

أثر تحرير قطاع الخدمات المالية على النمو الإقتصادي في الجزائر:

دراسة قياسية خلال الفترة (1980-2021)

The Impact of Liberalization of Financial Services Sector on Economic Growth in Algeria: An Empirical Study for the Period (1980-2021)

بوسعدية مراد

جامعة محمد بوضياف المسيلة- الجزائر ، Bousadia.mourad@yahoo.fr

النشر: 2022/12/31

القبول: 2022/12/12

الاستلام: 2022/10/29

ملخص:

هدفت هذه الدراسة إلى تحليل أثر تحرير قطاع الخدمات المالية على النمو الإقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1980-2021)، وذلك باستخدام منهجية الإنحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL-bounds testing approach)، وبالاعتماد على مجموعة من المؤشرات المعروفة للتعبير عن سياسة التحرير المالي الداخلي والخارجي، كمؤشرا Kaopen ومؤشر IFGDP للتعبير عن واقع ومدى تحرير حساب رأس المال والقيود والضوابط المفروضة عليه، ومؤشر للتعبير عن تحرير السوق المصرفي، في غياب مؤشر تحرير السوق المالي لعدم فعالية وتحرير بورصة الجزائر أمام المستثمر الأجنبي؛

وخلصت نتائج هذه الدراسة إلى أن سياسات التحرير المالي التي أنتهجتها الجزائر لتحرير قطاع خدماتها المالية كان لها الأثر السلبي على معدلات نموها الإقتصادي، سواء ما تعلق منها بشق التحرير المالي الخارجي (تحرير حساب رأس المال)، أو بشق التحرير المالي الداخلي (تحرير السوق المصرفي)، لذا ينبغي على السلطات الجزائرية مضاعفة وتوسيع جهود الإصلاحات بما يعزز من تنافسية قطاع خدماتها المالي لتحقيق معدلات نمو إقتصادي مقبولة.

كلمات مفتاحية: تحرير مالي؛ قطاع الخدمات المالية، نمو إقتصادي؛ نموذج الفجوات الزمنية الموزعة.

تصنيف JEL: F41، F43، G20، C40.

Abstract:

This study aimed to analyse the impact of liberalization of the financial services sector on Algeria's economic growth for the period (1980-2021), using the ARDL-bounds testing approach, and based on a set of well-known indicators to express the internal and external financial liberalization policy, such as the Kaopen and IFGDP indicators to explain the reality and extent of capital account liberalization and the restrictions and controls imposed on it, and an indicator as a proxy of banking market liberalization, in the absence of the financial market liberalization index, due to the ineffectiveness and liberalization of the Algiers Stock Exchange in front of the foreign investor;

The results showed that the financial liberalization policies pursued by Algeria to liberalize its financial services sector had a negative impact on its economic growth rates, whether it was related to the external financial liberalization (capital account liberalization) or the internal financial liberalization (banking market liberalization). Therefore, the Algerian authorities should redouble and expand reform efforts to enhance the competitiveness of its financial services sector to achieve acceptable economic growth rates.

Keywords: financial liberalization; financial services sector; economic growth; ARDL model.

(JEL) Classification: F41, G20, F43, C40.

1. مقدمة:

يعد تحرير قطاع الخدمات المالية بمختلف جوانبه ومركباته أحد أبرز معالم النظام المالي العالمي الجديد، بل هو الحدث الأبرز الذي أسفرت عنه التطورات والمستجدات التي طرأت على الساحة الإقتصادية والمالية العالمية خلال الربع الأخير من القرن العشرين، أين توجهت العديد من الدول النامية لتبني سياسات وبرامج التحرير المالي التي جاء بها آنذاك كل من Shaw, Mc Kinnon; 1973، ورحبت بها المؤسسات المالية الدولية وتبنتها فيما بعد بل وفرضتها على حكومات الدول النامية، واتخذت منها كذريعة ظاهرها مرافقة هذه الدول في تخليها عن النظام الاشتراكي وتبنيها لإقتصاد السوق الحر، وكذا مساعدتها في الخروج من حالات الكبح المالي التي كانت سائدة في تلك الفترة في معظم أسواق هذه البلدان، وبإطنها فتح أسواق هذه الأخيرة أمام التدفقات الرأسمالية الأجنبية، وأمام دخول البنوك والمؤسسات المالية إلى أسواقها المالية المحلية؛

ولاشك أن هدف حكومات الدول النامية من وراء تبنيها لسياسات التحرير المالي هو تعزيز المكاسب المترتبة عن هذا التحرير، بما في ذلك جذب رأس المال الأجنبي لتحسين النمو الإقتصادي، وتطوير أسواقها المالية وخفض تكلفة رأس المال، بما ينعكس إيجابا على تعزيز تنافسية مؤسساتها المالية والمصرفية، إلا أن هذه السياسات كثيرا ما حملت في طياتها عديد المخاطر أنهت بأزمات مالية ومصرفية في أسواق هذه الدول؛

ولقد سارت الجزائر - بحكم كونها دولة نامية- على خطى ونهج الدول النامية الأخرى، وتبنت سياسات التحرير المالي فقامت بمجموعة من الإصلاحات المالية والاقتصادية إستجابة لما أمّلته ظروف ومتطلبات حتمية الاندماج في الاقتصاد العالمي، وعلى أمل تعظيم المكاسب والمزايا المترتبة عن هذا التحرير لبلوغ معدلات نمو مرتفعة ولتحقيق تنمية إقتصادية مستدامة، وهذا ما تجلّى واضحا من خلال القوانين والتشريعات التي سنتها على غرار قانون النقد والقرض 90-10، والتعديلات التي كانت تطرأ عليها في كل مرة.

1.1. إشكالية الدراسة:

ومن هذا المنطلق حاولنا طرح الإشكالية التالية:

هل ساهمت فعلا سياسات التحرير المالي التي أنتهجتها الجزائر في ضوء برامجها وإصلاحاتها الإقتصادية والمالية في تعزيز نموها الإقتصادي خلال الفترة (1980-2021)؟

2.1. فرضية الدراسة:

لم تساهم سياسات التحرير المالي التي انتهجتها الجزائر في تحقيق الأهداف المرجوة منها بما يمكن أن تنعكس إيجابا على معدلات نموها الإقتصادي.

3.1. أهمية الدراسة:

تكتسي هذه الدراسة أهمية بالغة كونها تسعى لمعالجة موضوع التحرير المالي الذي كان ولا يزال يشغل حيزا بحثيا كبيرا في أوساط الباحثين والمختصين، وصناع القرار هذا من جهة، والتحديات التي تواجه السلطات الجزائرية في تبنيها لسياسة التحرير المالي التي تهدف من ورائها لتوفير مزيج متسلسل من الإصلاحات المالية والاقتصادية بما يمكنها من تعزيز تنافسية قطاع خدماتها المالية وتحقق من خلالها معدلات نمو إقتصادي مقبولة، وتحافظ على استقرارها نظامها المالي من جهة أخرى؛

4.1. أهداف الدراسة:

نههدف من خلال دراستنا هذه إلى تسليط الضوء عن النقاط الجوهرية التالية:

- الخلفية النظرية لعلاقة سياسات التحرير المالي التي تبنتها العديد من الدول النامية في نهاية سبعينيات وثمانينيات القرن الماضي _نظرية التحرير المالي التي جاء بها كل من (Shaw, Mc Kinnon; 1973)، وتبنتها فيما بعد المؤسسات المالية الدولية كوسيلة لخروج الدول النامية من سياسات الكبح المالي _ بتعزيز وتسريع وتيرة نموها الاقتصادي؛

- محاولة تتبع وتشخيص واقع ومسار التحرير المالي في الجزائر، وتحليل مدى إنعكاس السياسات والإصلاحات المالية والاقتصادية التي أنتهجتها الجزائر في تحسين معدلات نموها الإقتصادي.

5.1. منهجية الدراسة:

لتحقيق هدف هذه الدراسة وإختبار فرضيتها تم الإعتماد على المنهج الوصفي والتحليلي لقياس أثر تحرير قطاع الخدمات المالية على النمو الاقتصادي في الجزائر للفترة (2021-1980)، وذلك باستخدام منهجية الإنحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL-bounds testing approach) في برمجية Eviews10.

6.1. تقسيمات الدراسة:

للإجابة عن جوهر الإشكالية المطروحة حاولنا تقسيم هذه الدراسة إلى ثلاثة محاور أساسية عالجنها فيها النقاط التالية:

✓ الخلفية النظرية لعلاقة سياسات التحرير المالي بالنمو الإقتصادي؛

✓ واقع ومسار تحرير قطاع الخدمات المالية في الجزائر؛

✓ دراسة قياسية لأثر تحرير قطاع الخدمات المالية على النمو الإقتصادي في الجزائر.

