

أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر

-دراسة قياسية باستخدام نموذج (ARDL) خلال الفترة (1990-2020)-

**The Impact of Financial Development on Economic Growth in Algeria:
-An Empirical Study Using the ARDL Model During the Period (1990- 2020)-**بن سبع إلياس¹، بدرأوي شهيناز²، عوار عائشة³BENSEBA Ilies¹, BADRAOUI Chahinez², AOUAR Aicha³¹ جامعة بلحاج بوشعيب - عين تموشنت-، ilies.univ13@gmail.com² جامعة أبو بكر بلقايد - تلمسان-، badraoui.chahinez@gmail.com³ جامعة أبو بكر بلقايد - تلمسان-، aichaaouar@yahoo.fr

تاريخ النشر: 2022/06/ 30

تاريخ القبول: 2022/06/ 26

تاريخ الاستلام: 2022/03/ 01

ملخص:

تهدف هذه الورقة البحثية إلى محاولة دراسة أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2020، وذلك باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية المتباطئة (ARDL). وقد تم اعتماد نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي كمتغير ممثل للنمو الاقتصادي بالإضافة إلى مؤشرين يعبران عن التطور المالي وهما القروض الممنوحة للقطاع الخاص وعرض النقود، حيث أظهرت النتائج التجريبية وجود تأثير سلبي بين القروض الخاصة والنمو الاقتصادي وتأثير ايجابي بين عرض النقود والنمو الاقتصادي، وتعتبر هذه النتائج منطقية بالنسبة للاقتصاد الجزائري نظرا لضعف كفاءة قطاعه المالي.

كلمات مفتاحية: التطور المالي، النمو الاقتصادي، القروض الموجهة للقطاع الخاص، الكتلة النقدية، نموذج نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية المتباطئة.

تصنيفات JEL : O16, O47, C22

Abstract:

This research paper aims to study the impact of financial development on economic growth in Algeria during the period 1990-2020, using the Autoregressive Distributed Lag Model (ARDL). The GDP per capita was adopted as a variable representative of economic growth in addition to two indicators that express financial development, namely, loans granted to the private sector and money supply. The empirical results showed a negative effect between private loans and economic growth, and a positive effect between money supply and economic growth. These results are considered logical for the Algerian economy, given the weak efficiency of its financial sector.

Keywords: Financial Development, Economic Growth, Domestic credit to private sector, Money Supply, Autoregressive Distributed Lag Model.

JEL Classification Codes: O16, O47, C22.

المؤلف المرسل: بدرأوي شهيناز، الإيميل: badraoui.chahinez@gmail.com

يهتم الاقتصاد الكلي واقتصاديات التنمية بمحددات النمو الاقتصادي، ومن بين هذه المحددات التي عرفت جدلاً واسعاً في النماذج الحديثة مستويات التطور المالي أو ما يعرف بالتنمية المالية وضرورة وجود نظام مالي فعال. ومع التطور السريع في الوسائط المالية وتقدم وسائل الدفع وما تمثله من دور رئيسي في النشاط الاقتصادي، أصبحت العلاقة بين التطور في وسائل التمويل والنمو الاقتصادي محور الكثير من الدراسات الاقتصادية في العقدين الأخيرين سواء في الجانب النظري أو التطبيقي، كون أن قضية النمو الاقتصادي احتلت مكاناً هاماً في النظرية الاقتصادية. فقد عرف القطاع المالي تغيرات هيكلية اختلفت باختلاف الأنظمة الاقتصادية، بحيث اكتسب التطور في النظام المالي اهتماماً واضحاً 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 عالمياً وإقليمياً باستخدام أساليب ومنهجيات رياضية وقياسية مختلفة، بدءاً من (1873) Bagehot الذي أكد على أن نجاح التنمية الاقتصادية في بريطانيا يعود إلى تفوق السوق المالية البريطانية التي كانت لديها سهولة نسبية في تعبئة المدخرات لتمويل مختلف الاستثمارات في المدى الطويل، أما (1911) Schumpeter فأكد على قدرة المصارف في تحفيز أنشطة الابتكار والنمو في المستقبل عن طريق تحديد وتمويل الاستثمارات المنتجة، و (1955) and Shaw اللذان اعتبرا أن النموذج الكينزي ليس أداة فعالة من أجل دراسة التنمية الاقتصادية بسبب إهماله الجانب المالي، وصولاً إلى نظريات اقتصاديين في مدرسة ستانفورد (1973) Mckinnon و (1973) Shaw، اللذان صمما سياسة التحرير المالي باعتبارها وسيلة بسيطة وفعالة لتسريع وتيرة النمو الاقتصادي في الدول النامية (أمينة، 2015، صفحة 11).

وانطلاقاً من تزايد الاهتمام بظاهرة التطور المالي، وازدياد المنافسة بين الدول المتقدمة والنامية على حد سواء في تطوير أسواقها المالية، إلا أنه ليس من المتوقع أن يكون الدور الذي تلعبه الأسواق المالية في الدول الصناعية المتقدمة هو نفس الدور الذي تؤديه هذه الأسواق في الدول الأقل تطوراً كالدول العربية والإفريقية وغيرها. ففي الوقت الذي تعتبر فيه البورصات المالية والتطور المالي من أهم ركائز الهيكل الاقتصادي للدول المتقدمة لا تزال البورصات والتطور المالي يمر بمرحلة من النشوء والتطور في معظم الدول النامية، وعليه فإن نجاح مثل هذه السياسات يتطلب تهيئة مناخ ملائم يساهم في إنجاحها. وفي هذا المجال يمثل الاقتصاد الجزائري نموذجاً لاقتصاد نام، بحيث شهدت الجزائر مجموعة من الإصلاحات المالية والمصرفية ابتداءً بصور قانون النقد والقرض (10-90)، وصولاً إلى الأمر (11-03) وما تلتها من تعديلات من أجل رفع القيود المالية والقانونية على القطاع المالي والتحول إلى نظام مالي متطور يساهم بشكل فعال في عملية التنمية الاقتصادية بدل اقتصره على نقل الأموال من الخزينة العمومية إلى المؤسسات العامة. واستناداً إلى الخلاف القائم بين المدارس الفكرية حول طبيعة أثر تطور القطاع المالي والتحول إلى نظام مالي متطور يساهم بشكل فعال في عملية التنمية الاقتصادية هذا القطاع في الاقتصاد الجزائري وتحليل الدور الذي يلعبه في دعم النمو الاقتصادي، وذلك من خلال طرح الإشكالية التالية:

ما مدى تأثير تطور القطاع المالي على معدلات النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)؟.

تندرج تحت هذه الإشكالية الأسئلة الفرعية التالية:

- ما هي طبيعة العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي نظرياً؟

- هل يمكن أن يكون للتطور المالي دور فعال في تعزيز النمو الاقتصادي في الجزائر؟

- ما هو أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر؟

فرضية الدراسة: للإجابة على الإشكالية المطروحة سوف نعتمد في هذا البحث على الفرضيات التالية:

يؤثر التطور المالي تأثيرا ايجابيا ومعنويا على النمو الاقتصادي في الجزائر من خلال مؤشرين، حيث:

- القروض الممنوحة إلى القطاع الخاص تؤثر تأثيرا ايجابيا على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2020).

- عرض النقود كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي يؤثر تأثيرا ايجابيا على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2020).

