

علاقة سياسة التحرير المالي بالنمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2013

دراسة قياسية باستعمال التكامل المتزامن

محمد شويكات

أستاذ محاضر بكلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير

جامعة الجلفة

نورة زيان

باحثة دكتوراه بكلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير

جامعة الجلفة



ملخص:

منذ مطلع التسعينات اتجهت الجزائر كغيرها من البلدان النامية إلى تبني اقتصاد السوق وتحرير نظامها المالي والمصرفي، من خلال هذه الورقة البحثية سنحاول تقييم أثر هذه الإصلاحات على النمو الاقتصادي، وذلك بعرض لمحة تاريخية موجزة عن الاطار النظري للتحرير المالي، ثم تقييم الإصلاحات التي اتخذتها الجزائر في هذا المجال، سنحاول إثراء هذا الجانب بدراسة قياسية للعلاقة طويلة الأجل بين التحرير المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2013 وذلك باستعمال طريقة التكامل المتزامن ثم تقدير نموذج تصحيح الخطأ (ECM) حيث بينت النتائج وجود علاقة معنوية سلبية طويلة الأجل بين النمو الاقتصادي والتحرير المالي في الجزائر.

الكلمات المفتاح: سياسة التحرير المالي في الجزائر، نمو اقتصادي، التكامل المتزامن، نموذج تصحيح الخطأ، مؤشر (Kaopen).

Abstract:

Since the early nineties Algeria as the other developing countries adopted a market economy and liberalized its financial system, through this article we offer the theoretical aspect of financial liberalization then evaluation of financial liberalization reforms taken by Algeria which we will try to enrich this aspect by an econometric study of the relationship long-term between financial liberalization and economic growth in Algeria during the period 1990-2013, using the cointegration then estimate error correction model (ECM), this led us to the conclusion that there were significant negative relationship between long-term economic growth and financial liberalization in Algeria.

Keywords: Financial liberalization policy in Algeria, economic growth, cointegration, error correction model, index (Kaopen).

مقدمة:

تبنت الجزائر خلال منتصف القرن الماضي كغيرها من الدول النامية المستقلة حديثا النظام الاشتراكي، فلم يكن في نظامها للقطاع المالي والمصرفي مجالا للذكر وتميزت تلك الفترة بسيطرة الحكومة على النظام المالي وإخضاعه لمختلف الأشكال من الرقابة، ابتداء من التأميم إلى وضع مجموعة من القيود والضوابط على النشاط المالي والبنكي، وهذا ما يندرج ضمن ما يدعى بسياسة الكبح المالي التي أشار إليه كل من E.shaw² و MacKinnon¹ (1973): "انعكاس لتدخل الحكومة الشديد في المجال الاقتصادي وخاصة المجال المالي ويظهر هذا التدخل من خلال التشريعات والقوانين التي تخص نشاط الجهاز المصرفي وتؤدي به للحد من حريته"، لكن بعد مرور سنوات قليلة واجهت معظم الدول النامية ومنها الجزائر خاصة مع الأزمة النفطية 1986 مشاكل كبيرة فالنظام الاقتصادي الريعي وسياسة الكبح المالي أضرت بالنظم المالية ولم تحقق نتائج إيجابية فيما يخص تحسين تراكم رأس المال ولا تحقيق معدلات نمو اقتصادي موجبة، أمام هذه النتائج السلبية وبغية تحقيق نمو اقتصادي وتطوير نظامها المالي شرعت الجزائر مطلع التسعينات في تطبيق إصلاحات مالية من خلال الانتقال إلى اقتصاد السوق بإيعاز من البنك وصندوق النقد الدولي، الذي تبنى الإطار النظري الذي وضعه كل من McKinnon و E.Shaw (1973) للتحرير المالي في الدول النامية كمنهج لتطبيق الإصلاحات المالية وفعلا باشرت الجزائر بمجموعة من الإجراءات الهادفة وذلك منذ صدور قانون النقد والقرض 90/10 الذي يعتبر نقطة تحول في سير وتنظيم القطاع المالي الجزائري، سنحاول من خلال هذا المقال الإجابة على الاشكالية التالية:

هل توجد علاقة بين التحرير المالي و النمو الاقتصادي في الجزائر على المدى الطويل؟

لغرض الإجابة على الاشكالية السابقة سنتبع الخطوات التالية: التطرق للعلاقة بين التحرير المالي والنمو الاقتصادي من خلال أهم الإسهامات الفكرية وكذا شروط نجاحه نظريا بالإضافة إلى تقييم اصلاحات التحرير المالي في الجزائر ثم دراسة قياسية غطت الفترة 2013 - 1990.

1- الأسس النظرية للتحرير المالي:

تندرج سياسة التحرير المالي ضمن سياق سياسة التحرير الاقتصادي والذي تعتبر أحد مكوناته الرئيسية في برامج الإصلاح الاقتصادي، وتعتمد سياسة التحرير المالي على إزالة القيود، ويعرف التحرير الاقتصادي على انه مجموع الاجراءات و السياسات التي من شأنها تغيير الوضع الاقتصادي القائم من السوء إلى الأحسن، أي تحسين أداء الدورة الاقتصادية بغرض تحقيق التنمية الاقتصادية⁽¹⁾ تحرير وتبسيط إجراءات التجارة الخارجية والداخلية، إخضاع عملية تحديد الأسعار إلى قوى العرض والطلب إضافة إلى توسيع نشاط القطاع الخاص بالشكل الذي يجعل السوق المحلية أكثر تنافسية مع تبني معايير الجودة للمنتجات والخدمات طبقا للمواصفات العالمية، وتعتبر أعمال ماكنون وشاو من الأعمال المؤسسة لنظرية التحرير المالي، حيث اعتبرا أن سياسة التحرير المالي ما هي إلا حل أمثل بالنسبة للدول النامية للخروج من حالة الكبح المالي ووسيلة بسيطة وفعالة لتسريع وتيرة النمو الاقتصادي في الدول النامية⁽²⁾، ويأخذ التحرير المالي مفهومين أساسيين³:

أ- التحرير المالي بمفهومه الشامل: يقصد به مجموعة أساليب و الإجراءات التي تتخذها الدول لإلغاء أو تخفيف درجة القيود المفروضة على عمل النظام المالي بهدف تعزيز مستوى كفاءته وإصلاحه كليا.

ب- التحرير المالي بمفهومه الضيق: يقصد به تحرير عمليات السوق المالية من القيود المفروضة عليها والتي تعيق تداول الأوراق المالية ضمن المستويين الدولي والمحلي.

