

## أثر المؤشرات المالية على معدل النمو الاقتصادي في ظل سياسات التحرير المالي دراسة قياسية لحالة الاقتصاد الجزائري خلال الفترة 2013-1970

*The impact of financial indicators on economic growth under the  
policies of financial liberalization, an econometrics' study of the  
state of the Algerian economy during the period 1970-2013*

أ.د/ أحمد بوراس

[ahmed\\_bouras@hotmail.com](mailto:ahmed_bouras@hotmail.com)

جامعة قسنطينة 2

أ/ سمية بلجبلية

[soumeia0211@yahoo.com](mailto:soumeia0211@yahoo.com)

جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة

تاريخ الاستلام: 2017/10/22 تاريخ التعديل: 2018/01/01 تاريخ قبول النشر: 2018/03/27

### الملخص :

تتناول هذه الدراسة موضوع سياسة التحرير المالي التي انتهجتها الدول النامية ومنها الجزائر في خضم التحولات العالمية الأخيرة، حيث أكدت عدة أبحاث ودراسات على ضرورة رفع القيود وإسقاط الحواجز عن النظام المالي لضمان تدفق أمثل لرؤوس الأموال، بهدف تحقيق التنمية الاقتصادية والتأثير بالإيجاب على المؤشرات المالية والنقدية. وقد توصلت الدراسة القياسية المعتمدة على منهجية أنجل غرانجر إلى أن سياسة الانفتاح المالي التي انتهجتها الجزائر لم يكن لها تأثير على وتيرة النمو الاقتصادي.

الكلمات المفتاحية: التحرير المالي؛ النظام المالي؛ النمو الاقتصادي؛ التكامل المشترك؛ الكتلة النقدية.

**Abstract:**

The subject of this article is articulate about the impact of the financial liberalization policy on economic growth, adopted by the under developed countries, including Algeria. Where several studies have confirmed the need to lift restrictions policy and remove barriers to the financial system to ensure an optimal flow of capital, needed to achieve economic development. The econometrics' study concluded that Algeria's financial opening policy had no impact on the economic growth.

**Keywords:** Financial liberalization, Financial system, Cointegration, Economic growth, Money supply.

**مقدمة:**

لقد شهد العالم خلال السنوات القليلة الماضية عدداً من التحولات الأساسية التي طالت مختلف جوانب الحياة المعاصرة في كافة دول العالم على اختلاف تكويناتها ومستويات تقدمها، بحيث لم يعد ثمة خلاف على أن المتغيرات العالمية، التي ميزت العقدين الأخيرين من القرن العشرين، في السياسة والاقتصاد والتطور العلمي، شكلت في مجملها واقعاً تاريخياً معاصراً وضع العالم على عتبة مرحلة جديدة لم يشهدها من قبل. ولا شك في أن هذه التغيرات والمستجدات هي ناتجة عن قيام علاقة وطيدة بين العولمة والنظام المالي، من خلال اعتماد سياسات التحرير المالي والاتجاه نحو الانفتاح على الأسواق الدولية وتزايد تكامل وترابط الأسواق المالية المحلية بالعالم الخارجي من خلال إلغاء القيود على حركة رؤوس الأموال بكل أنواعها.

هذه التحولات الاقتصادية والمالية العالمية في العقود الأخيرة أدت إلى بروز مجموعة من التوجهات لإقامة نظام عالمي جديد مبني على التحرير المالي وإزالة الحواجز والانفتاح بين مختلف دول العالم. وكغيرها من الدول لم تكن الدول العربية بمعزل عن هذه التحولات، حيث كان نموذج التحرير المالي شرطاً أساسياً لنجاح برامج الإصلاح الاقتصادي لهذه الدول التي تبنت فكرة الكبح المالي خاصة في مجالات السياسة

الاقتصادية والنقدية والمالية حسب ما تقتضيه الإيديولوجية الاشتراكية. وتواجه اليوم الدول العربية ومنها الجزائر مرحلة الانفتاح المالي قبل تهيئة الاقتصاد لعمليات التحول وخلق البيئة الملائمة والتشريعات المناسبة والضوابط والإجراءات التي تؤطر هذا التحول. في هذا الإطار جاءت هذه الدراسة لتجيب عن الإشكالية التالية: كيف أثرت سياسة التحرير المالي التي انتهجتها الجزائر على معدلات النمو الاقتصادي؟

- **فرضية الدراسة:** للإجابة عن هذا التساؤل يمكن اقتراح الفرضية التالية: يوجد أثر إحصائي ذو دلالة معنوية لمؤشرات الوساطة المالية على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1970-2013.

**أهداف الدراسة:** يهدف هذا العمل إلى تحديد انعكاسات سياسة التحرير المالي على الاقتصاد الجزائري عن طريق:

- التعريف بالتحرير المالي وعناصره؛
- تقديم دراسة قياسية لتوضيح طبيعة العلاقة بين معدلات النمو الاقتصادي وبعض مؤشرات التحرير المالي في الاقتصاد الجزائري.

**أهمية الموضوع:** تختلف الآراء حول جدوى تحرير الأسواق المالية، ففي حين تؤكد مجموعة من الدراسات والتجارب على آثاره الإيجابية، تؤكد مجموعة أخرى على خطورة هذه الإجراءات خاصة في الجانب المتعلق بالأزمات المالية وانتقالها بين الدول. تستمد هذه الدراسة أهميتها من الحاجة الملحة لإيجاد نموذج للتحرير المالي مكن من توفير رؤوس الأموال اللازمة لتمويل التنمية من جهة ويتناسب والطبيعة الهيكلية للاقتصاد الجزائري من جهة أخرى.

**حدود الدراسة:** يتحدد هذا العمل من جانبين؛ مكاني وزماني، أما الجانب المكاني مرجعه الاهتمام بظاهرة التحرير المالي في الجزائر من خلال دراسة مدى تأثيرها على أهم المتغيرات المالية والاقتصادية. أما الجانب الزمني فهذه الدراسة تمتد في الفترة 1970-2013 حيث تشمل فترات الكبح المالي والإصلاحات والانفتاح.