2. الخلفية النظرية لعلاقة سياسات التحرير المالي بالنمو الإقتصادي:

لعل أهم ما يمكن أن نبرز به ونفصل من خلاله العلاقة القائمة بين سياسات التحرير المالي التي أنتهجتها معظم حكومات الدول النامية خلال العقدين الأخيرين من القرن العشرين والنمو الإقتصادي، هو قراءة في ضوء دراسات نظرية وتجريبية سابقة لتفسير وتحليل العلاقة القائمة بينهما بناء على ما أسفرت عنه نتائج هذه الأبحاث والدراسات؛

1.2. دراسة (Bumann, Hermes, & Lensink, 2013): هدفت هذه الدراسة إلى تقديم تحليل منهجي للأدبيات النظرية والتجريبية التي عالجت العلاقة بين موضوع التحرير المالي والنمو الإقتصادي، وقد أستخدم الباحثون في دراستهم ما يعرف بطريقة التحليل الشمولي أو التحليل البعدي "meta-analysis"، إستنادا إلى 441 إختبار "t-statistic" الواردة في 60 دراسة تجريبية "empirical studies"، آخذين بعين الاعتبار عدم تجانس نتائج الدراسات في عينة دراستهم، وقد خلصت نتائج هذه الدراسة إلى أنه رغم وجود تأثير إيجابي للتحرير المالي على النمو الإقتصادي في المدى المتوسط، إلا أن معنوية هذا التأثير ضعيفة "only weak"، ومن جهة أخرى توصل الباحثون إلى أن سياسات التحرير المالي التي طبقت في سبعينيات القرن الماضي ترتبط بعلاقة سلبية قوية "stronger negative" مع النمو، كما أن الدراسات التي أخذت بعين الاعتبار مقياسا لمستوى تطور النظام المالي سجلت "t-statistic" أقل للعلاقة بين التحرير والنمو.

وما يميز هذه الدراسة عن دراستنا كونها حاولت تحليل العلاقة بين سياسات التحرير المالي والنمو الإقتصادي في كل الدول التي انتهجت هذه السياسات سواء كانت متقدمة أو نامية، انطلاقا مما أسفرت عنه نتائج 60 دراسة تجريبية وذلك بالاعتماد على طريقة التحليل البعدي، في حين تركز دراستنا على السياسات التحريرية التي انتهجتها الجزائر في قطاعها المالي والمصرفي خلال الفترة (2021-1980)؛

2.2. دراسة (Wang, 2007): حاول الباحث من خلال هذه الورقة تسليط الضوء على تجارب دول شرق آسيا في تبني سياسات التحرير المالي، وقد استهل الباحث دراسته بضرورة التمييز وعدم الخلط بين تحرير حساب رأس المال وتحرير الخدمات المالية باعتبارهما عنصران أساسيان يتكون منهما التحرير المالي، وعواقب كل منهما على النمو الإقتصادي والاستقرار المالي للبلد، وفي هذا الصدد يشير إلى أن تحرير حساب رأس المال السابق

لأوانه كان سببا في حدوث العديد من الأزمات المالية بما فيها الأزمة الآسيوية لسنة 1997-1998، لذا ينصح بشدة أن تقوم البلدان بتأخير تحرير حساباتها الرأسمالية مع الإبقاء على ضوابط رأس المال، إلى حين القيام بوضع الأطر التنظيمية المحلية الفعالة، وخلق بنية مالية تحتية قوية، وهذا لا يعني إطلاقا أن تتأخر هذه العوامل في تحرير الخدمات المالية، كون تحرير التجارة في الخدمات المالية لا ينطوي على تدفقات رأسمالية ضخمة، ولا يعني بالضرورة التخلي عن قيود وضوابط رأس المال، حيث يعمل تحرير الخدمات المالية على تحسين قدرات القطاع المالي للبلد، وتعزيز كفاءة إعادة تخصيص رأس المال وتحقيق فوائد كبيرة للمستهلكين؛

وقد ركز الباحث من خلال دراسته بشكل أكبر على سياسات التحرير المالي الدولي (حساب رأس المال) في دول شرق آسيا، وهو ما يجعلها تختلف عن جوهر دراستنا التي نركز من خلالها على سياسات التحرير المالي الداخلية والخارجية التي انتهجتها الجزائر في إطار جهودها وإصلاحاتها الاقتصادية والمالية المختلفة؛

3.2. دراسة (Lajili, 2015): هدف الباحث من خلال هذه الأطروحة إلى دراسة العلاقة بين التكامل المالي والانفتاح السياسي والنمو في الدول النامية، خاصة بعد تبني هذه الأخيرة لبرامج الإصلاحات الاقتصادية التي فرضت عليها من قبل المؤسسات المالية الدولية، وذلك بالتطبيق على عينة مكونة من 108 دولة نامية خلال الفترة (1984-2008)، وباستخدام نماذج البانل الساكنة والديناميكية، توصل الباحث إلى أن التحرير المالي يؤثر بشكل إيجابي ومباشر على النمو، وبشكل إيجابي وغير مباشر عبر قنوات الإستثمار والتجارة، واستقرار الاقتصاد الكلي، كما أنه يدعم التنمية المالية ورأس المال البشري، ومن جهة أخرى توصل إلى تأثير سلبي للاستقرار السياسي على النمو الاقتصادي؛

وقد ركزت هذه الدراسة أساسا على تحليل علاقة التكامل المالي بالنمو الاقتصادي في الدول النامية عكس دراستنا التي تركز على سياسات التحرير المالي التي انتهجتها الجزائر، وتختلف عن دراستنا من حيث الأداة الإحصائية المستخدمة وعينة وفترة الدراسة؛

4.2. دراسة (Owusu & Odhiambo, 2014): حاول الباحثان من خلال هذه الورقة دراسة العلاقة بين التحرير المالي والنمو الاقتصادي في نيجيريا، وذلك خلال الفترة (1969-2008)، وباستخدام منهجية إختبار الحدود للتكامل المشترك "ARDL-bounds testing approach"، واستخدام الناتج المحلي خارج قطاع المحروقات، وقطاع الخدمات المالية كمؤشر للنمو، ومؤشر للتحرير المالي بالاعتماد على تحليل المركبات الأساسية (PCA)، خلصت نتائج هذه الدراسة إلى أن سياسات التحرير المالي لها تأثير إيجابي وهام على النمو

الاقتصادي في نيجيريا في المدى القصير والطويل، كما تؤكد هذه الدراسة على نتيجة هامة مفادها نظرا لكون حقيقة الأسواق المالية معرضة لفشل السوق، فتحذر الدراسة من اعتماد نهج عدم التدخل في الإصلاحات المالية، وتتشابه دراستنا مع هذه الدراسة من حيث المنهج الإحصائي المعتمد في التحليل، إلا أنها تختلف عنها من حيث نوعية وعدد المؤشرات المستخدمة، العينة والفترة الزمنية قيد الدراسة.

5.2. دراسة (بوزيان و رمضاني، 2017): حاول الباحثان من خلال هذه الدراسة قياس أثر التحرير المالي بمختلف جوانبه (الداخلي والخارجي) على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1999-2015)، وذلك بالاعتماد على نموذج التكامل المشترك، وخلصت نتائج هذه الدراسة أن سياسة التحرير المالي المنتهجة في الجزائر لم يكن لها أثر جيد على معدلات النمو الاقتصادي المحققة، كما أن بعض مؤشرات التحرير المالي على أهميتها في الاقتصاد إلا أنها لم يكن لها تأثير على معدلات النمو الاقتصادي، وتتقاطع دراستنا مع هذه الدراسة من حيث التعبير عن سياسات التحرير المالي بمختلف جوانبه الداخلي والخارجي، إلا أنها تختلف عنها من حيث نوعية المؤشرات المستخدمة وكذا الفترة الزمنية قيد الدراسة؛

6.2. دراسة (شويكات و زيان، 2017): هدفت هذه الدراسة إلى محاولة تقييم أثر الإصلاحات الاقتصادية والمالية التي تبنتها الجزائر في إطار تبني اقتصاد السوق وتحرير نظامها المالي والمصرفي على النمو الاقتصادي، وذلك خلال الفترة (1990-2013) وباستخدام طريقة التكامل المتزامن ثم تقدير نموذج تصحيح الخطأ (ECM)، توصلت الدراسة إلى وجود علاقة معنوية سلبية طويلة الأجل بين النمو الاقتصادي والتحرير المالي في الجزائر، وتختلف دراستنا عن هذه الدراسة نوعية المؤشرات المستخدمة للتعبير عن سياسات التحرير المالي الداخلي والخارجي التي انتهجتها الجزائر، وكذلك الفترة الزمنية قيد الدراسة والتي تمتد من سنة 1980 إلى سنة 2021.

7.2. دراسة (غربي و صحراوي، 2014): هدفت هذه الدراسة إلى تحليل التأثير الديناميكي للتحرير المالي على حساب رأس المال في الجزائر خلال الفترة (1992-2013)، حيث قاما الباحثان بتحليل مؤشرات حساب رأس المال، الاستثمار الأجنبي المباشر وحساب القروض قصيرة الأجل، وأظهرت نتائج هذه الدراسة أن التحرير المالي له تأثير سلبي على حساب رأس المال، حيث كانت التدفقات الرأسمالية الخارجة أكبر من التدفقات الرأسمالية نحو الداخل. فالباحثان من خلال دراستهما ركزا على الأثر الديناميكي للتحرير المالي على حساب

رأس المال في الجزائر، في حين نهدف من خلال دراستنا هذه تحليل أثر تحرير قطاع الخدمات المالية على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1980-2021).

