الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم التجارية

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي

ميدان العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

الشعبة:علوم تجارية

التخصص: مالية وتجارة دولية

# تحرير القطاع المالي وأثره على النمو الاقتصادي في الجزائر

## دراسة قياسية للفترة(1985-2015)

من إعداد الطلبة:

الصادق وكواك

حمزة محمدي

سامي غالبي

سليم أحمادي

تحت إشراف:

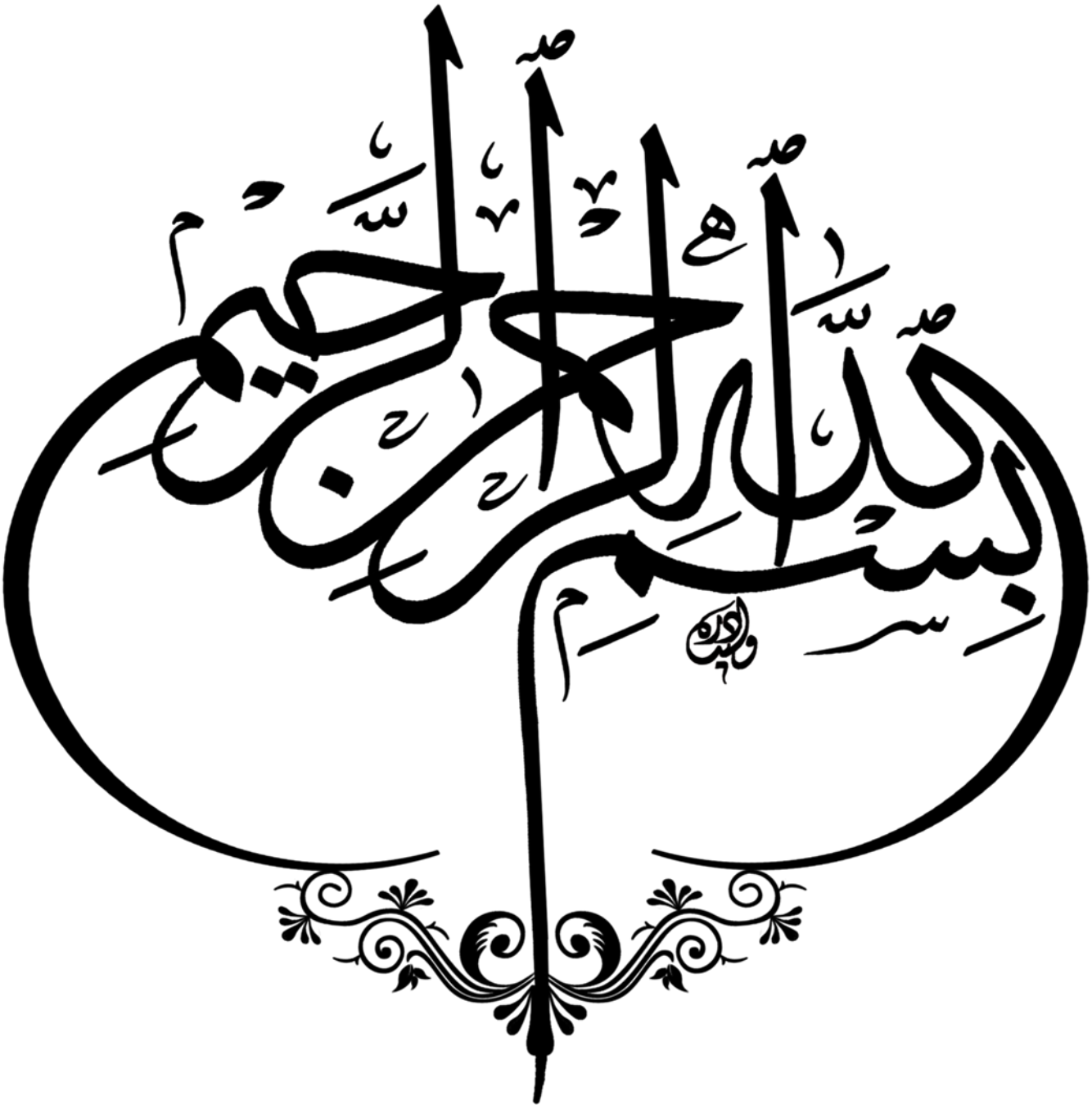
المشرف: د/ عقبة ريمي

المشرف المساعد: د/ عبد الحق طير

أعضاء اللجنة المناقشة

| | | | |
|---|---|---|---|
| د. هشام لبزة | أستاذ محاضر أ | جامعة الشهيد حمه لخضر | رئيسا |
| د. عقبة ريمي | أستاذ محاضر أ | جامعة الشهيد حمه لخضر | مشرفا ومقررا |
| د. عبد الحق طير | أستاذ محاضر ب | جامعة الشهيد حمه لخضر | مشرف مساعد |
| أ. محلوس زكية | أستاذ مساعد أ | جامعة الشهيد حمه لخضر | ممتحنا |

السنة الجامعية: 2018/2017


بسم الله الرحمن الرحيم

# شكـــــر وتقديـــــر

الحمد والشكر لله عز وجل الذي ألهمنا الصبر والقوة لإتمام هذا العمل المتواضع متأملين منه الرضاء والسداد

أتقدم بالشكر والاحترام والعرفان

إلـــــى

من أخلصا الدعاء ولم يبخلا علينا بالعطاء الولدين الكريمين أطال الله في عمرهما

إلـــــى

من أضاء بعلمه عقل غيره وأهدى بالجواب الصحيح حيرة سائله فأظهر بسماحته تواضع العلماء وبرحابته سماحة العارفين أستاذي

الفاضل الدكتور عقبة ريمي و الدكتور طير عبد الحق

إلـــى

كل من ساعدني في اتمام هذا العمل وبوجه الخصوص الاساتذة الكرام الذين لم يبخلوا علينا بما أوزع الله عليهم من علم ومعرفة والى

كل من رافقنا في مسيرتنا الجامعية من زملاء وزميلات

سامي. حمزة. الصادق. سليم.

# الاهداء

الحمد لله الذي وفقنا ولم نكن لنصل إليه لولا فضل الله علينا أما بعد :

فإلى من نزلت في حقهم الآيتين الكريمتين، في قولـه تعالى أهدي هذا العمل المتواضع الى امي وابي العزيزين حفضهم الله، اللذان سهرا تعبا على تعليمي في اتمام هذا العمل الى افراد اسرتي وسندي في الدنيا ولا أحصى لهم فضلا ، إلى كل من ساعدنا من قريب او من بعيـد على انجاز هذا العمل ، وفـي تذليل ما واجهنا من صعوبـات ،ونخص بالذكر **الدكتور المشرف عقبة ريمي** الـذي لم يبخل علينـا بتوجيهاته ونصائحه القيمة التي كانت عونا لنا في اتمام هذا البحث ، وفي الاخير نرجو من الله تعالى أن يجعل عملنا هذا نفعا يستفيد منه جميع الطلبـة المقبلـين على التخرج.

**سامي. حمزة. الصادق. سليم.**

# تحرير القطاع المالي وأثره على النمو الاقتصادي في الجزائر
## دراسة قياسية للفترة (1985-2015)

**الملخص:**

لم تتوصل الدراسات النظرية والتطبيقية إلى نتيجة قطعية للعلاقة بين تحرير القطاع المالى والنمو الاقتصادي واختلاف الآراء في تحديد طبيعتها، فقد حاولت هاته الدراسة قياسي أثر تحرير القطاع المالي على النمو الاقتصادي للجزائر خلال الفترة (1985-2015) ، حيث تم تحديد متغيرات النموذج القياسي وجمع بيانات المتغيرات المستخدمة من بيانات البنك الدولي، بعد ذلك تم بناء النموذج القياسي، ومعالجة هذا النموذج باستخدام منهجية التكامل المشترك باستعمال نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة (ARDL)، فقد تم الوصول إلى أن زيادة التحرر في القطاع المالي سوف تؤدي إلى الزيادة في النمو الاقتصادي، لأن تحرير القطاع المالي سيؤدي إلى تعزيز المنافسة وتقديم خدمات مالية تتسم بانخفاض كلفتها وتحسن نوعيتها، مما يساعد على جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة وإعادة أرصدة المستثمرين في الجزائر، هذا بدوره له أثر إيجابي على الدخل والنمو الاقتصادي.

**الكلمات المفتاحية:**

سياسة تحرير القطاع المالي، النمو الاقتصادي، الجزائر، منهج (ARDL).

## *Liberalization of the financial sector and its impact on economic growth in Algeria*
## *Empirical study for the period 1985-2015*

***Summary:***

The theoretical and applied studies did not reach a definitive conclusion on the relationship between financial sector liberalization and economic growth and the differing views on determining their nature. This study attempted to measure the effect of liberalization of the financial sector on the economic growth of Algeria during the period 1985-2015. The variables used from the World Bank data, then the standard model was built, and the model was processed using the joint integration methodology using the ARDL model, it was realized that the increase in liberalization in the financial sector would D to the increase in economic growth, since the liberalization of the financial sector will enhance competition and provide financial services with low cost and improved quality, which helps to attract foreign direct investment and re-investors balances in Algeria, this in turn has a positive impact on the income and economic growth.

***key words:***

*Policy for Liberalization of the Financial Sector, Economic Growth, Algeria, ARDL Approach.*

| المحتـــــــــوى | الصفحة |
|---|---|
| **إهداء** | |
| **شكر وعرفان** | |
| **الملخص** | |
| **فهرس المحتويات** | |
| **قائمة الجداول والأشكال** | |
| **مقدمـــــــــة** | أ- د |
| **الفصل الأول: الإطار النظري للدراسة** | |
| **تمهيد:** | 06 |
| **المبحث الأول : التحرير المالي** | 07 |
| **المطلب الأول : مفهوم التحرير المالي** | 07 |
| **المطلب الثاني: أسباب وأهمية سياسة التحرير المالي** | 09 |
| أولا: أسباب سياسة التحرير المالي | 09 |
| ثانيا: أهمية سياسة التحرير المالي | 10 |
| **المطلب الثالث: مراحل سياسة التحرير المالي** | 12 |
| **المبحث الثاني: النمو الاقتصادي** | 13 |
| **المطلب الأول : مفهوم النمو الاقتصادي** | 13 |
| أولا: تعريف النمو الاقتصادي | 13 |
| ثانيا: تعريف التنمية الاقتصادية | 14 |
| **المطلب الثاني: عوامل النمو الاقتصادي** | 15 |
| أولا: التقسيم الأول | 15 |
| ثانيا: التقسيم الثاني | 16 |

| | |
|---|---|
| **المبحث الثالث: علاقة التحرير المالي بالنمو الاقتصادي من خلال الدراسات السابقة** | 19 |
| **المطلب الأول: الأبحاث والاعمال باللغة الأجنبية** | 19 |
| أولا: الأعمال التجريبية التي اثبتت الأثر الإيجابي للتحرير المالي على النمو الاقتصادي | 19 |
| ثانيا: الأعمال التجريبية التي اثبتت الأثر السلبي للتحرير المالي على النمو الاقتصادي | 23 |
| **المطلب الثاني: الدراسات والأبحاث باللغة العربية** | 25 |
| أولا: دراسة شكوري سيدي محمد | 25 |
| ثانيا: دراسة د.بن بوزيان محمد، بن علال بلقاسم | 26 |
| ثالثا: دراسة بن علال بلقاسم | 26 |
| رابعا: دراسة خديجة تافساست | 26 |
| **خلاصة الفصل** | 27 |
| **الفصل الثاني: تقدير وتحليل أثر التحرير في القطاع المالي على النمو الاقتصادي** | |
| **تمهيد:** | 29 |
| **المبحث الأول: سياسة التحرير المالي في الجزائر** | 30 |
| **المطلب الأول: تحرير مدفوعات المعاملات التجارية** | 30 |
| أولا: مرحلة التحرير المقيد للتجارة الخارجية | 30 |
| ثانيا: مرحلة التحرير الكامل للتجارة الخارجية | 30 |
| **المطلب الثاني: تحرير حركة رؤوس الأموال** | 34 |
| **المطلب الثالث: تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر** | 36 |
| **المطلب الرابع: نظام سعر الصرف** | 39 |
| أولا: الفترة ما قبل الإصلاحات | 39 |
| ثانيا: الفترة ما بعد الاصلاحات | 39 |
| **المطلب الخامس: تقييم تجربة التحرر المالي في الجزائر في ضوء التوجهات الجديدة للاقتصاد** | 43 |

| | |
|---|---|
| **المبحث الثاني: تقدير وتحليل أثر التحرير في القطاع المالي على النمو الاقتصادي** | 47 |
| **المطلب الأول: منهجية التكامل المشترك باستعمال نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة (ARDL)** | 47 |
| أولا: التعريف بنموذج (ARDL) | 47 |
| ثانيا: مراحل التقدير وفق نموذج (ARDL) | 48 |
| **المطلب الثاني: تقدير وتحليل أثر التحرير في القطاع المالي على النمو الاقتصادي** | 50 |
| أولا: متغيرات الدراسة | 50 |
| ثانيا: إجراء اختبار جذر الوحدة | 51 |
| ثالثا: اختبار التكامل المشترك باستعمال منهج الحدود | 52 |
| رابعا: تقدير علاقة المدى الطويل والمدى القصير | 54 |
| خامسا: اختبار استقرار النموذج(Stability Test) | 56 |
| سادسا: اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي (اختبار جارك بيرا) | 58 |
| **خلاصة** | 59 |
| **خاتمة** | |
| **قائمة المراجع** | |

## قائمة الجداول:


| رقم الجدول | عنـوان الجـدول | الصفحة |
|---|---|---|
| (2-1) | يمثل قيمة الواردات والصادرات للفترة 1990 - 2013 | 32 |
| (2-2) | يمثل تطور رصيد حساب رأس المال للفترة 1990 - 2013 | 35 |
| (2-3) | اتجاهات حجم تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة (1995-2015) مليون دولار | 37 |
| (2-4) | يمثل تطور سعر الدينار مقابل الدولار للفترة 1990 – 2013 | 41 |
| (2-5) | متغيرات الدراسة | 50 |
| (2-6) | اختبار جذر الوحدة باستخدام ديكي فولر المطور (ADF) | 52 |
| (2-7) | نتائج تقدير نموذج (ARDL) بالإبطاء (1,2,0,2 ) | 53 |
| (2-8) | اختبار منهج الحدود لوجود علاقة طويلة الأجل | 54 |
| (2-9) | نتائج تقدير معلمات نموذج الأجل الطويل (المتغير التابع (TCROI)) | 54 |
| (2-10) | نتائج تقدير نموذج حد تصحيح الخطأ لنموذج (ARDL) (المتغير التابع (TCROI) | 56 |

## قائمة الأشكال:


| رقم الشكل | عنـوان الشكـل | الصفحة |
|---|---|---|
| (1 – 1) | يمثل إمكانيات إنتاج الدولة | 17 |
| ( 1 – 2 ) | يمثل العرض الكلي | 18 |
| (1-2) | يمثل قيمة الواردات والصادرات للفترة 1990 - 2013 | 32 |
| (2-2) | يمثل تطور رصيد حساب رأس المال للفترة 1990 - 2013 | 35 |
| (3-2) | يمثل تطور سعر الدينار مقابل الدولار للفترة 1990 – 2013 | 41 |
| (4-2) | اختبار المجموع التراكمي للبواقي المعاودة (CUSUM) | 57 |
| (5-2) | اختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي المعاودة (CUSUM of Squares) | 57 |
| (6-2) | اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي (اختبار جارك بيرا) | 58 |

# مقدمة

## مقدمة:

من أجل تحقيق النمو الاقتصادي سعت الكثير من الدول النامية في فترة السبعينات إلى تطبيق التدخل الحكومي، بصفتها القادرة على إبداء النصيحة الإقتصادية، والقادرة على توفير رؤوس الأموال الضرورية لخطط التنمية، ولتغطية العجز في الأسواق المالية. حيث ساهم التدخل الحكومي على توجيه أسعار الإئتمان، وبالتالي إنخفاض معدلات الفائدة على القروض والودائع، ومس هذا الانخفاض معدلات الفائدة الخاصة بالودائع، ولم يعد للمدخرين حافزا داخل البلاد، إذ هُربت الأموال خارج الوطن في إطار التدخل والرقابة الحكومية، مما أدى إلى نوع من الكبح المالي، الذي ترتب عنه المناداة بتطبيق سياسة التحرير المصرفي.

إستكملت الدول المتقدمة فعليا عملية التحرير المصرفي في نهاية الثمانينيات وبداية التسعينيات، وبعدها شرعت العديد من الدول النامية في إجراء إصلاحات إقتصادية، بالإنتقال من الإقتصاد المخطط إلى الإقتصاد الحر (إقتصاد السوق) ، إذ لا يمكن للإصلاح الإقتصادي أن يحدث إلا بالإهتمام بالقطاع المصرفي، والتعجيل به عن طريق تحرير القطاع المصرفي، يدخل هذا في الشروط التي فرضها صندوق النقد الدولي في إطار برنامج الإصلاح الإقتصادي.

ويعتبر نموذج التحرير المالي من النماذج الذي تلقى دعم ومساندة من طرف المنظمات الاقتصادية الدولية على غرار صندوق النقد الدولي والبنك العالمي وتم اعتباره بمثابة شرط ضروري لنجاح برامج الإصلاح الاقتصادي.

فسياسية التحرير المالي ما هي إلا عبارة عن مجموعة من الإجراءات الإصلاحية المعتمدة من طرف الحكومة لإزالة الضوابط والقيود على النظام المالي وتحويل هيكله بشكل الذي يتماشى مع الاقتصاد الحر و تشتمل سياسة التحرير المالي على ثلاثة جوانب هي كآتي:

- تحرير النظام المالي الداخلي الذي يتضمن تحرير أسعار الفائدة الدائنة والمدينة وإلغاء حواجز الدخول بالنسبة للبنوك والمؤسسات المالية الأجنبية، وخفض الاحتياطي الإجباري المفروض على البنوك؛
- إلغاء كل القيود المفروضة على التعامل في السوق المالي؛
- إلغاء القيود المفروضة على حساب رأس المال (تحرير التعاملات المتعلقة بمختلف أشكال رأس المال ،و إلغاء القيود التي تخص التعامل بالنقد الأجنبي).

كما تنبع أهمية سياسة التحرير المالي من النقاط التالية:

- تحرير أسعار الفائدة وإزالة السقوف المفروضة عليها يسمح بتكوين معدلات فائدة حقيقية موجبة مما يحفز الادخار وبالتالي توفير موارد مالية إضافية لاستثمارات؛

- تمكين القطاع الخاص من الحصول على التمويل الضروري بعدما كان مهمش في ظل سياسة الكبح المالي ويعتمد على موارده الخاصة.

ولكن في مقابل هذا هناك العديد من الاقتصاديين الذين يوجهون الكثير من الانتقادات للمبادئ التي يرتكز عليها نموذج التحرير المالي ويشككون في قدرته على تحقيق ما هو منتظر منه، ويرون فيه مصدر للاضطرابات والأزمات المالية وعدم التلاؤم مع طبيعة الأنظمة المالية، فالبنوك والمؤسسات المالية في هذه الدول ليست مستعدة بعد للمواجهة المنافسة القوية التي يفرضها عليها تحرير النشاط المالي، بالإضافة إلى كون الأسواق المالية فيها غير مثالية وتعاني من مشكلة عدم تناظر المعلومات.

وقد مثل التحرير المالي بالنسبة للجزائر بداية التسعينات خيارا اقتصاديا بارزا في إطار ماعاشه اقتصادها من أزمة خانقة وتراجع لأغلب المؤشرات الاقتصادية الكلية ووجود اختلالات عميقة في هيكل هذا الاقتصاد، وقد برز هذا التوجه مع صدور القوانين الإصلاحية الرئيسة التي أعادت الاعتبار لدور القطاع المالي ومؤسساته وسعت إلى تعزيز دور القطاع الخاص والانفتاح نحو الخارج وإعطاء السياسة النقدية دور محوري في إطار السياسة الاقتصادية الكلية، غير أن وتيرة هذه الإصلاحات عادت لتتراجع مع تحسن مداخيل الجزائر مطلع هذه الألفية بينما ظل معها القطاع المالي الجزائري يعاني من تأخر واضح مقارنة بمحيطه الإقليمي والدولي.

**1) إشكالية الدراسة:**

تتجه الجزائر نحو الانضمام إلى المنظمة العالمية للتجارة والتي من بين بنودها ما يتعلق بتحرير قطاع الخدمات المالية والمصرفية، ومن أجل تحديد النتائج المترتبة عن تطبيق سياسة التحرير المالي في الجزائر حاولنا معالجة الإشكالية التالية:

**هل نجحت سياسة التحرير المالي المنتهجة في الجزائر من رفع وتيرة النمو الاقتصادي؟**

**2) الأسئلة الفرعية:**

وانطلاقا من السؤال الرئيسي للدراسة فإنه يمكن طرح الأسئلة التالية:

- ✓ ما هي الدوافع من انتقال الأنظمة المالية من سياسة الكبح إلى التحرير المالي ؟
- ✓ ما هي علاقة التحرير المالي بالنمو الاقتصادي ؟
- ✓ هل استطاعت سياسة التحرير المالي تحقيق نمو اقتصادي في الجزائر؟

**3) فرضيات الدراسة:**

بعد طرح إشكالية الدراسة وتفرعاتها, نسرد الفرضيات التالية:

- ✓ تعتبر سياسة تحرير القطاع المالي الحل الأمثل للخروج من حالة الكبح المالي ووسيلة فعالة لتسريع وتيرة النمو الاقتصادي.
- ✓ هناك اختلاف بين الدراسات التجريبية على نوع العلاقة بين سياسة التحرير المالي والنمو الاقتصادي.
- ✓ يوجد أثر إيجابي ذو دلالة إحصائية لمؤشر سياسة التحرير على معدلات النمو الاقتصادي في الجزائر.