### 1- ماهية التحرير المالي وعناصره:

ظهرت البدايات الأولى للتحرير المالي في مطلع السبعينات كنتيجة حتمية لفشل سياسة الكبح المالي التي اعتمدها معظم الدول النامية، الأمر الذي أثر سلبا على

اقتصادياتها فتوجهت إلى تبني سياسات الانفتاح لتخفيف القيود على القطاع المالي عن طريق تحرير القطاع البنكي وقطاع التأمين وتحرير حركة حساب رأس المال وأسعار الصرف.

**1-1 تعريف التحرير المالي:** يمكن تعريفه على أنه عملية مكونة من مجموعة من الإجراءات التي تطبق بهدف إلغاء القيود المفروضة على القطاع المالي والمصرفي، كتحرير أسعار الفائدة وإزالة القيود على حركة رؤوس الأموال من أجل إصلاح القطاع المالي الداخلي والخارجي للدولة. (Ucer,2001,p 1) وقد بدأت عملية التحرير المالي في الدول المتقدمة ثم توسعت لتشمل العديد من الدول النامية التي أيقنت أن التحرير الاقتصادي لا يمكن أن يكتمل إلا بالإصلاح المالي بكل ما يشتمله من إجراءات تعمل على تطوير الأسواق المالية وخصخصة البنوك والمؤسسات الاقتصادية وفتح المجال لدخول الاستثمارات الأجنبية وتحرير حركة رؤوس الأموال. (Hassane, 2000, ) (p12)

- **شروط نجاح التحرير المالي:** إن نجاح سياسة التحرير المالي يتطلب إلغاء القيود والترتيبات والضوابط المفروضة على حركة رؤوس الأموال قصيرة وطويلة الأجل عبر الحدود الوطنية، وإعطاء السوق مطلق الحرية في تخصيص وتوزيع الموارد المالية، وتحديد أسعار الفائدة وإلغاء الرقابة الحكومية على صناعة الخدمات المالية. (زكي، 1999، ص73) وتختلف آليات التحرير المالي باختلاف الدول والاقتصاديات ولكن عامة يجب توفر عدد من الشروط لضمان نجاح هذه الإجراءات أهمها:

- الاستقرار الاقتصادي على المستوى الكلي لأن التضخم والعجز الكبير في الموازنة وأسعار الصرف غير المدعومة باقتصاد قوي ورفع أسعار الفائدة الاسمية إلى مستويات مرتفعة لتحقيق معدلات حقيقية موجبة قد يكون سببا في أزمات مالية؛ (أندراوس، 2005، ص88)

- وجود إطار قانوني وإجرائي يدعم إدارة داخلية قوية وإشراف جيد؛  
- التدرج في تطبيق التحرير المالي بمراحل مدروسة ومناسبة للاقتصاد؛  
- قدرة الدول النامية على التكامل مع السوق العالمي عن طريق زيادة التطور الصناعي ورفع مستوى المبادلات التجارية لهذه الدول. (صقر، 2003، ص9)

**1-2 عناصر التحليل المالي:** تتم آلية التحرير المالي عن طريق تحرير المكونات الأساسية للنظام المالي ويمكن حصرها إجمالاً في العناصر التالية:

• **التحرير المصرفي:**

يعتبر التحرير المصرفي من أهم عناصر التحرير المالي ويمكن تعريفه بالمعنى الضيق على أنه مجموعة من الإجراءات التي تهدف إلى التقليل من درجة القيود المفروضة على القطاع المصرفي والتقليل من احتكار الدولة له وفتح المجال أمام المنافسة المحلية والأجنبية فهو أداة فعالة للخروج من حالة الكبح المالي. (زكي، 1999، ص73)

- **أهداف التحرير المصرفي:** وهي النتائج المنتظرة من تطبيق آليات الانفتاح ومن أبرزها:

- تعبئة الادخار المحلي والأجنبي لتمويل الاقتصاد ورفع معدلات الاستثمار؛
- خلق علاقة تكامل وارتباط بين الأسواق المحلية والأسواق العالمية؛
- تفعيل الأسواق المالية لتكون قادرة على المنافسة.

• **تحرير حساب رأس المال:**

اتجهت معظم الدول نحو تحرير معاملاتها المالية لأنها جزء من عالم لم تعد فيه إزالة الحواجز والحدود خياراً بل وأقراً تلعب فيه الأسهم والسندات ومنتجات الهندسة المالية دوراً هاماً. ويعتبر تحرير حساب رأس المال أحد أهم جوانب التحرير المالي وذلك بإلغاء القيود على التدفقات والمعاملات في حساب رأس المال لميزان المدفوعات (الموسوي، 2013، ص9-10)

- **مفهوم تحرير حساب رأس المال:** وهو يعني تخفيف القيود على حركة رأس المال عبر حدود البلد، وينتج عن هذه الإجراءات حرية تحويل التدفقات النقدية والمالية بالنسبة للقطاع الخاص والأجنبي في إطار التكامل المالي والاندماج في الاقتصاد العالمي، ولكن هذا لا يعني انعدام الضوابط على حركة رؤوس الأموال. (إدريس، 2005، ص1)

- **دوافع تحرير حساب رأس المال:** يعتبر تحرير حساب رأس المال ضرورة حتمية بالنسبة للدول النامية، وذلك بسبب قصور مواردها المالية المحلية عن تمويل الاستثمار. وبذلك يكون تحرير حساب رأس المال وسيلة للحصول على استثمار

أجنبي. ويمكن تلخيص أهم مزايا تحرير حساب رأس المال في النقاط التالية:  
(كوزلا، براساد، 2004، ص50)

- المساهمة في جذب الاستثمار الأجنبي؛
- زيادة فعالية استخدام رأس المال العالمي وتقارب أسعار الفائدة تؤدي إلى زيادة الاستثمار وارتفاع الناتج المحلي؛
- يساعد تدفق رأس المال في تمويل عجز الحساب الجاري وتراكم الاحتياطيات الأجنبية.