1-1 أعمال E.Shaw و R.McKinnon (1973)

تعتبر أعمال كل من (1973) MacKinnon و E.Shaw الأعمال المؤسسة لنظرية التحرير المالي، وتكمن المساهمة الرئيسية لنظرية MacKinnon في إعادة صياغة دالة طلب على النقود والاستثمار بما يتلاءم مع وضعية اقتصاد نامي يتميز بضعف هيكله المالية وتخلّف نظامه المصرفي وعدم تنوع وتطور الأدوات المالية، وفي ظل هذه الوضعية فإن الودائع والادخار من الدخل الجاري المتراكمة لدى الجهاز المصرفي تعتبر أهم مصدر لتمويل الاستثمار، كما يرى MacKinnon أن النقود باعتبارها وسيلة دفع فإنها تعتبر الأصل المالي الأكثر أهمية في الدول النامية، وبهذا تصبح النقود في هذه الدول قناة إلزامية لتراكم رأس المال أو ما أطلق عليه MacKinnon "تكاملية النقود ورأس المال" أي أن الأرصدة النقدية الحقيقية في الدول النامية تلعب دورا قياديا في تكوين رأس المال، فالنقد ورأس مال يكمل أحدهما الآخر أكثر من يكونا بدائل لبعضهما البعض.

وتكملة لما كتبه MacKinnon حول دور التحرير المالي في تحقيق مستويات أكبر من النمو الاقتصادي، فإن (1973) E.Shaw يرى أن الأثر الإيجابي للتحرير المالي على النمو الاقتصادي يمر عبر تحرير معدلات الفائدة الحقيقية والتي يجب أن تتحدد في السوق حسب العرض والطلب على الموارد المالية بشكل يعكس الندرة النسبية للادخار⁴، وقد توصل E.Shaw و MacKinnon من خلال تحليلهما أن وجود معدلات فائدة حقيقية منخفضة سلبية ومتطلبات احتياطي ضخمة مفروضة على البنوك بالإضافة إلى إجبارية توجيه الائتمان تؤدي جميعا إلى قطاع مالي مقيد يتراجع فيه مستوى الادخار نتيجة انخفاض الحافز على الادخار وتشجيع الاستهلاك وبالتالي تراجع مستوى الاستثمار وتوجيهه نحو مجالات غير منتجة، الأمر الذي يؤثر سلبا على النمو الاقتصادي، وعلى العكس من هذا فإن التحرير المالي وهذا بتحرير معدلات الفائدة يسمح بزيادة حجم الادخار المحلي والتخصيص الأمثل للموارد المالية وتوسع الأسواق المالية، وتطوير النظام المالي والمصرفي الأمر الذي ينعكس إيجابا على النمو الاقتصادي.

1-2 الانتقادات الموجهة لتحليل E.Shaw و MacKinnon

تعرض منهج التحرير المالي في شكله الأول الذي وضعه 1973 E.Shaw و MacKinnon إلى العديد من الانتقادات، تدور هذه الانتقادات حول ثلاثة محاور رئيسية⁸:

✓ افتراض الأثر الإيجابي لارتفاع معدلات الفائدة على الادخار والاستثمار: توصل كل من DUTT و BURKETT 1991 إلى أن ارتفاع معدلات الفائدة يؤثر سلبا على الاستثمار، وهذا عكس ما ذهبت إليه نظرية التحرير المالي، حيث أن ارتفاع معدلات الفائدة على الودائع يؤدي لانخفاض الطلب الفعال بسبب انخفاض معدل الربح، فينخفض كل من الاستثمار والإنتاج، وهذا الأثر السلبي يفوق الأثر الإيجابي لانخفاض معدلات الفائدة على القروض الناتجة عن ارتفاع الموارد القابلة للإقراض.

✓ غياب الأخذ بعين الاعتبار عدم كفاءة الأسواق المالية وبالتالي مشكلة عدم تناظر المعلومات: اعتبر كل من E.Shaw و MacKinnon والتابعين لهم أن كبح القطاع المالي (تحديد معدلات فائدة حقيقية منخفضة) هو العامل الوحيد الذي يؤدي إلى وضعية تقييد الائتمان من طرف البنوك، إلا أن أعمال Weiss Andrew و Joseph Stieglitz 1981 بينت إمكانية تواجد تقييد الائتمان حتى في أسواق تسودها المنافسة التامة، ووجود تقييد الائتمان يعتبر كنتيجة لعدم كفاءة الأسواق المالية وخاصة مشكلة عدم تناظر المعلومات بين المقرضين

والمقترضين، ويرى Weiss و Stieglitz أنه كلما ارتفع معدل الفائدة الحقيقي الذي على المقترض دفعه للبنك كلما كانت استثماراته أكثر خطورة، وزاد احتمال توقفه عن السداد.

✓ **إهمال دور القطاع المالي غير الرسمي:** لقد دفع الاقتناع بكفاءة القطاع المالي غير الرسمي في الوساطة المالية العديد من الاقتصاديين المنتمين لمدرسة الهيكلين المحدثين إلى نقد منهج التحرير المالي الذي أغفل دور القطاع غير الرسمي في تخصيص الموارد المالية، ويركز الهيكليون المحدثون على الكفاءة النسبية للقطاع المالي غير الرسمي في تخصيص الموارد، باعتباره يقوم بوساطة تامة مقارنة بالبنوك التي تقوم بوساطة جزئية نظرا لاحتفاظها باحتياطي نقدي يقلل من قدراتها على منح القروض، هذا بالإضافة إلى مجموعة من العوامل التي تحسن من كفاءة القطاع المالي غير الرسمي في الدول النامية مقارنة بالبنوك.

1-3 شروط نجاح التحرير المالي

إن الانتقادات التي تعرضت لها نظرية ماكينون وشاو في شكلها الأول، دفعت به إلى بناء نموذج جديد سنة 1991، والذي يبين أهمية استقرار الاقتصاد الكلي كشرط أساسي يجب توفره قبل بدء عملية التحرير مع تقوية نظام الإشراف على النظام المصرفي.

✓ **استقرار الاقتصاد الكلي:** إن من أهم ركائز الاستقرار الاقتصادي هو انخفاض معدل تضخم، فارتفاع التضخم يؤدي إلى انخفاض قيمة العملة وارتفاع سعر الفائدة، وبالتالي خسارة كبيرة في الاقتصاد مما يعرقل النمو الاقتصادي ويساهم في إضعاف النظام المصرفي والتأثير على التحرير المالي.

✓ **إتباع التسلسل والترتيب في مراحل التحرير المصرفي:** حيث يجب أن يبدأ التحرير من المستوى المحلي بقطاعه الحقيقي والمالي بحيث القطاع الحقيقي يتم فيه ترك الأسعار تتحرك وفق قوى السوق، وفرض ضرائب مباشرة وغير مباشرة وبطريقة عقلانية على المؤسسات ورفع الدعم على الأسعار، وتطبيق سياسة الخصخصة¹⁰، أما القطاع المالي والمصرفي فيتم فيه عدم وضع رقابة وقيود على تدفق وانتقال رؤوس الأموال في التجارة الخارجية على المدى القصير.