أهمية الدراسة: تتضح أهمية هذه الدراسة كونها تعالج موضوعا أثير حوله جدلا كبيرا بين الأدبيات الاقتصادية سواء النظرية أو التجريبية وهو دور التطور المالي في النمو الاقتصادي وطبيعة العلاقة بينهما، وذلك من خلال فهم أفضل لأهمية تحرير وتطوير القطاع المالي في دفع وتسريع وتيرة النمو الاقتصادي، والشروط الواجب توفرها من أجل تعميق وتطوير القطاع المالي وضمان مساهمته في تعزيز هذا النمو. وعليه جاءت هذه الدراسة للوقوف على أثر تطورات النظام المالي على النمو الاقتصادي في الاقتصاد الجزائري، والتي يمكن أن تؤدي إلى نتائج هامة قد تساعد أصحاب القرار على اتخاذ القرارات المناسبة مستقبلا والتي تخدم اقتصادياتها، فتقييم هذا الدور وتوجيهه نحو وجهته الصحيحة يعد من الضرورات الملحة التي تساهم في تطوير القطاعات الاقتصادية.

أهداف الدراسة: ونظرا لأهمية القطاع المالي في الجزائر والدور المتوقع له في المستقبل في تحفيز النمو الاقتصادي، سوف نسعى من خلال دراستنا إلى تحقيق الأهداف التالية:

- تحديد الاختلافات المنهجية لدراسة وتحليل العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي على المستويين النظري والتطبيقي، وذلك من خلال عرض التأصيل النظري بالإضافة إلى الدراسات التطبيقية السابقة التي اهتمت بالموضوع.

- إعطاء نظرة شاملة حول واقع القطاع المالي في الجزائر.

- معرفة مدى مساهمة تطور القطاع المالي في دعم النمو الاقتصادي في الجزائر، وذلك بالاعتماد على دراسة قياسية من خلال تحليل أهم المتغيرات المستخدمة ثم عرض نموذج الدراسة ومن ثم أهم النتائج المتحصل عليها.

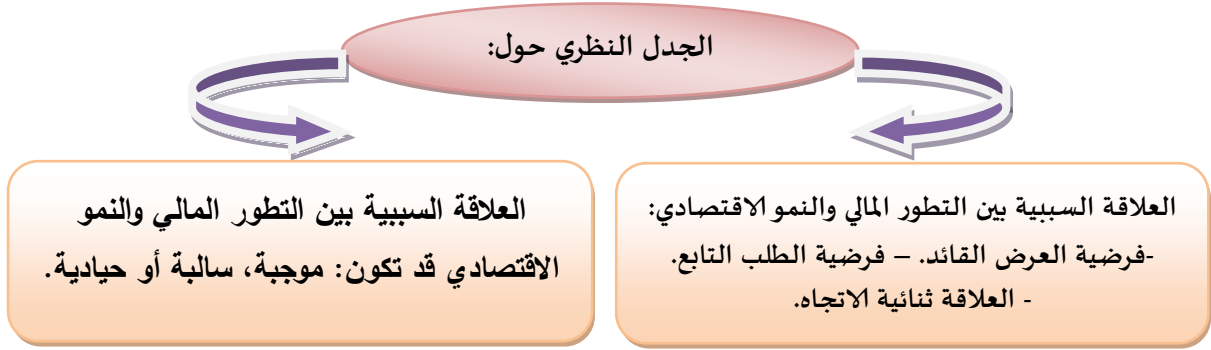
منهج الدراسة: وحتى نستطيع الإجابة عن الإشكالية والتساؤلات المطروحة والإلمام بكل جوانب الموضوع، واختبار صحة الفرضيات المذكورة سابقا في ضوء ما يتوفر لنا من بيانات، اعتمدنا في موضوعنا على المنهج الوصفي التحليلي في الجانب النظري والمنهج القياسي الكمي في الجانب التطبيقي بهدف قياس ومعرفة أثر تطور القطاع المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر باستخدام نموذج الانحدار الذاتي ذات الفجوات الزمنية المتباطئة ARDL خلال الفترة الزمنية 1990-2020.

2. التأصيل النظري للعلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي:

إن التطور المالي هو عملية تقوية وتعميق نطاق الخدمات المالية لمواجهة احتياجات الوحدات الاقتصادية بشكل كفاء وفعال مما يدعم ويحفز النمو الاقتصادي، حيث أن النظام المالي يحتل مركزا مهما في اقتصاديات الدول إذ أن وجود قطاع مالي قوي ومتطور يعتبر شرط أساسي من شروط تحقيق التنمية الاقتصادية وتعزيز النمو. فقد اختلف مفكري أدبيات التنمية الاقتصادية حول دور القطاع المالي في تحفيز النمو الاقتصادي، فعلى الرغم من الدراسات النظرية والتطبيقية العديدة في هذا المجال إلا أن طبيعة واتجاه العلاقة السببية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي لا يزال موضع نقاش وجدل فكري متواصل كما يتوضح من خلال الشكل رقم (01) بحيث تتجلى في البحوث الكثيرة التي عالجت على غرار

(1912) Schumpeter الذي يرى أهمية الدور الذي تلعبه البنوك في تنشيط التنمية الاقتصادية من خلال تقديم القروض اللازمة لتمويل أساليب الإنتاج الحديثة، وبالتالي يعمل تطوير القطاع المالي على توجيه الموارد نحو الاستخدامات الأكثر إنتاجاً (كزرة، 2016، صفحة 15). كما شكك البعض في أهمية القطاع المالي في دفع النمو الاقتصادي مثل (Robinson 1952) والذي أوضح أن التطور المالي يتبع النمو الاقتصادي، لأن التنمية الاقتصادية تخلق الطلب على الخدمات المالية ويستجيب القطاع المالي أوتوماتيكياً لهذا الطلب. أما (Patrick 1966) فيرى أن هناك علاقة سببية ذات اتجاهين تتجه من القطاع المالي إلى النمو الاقتصادي خلال المراحل الأولى من التنمية، في حين تتجه من النمو الاقتصادي إلى القطاع المالي خلال المراحل المتأخرة من التنمية الاقتصادية (Patrick, 1966, pp. 147-189)، بينما اعترض بعض الاقتصاديين حول أهمية العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي مثل (Lucas 1988) والذي يرى أن الاقتصاديين بالغوا في أهمية دور القطاع المالي في دفع النمو الاقتصادي على نحو سيء «Badly Over-Stress». وقد أيد الكثير من الاقتصاديين وجهة نظر شومبيتر أمثال (Gurley Shaw 1955) (1969) Goldsmit (1960) والتي تتمثل في أن التطور المالي يمارس أثراً إيجابياً على كل من الادخار، الاستثمار وبالتالي النمو الاقتصادي.

الشكل 01: الجدل النظري حول طبيعة العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي



المصدر: مجاهد كزرة، تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي: دراسة حالة الدول النامية والمتقدمة باستعمال Panel Data Analysis، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2016/2015، ص 15.