**4) منهجية وأدوات الدراسة:**

بغية الإلمام والإحاطة بمختلف جوانب الموضوع وتحليل أبعاده والإجابة على الإشكالية المطروحة واختبار صحة الفرضيات المتبناة سنعتمد في هذه الدراسة على المناهج التالية:

المنهج الوصفي عند التطرق لمفاهيم المتعلقة بسياسة التحرير المالي والنمو الاقتصادي بالإضافة إلى المنهج التاريخي الذي اعتمدناه عند التطرق إلى مراحل تحرير القطاع المالي و الدراسات التجريبية لعلاقة سياسة التحرير القطاع المالي بالنمو الاقتصادي، أما في الدراسة التطبيقية انتهجنا المنهج التحليلي الوصفي تشخيص واقع القطاع المالي بالجزائر، كما اعتمدنا على أدوات القياس الاقتصادي في دراسة أثر تحرير القطاع المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر.

**5) أهمية وأهداف الدراسة:**

كما تستمد هذه الدراسة أهميتها وأهدافها بصفة عامة من خلال:

- ✓ الموقع الهام الذي توليه مختلف الدول النامية بما فيها الجزائر إلى القطاع المالي وسياسة تحريره سيما وأن الجزائر تسعى إلى زيادة انفتاح اقتصادها والانضمام إلى المنظمة العالمية للتجارة، كما أن القطاع المالي يعتبر من أهم مرتكزات النمو الاقتصادي.
- ✓ كما تهدف الدراسة إلى تسليط الضوء على سياسة التحرير المالي في الجزائر، وتبيان أثر هذه السياسة على أهم مؤشى اقتصادي وهو معدل النمو الاقتصادي.

**6) مبررات اختيار الموضوع:**

- ✓ الجدل والاختلاف بين الدراسات حول إذا ماكان التحرير المالي أثر سلبي أو ايجابي على النمو الاقتصادي.
- ✓ معرفة كبيعة العلاقة بين سياسة تحرير القطاع المالي بالنمو القتصادي في الجزائر وشروط نجاح هذه العلاقة.
- ✓ اهتمامنا الشخصي بالموضوع باعتباره يدخل في إطار التخصص.

**7) الإطار الزماني والمكاني:**

- ✓ تتمثل الحدود الزمنية في الفترة الممتدة من 1985 إلى 2015.
- ✓ أما الحدود المكانية تتمثل في الجزائر.

**8) محتوى الدراسة:**

تنطوي هذه الدراسة على شقين أحدهما نظري والأخر تطبيقي يعرض الشق الأول الإطار النظري للجوانب المتعلقة بسياسة التحرير المالي و عوامل النمو الاقتصادي والدراسات التجريبية التي تم إجرائها من طرف العديد الاقتصاديين البارزين حول العلاقة بين التحرير المالي و النمو الاقتصادي، وقد قسم إلى:

المبحث الأول: التحرير المالي.

المبحث الثاني: النمو الاقتصادي.

المبحث الثالث: علاقة التحرير المالي بالنمو الاقتصادي من خلال الدراسات السابقة.

وأما الشق التطبيقي من الدراسة فهو يلقي الضوء على سياسة التحرير المالي في الجزائر وأثرها على النمو الاقتصادي، وقسم بدوره إلى:

المبحث الأول: سياسة التحرير المالي في الجزائر

المبحث الثاني: تقدير وتحليل أثر التحرير في القطاع المالي على النمو الاقتصادي

# الفصل الأول:

## الإطار النظري للدراسة

**تمهيد:**

تشغل الانظمة المالية مركزا محوريا في النظم الاقتصادية بالنظر الى الدور الفعال الذي تقوم به الاقتصاديات المحلية لاقتصاد الدول ، وكنتيجة لتغير النظام العالمي السائد وتوجه معظم الدول الى سياسة التحرير المالي بهدف زيادة الانمو الاقتصادي وهذا التوجه يعتمد اكثر على تحرير الاقتصاد رغبة في الاستفادة من مزايا هذه الاسياسة على مستويات عدة ،والتحرير المالي من المواضيع الحديثة التي نالت اهتمام العديد من الباحثين تبعا للدور الذي يلعبه في تعزيز مكانة الدول في الاقتصاد العالمي حيث تعددت الدراسات و الاعمال في هذا المجال والتي دافعت عن الاثر الايجابي لسياسات التحرير المالي على النمو الاقتصادي رغم ذلك توصلت بعض الدراسات اللى امكانية وجود تاثير سالب بين التحرير المالي و النمو الاقتصادي.

وقد تم تقسيم هذا الفصل الي المباحث التالية :

**المبحث الاول**: التحرير المالي

**المبحث الثاني** : النمو الاقتصادي.

**المبحث الثالث**: علاقة التحرير المالي بالنمو الاقتصادي من خلال دراسات سابقة عربية واجنبية.

## المبحث الأول: التحرير المالي

لقد أضحى التحرير الاقتصادي والتجاري سمة أساسية من سمات البيئة العالمية في اية القرن العشرين سواء فيما يخص تجارة السلع أو الخدمات، ومع التوجه نحو العولمة حيث شكل تحرير تجارة الخدمات في إطار دولي متعدد الأطراف تحديات كبيرة تختلف طبيعتها عن تلك التي تواجهها تجارة السلع، ويعزى ذلك إلى كون غالبية الحواجز التي تعترض تجارة الخدمات هي القوانين والإجراءات التنظيمية والممارسات الإدارية التي تقف أمام عبورها الحدود الوطنية، والتي تعتبر أقل وضوحا بكثير من الحواجز الجمركية وأكثر صعوبة في تقييم أثارها المقيدة على تجارة الخدمات

### المطلب الأول: مفهوم التحرير المالي

تندرج سياسة التحرير المالي ضمن سياق التحرير الاقتصادي الذي يشمل على مختلف عناصر التحرير المالي ويتضمنها، وحسب الاقتصادي (Mckinnon) يعتبر التخلص من الضوابط المركزية المقيدة لحركة التجارة الخارجية والخوصصة وإلغاء المركزية أي التخلي عن الملكية المباشرة وحق السيطرة لأغلب الأنشطة التجارية وبيع الأصول المملوكة للدولة للقطاع الخاص وإزالة الضوابط المفروضة على أسعار الفائدة على الودائع والقروض المصرفية وتحرير سعر الصرف من بين أهم مظاهر التحرير الاقتصادي للدول. وبين أنه ليس باستطاعة حكومات الدول ولا ينبغي عليها أن تتخذ جميع التدابير الخاصة بتحرير الاقتصاد دفعة واحدة وإنما هناك نهج أمثل يتم اعتماده في خطى التحرير الاقتصادي، وقد يختلف هذا الأخير بتباين الاقتصادات الآخذة بأسباب التحرر حسب ظروفها[1].

لقد قدمت عدة تعاريف للتحرير المالي من بينها التعريف المقدم من طرف (Mackkinnon et Shaw) على أنه " الحل الأمثل للخروج من حالة الكبح المالي ووسيلة فعالة لتسريع وتيرة النمو الاقتصادي في الدول النامية "[2].

ويعرف التحرير المالي أيضا بأنه " جعل الاقتصاد أكثر حرية وأكثر انسجاما والاتجاه الليبيرالي الحر حيث الدول لا تتدخل في الحياة الاقتصادية والمنافسة حرة " [3].

---

[1] – رونالد ماكينون، ترجمة صليب بطرس وسعادة الطنبولي، **النهج الأمثل لتحرير الاقتصاد أحكام السيطرة المالية عند التحول إلى اقتصاديات السوق**، الجمعية المصرية لنشر المعرفة والثقافة العالمية، القاهرة، مصر، 1996، ص: 17.

[2] – بن علال بلقاسم، **أثر تطبيق سياسة التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر ( 1970 – 2010 ): دراسة قياسية باستعمال طرقة التكامل المتزامن**، Actes de la jeune recherche en Économie, Société et Culture. Lauréats du concours FES, Fondation Friedrich Ebert, Algérie 2012، ص: 5.

[3]-Hassine Souheil, **Effets De La Libéralisation Financière Du Système Financier Tunisien Sur L'évaluation Des Risques Des Banques**, Université Laval, 2000, P: 27.

كما يقصد به " إعطاء دور للسوق لإعادة تخصيص رأس المال والتقليل من التدخل الحكومي في نفس الوقت " [1].

أيضا فالتحرير المالي هو عبارة عن " إلغاء القيود والترتيبات والضوابط المفروضة على حركات رؤوس الأموال القصيرة والطويلة الأجل عبر الحدود الوطنية، وإعطاء السوق فاعلية في عمليات ضمان توزيع وتخصيص الموارد المالية، وتحديد أسعار العمليات المالية وفقا لقوى السوق " [2].

فهو عبارة عن " مجموعة الأساليب والإجراءات التي تتخذها الدولة لإلغاء وتخفيف درجة القيود على القطاع المالي بهدف تعزيز مستوي كفاءته وإصلاحه كليا."[3].

وفي نفس السياق يمكن اعتبار التحرير المالي على أنه "مجموعة الإجراءات لتعزيز كفاءة القطاع المالي وسلامته لاكإجراء تطوير الأسواق المالية واعتماد نظام إشراف قوي"[4], من خلال " تحرير عمليات السوق المالية من القيود المفروضة عليها التي تعيق تداول الأوراق المالية ضمن المستويين المحلي والدولي".[5] وتمتع الاقتصاد بحرية انتقالات رؤوس الأموال الأجنبية نحو الداخل والخارج"[6].

يتضح من خلال التعاريف السابقة أن التحرير المالي هو جزء من عملية التحرير الاقتصادي، ويتضمن مجموعة الإجراءات المتخذة لتخفيف ورفع القيود المفروضة على القطاع المالي بمكوناته الرئيسية المتمثلة في القطاع المصرفي والسوق المالية وكذا حساب رأس المال بهدف تعزيز كفاءة مؤسسات هذا القطاع وتعميق وتيرة النمو الاقتصادي للنهوض باقتصاد الدول.

وسيتم استعراض أهم الترتيب الأمثل للسياسات المالية في مرحلة التحول من ضوابط مركزية مقيدة لحركة التجارة الخارجية والداخلية نحو اقتصاد السوق بهدف تحقيق النهج الأمثل للتحرير الاقتصادي كما يلي[7]:

- تحقيق التوازن في مالية الحكومة المركزية وهو ما يسمي بالسيطرة المالية، وأفضل شيء أن يتم تقليص الإنفاق الحكومي حيث يصبح يحتل نصيب ضئيل من الناتج المحلي الإجمالي، وفرض الضرائب على أساس القاعدة العريضة ذات الشريحة المنخفضة على المؤسسات التجارية والمواطنين حتى تتجنب التضخم دون اللجوء إلى

[1] - 4Navaz Naghavi, **The Relationship Between Financial Liberalization And Stock Market Efficiency: A Study Of Emerging Markets**, Faculty Of Economics And Administration, University Of Malaya, Kuala Lumpur, 2014, P: 72.

[2] – رمزي زكي، **العولمة المالية**، المستقبل العربي، القاهرة، مصر، الطبعة 1، 1999، ص: 73.

[3] – حسن كريم حمزة، **العولمة المالية والنمو الاقتصادي**، دار الصفاء، عمان، الأردن، الطبعة 1، 2011، ص: 54.

[4] – سعيدي فاطمة الزهراء، **التحرير المالي المكاسب والمخاطر الناتجة عنه**، مجلة الاقتصاد الجديد، العدد 05، 2012، ص: 209.

[5] – حسن كريم حمزة، **مرجع سابق**، ص: 54.

[6] – طيبة عبد العزيز، **أثر الانفتاح المالي في النمو الاقتصادي دراسة حالة الجزائر 1990–2009**، الشلف، الجزائر، العددان 55-56، 2011، ص: 116.

[7] – **نفس المرجع أعلاه**، ص ص: 17-25.

أرباح هذه المؤسسات والمواطنين، وبالتالي ضرورة توفرها على جهاز ضريبي فعال قادر على تحصيل الضرائب في ظل السوق اللامركزية من القطاع الخاص؛

- لا ينبغي تحرير القطاع المصرفي إلا ضوابط مالية صارمة، حيث لا تصبح الحكومة مجبرة ومضطرة للاعتماد على ضريبة التضخم أو ضرائب الاحتياطي التي تفرض في غير محلها على المودعين من اجل در عوائد مالية؛
- تحرير البنوك والمؤسسات المالية ضرورية أن يتزامن مع نجاح الحكومة في تحقيق الاستقرار الاقتصادي؛
- جعل أسعار الفائدة إيجابية حسب الأسعار السوقية سواء للمودعين أو المقترضين؛
- إمكانية التحويل الحر للعملات الأجنبية للحسابات الاستثمارية.

## المطلب الثاني: أسباب وأهمية سياسة التحرير المالي

### أولا: أسباب سياسة التحرير المالي

العديد من العوامل تدفع الدول إلى تطبيق سياسة التحرير المالي لتحقيق جملة من الأهداف، وتتمثل الأسباب فيما يلي[1] :

- من بين أهم أسباب المشاكل التي عانت منها معظم الدول النامية في أنظمتها الاقتصادية والمالية أواخر السبعينات الآثار السلبية للكبح المالي ما دفعها للبدء في تطبيق برامج الإصلاح الاقتصادي والمالي المقترحة من طرف مؤسسات النقد الدولية المتمثلة في صندوق النقد والبنك الدوليين، وسياسة التحرير المالي هي من أهم الشروط الأساسية المتضمنة في ميثاق هذه البرامج؛
- توفير البيئة الملائمة لتحديث القطاع المالي وتطويره بفتح السوق الوطنية للمؤسسات المصرفية والمالية الأجنبية، من خلال ما توفره من مزايا للاقتصاد الوطني من تكنولوجيا حديثة وأدوات مالية جديدة وأساليب إدارية وطرق تسيير متطورة؛
- رفع كفاءة الأنظمة وجعلها أكثير مرونة وفعالية بما يكفل الحفاظ على تنافسية البنوك والمؤسسات المالية وتعزيز فعالية الوساطة المالية في تعبئة المدخرات المحلية والتخصيص الأمثل لها في الأنشطة الاقتصادية ذات الكفاءة في استخدام الموارد المالية المتاحة بما يعزز ويحسن من وتيرة النمو الاقتصادي؛
- تنويع المنتجات المالية وتوفير الأدوات التي بإمكانها سد عجز التمويلي مما يتيح تنفيذ السياسات النقدية والمالية والبرامج الإنمائية؛

[1] – سعيدي فاطمة الزهراء، **مرجع سابق**، ص: 209.

- خلق فرص استثمارية خارجية واسعة أمام فوائض رؤوس الأموال المتاحة والباحثة عن تحقيق وتعظيم الأرباح، فضلا عن تأمينها ضد المخاطر بالتنويع وتوفير فرص الاستثمار في الأسواق المالية الدولية؛
- تخفيض معدلات التضخم في البلدان الصناعية المتقدمة عن طريق زيادة انفتاح التجارة وتصدير فوائضها المالية؛
- التحرير الرأسمالي يوفر المزيد من فرص الحصول على القروض امام الشركات متعددة الجنسيات تدويل استثماراتها من أسواق المال المحلية في البلدان التي تعمل فيها؛
- الحد من ظاهرة هروب رؤوس الأموال بتوفير بيئة استثمارية مشجعة لنشاط القطاع الخاص وجذب تدفقات كبيرة من رؤوس الأموال التي يحتفظ بها المقيمون بالخارج، حيث يمكن انفتاح الأسواق المالية المحلية على الأسواق المالية الدولية من الاستثمار في مختلف الأسواق بواسطة ترابط وتكامل الأسواق المحلية معها مما يسمح لها بالحصول على ما تحتاجه من موارد لسد الفجوة في الموارد المحلية ويشجع زيادة معدلات الاستثمار المحلية ومن ثم زيادة معدلات النمو الاقتصادي[1]؛
- تسهيل وصول المستثمرين والمقترضين المحليين إلى مختلف مصادر التمويل الخارجية، في المقابل منح فرصة للمستثمرين والشركات الأجانب الدخول إلى الأسواق المالية المحلية؛
- العمل على تعزيز المنافسة بين الأسواق المحلية المختلفة لاستقطاب أكبر قدر ممكن من رؤوس الأموال الدولية في شكل استثمارات أجنبية مباشرة وغير مباشرة؛
- زيادة عدد الأدوات المالية المتاحة لكل من المدخرين والمستثمرين بتوسيع البنية التحتية المالية وتحسين الإطار العام لعملية الوساطة المالية، مع العمل على تحسين تخصيص الموارد المالية وتشجيع المدخرات وزيادة المعروض من الائتمان المصرفي؛
- تعزيز الاستثمارات المحلية وتشجيعها في باقي القطاعات من خلال سهولة تأمين رؤوس أموال عبر مصادرها المختلفة.

**ثانيا: أهمية سياسة التحرير المالي**

يضمن الإصلاح المالي الناجح تحقيق معدلات فائدة حقيقية موجبة، الأمر الذي يؤدي إلى رفع معدل الادخار ومن ثم تحفيز الاستثمار، كما أن معدلات الفائدة المحددة بقوى السوق تؤدي إلى تخصيص أفضل للموارد المالية نحو الاستثمارات المجدية. كما يؤدي الإصلاح المالي الناجح كذلك إلى تزايد تدفقات رؤوس الأموال

[1] - نفس مرجع سابق.

الأجنبية إلى الداخل بشكل يسهم أكثر في سد فجوة الموارد المحلية، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة حجم الاستثمار، ومن ثم رفع معدلات النمو الاقتصادي.

وتبرز أهمية تطبيق سياسة التحرير المالي في الدول النامية في النقاط الأساسية التالية[1]:

- تحرير معدلات الفائدة يمكن الدول النامية من الحصول على معدلات فائدة حقيقية موجبة، الأمر الذي يحفز على تعبئة الادخار المحلي وزيادة تدفق رؤوس الأموال الأجنبية نحو الداخل، وبالتالي تتوفر موارد مالية نحو الأمام؛
- التقليل أو الحد من تدخل الدولة في النشاطات الاقتصادية والمالية يساهم في اختفاء الاستثمارات ذات المردودية الضعيفة، وبالتالي يمكن للفعالية يمكن للفعالية العامة للاستثمارات أن ترتفع؛
- يؤدي جانب التمويل الذاتي لها، الأمر الذي يقلل من دور القطاع المالي غير الرسمي في اقتصاديات الدول النامية. كما يساهم التحرير المالي في زيادة حصة القطاع الخاص من الائتمان بعدما كان مهمش في ظل سياسة الكبح المالي، حيث كان يعتمد على موارده الذاتية أو القطاع المالي غير الرسمي؛
- تحرير التحولات والتدفقات المالية الخارجية مثل تحرير تدفق العملات الأجنبية وتحرير حركة رؤوس الأموال يساهم في جلب الاستثمارات الأجنبية المباشرة التي تحفز على النمو الاقتصادي، وتجلب التكنولوجيا المتطورة في مجال الإدارة والتسيير؛
- يسمح التحرير المالي من رفع فعالية الأسواق المالية المحلية، ويسمح للبنوك والمؤسسات المالية المحلية بتطوير وتنويع خدماتها المالية والمصرفية وزيادة قدراتها التنافسية في الداخل والخارج، وذلك بفتح المجال للبنوك والمؤسسات المالية الأجنبية للاستثمار في الداخل؛
- يمكن للتحرير المالي أن يرفع من فعالية الوساطة المالية والمصرفية، والتي تؤدي إلى إنخفاض تكلفة الوساطة المالية بين المقرضين والمقترضين، وتسهل للمقترضين الوصول إلى الموارد المالية المتاحة[2]؛
- يؤدي التحرير المالي الناجح إلى رفع مستويات التطور المالي والتعمق المالي، تزايد تدفق رؤوس الأموال الأجنبية، واتساع رقعة القطاع المالي بصفة عامة ورقعة القطاع المصرفي بصفة خاصة[3]. الأمر الذي يسمح للبنوك والمؤسسات المالية المحلية الاندماج في الأسواق المالية العالمية بكل سهولة، مما يجعل النظام المالي والأجهزة المصرفية للدول النامية أكثر قوة لمواجهة التحديات والتطورات الاقتصادية العالمية.

[1] - Baptiste Venet, **les approches théoriques de libéralisation financière**, Université Paris IX Dauphine, Octobre 2004,P: 35-36 .

[2] - Baptiste Venet, **les approches théoriques de libéralisation financière**, Op.Cite,P 91.

[3] - عاطف وليم أندراوس، **السياسة المالية وأسواق المالية خلال فترة التحول لاقتصاد السوق**، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، مصر، 2005، ص: 209.

## المطلب الثالث: مراحل سياسة التحرير المالي

تزامنت هذه المرحلة مع وصول " مارغريت تاتشر " إلى الحكم في بريطانيا وتولى " بول فولكر " رئاسة الاحتياطي الفدرالي الأمريكي، وهما معروفان بتشجيعهما لتحرير الحياة الاقتصادية والمالية على المستويين الوطني والعالمي وامتدت هذه المرحلة من 1980 إلى 1985 وتميزت بما يلي[1]:

- المرور إلى اقتصاد السوق المالية وقد صاحب ذلك ربط الأنظمة المالية والنقدية الوطنية ببعضها البعض وتحرير القطاع المالي؛
- رفع الرقابة على حركة رؤوس الأموال من وإلى الولايات المتحدة الأمريكية والمملكة المتحدة وبذلك رفعت كافة الحواجز في وجهها دخولا وخروجا، واعتبرت هذه الإجراءات بمثابة الخطوة الأولى لعملية انتشار واسعة للتحرير المالي والنقدي على المستوي العالمي؛
- التوسع الكبير في أسواق السندات ( 30% من مجموع الأصول المالية المصدرة عالميا ) وارتباطها على المستوى الدولي وتحريرها من كافة القيود، الشيء الذي جعل الدول الصناعية الكبرى تمول العجز في ميزانياتها عن طريق إصدار وتسويق تلك الأدوات المالية في الأسواق المالية العالمية، لا سيما سندات الخزينة؛
- توسيع وتعميق الإيداعات المالية بصفة عامة والتي سمحت بجمع كميات ضخمة من الادخار العالمي وإجراء عمليات المراجحة الدولية في أسواق السندات والنمو السريع في الأصول المالية المشتقة بصفة خاصة،
- توسيع صناديق المعاشات والصناديق الأخرى المتخصصة في جمع الادخار. وهي صناديق تتوفر على أموال ضخمة، هدفها الأساسي هو تعظيم إيراداتها في مختلف الأسواق العالمية.

[1] – عليوة علي، **التحرير المالي وأثره على نمو القطاع الصناعي في الدول العربية**، مجلة نماء للاقتصاد والتجارة، جامعة محمد الصديق بن يحي، جيجل، العدد 2، ديسمبر 2017، ص: 170.