- **تحرير أسواق الأوراق المالية:** أدى التحرير المالي إلى تقليل تجزؤ الأسواق المالية المحلية وزيادة تكامل المراكز المالية الدولية. حيث سمحت التكنولوجيا المتطورة للحسابات باستخدام أساليب جديدة للتغطية الآجلة ضد المخاطر، ويتضمن الاندماج في هذه الحركية حذف كل القيود على حياة المستثمرين الأجانب للأوراق المالية المحلية وإجبارية توطين الأرباح والفوائد، مع ضمان حرية دخول وخروج كل عناصر الوساطة المالية. (الموسوي، 2013، ص19-20)
- **أهداف تحرير أسواق الأوراق المالية:** تلجأ الدول لتحرير أسواقها للأوراق المالية سعياً لتحقيق الأهداف التالية: (زكي، 1999، ص75)
- زيادة قدرة الأسواق المحلية في تعبئة المدخرات المحلية والأجنبية؛
- تحسين أداء الأسواق المحلية حتى تكون قادرة على المنافسة على المستوى العالمي؛
- **تقييم تحرير أسواق الأوراق المالية:** أثار هذا الموضوع جدلاً كبيراً حول الآثار والانعكاسات المتفاوتة على الاقتصاديات المحلية وما ينتج عنه من أزمات اختلالات خاصة في الدول النامية ويمكن حصر هذه النتائج في مجموعتين:
- **الآثار الإيجابية:** يتيح الانفتاح المالي للدول النامية الفرصة للوصول إلى المراكز المالية الدولية خاصة وأن اقتصاداتها قاصرة عن تمويل الاستثمار، المحلي وحتى تتباعد عن الاقتراض وكل المشاكل المرتبطة به.
- **الآثار السلبية:** زيادة مخاطر هروب رؤوس الأموال الوطنية للخارج إضافة إلى التعرض للصدمات المالية في حال خروج الاستثمارات بشكل كثيف وفي المدى القصير أو ما يعرف باسم الأموال الساخنة.

**3-1 دراسات التحرير المالي:** اهتم الاقتصاديون بدراسة موضوع التحرير المالي ومحاولة تبيان آثاره ونتائجه على مختلف المتغيرات الاقتصادية، ويمكن تلخيص أهم هذه الدراسات في:

• **دراسة (Mc Kinnon-Show) 1973:** يهدف هذا النموذج لتبيان دور معدل الفائدة لضمان تراكم رأس المال لذلك يجب تحريره. وفق هذه الدراسة فإن ارتفاع معدلات الفائدة الحقيقية يؤدي إلى زيادة الادخار المحلي وتدفق الاستثمار الأجنبي طالما الاقتصاد المحلي مفتوح. (Barana, 2001, p52-53)

• **دراسة (Levine Zervos) 1998:** قامت هذه الدراسة باختبار دور السوق المالي والجهاز المصرفي في تحقيق النمو واعتمدت في ذلك على العديد من المؤشرات المالية لعينة مكونة من 42 دولة على امتداد الفترة 1976-1993. وتمثلت متغيرات الدراسة في:

- درجة نمو سوق الأوراق المالية (الحجم، درجة السيولة، معدل الاندماج في السوق العالمي)؛
- رأس المال المادي و البشري؛
- الاستقرار السياسي؛
- معدلات الإنفاق الحكومي والتضخم؛
- تعمق السوق المالي.

• **دراسة (King-Levine) 1993:** ركزت هذه الدراسة على العلاقة القائمة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في عينة مكونة من 80 دولة على امتداد الفترة 1960-1989 وذلك بالاعتماد على مؤشر حجم القروض الموجهة للقطاع الخاص وحجم النظام المالي وتم وضع نموذج رياضي بالاعتماد على طريقة المربعات الصغرى.

## 2- التجربة الجزائرية والتحرير المالي:

قامت الجزائر بعد الاستقلال بتبني النهج الاشتراكي كأسلوب للتنمية وركزت في ذلك على القطاع الصناعي الذي يتطلب رؤوس أموال ضخمة، وكان النظام المالي والمصرفي مصدر التمويل الوحيد للاستثمارات المخططة والمؤسسات العمومية، فأصبح القطاع المالي الجزائري يتميز بـ: التمرکز، هيمنة دور الخزينة، التخصص الوهمي للبنوك

التجارية. وأصبحت الخزينة تلعب دورا أساسيا في مجال التمويل، مما تسبب بالانتقال التدريجي للمنظومة المالية إلى وصاية و زارة المالية، وانكماش دور البنك المركزي بصفته بنك البنوك والمسؤول عن السياسة النقدية بما ينسجم ومتطلبات الاقتصاد، وانحصر دوره في عمليات السوق النقدية. خلال عامي 1978 و 1979 تقرر مراجعة المخططات الإنمائية للفترة السابقة، ونتج عنه فكرة إعادة هيكلة المؤسسات العمومية الوطنية. (القزويني، 2000، ص54-56) ويتضح ضمنا أن الآليات التقليدية للسياسة النقدية خلال هذه الفترة كانت تستعمل في مجالات ضيقة جدا إن لم نقل كانت معطلة، وذلك تبعا لمتطلبات تلك المرحلة وبما ينسجم والتوجه الاقتصادي المتبع فتكلفة القرض كانت تحدد إداريا، كما هو الحال بالنسبة لسعر إعادة الخصم. كما تم تسجيل نوع من تداخل الصلاحيات فيما يتعلق بالرقابة على نشاط البنوك التجارية، حيث أن هذه الوظيفة في الواقع تقاسمها البنك المركزي مع البنك الجزائري للتنمية الذي تولى مهمة مراقبة مدى تطابق التمويل المتوسط الأجل للاستثمارات المخططة، باعتباره مطالب بإعادة خصم البنوك الأخرى. وعانى الاقتصاد الجزائري العديد من المشاكل التي شكلت عائقا أمام التنمية أهم هذه المشاكل؛ انخفاض معدلات النمو وارتفاع مستويات التضخم وزيادة حجم البطالة، وكانت نتائج أزمة سنة 1986 دليل على قصور الأسلوب التنموي المتبع.