8.2. دراسة (مجاهد و ناصر غربي، 2016): حاول الباحثان من خلال هذه المساهمة البحثية تسليط الضوء على أثر تطبيق سياسة التحرير المالي على النمو الاقتصادي لدى اقتصاديات دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا خلال الفترة (1990-2013)، وباستخدام نموذج بانل ديناميكي مبني على نموذج تصحيح الخطأ خلصت نتائج هذه الدراسة إلى أن مؤشر التحرير المالي له تأثير سلبي على النمو الاقتصادي في عينة الدول النامية محل الدراسة، ومن جهة أخرى توصل الباحثان إلى أنه لتعزيز مكاسب التحرير المالي ينبغي توفير بيئة مؤسسية سليمة لتحقيق معدلات أعلى من النمو الاقتصادي؛

وتختلف دراستنا عن هذه الدراسة في كون هذه الأخيرة ركزت على سياسات التحرير المالي التي تبنتها دول الشرق الأوسط ودول شمال إفريقيا، في حين تركز دراستنا على الإصلاحات المالية والمصرفية التي انتهجتها الجزائر والتي عملت من خلالها على تحرير قطاعها المالي والمصرفي، وحساب رأس المال ومدى انعكاس هذه الإصلاحات على تحقيق معدلات نمو اقتصادية مقبولة.

3. واقع ومسار تحرير قطاع الخدمات المالية في الجزائر:

تعود جذور سياسات التحرير المالي في الأصل إلى أعمال كل من *Mc kinnon and Shaw, 1973* عندما قاما بتقديم دراسة انتقدا فيها بشدة سياسات الكبح المالي المنتهجة من طرف أغلب حكومات الدول النامية خلال فترة الستينيات والسبعينيات من القرن العشرين، وما خلفته هذه السياسات من آثار سلبية على قطاعاتها المالية والمصرفية، وأثرت سلبا على معدلات نموها الاقتصادي، وقد لاقى هذه السياسات ترحيبا ودعما غير مشروط فيما بعد من قبل كل المؤسسات المالية الدولية على غرار صندوق النقد الدولي، البنك العالمي والإتفاقية العامة لتحرير تجارة الخدمات، أين تم فرض تطبيقها عنوة على الدول النامية ما جعل حكومات هذه الأخيرة أمام تحديات كبيرة في تبني هذه السياسات من جهة والمحافظة على إستقرارها المالي من جهة أخرى؛

1.3. مفهوم وأهمية تحرير قطاع الخدمات المالية:

1.1.3. تعريف التحرير المالي: عرف كل من *Mc kinnon and Shaw* التحرير المالي على أنه حل للخروج من حالة الكبح المالي ووسيلة بسيطة وفعالة لتسريع وتيرة النمو الاقتصادي في الدول النامية، فهو عبارة عن ممر

من سياسة الكبح المالي إلى حالة التحرير المالي مما يتطلب إلغاء القيود المفروضة على النظام المالي (بن بوزيان، بوغرارة، و غربي ناصر، 2010، صفحة 6).

كما عرفه (Ucer, 1997, p. 1) على أنه عملية مكونة من مجموعة من الإجراءات التي تطبق بهدف إلغاء القيود المفروضة على القطاع المالي والمصرفي، كتحريك أسعار الفائدة وإزالة القيود على حركة رؤوس الأموال من أجل إصلاح القطاع المالي الداخلي والخارجي للدولة، أو هو "عملية تفكيك جميع أشكال القيود الرقابية التنظيمية الكمية أو النوعية التي تفرضها الدولة على الهياكل المؤسسية، الأدوات والأنشطة لمختلف الأعوان الاقتصاديين في القطاع المالي ليس فقط على المستوى الداخلي ولكن على المستوى الدولي كذلك"، فهو ينصب إذن على تحرير حساب رأس المال وإلغاء الضوابط على معاملاته وعلى الحسابات المالية الأخرى في ميزان المدفوعات (حسن كريم، 2011، صفحة 53).

ويعرف أيضا التحرير المالي على أنه مجموعة الإجراءات التي تتخذها الدولة لإزالة أو تخفيف درجة القيود الكمية والنوعية المفروضة على عمل النظام المالي لتطوير الأسواق المالية وتعزيز مستوى كفاءتها وإصلاحها وذلك من خلال فتح الأسواق المالية وأسواق رأس المال أمام الشركات الأجنبية (Abderzag & Hasnaoui, 2015, p. 23).

وعلى العموم فالمقصود بالتحرير المالي هو إلغاء كافة أشكال القيود والضوابط المفروضة من طرف الدولة على تدفقات رؤوس الأموال قصيرة وطويلة الأجل عبر الحدود الوطنية، وإعطاء السوق مطلق الفاعلية في عملية ضمان الموارد المالية وتوزيعها وتخصيصها بما ينعكس إيجابا على كفاءة القطاع المالي التي تنعكس بدورها على أداء الأسواق المالية المحلية.

2.1.3. أهمية سياسات التحرير المالي: تكمن أهمية سياسات التحرير المالي المنتهجة من طرف البلدان النامية في النقاط التالية:

- تحرير أسعار الفائدة وإزالة السقوف المفروضة عليها يمكن من الحصول على معدلات فائدة حقيقية موجبة مما يحفز الإدخار المحلي، وبالتالي توفير موارد مالية إضافية للاستثمار كما يسمح بتحفيز النمو الإقتصادي؛
- تمكين القطاع الخاص من زيادة حصته في الائتمان بعدما كان مهمش في ظل سياسة الكبح المالي ويعتمد في تمويله على الموارد الخاصة أو القطاع المالي الغير رسمي (بن بوزيان، بوغرارة، و غربي ناصر، 2010، صفحة 6)؛

- التقليل أو الحد من تدخلات الدولة في النشاطات الاقتصادية والمالية يساهم في اختفاء الاستثمارات ذات المردودية الضعيفة، ويوفر التمويل الخارجي للمؤسسات الاقتصادية المحلية إلى جانب التمويل الذاتي لها مما يقلل من دور القطاع المالي غير الرسمي في اقتصاديات الدول النامية (بن علال، 2014، صفحة 75)؛
- يمكن للتحرير المالي الرفع من فعالية الوساطة المالية والمصرفية والتي تؤدي إلى انخفاض تكلفة الوساطة المالية بين المقرضين والمقترضين؛
- يتوقع أن تؤدي عملية التحرير المالي الداخلي إذا ما تمت بنجاح إلى زيادة العمق المالي، بمعنى زيادة نسبة النقود بمعناها الواسع إلى الناتج المحلي الإجمالي، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة معدل الإدخار المحلي، وزيادة كفاءة تخصيص الائتمان (العقريب و بلوكاريف، 2016، صفحة 179).

2.3. شروط ومتطلبات نجاح سياسات التحرير المالي:

يتفق أغلب الباحثين على أن نجاح سياسة التحرير المالي يتوقف على ضرورة توفر مجموعة من الشروط والمتطلبات التي يجب مراعاتها قبل الشروع في إجراءات إزالة القيود والتحرر المالي، إذ يجب أن تؤخذ تدابير التحرير المالي في الحسبان الظروف الاقتصادية والسياسية المحلية، ويجب أن تتكامل بسياسات محلية ملائمة وأن تصطبح ببناء المؤسسات والقدرات قبل البدء بعمليات التحرير المالي، وهناك إجماع على أولوية البدء بإجراءات التحرير المالي الداخلي قبل الخارجي (حسن كريم، 2011، صفحة 58)، وقد أقر ذلك *Mc Kinnon* بعد جملة الانتقادات التي تعرضت لها نظرية التحرير المالي وفشل تطبيق هذه السياسة لدى بعض الدول النامية على غرار ما وقع للشيلي، ما دفعه إلى بناء نموذج جديد سنة 1991 ركز فيه على عنصرين مهمين اعتبرهما كشرط أساسي لتطبيق ونجاح سياسة التحرير المالي يتمثل أولهما في استقرار الاقتصاد الكلي، أما الشرط الثاني فيتمثل في التدرج في تطبيق سياسة التحرير المالي دون إهمال الرقابة على الأنظمة المصرفية (بلغنامي و سحنون، 2017، صفحة 321)، لتتوالى بعد ذلك عديد الأبحاث والدراسات لتأكيد ما جاء به *Mc Kinnon* ولعل أهم الشروط اللازمة لنجاح سياسة التحرير المالي تتمثل في:

✓ **استقرار الاقتصاد الكلي:** إذ أن من أهم ركائز الاستقرار الاقتصادي انخفاض معدل التضخم، فارتفاع قيمة هذا الأخير تؤدي إلى انخفاض قيمة العملة وارتفاع أسعار الفائدة، وبالتالي خسارة كبيرة في الاقتصاد مما يعرقل النمو الاقتصادي ويساهم في إضعاف النظام المصرفي والتأثير على التحرير المالي (شويكات و زيان، 2017، صفحة 110)؛

✓ **التدرج والسرعة في تطبيق سياسة التحرير المالي:** أثبتت الدراسات أن التدرج في تطبيق عمليات التحرير المالي تؤدي إلى تحفيز النشاط الاقتصادي والحفاظ على استقرار المتغيرات الاقتصادية، لذا ينبغي الانطلاق في

سياسة التحرير المالي من المستوى المحلي بقطاعيه الحقيقي والمالي ليتم بعدها الانتقال إلى المستوى الخارجي (غرزي، 2018، صفحة 48)؛

✓ **التنظيم والإشراف الحذر على الأسواق المالية:** لكي نقوي استقرار القطاع المالي يجب أن نعلم أن كل مؤسسة مالية تقوم بالوساطة تمر بمخاطر تحتاج إلى تنظيم وإشراف جدي وفعال، وأن هذا الأخير هام بالنسبة للبنوك لأن فشل أحد المؤسسات المالية أو أكثر يمكن أن يؤدي إلى أزمات في السوق كله، وقد أصبح الإشراف والتنظيم الجدي ضروري في الأسواق المالية المفتوحة لأن الاعتماد المشترك للإقتصاديات الكلية والاستقرار المالي يزداد في المناخ المتحرر (بربري، 2008، الصفحات 9-10).

