، 2014-2015.
30. نور الهدى حفصاوي، دراسة العلاقة بين تطور النظام النقدي والمالي والنمو الاقتصادي حالة الجزائر ومصر(1990-2016)، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة باننة01، 2018.
31. هدى بورفيس، تأثير المعلومات على كفاءة الأسواق المالية -دراسة حالة بعض الأسواق المالية الناشئة-، أطروحة دكتوراه في العلوم المالية والمحاسبية، جامعة باجي مختار، الجزائر، 2016-2017.
32. يسرى فاروق دواد بطرس، عوامل النمو الاقتصادي دراسة مقارنة بين مصر وإسرائيل في الفترة من 1980-2004، أطروحة دكتوراه فلسفة في الاقتصاد، جامعة عين شمس، 2011.

ث-التقارير

1. التطورات الاقتصادية 2004، مؤسسة النقد العربي السعودي.
2. التقرير الاقتصادي العربي الموحد، صندوق النقد العربي، لسنة 2000.
3. التقرير الاقتصادي العربي الموحد، صندوق النقد العربي، لسنة 2004.
4. التقرير الاقتصادي العربي الموحد، صندوق النقد العربي، لسنة 2016.
5. التقرير الاقتصادي العربي الموحد، صندوق النقد العربي، لسنة 2019.
6. التقرير السنوي لبنك المركزي التونسي، السنة المالية 1990.
7. التقرير السنوي لبنك المركزي التونسي، السنة المالية 1993.
8. التقرير السنوي لبنك المركزي التونسي، السنة المالية 2000.
9. التقرير السنوي لبنك المركزي التونسي، السنة المالية 2001.
10. التقرير السنوي لبنك المركزي التونسي، السنة المالية 2009.
11. التقرير السنوي لبنك المركزي التونسي، السنة المالية 2019.
12. التقرير السنوي لبنك المركزي المغربي، السنة المالية 2008.
13. التقرير السنوي لبنك المركزي المغربي، السنة المالية 2012.
14. التقرير السنوي لبنك المركزي لتونس، السنة المالية 2010.
15. التقرير السنوي لبنك المركزي لتونس، السنة المالية 2017.
16. التقرير السنوي لبنك المركزي لتونس، السنة المالية 2018.
17. التقرير السنوي لبنك المركزي للمملكة العربية السعودية، السنة المالية 2008.
18. التقرير السنوي لبنك المركزي للمملكة العربية السعودية، السنة المالية 2004.
19. التقرير السنوي لبنك المركزي للمملكة المغربية، السنة المالية 2001.
20. التقرير السنوي لبنك المركزي للمملكة المغربية، السنة المالية 2008.
21. التقرير السنوي لبنك المركزي للمملكة المغربية، السنة المالية 2018.
22. التقرير السنوي لبنك المركزي للمملكة المغربية، السنة المالية 2019.
23. التقرير السنوي لصندوق النقد العربي، السنة المالية 2012.

24. صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2005.
25. صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2007.

ثانيا: المراجع باللغة الأجنبية

1. Asma FATTOUM, Politique monétaire et gestion des entrées de capitaux, le cas des marchés émergents, doctorat en sciences économiques, (monnaie, finance et économie international), faculté de sciences économiques et de gestion, université Louis LUMIERE, LYON 2.
2. Baboo M. Nowbutsing, Stock Market Development and Economic Growth: The Case of Mauritius, International Business & Economics Research Journal, Vol.8, N° 2, USA, February 2009.
3. Florin Teodor BOLDEANU, Liliana CONSTANTINESCU, The main determinants affecting economic growth, Bulletin of the Transilvania University of Braşov, Series V: Economic Sciences • Vol. 8 (57) 2015.
4. J. François Outreville, “ Financial Development, Human Capital and Political Stability,” No. 142, UNCTAD Discussion Papers, (October 1999).
5. Kangni Kpodar, "Développement Financier, Instabilité Financière et croissance économique :Implications pour la Réduction de la Pauvreté", Thèse Doctorat, Centre d'Etudes et de Recherches sur le Développement International, faculté des Sciences Economiques et de Gestion, Université d'AuvergneClermont1, France, Octobre 2006.
6. Luiz Carlos Bresser-Pereira, Eliane Araújo, Paulo Gala, An empirical study of the substitution of foreign for domestic savings in Brazil, Economia, 2014.
7. *M L Jhingan ,The Economic Of Development and Planning , Konark Prblishers,1986.*
8. Mc kinnon, Ronald, la libération économique، conférence sur la politique public, 1982.
9. Moez Ouni, "Etude empirique de la relation entre le système monétaire et financier et la croissance économique", thèse de doctorat, la faculté des science économiques, université de Neuchâtel, Paris, France, 2011.
10. Mohamed Osman Suliman, Mahmoud Sami Nabi, The Institutional Environment and the Banking -Growth Nexus: Theory and Investigation for MENA, Economic Research Forum, Working Papers 392.
11. Peter Hess and Cark Ross ,Economic Development “Theories, Evidence , and Policies , The Dryden Press , 1997.
12. Peter Montiel, Macroeconomics in EmergingMarkets, (Cambridge: Cambridge UniversityPress, 2003.

13. Ross Levine (2002), Bank-Based or Market-Based Financial Systems: Which Is Better? Journal of Financial Intermediation, Vol .11.
14. Ulrich Kohli, 'Analyse macroéconomie', De Boeck université 'Bruxelles Belgique', 1999.