خلال هذه الفترة ظهرت بعض المؤشرات توجي بحدوث اختلال على مستوى الجهاز المالي ككل، مما دفع بالسلطات العمومية للدولة إدخال بعض التعديلات في المجال المالي والمصرفي بالرغم من كل ذلك كانت هذه الإصلاحات قاصرة وفعاليتها محدودة للغاية فأصبح إجراء إصلاح عميق للمنظومة البنكية الجزائرية ضرورة حتمية، و قد بدأ يتجسد ذلك منذ سنة 1986 بصدور قانون البنوك والقرض وكذا القانون المتعلق بتوجيه المؤسسات العمومية سنة 1988، بعدها القانون المتعلق بالنقد والقرض سنة 1990. كانت محاولة بلورة نظاما مصرفيا مبنى على أساس الأخذ بالتدابير التجارية اللازمة في مجال منح القروض ومتابعتها وتطبيق كافة الإجراءات الوقائية لضمان استرجاعها. في الوقت ذاته تمكين البنك المركزي من استعادة صلاحياته فيما يتعلق بتطبيق السياسة النقدية كما أعيد النظر في العلاقة التي تربط خزينة الدولة بالبنك المركزي، حيث أصبحت القروض الممنوحة للخزينة تنحصر فيما يقرره المخطط الوطني للقرض. ومنذ سنة 1988 شرعت الجزائر في تطبيق برنامج إصلاحى واسع النطاق ، شمل مختلف القطاعات

الاقتصادية خاصة المؤسسات الاقتصادية العمومية، وعليه فإن ممتلكات البنوك أصبحت بموجب هذا القانون قابلة لإجراءات تحصيلية كما هو الحال بالنسبة للمؤسسات التجارية ذات رؤوس الأموال الخاصة؛ بناءً على قانون (88-01) أصبحت مؤسسات القرض عبارة عن مؤسسات عمومية اقتصادية مستقلة في مجال تسييرها وعلاقتها بالمؤسسات الاقتصادية الأخرى حيث أصبحت تخضع لقواعد المتاجرة التي تحكم نشاط البنوك. وعلى الرغم من كل ذلك فإن هذه الإصلاحات على أهميتها أصبحت لا تتسجم ومتطلبات المرحلة الجديدة للاقتصاد الجزائري، وقد كان من المقرر أن يكون هناك إصلاح مستمر للجهاز المصرفي وفقا للتطورات الاقتصادية المحلية وللمحيط الخارجي، الأمر الذي حتم إدخال تغييرات وإصلاحات سمحت بالقضاء على سياسات الكبح المالي (تحديد سعر الفائدة إداريا، التخصيص القطاعي للقرض، ضبط الكتلة النقدية...). وقد بدأت الجزائر في تصحيح الاقتصاد الكلي ابتداءً من سنة 1989 بعد تبني برامج صندوق النقد الدولي والبنك الدولي بهدف القضاء على عجز الميزانية العمومية، تقليص الكتلة النقدية وإعادة التوازن لميزان المدفوعات وتبني عمليات التحرير الاقتصادي. وقد كانت نتائج هذه الإجراءات مباشرة خلال منتصف التسعينات حيث انخفض معدل البطالة وارتفع الناتج المحلي نسبيا. وقد رافقت هذه الإجراءات الاقتصادية مجموعة من القوانين والإجراءات لتنظيم النظام المالي وضمان انفتاح منسجم مع الوضع الاقتصادي وكان أبرزها قانون القرض والنقد (90-10) الذي كان بمثابة نقطة التحول في مسار الإصلاحات المالية، حيث عُرف بشكل خاص بالقانون الأساسي للبنك المركزي الجزائري وبنظام البنوك والقرض. بموجب هذا القانون منح البنك المركزي استقلالية نسبية من خلال تحديد المهام المناطة به والأهداف التي يصبو إلى تحقيقها. كما أن السلطة النقدية ممثلة في مجلس النقد والقرض تعمل على تحديد المعايير والإشراف على التنفيذ فأصبح بنك الجزائر بنكا للحكومة حيث تقوم باستشارته بالنسبة لكل مشروع قانوني أو نص تنظيمي متعلق بشؤون النقد والمال. ويمكن للبنك اقتراح أي إجراء من شأنه التأثير على وضع ميزان المدفوعات والوضعية المالية للدولة، والبنك ملزم بإطلاع الحكومة على كل مستجد في مجال النقد. كما أن مجلس النقد والقرض يتمتع بكل الصلاحيات الخاصة بأية سلطة نقدية، كتحديد القواعد والنسب المطبقة على البنوك والمؤسسات المالية، لا سيما في مجال التغطية وتوزيع أخطار السيولة والملاءة. وعليه فإن هذا القانون مكن من خلق منظومة مالية ومصرفية

تعمل في بيئة تنافسية وفي محيط تكتنفه الكثير من المخاطر، وهو ما يتطلب تفعيل وتأطير النشاط المصرفي والمؤسسات المالية عامة في مجال نشاطها في ظل بيئة تتطلب الكثير من الحيطة والحذر.