✓ **الاستقرار السياسي:** يؤثر الاستقرار السياسي دون شك على نجاح عملية التحرير المالي، وذلك من خلال الثقة التي توليها السلطات العمومية للأجانب ومصداقية التزاماتها وتشريعاتها، حيث أن إلغاء القيود على تدفقات رؤوس الأموال لا يسمح بدخول أموال للداخل بقدر ما يسمح الاستعادة منها في الداخل، بل إلغاء القيود مع عدم الاستقرار قد يؤدي إلى خروج الأموال إلى الخارج لأن المستثمر لا يميل إلى المخاطرة (شويكات و زيان، 2017، صفحة 111).

3.3. تطور ومسار سياسات التحرير المالي في الجزائر:

لاشك أن الحديث عن سياسات التحرير المالي المنتهجة في الجزائر يقودنا حتما إلى الحديث عن مجموعة الإصلاحات الاقتصادية والمالية التي تبنتها الجزائر للخروج التدريجي من حالات الكبح المالي، كالتحديد الإداري لأسعار الفائدة، التخصيص القطاعي للقروض، ضبط الكتلة النقدية (بلجبلية و بوراس، 2018، صفحة 238)، وقد ساير هذه الإصلاحات سن مجموعة قوانين وتشريعات أبرزها قانون رقم (90-10) الصادر بتاريخ 14/04/1990 أو ما يعرف بقانون النقد والقروض وكذا الأمر 11/03 الصادر في 26/08/2003 أين ترجمت تحولات عميقة على مستوى أنشطة وهيكل المؤسسات المالية والمصرفية في البلاد (Benhalima & Chabha, 2011)، إذ لا يمكن بأي حال من الأحوال الحديث عن سياسات التحرير المالي في الجزائر وتتبع مسارها بمنأى عن هذه الأخيرة وعن التغييرات والتعديلات التي طرأت عنها إستجابة لما أملتة ظروف ومستجدات حتمية الإندماج في الاقتصاد العالمي؛

وعلى العموم تمثلت الأهداف الجوهرية لهذا القانون أساسا في كونه منح البنك المركزي إستقلاليته ودوره كسلطة أولى في إدارة السياسة النقدية للدولة، منح القروض في ظل شروط غير تمييزية بين مؤسسات القطاع العام والخاص، ناهيك عن تحقيق نوع من المرونة في تحديد البنوك لأسعار الفائدة وكذا إستعادة الدينار الجزائري لوظيفته التقليدية (بن معزوز و حمانة، 2013، صفحة 19). ونحاول فيما يلي تقديم قراءة في ضوء

هذه القوانين والتشريعات واسقاطها لتتبع واقع ومسار سياسات التحرير المالي الداخلي والخارجي المنتهجة في الجزائر؛

1.3.3. قانون النقد والقرض وتحرير حساب رأس المال:

من بين النقاط الجوهرية التي تضمنها قانون النقد والقرض هي تحرير حساب رأس المال، حيث أتاح الفرصة أمام غير المقيمين بتحويل رؤوس الأموال من وإلى الجزائر بغرض تمويل مختلف الأنشطة الإقتصادية وتفعيلها داخل الجزائر، فكان لصدور هذا القانون دفعا جديدا للتدفقات النقدية الرأسمالية خاصة وأنه منح البنك المركزي ممثلا بمجلس النقد والقرض تفويضا بتحديد مقاييس تطبيق القوانين الخاصة بالتدفقات الرأسمالية الصادرة أو الواردة، كما حدد أيضا مختلف أشكال تحويل رؤوس الأموال الخاصة والأجنبية بتمويل الأنشطة التي ليست مخصصة للدولة، شروط وضوابط تحويل الأموال إلى الوطن، وجميع المداخل والريوع والأرباح الأخرى (بلهاشمي، 2005، صفحة 57).

وعموما يمكن القول أن الدولة من خلال هذا القانون شجعت جميع أشكال الشراكة من خلال التقليل من مختلف العراقيل والقيود على التدفقات الرأسمالية الأجنبية الواردة إليها، وهذا ما نصت عليه بشكل صريح المادة 183 من القانون 90-10 على أنه يرخص لغير المقيمين بتحويل رؤوس الأموال إلى الجزائر لتمويل أية أنشطة إقتصادية غير مخصصة للدولة أو المؤسسات المنفردة عنها أو إلى أي شخص معنوي مشار إليه بنص قانوني (غربي و صحراوي، 2014، صفحة 66).

2.3.3. قانون النقد والقرض وإصلاح المنظومة المالية والمصرفية:

أعربت السلطات الجزائرية من خلال قانون النقد والقرض عن نيتها ورغبتها في إصلاح قطاعها المالي والمصرفي، من أجل تفعيل دور البنوك والمؤسسات المالية والتقليل من القيود المفروضة عليها، وقد أشتمل هذا القانون على كل المبادئ التي جاءت في قانون القرض والبنك لسنة 1988، وقانون تكييف الإصلاح لسنة 1988 (بلغنامي و سحنون، 2017، صفحة 322)، فمن بين الإصلاحات التي حملها في طياته فتح مجال المنافسة والسماح بإنشاء مؤسسات وبنوك أجنبية وخاصة إلى جانب البنوك والمؤسسات العمومية المحلية، كما أعاد هذا القانون الاعتبار للسياسة النقدية ولدور وفعالية الجهاز المصرفي، والتحرير التدريجي لأسعار الفائدة، وهو ما أعطى للمؤسسات والبنوك في ضوء هذا القانون (90-10) صلاحيات واسعة في مجال الوساطة أو التخصيص الأمثل للقروض وتوجيهها نحو القطاعات الإستثمارية المنتجة، في ظل شروط غير تمييزية بين القطاع العام والخاص؛

3.3.3. التغييرات والمستجدات التي طرأت على القانون 90-10 وعلاقتها بسياسة التحرير المالي:

بعد مضي أكثر من 10 سنوات جاء أول تعديل لقانون النقد والقرض بموجب أمر رئاسي 01/01 بتاريخ 2001/02/27، لكن هذا التعديل كان مقتصر فقط على بعض الجوانب الإدارية لتسيير وإدارة بنك الجزائر دون أن يكون له أثر على جوهر قانون النقد والقرض 90-10 والمواد الأساسية فيه (بهناس و بن أحمد، 2013، صفحة 37)، ليأتي بعد ذلك أمر رئاسي ثاني 11/03 والمؤرخ في 26 أوت 2003 الذي كان بمثابة قانون جديد ألغى في مادته 142 قانون النقد والقرض 10/90، وسعى من السلطات المعنية في مواصلة التزاماتها في الميدان المالي والبنكي لمواكبة التطورات والمستجدات، خاصة وأن هذه الفترة شهدت إفلاس بنك الخليفة والبنك التجاري الصناعي الجزائري، وتقاديا لظهور مشاكل أخرى من هذا النوع فقد ارتفعت درجة تدخل الدولة في التنظيم المصرفي والتي ترجمتها القوانين الصادرة سنة 2003 و 2004 التي لم تترك حرية كبيرة للبنوك في التصرف؛

وبعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 حاولت السلطات الجزائرية إدراج تعديلات جديدة على قانون النقد والقرض وتحديدا سنة 2010، وذلك بموجب الأمر 04-10 الصادر في 26 أوت 2010 وذلك بغية تعزيز صلابة النظام البنكي الوطني وحمايته من مختلف أشكال المخاطر عبر تقوية أنظمتها الرقابية الداخلية، لتقوم مرة أخرى بإدخال تعديلات على هذا القانون سنة 2017 بعد انخفاض أسعار المحروقات في السوق العالمية فأصدرت الأمر 10-17 المؤرخ في 11/10/2017 في سياق لجوء السلطات إلى سياسة التسيير الكمي والتي تسمح لها بطبع كتلة نقدية ليس لها مقابل لدى البنك المركزي من أجل تمويل الموازنة العامة للجزائر (زواوي، شدري معمر، و قررتلي، 2021، الصفحات 82-85).