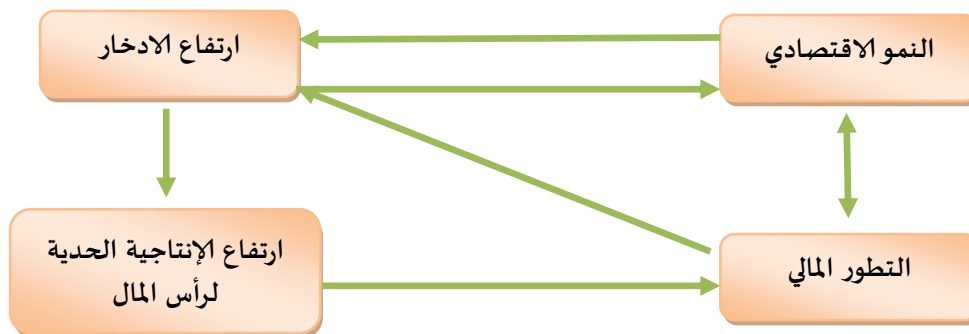
إن الأنظمة المالية الأقل تطوراً تقيد النمو الاقتصادي ما يؤدي إلى العمل على إتباع سياسات اقتصادية تهدف إلى توسيع وتطوير القطاع المالي، وتدعى هذه الرؤية بوجهة نظر الهيكلية المالية «Financial Structuralist» ولكنها لم تلق قبولا واسعاً لدى صانعي السياسة الاقتصادية في فترة ما بعد الحرب العالمية الأولى نتيجة لسيادة النظرية الكينزية وهي ما تعرف بمنهج الكبح المالي «Financial Repressionist»، ويمثل هذا المنهج في تقييد القطاع المالي من خلال فرض قيود على سعر الفائدة، ورفع الاحتياطي القانوني للبنوك، وتطبيق برامج توجيه الائتمان، وقد كان الهدف من إتباع تلك السياسات من قبل الدول النامية هو تمويل العجز المالي دون رفع معدلات الضرائب أو التضخم، بينما ترتب على إتباعها ضعف الحافز لدى الأفراد للاحتفاظ بالنقود والأصول المالية نتيجة لانخفاض العائد عليها وبالتالي انخفاض المعروض من الأرصدة القابلة للإقراض، هذا ما أدى إلى الحد من نمو القطاع المالي وتطوره (ميرفت، 2010، الصفحات 72-73).

وقد وجه الانتقاد لمنهج الكبح المالي في السبعينيات من قبل كل من (Mchinnon and Shaw, 1973) واللذان قدما منهجاً بديلاً يعرف بمنهج التحرير المالي Financial Liberalization، والذي طوره فيما بعد (Pagano 1997) (Fry 1993) واللذان افترضوا فيه أن الاستثمار يتم تمويله ذاتياً في الدول النامية من خلال المدخرات الخاصة والتي تأخذ صورة ودائع

لدى البنوك، ولذا افترض Mckinnon التكامل بين رأس المال النقدي والعيني وتعرف بفرضية التكاملية Complementary Hypothesis»، في حين تبني Shaw وجهة نظر وساطة المديونية «Debt- intermediation» والتي تتمثل في أن الوساطة المالية تلعب دورا هاما في تحفيز الاستثمار والنمو من خلال أنشطة الإقراض والاقتراض (الجواد، 2021، الصفحات 521-556). كما تم توجيه الانتقاد إلى منهج التحرير المالي بواسطة الاقتصاديين الهيكليين أمثال (Taylor (1983)، Van Wijnbergen (1982,1983) و Buffie (1984) وتقوم آراؤهم على افتراض أن الأسواق المالية غير الرسمية Curb markets تسودها المنافسة الكاملة فهي تعمل بصورة أكثر كفاءة من السوق الرسمي نتيجة لتعرضه للعديد من القيود والتي تؤدي لتسرب الموارد بعيدا عن السوق الرسمي، ويفترض النموذج أن الفرد يحتفظ بثلاثة أنواع من الأصول هي: الذهب، ودائع البنوك وقروض القطاع غير الرسمي والتي تعتبر بديلا لودائع البنوك، ونتيجة للقيود المفروضة على القطاع الرسمي وانخفاض العائد على الودائع، تتجه الموارد بعيدا عن السوق الرسمي وبالتالي ينخفض المعروض من الأرصد القابلة للإقراض وذلك يعمل على تثبيط الاستثمار والنتاج، ولهذا يرى الهيكليون أن التحرير المالي لا يحفز النمو في ظل وجود الأسواق المالية غير الرسمية الأكثر كفاءة. وفي الثمانينات برزت مدرسة النمو الداخلي والتي قامت بإدخال التطور المالي بشكل مباشر في نموذج النمو الاقتصادي، بحيث يتركز فكر المدرسة الحديثة حول إزالة القيود الحكومية المفروضة على القطاع المالي وبالتالي تنشيط نمو القطاع الحقيقي من خلال معالجة القصور في المعلومات ورفع كفاءة الاستثمار، في حين يركز منهج التحرير المالي على تحفيز النمو من خلال زيادة كمية الاستثمار. وعلى الرغم من أن عملية التنمية الاقتصادية أظهرت عبر الزمن دورا هاما للقطاع المالي وخاصة في الاقتصاديات التي تعتمد على آليات السوق، وإجماع غالبية الاقتصاديين في الوقت الراهن على الأثر الإيجابي للتطور المالي في دعم النمو الاقتصادي، إلا أن الأدبيات الاقتصادية الخاصة بالعلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي تتضمن جدلا متناميا فيما إذا كان التطور المالي يحفز النمو الاقتصادي أم أن أداء القطاع المالي يتبع أداء القطاع الحقيقي للدول، علاوة على اتجاه السببية بينهما فإن بعض الاقتصاديين يروا أنه من الممكن أن يحدث التطور المالي أثارا سلبية على معدلات الادخار وبالتالي على النمو (حجيلة أ.، 2015، صفحة 172).

وانطلاقا مما سبق فإن هذه النتائج حفزت بعض الاقتصاديين لتركيز البحث في معرفة القنوات التي يمكن عن طريقها للوساطة المالية أن تؤثر في النمو الاقتصادي، هذا ما يمكن إجماله في الشكل التالي:

الشكل 02: علاقة التطور المالي بالنمو الاقتصادي



المصدر: غربي ناصر صلاح الدين، سياسة التحرير المالي في الدول النامية: دراسة قياسية لحالة الجزائر وتونس، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير، تخصص نقود، مالية وبنوك، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2007/2006.

أما فيما يخص أهم مؤشرات قياس التطور المالي، فقد اختلف الاقتصاديون في تحديد عدد ونوعية المؤشرات

المالية التي يمكن الأخذ بها لقياس درجة تطور النظام المالي والتي من أهمها ما يلي:

الجدول 01: أهم مؤشرات قياس التطور المالي.

مؤشرات التطور البنكي: تهتم هذه المؤشرات بقياس حجم البنوك والمؤسسات المالية الفاعلة في الاقتصاد من خلال التركيز على المجمعات النقدية وقدرتها على تعبئة الموارد المالية، ومن أهم هذه المؤشرات:	
حجم الوساطة المالية	ويطلق عليه أيضا مؤشر عرض النقود، والذي يمثل مجموع الكتلة النقدية (الودائع لأجل، الودائع الجارية والنقود السائلة) إلى الناتج الداخلي الخام، ويرى ماكينون أن ارتفاع هذه النسبة يعبر عن دور كبير للوساطة المالية.
معدل إجمالي أشباه النقود إلى حجم الناتج الداخلي الخام:	يقيس هذا المؤشر قدرة النظام المصرفي على جذب المدخرات الطويلة والمتوسطة الأجل، والذي يعبر على مدى قدرة البنوك على توفير التمويل للعمليات الاستثمارية الطويلة الأجل، ويعتبر من أهم المؤشرات التي تقيس تطور النظام المصرفي.
نسبة القروض الموجهة للقطاع الخاص على الناتج الداخلي الخام:	يقيس هذا المؤشر مدى مساهمة البنوك المحلية في منح قروض وتسهيلات للقطاع الخاص، حيث أنه كلما زادت نسبة هذا المؤشر فإنه يدل على دور كبير للبنوك في عملية النمو. فارتفاع قيمة هذا المؤشر لا تدل فقط على مستويات أعلى من حجم الاستثمارات، وإنما تعني زيادة في الاعتماد على القطاع المصرفي للتمويل وزيادة أكبر في تطور القطاع المالي.
المؤشرات التي تقيس تطور الأسواق المالية: في مقابل الدراسات التي تناولت البحث في العلاقة بين تطور الأنظمة المصرفية والنمو الاقتصادي، ركزت دراسات أخرى على تأثير تطور الأسواق المالية في الاقتصاد الحقيقي، تم من خلالها استخدام العديد من المؤشرات للتعبير عن حجم الأسواق المالية، درجة سيولتها، حجم وكفاءة التداول بها ودرجة المخاطرة فيها مثل مؤشر رأس مال السوق (الرسملة السوقية)، مؤشر عدد الشركات المدرجة في البورصة، مؤشر حجم التداول، معدل الدوران، مؤشر درجة تمركز السوق، مؤشر درجة تذبذب السوق.	