✓ **الإشراف الحذر على الأسواق المالية:** إن إنجاح سياسة التحرير المصرفي يتطلب إشراف حكومي قوي من أجل منع الانحرافات والمحافظة على انضباط السوق المصرفي، وتفادي وقوع الأزمات المالية والمصرفية ويهدف الإشراف الحذر على المؤسسات المصرفية والمالية إلى الاهتمام بإدارة المخاطر والتنبيه إليها، ضمان الشفافية والاهتمام بالأوضاع المالية للبنوك والمؤسسات المالية والاهتمام بالهيكل التنظيمي والإداري لجهات الرقابة، وتسهيل تدفق المعلومات والتنسيق بين أنشطة إصدار القرار ومتابعة تنفيذه، إقامة هيئات رقابية وإشرافية تتمتع بالاستقلالية وعلى رأسها البنك المركزي وهذا كله بهدف تحقيق استقرار النظام المصرفي، والرقابة على الأنظمة المصرفية لضمان استقرار النظام المصرفي الدولي¹¹.

✓ **ضرورة توافر المعلومات الكافية عن السوق:** يتطلب إنجاح سياسة التحرير المصرفي توافر المعلومات الكافية عن السوق المالي والمصرفي وإتاحتها أمام المتدخلين فيه، ويتعلق الأمر بالمعلومات التي توفرها جهات الإشراف والرقابة والمتعلقة بالقوانين واللوائح المنظمة للنشاط المصرفي، ومن جهة ثانية المعلومات التي يجب أن توفرها البنوك وإتاحتها أمام جهات الرقابة والإشراف، وأمام المتعاملين والمستثمرين حتى يتمكنوا من ترشيد قراراتهم المالية كما يتطلب الأمر

وجود آليات لتنسيق هذه المعلومات بحيث يكون انسيابها بشكل واضح وخال من التناقض وتهدف إلى تدعيم عنصر الشفافية¹².

✓ **الاستقرار السياسي:** يؤثر الاستقرار السياسي على نجاح عملية التحرير المصرفي، وذلك لأنه يؤثر على الثقة التي توليها السلطات العمومية للأجانب ومصادقية التزاماتها واستقرار تشريعها، حيث أن إلغاء القيود على تدفقات رؤوس الأموال لا يسمح بدخول أموال للداخل بقدر يسمح الاستفادة منها في الداخل، بل إلغاء القيود مع عدم الاستقرار قد يؤدي إلى خروج الأموال إلى الخارج، لأن المستثمر لا يميل إلى المخاطرة¹³.

✓ **توافر قطاع مالي كفاء ومستقر:** لتحقيق هذا البند لا بد من وجود إصلاحات هيكلية تعمل على بناء قطاع مالي كفاء ومستقر¹⁴.

✓ **توافر بنية مؤسسية و قانونية ملائمة:** يفضل قبل الشروع في إزالة القيود والانفتاح المالي يجب توفر بنية مؤسسية وقانونية ملائمة، إذ أن عدم مراعاة ذلك قد يؤدي إلى أزمات مالية خطيرة، الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض الفائدة المفترض ارتفاعها في ظل التحرير المالي¹⁵.

✓ **التنظيم والإشراف المناسب على المؤسسات المالية:** أن كل مؤسسة مالية تمر بمخاطر تحتاج إلى تنظيم وإشراف جدي، وأن التنظيم والإشراف الجدي هام بالنسبة للبنوك لأن فشل أحد المؤسسات المالية أو أكثر يمكن أن يؤدي إلى أزمة في السوق، وهذا كله نتيجة لفقدان الثقة في البنوك مما يؤدي إلى سحب أموال المودعين والمقترضين، فإن هذا بدوره من الممكن أن يعزز استقرار الاقتصاديات الكلية والنشاط الاقتصادي¹⁶.

2- نظرة تاريخية على التحرير المالي في الجزائر

لقد تميز النظام المصرفي الجزائري خلال المرحلة الممتدة من الاستقلال حتى نهاية الثمانينات بخضوعه لقواعد التنظيم الاشتراكي المبني على آلية التدخل الحكومي على مستوى التمويل، الأمر الذي أدى إلى تعاظم دور الخزينة العمومية وهيمنتها على النظام المصرفي إذ كانت تساهم هذه الأخيرة بـ 70% تقريبا في تمويل القطاعات الاقتصادية والبرامج التنموية¹⁷، وكان هذا نتيجة لسياسة الكبح المالي التي فرضتها السلطات على البنوك المحلية، كما تميزت معدلات الفائدة بالانخفاض حتى أنها في بعض الأحيان كانت سلبية لم تغطي حتى معدل التضخم الرسمي، أما معدلات الفائدة على الودائع بقيت تتراوح ما بين 2.6% و 2.9% و معدلات الفائدة على القروض تراوحت بين 4% و 6%، أما فيما يخص توزيع القروض فقد كرسست السلطات مبدأ التفريق على مستوى معدلات الفائدة على القروض بين مؤسسات القطاع العام والمؤسسات الخاصة، حيث كانت مبحرة على منح الأخيرة قروضا بمعدلات فائدة مرتفعة مقارنة مع المؤسسات العمومية¹⁸، ومن بين سياسات الكبح المالي في الجزائر غلق المجال المصرفي أمام إنشاء البنوك الخاصة بالإضافة إلى عدم استقلالية البنك وفي ظل هذا النظام فإن كل من توزيع القروض وتحديد معدلات الفائدة يخضع لتوجيه إداري بعيدا عن كل معيار للمردودية المالية لصالح المؤسسات المصرفية، ومع انخفاض أسعار النفط سنة 1986، ازداد الوضع الاقتصادي والمالي تأزما، الأمر الذي استلزم تطبيق إصلاح اقتصادي ومالي، تجسدت خطوات الإصلاح في قانون القرض والبنك لسنة 1986 وبموجب هذا القانون تم إدخال إصلاحات جذرية على وظيفة البنوك وإرساء المبادئ العامة والقواعد التقليدية للنشاط المصرفي، إلا أن أهم الإجراءات التي جاء بها القانون رقم 86-12 والتي كان من المفروض أن تجسد لتنظيم جديد لتمويل الاقتصاد من خلال المخطط الوطني للقرض لم يتم تطبيقها، حيث أن المادة 60 من القانون 86-12 ربطت تطبيقه بإعداد قانون أساسي للبنك المركزي

ومؤسسات القرض، إلا أن نشر هذا القانون الأساسي سجل تأخرا كبيرا، والنتيجة كانت أن القانون البنكي 12-86 لم يعد يتماشى مع المتغيرات الاقتصادية والاجتماعية الحديثة خاصة بعد أحداث أكتوبر 1988 والتي أحدثت تغييرا جذريا سياسيا واقتصاديا، وهذا بالانفتاح على الاقتصاد الرأسمالي والتمهيد للاندماج في اقتصاد السوق، الأمر الذي تطلب إلغاءه في أبريل 1990 و حل محله القانون 10-90 المتعلق بالنقد و القرض و الذي أُعتبر بمثابة نقطة تحول في سير وتنظيم القطاع المالي في الجزائر¹⁹.