## المبحث الثاني: النمو الاقتصادي

حظي النمو الاقتصادي باهمية كبيرة في الدراسات الاقتصادية حيث تباينت المفاهيم المقدمة له ،وباعتبارها هدفا محوريا لسياسات الاقتصادية الكلية والنتيجة المادية للجهود الاقتصادية و غير الاقتصادية في المجتمع فان الدول تسعى لبلوغ معدلات موجبة له والقضاء على مظاهر التخلف بما ينعكس ايجابا على مستوى معيشة الفرد غير ان درجة النمو الاقتصادي تختلف على حسب مستوى تطور الدول و في هذا المبحث سنتطرق الى الاطار المفاهيمي للنمو الاقتصادي .

### المطلب الأول: مفهوم النمو الاقتصادي

تعتبر نظرية النمو الاقتصادي حديثة نسبيا، وظهورها في النظرية الاقتصادية يعود إلى فترات الحرب العالمية الثانية، بالرغم من أن بعض المفاهيم المتعلقة بنظرية النمو الاقتصادي قد تم تناولها قبل هذه المرحلة.

وهناك العديد من الاقتصاديين الذين اهتموا بالمجالات المتعددة للنمو الاقتصادي، ويتعلق الأمر خاصة بـ: E.DOMAR, A.HANSEN, R.F.HARROD, KALDOR, LECAILLON وغيرهم من الاقتصاديين[1].

وقد اعتبر بعض الاقتصاديين أن النمو الاقتصادي يعني الزيادة في الدخل الوطني، كما يرى آخرون أن النمو الاقتصادي يتمثل في زيادة حجم السلع والخدمات، وكلا الفريقين يقيس النمو الاقتصادي إما إجماليا أو بالنسبة للفرد.

#### أولا: تعريف النمو الاقتصادي

**1- يعرف JACQUES LECAILLAN**[2] النمو الاقتصادي " بمقدار التوسع أو الزيادة في الإنتاج المحلي في المدى الطويل"، وحسب هذا التعريف، فالنمو هو نمو في حجم الإنتاج الكلي الخام، والذي يشير إلى حجم السلع والخدمات التي تم الحصول عليها خلال فترة زمنية محددة، كما أن النمو الاقتصادي يتمثل في كونه ظاهرة مستمرة تدريجية وتراكمية، وليست ظاهر مؤقتة أو فورية، خاصة في البلدان المتخلفة التي تتميز بانخفاض مستويات الادخار بسبب الفقر وضعف أنظمتها المالية في تعبئة تلك المدخرات المتوفرة في المجتمع.

[1]- belmokadem.M, **" Efficience de l'appareille productif Algérienne** ", 2eme version Tlemcen, 1994, P 06.
[2]- Jacques LECAILLON **," la croissance économique "**, Edition Cujas, Paris, 1972, p 10.

**2- حسب تعريف Josephe SHUMPUTER** ، فإن النمو يشير إلى النمو الاقتصادي والذي يمكن الإستدلال عليه في حجم إرتفاع نصيب الفرد من الدخل القومي، من خلال الدورة الاقتصادية للموارد المتاحة[1].

وحسب هذا التعريف، فإن النمو الاقتصادي يعني حدوث زيادة في متوسط الدخل الفردي الحقيقي مع مرور الزمن، ومتوسط الدخل الفردي يساوي الدخل الكلي مقسوما على عدد السكان[2]، وبالتالي فإن النمو الاقتصادي في هذه الحالة، يشير إلى نمو نصيب الفرد في المتوسط من دخل المجتمع الكلي.

ونستنتج من هذا أن النمو الاقتصادي لا يعني مجرد زيادة في الدخل الكلي، وإنما هو أكثر من ذلك، بحيث يعني حدوث تحسن في المستوي المعيشي للفرد يعكسه زيادة نصيبه، من الدخل الكلي.

والنمو الاقتصادي هو مفهوم مادي على الزيادة في الناتج القومي الإجمالي الحقيقي الفردي خلال فترة من الزمن، ويقاس بمعدل النمو السنوي.

**الناتج القومي الإجمالي = الناتج المحلي + تحولات المواطنين المقيمين في الخارج – تحويلات الأجانب المقيمين في البلاد.**

أو **الناتج القومي الإجمالي = الناتج المحلي الصافي + أو – صافي التحويلات.**

والناتج المحلي " هو مجموع القيم النقدية لكافة السلع النهائية والخدمات التي تنتج داخل حدود الدولة الجغرافية خلال فترة زمنية محدودة سواء كان المنتجون مواطنون أم أجانب[3].

**ثانيا: تعريف التنمية الاقتصادية**

تعرف التنمية الاقتصادية كسياسة اقتصادية طويلة الأجل لتحقيق النمو الاقتصادي، بأنها عملية يزداد بواسطتها الدخل القومي الحقيقي للاقتصاد خلال فترة زمنية طويلة[4].

وكلمة عملية في مفهوم التنمية الاقتصادية، تعني تفاعل مجموعة قوى معينة خلال فترة طويلة من الزمن تؤدي إلى إحداث تغيرات جوهرية وهيكلية على مجموعة من المتغيرات داخل الاقتصاد القومي.

وتشمل هذه التغيرات[5]، حدود تغير في هيكل توزيع الدخل وتغيير في هيكل الانتاج وتغير في نوعية السلع والخدمات المقدمة للأفراد بالإضافة إلى التغير في كمية السلع والخدمات التي يحصل عليها الفرد في المتوسط.

---

[1] – جهينة سلطان العيسى، وآخرون، **علم إجتماع التنمية**، الأهالي للطباعة والنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 1999، ص ص: 37-38.

[2] – عبد القادر محمد عبد القادر عطية، **اتجاهات حديثة في التنمية**، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2000، ص: 11.

[3] – توفيق إبراهيم أيوب، وآخرو،**الاقتصاد**، إصدارات المجمع العربي للمحاسبين للقانونيين، 2001، ص: 194.

[4] – كامل بكري، **التنمية الاقتصادية**، الدار الجامعية، الجزائر، 1988، ص: 63.

[5] - عبد القادر محمد عبد القادر عطية، **مرجع سابق**، ص: 17.

إذن فالتنمية الاقتصادية لا تركز على التغير الكمي، وإنما تمتد لتشمل التغير النوعي والهيكلي.

كما يمكن أن تعرف التنمية الاقتصادية "بأنها العملية التي يحدث من خلالها تغيرا شاملا ومتواصلا مصحوب بزيادة في متوسط الدخل الحقيقي وتحسن في توزيع الدخل لصالح الطبقة الفقيرة، وتحسن في نوعية الحياة وتغير هيكلي في الإنتاج[1].

وبهذا تصبح التنمية الاقتصادية تنمية شاملة تعني تغيير الجانب الاقتصادي والجانب الاجتماعي على حد السواء، وترى الدكتورة كلثم على الغانم[2] بأنه يجب أن تكون هناك تنمية حتى يكون نمو اقتصادي، وأن النمو يكون لاحقا للتنمية ونابحا عنها، حيث تسفر عملية التنمية الاجتماعية والاقتصادية لكافة قوى المجتمع إلى تحقيق النمو الاقتصادي.

## المطلب الثاني: عوامل النمو الاقتصادي

هناك تقسيمين لعوامل النمو الاقتصادي نوجزها فيما يلي:

### أولا: التقسيم الأول

هناك ثلاثة عوامل رئيسية تحدد النمو الاقتصادي، وتؤخذ هذه العوامل على شكل مجتمعا وتتمثل في كل من العمل، رأس المال والتطور التقني إلا أنه يبقى من الصعب تحديد أي من هذه العوامل الثلاثة يلعب دورا رئيسيا في النمو الاقتصادي لأن هذا يتوقف على خصائص كل اقتصاد ومدى تطوره.

#### 1- نوعية اليد العاملة

يحدد كل من عدد السكان والإدارة في العمل لدى أفراد المجتمع، عرض العمل، والعنصر الأهم في كل هذا هو نوعية اليد العاملة سواء تعلق الأمر بحالتها الصحية أو بمستواها التكويني وكفاءته[3].

#### 2- رأس المال

يعرف رأس المال في الفكر الاقتصادي كسلعة تستعمل لإنتاج سلع وخدمات أخرى، كما يعتبر العديد من الاقتصاديين أن الاستثمار وتراكم رأس المال عنصران أساسيان وضروريان للنمو الاقتصادي، كما تركز التحليل الاقتصادي أي أن رأس المال أصبح يمثل المتغير الاستراتيجي المهيمن على تحقيق كل من النمو والتنمية الاقتصادية،

[1] - **نفس المرجع أعلاه**، ص: 17.

[2] - جهينة سلطان العيسى، وآخرون، **مرجع سابق**، ص: 45.

[3] - Jacques LECAILLON, **op cit**,p 13.

وأن توفر أكبر حجم من الموارد الادخارية واستثمارها يمكن البلدان النامية من كسر حواجز التخلف الاقتصادي والانطلاق نحو النمو الاقتصادي[1].

### 3- التقدم التكنولوجي والإبداع

إن للمعارف العلمية والتقنية الحديثة مساهمة كبيرة في نمو الناتج الوطني، كما أن الابداعات تخلق فرصا جديدة للاستثمار، وتغيير طبيعة السلع والخدمات المتاحة للمجتمع[2] .

وقد زادت حديثا أهمية التقدم التقني خاصة في ميدان البحث الاقتصادي، كما تم إدماجه في النماذج الحديثة للنمو الاقتصادي، ويتمثل التقدم التقني في تلك التغيرات ذات الطابع التكنولوجي يكمن من إنتاج سلع جديدة وذات نوعية جيدة ويؤدي هذا على تطور النظام الاقتصادي ككل.

وفي ظل هذه الشروط، وإذا إتسم تصرف الأفراد بالعقلانية، فلابد من وجود علاقة ثابتة بين حجم الإنتاج الحقيقي (Y)، ومخزون رأس المال (K) حجم العمل المستخدم (L) والتكنولوجيا المستخدمة في الإنتاج (T) ويمكن كتابة العلاقة كما يلي: $Y = (K,L,T)$ وتعبر هذه الصيغة الرياضية عن الدالة الكلية للإنتاج.

**ثانيا: التقسيم الثاني**

من جهة أخرى فقد قام (Mc Connell 1990) بتقسيم العوامل والأسباب التي تؤدي إلى النمو الاقتصادي، إلى أسباب مرتبطة بجانب العرض وأخرى مرتبطة بجانب الطلب[3]:

**من جانب العرض لدينا:**

1- كمية ونوعية الموارد الطبيعية؛

2- كمية ونوعية الموارد البشرية؛

3- المتوفر من السلع الرأسمالية؛

4- التكنولوجيا.

وكلما زادت كمية ونوعية كل من الموارد الطبيعية، وكذلك اليد العاملة المؤهلة، بالإضافة إلى توفر قدر كافي من عرض الموارد المالية ممثلا في الادخار، وتكنولوجيا متطورة، فإن هذا يؤدي إلى مزيد من الإنتاج الحقيقي وبالتالي إلى زيادة مستوى النمو الاقتصادي.

---

[1] – محمد عبد العزيز عجمية، إيمان عطية ناصف، **التنمية الاقتصادية: دراسات نظرية وتطبيقية**، الاسكندرية، 2000، ص: 105.

[2] – توفيق إبراهيم أيوب، وآخرون، **مرجع سابق**، ص: 194.

[3] - louis LEGNANCE. **La Croissance Economique**, Presses Universitaire de France,1980, p: 158.

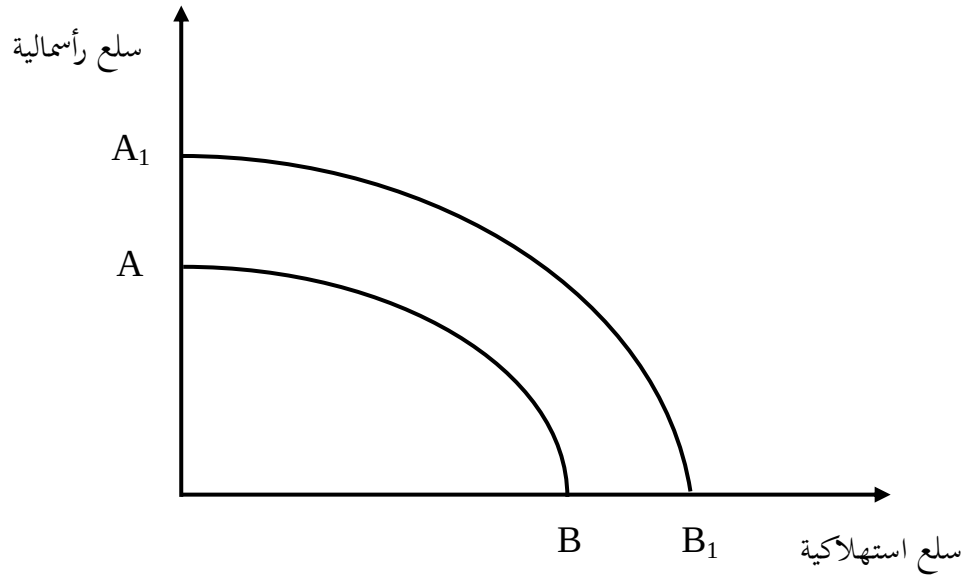
وبالإضافة إلى هذه العوامل، فإن هناك عاملان يساهمان في النمو الاقتصادي، ويرتبطان بجانب الطلب وهما[1]:

**1- تزايد الطلب الكلي**: حيث أن ارتفاع حجم الطلب الكلي يؤدي إلى التوظيف الكامل لعناصر الإنتاج، وبالتالي استعمال كل قدرات الإنتاج المتاحة في المجتمع، مما يزيد حجم الناتج القومي الإجمالي.

**2- الاستخدام الأفضل للموارد**: إن الاستخدام الكامل للموارد قد لا يكفي وحدة لتحقيق الزيادة في الإنتاج، لهذا ينبغي أيضا تحقيق التخصيص الأمثل للموارد، وهذا بتوجيه الموارد الاقتصادية والمالية بالطريقة التي تسمح بتحقيق مستويات أكبر في الإنتاج.

ويوضح الشكل البياني ( 1 – 1 ) خط إمكانيات إنتاج الدولة (AB) والذي يمثل البدائل المختلفة التي يمكن إنتاجها بالموارد المتاحة، والتي تحقق كل من شرطي التوظيف الكامل والاستخدام التام لعوامل الإنتاج، والنمو الاقتصادي في هذه الحالة يمثله انتقال منحنى خط إمكانيات الإنتاج إلى جهة اليمين وإلى الأعلى أي الانتقال من AB إلى $A_1B_2$ والذي يعكس زيادة حجم الإنتاج الحقيقي.

**الشكل (1–1): يمثل إمكانيات إنتاج الدولة**

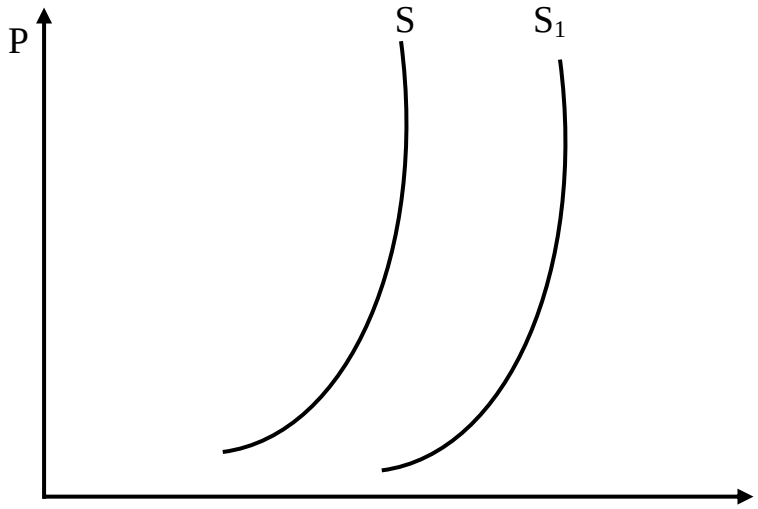



**المصدر**: – توفيق إبراهيم أيوب، وآخرو،الاقتصاد، إصدارات المجمع العربي للمحاسبين للقانونيين، 2001،ص: 199

[1] – توفيق إبراهيم أيوب وآخرون، **مرجع سابق**، ص: 194.

وبالرغم من أهمية عوامل الطلب، فإن لعناصر العرض تأثيرا مهما على النمو الاقتصادي وهي العوامل التي تؤدي إلى انتقال منحنى العرض الكلي إلى اليمين من S إلى $S_1$ وهذا ما يوضحه الشكل ( 1 – 2 ).

**الشكل (1–2): يمثل العرض الكلي**




الناتج المحلي الإجمالي

**المصدر**: – توفيق إبراهيم أيوب، وآخرو،الاقتصاد، إصدارات المجمع العربي للمحاسبين للقانونيين، 2001،ص: 199

يعكس انتقال شكل العرض الكلي إلى اليمين إلى مقدار الزيادة في حجم إنتاج الحقيقي للبلاد، والذي يكن أن يتأثر بإحدى العاملين التاليين:

1- زيادة كمية الموارد المتاحة؛

2- زيادة إنتاجية تلك الموارد.

تتأثر الإنتاجية بدرجة التقدم التكنولوجي، أي مدى تطور التقنيات المستعملة في الإنتاج وتقديم الخدمات، وحجم رأس المال المستخدم، بالإضافة إلى نوعية اليد العاملة وتخصصها ومقدار الكفاءة في توزيع الموارد في المجالات الأكثر إنتاجية.

ومن خلال هذا التحليل الدور الرئيسي والأهمية التي يحتلها تراكم رأس المال عن طريق توفر ادخار بقدر كافي يوجه نحو استثمارات أكثر إنتاجية تؤدي تحقيق مستويات مقبولة من النمو الاقتصادي، ومن هنا تظهر أهمية المؤسسات التي تعمل على توفير هذا التمويل ممثلة في النظام المالي والمصرفي[1].

[1] - توفيق إبراهيم أيوب وآخرون، **مرجع سابق**، ص: 199.

## المبحث الثالث: علاقة التحرير المالي بالنمو الاقتصادي من خلال الدراسات السابقة

من خلال بحثنا قمنا بالإطلاع على بعض الدراسات السابقة ذات الارتباط بموضوعنا وحاولنا تقسيمها إلى دراسات باللغة العربية ودراسات أجنبية.

### المطلب الأول: الأبحاث والاعمال باللغة الأجنبية

لم يتفق الاقتصاديون على نوع الأثر لسياسة التحرير المالي على النمو الاقتصادي، حيث ظهرت دراسات اثبات الأثر الموجب للتحرير المالي على النمو الاقتصادي، وهناك دراسات توصلت للأثر السالب للتحرير المالي على النمو الاقتصادي، وبالتالي سنعرض هذه الدراسات التجريبية حسب نوع الأثر وتسلسلها الزمني.

#### أولا: الأعمال التجريبية التي اثبتت الأثر الإيجابي للتحرير المالي على النمو الاقتصادي

**1- دراسة Quinn** :

قدم دراسته* عام 1997 تحت عنوان ( The correlates of change in international financial regulation ) حيث عالج الباحث أثر تحرير حساب رأس المال على النمو الاقتصادي حيث اتخذ من تحرير حساب رأس المال مؤشرا للدلالة على سياسة التحرير المالي، كما عبر عن النمو الاقتصادي بمعدل النمو الحقيقي في نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، مستعملا في ذلك طريقة المربعات الصغرى ومؤشر مستحدث سمي بمؤشرQuinn* ؛ حيث يستعمل هذا المؤشر لقياس شدة القيود المفروضة على حساب رأس المال[1].

وقد خلص Quinn إلى وجود ارتباط قوي موجب الاتجاه بين تحرير حساب رأس المال والنمو الحقيقي لنصيب الفرد من الناتج الإجمالي.

* عينة الدراسة متكونة من 58 دولة وللفترة الممتدة بين 1960 و1989.

* يضم هذا المؤشر 64 دولة للفترة 1975-1989 حيث يأخ ذ قيما محصورة مابين 0 الذي يمثل اقصى حد من القيود و2 الذي يمثل ادنى حد من القيود. ويتم نشر هذا المؤشر في التقرير السنوي حول ترتيبات وقيود سعر الصرف الصادر عن صندوق النقد الدولي.

[1] - Demis Quinn, **The correlates of change in international financial regulation**, The American political science review, Vol 91, No 3, 3/9/1997, Available at the URL http://www.jstor.org/10.2307/2952073?md=3737904&md99285497 visite 12/2/2018.

### 2- دراسة Klein و Olivei [1]:

عرض عملهما المعنون بـ: Capital account liberalization, financial depth and economic growth) الذي أجرياه على عينة متكونة 92 دولة صناعية ونامية خلال الفترة (1986-1995)، من حيث ركز فيه كل من الباحثين دور تحرير تدفقات رؤوس الأموال في تحقيق التطور المالي وتحديد اثر التطور المالي على النمو الاقتصادي، معتمدين في ذلك على طريقة المربعات الصغرى، ومؤشر Shar [**]، ومؤشر آخر يقيس درجة التطور المالي.

وتوصلا الباحثان إلى أن التحرير المالي يؤثر ايجابيا على النمو الاقتصادي فقط في الدول الصناعية؛ أي في الدول التي تمتلك نظام مالي وجهاز مصرفي متطور. لذلك اعتبر كل Klein وOlivei أن التطور المالي هو شرط أساسي لنجاح تطبيق سياسة التحرير المالي في الدول النامية، كما أن تطبيق هذه السياسة لدى الدول النامية يتطلب أجهزة ومؤسسات متطورة واستقرار مستمر في الاقتصاد الكلي، كي تستفيد هذه الدول من مزايا التحرير المالي وتقلل من آثاره السلبية. وأعاد كل من الباحثين دراستهما عام 2008 وتوصلا إلى نفس النتائج.

### 3- دراسة Edwards:

قدمت هذه الدراسة عام 2001 و المعنونة بـ ( Capital mobility and economic performance: Are emerging economies different) من طرف الاقتصادي Edwards حيث افترض وجود التطور المالي كشرط أساسي للتأثير الايجابي لتحرير حساب رأس المال على النمو الاقتصادي. وقد اتخذ منهج Quinn في إعداد بحثه على 62 دولة متطورة وأخرى نامية للفترة (1980-1989)، فتوصل إلى أن تحرير حساب رأس المال يؤدي إلى إبطاء النمو الاقتصادي في الدول النامية، كما يؤثر تحرير حساب رأس المال ايجابيا على النمو الاقتصادي في الدول المتطورة [2].