المصدر: براهيم حاكمي، مولود دياب، 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، 2021، ص 120-121.

3. الدراسات التجريبية السابقة للعلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي:

تستند العديد من الدراسات التطبيقية التي تختبر طبيعة العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي إلى نتائج النماذج القياسية المستخدمة والتي تمثل المرجعية الرئيسية في اختبار طبيعة العلاقة، ولذا سوف نعرض مسحا نقديا لأهم الدراسات التطبيقية التي تناولت العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي باستخدام نماذج قياسية. وفي هذا السياق، سوف نقوم بالاعتماد على الدراسات التي قامت باختبار فروض باتريك (Patrick, 1966) حول العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي من خلال عرض الدراسات التي قامت باختبار فرضية أن التطور المالي يقود إلى النمو الاقتصادي، ثم الفرضية العكسية والتي ترى أن النمو الاقتصادي يقود إلى التطور المالي، بالإضافة إلى مجموعة الدراسات التي قامت باختبار اتجاه مزدوج للعلاقة.

➤ دراسة (Mohamed Goaid and Seifallah Sassi, 2010) على 16 دولة من دول MENA خلال الفترة الزمنية (1962-2006) وتطبيق طريقة العزوم المعممة GMM بينت النتائج عدم وجود تأثير للقطاع المالي على النمو الاقتصادي في دول MENA، وهذا يبين أن هذه الدول لا تملك قطاع مصرفي قوي وذلك يرجع إلى عدم الاستقرار المالي وإلى الدرجة العالية

من سياسة الكبح المالي حيث تصنف سياسات الانفتاح التجاري المتبعة من قبل هذه الدول من أكثر الاقتصاديات انغلاقاً في العالم (Sassi, 2010, pp. 105–128).

➤ وفي هذا المجال أيضاً قام (Sajid Anwar and Arusha Cooray, 2012) استناداً لبيانات السلة لعينة مكونة من 61 مقاطعة في الفيتنام بدراسة العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي، بحيث أشارت الدراسة القياسية إلى أن التطور المالي يساهم بشكل كبير في النمو الاقتصادي في الفيتنام مع وجود علاقة طردية قوية بينهما عندما استخدمت تدابير بديلة للتطور المالي (Cooray, 2012, pp. 974–981).

➤ جاءت أبحاث كل من (Imen Mohamed Sghaier and Zouheir) سنة 2013 بدراسة العلاقة السببية بين الاستثمار الأجنبي المباشر، التطور المالي والنمو الاقتصادي باستخدام بيانات السلة لعينة مكونة من أربعة دول في شمال إفريقيا (الجزائر، تونس، المغرب ومصر) خلال الفترة 1980–2011، وقد أثبتت النتائج وجود أدلة قوية لعلاقة إيجابية بين الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي، كما وجدوا أدلة على أن تطوير النظام المالي الوطني هو شرط أساسي للاستثمار الأجنبي المباشر حتى يكون هناك تأثير إيجابي على النمو الاقتصادي (Abida, 2013, pp. 1-13).

➤ وفي 2014 جاءت دراسة (Rufael-Wolde, and Nazlioglu, Menyah) من أجل اختبار ما إذا كان تطور القطاع المالي يقود النمو الاقتصادي في ضوء اختبار Granger للسببية، وذلك بالتطبيق على عينة مكونة من 21 دولة إفريقية للفترة 1965-2008، وباستخدام مقارنة Bootstrap على سلة البيانات أظهرت النتائج أن التطور المالي يؤثر بشكل ضعيف جداً، وهو ما يعني أن الإصلاحات الاقتصادية التي اتخذتها هذه الدول سواء من ناحية تنمية أو تحرير قطاعها المالي لم يكن لها أي أثر بالغ الأهمية على النمو (Menyah, 2014, pp. 386-394).

➤ لقد هدفت دراسة (زياد محمد زريقات) سنة 2015 إلى تحليل أثر العلاقة بين تطوير النظام المالي ومعدل النمو الاقتصادي في دولة الأردن خلال الفترة 1980-2009 وذلك باستخدام تحليل التكامل المشترك، ونموذج تصحيح الخطأ لتحديد اتجاه العلاقة السببية بين متغيرات الدراسة في الأجل الطويل والقصير، بحيث أظهرت النتائج أن هناك علاقة سببية ثنائية بين تطوير النظام المالي والنمو الاقتصادي في الأردن (زريقات، 2015، الصفحات 3-23).

➤ كما أظهر (Durusu-Ciftci and Al) سنة 2017 أن القطاع المالي له تأثير موجب على النمو الاقتصادي على المدى الطويل لمجموعة من الاقتصاديات العالمية باستخدام بيانات البانل، وبالتالي أوصى بتعزيز نشاط القطاع المالي لتسريع وتيرة النمو الاقتصادي في هذه الدول (Durusu-Ciftci, 2017, pp. 290–306).

➤ وعن اختبار العلاقة طويلة الأجل بين التطور المالي والنمو الاقتصادي قام (Bist) سنة 2018 باستخدام بيانات مقطعية لستة عشر دولة من الدول ذات الدخل المنخفض خلال الفترة 1995-2014 واعتماداً على طريقة المربعات الصغرى المعدلة FMOLS واختبارات التكامل المشترك لبيانات مقطعية، بحيث بينت نتائج اختبار Pedroni للتكامل المشترك وجود علاقة في الأجل الطويل بين التطور المالي والنمو الاقتصادي وبمعنوية تأثير إيجابية في أغلبية دول الدراسة (Bist, 2018, pp. 1-17).

➤ وفي سنة 2019 هدفت دراسة (Biplab Kumar And Inder Skhar) إلى تبيان العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في أكبر خمسة اقتصادات ناشئة وهي دول البريكس (البرازيل، روسيا، الهند، الصين، جنوب إفريقيا) خلال الفترة 1993-2014 باستخدام مؤشرات تطوير القطاع المصرفي وسوق الأوراق المالية، وقد بينت النتائج من خلال تطبيق

طريقة العزوم المعممة GMM وجود ارتباط ايجابي بين التطور المالي والنمو الاقتصادي (Biplab Kumar Guru, 2019, pp. 113-126).

➤ وفيما يخص دراسة حول دول المغرب العربي سنة 2020 قام كل من (بن يحيى وطلحاي) بدراسة حول التطور المالي والنمو الاقتصادي في هذه الدول في ظل سياسة التحرير المالي خلال الفترة 1990-2018، وذلك باستخدام تحليل بيانات بانل وتطبيق تقنية شعاع الانحدار الذاتي أظهرت النتائج المقدره على عدم وجود أي تأثير للتطور المالي على النمو الاقتصادي في المدى الطويل للدول محل الدراسة، في حين أن هناك تأثيرا متباينا لكل مؤشر على المدى القصير، كما توجد علاقة سببية ذات اتجاه واحد من النمو الاقتصادي إلى التطور المالي (الزهراء، 2020، الصفحات 234-256).