إن الرقابة الكيفية على الائتمان التي يقرها القانون رقم 10/90 تكون لها صفة الرقابة غير المباشرة لكونها لا تخص الرقابة على حجم الائتمان في حد ذاته بل تكون عبر سقف عملية إعادة الخصم بهدف إعادة تمويل البنوك التجارية من طرف البنك المركزي. وبموجب القانون 10/90 تم وضع حد للعلاقة القائمة بين الخزينة و البنك المركزي من خلال وضع سقف أعلى لمكشوف الحساب الجاري للخزينة لدى البنك المركزي بنسبة 10% من إجمالي إيرادات الخزينة للسنة المالية المنقضية، كما تم تحديد آجال قصوى مدتها خمسة عشر سنة لإعادة تسديد الديون المستحقة على الخزينة للبنك المركزي. وتجدر الإشارة إلى أن بموجب هذا القانون تم السماح بإنشاء بنوك ومؤسسات مالية خاصة سواء كانت وطنية أم أجنبية أو مختلطة، ومن تم ظهرت الكثير من البنوك والمؤسسات المالية، وكان هذا القانون أساس تحرير نشاط البنوك وتمكينها من القيام بدورها في الوساطة المالية، تحديد مهام البنك المركزي ودور خزينة الدولة. (لطرش، 2001، ص197-198)

## 2-1 دراسة قياسية لنتائج سياسة التحرير المالي في الجزائر:

تهدف هذه الدراسة لمعرفة أثار سياسة الانفتاح المالي المنتهجة في الجزائر على معدل النمو الاقتصادي، لذلك تم اختيار عدد من المتغيرات تعبر عن أداء النظام المالي والمؤشرات التي تدل على أداء الوساطة المالية في ظل سياسة التحرير المالي التي انتهجتها الجزائر من جهة ومستوى النمو الاقتصادي من جهة أخرى.

- **متغيرات النموذج:** إن اختيار نموذج يتناسب مع طبيعة هذه الدراسة ووضعية الاقتصاد الجزائري أمر صعب جدا؛ لأن سياسة التحرير المنتهجة منذ بداية التسعينات كانت تتوجه للداخل وترتكز على القطاع البنكي، وعلى هذا الأساس تم اختيار مؤشرات مرتبطة بالقطاع البنكي وحساسة لسياسات التحرير وهي:
- نسبة حجم الكتلة النقدية إلى إجمالي الناتج الداخلي الخام ( $M2/PIB$ )، تتمثل الكتلة النقدية ( $M2$ ) في النقود الورقية الإلزامية والنقود المساعدة والودائع بأنواعها. أما المؤشر ( $M2/PIB$ ) فهو يمكن من قياس حجم النظام المالي الرسمي وهو دليل على

أهمية دور الوساطة المالية، ويرى ماكنون أن انخفاض هذه النسبة دليل على الكبح المالي، أما ارتفاعها فهو مؤشر على أهمية دور الوساطة المالية.

- إجمالي القروض الممنوحة للقطاع الخاص إلى الناتج الداخلي الخام (CP/PIB)، يقيس هذا المؤشر نشاط الوساطة المالية ودرجة تطورها ودورها في توجيه المدخرات إلى استثمارات.

- النمو الاقتصادي (TC) يعبر عنه بالناتج المحلي أو نصيب الفرد الواحد من الناتج المحلي أي أنه الدخل الكلي مقسوم على عدد السكان. (محمد، عطية، 2000، ص11)

• **تقدير النموذج:** تؤكد النظرية الاقتصادية على وجود علاقة بين كل المتغيرات الاقتصادية على المدى الطويل ولكن دراسة هذه العلاقات عبر الزمن يتميز بتقلبات تجعل من استخدام معامل الارتباط يؤدي إلى نتائج زائفة. وفي هذه الحالة يستعمل التكامل المتزامن (Cointegration) الذي أدخل من طرف Granger (1983-1981) والذي يسمح بدراسة العلاقة في المدى الطويل بين السلاسل الزمنية غير المستقرة والمتكاملة من نفس الدرجة، كما يسمح بالتغلب على مشكلة الانحدار الزائف الذي يمكن أن تظهر السلاسل الزمنية غير المستقرة، كما أثبت كل من (Engel Grange) 1987 أنه يمكن تقدير العلاقة الحقيقية بين السلاسل الزمنية التي تربط بينها علاقة تكامل متزامن من خلال تمثيلها بنموذج لتصحيح الأخطاء (Bourbonnais, 2002, p283).ECM

لذلك أثرت الاعتماد على نموذج جرانجر-أنجل للتكامل المتزامن في هذه الدراسة والاعتماد هذا النموذج يجب تحقق الشرطين التاليين:

- أن تكون السلاسل الزمنية مستقرة من نفس الدرجة، ويمكن التأكد من تحقق هذا الشرط باستعمال اختبار (Philips-perron) واختبار (augment Dickey-Fuller).
- وجود علاقة خطية بين السلاسل الزمنية المعبرة عن قيم المفردات تحقق تكامل السلسلة بدرجة منخفضة. ومن أجل إجراء الاختبارين (P-P) و (ADF) نستعمل طريقة المربعات.

المرحلة الأولى: اختبار استقرار السلاسل الزمنية:

في هذه المرحلة يستعمل اختبار ADF (Dickey Fuller Augmente) لجذر الوحدة لاختبار ما إذا كانت السلسلة الزمنية مستقرة أم لا، وفي هذا الإطار يمكن التمييز بين نوعين من السلاسل الزمنية غير المستقرة:

- سلاسل زمنية غير مستقرة من النوع TS (trend stationary) في هذا النوع من السلاسل الزمنية فإن أثر أي صدمة في اللحظة t يكون عابرا ؛

- سلاسل زمنية غير مستقرة من النوع DS (difference stationary) يعتبر هذا النوع الأكثر انتشارا مقارنة بالنوع الأول TS، وتستعمل عادة طريقة الفروق من أجل إرجاعها مستقرة، كما يتميز هذا النوع من السلاسل الزمنية، بأن أثر أي صدمة في لحظة معينة له انعكاس مستمر ومتناقص على السلسلة الزمنية. أما السلاسل الزمنية

لمتغيرات الدراسة فهي ملخصة في الجدول رقم (1)