بموجب قانون النقد والقرض 10-90 استعاد البنك الجزائري استقلاله ودوره كأعلى سلطة نقدية في البلاد، حيث اشتمل قانون النقد والقرض على مبادئ جديدة متعلقة بسياسة التحرير المالي كالتحرير التدريجي لمعدلات الفائدة، وإعادة الاعتبار لسياسة النقدية ولدور النظام البنكي وفتح المجال المصرفي أمام المنافسة الأجنبية وتحرير حساب رأس المال وفقا لمنهج ماكنون وشاو المتعلق بالتحرير المالي، وجاء قانون النقد والقرض بمجموعة من التدابير من أهمها منح الاستقلالية للبنك المركزي الذي أصبح يسمى بنك الجزائر، تأسيس مجلس النقد والقرض بالإضافة إلى تأسيس مجموعة من الهيئات التي تسهر على مراقبة وتنظيم النظام المالي والتي تتمثل في لجنة الرقابة المصرفية، مركزية المخاطر، مركزية عوارض الدفع، هيئة التأمين على الودائع وجهاز مكافحة إصدار الشيكات بدون رصيد.

كما تضمن قانون النقد والقرض مجموعة من الإجراءات التي تهدف إلى تنظيم العلاقة بين البنك والمؤسسة، فبموجب هذا القانون أصبح على البنوك أن تقيم علاقتها مع المؤسسات على أساس تجاري مبني على تحقيق الربح وتحمل المخاطر، ولهذا فإن تمويل البنك للمؤسسة أصبحت تحكمه مجموعة من العوامل كتحليل القدرة المالية للمؤسسة، مردودية المشروع الممول الذي تقوم به المؤسسة وقدرة المؤسسة على تسديد مبلغ القرض في الآجال المحدودة، هذا حتى تكون البنوك أكثر صرامة في تسيير مواردها المالية من جهة، وتشجيعا للقطاع الإنتاجي على تحقيق الكفاءة الإنتاجية من جهة أخرى، وتم إلغاء التمييز بين القطاع العام والقطاع الخاص في منح القروض المصرفية، كما فعل دور السوق النقدي في تمويل الاقتصاد الوطني، وفتحه أمام البنوك الخاصة برأس مال محلي وأجنبي لمزاولة الأنشطة المصرفية إلى جانب الإقرار بإنشاء سوق للقيم المنقولة سميت ببورصة الجزائر، ولكن بعد الإعلان عن إفلاس بنك الخليفة والبنك التجاري والصناعي الجزائري سنة 2003 وما ترتب عن ذلك من خسائر تحملتها خزانة الدولة، قامت السلطات النقدية بتعديل قانون النقد و القرض بالأمر الرئاسي 03-11 الصادر في (20) 2003/08/26 والذي يؤكد على سلطة البنك المركزي النقدية وقوة تدخل الدولة في المنظومة المصرفية حيث أضاف شخصان في مجلس النقد و القرض من أجل تدعيم الرقابة معينان من رئاسة الجمهورية تابعين لوزارة المالية الأمر الذي يعطي أكثر جدية للتدخل الحكومي.

3- تقييم اصلاحات التحرير المالي في الجزائر

من بين الأهداف الأساسية لإصلاحات التحرير المالي في الجزائر هو تحقيق معدلات نمو اقتصادي موجبة ومرتفعة، خلال سنة 1990 استطاعت الجزائر تحقيق معدلات نمو اقتصادي موجبة ومرتفعة ما عدا في السنوات 1991-1993-1994⁽²¹⁾ فخلال سنة 1996 حقق الاقتصاد الجزائري معدل نمو قدر بـ 4% هذا النمو نتاج قطاعين الزراعة والحروقات الشيء الذي دفع بالمعلقين على موازنة الحكومة بالقول بأن النمو المحقق في هذه السنة نتاج متغيرين خارجيين هما النفط والأمطار، وأدت عودة الانتعاش لأسواق النفط ابتداء من الثلث الأخير من سنة 1999 إلى إعادة بعث الحياة من

جديد في الاقتصاد الجزائري، فشهدت سنوات 2000 تحسنا في المؤشرات الاقتصادية الكلية حيث تم تحقيق نمو اقتصادي قدره 3.6% في المتوسط²².

كذلك من بين أهداف الأخرى لإصلاحات التحرير المالي في الجزائر هو تحقيق نوع من الاستقرار النقدي، وذلك من خلال التحكم في نمو الكتلة النقدية وجعله يقترب من معدل نمو الناتج الداخلي الخام بما يخدم التوازنات الاقتصادية الكلية ويخفض من معدل التضخم حيث أن نمو الكتلة النقدية السنوي لم يتجاوز 27.17% للفترة الممتدة ما بين 1990 و 1999 ويعود ذلك إلى إتباع الجزائر لسياسة تقشفية صارمة تطبيقا للاتفاقية المبرمة مع صندوق النقد الدولي (برنامج التصحيح الهيكلي)، والتي تمثلت في تخفيض عجز الميزانية وتجميد الأجور وتخفيض العملة وتقليص حجم الإنفاق العام، ابتداء من سنة 2002 عرف نمو الكتلة النقدية السنوي ارتفاعا طفيفا، وهذا راجع إلى تطبيق برنامج الإنعاش الاقتصادي إذ ارتفعت نسبة الإنفاق العام من إجمالي الناتج المحلي من 28.31% عام 2000 إلى قرابة 34.87% خلال 2003 وهذا راجع لارتفاع أسعار النفط فأصبحت ودائع قطاع المحروقات تمثل 25% من إجمالي الودائع تحت الطلب المقيدة لدى البنوك الجزائرية تلاه برنامج تكميلي يغطي الفترة 2004-2009 خصص له مبلغ مالي قدره 60 مليار دولار وفي سنة 2009 انخفض نمو الكتلة النقدية السنوي إلى 1.75% وذلك لصدور قانون المالية التكميلي لسنة 2009، حيث تم إلغاء قروض الاستهلاك و إلزام البنوك تمويل التجارة الخارجية بالقرض المستندي غير القابل للإلغاء والمؤكد فقط، ما أدى إلى فائض السيولة بحوالي 10% لدى البنوك الجزائرية²³، حيث أثرت هذه الزيادة سلبا على المنافسة في ما بين البنوك، خلال الفترة 2010-2014 قامت الحكومة بتطبيق برنامج الاستثمار العمومي وقد تأثر هذا البرنامج بالمناخ الدولي الذي تميز بالأزمة المالية والاقتصادية الدولية التي تحولت إلى أزمة سيولة، ركود في الاقتصاديات المتقدمة وتباطؤ نمو في الاقتصاديات الناشئة والنامية، الجزائر كغيرها من البلدان تأثرت بالأزمة فانخفضت معدلات النمو الاقتصادي.