4. دراسة قياسية لأثر تحرير قطاع الخدمات المالية على النمو الإقتصادي في الجزائر:

لدراسة أثر تحرير قطاع الخدمات المالية على النمو الإقتصادي في الجزائر حاولنا بناء نموذج قياسي إنطلاقا مما جاءت به النظريات والأبحاث التجريبية السابقة، نسعى من خلاله إلى الإجابة عن جوهر الإشكالية المطروحة وذلك خلال الفترة الممتدة من سنة 1980 إلى 2021، بالإعتماد على برمجة (Eviews10)؛

وقد تم الحصول على جميع البيانات من مؤشرات التنمية العالمية للبنك الدولي لسنة (2021) كما هو مبين في الجدول رقم (01)، باستثناء مؤشر تحرير حساب رأس المال فقد تم الحصول عليه باستخدام مؤشر Chinn-Ito المتاح على الموقع الإلكتروني للفترة (2021-1980).

1.4. صياغة النموذج ووصف متغيرات الدراسة:

$Economic\ growth = f(financial\ liberalization, X_t)$

ويمكننا كتابة هذا النموذج بطريقة مختصرة كما يلي:

$$GDPPc = \alpha_0 + \beta_1 KAO + \beta_2 IFGDP + \beta_3 BML + \beta_4 GNE + \beta_5 INF + \varepsilon_t$$

حيث:

(*KAO*) و(*IFGDP*) للتعبير عن التحرير المالي الخارجي، مؤشر (*BML*) للتعبير عن التحرير المالي الداخلي، و(X_i) تمثل المتغيرات التفسيرية في النموذج، وفيما يلي جدول تلخيصي لوصف متغيرات الدراسة؛
الجدول رقم (01): وصف متغيرات الدراسة

المتغير	البيان
GDPPc	ويشير هذا المؤشر عن معدل نمو نصيب الفرد الواحد من الناتج المحلي الإجمالي؛
KAO	يعرف بمؤشر (2006) Chinn-Ito أو (De jure) يتم استخدامه للتعبير عن تحرير حساب رأس المال (التحرير المالي الخارجي)، يأخذ قيم محصورة بين -1.92 (أقل تحريرا) و2.33 (أكثر تحريرا)؛
IFGDP	يعرف بمؤشر (2007) Lane et Milesi-Ferretti أو (De facto) للتعبير عن واقع إنفتاح حساب رأس المال، ويتم حسابه بالعلاقة التالية: $IFGDP = \frac{FA+FL}{GDP}$ أي مجموع الأصول الأجنبية التي في حوزة السلطات النقدية وبنوك الودائع النقدية مخصوماً منه إلتزاماتها الأجنبية نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي؛
BML	مؤشر قيمة الإئتمان المحلي الذي يقدمه النظام المصرفي إلى القطاع الخاص نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي (Private Crédit/GDP)، وتم استخدام هذا المؤشر للتعبير عن التحرير المالي الداخلي؛
GNE	مؤشر الانفاق الحكومي مقياس بالنفقات النهائية للإستهلاك العام للحكومة إلى إجمالي الناتج المحلي؛
INF	التضخم ويعتبر كمؤشر مهم للتعبير عن إستقرار الإقتصاد الكلي؛

المصدر: من إعداد الباحث

2.4. نتائج إختبارات إستقرارية السلاسل الزمنية:

كما هو معلوم تمتاز سلاسل متغيرات الإقتصاد الكلي بخاصية عدم الإستقرار، وتوجد عدة طرق لفحص وكشف ذلك من بينها إختبار ديكي فولر الموسع (ADF) لجذر الوحدة، ونتائج تطبيق هذا الإختبار على متغيرات الدراسة موضحة في الجدول التالي:

الجدول رقم (02): نتائج إختبار الإستقرارية باستخدام (Augmented Dickey-Fuller)

رتبة	عند التفاضل الأول			عند المستوى			المتغيرات
	none	trd & int	Intercept	None	trd & int	Intercept	
I(0)				-3.92283 (0.0002)	-3.97125 (0.0177)	-4.01612 (0.0033)	GDPPc
I(1)	-6.24499 (0.0000)	-6.47559 (0.0000)	-6.32455 (0.0000)	-1.40289 (0.1471)	-1.81140 (0.6809)	-2.11762 (0.2391)	KAO

I(1)	-7.39220 (0.0000)	-7.29520 (0.0000)	-7.30728 (0.0000)	-2.45591 (0.0153)	-3.42315 (0.0622)	-2.94243 (0.0492)	IFGDP
I(1)	-4.50578 (0.0000)	-4.54542 (0.0041)	-4.47363 (0.0009)	-1.33863 (0.1645)	-1.28240 (0.8780)	-1.58676 (0.4799)	BML
I(1)	-6.33729 (0.0000)	-6.15128 (0.0000)	-6.25156 (0.0000)	-0.12415 (0.6349)	-2.10317 (0.5287)	-2.13176 (0.2338)	GNE
I(0)				-2.82105 (0.0059)	-4.04045 (0.0149)	-3.93615 (0.0041)	INF

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات *Eviews10*

أظهرت نتائج دراسة الإستقرارية باستخدام إختبار (ADF) على متغيرات الدراسة كما هو موضح في الجدول رقم (02) غياب جذر الوحدة في كل من السلسلتين (GDPPc) و (INF)، مما يعني أن هذين المتغيرين مستقرين في المستوى ومتكاملين من الدرجة (I₀)، في حين وجود جذر الوحدة في كل من (KAO)، (IFGDP)، (BML) و (GNE)، مما يعني إستقرار هذه السلاسل الزمنية بعد إجراء الفروق من الدرجة الأولى، وبالتالي فهي متكاملة من الدرجة (I₁).

3.4. نتائج إختبار الحدود للتكامل المشترك (Bounds test):

في البداية وقبل القيام بإختبار التكامل المشترك للكشف عن وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغير التابع (النمو الإقتصادي) والمتغيرات المستقلة (التحرير المالي الداخلي والخارجي)، نقوم بتقدير نموذج الإنحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL) الأمثل، وبالاعتماد على إختبار معيار أكايك (AIC) خلصت نتائج هذا الإختبار (الملحق رقم 02) أن أفضل نموذج تقدير ممكن هو ذو فترات إبطاء (2,4,3,2,3,3)؛

من جهة أخرى أثبتت نتائج دراسة الإستقرارية أن كل متغيرات الدراسة مستقرة ومتكاملة إما من الدرجة (I₀) أو من الدرجة (I₁)، وبالتالي إمكانية الكشف عن وجود علاقة تكامل مشترك باستخدام إختبار الحدود (Bounds test)، ونتائج هذا الإختبار نوجزها في الجدول الموالي:

الجدول رقم (03): نتائج إختبار الحدود (Bounds test)

عدد المتغيرات المستقلة	القيمة الحرجة	الإختبار
5	4.351321	F-statistic
القيم الجدولية للحدود		
الحد الأعلى (I ₁)	الحد الأدنى (I ₀)	مستوى المعنوية

3.35	2.26	10%
3.79	2.62	5%
4.68	3.41	1%

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات *Eviews10*

تشير نتائج إختبار الحدود (**Bounds test**) الموضحة في الجدول رقم (03) أن قيمة إحصائية فيشر المحسوبة التي بلغت (4.351321) أكبر من القيم الجدولية للحد الأعلى (**I₁ Bound**) التي بلغت (3.35) و(3.79) عند مستوى المعنوية (10%) و(5%) على الترتيب، وبالتالي نرفض الفرضية العدمية ونقبل الفرضية البديلة التي تنص على وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغير التابع (النمو الإقتصادي) والمتغيرات المستقلة (مؤشرات التحرير المالي الداخلي والخارجي)؛

4.4. نتائج تقدير نموذج تصحيح الخطأ ECM في الأجلين القصير والطويل:

نلاحظ من الملحق رقم (04) أن معامل حد تصحيح الخطأ معنوي بإشارة سالبة، حيث بلغت قيمته (-0.024589) وهذا عند مستوى دلالة (1%)، وهو ما يؤكد أن نموذج الدراسة يتضمن آلية تعديل أو تصحيح الخطأ في الأجل القصير للعودة إلى حالة التوازن في الأجل الطويل، إذ تبين معلمة حد تصحيح الخطأ أن حوالي (2.45%) من الإختلال قصير الأجل يتم تصحيحه في وحدة الزمن (سنة واحدة)، وبتعبير آخر فإن العودة لحالة التوازن في المدى الطويل يستلزم أكثر من أربعين سنة وتسعة أشهر (40.81)؛

وجاءت نتائج تقدير معاملات الأجل القصير كما يلي:

■ بالنسبة لمؤشرات التحرير المالي الخارجي تشير نتائج التقدير (الملحق 04) لوجود أثر إيجابي معنوي لتحرير حساب رأس المال (**De jure**) بتأخير سنة عند مستوى معنوية (1%)، حيث أن زيادة هذا المؤشر بوحدة واحدة تؤدي إلى زيادة معدل النمو الإقتصادي في الجزائر بـ 21.93 وحدة، وكذا وجود أثر سلبي معنوي عند مستوى معنوية (1%) لمؤشر واقع تحرير حساب رأس المال (**De facto**) المعبر عنه بمجموع الأصول الأجنبية التي في حوزة السلطات النقدية وبنوك الودائع النقدية مخصوماً منه إلتزاماتها الأجنبية نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي، حيث أن زيادة هذا المؤشر بوحدة واحدة تؤدي إلى إنخفاض معدل النمو الإقتصادي في الجزائر بـ -17.19 وحدة، لكنه يتحول إلى إيجابي معنوي بإبطائين، حيث أن زيادة هذا الأخير بوحدة واحدة تؤدي إلى زيادة معدل النمو الإقتصادي في الجزائر بـ 45.12 وحدة،