### الجدول رقم (1)

مستويات المؤشرات المالية إلى الناتج الداخلي الخام خلال الفترة 1970 -

2013

السنوات	1970	1971	1972	1973
PIB	28426636031	25205409492.0533	32117733278.5633	33342439056.3017
M2/PIB	45.99	55.82	56.48	61.06
CP/PIB	2.844	3.51	4.712	4.91
السنوات	1974	1975	1976	1977
PIB	35841427452.5895	37649749894.342	40807342744.402	42953231927.7474
M2 /PIB	71.90	89.63	59.07	59.73
CP/PIB	4.21	5.06	5.36	4.990
السنوات	1978	1979	1980	1981
PIB	46911301692.6773	50419247456.9398	50817865546.8801	52342399515.0468
M2/PIB	64.51	62.20	57.56	57.02
CP/PIB	5.382	5.20	4.850	5.26
السنوات	1982	1983	1984	1985
PIB	55692315256.455	58699701960.875	61986883221.2	64280396209.57
M2/PIB	66.42	70.99	72.76	76.84
CP/PIB	6.22	6.51	6.65	6.87
السنوات	1986	1987	1988	1989
PIB	64537518429.7492	64085757409.582	63444896300.17	66239473110.42

72.79	83.82	79.67	75.79	M2/PIB
6.32	6.81	6.753	6.93	CP/PIB
1993	1992	1991	1990	السنوات
65742339160.03	67152543071.78	65965168511.713	66766365305.2718	PIB
50.10	51.94	49.11	61.77	M2/PIB
6.61	7.25	3.70	4.44	CP/PIB
1997	1996	1995	1994	السنوات
71173452353.47	70399062714.84	67626382079.453	65150660367.139	PIB
36.08	33.05	37.16	45.31	M2/PIB
3.90	5.36	5.19	6.48	CP/PIB
2001	2000	1999	1998	السنوات
82534408887.083	78895342483.92	77197007769.874	74803300990.4725	PIB
58.33	49.50	55.60	56.66	M2/PIB
8.06	5.96	5.38	4.56	CP/PIB
2005	2004	2003	2002	السنوات
103198650297.77	97449150415.5	93431591961.263	87156335784.760	PIB
55.17	61.69	65.34	65.30	M2/PIB
12.01	11.11	11.38	12.92	CP/PIB
2009	2008	2007	2006	السنوات
112462906105.64	110691858884	108521430279.37	104953027351.12	PIB
67.40	58.82	60.04	53.33	M2/PIB
16.61	13.16	13.43	12.53	CP/PIB
2013	2012	2011	2010	السنوات
127190992899.32	123726646789	119774111431.91	116511760862.44	PIB
62.70	61.01	61.26	62.92	M2/PIB
16.69	14.54	14.09	15.63	CP/PIB

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على إحصاءات بنك الجزائر والديوان الوطني للإحصائيات.

إن المتابع لتطورات المؤشرات المالية والنتائج الداخلي الخام في الجزائر حجم الكتلة النقدية يتغير بوتيرة متزايدة خلال الفترة المدروسة وقد يعود هذا التغير إلى زيادة عدد السكان أو تحسن مستوى الوعي المصرفي. أما معدلات زيادة مستويات الناتج الداخلي المحلي فهي بطيئة، ويمكن ملاحظة أن مستوى PIB دخل في مرحلة تباطؤ خلال الفترة 1986-1994 بل انخفض مستواه السنوات 1991، 1988، 1993، تتوافق هذه السنوات مع الأزمة المالية التي دخلتها الجزائر بداية من سنة 1986 وتبني برنامج إصلاحات هيكلية عميقة للاقتصاد إضافة إلى أزمة التضخم في بداية التسعينات. ويعود الناتج المحلي الخام إلى الارتفاع في النصف الثاني من التسعينات غير أن هذه الزيادة كانت بوتيرة بطيئة نسبيا. المؤشر M2/PIB الذي يدل على حجم واتساع الوساطة البنكية فهو ينخفض بشكل كبير خلال الفترة 1991-2000 ويمكن تفسير ذلك بانحصار دور الوساطة المالية في

استقطاب السيولة أو خروج النقود من الدائرة البنكية. المؤشر C/PIB الذي يدل على مساهمة الوساطة المالية في تمويل القطاع الخاص فيعرف بتزايد مضطر خلال الفترة 1970-1992 ولكنه ينخفض بشكل كبير وملحوظ بداية من سنة 1992 ويمكن تفسير هذا بانخفاض طلب القطاع الخاص على القروض أو تقييد الائتمان الممنوح بسبب إجراءات السياسة النقدية التي تهدف إلى تقليص معدل التضخم، ولكن تحليل أثر المؤشرات المستقلة M2/PIB و C/PIB على مستوى الناتج المحلي يتطلب إعداد نموذج قياسي ويمكن اعتماد الصيغة التالية:

$$TC_t = \alpha_0 + \alpha_1 CP/PIB_t + \alpha_2 M_2/PIB_t + \varepsilon_t$$

الجدول (2) حوصلة تفاضلات المتغيرات (عند المستوى)

الاختبارات	المتغيرات	عدد التأخيرات	Ts	القيمة الحرجة 5%
	M2/PIB	0	-0.12	-3.51
	CP/PIB	1	-0.972	-3.52
	PIB	2	1.87	-3.51
	M2		-1.98	-3.52
	CP/PIB		-2.25	-3.53
	PIB		-0.06	-3.52

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews8.

يلخص الجدول (2) نتائج اختباري P.P , ADF لتحديد استقرار السلاسل الزمنية عند المستوى؛ والملاحظ من هذا الجدول هو أن القيمة المطلقة لكل المتغيرات أصغر من القيمة المطلقة والدرجة عند مستوى معنوية 5% وبالتالي نقبل الفرضية العدمية أي وجود دور الوحدة، والسلاسل غير مستقرة في المستوى وننتقل إلى اختبار التفاضلات الأولى للمتغيرات.