4- الدراسة القياسية:

تبنت الجزائر سياسة التحرير المالي انطلاقا من نظرية E.Shaw و Mackinnon (1973) في التحرير المالي التي تركز على فرضية أن التطور المالي هو الركيزة الأساسية لتحقيق النمو الاقتصادي، وانطلاقا من هذا فإن دراستنا لأثر التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر سوف تكون عن طريق تحديد طبيعة العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي، ولهذا الغرض تم الاعتماد نموذج ذو تفاعل تام كالذي استعمل في الدراسة التي قام بها Bekaert et.al 2005 و Li 2004، تغطي الدراسة الفترة 1990-2013، تم الحصول على البيانات من موقع البنك المركزي الجزائري، أما مؤشر Kaopen الذي نُشر من قبل M.Chinn and H.Ito 2013 تم الحصول عليه من موقع الباحثين على الأنترنت²⁴، بعد اجراءات مختلف الاختبارات المتعلقة بالسلاسل الزمنية، توصلنا إلى النموذج التالي:

$$RGDP_t = B_0 + B_1 KAO_t + B_2 INV_t + B_3 TO_t + B_4 INF_t + B_5 INF_t + B_6 M2_t$$

بالنسبة للمتغيرات المستعملة في الدراسة فهي:

RGDP(t): حصة الفرد من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي؛

KAO(t): مؤشر Kaopen و يعبر عن التحرير المالي؛

INV(t): نسبة الاستثمار الأجنبي إلى الناتج الداخلي الحقيقي؛

TO(t): نسبة الصادرات والواردات إلى إجمالي الناتج المحلي الحقيقي؛

INF(t): معدل التضخم السنوي؛

CP (t): نسبة القروض الممنوحة للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي الحقيقي؛

M2(t): مؤشر عرض النقود (مجموع الكتلة النقدية إلى الناتج المحلي الحقيقي)؛

4-1 منهجية الدراسة وطريقة التقدير: سوف نعمل في هذه الدراسة على البرنامج الإحصائي الخاص بدراسات الاقتصاد القياسي Eviews6، لإجراء مختلف الاختبارات التالية:

4-1-1 دراسة استقرارية السلاسل الزمنية:

لغرض دراسة استقرارية السلاسل الزمنية نستعمل الاختبارات التالية:

✓ اختبار جذر الوحدة لديكي فولر الموسع (ADF): يتضمن هذا الاختبار (Dickey-Fuller 1979)

(Augmented) ثلاثة معادلات انحدار مختلفة تحتوي الأولى على الحد الثابت و الاتجاه العام، الثانية بوجود الحد

الثابت و الثالثة بدون حد ثابت واتجاه عام، ويتم اختبار النموذج غير ساكن H_0 ، VS الفرضية البديلة:

✓ النموذج ساكن H_1 ، يُأخذ القرار على أساس القيمة الحرجة فإن كان $|ADF| < t$

statistique | نقبل الفرضية البديلة ما يعني وجود جذر الوحدة وهو ما يتطلب إعادة الاختبار مرة أخرى لكن

بعد أخذ الفروق، ومتى وجدت السلسلة الأصلية ساكنة عند المستوى فإنه يقال أنها متكاملة الدرجة الصفر $I(0)$ أما

إذا تطلب أخذ الفروق $(d=1, 2, \dots)$ لجعلها مستقرة نقول أنها متكاملة من الدرجة $I(d)$.

✓ اختبار جذر الوحدة لفيليس بيرون (PP): يختلف اختبار (Phillips & Perron 1988) عن الاختبار

السابق في أنه لا يحتوي على قيم متباطئة للفروق، و يأخذ بالاعتبار الارتباط في الفروق الأولى في السلسلة الزمنية

باستخدام التصحيح غير المعلمي، ويسمح بوجود متوسط لا يساوي صفراً واتجاه خطي للزمن، إلا أنه يقوم على

نفس صيغ اختبار ADF كما يتم استخدام نفس القيم الحرجة.

4-1-2 اختبار التكامل المتزامن:

بعد التأكد من استقرار السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة وتكاملها من نفس الدرجة يتم اختبار وجود علاقة

توازنية بين السلاسل الزمنية على الآجال الطويلة عن طريق اختبار التكامل المشترك، لذلك اقترح Johansen 1988

اختبار الأثر (λ_{trace}) ، حيث $\lambda_{trace} = -n \sum_{i=r+1}^k \ln(1 - \lambda_i)$.

حيث:

λ_i تمثل مصفوفة التباين و التباين المشترك؛

k: عدد المتغيرات المستقلة؛

r رتبة المصفوفة π ، تتبع هذه الاحصائية توزيعاً يشبه توزيع χ^2 ؛

ويكون اختبار جوهانسون كما هو موضح في الجدول الموالي:

الجدول رقم (01): منهجية اختبار التكامل المتزامن لجوهانسون

النتائج	الفرضيات	القرار
$\lambda_{trace}(cal) > \lambda_{trace}(tab)$	$H_0:r = 0 vs H_1:r > 0$	نرفض H_0 و نمر لإختبار الموالي.
$\lambda_{trace}(cal) > \lambda_{trace}(tab)$	$H_0:r = 1 vs H_1:r > 1$	نرفض H_0 و نمر لإختبار الموالي.
	$H_0:r = k - 1 vs H_1:r > k$	في حالة رفض H_0 و قبول H_1 يعني عدم وجود علاقة تكامل متزامن و في حالة قبول H_0 يعني وجود علاقة تكامل متزامن.

المصدر: من اعداد الباحثين

3-1-4 بناء نموذج تصحيح الخطأ:

بعد التأكد من وجود تكامل متزامن بين متغيرين فإن النموذج الأكثر ملائمة لتقدير العلاقة بينهما هو نموذج تصحيح الخطأ، حيث يضاف حد تصحيح الخطأ الذي يمثل بواقى الانحدار لمعادلة الأجل الطويل للنموذج المستخدم في الدراسة بفجوة زمنية متباعدة لنموذج الفروقات، وهو ما يعرف بمعادلة الأجل القصير ويستخدم هذا النموذج عادة للتوفيق بين السلوك قصير الأجل والسلوك طويل الأجل للعلاقات الاقتصادية فهو مسار تعديلي يسمح بإدخال التغيرات الناتجة في المدى القصير في علاقة المدى الطويل و بذلك فإنه يعزل علاقة التكامل المتزامن من جهة و من جهة أخرى البحث عن الاتجاه المشترك و الرابطة الحقيقية بين المتغيرات، و يمكن صياغة نموذج تصحيح الخطأ على النحو التالي:

$$\Delta x_t = \alpha_0 + \alpha_1 e_{t-1} + \sum_{t=1}^m \alpha_t \Delta x_{t-1} + \sum_{t=1}^m \alpha_j \Delta y_{t-j} + u_t$$

حيث أن e_{t-1} يمثل حد تصحيح الخطأ، وتسمى بسرعة تعديل التوازن وتقيس نسبة الاختلال للتوازن في الفترة السابقة (t-1) التي تم تصحيحها في الفترة (t).