---

[1] بن علال بقاسم ، **سياسة التحرير المالي والنمو الاقتصادي في الدول النامية، العلاقة القائمة بينهما وشروط نجاحها، دراسة قياسية على نموذج ديناميكي باستعمال سلة من البيانات لعينة الدول النامية(1980-2010)**، رسالة دكتوراه في علوم الاقتصاد النقدي والمالي، تخصص مالية، جامعة ابي بكر بلقايد تلمسان، 2009، ص ص: 152-153.

[**] يقيس نسبة القيود المفروضة على حساب راس المال و الصادر في التقرير السنوي لصندوق النقد الدولي حول ترتيبات وقيود سعر الصرف.

[2]- بن علال بقاسم، مرجع سابق، ص: 153.

**4- أعمال Arteta, Eichengreen, and Wyplosz:**

شملت عينة هذه الدراسة 61 دولة نامية ومتطورة، خلال الفترة (1973-1992)، حيث أجرى الباحثون دراستهم التطبيقية عام 2001، والتي كان يهدف من ورائها تحديد طبيعة اثر تحرير رأس المال على النمو الاقتصادي، مستعملين في ذلك طريقة المربعات الصغرى ومؤشر Quinn، ولم تختلف النتائج عن الدراسات السابقة مع وجود اثر إيجابي لتحرير حساب رأس المال على النمو الاقتصادي في الدول النامية التي تبنت تغييرات هيكلية في بنية الاقتصاد الكلي قبل اعتمادها سياسة التحرير المالي[1].

**5- دراسة** لكل من Bekaert، Harvey وLundblad عام 2001 تحت عنوان Does financial liberalization spure growth?، كما قدموا بحثا أخر عام 2003 معنون بـ Equity market liberalization in emerging،

وحاول الباحثون من خلال البحثين معالجة إشكالية تأثير انفتاح الأسواق المالية على النمو الاقتصادي مستعملين في ذلك عدة مؤشرات من أبرزها مؤشر مستحدث خاص بهؤلاء الباحثين؛ سمي بمؤشر BHL [*]، وقد توصلوا إلى أن تحرير الأسواق المالية يؤدي إلى زيادة الدخل الفردي بمقدار 1% سنويا في الدول المتطورة من إجمالي 95 دولة منها 28 دولة نامية[2].

**6- دراسة Bonfiglioli وMendicino:**

قام كل من Bonfiglioli وMendicino بدراسة عام 2004 حاولا من خلالها تحديد علاقة التحرير المالي الخارجي - المتمثل في تحرير الأسواق المالية وتحرير حساب رأس المال- بالنمو الاقتصادي والأزمات البنكية، وذلك بالاعتماد على نموذج ديناميكي لعينة متكونة من 90 دولة، بالإضافة على مؤشرين؛ الأول هو مؤشر IMF [**]، والثاني هو مؤشر BHL، الذي يقيس درجة انفتاح الأسواق المالية على المستثمرين الأجانب. وخلصا في الأخير إلى أن تحرير أسواق الأوراق المالية يؤثر ايجابيا في المدى البعيد

---

[1]- Carlos Arteta, Eichengreen, and Wyplosz, **when does capital account liberalization help more the nit hurts** ?, NBER working paper No 8414, Iddued in 08/2001, NBER Program(s) : IFM, P 175.

[*] هو متغير وهمي يقيس درجة انفتاح أسواق الأوراق المالية على المستثمرين الأجانب وذلك بالاعتماد على التواريخ الرسمية لاعتماد سياسة التحرير المالي في هذه الدول ، حيث يأخذ قيمة 0 عند وجود قيود على الأسواق المالية، والقيمة 1 في حالة تحرير الأسواق المالية.

[2] - بن علال بقاسم، **مرجع سابق**، ص ص: 154-155.

[**] هو مؤشر صادر عن صندوق النقد الدولي وهو متغير وهمي يقيس درجة القيود المفروضة على حساب راس الف ياخذ قيمة سنوية 0 في حالة وجود قيود على معاملات حساب راس المال خاصة على المعاملات المتعلقة بحساب راس المال وبالضبط طي حركة رؤوس الأموال الأجنبية الخاصة بالمقيمين فقط، وياخذ للقيمة 1 في حالة تحرير حساب راس المال .

على النمو الاقتصادي للدول محل الدراسة، وذلك مع شرط وجود نظام مالي متطور يساعد في تجنب الأزمات المصرفية[1].

## 7- دراسة ITO:

أعد بحثا تطبيقيا عام 2006 بعنوان (Financial development and financial liberalization in Asia: Thresholds, institutions and the sequence Of liberalization) وذلك باستخدام نموذج ديناميكي لعينة متكونة من 87 دولة خلال الفترة ما بين 1983و 2003. وقد استخدم ITO مؤشر جديد خاص به سمي بمؤشرKaopen *** الذي يدل على شدة القيود المفروضة على المعاملات المتعلقة بحساب رأس المال. وقد اقر الباحث في خلاصة دراسته أن الحديث عن التطور المالي لوحده ليس مجديا، إذا لم يرفق بالتحرير المالي الذي يحفز النمو الاقتصادي شريطة وجود بنية مؤسسية وقانونية تتوافق ومتطلبات التحرير المالي مع اشارته للتحرير التجاري كدعامة أخرى للتطور المالي في الدول محل الدراسة[2].

## 8- دراسة Ben Gamra[3]:

قدمت الباحثة دراستها عام 2009 والتي حولت من خلالها تحديد العلاقة بين سياسة التحرير المالي والنمو الاقتصادي ، وقد خلصت Ben Gamra إلى أن التحرير المالي يؤثر إيجابيا على النمو الاقتصادي في الدول التي تعتمد سياسة التحرير المالي بشكل متدرج ويتمتع بتسلسل إجراءاته واتساقها بغية زيادة وتيرة النمو دون الوقوع في أزمات بنكية.

[1]- بن علال بقاسم، مرجع سبق ذكره، ص: 157.

[* *] هو مؤشر يصدر في تقرير السنوي لصندوق النقد الدولي حول ترتيبات وقيود سعر الصرف يضم 182 دولة خلال الفترة 1970-2011.

[2]- Hiro ITO, **Financial development and financial liberalization in Asia** : **Thresholds**, **institutions and the sequence of liberalization**, North American Journal of economics and finance, 17/8/2006, PP 303-327.

[3]- Saoussen Ben Gamra, Micka el Clevenot, **Les effets ambigus de la libéralisation financière dans les pays en développement Croissance économique ou instabilité financière ?** disponible sur, https://hal.archives-ouvertes.fr/hal-00323334 ,visited 12/01/2018.

**ثانيا: الأعمال التجريبية التي اثبتت الأثر السلبي للتحرير المالي على النمو الاقتصادي**

لم يتفق الاقتصاديون على الأثر الايجابي لسياسة التحرير المالي على النمو الاقتصادي، حيث ظهرت دراسات تنفي ذلك الأثر تزامنا مع الدراسات التي حاولت اثبات الأثر الموجب للتحرير المالي على النمو الاقتصادي، وسنعرض هذه الدراسات التجريبية حسب تسلسلها الزمني.

**1- دراسة Grim وMilesi-Fen-etti**:

قام كل من الباحثين بإعداد درستهما تحت عنوان( Economic effects and stmctural controls detenninants of capital)، على عينة متكونة من 61 دولة نامية خلال الفترة (1966-1989) وذلك باستعمال طريقة المربعات الصغرى، بالإضافة لمؤشر Shar، حيث انطلقا من إشكالية طبيعة اثر التحرير المالي من خلال تحرير حساب رأس المال وإجراءاته على النمو لاقتصادي لهذه الدول، فتوصل كل من Grim وMilesi-Fen-etti إلى عدم وجود أثر لتحرير حساب رأس المال على نمو نصيب الفرد من الدخل الإجمالي[1].

[1] بن علال بقاسم، مرجع سبق ذكره، ص161.

**2- دراسة Kraay**:

قدم**Kraay** دراسته بعنوان In search of the macroeconomic effects of capital accomlt liberalization) عام 1998، حيث استعمل فيها ثلاث مؤشرات لقياس درجة التحرير المالي عند ثلاث عينات غير متجانسة متكونة من 64،94، و117 دولة، لمدة 13 سنة ابتداء من عام 1985، وتمثلت هذه المؤشرات في كل من:

- ✓ مؤشر Quinn الذي يقيس درجة كثافة وشدة القيود المفروضة على حساب رأس المال،
- ✓ مؤشر Share الذي يقيس نسبة القيود المفروضة على حساب رأس المال،
- ✓ مؤشر Volume الذي يقيس حجم تدفقات رؤوس الأموال.

وخلص الباحث في دراسته على عدم وجود أثر للتحرير المالي الخارجي على النمو الاقتصادي بل إن هذا الأخير يتوقف على مدى كفاءة الأداء المؤسساتي لهذه الدول وملائمة الأطر القانونية لمتطلبات التحرير المالي للاستفادة من مزاياه[1].

**3- دراسة Edison، Klein، Ricci وSloek**:

عالجت هذه الدراسة[2] إشكالية طبيعة العلاقة بين التحرير المالي والنمو الاقتصادي عام 2002 لـ57 دولة منذ عام 1980 وحتى عام 2000، باستعمال طريقة المربعات الصغرى واعتمد الباحثون على ثلاث مؤشرات توصلوا من خلالها إلى نفي وجود علاقة بين تحرير حساب رأس المال ومعدلات النمو المحققة في الاقتصاد والتي وحسب رأيهم تتوقف زيادتها على مدى الاستقرار في الاقتصاد الكلي، وقد تمثلت المؤشرات فيما يلي:

- ➢ مؤشر Quinn الذي يقيس درجة كثافة القيود المفروضة على حساب رأس المال،
- ➢ مؤشر IMF الذي يقيس درجة القيود المفروضة على حساب رأس المال،
- ➢ مؤشر Volume الذي يقيس حجم تدفقات رؤوس الأموال.

[1]- Saoussen Ben Gamra, Op.cit. P 18.
[2]- Vittorio Grilli and Gian Maria Milesi-Fen‘etti. **Economic effects and structural detenninants ofcapital controls**, IMF Working Paper. WP/95/3 1. March 1995.

**4- دراسة Ben Naceur، Ghazouani، وOmran :**

جاءت دراسة Ben Naceur ، Ghazouani وOmran عام 2008، لتحديد طبيعة العلاقة بين تحرير الأسواق المالية، التطور المالي والنمو الاقتصادي. وقد جاءت هذه الدراسة في شك سلة من البيانات (Panel) لعينة متكونة من11 دولة من دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، وللفترة الممتدة بين 1979 و2005. وقد استعمل الباحثون مؤشر BHL الذي يقيس درجة انفتاح أسواق للأوراق المالية على المستثمرين الأجانب. توصل الباحثون إلى أن تحرير أسواق الأوراق المالية ليس له تأثير على النمو الاقتصادي للدول محل الدراسة، في حين تأثيره على تطور هذه الأسواق هو سلبي على المدى القصير ولكنه يصبح ايجابي على المدى الطويل[1].

**5- دراسة Ang:**

ركز الباحث في اعماله على دراسة العلاقة بين سياسة التحرير المالي والتطور المالي، وذلك لعينة متكونة من 44 دولة من بينها 22 دولة عضو في منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية، خلال الفترة(1973-2005) مستعملا طريقة التكامل المتزامن، وقد توصل من خلال بحثه الذي قدمه عام 2011؛ إلى أن التحرير المالي الداخلي والخارجي يؤثر سلبا على التقدم والتطور التكنولوجي. وذلك لما له من تأثير سلبي على استقرار النظام المالي للدول والذي تولد عنه عدة أزمات مالية ومصرفية قي السنوات الأخيرة[2].

**المطلب الثاني: الدراسات والأبحاث باللغة العربية**

**أولا: دراسة شكوري سيدي محمد"** التحرير المالي وأثره على النمو الاقتصادي"، مذكرة لنيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة تلمسان سنة 2005 ، وقد تعرض في هذا الموضوع إلى جانب هام من التحرير المالي والمصرفي و هذه الدراسة شملت أربع فصول دلت النتائج على وجود علاقة بين التحرير المالي والنمو الاقتصادي غير أنها ضعيفة وهذا من خلال فترة الإصلاحات الاقتصادية، توصل إلى ضرورة الإصلاح وتحرير القطاع المالي من أجل دعم النمو الاقتصادي.

[1]- Samy Ben Nacem', Samir Ghazouani and Mohammed Omran (2008). **Does stock market liberalization spur financial and economic development in the MENA region?,** Jomnal of International Money and Finance,(PP. 673-693).2008 , Available at the following URL www.sciencedirect.conm/sciencefarticley'piifSOl ,Accessed 12/03/2018.

[2] -James B. Ang, **Financial development. liberalization and technological deepening** , Jomnal of International Money and Finance , PP. 688-701, Available at the following URL:www.sciencedirect.com/science/article/piUSOO142921.pdf (Accessed 15/03/2018).

**ثانيا: دراسة د.بن بوزيان محمد، بن علال بلقاسم**" التطور المالي أساس نجاح سياسة التحرير المالي في الدول النامية: حالة النظام المصرفي الجزائري1990- 2011 دراسة قياسية باستعمال طريقة التكامل المتزامن وقد توصلا من خلال هذه الدراسة أن سياسة التحرير المالي المتبعة في الجزائر لم تكن لها أثر إيجابي على معدلات النمو الاقتصادي بعد 1990 ،كما توصلا أن نجاح سياسة التحرير المالي يجب أن يسبقه تعزيز مستوى التطور المالي.

**ثالثا: بن علال بلقاسم"** التحرير المالي وأثره على النمو الاقتصادي"أطروحة مقدمة شهادة الدكتوراه في علوم الاقتصاد النقدي و المالي، جامعة تلمسان سنة 2014/2013 وقد تطرق خلالها إلى الأسس النظرية لسياسة التحرير المالي و علاقتها بالنمو الاقتصادي في الدول النامية باستعمال عينة تتكون من 56 دولة نامية للفترة الممتدة ما بين 1980 و2010 , حيث توصل من خلال هذه الدراسة إلى أن سياسة التحرير المالي بنوعيها الداخلي و الخارجي كان لها الاثر الايجابي على معدلات النمو الاقتصادي المحققة من قبل هذه الدول ,كما توصل ايضا من خلال دراسته الى ان نجاح تطبيق سياسة التحرير المالي في الدول النامية يجب ان يسبقه تعزيز مستوى التطور المالي و الاطار المؤسسي للدول النامية و تحقيق الاستقرار على مستوى الاقتصاد الكلي

**رابعا: دراسة خديجة تافساست.**" تأثير سياسة التحرير المالي على النمو الاقتصادي" اطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه. جامعة الحاج الاخضر –باتنة–سنة 2016 وقد استخلصت هذه الدراسة عدة نتائج من بينها النهوض بمؤسسات القطاع المالي و تطويرها في ظل سياسة التحرير المالي و تطوير القطاع المصرفي و تعزيز سلامته بهد ف مواجهة المخاطر المحتملة ، لم تكن الاصلاحات المالية و المصرفية كافية في تحسين اداء بعض المؤشرات خاصة على مستوى القطاع المصرفي في رفع مستوى اداء القطاع المالي .القطاع المصرفي الجزائري لزال يعاني من سيطرت القطاع العمومي وضعف سياسات مواجهة المخاطر المصرفية الداخلية والخارجية المحتملة.

## خلاصة الفصل:

إن نموذج التحرير المالي لايزال محل نقاش وجدل بين الخبراء الاقتصاديين فمنهم من يرى في تطبيق نظرية Mc kinnon et Shaw، مسارا نحو تطوير الأنظمة المالية للدول النامية وبالتالي دعم وتيرة النمو لديها شريطة أن يكون تطبيقها تدريجيا، بينما يرى البعض الأخر عكس ذلك، مبررا طرحه بأن التحرير المالي هو أهم أسباب الإضرابات الاقتصادية والأزمات المالية التي تعرفها هذه الدول.

وقد أكد الخبراء الاقتصاديون بان نجاح سياسة التحرير المالي يتوقف على جملة من الشروط؛ من أهمها تحقيق استقرار في الاقتصاد الكلي، تطوير النظام المالي، وملائمة الأطر القانونية لمتطلبات التحرير، كما يجب تبني نهج للتحرير المالي يتوافق مع طبيعة اقتصاد هذه الدول. هذه الشروط بدورها هي التي تراعى في أغلب الدراسات التي تناولت الأثر الإيجابي والمعنوي للتحرير المالي على النمو الاقتصادي، في حين قلت الدراسات التي نفت العلاقة بينهما.

# الفصل الثاني:

## تقدير وتحليل أثر التحرير في القطاع المالي على النمو الاقتصادي

## تمهيد :

على الرغم من ان الانظمة المالية تقوم بتوفير مجموعة من الخدمات المالية و التي تعتبر من اهم مقومات الاقتصاد الا ان تأثيرها على النمو الاقتصادي لا يزال محل عدم اتفاق بين الاقتصاديين بل تنوعت نتائج ابحاثهم و اعمالهم النظرية و التطبيقية كما سيتم الاشارة اليها في هذا الفصل . و بالتالي نحاول من خلال من هذا الفصل ابراز اهم الاعمال و الدراسات العربية و الاجنبية لخبراء و اقتصاديين و كذلك اعادة اختبار تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي و الاعتماد في هاته الدراسة على منهجيةARDL و اختيار مجموعة من المتغيرات المفسرة للنمو الاقتصادي حتى يكون النموذج الموصوف أكثر دقة و تركيز على انفتاح القطاع المالي باعتباره المؤثر الرئيسي. بالإضافة الى محاولة مقارنة الاثر هل يكون نفسه ام يختلف باختلاف مستويات التطور في كل من القطاع المالي و الحقيقي على كل من المدى الطويل و القصير .

وقد تم تقسيم هذا الفصل الي المباحث التالية :

**المبحث الاول**: سياسة التحرير المالي في الجزائر

**المبحث الثاني**: تقدير وتحليل أثر التحرير في القطاع المالي على النمو الاقتصادي

## المبحث الأول: سياسة التحرير المالي في الجزائر

يعد التحرير المالي من استراتيجيات سياسة التحرير المالي في الجزائر كباقي الدول، فقد شملت عملية التحرير الخارجي فيها على تحرير مدفوعات المعاملات الجارية وتحرير حساب رأس المال وتحرير سعر الصرف.وسيتم التطرق لهذه العناصر من خلال القوانين التي تحكمها في الجزائر والتطور الذي عرفته خلال فترة الدراسة.

### المطلب الأول: تحرير مدفوعات المعاملات الجارية:

تميزت التجارة الخارجية في الجزائر قيل سنة 1990 بالاحتكار من طرف الدولة ولتجسيد هذا الاحتكار كانت السياسة التجارية مقيدة بمجموعة إجراءات رقابية، وفي ظل هذا التوجه سيطرت الدولة على العديد من النشاطات ذات الأهمية على مستوى الاقتصاد الوطني ووضعت مجموعة أسس تنظم قطاع المبادلات الخارجية والاحتكار بهدف التحكم في تخطيط الواردات وحماية الانتاج الوطني، إلا أن الوضع تغير بعد 1990 وتم العمل على تحرير قطاع التجارة الخارجية حيث مرت بمرحلتين[1]:

**أولا: مرحلة التحرير المقيد للتجارة الخارجية**

جاءت عملية تحرير التجارة الخارجية حسب قانون المالية التكميلي لسنة 1990 الصادر في 07 أوت 1990 الذي نص على أن استراد البضائع النهائية لإعادة بيعها مع عفائها من إجراءات مراقبة التجارة الخارجية والصرف أمر مسموح به للمتعاملين التجاريين الذين يمارسون أنشطة البيع بالجملة أو وكلاء معتمدين مقيمين بالجزائر. كما حرر قانون النقد والقرض 1990 حركة رؤوس الأموال من وإلى خارج الوطن. وهكذا تم إلغاء الأحكام التي تعزز احتكار الدولة التجارة الخارجية.

**ثانيا: مرحلة التحرير الكامل للتجارة الخارجية:**

بدأت هذه المرحلة بصدور المرسوم التنفيذي رقم 91-37 الصادر في 13 فيفري 1991 المتعلق بشروط التدخل في التجارة الخارجية والذي يعتبر خطوة مهمة فيما يخص تحرير التجارة الخارجية، ونص هذا القانون على الشروط الواجب توفرها في الأشخاص الطبيعيين والمعنويين لدخولهم ضمن ميدان التجارة الخارجية بعد تقييدها في السجل التجاري، ويتم تقييد المنتوجات الأساسية الواسعة الاستهلاك ضمن قائمة شؤوط إدارة التجارة للسهر على مراقبة التوزيع وتطور الأسعار وضمان حماية المستهلك النهائي.

[1] حديجة تافساست، **تحرير القطاع المالي في الجزائر وأثره على النمو الاقتصادي دراسة قياسية في الجزائر خلال الفترة (1990-2013)**، أطروحة مقدمة لنيل شيادة دكتوراه **LMD** في العلوم لاقتصادية، جامعة باتنة1، 2017، ص ص : 194 - 200

وجاءت في هذا الصدد التعليمة رقم 03 – 91 الصادرة في أفريل 1991 المتعلقة بشروط القيام بعمليات استيراد سلع للجزائر وتمويلها، وتنص على أنه ابتداء من 01 أفريل 1991 يمكن لأي شخص طبيعي أو معنوي مقيد في السجل التجاري أن يقوم باستيراد أي منتوجات أو بضائع غير ممنوعة ولا مقيدة بمجرد أي يكون له محل مصرفي ودون أي موافقة أو رخصة قبلية. جاء بعدها النظام رقم 91-03 الذي ألغى جميع القوانين والأحكام القانونية المتعلقة بالتراخيص للاستيراد المسبق ومراقبة الصرف المرتبطة بالتجارة الخارجية والمتعلقة بميزانيات العملات الصعبة ومخططات التمويل، وأصبح القطاع المصرفي مسؤولا مباشرا على تمويل عمليات التجارة الخارجية حسب التعليمة 03-91 وهذا ما سهل عملية الاستيراد من قبل القطاعين العام والخاص.