## الجدول رقم: (3) التفاضلات الأولى للمتغيرات (الفرق الأول)

الاختبارات	المتغيرات	عدد التأخيرات	Ts	القيم الحرجة %5
ADF	PIB	3	-5.3	-3.52
	M2/PIB	0	-5.359	-3.52
	CP/PIB	0	-4.894	-3.51
P.P	PIB		-3.058	-3.52
	PIB/M2		-4.57	-3.52
	CP/PIB		-14.38	-3.51

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews8

من نتائج الجدول رقم (3) نلاحظ أن قيم الاختبارات لكل من: (M2/PIB, CP/PIB, PIB) تغيرت بعد أخذ الفرق الأول فأصبحت القيم بالقيمة المطلقة أكبر من القيم الحرجة عند 5% وعليه نرفض الفرضية العدمية ونقبل الفرضية البديلة  $H_1$  أي عدم وجود جذور الوحدة و بالتالي فالسلاسل الزمنية مستقرة ومتكاملة من الدرجة الأولى. ويمكن تحليل النتائج المحصل عليها بعد معالجة بيانات السلاسل الزمنية للمتغيرات ببرنامج Eviews8 كالتالي:

• معادلة النموذج:

$$Y = 79313797697.8 - 132319698.816 * X_1 - 824629.744113 * X_2$$

•  $R^2=0.035$  وهذا يعني أن 3.5% من تغيرات الناتج الداخلي الاجمالي تفسرها المتغيرين المستقلين M2/PIB و CP/PIB قيمة معامل التحديد ضعيفة جداً وقريبة من الصفر وهذا يعني ضعف العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع عند درجة معنوية 5%.

• إحصائية  $Prob(F\text{-statistic})=0.92$  تدل على عدم معنوية النموذج.

المرحلة الثانية: اختبار سلسلة البواقي ونموذج تصحيح الأخطاء

بعد تقدير نموذج انحدار مشترك ننقل الآن لاختبار استقرار سلسلة البواقي، والنتائج موضحة في الجدول (4)

## الجدول رقم(4) نتائج اختبارات استقرار سلسلة البواقي

الاختبارات	سلسلة البواقي	عدد التأخيرات	Ts	القيم الحرجة عند 5%
ADF		1	-1.83	-1.61
		2	-3.08	-2.9
		3	-3.24	-3.19
P.P		1	-3.46	-1.19
		2	-5.91	-2.93
		3	-5.91	-3.52

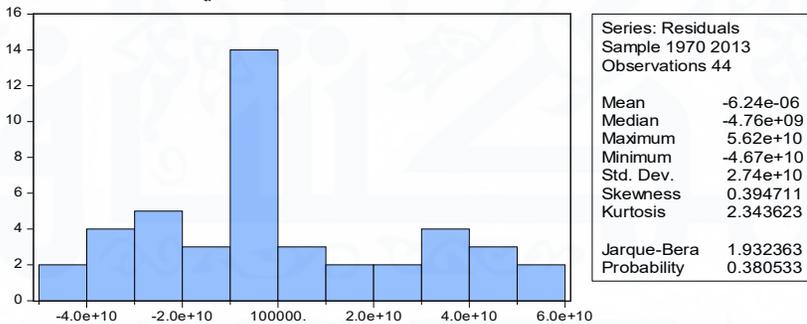
المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد علي مخرجات برنامج Eviews8

القيم المحسوبة أكبر من القيم الحرجة عند 5% وعليه نرفض الفرضية العدمية ونقبل الفرضية البديلة  $H_1$  أي عدم وجود جذور الوحدة وسلسلة بواقي التقدير مستقرة، وهذا معنا وجود علاقة تكامل مشترك بين متغيرات النموذج وبالتالي توجد علاقة طويلة المدى بين الناتج المحلي ومؤشرات الوساطة المالية.

اختبار تشخيص البواقي: حسب مخرجات برنامج Eviews8 الموضحة بالشكل(1)

نستنتج أن بواقي تقدير معادلة الاتجاه تتبع التوزيع الطبيعي

الشكل رقم(1): شكل توزيع البواقي



• نموذج تصحيح الخطأ: حيث يتم استعمال البواقي الناتجة عن نموذج التقدير كمتغير

مستقل مبطن بفترة واحدة حسب ما توضحه المعادلة التالية:

$$\Delta Y_t = a_1 \Delta x_{1t} + a_2 \Delta x_{2t} + a_3 e_{t-1} + u_t$$

وبعد معالجة البيانات نتحصل على المعادلة التالية:

$$DY = 1555756456.64 + 13356826.36 * X1 - 437943.53 * X2 - 0.029 * E(-1)$$

معامل تصحيح الخطأ هو 2.9٪ وهي قيمة معنوية لأن:  $\text{prob}(T\text{stat})=0.009$ . وتمثل هذه النسبة تعديل القيم الفعلية تجاه القيم التوازنية وهي صغيرة جدا بمعنى أن هذا التعديل بطيء. وعليه فإن 2.9٪ من الانحراف في العلاقة في المدى القصير والمدى الطويل تصحح خلال سنة واحدة.

تعتبر نتائج هذه الدراسة عن واقع الوساطة المالية في الجزائر، حيث أنها لم تصل إلى درجة التعمق والتطور التي تمكنها من التأثير إيجاباً وبشكل كبير على مستويات النمو الاقتصادي. وعلى الرغم من طول فترة التحرير المالي وكل الجهود المبذولة في تعديل وتصحيح النظام المالي والبنكي خاصة على امتداد ما يقارب الثلاث عقود إلا أن نتائج هذه الدراسة تدل على ضعف تأثير مؤشرات الوساطة المالية على النمو الاقتصادي. فالمتغيرات المختارة للدلالة على درجة التحرير المالي في الجزائر ليس لها تأثير ملموس على النمو الاقتصادي، أما التحسن الملاحظ على المؤشرات المالية لم تكن ناتجة عن فعالية سياسات التحرير المتبعة بل مردها ارتفاع مداخيل الدولة بسبب تحسن أسعار المحروقات.