2-4 عرض النتائج وتحليلها:

1-2-4 اختبار استقرارية السلاسل الزمنية:

بعد ادخال السلاسل الزمنية في البرنامج الاحصائي (Eviews6) تم الحصول النتائج الملخصة في الجدول الموالي:

الجدول رقم(02): اختبار استقرارية السلاسل الزمنية:

اختبار DF (مستوى الأول)			اختبار ADF الفروقات من الدرجة الأولى			اختبار PP (مستوى الأول)			اختبار PP الفروقات من الدرجة الأولى				
نوع النموذج													
4	5	6	1	2	3	4	5	6	1	2	3		
-6.545	-6.481	-6.521	0.369	1.931-	-1.748	4.661-	-4.670	-4.604	0.347	-1.318	-1.714	Tc	RGDP(t)
11.690-	11.351-	11.765-	10.021-	11.560-	11.345-	10.980-	11.001-	11.987-	11.001-	11.886-	11.950-	Tc	KA0(t)
4.723-	4.405-	4.654-	0.032	1.371-	1.043-	4.546-	4.581-	4.511-	0.526	1.245-	1.640-	Tc	INV(t)
4.631-	4.553-	4.610-	0.043	1.354-	1.033-	4.180-	4.183-	4.112-	0.301	1.377-	1.923-	Tc	TO(t)
5.470-	5.165-	5.23-	0.192	1.435-	1.198-	5.867-	5.871-	5.320-	0.891	1.953-	1.990-	Tc	INF(t)
3.710-	3.301-	3.208-	0.338	2.980-	2.321-	3.566-	3.542-	3.298-	0.645	4.998-	4.998-	Tc	CP (t)
4.463-	4.348-	4.431-	0.002	1.042-	1.021-	-4.270	-4.283	-4.120	0.049	-1.042	1.521-	Tc	M2(t)
1.94-	2.935-	3.523-	1.94-	2.935-	3.523-	1.94-	2.935-	3.523-	1.94-	2.935-	3.523-	T(t5%)	

المصدر: من اعداد الباحثين باستعمال برنامج (Eviews6).

تحليل النتائج:

بالنسبة لسلاسل الزمنية في المستوى الأول (قبل إجراء الفروقات)، عند استخدام الشكل البياني لدالة الارتباط الذاتية والجزئية لم تظهر نتوءات في كل السلاسل الزمنية لذا اعتمدنا على اختبار DF لتقرير استقرارية السلاسل الزمنية، عند ملاحظة النتائج في الجدول أعلاه نجد القيمة الحرجة $(DF)(PP)$ $|t\text{-statistique}| <$ ، وبالتالي نقبل الفرضية الصفرية مع العلم أنه اختبارات النموذج الثالث أظهرت عدم وجود الاتجاه العام في كل السلاسل الزمنية، واختبارات النموذج الثاني أظهرت عدم وجود مشتقة في كل السلاسل الزمنية، أي كل السلاسل الزمنية غير مستقرة من النوع DS بدون مشتقة.

بما أن السلاسل الزمنية من النوع DS فإنه يمكن إرجاعها مستقرة باستعمال الفرق أي التكامل أو التفاضل، بعد إجراء الفروقات من الدرجة الأولى وباستخدام الشكل البياني لدالة الارتباط الذاتية والجزئية تأكد لنا عند هذه الأخيرة خروج نتوءات في كل السلاسل الزمنية ولهذا استخدمنا اختبار (ADF) لتقرير استقرارية السلاسل الزمنية، وبعد اختيار التأخير المناسب لكل سلسلة زمنية على حدى بالاعتماد على القيمة الدنيا لـ $(Akaike)$ و $(Schwarz)$ والقيمة القصوى لـ $(\log \text{likelihood})$ توصلنا للنتائج الموضحة في الجدول أعلاه، من خلال ملاحظة النتائج الموضحة في الجدول أعلاه نجد أن القيمة الحرجة $(ADF)(PP)$ $|t\text{-statistique}| >$ وعليه بحسب اختبارات كل من (ADF) و (PP) ، فإن السلاسل الزمنية مستقرة بعد إجراء الفروقات من الدرجة الأولى.

2-2-4 اختبار التكامل المتزامن (اختبار جوهانسون)

حسب نتائج اختبار (DF) لا يوجد اتجاه عام ولا حد ثابت في النموذج ، نختار الفرضيتين (03) و (04) في برنامج $(Eviews)$ ، بعد أن اخترنا التأخير المناسب باستعمال معياري $(Akaike)$ $(Schwarz)$ بأخذ القيمة الدنيا لهما و القيمة القصوى لـ $(\log \text{Likelihood})$ ، أعطى اختبار جوهانسون النتائج التالية:

بالنسبة للفرضيات 0، 1، 2 و 3 $\lambda \text{ TRACE (tab)} < \lambda \text{ TRACE (cal)}$ نقبل الفرضية H_0 و نرفض الفرضية H_1 .

أما بالنسبة للفرضيات المتبقية فان $\lambda \text{ trace (cal)} > \lambda \text{ (trace) (tab)}$ أي نقبل الفرضية H_1 و نرفض H_0 ، الآن نستخدم تقنية تصحيح الخطأ انطلاقاً من الفرضيتين السابقتين، وبعد فحص نتائج الفرضيتين وجدنا الحد الثابت لديه دلالة معنوية لذا نستخدم النموذج الذي يحتوي على الحد الثابت في (var) .

الجدول رقم (03): ملخص نموذج تصحيح الخطأ

المتغير	المعامل	الخطأ المعياري	احصائية (t)	الاحتمال
الثابت	40.490	13.314	2.773	0.001
KA0(t)	-192.128	94.013	-2.05	0.0427
INV(t)	-97.576	95.949	-1.018	0.003
TO(t)	-0.0654	4.399	-0.0113	0.998
M2(t)	0.0327	0.099	0.129	0.901
INF(t)	-31.034	10.981	-2.901	0.401
CP (t)	-3.332	2.812	-1.432	0.238

0.0432	-0.423	0.325	-0.0071	معلمة حد تصحيح الخطأ
0.79953				معامل التحديد
0.777935				معامل التحديد المصحح
0.99314				DW
0.0000				احصائية فيشر

المصدر: من إعداد الباحثين باستعمال برنامج (Eviews6).

4-2-3 تشخيص النموذج:

أظهرت نتائج اختبار معنوية كل معلمة على حدى باستعمال (t-Student)، المعلمات التي لها دلالة معنوية هي الحد الثابت، معلمة حد تصحيح الخطأ $KAO(t)$ ، $INV(t)$ أما المعلمات التي ليس لها دلالة معنوية هي: $CP(t)$ $M2(t)$ $INF(t)$ و $TO(t)$ إلا أنه ومن خلال اختبار معنوية الانحدار ككل باستعمال اختبار فيشر نجد أن احتمال فيشر (0.000) أي أن الانحدار ككل له دلالة معنوية، أما فيما يخص جودة معامل التحديد فيدل هذا الأخير أن النموذج له قدرة تفسيرية جيدة، أي أن 79% من التغيرات الحاصلة في النمو الاقتصادي تفسرها متغيرات النموذج مجتمعة، كما بلغ معامل التحديد المصحح 77%، ولغرض التأكد من عدم وجود انحدار زائف قمنا باختبار استقرارية البواقي، بينت النتائج أن اختبار التفلطح والالتواء يقبل الفرضية البديلة في حين جاك بيرا تقبل الفرضية الصفرية أي أن التوزيع طبيعي، وهو ما يدل على استقرارية النموذج.