■ أما بالنسبة لمؤشر التحرير المالي الداخلي المعبر عنه بحجم القروض التي يقدمها النظام المصرفي إلى القطاع الخاص نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي، فتشير نتائج التقدير لوجود أثر سلبي معنوي عند مستوى

معنوية (1%)، حيث أن زيادة هذا المؤشر بوحدة واحدة تؤدي إلى إنخفاض معدل النمو الإقتصادي في الجزائر بـ 0.17 وحدة؛

أما على المدى الطويل فقد جاءت نتائج تقدير معاملات نموذج الدراسة كما يلي:

■ وجود أثر سلبي معنوي لتحرير حساب رأس المال (*De jure*) بتأخير سنة عند مستوى معنوية (5%) بعدما كان موجب في المدى القصير، حيث أن زيادة هذا المؤشر بوحدة واحدة تؤدي إلى إنخفاض معدل النمو الإقتصادي في الجزائر بـ 18.14 وحدة، أما مؤشر واقع تحرير حساب رأس المال (*De facto*) فأصبح سالب غير معنوي، حيث أن زيادة هذا المؤشر بوحدة واحدة تؤدي إلى إنخفاض معدل النمو الإقتصادي في الجزائر بـ 25.10 وحدة؛

■ من جهة أخرى وجود أثر سلبي معنوي لمؤشر التحرير المالي الداخلي بتأخير سنة واحدة عند مستوى معنوية (1%)، حيث أن زيادة هذا المؤشر بوحدة واحدة تؤدي إلى إنخفاض معدل النمو الإقتصادي في الجزائر بـ 0.30 وحدة.

5.4. نتائج الإختبارات التشخيصية لفحص جودة نموذج التقدير:

الجدول رقم (04): جدول تلخيصي لنتائج الإختبارات التشخيصية لفحص جودة نموذج التقدير

الإختبار	نوع الإختبار	قيمة الإختبار	قيمة الإحتمال
الإرتباط الذاتي التسلسلي	Breusch-Godfrey LM test	1.382667	0.2855
تجانس تباين الخطأ	Breusch-Pagan-Godfrey	0.922628	0.5786
التوزيع الطبيعي للبواقي	Jarque-Bera Test	1.171640	0.556649

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات *Eviews10*

من خلال نتائج الإختبارات التشخيصية الملخصة في الجدول رقم (04) أعلاه يمكن إستخلاص ما يلي:

■ تشير نتائج إختبار الإرتباط الذاتي التسلسلي (*Breusch-Godfrey LM test*) أن قيمة إحصائية فيشر المحسوبة بلغت (1.3826) أقل من القيمة الجدولية، وهو ما تؤكد القيمة الإحتمالية لهذا الإختبار التي بلغت (0.2855) أكبر من مستوى المعنوية 5%، مما يعني خلو النموذج من مشكلة الإرتباط التسلسلي للبواقي؛

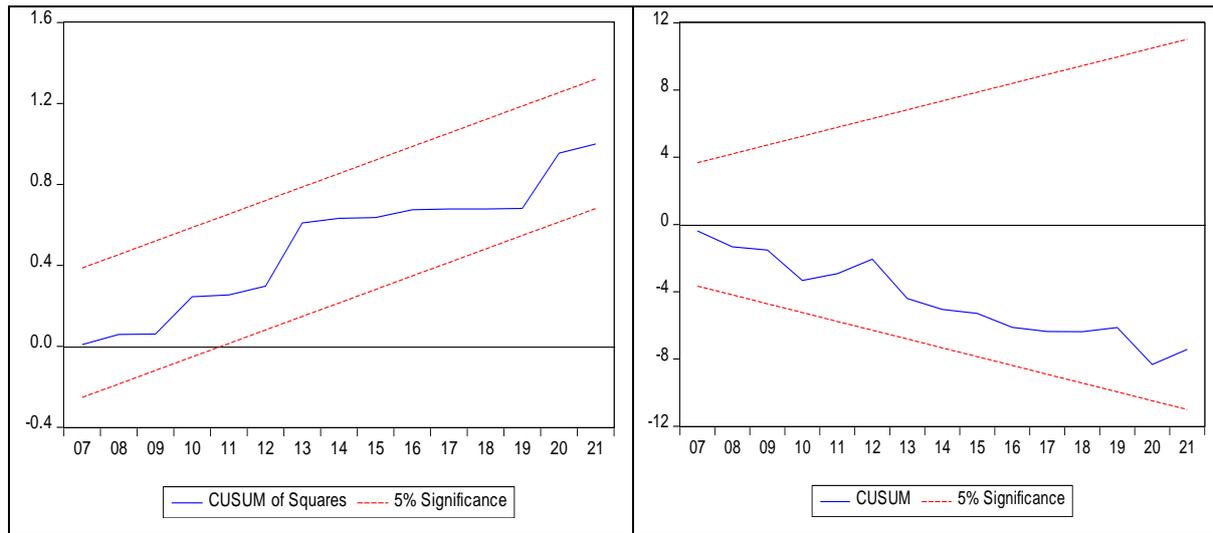
■ تشير نتائج إختبار تجانس تباين الخطأ (*Breusch-Pagan-Godfrey*) أن القيمة الإحتمالية لهذا الإختبار والتي بلغت (0.5786) أكبر من مستوى المعنوية 0.05، مما يعني قبول فرضية العدم التي تنص على خلو نموذج التقدير من مشكلة عدم التجانس، أي أن البواقي لها تباين متجانس والفروقات بين تبايناتها غير معنوية؛

■ تشير نتائج إختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية (Jarque-Bera Test) أن القيمة الإحتمالية لهذا الإختبار والتي بلغت (0.55) أكبر من مستوى المعنوية 0.05، وعليه فإن البواقي في نموذج الدراسة تتبع التوزيع الطبيعي (أنظر الملحق رقم 03).

6.4. إختبار الإستقرار الهيكلي للنموذج:

يعتبر إختبار الإستقرار الهيكلي في منهجية (ARDL) من أهم الإختبارات للتأكد من خلو النموذج من التقلبات الهيكلية عبر الزمن، والتي من شأنها أن تؤثر على متغيرات الأجلين القصير والطويل وعلى إستقرار النموذج ككل، ولعل أهم الإختبارات المستخدمة لهذا الغرض إختبار المجموع التراكمي للبواقي المتتابة (Cusum) وإختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي المتتابة (Cusum of Squares)، والشكل الموالي يوضح ذلك.

الشكل رقم (01): نتائج إختبار الإستقرار الهيكلي لمعاملات النموذج (Cusum, Cusum of Squares)



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات *Eviews10*

تشير نتائج إختبار الإستقرار الهيكلي لمعاملات النموذج قيد الدراسة الموضحة بالشكل (01) أن الرسم البياني في كل من إختبار (Cusum) و (Cusum of Squares) يقع داخل نطاق الحدود الحرجة عند مستوى معنوية 5%، وهذا يعني أن النموذج مستقر عبر الزمن، وأنه يمكن اعتماد نتائج التصحيح في الأجل القصير لبلوغ حالة التوازن في الأجل الطويل.

5. الخاتمة:

شرعت الجزائر على غرار العديد من الدول النامية في تبني سياسات التحرير المالي التي جاء بها أول مرة كل من *Mc kinnon and Shaw, 1973*، وتبنتها فيما بعد المؤسسات المالية الدولية كصندوق النقد الدولي، البنك العالمي والإتفاقيه العامة لتحرير تجارة الخدمات، فقامت بمجموعة من الإصلاحات الاقتصادية والمالية أبدت من خلالها السلطات الجزائرية مدى إهتمامها ورغبتها في إنتهاج هذه السياسات لتحرير وفتح قطاعها المالي والمصرفي أمام مستثمري القطاع الخاص المحلي والأجنبي إستجابة لما أملتته ظروف ومستجدات المرحلة الراهنة وكحتية للإندماج في الاقتصاد العالمي؛

ولقد سابر هذه الإصلاحات سن مجموعة قوانين وتشريعات أبرزها قانون النقد والقرض رقم (90-10) الصادر بتاريخ 14/04/1990، وكذا الأمر 11/03 الصادر في 26/08/2003، والأمر 10-04 الصادر في 26 أوت 2010، أين ترجمت تحولات عميقة على مستوى أنشطة وهياكل المؤسسات المالية والمصرفية في البلاد، فلا يمكن بأي حال من الأحوال الحديث عن سياسات التحرير المالي المنتهجة في الجزائر وتتبع مسارها بمنأى عن هذه القوانين والتشريعات، وكذا التغيرات والتعديلات التي طرأت عنها والتي تعتبر جوهر التحرير المالي في الجزائر؛