رغم هذا المسار الذي اتخذته السلطات العمومية لتحرير التجارة الخارجية غير أنه مه الحكومة الجديدة أصدرت تعليمة رقم 625 في 18 أوت 1992 تهدف إلى إنشاء لجنه مكلفة بمنح الغلاف المالي بالعملة الصعبة للمستوردين في القطاع العام والخاص وتأطير عمليات التجارة الخارجية من خلال إدارة وسائل الدفع الخارجي وحماية المنتوج المحلي من المنتجات الأجنبية ومحاربة أشكال التبذير. ومع تغيير الحكومة مرة أخرى تم العمل على تهيئة المجال لمواصلة عملية تحرير التجارة الخارجية وتهيئة الظروف المناسبة لذلك بإلغاء التعليمة رقم 625 وتعويضها بالتعليمة رقم 13 الصادر في 12 أفريل 1994 والتي من بين أهم ما جاءت به جعل عملية استيراد البضائع مسموحة دون أي قيد إداري.

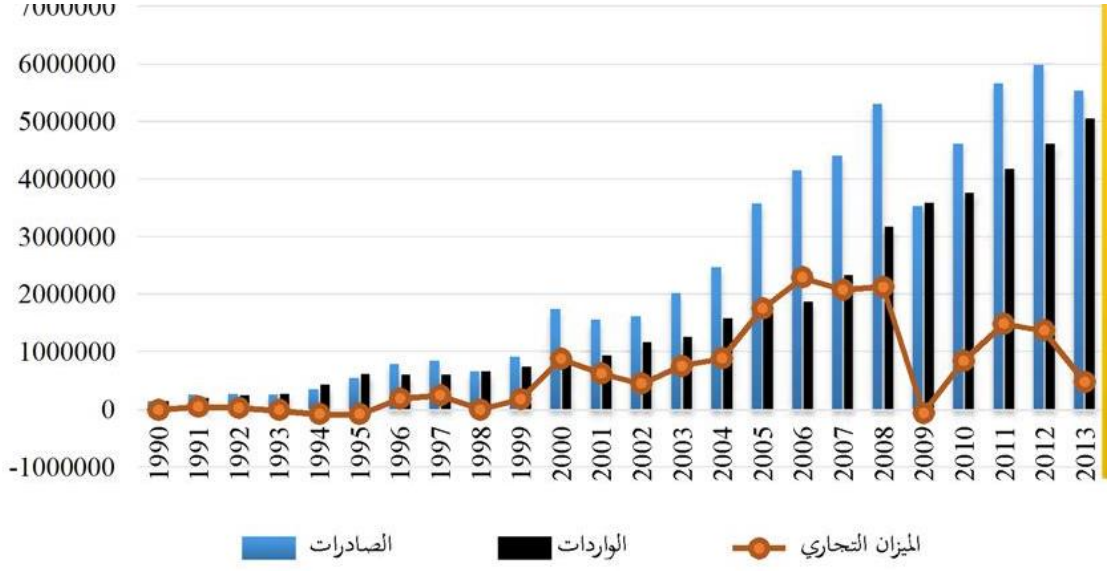
وأعادت التعليمة 20-94 المؤرخة في 12 أفريل 1994 الاعتبار للبنك التجاري كمصدر رئيسي لتمويل التجارة الخارجية، وتم إلغاء الأحكام المخالفة لها خاصة التعليمة رقم 58-92 الصادرة في 27 أكتوبر 1992 التي تخص إلغاء احتكار الدولة لعمليات استيراد السلع الإستراتيجية.

**الجدول (2-1) يمثل قيمة الواردات والصادرات للفترة 1990 – 2013**

| | 1990 | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| الصادرات | 129593 | 246532,5 | 266289,9 | 252299,4 | 342567,2 | 533047,1 | 781687,8 | 837217,3 |
| الواردات | 139110 | 198354,3 | 244491,7 | 269125,7 | 424503,2 | 616099,4 | 596709,6 | 594683,4 |
| | **1998** | **1999** | **2000** | **2001** | **2002** | **2003** | **2004** | **2005** |
| الصادرات | 652257,3 | 911556,4 | 1734750,7 | 1550898,4 | 1605789,6 | 2008951,3 | 2462919,6 | 3569649,3 |
| الواردات | 656079,5 | 737629 | 857221,9 | 930677,5 | 1159170,2 | 1254041,2 | 1577137,7 | 1820427,1 |
| | **2006** | **2007** | **2008** | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** | **2013** |
| الصادرات | 4149706,9 | 4402231,8 | 5298034 | 3525855,1 | 4610102,5 | 5658617,1 | 5979809,5 | 5528756,9 |
| الواردات | 1863501,3 | 2326059,4 | 3170777,2 | 3583772 | 3768002,9 | 4172893 | 4612074,7 | 5051144,5 |

**المصدر** : خديجة تافساست،تحرير القطاع المالي في الجزائر وأثره على النمو الاقتصادي دراسة قياسية في الجزائر خلال الفترة (1990-2013)، أطروحة مقدمة لنيل شيادة دكتوراه LMD في العلوم لاقتصادية، جامعة باتنة1، 2017، ص 196

**الشكل (2-1) يمثل قيمة الواردات والصادرات للفترة 1990 – 2013**




**المصدر:** من إعداد الطلبة بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (2-1)

يلاحظ من خلال الشكل أعلاه أن صادرات الجزائر كانت قيمتها متزايدة تقريبا طيلة فترة الدراسة باستثناء بعض السنوات والمتمثلة في 1993 حيث انخفضت من 269125.7 مليون دج 252299.4 مليون دج أي بنسبة 5%، وفي سنة 1998 أين قدر الانخفاض بـ 22% حيث انتقلت الصادرات من 837217.3 مليون دج إلى 652257.3 مليون دج سنة 1998. والتي سجلت انخفاضا سنة 2001 بنسبة 11% ، أما أكبر

انخفاض عرفته الصادرات خلال كامل الفترة المدروسة كان سنة 2009 بنسبة 33%، كما سجلت 2013 بدورها انخفاضا بنسبة 8% .

وبالنسبة لقيمة الواردات الجزائرية فإنها عرفت ارتفاعا مستمرا طيلة فترة الدراسة حيث انتقلت من 139110 مليون دج سنة 1990 إلى 5051144.5 مليون دج سنة 2013 أي أنها تطورت بمعدل 3531%، باستثناء سنة 1996 حيث انخفضت بنسبة 3% . في حين عرفت سنة 1996 و 1997 استقرارا في القيمة قدرت بـ 594683.4 مليون دج، وأكبر نسبة ارتفاع كانت سنة 1994 بحوالي 58% فانتقلت من 424503.2 مليون دج إلى 616099.4 مليون دج.

رغم سياسة تخفيض العملة الوطنية التي تبنتها السلطات النقدية الجزائرية والتي تهدف بدرجة كبيرة إلى زيادة الطلب الخارجي على الإنتاج الوطني وبالتالي تشجيع الصادرات وتخفيض الواردات، فإن هذا لم يحصل بسبب عدم مرونة الجهاز الإنتاجي للاقتصاد الجزائري من جهة وانخفاض أسعار البترول في الأسواق العالمية من جهة أخرى، فالاقتصاد الجزائري اقتصاد ريعي يعتمد في ايراداته بنسبة كبيرة على قطاع المحروقات.

إن الارتفاع الذي حصل في قيمة الواردات يرجع لعدة أسباب رئيسية من بينها برامج الاستثمار الضخمة التي تبنتها الجزائر والمتمثلة في برنامج الانعاش الاقتصادي (2001-2004) بمبلغ 525 مليار دج أي حوالي 7 مليار دولار، البرنامج التكميلي لدعم النمو (2005-2009) الذي قدرت تكلفته بـ 8705 مليار دج أي ما يعادل 150 مليار دولار، وبرنامج دعم المخطط الخماسي (2010-2014) بتكلفة 21.214 مليار دج ما يعادل 286 مليار دولار، وما تحتاجه هذه البرامج من مواد ومنتجات نصف مصنعة وتامة الصنع، ففي هيكل الواردات الجزائرية لسنة 2013 تتصدر مواد التجهيز الصناعية المرتبة الأولى بحصة قدرها 27.7% وسجلت ارتفاعا قدره 19.1% مقارنة بسنة 2012 وساهمت بنسبة 69.8% في زيادة إجمالي الواردات بالإضافة إلى الزيادة في كتلة الأجور التي شهدتها السنوات الأخيرة فهي تعد أحد أسباب ارتفاع فاتورة الواردات في الجزائر حيث وصلت في سنة "2013 قيمة 4386.6 مليار دج بعدما قدرت في سنة 2000 بقيمة 884.6 مليار دج" ما أدى إلى ارتفاع الطلب الكلي وارتفاع أسعار السلع في السوق الدولية نتيجة انخفاض قيمة الدينار الجزائري.

لقد حقق الميزان التجاري فائضا خلال فترة الدراسة باستثناء السنوات 1990، 1993، 1994، 1995، 1998، 2009 التي عرفت عجزا قدر بـ 9517.1 ، 16826.3 ، 81936.3 ، 83052.3 ، 57916.9 مليون دج على الترتيب. ويرجع العجز في سنة 2009 لعدم تغطية الصادرات للواردات وذلك للتدهور الذي حصل في أسعار البترول بسبب الأزمة مست الاقتصاد العالمي في 2008 حيث تدهور سعر

البرميل ابتداء من شهر جويلية من نفس السنة من 111.51 دولار للبرميل في السداسي الأول إلى 88.22 دولار للبرميل في السداسي الثاني أي تقريبا بنسبة 30% خلال سداسي واحد.

## المطلب الثاني: تحرير حركة رؤوس الأموال

إن تحرير حساب رأس المال معناه حرية انتقال الأموال داخل الاقتصاد الجزائري خاصة من وإلى الأسواق المالية، وتسمح هذه الحرية للأشخاص المقيمين داخل الجزائر بامتلاك مختلف انواع الأصول الأجنبية سواء كانت حقيقية أو مالية أو نقدية وكذا تسهل على غير المقيمين امتلاك وتداول مختلف الأصول المحلية.

وبمقتضى النظام رقم 07-01 الصادر في 3 فيفري 2007 المتعلق بالقواعد المطبقة على المعاملات الجارية مع الخارج والحسابات بالعملة الصعبة الذي يهدف إلى تحديد مبدأ قابلية تحويل العملة الوطنية بالنسبة للعملات الدولية الجارية والقواعد المطبقة على التحويلات من وإلى الخارج المرتبطة بهذه العمليات وكل حقيق وواجبات متعاملي التجارة الخارجية والوسطاء المعتمدين في هذا الميدان. فإنه لا يمكن القيام بعمليات الصرف بين الدينار الجزائري والعملات القابلة للتحويل بصفة حرة إلا لدى الوسطاء المعتمدين وبنك الجزائر.

ويفوض مجلس النقد والقرض تطبيق تنظيم الصرف إلى البنوك التجارية والمؤسسات المالية الوسيطة المعتمدة المؤهلة لمعالجة عمليات التجارة الخارجية والصرف، ويجب عليها السهر على قانونية هذه العمليات طبقا للتشريع والتنظيم المعمول بهما. أما المصالح المالية لبنك الجزائر فهي مؤهلة في حدود الصلاحية المخولة لها للقيام ببعض تسديدات وتحويلات الأموال ويمارس بنك الجزائر رقابة على كل العمليات.

هناك شقين في تحويل الأموال، تحويل الأموال من الجزائر إلى الخارج وتحويلها من الخارج إلى الجزائر، فيما يخص الشق الأول فحسب المادة 8 من النظام رقم 07-01 يمنع المقيمون من تكوين موجودات نقدية ومالية وعقارية في الخارج انطلاقا من نشاطاتهم في الجزائر ما عدا الحالات المنصوص عليها في المادة 126 من الامر رقم 03-11. ويقصد بالمقيمين في الجزائر كل شخص طبيعي ومعنوي يقع المركز الرئيسي لنشاطاته الاقتصادية في الجزائر، والذي يرخص لهم بتحويل رؤوس الأموال إلى الخارج لضمان تمويل نشاطاهم في الخارج مكملة لنشاطاتهم المتعلقة بإنتاج السلع والخدمات في الجزائر.

أما تحويل رؤوس الأموال إلى الجزائر وإعادة تحويلها فحسب المادة 183 و 184 من قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض يرخص لغير المقيمين بتحويل رؤوس الأموال إلى الجزائر لتمويل أي نشاطات اقتصادية غير مخصصة صراحة للدولة أو المؤسسات المتفرعة عنها أو لأي شخص معنوي مشار إليه صراحة بموجب نص قانوني، ويمكن إعادة تحويل رؤوس الأموال والنتائج والمداخيل والفوائد وسواها من الأموال المتصلة بالتمويل المنصوص عليه

في المادة 183 وتتمتع بالضمانات الملحوظة في الاتفاقيات الدولية التي وقعت عليها الجزائر، والشخص غير المقيم في الجزائر هو كل شخص طبيعي أو معنوي يكون المركز الرئيسي لنشاطاته الاقتصادية خارج الجزائر.

**الجدول (2-2) يمثل تطور رصيد حساب رأس المال للفترة 1990 – 2013**

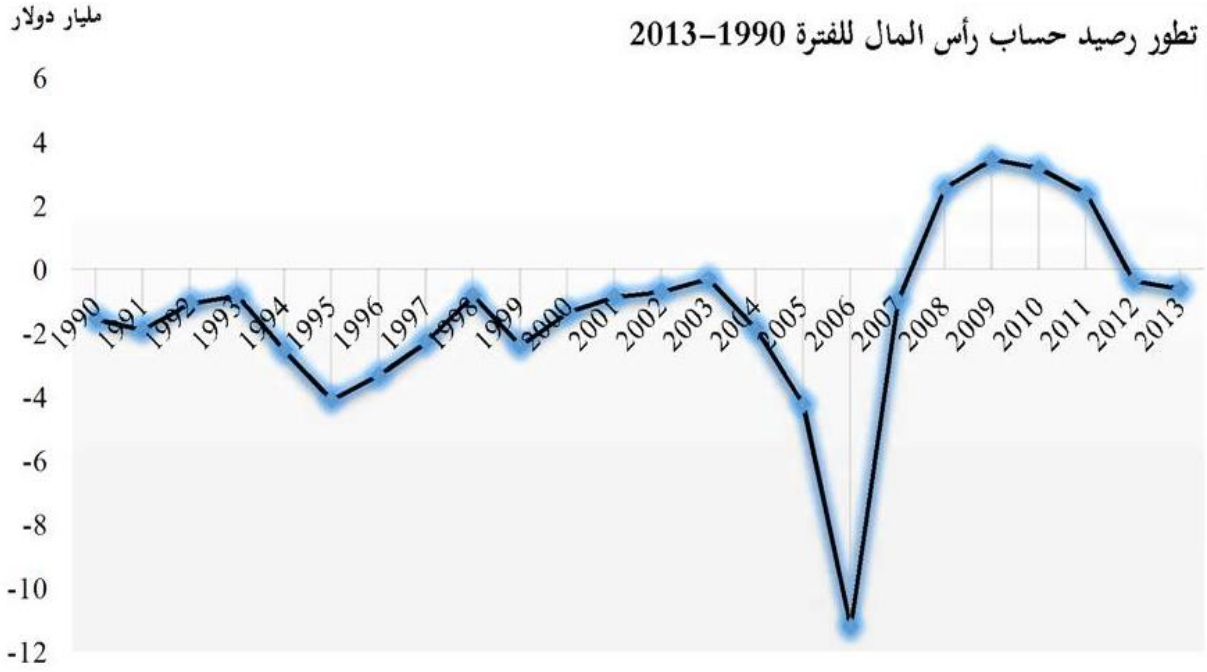
تطور رصيد حساب رأس المال للفترة 1990-2013 — مليون دج

| | 1990 | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| حساب رأس المال | -1.57 | -1.89 | -1.07 | -0.83 | -2.54 | -4.09 | -3.34 | -2,29 | -0,83 | -2,4 | -1,36 | -0,87 |
| | **2002** | **2003** | **2004** | **2005** | **2006** | **2007** | **2008** | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** | **2013** |
| حساب رأس المال | -0,71 | -1,31 | 1.87- | 4.24- | 11.22- | 0.99- | 2.54 | 3.45 | 3.17 | 2.37 | -0.36 | -0.62 |

**المصدر**: بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقارير السنوية 2002-2013.

جميلة الجوزي، **ميزان المدفوعات الجزائري في ظل السعي للانضمام إلى المنظمة العالمية للتجارة**، مجلة الباحث، جامعة ورقلة، العدد 11، 20012.

**الشكل رقم (2-2) يمثل تطور رصيد حساب رأس المال للفترة 1990 – 2013**




**المصدر**: من إعداد الطلبة بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (2-2)

من خلال الجدول يتبين أن رصيد حساب رأس المال سجل معدلا سالبا خلال الفترة (1990-2013) باستثناء السنوات 2008، 2009، 2010، 2011 التي سجلت رصيدا موجبا بـ 2.54، 3.45، 3.17، 2.37 مليار دولا على التوالي، ويرجع الرصيد السالب خلال فترة التسعينات إلى التدني الحاصل في تدفقات رؤوس الأموال نحو الداخل والأوضاع المزرية التي مرت بها الجزائر وتراكم الدين الخارجي وتفاقم خدمة الدين ما أجبر السلطات الجزائرية إلى إعادة جدولة الديون العمومية مع نادي باريس والديون الخاصة مع نادي

لندن في 1994، حيث سددت الجزائر ما قيمته 1.6 مليار دولار ووقعت على اتفاقية متعددة الأطراف مع نادي باريس الذي سمح لها بالتسديد المسبق لديونها الثنائية المقدرة بحوالي 7.9 مليار دولار فسدد منها ما قيمته 4.3 مليار دولار.

وحسب ما نصت عليه المادة 142 من قانون 03-11 تلغى جميع الأحكام المخالفة لهذا الأمر لاسيما القانون رقم 90-10، وهذا معناه إلغاء المادتين 183-184 باعتبارهما أصبحتا لا تدخلان حيز التنفيذ والتطبيق وأحسن دليل على ذلك هو قوانين تطوير وترقية الاستثمار التي جاءت بعدها.

## المطلب الثالث: تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر

نتيجة للتطورات التي شهدتها الساحة الوطنية والدولية قامت الجزائر بإصدار عدة قوانين ومراسيم تشريعية وأوامر بهدف تنظيم وتحفيز الاستثمار الأجنبي المباشر نظرا لأهميته كمصدر من مصادر التمويل. ويعتبر الأمر رقم 01-03 الصادر في 20 أوت 2001 المتعلق بتطوير الاستثمار من بين أهم القوانين حيث يحدد النظام الذي يتم تطبيقه على الاستثمارات التي تنجز في إطار منح الامتياز أو الرخصة، ويلغي الأحكام القانونية المخالفة له خاصة المرسوم التشريعي 93-12 الصادر في 5 أكتوبر 1995 المتعلق بترقية الاستثمار ما عدا القوانين المتعلقة بالمحروقات، غير أنه يتبين أن القوانين لهما نفس التوجه تقريبا إضافة إلى أن الأمر الجديد يحمل في طياته العديد من الإضافات والامتيازات وأهم ما جاء به ما يلي:

- تخضع له جميع الاستثمارات الوطنية والأجنبية المنجزة ضمن النشاطات الاقتصادية المنتجة للسلع والخدمات، حيث تشمل الاستثمارات الوطنية على استثمارات خاصة وعمومية، على عكس المرسوم التشريعي السابق 93-12 الذي حدد مجال التطبيق على جميع الاستثمارات الوطنية الخاصة وعلى الاستثمارات الأجنبية.
- دعم المزايا الممنوحة للمستثمر عن تلك التي كانت في المرسوم التشريعي رقم 93-12 فخلال فترة الانجاز يستفيد المستثمر من إعفاء دفع حقوق الملكية فيما يخص المقتنيات العقارية التي تدخل ضمن الاستثمار، وتطبيق حق ثابت في مجال التسجيل بنسبة اثنان بالألف بعدما كان بنسبة خمسة بالألف في المرسوم التشريعي 93-12، وتكفل الدولة جزئيا أو كليا بالمصاريف بعد تقييمها من الوكالة فيما يخص الأشغال المتعلقة بالمنشآت الضرورية لانجاز المشروع، الإعفاء من الضريبة على القيمة المضافة فيما يخص السلع والخدمات التي تدخل ضمن الاستثمار، وتطبيق النسبة المخفضة في مجال الحقيق الجمركية على السلع المستوردة التي تدخل في الانجاز. أما عن المزايا التي تمنح للمستثمر أثناء فترة الاستغلال فتتمثل في مضاعفة فترة إعفاء النشاط الفعلي من الضريبة على أرباح الشركات والضريبة على الدخل الإجمالي على الأرباح الموزعة ومن الدفع الجزافي والرسم على النشاط المهني

إلى 10 سنوات بعدما كانت خمس سنوات في قانون 93-12. الإعفاء لمدة 10 سنوات من يوم الاقتناء من الرسم العقاري على الملكيات العقارية التي تدخل ضمن الاستثمار، بالإضافة لمنح مزايا إضافية لتسهل الاستثمار مثل تأجيل العجز وآجال الاستهلاك.

رغم الإصلاحات التي قامت بها الجزائر في مجال قوانين الاستثمار الأجنبي المباشر من أجل تشجيعه فإن شروط نسبة مساهمة المستثمر الأجنبي والمستثمر المحلي في المشروع توضح عكس ذلك فهي تقف عائقا أمام الكثير من البنوك والمؤسسات المالية الأجنبية، فحسب الأمر رقم 10-04 الصادر في 26 أوت 2010 فإن الترخيص بالمساهمة الخارجية في البنوك والمؤسسات المالية التي يحكمها القانون الجزائري لا يمكن أن تكون إلا في إطار شراكة تمثل فيها المساهمة الوطنية القيمة 51% على الأقل من رأس المال، فضلا عن ذلك تملك الدولة سهما نوعيا في رأس مال البنوك والمؤسسات ذات رؤوس الأموال الخاصة يخول لها بموجبه الحق في أن تمثل في أجهزة الشركة.