✓ بالنسبة لمتغيرة الاستثمار الأجنبي المباشر فتظهر سالبة وذات دلالة معنوية، حيث يؤدي ارتفاع الاستثمار الأجنبي المباشر بوحدة واحدة لانخفاض نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي بـ 79 وحدة، وهذا راجع للطبيعة الريعية للاقتصاد الوطني، إذ تركزت أغلب الاستثمارات الأجنبية في قطاع المحروقات، بالإضافة لضعف المادة القانونية الخاصة بتحويل الأموال للخارج، كما أن ضعف النظام المالي الجزائري وتخلّف هياكله ساهم بشكل كبير في استنزاف العملة الصعبة.

✓ يعبر التضخم في الأدبيات النظرية عن المستوى العام للأسعار، حيث كلما ارتفعت معدلات التضخم كلما كانت معدلات الفائدة الحقيقية سالبة ما يؤثر سلبا على الاستثمارات الأجنبية، أظهرت نتائج الدراسة أن معلمة التضخم غير معنوية وسالبة، فارتفاع التضخم بوحدة واحدة يؤدي إلى نقص في النمو الاقتصادي بمقدار 31 وحدة، ما يؤكد أن تحرير أسعار الفائدة لم يكن له أثر إيجابي على النمو الاقتصادي.

✓ أظهرت نتائج الدراسة القياسية أن نسبة مجموع الصادرات و الواردات إلى الناتج المحلي الإجمالي، والتي تعبر في الأدبيات النظرية عن الانفتاح التجاري ليس لها دلالة معنوية وذات قيمة سالبة، حيث ارتفاع الانفتاح التجاري بوحدة واحدة يخفض الناتج الداخلي الخام بـ 0.06 وحدة، وهو ما يفسر ضعف القطاع المالي والمصرفي الجزائري فرغم الإصلاحات المالية المطبقة منذ 1990 إلا أنها لم تحقق نتائج مقبولة في تفعيل دور المنظومة المالية والمصرفية الجزائرية في الرفع من تعبئة الموارد المالية، أما التحسن الحاصل في حجم الكتلة النقدية فهو راجع لارتفاع قيمة الصادرات نتيجة ارتفاع أسعار المحروقات في الأسواق العالمية منذ 2001، حيث تمثل صادرات المحروقات أكثر من

90% من اجمالي الصادرات، و تطبيق برنامج الانعاش الاقتصادي حيث تم فيه ضخ كمية هائلة من الكتلة النقدية في الاقتصاد.

✓ بالنسبة لمتغيرة (CP(t) التي تمثل نسبة القروض الممنوحة للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي الحقيقي، فتظهر سالبة وغير معنوية، وتؤكد هذه النتيجة أن سياسات التي كانت متبعة في منح القروض فيما يتعلق بتوزيع القروض (عدم التخصيص الامثل للموارد المالية) ساهم في فشل سياسة التحرير المالي في الجزائر.

✓ أما معلمة مؤشر النقود التي تمثل اجمالي الكتلة النقدية إلى الناتج الحقيقي المعبر عنها بـ (M2) فهي الأخرى غير معنوية لكن بإشارة موجبة، أي أن ارتفاع مؤشر النقود بوحدة واحدة يؤدي إلى ارتفاع النمو الاقتصادي بـ 0.03 وحدة وهي نسبة ضئيلة جدا، إذ يرى McKinnon أن ارتفاع هذه النسبة يعبر عن دور كبير للوساطة المالية، وهو أمر شبه غائب في الاقتصاد الجزائري، وهو ما تدعمه نتائج الدراسة، فتحسن المؤشرات النقدية في الجزائر تعتبر مضللة ولا تعكس الوضع السيء للبنوك الجزائرية، لأن تحسن المؤشرات النقدية مرتبط أساسا بتحسين أسعار المحروقات في الأسواق العالمية وارتفاع مداخيل الدولة وزيادة انفاقها وارتفاع احتياطي الصرف الأجنبي، ما أدى إلى تحسن وضعية البنوك وزيادة سيولتها لكن دون أن يؤدي إلى زيادة فاعليتها في دعم النمو الاقتصادي.

✓ المتغير (KAO(t) مؤشر (Kaopen) الذي يعبر عن التحرير المالي معنوي وسالب، ما يدل على أن التحرير المالي لم يكن له أثر إيجابي على النمو الاقتصادي، فرغم الإصلاحات المالية والمصرفية المطبقة منذ سنة 1990 إلا أن السياسات الخاطئة التي انتهجتها البنوك في توزيع القروض وعدم فاعلية السوق المالي الجزائري أثرا سلبا على النمو الاقتصادي في الجزائر.

✓ بالنسبة لمعلمة تصحيح الخطأ بقيمتها -0.071- مما يعني أن حد تصحيح الخطأ يقوم بتصحيح اختلال النظام أي سرعة تعديل الاختلال 7.1% سنويا كما أن إشارة معلمة حد تصحيح الخطأ سالبة وهو مؤشر جيد إذ يؤكد على معنوية العلاقة طويلة الأجل بين النمو و بقية المتغيرات الاقتصادية.

5- خاتمة

سعت الجزائر كغيرها من الدول النامية إلى تبني اقتصاد السوق وتحرير نظامها المالي والمصرفي بغية تحقيق نمو اقتصادي شامل، حاولنا من خلال هذه الورقة البحثية تحديد أثر تطبيق سياسة التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2013، ومن خلال تحليل ومناقشة المؤشرات المالية والنقدية (مؤشرات التطور المالي) لمسنا حصول بعض التحسن في هذه المؤشرات، لكن نتائج الدراسة القياسية أظهرت وجود علاقة معنوية وسلبية بين التحرير المالي والنمو الاقتصادي، فتحسن المؤشرات المالية والنقدية راجع لضخ كتلة نقدية كبيرة في الاقتصاد تحت برنامج الانعاش الاقتصادي، بسبب ارتفاع مداخيل الدولة الناتج عن ارتفاع أسعار المحروقات في الأسواق العالمية دون أن يقابل هذه الكتلة من النقود إنتاج حقيقي بسبب ضعف القاعدة الصناعية في البلد أدى لارتفاع نسب التضخم في السنوات الأخيرة بشكل كبير، وهو ما انعكس سلبا على أسعار الفائدة الحقيقية إلى جانب ضعف القطاع المالي والمصرفي وعدم فاعليته، كما أن القصور الذي يتميز به الجانب القانوني ساهم هو الآخر في التأثير سلبا على الاستثمارات الأجنبية المباشرة والانفتاح التجاري، فتحويل الأرباح للخارج وفتح المجال للاستيراد ساهم في استنزاف العملة الصعبة، وضَعَفَ المنتج المحلي أمام المنافسة الخارجية، إن الطبيعة الريعية للاقتصاد الوطني وعدم توفر قطاع مالي ومصرفي متطور وفعال إضافة لعدم وجود قاعدة صناعية، وتوجه أكثر من 90% من

الاستثمارات الأجنبية نحو قطاع المحروقات أدى لفشل سياسة التحرير المالي المطبقة في الجزائر، فلم يكن لهذه السياسة أثر إيجابي على معدلات النمو الاقتصادي، ولم تتحسن المنظومة المالية والمصرفية في تعبئة المدخرات المالية اللازمة لتوجيهها بصفة مثلى نحو الاستثمارات المجدية والأكثر إنتاجية، فتحسن المؤشرات المالية والنقدية ومعدلات النمو الاقتصادي تتحكم فيه عوامل أخرى خارج سياسة التحرير المالي.