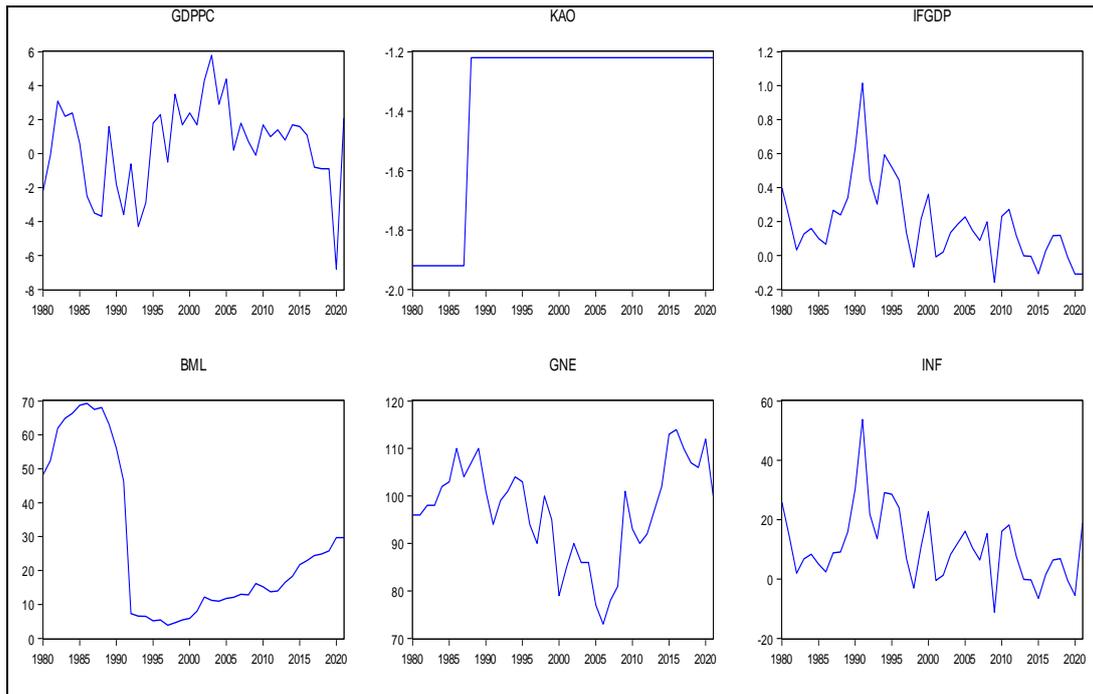
وقد خلصت نتائج الدراسة القياسية لأثر تحرير قطاع الخدمات المالية على النمو الإقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1980-2021)، إلى وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين مؤشرات التحرير المالي والنمو الإقتصادي، إلا أن تأثير السياسات التحريرية التي أنتهجتها الجزائر لتحرير قطاع خدماتها المالية كان سلبي على معدلات النمو الإقتصادي، سواء فيما تعلق بشق التحرير المالي الخارجي (تحرير حساب رأس المال) أو شق التحرير المالي الداخلي (تحرير السوق المصرفي)، ويمكن تفسير ذلك بضعف وعدم فعالية الإصلاحات المنتهجة أو إقتصارها على جوانب دون أخرى، كضعف نظام الصرف، مع وجود ضوابط وقيود كبيرة على التدفقات الرأسمالية، ومن جهة أخرى السوق المصرفي الجزائري غير محرر بالشكل الذي يسمح له بتعزيز الوساطة المالية والتخصيص الكفاء للموارد، ومازال يخضع لهيمنة البنوك العمومية بشكل كبير خاصة في ظل غياب سوق مالي نشطة وضعف أنظمة الرقابة والإشراف، الأمر الذي من شأنه أن يضع السلطات الجزائرية أمام تحديات كبيرة خاصة وأنه لا يوجد لحد الآن نموذج تحرير موحد عالمي ولا إجماع على الطريقة التي يتم بها ولا المدة التي يمكن أن يستغرقها.

6. المراجع:

- 1) Benhalima, A., & Chabha, B. (2011). **La bancarisation dans le contexte de libéralisation financière en Algérie. les cahiers du cread**, 95, 53-79.
- 2) Bumann, S., Hermes, N., & Lensink, R. (2013). **Financial liberalization and economic growth: A meta-analysis. urnal of International Money and Finance**, 33, 255-281.
- 3) E L Owusu & N M Odhiambo. (2014). **Financial liberalisation and economic growth in Nigeria: an ARDL-bounds testing approach .Journal of Economic Policy Reform** ،(02)17 ، .177-164
- 4) F Abderzag & B Hasnaoui .(2015) .**The impact of financial liberalization on the stability of the financial system in emerging markets .Mediterranean Journal of Social Sciences** ،(6)6 ، .29-22
- 5) J Wang .(2007) .**Financial liberalization and regulation in East Asia: Lessons from financial crises and the Chinese experience of controlled liberalization .Journal of World Trade** ، (01)41 ، .241-211
- 6) Lajili, O. (2015). **Libéralisation financière, ouverture politique et croissance économique dans les pays en voie de développement** (Doctoral dissertation). Faculté de droit et des sciences économiques et politiques, Université de Toulon; Université du Centre (Sousse, Tunisie).
- 7) Ucer, E. (1997). **Notes on financial liberalization. A paper presented on „Macroeconomic Management: New Methods and Current Issues“ held in Ankara.**
- 8) أحمد غربي ، و جميلة صحراوي. (2014). **التحرير المالي وأثره في حساب رأس المال دراسة حالة الجزائر للفترة (2013-1992)**. مجلة معهد العلوم الإقتصادية، 18(3)، 74-59.
- 9) الجيلالي طارق بلهاشمي. (2005). **الإصلاحات المصرفية في الجزائر**. مجلة آفاق إقتصادية(5).
- 10) العباس بهناس، و لخضر بن أحمد. (2013). **النظام المصرفي الجزائري في ظل الامر 11/03 المتعلق بالنقد والقرض والتحديات الراهنة له**. مجلة دفاتر إقتصادية، 4(2)، 55-42.
- 11) بلقاسم بن علال. (2014). **سياسة التحرير المالي والنمو الإقتصادي في الدول النامية: العلاقة القائمة بينهما وشروط نجاحها (أطروحة دكتوراه)**. كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، الجزائر: جامعة أبو بكر بلقايد تلمسان.
- 12) حمزة حسن كريم. (2011). **العولمة المالية والنمو الإقتصادي**. عمان - الأردن: دار صفاء للنشر والتوزيع.
- 13) دليلة بوزيان، و محمد رضاني. (2017). **أثر تحرير المتغيرات المالية الأساسية على النمو الإقتصادي -دراسة تحليلية قياسية لحالة الجزائر (1999-2015)**. دراسات العدد الإقتصادي، 8(3)، 182-161.
- 14) سليمة غرزي. (2018). **أثر التحرير المالي والإنتفاخ التجاري على النمو الإقتصادي في الجزائر دراسة قياسية خلال الفترة 1970-2014 (أطروحة دكتوراه)**. كلية العلوم الإقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، الجزائر: جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان.
- 15) سمية بلجبلية، و أحمد بوراس. (2018). **أثر المؤشرات المالية على معدل النمو الإقتصادي في ظل سياسات التحرير المالي، دراسة قياسية لحالة الإقتصاد الجزائري خلال الفترة (1970-2013)**. مجلة البحوث الإقتصادية والمالية، 5(1)، 249-230.
- 16) فضيلة زواوي، سعاد شكري معمر، و محمد قرطلي. (2021). **آثار تعديلات قانون النقد والقرض على مسار اصلاح المنظومة البنكية الجزائرية خلال الفترة 1990.2017**. مجلة البحوث والدراسات التجارية، 5(1)، 98-73.