وفي الجدول الموالي سيتم تحليل تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة (1995-2015)

**الجدول (2-3): اتجاهات حجم تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة (1995-2015) مليون دولار**

| السنـة | الحجم | م. النمو % | السنـة | الحجم | م . النمو % |
|---|---|---|---|---|---|
| **1995** | 25 | - | **2006** | 1795 | 66 |
| **1996** | 270 | 980 | **2007** | 1662 | 7.4- |
| **1997** | 260 | 3.7- | **2008** | 2646 | 59.2 |
| **1998** | 501 | 92.7 | **2009** | 2746 | 3.77 |
| **1999** | 507 | 1.2 | **2010** | 2264 | 17.55- |
| **2000** | 438 | 13.6- | **2011** | 2571 | 13.56 |
| **2001** | 1196 | 173 | **2012** | 1499 | 41.69- |
| **2002** | 1065 | 10.95- | **2013** | 1691 | 12.8 |
| **2003** | 634 | 40.46- | **2014** | 1507 | 10.88- |
| **2004** | 882 | 39.11 | **2015** | 587- | 139- |
| **2005** | 1081 | 22.56 | | | |

**المصدر**: من إعداد الطلبة اعتمادا على بيانات:

- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار: تقرير مناخ الاستثمار لسنة 2005، 2007، 2009، 2011، 2014، 2016

شهد تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر خلال الفترة 1995-2015 تطورات ملحوظة، ففي بدايات هذه الفترة وما قبلها لم تكن الجزائر وجهة للمستثمر الأجنبي، وذلك راجع إلى عدة عوامل من أبرزها التوجه الاقتصادي والسياسي المتبع آنذاك والمعادي لهذا النوع من الاستثمارات، ثم الاضطرابات الأمنية والسياسية وكذا

الاقتصادية التي عرفتها البلاد، ولذلك نجد أن هذا التدفق سجل قيمة محتشمة في سنة 1995 بلغت حوالي 25 مليون دولار، ليشهد بدايات التحسن في سنة 1998 حيث ارتفع ليبلغ حوالي 501 مليون دولار، ثم 507 مليون دولار في سنة 1999 لينخفض في سنة 2000 ليبلغ حوالي 438 مليون دولار. إن هذا التحسن المسجل في نهاية هذه الفترة راجع إلى بدايات التحسن في الأوضاع الأمنية والسياسية وبداية استقرار الأوضاع الاقتصادية والاجتماعية.

وخلال الفترة 2001-2009، شهد حجم تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر تحسنا كبيرا مقارنة بالفترة السابقة وعرف الخط العام اتجاها تصاعديا، حيث بلغ في سنة 2001 حوالي 1196 مليون دولار، أي بنسبة زيادة بلغت أكثر من 150% مقارنة بسنة 2000، لينخفض بعد ذلك في سنة 2002 ليبلغ حوالي 1065 مليون دولار، ثم حوالي 634 مليون دولار في سنة 2003، ليرتفع بعد ذلك في كل من سنة 2004 و2005 ليبلغ حوالي 882 و1081 مليون دولار على الترتيب، ليواصل الارتفاع ليبلغ حوالي 1795 مليون دولار في سنة 2006، أي بمعدل زيادة بلغ حوالي 66%، ليواصل في نفس الاتجاه التصاعدي ليحقق الذروة في سنتي 2008 و2009 حيث بلغ حجم التدفق حوالي 2646 و2746 مليون دولار على الترتيب، أي بنسبة زيادة بلغت حوالي 59% و65% مقارنة بسنة 2007.

إن هذا التحسن والنمو النسبي في حجم تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، راجع إلى التحسن في الأوضاع الأمنية والسياسية، وكذا استقرار بعض المؤشرات الاقتصادية والاجتماعية، وكذا التأثيرات الإيجابية لبرامج دعم الإنعاش والنمو الاقتصادي، هذا بالإضافة إلى الدعم النسبي الذي قدمته قوانين الاستثمار الصادرة وما تحمله من حزمة من الضمانات والامتيازات والتسهيلات، وكذا تشكيل الهيئات المتعلقة بتشجيع وترقية الاستثمار.

أما خلال الفترة 2010-2015، فقد شهد الاتجاه العام لحجم الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر انخفاضا، فقد بلغ في سنة 2010 حوالي 2264 مليون دولار، أي بانخفاض بلغ حوالي 17.5% عن السنة السابقة، ليرتفع في سنة 2011 ليبلغ حوالي 2571 مليون دولار، لينخفض بعد ذلك في سنة 2012 ليبلغ حوالي 1499 مليون دولار أي بمعدل انخفاض بلغ حوالي 42%، ليرتفع في سنة 2013 ليبلغ حوالي 1691 مليون دولار، ثم في سنة 2014 انخفض ليبلغ حوالي 1507 مليون دولار، ليستمر الانخفاض ليحقق حجم الاستثمار الأجنبي المباشر تدفق سلبي في سنة 2015 حيث بلغ حوالي -587 مليون دولار.

إن هذا التذبذب في حجم الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، والتراجع المسجل خلال السنوات الأخيرة يؤكد على هيمنة قطاع المحروقات وبأنه يشكل الوجهة الأولى والأهم للمستثمر الأجنبي، وبدخوله في أزمة جعل

حجم الاستثمار الأجنبي المباشر يتراجع، هذا بالإضافة إلى تلك التغيرات المستمرة في القوانين والتشريعات المعتمدة، خاصة مع إقرار قاعدة 51/49 في المائة في كل القطاعات وفروع النشاط، جعل التردد والتخوف يسود الموقف الأجنبي للاستثمار في السوق الجزائرية.

## المطلب الرابع: نظام سعر الصرف

طبق الاقتصاد الجزائري عدة نظم سعر الصرف منذ الاستقلال والتي توافقت والنظام الاقتصادي السائد وقتها. فتغير نظام سعر الصرف من النظام الثابت وصولا إلى النظام العائم مرورا بعدة مراحل تمثلت فيما يلي:

**أولا: الفترة ما قبل الإصلاحات:** مع انطلاق المخطط الرباعي الثاني ( 1974-1977 ) تم اعتماد نظام جديد في تسعير الدينار الجزائري والتخلي عن نظام أسعار الصرف الثابتة التي جاءت بها إتفاقيت (pretteon woods)، ويهدف هذا النظام الجديد إلى تخفيف تكاليف المواد الاولية والتجهيزات خاصة المستوردة منها على المؤسسات العمومية الجزائرية بإعتبارها مؤسسات حديثة النشأة من خلال توفير الدعم لها بإعتماد سعر دينار يفوق القيمة الحقيقية له، وتوفير الظروف المناسبة لها من حيث استقرار القيمة الخارجية للعملة ليساعدها للتنبؤ على المدى الطويل دون حدوث تغيرات مفاجئة في سعر صرف الدينار.

وتحديدا في مارس 1973 تم ربط الدينار الجزائري بسلة عملات والتخلي نهائيا على الحصص الثابتة والخروج من الفرنك الفرنسي حيث تم إعتماد سلة عملات تتكون من 14 عملة ولكل عملة ترجيح محدد على أساس وزنها في التسديدات الخارجية بالنسبة للعملات المسعرة من قبل البنك المركزي.

واجه الاقتصاد الجزائري أزمة مزدوجة وحادة في 1986 أدت بدورها لعجز في ميزانية الدولة بسبب التدهور المفاجئ في أسعار المحروقات التي تعتبر المصدر الرئيسي لمداخيل العملة الصعبة بالنسبة للجزائر من جهة وانخفاض قيمة الدولار في الأسواق العالمية من جهة أخرى، هذه العوامل مجتمعة انعكست آثارها سلبا على الاقتصاد الجزائري ففاقمت المديونية الخارجية وأثقلت كاهل الدولة ما دفعها مباشرة للقيام بالإجراءات اللازمة للخروج من النظام الإشتراكي بإتجاه تبني نظام السوق من خلال تبني إصلاحات جذرية التي منحت فيها الاصلاحات النقدية والمالية مكانة معتبر لتحقيق الاستقرار المالي والنقدي ويعتبر استرجاع الدينار الجزائري قيمته الحقيقية جزءا مهم من هذا الاستقرار.

**ثانيا: الفترة ما بعد الاصلاحات:** مر تطور سعر صرف الدينار في هذه الفترة بالمراحل التالية:

- **مرحلة الانزلاق التدريجي:** امتدت هذه المرحلة من 1986 إلى 1994، وبموجب قانون القرض والبنك 1986 أصبح للبنك المركزي والبنوك التجارية دورا أكثر أهمية. منحت للبنوك بعض الصلاحيات في مجال

الصرف، كما أصبحت تشارك في إعدادات التشريعات والتنظيمات المتعلقة بالصرف والتجارة الخارجية التي أسندت للبنك المركزي. انتقل سعر صرف الدينار من 4.94 دينار جزائري للدولار في نهاية سنة 1998 إلى 17.14 دينار جزائري للدولار في نهاية مارس 1991 ويرجع سبب هذا الإنزلاق إلى ضعف احتياطات الصرف المتاحة وزيادة ثقل خدمة الدين. وفي نهاية أكتوبر 1991 قام مجلس النقد والقرض بموجب اتفاقية ( STAND PY ) المبرمة مع صندوق النقد الدولي في 03 جوان 1991 بتخفيف قيمة الدينار بنسبة 22% للدولار الواحد والهدف من جراء هذا التخفيض هو محاولة تقريب يعر الصرف الرسمي من سعر الصرف الغير رسمي وقابلية تحويل الدينار ورفع الدعم عن المنتجات المحلية وترك الأسعار تتحدد وفقا لقوي السوق وتحقيق تنافسية الصادرات الجزائرية والحصول على مساعدات بتطبيق شروط صندوق النقد الدولي FMI ضمن برنامج الاستعداد الإئتماني. وأهم تخفيض عرفه سعر صرف الدينار الجزائري خلال هذه المرحلة كان ضمن برنامج التعديل الهيكلي المطبق في الجزائر، حيث أصبح بموجبه في أفريل 1994 سعر صرف الدينار مقابل الدولار مقدر بـ 36 دينار جزائري للدولار، أي أنه تم تخفضه بنسبة 40.17% .

▪**مرحلة جلسات التثبيت:** تعد مرحلة مهمة في تطور سعر صرف الدينار الجزائري فهي بمثابة بداية التحرير الفعلي للدينار التي تزامنت مع قرار التخلي على نظام الربط لسلة عملات في سبتمبر 1994، وتم إعتماد نظام جديد والمتمثل في نظام الإجتماعات الأسبوعية ويقصد به بيع العملات الأجنبية بالمزاد من طرف بنك الجزائر لتوفير الشروط اللازمة لإنشاء سوق صرف من حيث التنظيمات والقواعد المورد البشري وكانت تعقد هذه الجلسات أسبوعيا بإشراف بنك الجزائر وحضور ممثلي البنوك التجارية وبعدها أصبحت بصفة يومية إستمر هذا النظام من 01 أكتوبر 1994 إلى غاية 31 ديسمبر 1995.

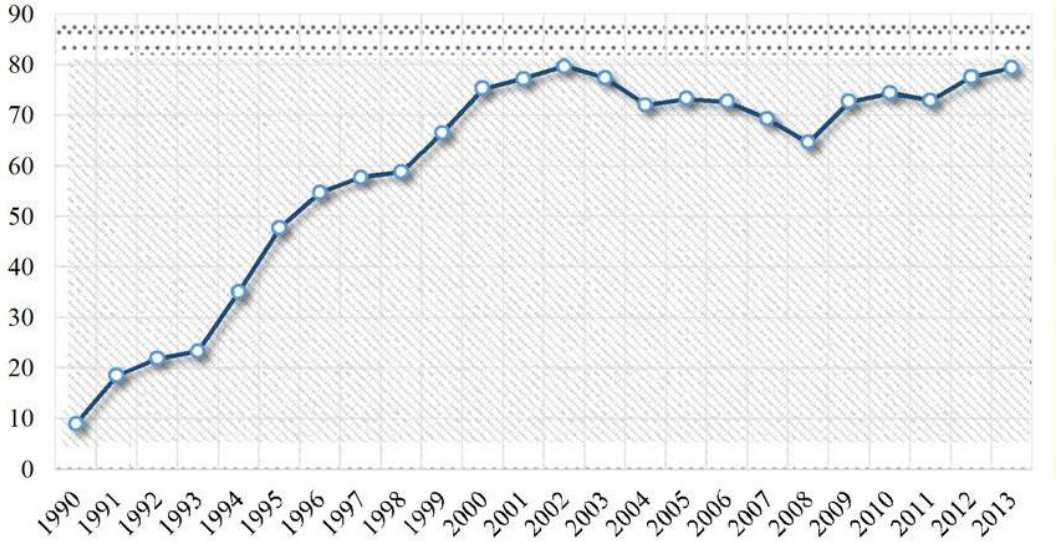
▪**سوق صرف ما بين البنوك:** أصدر بنك الجزائر قانون رقم 95-08 في 23 ديسمبر 1995 يتضمن إنشاء سوق صرف ما بين البنوك تتداول فيها العملات الأجنبية القابلة للتحويل مقابل الدينار الجزائري بصف حرة ويومية بين البنوك التجارية والبنك المركزي و المؤسسات المالية وانطلق النشاط فيها بصفة رسمية يوم 02 أكتوبر 1996 وهي أول مبادرة لتعويم سعر صرف الدينار تعويم مدار. وأصبح بإمكان البنوك بيع الدينار للبنوك غير المقيمة مقابل عملات أجنبية قابلة للتحويل، وبيع العملات الأجنبية القابلة للتحويل مقابل الدينار الجزائري المودعة في حسابات العملة الوطنية، وبيع وشراء عملات صعبة قابلة للتحويل مقابل عملات أجنبية قابلة للتحويل، وبيع وشراء بين متدخلين في سوق الصرف ما بين البنوك العمولات الأجنبية القابلة للتحويل بحرية مقابل العملة المحلية.

**الجدول (2-4) يمثل تطور سعر الدينار مقابل الدولار للفترة 1990 – 2013**

| | 1990 | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| سعر الصرف | 8,9575083 | 18,472875 | 21,836075 | 23,345407 | 35,058501 | 47,662727 | 54,748933 | 57,70735 |
| | **1998** | **1999** | **2000** | **2001** | **2002** | **2003** | **2004** | **2005** |
| سعر الصرف | 58,738958 | 66,573875 | 75,259792 | 77,215021 | 79,6819 | 77,394975 | 72,06065 | 73,276308 |
| | **2006** | **2007** | **2008** | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** | **2013** |
| سعر الصرف | 72,646617 | 69,2924 | 64,5828 | 72,647417 | 74,385983 | 72,937883 | 77,535967 | 79,3684 |

**المصدر** : خديجة تافساست،تحرير القطاع المالي في الجزائر وأثره على النمو الاقتصادي دراسة قياسية في الجزائر خلال الفترة (1990-2013)، أطروحة مقدمة لنيل شيادة دكتوراه LMD في العلوم لاقتصادية، جامعة باتنة1، 2017، ص 207

**الشكل (2-3) يمثل تطور سعر الدينار مقابل الدولار للفترة 1990 – 2013**




**المصدر**: من إعداد الطلبة بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (2-4)

يتضح من الجدول أن معدلات سعر صرف الدينار مقابل الدولار شهدت ارتفاع مستمر أثناء الفترة (1990-2002) أي ما معناه انخفاضا في قيمة الدينار، حيث انتقل سعر صرف الدينار من 8.95 دج/للدولار سنة 1990 إلى 21,83 دج/للدولار سنة 1992.

وانتهجت السلطات النقدية سياسة تخفيض قيمة الدينار بـ 7.3% في مارس 1994، ثم تخفيض آخر بنسبة 40.17% في أفريل من نفس السنة جراء تطبيق برنامج التعديل الهيكلي الذي كان فيه تعديل سعر الصرف من بين الإجراءات المتخذة من أجل تحقيق التوازنات الخارجية. فارتفع سعر الصرف خلالها إلى 35.05 دج/للدولار في 1994 بعدما كان 23.34 دج/للدولار سنة 1993، وأعلى قيمة سعر الصرف دج مقابل الدولار كانت سنة 2002 بـ 79.68 دج/للدولار.

لينخفض سعر الصرف في الفترة الموالية (2003-2008) ويصل إلى 64.58 دج/للدولار سنة 2008 أي ارتفاع في قيمة الدينار. حيث قام بنك الجزائر في جانفي 2003 بتخفيض سعر الصرف بنسبة تتراوح بين 2% و 5% بهدف الحد من تطور الكتلة النقدية المتداولة في السوق غير الرسمية خاصة بعض ارتفاع الفارق بين القيمة الاسمية للدينار الرسمي وقيمة العملة الوطنية في السوق الموازية مقابل أبرز العملات الأجنبية، وبين جوان وديسمبر 2003 ارتفعت قيمة الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي بحوالي 11% وارتفع سعر الصرف الحقيقي بحوالي 7.5% .

وصل سعر صرف الدينار مقابل الدولار 73.27% في سنة 2005، أما في سنة 2006 فقد انخفض إلى 72.64% وواصل انخفاضه إلى غاية 64.58% سنة 2008، أما الفترة الأخيرة فعرفت عدم استقرار في معدلات الصرف بين الارتفاع والانخفاض غير أن الواضح أن القدرة الشرائية لقيمة الدينار الجزائري في تدهور مستمر وقد أصبحت ضعيفة جدا فقد وصلت إلى 79.36 دج للدولار سنة 2013 ما يعني هناك تدهورا شديدا خاصة في السوق غير الرسمية.

وللوقوف على حقيقة نظام الصرف المتبع من طرف الجزائر والمتمثل في التعويم المدار والذي يقصد به "تدخل السلطة النقدية في سوف الصرف الأجنبي للتأثير على مدى تقلب أسعار صرف عملاتها الوطنية من خلال وسائل عديدة كاللجوء إلى التوسع أو الانكماش النقدي أو التدخل في تحديد أسعار الفائدة لضبط حركات رأس المال من وإلى الخارج بهدف التأثير على قيم العملات الوطنية. هذا معناه أنه يحق لبنك الجزائر التدخل من أجل إضفاء تعديلات طفيفة على سعر الصرف غير أن واقع الأمر في الجزائر يبين أن:

- من أجل المحافظة على قيمة الدينار واستقراره يقوم بنك الجزائر بتدخلات كبيرة في سوق الصرف بهدف رفع تنافسية المنتجات الجزائرية خارج قطاع المحروقات وهذا لا يتوافق ومبدأ التعويم المدار.
- يؤدي الفائض المحقق في ميزان المدفوعات إلى ارتفاع في قيمة العملة الوطنية نتيجة ارتفاع الطلب هذا حسب ما جاء في النظرية الاقتصادية، اما بالنسبة للجزائر فالتحسن الملحوظ الحاصل في ميزان المدفوعات والذي سجل تطور بنسبة 155.5% في سنة 1997 مقارنة بنسبة 1996 لم يمنع من انخفاض قيمة الدينار بنسبة 5.48%، نفس الشيء في سنة 2000 التي حقق فيها رصيد ميزان المدفوعات تطور بـ 441.22% مقارنة بسنة 1999 في حين عرفت قيمة الدينار انخفاض بـ 13.06% ، وهذا يتنافى مع النظرية الاقتصادية ما يعني عدم احترام السلطة النقدية لمبدأ التعويم المدار الذي اتبعته، وفي واقع الأمر فإن تأثير سعر الصرف الثابت والرقابة على الصرف على نظام الصرف الجزائري لا يزال قائم والسلطة النقدية هي المتحكمة في ذلك خاصة وأن قيمة

الدينار لا تتأثر بقوى السوق، وحسب الاقتصادي (Reinhardt et Rogoff) فقد بين أنه بإمكان الكثير من الدول أن تتبع أحد أشكال التعويم غير أن الحقيقة غير ذلك وهو الحال بالنسبة للجزائر.

■لقد عرفت الاحتياطات الرسمية ارتفاعا مستمرا من 4.4 مليار دولار سنة 1999 إلى 11.9 مليار دولار نتيجة تحسن الفائض في ميزان المدفوعات وهذا يتوافق ونظام الصرف الثابت لأن التغير في احتياطات الصرف في ظل نظام الصرف العائم تكون طفيفة جدا أو معدومة، فالسلطات النقدية لا تتدخل في سوق الصرف إلا للضرورة ولذلك لا يتغير المخزون الرسمي لاحتياطات الصرف، أما التغير الذي يحدث في هذه الأخيرة نتيجة تدخل السلطات النقدية في سوق الصرف فإنه يكون في ظل نظام الصرف الثابت بهدف الحفاظ على ثبات سعر الصرف أو تغيره بشكل طفيف، وهي نفس الحالة بالنسبة لاحتياطات الصرف في الجزائر حيث أن الارتفاع في الاحتياطات يكون على حساب الارتفاع في قيمة الدينار الجزائري.

## المطلب الخامس: تقييم تجربة التحرر المالي في الجزائر في ضوء التوجهات الجديدة للاقتصاد

باشرت الجزائر العديد من الإصلاحات المالية منذ الاستقلال بسبب النقائص العديدة التي عانى منها نظامها التمويلي والتبعات السلبية له على قطاعات الاقتصاد الحقيقي، سيما وأن الجزائر وضعت في الفترة التي تلت استقلالها عدة برامج وخطط تنموية هدفت إلى إنشاء قاعدة صناعية وتطوير العديد من فروع النشاط الإنتاجي، في هذا الإطار جاء إصلاح 1971 بهدف إعطاء دور بارز للوساطة المالية، غير أنه في ظل محدوديته عملت السلطات العمومية على إصلاحات أخرى جديدة تتماشى والإصلاحات الاقتصادية التي بدأت تطبيقها بعد أزمة الثمانينات، فكان أول هذه الإصلاحات سنة 1986 بصدور قانون 86-12 والذي مثل أول محاولة بارزة لإرساء قطاع مالي قائم على آليات الاقتصاد الحر في ممارسة أدوار الوساطة المالية، تلاه تعديل مهم آخر بموجب القانون 88-06 الذي منح الاستقلالية الاقتصادية ومنها البنوك.

على الرغم من الجهور السابقة التي ترجمت النصوص الإصلاحية المتعاقبة فإن الحقبة التي سبقت سنة 1990 تميزت بإتباع سياسة كبح مالي، خصوصا في الفترة التي تلت تأميم المؤسسات المالية العاملة بالجزائر أين تم توظيف وحدات هذا الجهاز في تقديم التمويل لصالح البرامج المخططة بشكل إداري بعيدا عن أي معايير اقتصادية سليمة، ما نتج عنه العديد من النقائص والاختلالات التي تراكمت على امتداد العديد من السنوات وأدت إلى ضعف كبير في وظائف القطاع المالي انعكست آثاره بشكل سلبي على النشاط الاقتصادي.