### الخاتمة:

استهدفت هذه الدراسة تحديد آثار سياسة التحرير المالي التي اتبعتها الجزائر على الاقتصاد المحلي، فتعرضت لمفهوم التحرير المالي وآلياته كما أشارت إلى أهم الدراسات التي تناولت الموضوع، ثم تم إعداد نموذج قياسي لمعرفة أثر عمق ونشاط الوساطة المالية على نمو الاقتصاد الجزائري، وخلصت الدراسة للنتائج التالية:

- التحرير المالي هو مجموعة من الإجراءات المتكاملة تنتهجها الدول للتخفيف أو إلغاء القيود المفروضة على النظام المالي؛
- من أهم شروط نجاح سياسات التحرير المالي أن تكون تدريجية ومتماشية مع الطبيعة الاقتصادية للدولة وشاملة لكل جوانب النظام المالي؛
- ركزت الجزائر في سياستها على تحرير القطاع المالي الداخلي والمنظومة البنكية خاصة، دون التركيز على حساب رأس المال وسوق الأوراق المالية؛
- أدت سياسة التحرير التي انتهجتها الجزائر إلى تطور واضح للمؤشرات المالية الداخلية (اتساع نشاط وحجم الوساطة البنكية)؛

- وجود قطاع مالي غير رسمي قوي يؤثر على نجاعة الوساطة المالية الرسمية؛
- عدم تنوع الخدمات المالية وضعف أداء المنظومة البنكية بشكل عام؛
- سياسة التحرير المالي المنتهجة في الجزائر لم تؤثر على وتيرة النمو الاقتصادي والتحسين الملاحظ على مستوى الناتج المحلي الاجمالي لم تكن نتيجة تحسن حجم ونشاط الوساطة المالية وهذا ما توصلت إليه الدراسة القاسية خلال الفترة 1970-2013.

#### التوصيات: بناءً على هذه النتائج يمكن تقديم التوصيات التالية:

- إعادة تأهيل البنوك وتنويع الخدمات والوظائف التي تقدمها من أجل تفعيل دورها في تعبئة الادخار، ومساهمتها في تمويل الاستثمار؛
- يجب التدرج في تطبيق سياسة التحرير المالي والحرص على تأهيل القطاع المالي بصفة عامة؛
- الاهتمام بتطوير السوق الأوراق المالية وتنمية التعامل بالأوراق المالية بمختلف أشكالها؛
- تعزيز دور الإشراف والرقابة ووضع الأطر القانونية والتشريعية المناسبة لنفادي الأزمات المالية والنقدية من جهة وضمان تفعيل سياسات التحرير المالي على أرض الواقع من جهة أخرى؛
- زيادة الوعي المصرفي وتبني عادات الدفع المصرفية؛
- فتح المجال للاستثمارات الخاصة في القطاع البنكي، سواء كانت محلية أو أجنبية، من أجل عصرنة القطاع بما يتماشى مع المتغيرات الدولية؛
- العمل على توفير المناخ المناسب لضمان تدفق الاستثمار الأجنبي إلى السوق المحلي قبل تحرير حساب رأس المال.

#### قائمة المراجع:

- الحسيني، عرفان تقي الدين، التمويل الدولي، دار المجدلوي للنشر، الطبعة الأولى، عمان، 1999.

- القزويني، شاكور، محاضرات في اقتصاد البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000.
- الموسوي، ضياء مجيد، الاقتصاد العالمي ما بعد الأزمة المالية والاقتصادية العالمية 2008 – 2009، كنوز الحكمة، الجزائر، 2013.
- أندراوس، عاطف وليم، السياسة المالية وأسواق رأس المال، مؤسسة شباب الجامعة، 2005.
- خطيب، شذي جمال، الركبي، صغفق، العولمة المالية ومستقبل الأسواق العربية لرأس المال، مؤسسة طابا، 2002.
- عجيمة، محمد عبد العزيز، يسرى، عبد الرحمان، التنمية الاقتصادية والاجتماعية ومشكلاتها الدار الجامعية، الإسكندرية، 1999.
- زكي، رمزي، العولمة المالية، دار المستقبل العربي، الطبعة الأولى، القاهرة، 1999.
- صقر، عمر، العولمة وقضايا اقتصادية معاصرة، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2003.
- محمد، عبد القادر، عطية، عبد القادر، اتجاهات حديثة في التنمية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2000.
- Brana, Sophie, La politique bancaire dans les pays de l'Europe de l'est, Harmatn, 2001.
- Bourbonnais, Régis, Econométrie, Dunod, 4<sup>em</sup> édition, paris 2002.

## مقالات منشورة:

- إدريس، يوسف عثمان، تحرير رأس المال، المزايا والمخاطر تجربة الدول النامية، مجلة التمويل والتنمية، سبتمبر 2004، المجلة 41، العدد 03.
- كوزلا، إيهان، ايسوار، براسادا، تحرير قيود حساب رأس المال، مجلة التمويل و التنمية سبتمبر 2004، المجلة 41، العدد 03 .

## أطروحات ورسائل غير منشورة:

- بريش عبد القادر، التطوير المصرفي ومتطلبات تطوير الخدمات المصرفية وزيادة القدرة التنافسية للبنوك الجزائرية، أطروحة دكتوراه علوم اقتصادية، الجزائر، غير منشورة، 2006.

الملتقيات:

- Murat, User, Notes on financial liberalization Proceeding of the seminar of macroeconomic management next methods and current policy issues, turkey, 2001.P1
- Hasscene souheil, effet de la libéralisation du système financier tunisien sur l'évolution des risques des banques université LAVAL, 2000.P12

مواقع إلكترونية:

- [www.bank-of-algeria.dz](http://www.bank-of-algeria.dz)
- [www.ons.dz](http://www.ons.dz)