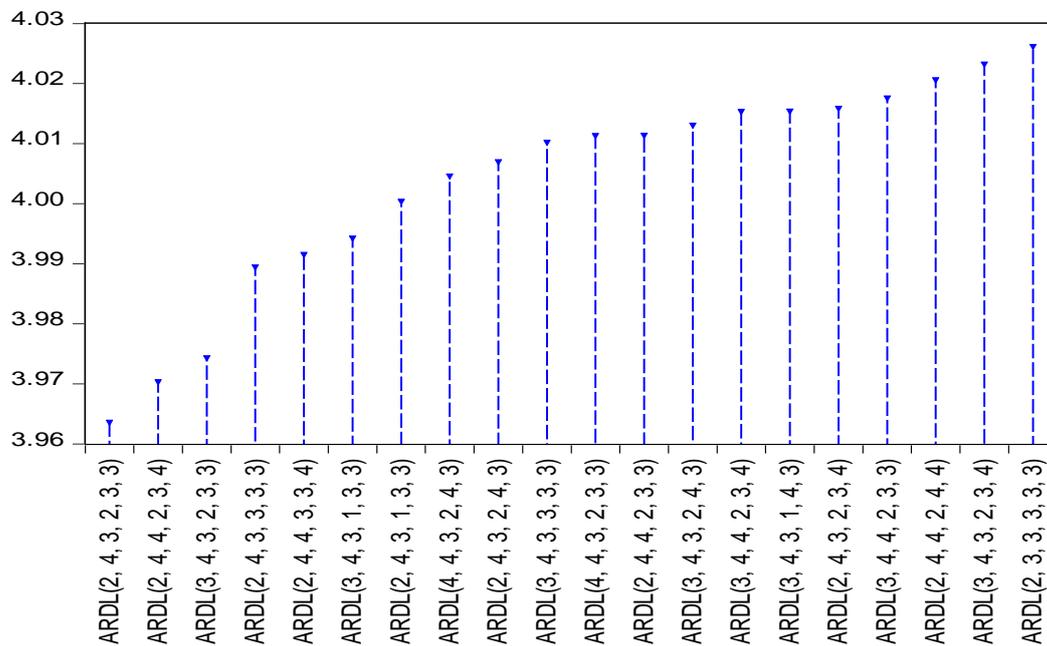
- 17) كمال العقريب، و نادية بلوكاريف. (2016). دوافع وتجديات تحرير حركة رؤوس الأموال في القطاع المالي دراسة حالة البلدان النامية. *المجلة الجزائرية للاقتصاد والمالية*، 3(2)، 169-197.
- 18) كنزة مجاهد، و صلاح الدين ناصر غربي. (2016). أثر التحرير المالي على النمو الاقتصادي في دول الشرق الأوسط و شمال إفريقيا: دور نوعية المؤسسات. *النشرة المصرفية العربية - الفصل الثالث*، الصفحات 45-59.
- 19) محمد الأمين بربري. (2008). التحرير المالي والمصرفي كآلية لزيادة القدرة التنافسية للبنوك التجارية في الجزائر. *المؤتمر العلمي الدولي الثاني حول إصلاح النظام المصرفي الجزائري في ظل التطورات الراهنة* (الصفحات 1-24). جامعة قاصدي مرباح ورقلة.
- 20) محمد بن بوزيان، بومدين بوغرة، و صلاح الدين غربي ناصر. (2010). سياسة التحرير المالي في الدول النامية (دراسة قياسية لحالة اثار تعديلات قانون النقد والقرض على مسار اصلاح المنظومة البنكية الجزائرية خلال الفترة 1990-2017 الجزائر). *مجلة العلوم الاقتصادية*، 5(5)، 1-22.
- 21) محمد زكريا بن معزوز، و كمال حمانة. (2013). قياس العلاقة بين التحرير المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر باستخدام مؤشر (Kaopen) دراسة قياسية (1970-2010). *مجلة الباحث*، 13(13)، 19-30.
- 22) محمد شويكات، و نورة زيان. (2017). علاقة سياسة التحرير المالي بالنمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2013 دراسة قياسية باستعمال التكامل المتزامن. *مجلة دقاتر إقتصادية*، 8(1)، 107-120.
- 23) نبيلة بلغنامي، و جمال الدين سحنون. (2017). التحرير المالي وانعكاسه على تقنيات تمويل التجارة الخارجية في الجزائرية. *مجلة إقتصاديات شمال إفريقيا*، 13(17)، 317-330.
7. الملاحق:

الملحق رقم (01): التمثيل البياني للسلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة

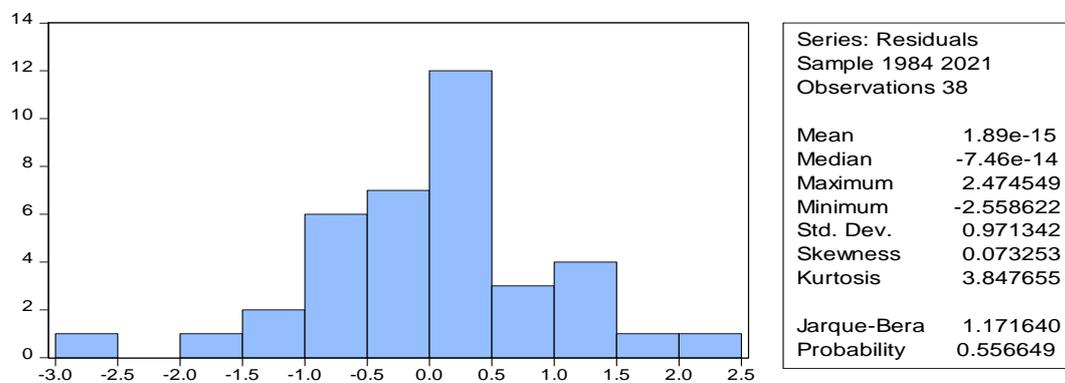


الملحق رقم (02): نتائج تقدير فترات الإبطاء المثلى لنموذج الدراسة

Akaike Information Criteria (top 20 models)



الملحق رقم (03): نتائج إختبار التوزيع الطبيعي



الملحق رقم (04): تقدير نموذج تصحيح الخطأ (ECM) في الأجلين القصير والطويل.

ARDL Long Run Form and Bounds Test					ARDL Error Correction Regression				
Dependent Variable: D(GDPPC)					Dependent Variable: D(GDPPC)				
Selected Model: ARDL(2, 4, 3, 2, 3, 3)					Selected Model: ARDL(2, 4, 3, 2, 3, 3)				
Case 3: Unrestricted Constant and No Trend					Case 3: Unrestricted Constant and No Trend				
Date: 10/14/22 Time: 10:13					Date: 10/14/22 Time: 10:08				
Sample: 1980 2021					Sample: 1980 2021				
Included observations: 38					Included observations: 38				
Conditional Error Correction Regression					ECM Regression				
Case 3: Unrestricted Constant and No Trend					Case 3: Unrestricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-31.44835	15.19256	-2.069983	0.0561	C	-31.44835	5.269649	-5.967826	0.0000
GDPPC(-1)*	-0.024589	0.302075	-0.081400	0.9362	D(GDPPC(-1))	-0.682194	0.140557	-4.853505	0.0002
KAO(-1)	-18.14399	7.458787	-2.432566	0.0280	D(KAO)	4.585455	2.733744	1.677353	0.1142
IFGDP(-1)	-25.10592	30.25195	-0.829894	0.4196	D(KAO(-1))	21.93904	3.796094	5.779374	0.0000
BML(-1)	-0.301985	0.101510	-2.974922	0.0094	D(KAO(-2))	22.39237	4.626619	4.839899	0.0002
GNE(-1)	0.136213	0.099973	1.362496	0.1931	D(KAO(-3))	12.49155	3.841805	3.251480	0.0054
INF(-1)	0.503533	0.602920	0.835156	0.4167	D(IFGDP)	-17.19593	3.779467	-4.549829	0.0004
D(GDPPC(-1))	-0.682194	0.254155	-2.684165	0.0170	D(IFGDP(-1))	23.62298	12.05989	1.958806	0.0690
D(KAO)	4.585455	4.238429	1.081876	0.2964	D(IFGDP(-2))	45.12290	12.72954	3.544740	0.0029
D(KAO(-1))	21.93904	8.074803	2.716976	0.0159	D(BML)	-0.179101	0.060674	-2.951851	0.0099
D(KAO(-2))	22.39237	7.958125	2.813774	0.0131	D(BML(-1))	0.073653	0.046386	1.587825	0.1332
D(KAO(-3))	12.49155	7.027169	1.777608	0.0957	D(GNE)	0.032472	0.066732	0.486606	0.6336
D(IFGDP)	-17.19593	5.087797	-3.379837	0.0041	D(GNE(-1))	0.212831	0.063989	3.326047	0.0046
D(IFGDP(-1))	23.62298	24.11804	0.979474	0.3429	D(GNE(-2))	-0.186456	0.060216	-3.096457	0.0074
D(IFGDP(-2))	45.12290	17.01389	2.652121	0.0181	D(INF)	0.289387	0.074694	3.874320	0.0015
D(BML)	-0.179101	0.131937	-1.357481	0.1947	D(INF(-1))	-0.330289	0.207510	-1.591676	0.1323
D(BML(-1))	0.073653	0.062173	1.184654	0.2546	D(INF(-2))	-0.761242	0.213396	-3.567274	0.0028
D(GNE)	0.032472	0.091596	0.354515	0.7279	CointEq(-1)*	-0.024589	0.004168	-5.900048	0.0000
D(GNE(-1))	0.212831	0.086473	2.461241	0.0265					
D(GNE(-2))	-0.186456	0.083401	-2.235658	0.0410	R-squared	0.882281	Mean dependent var	-0.002632	
D(INF)	0.289387	0.109016	2.654532	0.0180	Adjusted R-squared	0.782219	S.D. dependent var	2.831052	
D(INF(-1))	-0.330289	0.437584	-0.754803	0.4621	S.E. of regression	1.321167	Alkaike info criterion	3.700423	
D(INF(-2))	-0.761242	0.299301	-2.543404	0.0225	Sum squared resid	34.90967	Schwarz criterion	4.476122	
					Log likelihood	-52.30804	Hannan-Quinn criter.	3.976411	
					F-statistic	8.817382	Durbin-Watson stat	2.105950	
					Prob(F-statistic)	0.000006			

* p-value incompatible with t-Bounds distribution.

* p-value incompatible with t-Bounds distribution.