وتحت ضغط الأزمة الكبيرة التي شهدها الاقتصاد الجزائري، تأكد خيار التوجه إلى اقتصاد السوق وتأكد معه ضرورة القيام بإصلاح جذري للقطاع المصرفي والمالي عموما، فبموجب قانون النقد والقرض 90-10 تخلت الجزائر عن نهج الاقتصاد المخطط باتجاه اقتصاد السوق ولعل سياسة التحرير المالي شكلت واحدة من اهم خصائص النظام الجديد، حيث ساهم هذا القانون في تغيير ملامح كانت قد ميزت القطاع المالي في ظل سياسة الكبح المالي وأحدثت قفزة نوعية حققت المنظومة المالية من ورائها العديد من المكاسب خاصة في المجال المصرفي. فكانت بداية تجربة التحرير في الجزائر بسياسات التحرير المالي الداخلي عن طريق إزالة الضوابط الإدارية على أسعار الفائدة الدائنة والمدينة وحررت أسعار الفائدة وفق لمبدأ التدرج من أجل إعطاء مهلة كافية للبنوك والمؤسسات المالية للتأقلم مع الأوضاع الجديدة والبيئة الأكثر تنافسية وجراء ذلك تم تحقيق معدلات فائدة حقيقة موجبة على الإئتمان والودائع بعدما كان عبارة على أداة تحدد إداريا من قبل السلطات النقدية الجزائرية بهدف تحقيق التوازن النقدي والاقتصادي كما قام بنك الجزائر بتوسيع استخدام أدوات السياسة النقدية لتشمل الأدوات غير المباشرة باعتبارها الأدوات الأكثر فعالية في ظل الظروف التي تفرضها سياسة التحرير كما تضمن قانون النقد والقرض فتح المجال أمام البنوك والمؤسسات المالية الأجنبية والخاصة لدخول السوق الجزائرية والمشاركة في ممارسة الأنشطة المصرفية. أما فيما يخص سياسات التحرير الخارجي فقط شملت تحرير مدفوعات المعاملات الجارية والتي مرت بمرحلتين، التحرير المقيد والتحرير الكامل للتجارة الخارجية، هذا الأخير تقرر سنة 1991 مع إلغاء الأحكام التي تعزز إحتكار الدولة للتجارة الخارجية، كما تم إصدار قوانين ومراسيم تشريعية تهدف إلى تحرير حركة رؤوس الأموال من وإلى الجزائر، وتنظيم وتحفيز تدفقات الإستثمارات الأجنبية المباشرة، بينما مر سعر الصرف بعدة مراحل كان أهمها التخلي عن أسعار الصرف الثابتة وإعتماد سياسة سعر المصر المدار.

إذا مثلت هذه الجهود في حينها خطوات مهمة بإتجاه إعتماد الركائز الأساسية لسياسة التحرير المالي وحتى الاقتصادي، غير أن خصوصية النظام الاقتصادي للجزائر أوضحت أن التغيير المطلوب تحقيقه لازال يحتاج إلى مزيد من الجهود، حيث تراجعت بصفة معتبرة خطوات تحديث وتطوير القطاع المالي يشقيه المصرفي والبورصي، وهو نفس الامر بالنسبة للتشريعات التي تحكم حركة رؤوس الأموال وكذلك عمليات قطاع التجارة الخارجية، وهو الأمر الملاحظ لاسيما بعد تحسن المداخيل النفطية للجزائر وإقرار البرامج الإنفاقية الضخمة التي امتدت للفترة (2001-2015).

فالإرتفاع الذي عرفته المدخرات لم يكن نتيجة لتحفيز أسعار الفائدة وإنما كان تحصيل لإرتفاع أسعار المحروقات وهذا لا يتوافق مع نظرية (Mckinnon) للتحرير المالي أن وضح الدور الفعال لأسعار الفائدة الحقيقية الموجبة في تعبئة اكبر قدر من المدخرات، فالوضع بالنسبة للجزائر يختلف تماما على ما جاءت به النظرية.

كما أن خوصصة البنوك العمومية والتي مثلت أحد محاور برنامج تحديث القطاع المصرفي بوصفها عنصرا مهما في سياسة التحرير المالي شهدت توافقا تاما بعد سلسلة من المحاولات، وحافظت البنوك العمومية على سيطرة شبه كلية على النشاط المصرفي في حين لم تنجح البنوك الخاصة والأجنبية التي دخلت إلى الساحة في تغيير الوضع القائم وظل تأثيرها هامشيا، بل شهدت هذه الساحة خروج بعض البنوك الخاصة إثر أزمت 2003 والتي أدت إلى اهتزاز ثقة الأفراد والمتعاملين الاقتصاديين في هذه البنوك، يضاف إلى ذلك ما جاء به القانون 10-04 الذي نص على ضرورة احترام المؤسسات المالية التي تنوي الاستثمار في الجزائر لقاعدة 49% للمستثمر الأجنبي و51% للمستثمر المحلي، الأمر الذي يمثل تراجعا مهما عن اتجاهات التحرير التي جرى الحديث عنها.

المحور الآخر ضمن سياسات التحرير والذي سجل توقفا تاما، هو موضوع تنشيط بورصة الاوراق المالية التي بدأت عملها فعليا سنة 1999، حيث يظل نشاط هذه السوق عديم التأثير تماما على النشاط الاقتصادي وبعيد كل البعد عن مستوى ما تعرفه حتى أقل البورصات العربية نشاطا، كما يسجل في نفس الوقت عدم الجدية بشأن تحسين شروط جلب الاستثمارات الأجنبية المباشرة خارج قطاع المحروقات.

ورغم ما أوضحته المؤشرات المعبرة عن التحرير المالي التي جرى استعراضها من تطور معتبر في قيمة هذه المؤشرات، فإن التطور الحقيقي يتعين أن يكون بالمقارنة مع ما يمتلكه الاقتصاد من إمكانيات قابلة للتوظيف من جهة، ومن جهة أخرى مقارنة ما تحقق مع ما حققته بقية الدول خصوصا تلك التي لها نفس خصائص الجزائر الاقتصادية والاجتماعية.

فدراسة واقع القطاع المالي الجزائري والوقوف على مختلف المشاكل التي يعاني منها هذا الأخير، يظهر أنه لا يزال بعيد كل البعد لتحقيق الأهداف التي تسعى إليها باقي الأنظمة المالية على المستوى العالمي أو على الأقل على المستوى العربي إذ لا يزال أمامه أشواط كثيرة، ونتيجة للترابط والتكامل الموجود بين القطاعين المالي والحقيقي فإن هذا الضعف الكبير على مستوى القطاع المالي الجزائري يؤثر بدوره سلبا على القطاع الحقيقي ما يؤدي بعجلة النمو والتنمية الاقتصادية للتراجع بدل التقدم.

وما يمكن الإشارة إليه في ختام استعراض تجربة الجزائر في تحرير نظامها المالي أنها وعلى عكس الدول الناشئة السباقة لتحرير قطاعها المالي وما واجهته هذه الأخيرة من مشاكل أدت إلى أزمات كبيرة على مستوى أنظمتها المالية التي انتقلت آثارها إلى القطاع الحقيقي وإلى مختلف الأسواق والدول المجاورة بفعل العولمة والتكامل الاقتصادي، فإن الجزائر لم تشهد أزمات كبيرة في قطاعها المالي في ظل انفتاح مالي واقتصادي جزئي، وعليها اليوم الاستفادة من تحليل تجارب مختلف الدول التي سبقتها في هذا المجال وتوفير الشروط الأساسية التي تسبق عملية التحرير بهدف نجتحها وتعظيم الايجابيات المحققة التي تعزز نمو الاقتصاد الوطني وتعزيز من تفادي أي آثار سلبية

يمكن أن تهدد استقرار اقتصادها من خلال تخفيضها إلى أدنى حد ممكن. فبعد توفر الإرادة اللازمة للسلطات المسؤولة من الضروري الشروع في إصلاحات أخرى بأكثر جدية وبصفة مستمرة بهدف توفير بيئة مؤسساتية فعالة خاصة في ظل الانضمام الحتمي في المستقبل القريب للمنظمة العالمية للتجارة وما تفرضه من شروط.[1]

[1] خديجة تافساست ، مرجع سبق ذكره ، ص ص : 210 – 212

# المبحث الثاني: تقدير وتحليل أثر التحرير في القطاع المالي على النمو الاقتصادي

## المطلب الأول: منهجية التكامل المشترك باستعمال نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة (ARDL):

### أولا: التعريف بنموذج (ARDL)

سوف نستخدم في هذه الدراسة منهجية ARDL التي طورها كل (Pesaran 1997)، ( 1998 Shinand and Sun ) و كل من (Pesaran et Al 2001 )، لأن هذه الطريقة لا تتطلب أن تكون السلاسل الزمنية متكاملة من الدرجة نفسها، ويرى Pesaran أن إختبار التكامل المشترك باستخدام ARDL يتم من خلال أسلوب اختبار الحدود Bound Test الذي يمكن تطبيقه بغض النظر عن خصائص السلاسل الزمنية، ما إذا كانت مستقرة عند مستوياتها I(0) أو متكاملة من الدرجة الأولى I(1) أو خليط من الاثنين، الشرط الوحيد لتطبيق هذا الاختبار هو أن لا تكون السلاسل الزمنية متكاملة من الدرجة الثانية I(2) [1].

كما أن طريقة Pesaran تتمتع بخصائص أفضل في حالة السلاسل الزمنية القصيرة مقارنة بالطرق الأخرى المعتادة في اختبار التكامل المشترك مثل طريقة غرانجر(Engle- Granger; 1987) ذات المرحلتين و اختبار التكامل المشترك بدلالة دربن واتسن (Test CRDW) أو اختبار التكامل المشترك لجوهانسن ( Johansen Cointegration Test) فى إطار نموذجVAR، حيث يمكّننا نموذج ARDL من فصل تأثيرات الأجل القصير عن الأجل الطويل، حيث نستطيع من خلال هذه المنهجية تحديد العلاقة التكاملية للمتغير التابع والمتغيرات المستقلة في الأمدين الطويل والقصير في نفس المعادلة، بالإضافة إلى تحديد حجم تأثير كل من المتغيرات المستقلة على المتغير التابع، وبالتالي نستطيع تقدير المعلمات المتغيرات المستقلة في الأمدين القصير و الطويل، وتعد معلماته المقدرة في المدى القصير والطويل أكثر اتساقا من تلك التي في الطرق الأخرى، كما أن نتائج تطبيق هاته الطريقة تكون جيدة في حالة ما إذا كان حجم العينة أو عدد المشاهدات صغيرا على عكس معظم اختبارات التكامل المشترك الأخرى التي تتطلب أن يكون حجم العينة كبيرا حتى تكون النتائج أكثر كفاءة[2].

---

[1] *Pesaran, M., Shin, Y. and Smith, R.(2001). B**ounds Testing Approaches to the Analysis of Level Relationships**. Journal of Applied Econometrics, Vol.16, pp. 289-326.*

[2] *Narayan, P. (2005).**The saving and investment nexus for China: Evidence from cointegration tests**. Applied Economics, Vol. 37, pp.1979–1990.*

لذا يعتبر نموذج ARDL أكثر النماذج ملائمة مع حجم العينة المستخدمة في هذا البحث و البالغة 21 مشاهدة ممتدة من عام 1995 إلى غاية 2015.

**ثانيا: مراحل التقدير وفق نموذج (ARDL)**

وفقا لمنهجية الدراسة سيتم استخدام طريقة ARDL على ثلاث مراحل، المرحلة الأولى يتم اختبار مدى تحقق علاقة التكامل المشترك بين متغيرات الدراسة في إطار نموذج (UECM) يقدم كل من ( Pesaran et Al; 2001 ) منهجا حديثا لاختبار مدى تحقق العلاقة التوازنية بين المتغيرات في ظل نموذج تصحيح الخطأ غير المقيد، وتعرف هذه الطريقة بـ (bounds testing approach) أي طريقة اختبار الحدود، و يأخذ النموذج الصيغة التالية:

$$\Delta Y_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^{m} \beta_i \Delta Y_{t-i} + \sum_{i=0}^{n} \theta_i \Delta X_{t-i} + \lambda_1 Y_{t-1} + \lambda_2 X_{t-1} + e_t$$

حيث تعبر المقدرات $\lambda_1$ و $\lambda_2$: على معلمات العلاقة طويلة الأجل، أما $\beta$ و $\theta$ فتعبر عن معلومات الأجل القصير. وتشير $\Delta$ إلى الفروق الأولى للمتغيرات بينما يمثل كل من $n$ و $m$ فترات الإبطاء الزمني للمتغيرات ( علما أنه ليس بالضرورة أن تكون عدد فترات التخلف الزمني للمتغيرات في المستوى $n \neq m$)[1]، $e$ حد الخطأ العشوائي.

و لاختبار وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين متغيرات النموذج ، نقوم بحساب إحصائية فيشر ($F$) من خلال (Wald test)حيث يتم اختبار فرضية العدم القائلة بعدم وجود تكامل مشترك بين متغيرات النموذج ( غياب علاقة توازنية طويلة الأجل):

$$H_0: \lambda_1 = \lambda_2 = 0$$

مقابل الفرضية البديلة القائلة بوجود علاقة تكامل مشترك في الأجل الطويل بين مستوى متغيرات النموذج:

$$H_1: \lambda_1 \neq \lambda_2 \neq 0$$

[1] وفقا لمنهجية ARDL، من الممكن تحديد عدد فترات الإبطاء الزمني المثلى لمختلف المتغيرات الأمر الذي يعتبر مستحيلا بالنسبة لطرق التكامل المشترك الأخرى، وبالتالي من خلال تحديد عدد فترات الإبطاء الزمني المثلى التخلص من مشاكل ارتباط البواقي أنظر إلى:

*Pradhan, R., Norman, N., Badir, Y. and Samadhan, B. (2013).* ***Transport infrastructure, foreign direct investment, and economic growth interactions in India: The ARDL bounds testing approach. Social and Behavioral Sciences,*** *Vol.104, pp.914-921*

بعد القيام باختبار (Wald test) نقوم بمقارنة إحصائية ($F$) مع القيم الجدولية التي وضعها كل من (Pesaran et Al 2001) حيث نجد بهذه الجداول قيم حرجة للحدود العليا و الحدود الدنيا عند حدود معنوية مبينة لاختبار إمكانية وجود علاقة تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة، و يفرق كل من Pesaran et Al بين المتغيرات المتكاملة عند فروقها الأولى I(1) والمتغيرات المتكاملة عند مستواها I(0) أو تكون عند نفس درجة التكامل، فإذا كانت قيمة ($F$) المحسوبة أكبر من الحد الأعلى المقترح للقيم الحرجة، فإننا نرفض فرضية العدم أي نرفض فرضية عدم وجود علاقة توازنية طويلة الأجل و نقبل الفرضية البديلة بوجود تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة، أما إذا كانت القيمة المحسوبة أقل من الحدّ الأدنى للقيم الحرجة، فإننا نقبل الفرضية البديلة غياب العلاقة التوازنية في الأجل الطويل.

في حالة وجود تكامل مشترك بين المتغيرات فإن المرحلة الثانية تتضمن تقدير معادلة الأجل الطويل بالصيغة التالية:

$$Y_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^{P} \vartheta_i \, \Delta Y_{t-i} + \sum_{i=0}^{q} \delta_i \, \Delta X_{t-i} + \varepsilon_t$$

حيث تمثل كل من $\delta$ ، $\vartheta$ معاملات المتغيرات وتشير $P; q$ إلى فترات الإبطاء لتلك المتغيرات، و $\varepsilon_t$ يمثل حد الخطأ العشوائي.

ولتحديد طول فترات الإبطاء الموزعة $P; q$ نستخدم عادة معيارين هما Akaike (AIC) و Schwarz (SC) و أوصى *Pesaran and Shin* باختيار فترتي إبطاء كحد أقصى للبيانات السنوية[1].

أما المرحلة الثالثة، يمكن استخلاص مواصفات ARDL لحركيات المدى القصير عن طريق نموذج تصحيح الخطأ (*Error Correction Model ,ECM*) التالي:

$$\Delta Y_t = c + \sum_{i=1}^{P} \vartheta_i \, \Delta Y_{t-i} + \sum_{i=0}^{q} \delta_i \, \Delta X_{t-i} + \psi ECT_{t-1} + \vartheta_t$$

حيث أن: $ECT_{t-1}$ حد تصحيح الخطأ، وجميع معاملات معادلة المدى القصير هي معادلات تتعلق بحركيات المدى القصير لتقارب النموذج لحالة التوازن، وتمثل $\psi$ معامل تصحيح الخطأ الذي يقيس سرعة التكيف التي يتم بها تعديل الاختلال التوازن في الأجل القصير باتجاه التوازن في الأجل الطويل.

[1] *Pesaran, M. and Pesaran, B. (2009).* ***Time Series Econometrics: Using Microfit 5.0 (Window Version)****.Oxford: Oxford University Press.*

## المطلب الثاني: تقدير وتحليل أثر التحرير في القطاع المالي على النمو الاقتصادي

لقياس أثر تحرير القطاع المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1985-2015، سنعتمد على منهجية ARDL

**أولا:متغيرات الدراسة**

تم الاعتماد في هاته الدراسة على مجموعة من المتغيرات المفسرة للنمو الاقتصادي حتى يكون النموذج الموصوف أكثر دقة وشمولا وواقعية، من أجل ذلك قمنا بإدخال عدد من المؤشرات الاقتصادية بوصفها متغيرات مستقلة، إذ من المتوقع أن يكون لها أثر بالغ الأهمية في النمو الاقتصادي، وقد تم استعمال هذه المتغيرات من طرف أغلب الباحثين الاقتصاديين في دراساتهم التجريبية السابقة، وفي هذه الدراسة تم الاستعانة بالمتغيرات التالية:

**جدول (2-5): متغيرات الدراسة**

| المتغير التابع | TCROI | معدل النمو السنوي في الناتج المحلي الإجمالي |
|---|---|---|
| المتغيرات المستقلة | COM | التجارة السلعية |
| | POTRE | إيرادات الموارد النفطية |
| | TINF | معدل التضخم |
| | POLS | الاستقرار السياسي |
| | KAOPEN | مؤشر انفتاح القطاع المالي |

**المصدر**: من إعداد الطلبة

- **معدل النمو السنوي للناتج المحلي الإجمالي** (TCROI):هو المتغير التابع في الدراسة والذي يمثل مجموع السلع والخدمات المنتجة خلال فترة معينة عادة ما تكون سنة و المعبر عنه بالنمو الاقتصادي.
- **التجارة السلعية** ( COM) **:** تم استخدام التجارة السلعية كمتغير لما فيها من تأثير لإيراداتها على النمو الاقتصادي.
- **إيرادات الموارد النفطية** ( POTRE ) **:** استخدمنا الموارد البترولية للجزائر كمتغير تفسيري للنمو الاقتصادي باعتبار الجزائر من الدول اقتصادها ريعي.
- **معدل التضخم** (TINF):هو معدل التغير السنوي في مؤشر أسعار المستهلكين ، وتم إدخال معدل التضخم كمتغير تفسيري للنمو الاقتصادي بناءًا على الكبح المالي المستثمر في الدول النامية.

- **الاستقرار السياسي** (POLS): تم استخدام متغير وهمي والذي يعبر عنه بالاستقرار السياسي،إذ تعطى الدولة المستقرة سياسيا (1)، وتعطى الدولة غير المستقرة سياسيا (0).
- **مؤشر انفتاح القطاع المالي** (KAOPEN):[1]سوف نعتمد في هذه الدراسة على مؤشر (KAOPEN) الصادر عن أعمال كل من Chinn and Ito(2002)، والذي يحدد درجة كثافة وشدة القيود المفروضة على المعاملات المتعلقة لحساب رأس المال.

ويضم مؤشر (KAOPEN) 182 دولة للفترة 1970-2015، يأخذ قيمة محصورة ما بين 1.86- (الحد الأقصى من القيود على حساب رأس المال) و 2.17 (الحد الأدنى من القيود على حساب رأس المال)، حيث كلما كانت قيمة هذا المؤشر مرتفعة كلما كان حساب رأس المال أكثر تحرراً، ويتم تكوين هذا المؤشر من خلال أربعة متغيرات ثنائية تنشر سنوياً في التقرير السنوي حول ترتيبات وقيود سعر الصرف الصادر عن صندوق النقد الدولي.

AREAR: Annual report on exchange arrangements and exchange restrictions

وتأخذ هذه المتغيرات الثنائية إما القيمة 0 (في حالة عدم التحرير) أو 1 (في حالة التحرير)، هي كالآتي:

- $K_1$: متغير إلى تحرير سعر الصرف (إعتماد سعر الصرف المتعدد).
- $K_2$: متغير يشير إلى تحرير المعاملات الخاصة بالحساب الجاري.
- $K_3$ : متغير يشير إلى تحرير المعاملات الخاصة بحركة رؤوس الأموال.
- $K_4$: متغير يشير إلى تحرير الصادرات.

ويتم احتساب$K_3$ لكل 5 سنوات كالآتي:

$$Sharek_3=k_{3,t}+k_{3,t-1}+k_{3,t-2}+k_{3\ ,t-3}+k_{3,t-4}/5$$

**ثانيا: إجراء اختبار جذر الوحدة:**

يهدف اختبار جذر الوحدة إلى فحص استقرارية السلاسل الزمنية ورغم تعدد اختبارات جذر الوحدة، إلا أننا سوف نستخدم اختبار ديكي فولر المطور (ADF) والذي يقوم على اختبار الفرضية التالية:

**فرضية العدم**: وجود جذر الوحدة، ويعني عدم استقرار السلسلة الزمنية.

**الفرضية البديلة**: عدم وجود جذر الوحدة، ويعني استقرار السلسلة الزمنية.

[1] بلقاسم بن علال، **مرجع سبق ذكره**، ص: 177.