➤ وأخيرا في سنة 2021 وتطبيق نماذج الانحدار الذاتي ذات الفجوات الزمنية المتباطئة ARDL على الجزائر للفترة 1990-2019، استنتج الباحثون حاكمي وآخرون وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات باستخدام منهج الحدود، كما استنتجت الدراسة أيضا وجود تأثير إيجابي لنمو المعروض النقدي على معدل النمو الاقتصادي، غير أن القروض الخاصة لها تأثير سلبي على معدل النمو الاقتصادي في الأجل القصير، وذلك راجع لضعف كفاءة القطاع المالي في الجزائر (إسماعيل، 2021، الصفحات 214-231).

لم تكن الدراسات التطبيقية القياسية لمعرفة دور الوساطة المالية في النمو الاقتصادي بأقل من الدراسات النظرية، بل كانت مكتملة لحد كبير للجهود التنظيرية. وانطلاقا مما سبق فإن العديد من الدراسات القياسية تتجه عند قيامها بتحليل العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي إلى التطبيق على عينة من الدول على مدى سلسلة زمنية، بحيث تتصف هذه المنهجية بأنها تستخلص اتجاهها عاما للعلاقة في الدول محل الدراسة، دون التركيز على حالة دولة بعينها. الأمر الذي يؤدي إلى عدم دقة النتائج لاختلاف ظروف تلك الدول ومراحل نموها، إلا أن بعض الدراسات حديثا عملت على تلافي هذا القصور من خلال تصنيف العينة محل الدراسة وفقا لمعايير عدة أهمها متوسط الدخل السنوي أو مرحلة النمو الاقتصادي أو التطور المالي التي تمر بها الدولة. وبالرغم من النتائج المتضاربة التي توصلت إليها هذه الدراسات إلا أن أغلبها قدمت أدلة مقنعة على أن النظام المالي مصدر أساسي لتعزيز النمو الاقتصادي، حيث توفر مؤسسات وأسواق مالية تعمل بشكل جيد يعزز النمو الاقتصادي على المدى الطويل، وأن مستويات التطور المالي تفسر بقوة الاختلافات بين الدول في مستويات النمو الاقتصادي وأكدت على أهمية تعزيز السياسات الرامية إلى تعميق وتوسيع القطاع المالي، وبالتالي نرى أن أهمية القطاع المالي في تحقيق النمو الاقتصادي شغل بال الاقتصاديين منذ القدم، وأنه وإلى حد الآن لا توجد إجابة محددة عن التساؤل حول علاقة القطاع المالي بالنمو الاقتصادي.

4. دراسة قياسية للعلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2020):

• واقع القطاع المالي في الجزائر:

تعتبر الجزائر أكبر دولة افريقية وعربية من حيث المساحة، والأولى من حيث عدد السكان على مستوى دول المغرب العربي بتعداد يقرب من 45 مليون نسمة، وهي رابع أكبر اقتصاد على مستوى القارة بعد كل من نيجيريا، جنوب إفريقيا ومصر بنتائج محلي إجمالي قدره 210 مليار دولار أمريكي. كما تمتلك الجزائر واحدة من أكبر احتياطات الغاز في العالم إذ تحتل المرتبة الثامنة من حيث احتياطي الغاز الطبيعي في العالم (باحثياطي 5.4 تريليون متر مكعب)، وهي رابع مصدر له عالميا، وتحتل المرتبة الرابعة عشر من حيث احتياطي النفط (حوالي 13 مليار برميل). غير أن هذه الأرقام السابقة وإن كانت تبدو إيجابية من الناحية الاقتصادية، إلا أنها تخفي من ورائها اقتصادا ريعيا يعاني من بعض الاختلالات الهيكلية، حيث تمثل

الصادرات النفطية أكثر من 95 % من إجمالي الصادرات، ويساهم القطاع النفطي بنسبة 65 % من الناتج الداخلي الخام (فعلول، 2020، صفحة 24).

إن الاقتصاد الجزائري هو من بين الاقتصاديات النامية والذي سلكته فيه الدولة بعد الاستقلال أسلوب التخطيط المركزي، والكبح المالي كوسيلة لتحقيق الانتعاش، والوصول بالاقتصاد الوطني إلى درجة متقدمة من التطور والنمو. على هذا الأساس سخرت قطاعها المالي من أجل تمويل المشاريع المخططة دون اعتبار للمتغيرات المالية والنقدية، مجسدة بذلك أولوية القطاع الحقيقي على القطاع المالي. ولكن مع ظهور أزمة 1986 وانهباء أسعار البترول والكساد العالمي اتضحت استحالة تحقيق الانتعاش والرفاهية من الاقتصاد الريعي، وأن النظام المالي الجزائري ما هو إلا قناة لضخ الأموال لمشاريع واستثمارات ضعيفة المردودية، واتضح جليا أن الاقتصاد الجزائري يفتقد للفعالية والتنوع وتطغى عليه عدة تشوهات نتيجة القيود على الأسعار والأسواق، وهيمنة المؤسسات والبنوك العامة على مجمل النشاطات الاقتصادية، أدى ذلك إلى تدهور معدلات تراكم رأس المال وضعف الادخار المحلي وتدني الإنتاجية في معظم القطاعات الاقتصادية، وكانت النتيجة تدهور معدلات النمو الاقتصادي مع غياب تام لوظيفة الوساطة المالية، هذه الوضعية فرضت على الحكومة الجزائرية التراجع عن النهج الاشتراكي لتطرق باب النهج الرأسمالي من خلال البحث عن الإجراءات والإصلاحات التي من شأنها تصحيح التشوهات وتحقيق النمو المستدام.

وبعد استحالة تحقيق الانتعاش والرفاهية من الاقتصاد الريعي تعد مرحلة ما بعد 1986 مرحلة التحضير لعملية تحرير القطاع المالي وإصلاح نظام التمويل، حيث أن هذا الأخير يعتبر الخطوة الأساسية للإصلاح الاقتصادي، لذلك عملت الحكومة على إيجاد وضع ملائم وسياسة فعالة من أجل دعم نظامها التمويلي وإعادة الأهمية لوظيفة الوساطة المالية من خلال الإصلاحات، والقوانين والتشريعات الاقتصادية بدءا من قانون 86-12، وقانون 88-06 ثم قانون 90-10 المتعلق بقانون النقد والقرض، لتتواصل الإصلاحات الخاصة بالتنظيم والرقابة والإشراف على النظام المالي. وقد كان الهدف من هذه الإصلاحات رفع القيود المالية والقانونية على القطاع المالي والتحول إلى نظام مالي جديد، يتسم بالتنافسية ومبادئ السلامة والاستقرار من خلال إحداث تطور مالي قادر على المشاركة بصورة فعالة وحقيقية في عملية التنمية الاقتصادية وتحقيق النمو طويل الأجل والرفاهية الاقتصادية (رياض، 2018، صفحة 161).

• منهجية الدراسة:

يهدف الاقتصاد القياسي إلى تحليل واختبار النظريات الاقتصادية بحيث لا يمكن اعتبار هذه النظريات صحيحة ومقبولة ما لم تجتز الاختبار الكمي والعددي، كما يجب أن يكون النموذج مفسر بقوة العلاقة بين المتغيرات الاقتصادية. فانطلاقا من مختلف الأدبيات النظرية والتجريبية التي تناولت موضوع التطور المالي والنمو الاقتصادي والتي تباينت نتائجها، إذ يرجع هذا التباين في النتائج إما لاختلاف النموذج والطريقة المستعملة للاختبار أو لنوعية المتغيرات التي يتم اختبارها في نموذج الدراسة أو للعينة المختارة في الدراسة (النطاق الزمني أو الفترة الزمنية أو طبيعة الدول في كل دراسة). لذلك سيتم من خلال هذا الجزء إجراء دراسة قياسية على مجموعة من المتغيرات الاقتصادية بالاستعانة بنموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية المبثثة (ARDL) خلال الفترة الزمنية 1990-2020 بحيث يعتبر أكثر ملائمة مع حجم العينة المستخدمة في هذه الدراسة والبالغة 30 مشاهدة.