كان لتطبيق التحرير المالي في البلاد دون تهيئة الشروط اللازمة ضرر على الاقتصاد الوطني، لذا كان من الضروري قبل المضي قدما في هذا النهج التحريري من اتخاذ مجموعة من الإجراءات المهمة والضرورية كتفعيل سيادة القانون، تطوير القطاع المالي، فصل البنك المركزي على السلطة السياسية مما يزيد ويفعل دوره كسلطة نقدية وغيرها من التدابير التي من شأنها أن تخفض تكاليف التحرير وتعظم منافعه، وعلى الرغم من الجهود التي بذلتها الحكومات الجزائرية منذ سنة 1990 لتطبيق سياسة التحرير المالي، إلا أنه وبعد صدور قانون المالية التكميلي سنة 2009 أبدت السلطات الجزائرية رغبتها في الحفاظ على سيطرتها على القطاع المصرفي وعدم التوسع في مسار التحرير المالي، حيث تم إلغاء القروض الاستهلاكية وإلزام البنوك بتمويل التجارة الخارجية بالقرض المستندي غير القابل للإلغاء والمؤكد فقط، أمام هذه الإجراءات المتخذة من طرف الدولة النتائج غير المشجعة لتطبيق سياسة التحرير المالي لا بد من التخلي عن سياسة التحرير المالي والاستفادة من الأخطاء الماضية والتوجه نحو التمويل الإسلامي الذي أصبح ضرورة ملحة وتبني الأدوات المالية الإسلامية الحالية من الربا والعمل على تطويرها بما يتناسب مع الاحتياجات المختلفة لجميع فئات الفئات والعجز المالي.

الملاحق:

الملحق رقم (01):

Siries	Sample	Observation	Mean	Mediane	Maximum	Minimu m	Std.dev	Skwensse	Kurtosis	Jarque- bera	Prob
RESID0 3	1990 2013	23	4.64E -15	0.0308	0.6095	-3.9918	0.6683	-5.1894	31.9211	16532	0.0000

الملحق رقم (02):

Data: 11/01/16 Time: 10:02
 Sample(adjusted): 1990 2013
 Included observations: 23 after adjustment
 Trend assumption: Linear deterministic trend
 Series: DRGDP DKAO DINV DTO DM2 DINP DCP
 Lag interval (in first differences): 1 to 1

Unrestricted Cointegration Rank Test

Hypothesized No. Of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	5 Percent Critical Value	Prob**
None	0.834078	227.95143	157.6039	0.0000
At most 1*	0.701001	148.9592	126.0014	0.0000
At most 2*	0.617005	103.5719	95.78301	0.0301
At most 3*	0.510091	72.20031	68.95709	0.0299
At most 4*	0.450234	46.71651	47.90432	0.0672
At most 5*	0.345876	28.80606	28.98707	0.0705
At most 6*	0.280012	0.400791	3.904660	0.1300

Trace test indicates 4 cointegration eqn(s) at the 0.05 level

* Denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**Mackinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

المصدر: من اعداد الباحثين باستعمال برنامج (Eviews6).

الهوامش و الإحالات:

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

- 2- بن شهرة مدني، الإصلاح الاقتصادي و سياسة التشغيل، دار حامد، الأردن، 2009، ص 25.
- 3- عماد محمد على عبد اللطيف العاني، اندماج الأسواق المالية الدولية أسبابه وانعكاساته على الاقتصاد العالمي، بيت الحكمة، بغداد(العراق)، 2002، ص 148.
- 4- بن بوزيان محمد، شكوري سيدي أحمد، التحرير المالي وأثره على النمو الاقتصادي دراسة حالة الجزائر، ملتقى المنظومة البنكية في ظل التحولات الاقتصادية والقانونية، 04/2005، بشار، ص 02/01.
- 5- نفس المرجع.
- 6- عزاوي عمر، سايج بوزيد محمد إصلاح القطاع المصرفي في الجزائر عاملا للتحديث والنمو الاقتصادي، المؤتمر الدولي الثاني: إصلاح النظام المصرفي الجزائري في ظل التطورات العالمية الراهنة، 12/2008، ورقلة ص 04.
- 7- بن بوزيان محمد، شكوري سيدي أحمد، مرجع سابق، ص 04.
- 8- نفس المرجع ص 05/06.
- 9- محمد صفوت قابل، الدول النامية و العولمة، الدار الجامعية، 2004، ص 186-191 .
- 10- بن طلحة صليحة، معوشي بوعلام، دور التحرير المصرفي في إصلاح المنظومة المصرفية، ملتقى المنظومة المصرفية الجزائرية والتحويلات الاقتصادية-الواقع و التحديات، 12/2004، الشلف، ص 478.
- 11- بريس عبد القادر، التحرير المصرفي ومتطلبات تطوير الخدمات المصرفية وزيادة القدرة التنافسية للبنوك الجزائرية، أطروحة دكتوراه، نقود ومالية، علوم اقتصادية، الجزائر، غير منشورة، 2006 ، ص 42.
- 12- نفس المرجع، ص 43.
- 13- عبد المجيد قدي، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمناخ الاستثماري، الملتقى الوطني الأول حول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ودورها في التنمية، الأغواط، 2002 ، ص 146.
- 14- ملحوس زكية، اثر تحرير الخدمات المصرفية على البنوك العمومية الجزائرية، رسالة ماجستير، علوم تسيير، تجارة دولية، منشورة، 2009، ص 11.
- 15- نفس المرجع، ص 11.
- 16- نفس المرجع، ص 11.
- 17- محمد زميت، النظام المصرفي الجزائري في مواجهة تحديات العولمة المالية، ماجستير علوم اقتصادية، تخصص تخطيط، الجزائر، غير منشورة، 2001، ص 92.
- 18- NAAS.A, "le système bancaire Algérien de la décolonisation a l'économie de la marche", maison neuve et laros, paris, 2003, p 108.
- 19- بن بوزيان محمد، شكوري سيدي أحمد، مرجع سابق، ص 09 .
- 20- Mohamed ghernaout, "Griscs Financières Et Faillites Des Banques Algériennes", édition GAL, 2004, p 48.
- 21- <http://opendataforafrica.org/data#menu=topic>
- 22- ibid
- 23- évolution économique et monétaire en Algérie, banque d'Algérie, rapport 2013.
- 24- http://web.pdx.edu/~ito/Chinn-Ito_website.htm