• الإطار النظري للنموذج المستخدم:

يندرج نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع (Autoregressive Distributed Lag) والمختصر بـ (ARDL) ضمن النماذج الاقتصادية المستعملة في اختبار التكامل المشترك وذلك باستخدام منهج الحدود (Bounds Test)، وقد طور هذا الأسلوب من قبل (Pesaran (1997)، Shinand and Sun (1998)، وكل من (Pesaran and Ai (2001)، ويعد الاختبار الأمثل في حالة السلاسل الزمنية القصيرة مقارنة بالطرق الأخرى المعتادة في اختبار التكامل المشترك كطريقة (Engel-Granger, 1987) أو اختبار التكامل المشترك لجوهانسون (Johanson Cointegration Test) في إطار نموذج (VAR). ويتميز هذا النموذج بملائمته مع النماذج التي تحتوي على مشاهدات قليلة، أي يمكن استخدامه في ظل وجود عينة ذات حجم صغير، حيث أنه يعطي تقديرات كفؤة، كما أنه يقيس ويقدر علاقة التكامل المشترك بين المتغيرات بغض النظر عن درجة تكاملها سواء كانت متكاملة من الرتبة (0) أو الرتبة (1) أو مزيج من هاتين الرتبتين، شريطة ألا تكون متكاملة من الدرجة (2). (بدرأوي، 2021، صفحة 78)

• المتغيرات والنموذج المستخدم في الدراسة:

اعتماداً على الدراسات النظرية والقياسية السابقة التي تطرقت إلى العلاقة بين تطور القطاع المالي والنمو الاقتصادي سوف نعتمد في تحليلنا على بيانات سنوية لمجموعة من المتغيرات تغطي الفترة الممتدة من 1990 إلى غاية 2020 والتي تم اقتباسها من قاعدة البيانات الخاصة بالبنك الدولي WDI، بحيث سيتم صياغة النموذج على الشكل التالي:

$$GDPPC = f(DCPS, M2, INVEST, OPEN)$$

حيث أن:

GDPPC: يمثل معدل نمو نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي، والذي يعبر عن المتغير التابع باعتباره مؤشراً للنمو الاقتصادي الذي شاع استخدامه في نظرية النمو الداخلي المقترحة من قبل (Lucas (1988), Romer (1986,1990). أما المتغيرات المفسرة فتمثلت فيما يلي:

DCPS: فهو يعتبر من أهم مؤشرات قياس تطور القطاع المالي، بحيث يحسب بنسبة القروض الممنوحة إلى القطاع الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي.

M2: يمثل هذا المؤشر عرض النقود بالمفهوم الواسع إلى الناتج المحلي الإجمالي وهو أيضاً يعتبر من أهم مؤشرات قياس تطور القطاع المالي، بحيث يقيس مستوى العمق المالي وحجم الوساطة المالية.

INVEST: يمثل الاستثمار كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي ويحسب بقسمة إجمالي التكوين الرأسمالي الثابت (GFCF) على إجمالي الناتج المحلي.

OPEN: يمثل مؤشر الانفتاح للتجارة العالمية، ويتم الحصول عليه بقسمة مجموع الصادرات والواردات على الناتج المحلي الإجمالي، بحيث يعتبر من بين المؤشرات الهامة المفسرة للنمو الاقتصادي والتي يجري استخدامها في العديد من الدراسات التجريبية.

• اختبار جذر الوحدة:

لتجنب مشكلة الانحدار الزائف التي تعاني منها معظم السلاسل الزمنية سيتم استخدام اختبار الاستقرار لديكي فولر الموسع للتأكد من مدى استقرار السلاسل الزمنية وعدم احتوائها على جذر الوحدة، والجدول رقم (02) يوضح نتائج اختبار جذر الوحدة لديكي فولر الموسع:

الجدول 02: نتائج اختبار جذر الوحدة لديكي فولر الموسع (ADF)

درجة التكامل	اختبار ADF		المتغير
	المستوى I(0)	الفرق الأول I(1)	
I(1)	-7.211 (0.0000)*	-1.318 (0.6070)	GDP
I(1)	-4.964 (0.0000)*	-0.009 (0.9523)	M2
I(0)	-4.101 (0.0036)*	-4.074 (0.0037)*	DCPS
I(1)	-4.205 (0.0027)*	-0.9149 (0.7694)	INVEST
I(0)	-10.610 (0.0000)*	-5.283 (0.0002)*	OPEN

* مستقرة عند 1%

المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على مخرجات برنامج EViews 9

تؤكد نتائج اختبار جذر الوحدة لديكي فولر الموسع بالنسبة للمتغيرين DCPS و OPEN إلى عدم وجود جذر الوحدة عند المستوى، بالتالي فإن المتغيرين ساكنين عند المستوى، أما باقي المتغيرات فهي غير ساكنة عند المستوى لكنها في المقابل مستقرة عند الفرق الأول ومنه رفض فرضية عدم القائلة بوجود جذر الوحدة وقبول الفرضية البديلة لغياب جذر الوحدة عند الفرق الأول.

وبما أن متغيرات الدراسة تتميز بالسكون عند درجات مختلفة (المستوى والفرق الأول) سيتم تطبيق نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة (ARDL) والذي يعتبر أنسب طريقة لتحليل العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي.

• اختبار الحدود للتكامل المشترك:

قبل تقدير العلاقة في المدى الطويل بين متغيرات الدراسة سيتم تحديد فترة الإبطاء المثلى وهي الفترة التي تعطي أقل قيمة وفقا لهذه معايير (LR, FPE, AIC, SC, HQ) وقد أشارت النتائج أن عدد فترات الإبطاء هي ثلاث فترات. ومن أجل اختبار مدى وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات سيتم إجراء اختبار Bound test بحساب إحصائية فيشر F-statistic ومقارنتها مع الإحصائية الجدولة لـ (2001) Pearson and Al، والجدول رقم (03) يوضح نتائج اختبار الحدود.

الجدول 03: نتائج اختبار الحدود Bound Test

Test Statistic	Value	k
F-statistic	15.53084	4
Critical Value Bounds		
Significance	I0 Bound	I1 Bound
10%	2.2	3.09
5%	2.56	3.49
2.5%	2.88	3.87
1%	3.29	4.37

المصدر: من إعداد الباحثين اعتماداً على مخرجات برنامج 9 EViews

يتضح من خلال الجدول أن قيمة إحصائية فيشر المحسوبة تقدر بـ 15.53084 وهي أكبر من القيمة الحرجة للحد الأعلى والأدنى عند المستويات 1%، 2.5%، 5%، 10% وبالتالي رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة بوجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات المكونة للنموذج خلال فترة الدراسة.

• تقدير معاملات النموذج في الأجل الطويل

بعد إجراء اختبار الحدود والتأكد من وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة ننقل إلى مرحلة تقدير معاملات النموذج في الأجل الطويل، والنتائج معروضة في الجدول رقم (04):

الجدول 03: نتائج تقدير معاملات الأجل الطويل

Long Run Coefficients				
Variable :	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DCPS	-1.677611	0.496562	-3.378452	0.0097
INVEST	0.341996	0.211150	1.619685	0.1440
M2	0.488176	0.131203	3.720765	0.0059
OPEN	-0.132599	0.054670	-2.425455	0.0415
C	-15.003549	6.291795	-2.384621	0.0442

المصدر: من إعداد الباحثين اعتماداً على مخرجات برنامج 9 EViews.

من خلال الجدول يتضح:

وجود علاقة عكسية بين القروض الممنوحة إلى القطاع الخاص (DCPS) والنمو الاقتصادي من جهة وبين الانفتاح التجاري (OPEN) والنمو الاقتصادي من جهة أخرى، حيث أن الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص هو معنوي وله تأثير سلبي على نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، أي أن ارتفاع هذا المؤشر بنسبة 1% يخفض من نصيب الفرد من الناتج

المحلي الإجمالي بنسبة 1.6776% وارتفاع الانفتاح التجاري بنسبة 1% يخفض نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 0.1325%.

وجود علاقة طردية بين مؤشر عرض النقود (M2) والنمو الاقتصادي بحيث كلما ارتفعت قيمة هذا المتغير بـ 1% ساهمت في زيادة نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 0.4881%، كما تبين وجود علاقة ايجابية وغير معنوية بين الاستثمار الأجنبي المباشر (INVEST) والنمو الاقتصادي خلال فترة الدراسة وهو ما يخالف النظرية الاقتصادية.

• تقدير نموذج تصحيح الخطأ (ECM):

انطلاقاً مما سبق تتمثل المرحلة الآتية في تطبيق اختبار (ECM) لتقدير المعلمات في الأجل القصير بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال فترة الدراسة، النتائج يعرضها الجدول رقم (04):

الجدول 04: نتائج تقدير نموذج تصحيح الخطأ

Cointegrating Form				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(GDP(-1))	-0.818397	0.083251	-9.830517	0.0000
D(GDP(-2))	-0.504258	0.075419	-6.686131	0.0002
D(DCPS)	-0.201007	0.107063	-1.877463	0.0973
D(DCPS(-1))	0.093258	0.034831	2.677411	0.0280
D(DCPS(-2))	0.124185	0.034185	3.632761	0.0067
D(INVEST)	-0.184530	0.062455	-2.954608	0.0183
D(INVEST(-1))	-0.160866	0.065708	-2.448175	0.0401
D(INVEST(-2))	-0.242536	0.058882	-4.119042	0.0033
D(M2)	0.051790	0.034483	1.501875	0.1715
D(M2(-1))	0.092591	0.032601	2.840129	0.0218
D(M2(-2))	0.248995	0.035927	6.930507	0.0001
D(OPEN)	0.024645	0.007274	3.388275	0.0095
D(OPEN(-1))	0.114907	0.010716	10.723180	0.0000
D(OPEN(-2))	0.038714	0.009441	4.100662	0.0034
CointEq(-1)	-0.585896	0.047612	-12.305516	0.0000

المصدر: من إعداد الباحثين اعتماداً على مخرجات برنامج 9 EViews

يتضح من خلال الجدول أن معلمة تصحيح الخطأ سالبة ومعنوية وهذا يؤكد وجود علاقة توازنية قصيرة الأجل بين متغيرات الدراسة، حيث بلغت قيمة معامل تصحيح الخطأ $CointEq(-1) = -0.58$ باحتمال يقدر بـ (0.0000) وهو يمثل سرعة التعديل من الأجل القصير إلى الأجل الطويل أي أن عملية التصحيح من الأجل القصير إلى الأجل الطويل تستغرق حوالي سنة وسبعة أشهر. كما يشير النموذج أيضاً أن كل المتغيرات معنوية (ذات دلالة إحصائية) ماعدا متغير عرض النقود

(M2) يؤثر تأثيراً موجبا وغير معنويا على النمو الاقتصادي في المدى القصير، وقد توزعت التأثيرات بين تأثير سلبي وتأثير ايجابي وفق درجة الإبطاء.

4. تحليل النتائج:

يعتمد التحليل الإحصائي على أدوات القياس الاقتصادي كاختبار جودة النموذج من خلال مقارنة النتائج الإحصائية بالنظرية الاقتصادية والتأكد إن كانت توافقها أو تتناقض معها، وبالتالي يمكن التعبير على نتائج هذه الدراسة كالتالي:

➤ فيما يخص مؤشرات تطور القطاع المالي والمتمثلة في متغير DCPS والمعبر عنه بالقرض المحلي للقطاع الخاص و متغير M2 المعبر عنه بعرض النقود، فقد أظهرت النتائج معنوية المتغيرين مع وجود علاقة عكسية (تأثير سلبي) بين DCPS و GDPPC وهذه النتيجة مخالفة لما جاء في النظرية الاقتصادية وبالتالي رفض الفرضية، بالإضافة إلى تأكيد فرضية وجود علاقة طردية (تأثير ايجابي) بين M2 و GDPPC، ويدل ذلك على محدودية وفعالية المؤسسات المالية وتخلف القطاع المالي الجزائري وعدم القدرة على لعب دور فعال في تحسين معدل النمو الاقتصادي، كما تعد مؤشرا على أن القروض الممنوحة من طرف البنوك لا يتم تخصيصها بالشكل الذي يرفع من حجم الاستثمار ويزيد من معدلات النمو. فالبلدان التي تكون عند مستوى أدنى من التنمية المالية فإنها لا تستفيد بدرجة كبيرة من التحسينات الصغيرة في الوساطة المالية بها، كما أن هيمنة القطاع العام على القطاع المالي تعتبر من أحد الأسباب الرئيسية لضعف الأداء الاقتصادي في الجزائر.

➤ وقد كان متغير INVEST والممثل بإجمالي التكوين الرأسمالي الثابت بالنسبة للنتاج المحلي الإجمالي غير معنوي و ايجابي، ما يفسر عدم تأثير هذا المتغير على معدل نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي كما أن هناك علاقة طردية بين المتغيرين وهذه النتيجة موافقة لما جاء في النظرية الاقتصادية، وهذا ما يدل على أهمية الإنفاق الاستثماري في زيادة معدلات النمو في الناتج المحلي كما أن الاستثمار يخلق إنتاجا داخل الاقتصاد حسب مطابقة الدخل .

➤ أما بالنسبة لمؤشر الانفتاح للتجارة العالمية الممثل بـ OPEN فهو معنوي وسالب ما يدل على وجود علاقة عكسية بين المتغيرين وهذه النتيجة لا تتوافق مع ما تنص عليه النظرية الاقتصادية، ويمكن أن يكون ذلك راجع إلى عوامل جغرافية من خلال البعد عن الأسواق الرئيسية، بالإضافة إلى ضعف القاعدة الصناعية للجزائر التي تؤدي إلى ارتفاع في حجم الواردات الجزائرية، وعدم تنوع البنية التصديرية بسبب الاعتماد على القطاع النفطي، فانخفاض سعر هذه الأخير يؤدي إلى انخفاض مستويات الناتج والدخل الوطني وزيادة الضغط على ميزان المدفوعات ومن ثم تراجع النمو الاقتصادي.

5. خاتمة:

يلعب القطاع المالي دوراً هاماً في عملية تراكم رأس المال ونمو الإنتاجية من خلال مساهمته في العمالة والنمو الاقتصادي مباشرة بواسطة الخدمات المالية، إلا أن الإسهام غير المباشر في النمو يعد أكثر أهمية حيث تعزز الوسائط المالية الفعالة من الاستثمار والنمو عن طريق تيسير تبادل السلع والخدمات، وتعبئة المدخرات وتخصيصها، والمساعدة في إدارة المخاطر، وبشكل إجمالي يعد وجود قطاع مالي فعال ضرورياً لتحقيق معدلات مرتفعة ومستقرة من النمو طويل المدى. لذلك كان لا بد على دول المغرب العربي خاصة الجزائر تحديث قطاعاتها المالية عن طريق قيامها بمجموعة من الإصلاحات تهدف إلى إنشاء نظم مالية حديثة قائمة على السوق.

وفي هذا المجال عالجتنا من خلال هذه الورقة البحثية دراسة تبين تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي في الاقتصاد الجزائري خلال الفترة الممتدة من 1990 إلى 2020 وذلك من خلال التعرف على مختلف الأدبيات النظرية والتجريبية، ولتحقيق هذا الغرض قمنا بالاعتماد على الاقتصاد القياسي في الدراسة للتعبير عنها كميًا باستخدام نموذج الانحدار الذاتي ذات الفجوات الزمنية المتباطئة ARDL، وقد أثبتت النتائج بأن مستوى التطور المالي في الجزائر لم يصل عتبة التأثير وإحداث آثار إيجابية على النمو الاقتصادي هذا ما يدل على أن تحسن المؤشرات النقدية في الجزائر تعتبر هشة ومضللة ولا تعكس بوضوح الوضع الغير الجيد للبنوك الجزائرية، لأن تحسن هذه المؤشرات كان مرتبطاً أساساً بتحسين أسعار المحروقات في الأسواق العالمية وارتفاع مداخل الدولة وزيادة نفقاتها بالإضافة إلى ارتفاع احتياطي الصرف الأجنبي، وذلك ما أدى إلى تحسين وضعية البنوك من خلال ارتفاع سيولتها لكن دون أن يؤدي إلى زيادة فاعليتها في دعم النمو الاقتصادي.

وعلى أساس النتائج السابقة ومن أجل تدارك هذه الحالة، يمكن تقديم بعض الاقتراحات والتي من شأنها أن تجعل القطاع المالي متطوراً وينعكس بشكل إيجابي على النمو الاقتصادي وهي كالتالي:

- العمل على إنشاء نظام مالي قوي وسليم وفعال من خلال الاهتمام بالتطوير البنكي، تحسين البيئة القانونية والتنظيمية وتبني إستراتيجية الشمول المالي.
- إفساح المزيد من المجال للائتمان المقدم للقطاع الخاص من خلال الدفع باتجاه تنافسية المؤسسات المالية بالشكل الذي يرفع من حجم الودائع المستقطبة من المهور من جهة وتخفيض نسب الائتمان المقدم للقطاع العام والحكومة من جهة أخرى، فمع زيادة الائتمان المتعلق بتنمية القطاع الخاص من المتوقع أن يبقى النمو الاقتصادي منخفضاً، بسبب مزاحمة القطاع العام للقطاع الخاص على الائتمان المتعلق بتنمية القطاع الخاص.
- خلق نظام مالي تقني متكامل يقوم على تطبيقات التكنولوجيا المالية المعاصرة، خاصة ونحن نعيش في مرحلة نمو وتطور الاقتصاد الرقمي والتكنولوجي لأن ذلك يساهم في تسريع التطور الاقتصادي والاجتماعي والسياسي الأمر الذي ينعكس بشكل إيجابي على التطور المالي.
- لا بد على الاقتصاد الجزائري من إعادة النظر في محددات ومصادر النمو من خلال تنويع وتوسيع قاعدة الإنتاج، وذلك لتجنب التعرض للأزمات الاقتصادية.
- وأخيراً من الأحسن على الجزائر أخذ الدروس والعبر من بعض التجارب الدولية الناجحة في استفادتها من التطور المالي بشكل ينعكس إيجابياً على نمو اقتصادها.

6. قائمة المراجع:

1. أسماء حجيلة. (2015). دور المصارف الإسلامية في تحقيق النمو الاقتصادي في الدول النامية: دراسة قياسية باستخدام بيانات البانك لعينة من 13 دولة نامية (2000-2012). جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان: أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير.
2. براهيم حاكمي، مولود دباب، قشام إسماعيل. (2021). 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.
3. بن دحمان أمينة. (2015). التطور المالي والنمو الاقتصادي في الدول النامية: دراسة قياسية باستخدام بيانات البانك لعينة من 25 دولة خلال الفترة 1989-2014. جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان: أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير.

4. بن يحيى يحيى، طلحاوي فاطمة الزهراء. (2020). التطور المالي والنمو الاقتصادي في بلدان المغرب العربي (تونس، الجزائر والمغرب) في ظل سياسة التحرير المالي- دراسة قياسية باستخدام بيانات بانل للفترة 1990- 2018. مجلة الاستراتيجية والتنمية، المجلد 10، العدد 04.
5. حنان تلمساني، شهيناز بدرأوي. (2021). دراسة العلاقة التوازنية بين سعر الصرف الحقيقي، ميزان المدفوعات والنمو الاقتصادي في الجزائر: دراسة قياسية خلال الفترة 1995-2019. مجلة أفاق للبحوث والدراسات، المجلد 04، العدد 02.
6. دراضي السيد عبد الجواد. (2021). العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في مصر خلال الفترة 1990-2018: دراسة تحليلية قياسية. جمهورية مصر العربية: مجلة جامعة الاسكندرية للعلوم الإدارية، المجلد 58.
7. زياد محمد زريقات. (2015). تأثير تطوير النظام المالي على النمو الاقتصادي في الأردن (1980-2009). الأردن: المجلة العربية للإدارة، مج 35، العدد 01.
8. عبد السلام عبد المجيد ميرفت. (2010). النمو الاقتصادي والتطور المالي -دراسة تطبيقية-. جامعة حلوان، القاهرة: أطروحة دكتوراه في الاقتصاد.
9. عبد الكريم أحمد قندوز، سفيان حمده قعلول. (2020). الصناعة المالية الاسلامية بدول المغرب العربي: الواقع والتحديات والافاق. أبوظبي، الإمارات العربية المتحدة: صندوق النقد العربي، دراسات معهد التدريب وبناء القدرات، العدد 01.
10. لمزاودة رياض. (2018). دراسة نظرية تطبيقية لقياس مستوى تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي: حالة الجزائر. سطيف: مذكرة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة فرحات عباس.
11. مجاهد كتنزة. (2016). تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي: دراسة حالة الدول النامية والمتقدمة باستعمال Panel Data Analysis. جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير.
12. Abida, I. M. (2013). Foreign Direct Investment, Financial Development and Economic Growth: Empirical Evidence from North African Countries. *Journal of International and Global Economic Studies* 6(1), June 2013.
13. Biplab Kumar Guru, I. S. (2019). Financial development and economic growth: panel evidence from BRICS. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*.
14. Bist, J. P. (2018). Financial development and economic growth: Evidence from a panel of 16 African and non-African low-income countries. *Cogent Economics & Finance* 6(1).
15. Cooray, S. A. (2012). Financial Development, Political Rights, Civil Liberties and Economic Growth: Evidence from South Asia. *Economic Modelling* 29.
16. Durusu-Ciftci, D. I. (2017). Financial development and economic growth: Some theory and more evidence. . *Journal of Policy Modeling*, 39.
17. Menyah, K. N.-R. (2014). Financial development, trade openness and economic growth in African countries: New insights from a panel causality approach. *Economic Modelling*, 37.
18. Patrick, H. (1966). Financial Development and Economic Growth in Underdeveloped Countries. *Economic Development and Cultural Change*, 14.
19. Sassi, S. a. (2010). Financial development, islamic banking and economic growth evidence from MENA region. *International Journal of Business and Management Science*, 4(2).