وذلك عند مستوى معنوية 5%، حيث إذا كانت قيمة مستوى المعنوية أقل من 0.05 نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة، والجدول التالي يوضح نتائج هذا الاختبار:

**الجدول (2-6):اختبار جذر الوحدة باستخدام ديكي فولر المطور (ADF)**

**UNIT ROOT TEST RESULTS TABLE (ADF)**
Null Hypothesis: the variable has a unit root

| | | COM | EXC | INF | TCROI |
|---|---|---|---|---|---|
| **At Level** | | | | | |
| With Constant | t-Statistic | -1.2826 | -0.7736 | -1.5372 | -3.5276 |
| | *Prob.* | *0.6244* | *0.8117* | *0.5014* | *0.0141* |
| | | n0 | n0 | n0 | ** |
| With Constant & Trend | t-Statistic | -1.8996 | -4.4927 | -1.9536 | -4.3740 |
| | *Prob.* | *0.6298* | *0.0081* | *0.6020* | *0.0083* |
| | | n0 | *** | n0 | *** |
| Without Constant & Trend | t-Statistic | 0.1301 | 1.4206 | -1.2061 | -1.1091 |
| | *Prob.* | *0.7163* | *0.9578* | *0.2034* | *0.2363* |
| | | n0 | n0 | n0 | n0 |
| **At First Difference** | | d(COM) | d(EXC) | d(INF) | d(TCROI) |
| With Constant | t-Statistic | -5.3407 | -3.6752 | -4.6623 | -8.2418 |
| | *Prob.* | *0.0001* | *0.0101* | *0.0009* | *0.0000* |
| | | *** | ** | *** | *** |
| With Constant & Trend | t-Statistic | -5.4787 | -3.6048 | -4.5690 | -8.0740 |
| | *Prob.* | *0.0006* | *0.0469* | *0.0055* | *0.0000* |
| | | *** | ** | *** | *** |
| Without Constant & Trend | t-Statistic | -5.2831 | -2.8120 | -4.7373 | -8.3811 |
| | *Prob.* | *0.0000* | *0.0066* | *0.0000* | *0.0000* |
| | | *** | *** | *** | *** |

**Notes:**
a: (*)Significant at the 10%; (**)Significant at the 5%; (***) Significant at the 1% and (no) Not Significant
b: Lag Length based on SIC
c: Probability based on MacKinnon (1996) one-sided p-values.

**المصدر**: من إعداد الطلبة بالاعتماد على مستخرجات برنامج *Eviews9*

يتضح من خلال الجدول أن هناك متغيرات مستقرة عند المستوى وبالتالي متكاملة من الرتبة **I(0)**و هي (**TCROI**) ، كما أن هناك متغيرات ليست مستقرة عند المستوى لكنها مستقرة عند الفرق الأول فهي متكاملة من الرتبة **I(1)** و هي (**COM**) و (**TINF**) ، ومن ثم يمكن إجراء اختبار التكامل المشترك باستخدام منهج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة (ARDL).

**ثالثا: اختبار التكامل المشترك باستعمال منهج الحدود:**

تم الاعتماد في اختيار متغيرات النموذج على طريقة الاختيار متعدد الخطوات (**Stepwise**) بحيث تم إدخال المتغيرات المستقلة بالتتابع ويتم تقييم إسهامه في معنوية النموذج، ووجود علاقة توازنية طويلة الأجل و قصيرة الأجل (آلية تصحيح الخطأ) فيما بينها، والذي يسهم في تحقيق هذه الشروط يتم الاحتفاظ به، والذي لا يحقق ذلك يتم حذفه.

وفي حالة الجزائر ووفقا لهذه الطريقة، تم الاعتماد على المتغيرات التي حققت شروطها في بناء النموذج القياسي و هي معدل النمو السنوي للناتج المحلي الإجمالي(TCROI) ، إيرادات الموارد النفطية ( POTRE،معدل التضخم (TINF), التجارة السلعية ( COM) , مؤشر انفتاح القطاع المالي

(KAOPEN) , الاستقرار السياسي (POLS), وقد اعتمدنا على فترات التباطؤ وفق معيار (Schwarz Bayesian Criterion).

**جدول(2–7): نتائج تقدير نموذج (ARDL) بالإبطاء (1,2,0,2)**

Dependent Variable: TCROI
Method: ARDL
Date: 05/13/18 Time: 20:21
Sample (adjusted): 1987 2015
Included observations: 29 after adjustments
Maximum dependent lags: 2 (Automatic selection)
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)
Dynamic regressors (2 lags, automatic): POTRE INF COM
Fixed regressors: KAOPEN POLS C
Number of models evalulated: 54
Selected Model: ARDL(1, 2, 0, 2)

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.* |
|---|---|---|---|---|
| TCROI(-1) | -0.149348 | 0.214331 | -0.696810 | 0.4948 |
| POTRE | 0.142480 | 0.123034 | 1.158059 | 0.2620 |
| POTRE(-1) | 0.011804 | 0.208338 | 0.056658 | 0.9554 |
| POTRE(-2) | -0.464292 | 0.180884 | -2.566799 | 0.0194 |
| INF | -0.099427 | 0.060930 | -1.631816 | 0.1201 |
| COM | -0.001643 | 0.130054 | -0.012637 | 0.9901 |
| COM(-1) | 0.277319 | 0.133761 | 2.073249 | 0.0528 |
| COM(-2) | -0.102841 | 0.079845 | -1.288009 | 0.2141 |
| KAOPEN | 1.721000 | 3.722387 | 0.462338 | 0.6494 |
| POLS | 0.724283 | 1.674746 | 0.432473 | 0.6705 |
| C | 0.908878 | 6.505004 | 0.139720 | 0.8904 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| R-squared | 0.609637 | Mean dependent var | 2.673084 |
| Adjusted R-squared | 0.392769 | S.D. dependent var | 2.274470 |
| S.E. of regression | 1.772382 | Akaike info criterion | 4.264223 |
| Sum squared resid | 56.54410 | Schwarz criterion | 4.782852 |
| Log likelihood | -50.83123 | Hannan-Quinn criter. | 4.426651 |
| F-statistic | 2.811092 | Durbin-Watson stat | 1.761473 |
| Prob(F-statistic) | 0.027146 | | |

*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection.

**المصدر**: من إعداد الطلبة بالاعتماد على مستخرجات برنامج *Eviews9*

بالانتقال إلى اختبار منهج الحدود (ARDL) يوضح الجدول الموالي نتائج حساب إحصائية $F$ حيث جاءت قيمة ($F$=8.08) أكبر من قيمة الحد العلوي للقيم الحرجة في النموذج، والقيم الحرجة تم الحصول عليها من الجداول التي أقترحها كل من (Pesaran et al. 2001)، عند مستويات معنوية 1%، 5% و 10%.

**جدول(2-8): اختبار منهج الحدود لوجود علاقة طويلة الأجل**

ARDL Bounds Test
Date: 05/14/18 Time: 21:06
Sample: 1987 2015
Included observations: 29
Null Hypothesis: No long-run relationships exist

| Test Statistic | Value | k |
|---|---|---|
| F-statistic | 8.085598 | 3 |

Critical Value Bounds

| Significance | I0 Bound | I1 Bound |
|---|---|---|
| 10% | 2.72 | 3.77 |
| 5% | 3.23 | 4.35 |
| 2.5% | 3.69 | 4.89 |
| 1% | 4.29 | 5.61 |

**المصدر**: من إعداد الطلبة بالاعتماد على مستخرجات برنامج *Eviews9*

إن نتائج النموذج تدعم رفض فرضية العدم أي نرفض فرضية عدم وجود علاقة توازنية طويلة الأجل ونقبل الفرضية البديلة بوجود تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة، أي تؤكد وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات المستقلة ( معدل النمو السنوي للناتج المحلي الإجمالي (TCROI) و التجارة السلعية ( COM) ، إيرادات الموارد النفطية (POTRE ) ، مؤشر انفتاح القطاع المالي (KAOPEN) ، معدل التضخم (TINF) , الاستقرار السياسي (POLS) ).

**رابعا: تقدير علاقة المدى الطويل والمدى القصير:**

**1- تقدير علاقة المدى الطويل:**

بعد التأكد من وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات المستقلة المعتمد عليها **و معدل النمو السنوي في الناتج المحلي الإجمالي( *TCROI* )** ، سوف نقوم بقياس العلاقة طويلة الأجل وفقا لنموذج (ARDL) وتتضمن هذه المرحلة تقدير المعلمات في الأجل الطويل، كما هو موضح في الجدول الموالي:

**جدول(2-9): نتائج تقدير معلمات نموذج الأجل الطويل (المتغير التابع (*TCROI*))**

Long Run Coefficients

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| POTRE | -0.269725 | 0.144568 | -1.865730 | 0.0785 |
| INF | -0.086507 | 0.047402 | -1.824968 | 0.0846 |
| COM | 0.150377 | 0.077962 | 1.928837 | 0.0697 |
| KAOPEN | 1.497371 | 3.230181 | 0.463556 | 0.6485 |
| POLS | 0.630168 | 1.472218 | 0.428040 | 0.6737 |
| C | 0.790777 | 5.652593 | 0.139896 | 0.8903 |

**المصدر**: من إعداد الطلبة بالاعتماد على مستخرجات برنامج *Eviews9*

- **إيرادات الموارد النفطية** (POTRE ) : سالب أي أن هناك علاقة عكسية بين إيرادات النفط والنمو الاقتصادي في الجزائر على المدى الطويل.
- **معدل التضخم** (TINF): سالب أي أن هناك علاقة عكسية بين التضخم والنمو الاقتصادي ، حيث كلما زاد معدل التضخم في الجزائر كلما نقص معدل النمو الاقتصادي، وعند مستوى المعنوية10 %، يدل على معنوية العلاقة بين المتغير المستقل والمتغير التابع. وهذه النتيجة لا تعبر عن الوضع الحقيقي والسبب في ذلك أن أغلب الدول العربية تعتمد على المحروقات في اقتصادياتها.
- **التجارة السلعية** ( COM): موجب أي أن هناك علاقة طردية بين نمو التجارة السلعية والنمو الاقتصادي، حيث كلما زادت حركة التجارة السلعية في الجزائر كلما زاد معدل النمو الاقتصادي، وعند مستوى المعنوية10 % ، يدل على معنوية العلاقة بين المتغير المستقل والمتغير التابع.
- **مؤشر انفتاح القطاع المالي** (KAOPEN): موجب أي أن هناك علاقة طردية بين التحرير المالي والنمو الاقتصادي، حيث كلما زاد التحرير المالي للخدمات كلما زاد النمو الاقتصادي، لأن تحرير القطاع المالي سيؤدي إلى تعزيز المنافسة وتقديم خدمات مالية تتسم بانخفاض كلفتها وتحسن نوعيتها، مما يساعد على جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة وإعادة أرصدة المستثمرين في الجزائر، هذا بدوره له أثر إيجابي على الدخل والنمو الاقتصادي.
- **معدل الاستقرار السياسي** (POLS): الاستقرار السياسي له أثر ايجابي على النمو الاقتصادي في الجزائر، وبالتالي فالنمو الاقتصادي مرتبط بالوضع السياسي لهاته الدول فكلما حققت نوعا من الاستقرار كان له أثر ايجابي على الوضع الاقتصادي.

### 2- تقدير علاقة المدى القصير (نموذج تصحيح الخطأ) :

أما فيما يخص معلمة حد تصحيح الخطأ $ECM(-1)$ فقد ظهرت المعلمة ($\lambda = -1.149$) بإشارة سالبة ومعنوي عند مستوى 5% مما يؤكد على وجود علاقة توازنية طويلة الأجل، وأن آلية تصحيح الخطأ موجودة بالنموذج، حيث أن المعلمة $\lambda$ تقيس سرعة العودة إلى وضع التوازن في الأجل الطويل، والجدول التالي يوضح نتائج تقديرات نموذج حد تصحيح الخطأ:

**جدول(2–10): نتائج تقدير نموذج حد تصحيح الخطأ لنموذج** (ARDL) **(المتغير التابع** (*TCROI*))

ARDL Cointegrating And Long Run Form
Dependent Variable: TCROI
Selected Model: ARDL(1, 2, 0, 2)
Date: 05/14/18 Time: 21:07
Sample: 1985 2015
Included observations: 29

Cointegrating Form

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| D(POTRE) | 0.142480 | 0.123034 | 1.158059 | 0.2620 |
| D(POTRE(-1)) | 0.464292 | 0.180884 | 2.566799 | 0.0194 |
| D(INF) | -0.099427 | 0.060930 | -1.631816 | 0.1201 |
| D(COM) | -0.001643 | 0.130054 | -0.012637 | 0.9901 |
| D(COM(-1)) | 0.102841 | 0.079845 | 1.288009 | 0.2141 |
| D(KAOPEN) | 1.721000 | 3.722387 | 0.462338 | 0.6494 |
| D(POLS) | 0.724283 | 1.674746 | 0.432473 | 0.6705 |
| CointEq(-1) | -1.149348 | 0.214331 | -5.362496 | 0.0000 |

Cointeq = TCROI - (-0.2697*POTRE -0.0865*INF + 0.1504*COM + 1.4974 *KAOPEN + 0.6302*POLS + 0.7908 )

**المصدر**: من إعداد الطلبة بالاعتماد على مستخرجات برنامج *Eviews9*

من خلال الجدول اعلاه توصلنا الى نفس النتائج في المدى الطويل و القصير الا ايرادات النفط كان اثرها سالب في المدى الطويل و موجب في المدى القصير

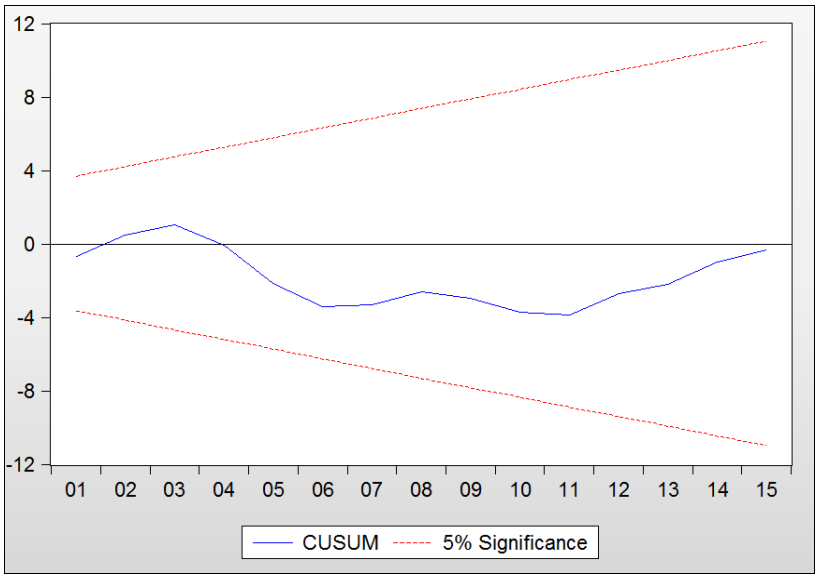
**خامسا: اختبار استقرار النموذج (Stability Test):**

لكي نتأكد من خلو البيانات المستخدمة في هذه الدراسة من وجود أي تغيرات هيكلية فيها لا بد من استخدام أحد الاختبارات المناسبة لذلك مثل إختبار المجموع التراكمي للبواقي المعاودة (CUSUM)، وكذا المجموع التراكمي لمربعات البواقي المعاودة (CUSUM of Squares) ويعدّ هذان الاختباران من أهم الاختبارات في هذا المجال لأنه يوضح أمرين مهمين وهما تبيان وجود أي تغير هيكلي في البيانات، ومدى استقرار وانسجام المعلمات طويلة الأجل مع المعلمات قصيرة الأجل وأظهرت الكثير من الدراسات أن مثل هذه الاختبارات دائما نجدها مصاحبة لمنهجية ARDL.

يتحقق الاستقرار الهيكلي للمعاملات المقدرة لصيغة تصحيح الخطأ لنموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة، إذا وقع الشكل البياني لاختبارات كل من CUSUM و CUSUM of Squares

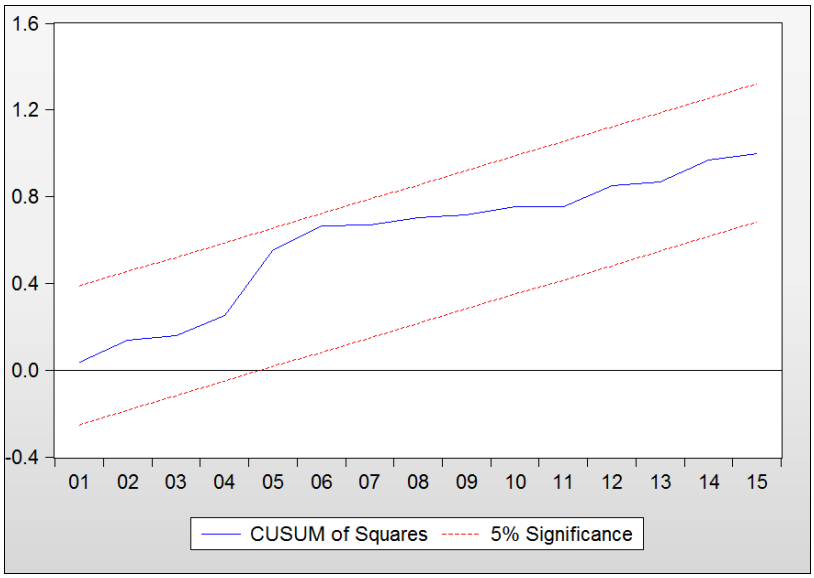
داخل الحدود الحرجة عند مستوى 5% وعلى ضوء معظم هذه الدراسات قمنا بتطبيق اختبارات CUSUM و CUSUMSQ التي اقترحها كل من Brown ، Dublin و Evans (1975)[1].

**الشكل (2-4): اختبار المجموع التراكمي للبواقي المعاودة (CUSUM)**




**المصدر**: من إعداد الطلبة بالاعتماد على مستخرجات برنامج Eviews9

**الشكل (2-5): اختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي المعاودة (CUSUM of Squares)**

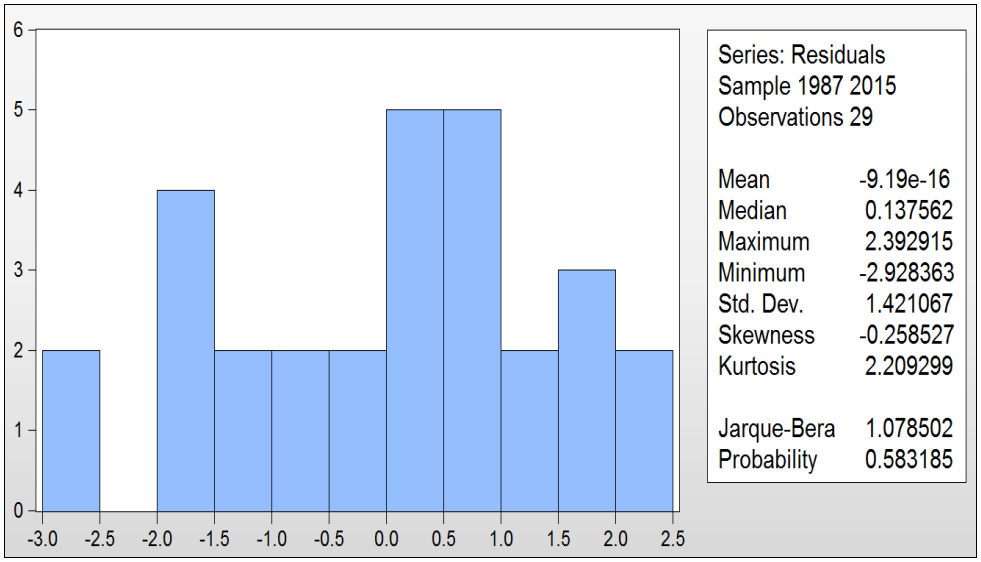



**المصدر**: من إعداد الطلبة بالاعتماد على مستخرجات برنامج Eviews9

[1] *Pesaran, M. and Pesaran, B. (1997).* ***Working with Microfit 4.0: Interactive Econometric Analysis****. Oxford: Oxford University Press.*

## سادسا: اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي (اختبار جارك بيرا):

**الشكل (2–6): اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي (اختبار جارك بيرا)**




**المصدر**: من إعداد الطلبة بالاعتماد على مستخرجات برنامج *Eviews9*

أما بواقي النموذج فهي تتبع التوزيع الطبيعي حسب القيمة الاحتمالية لإحصائية جاك بيرا، التي جاءت تساوي 0.58 وهي أكبر من 5%، وبالتالي يمكن القول أن النموذج مقبول إحصائيا.

- **خلاصة:**

بما أن الدراسات النظرية لم تتوصل إلى نتيجة قطعية للعلاقة بين تحرير القطاع المالى والنمو الاقتصادي واختلاف الآراء في تحديد طبيعتها، فقد قمنا من خلال هذا الفصل القيام بدراسة قياسية لأثر تحرير القطاع المالي على النمو الاقتصادي للجزائر خلال الفترة (1985-2015) ، حيث تم تحديد متغيرات النموذج القياسي وجمع بيانات المتغيرات المستخدمة من عدة مصادر مختلفة، بعد ذلك تم بناء النموذج القياسي، ومعالجة هذا النموذج باستخدام معايير اقتصادية وإحصائية فقد تم الوصول إلى أن:

- زيادة التحرر في القطاع المالى سوف تؤدي إلى الزيادة في النمو الاقتصادي، لأن تحرير القطاع المالي سيؤدي إلى تعزيز المنافسة وتقديم خدمات مالية تتسم بانخفاض كلفتها وتحسن نوعيتها، مما يساعد على جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة وإعادة أرصدة المستثمرين في الجزائر، هذا بدوره له أثر إيجابي على الدخل والنمو الاقتصادي.
- كلما زادت حركة التجارة السلعية للجزائر (التبادل التجاري) كلما زاد معدل النمو الاقتصادي.
- الاستقرار السياسي له أثر ايجابي على النمو الاقتصادي في الجزائر، وبالتالي فالنمو الاقتصادي مرتبط بالوضع السياسي لهاته الدول فكلما حققت نوعا من الاستقرار كان له أثر ايجابي على الوضع الاقتصادي.
- كما يزيد النمو الاقتصادي للجزائر كلما زادت إيرادات النفط في المدى القصير.

# خاتمة

حظيت سياسات التحرير المالي باهتمام بالغ لدى أغلب الاقتصاديين و واضعي السياسات مع بروز أولى الأدبيات حول الموضوع . وليس أدل من ذلك حجم النقاش الذي أثير ولا زال حول مدى أهمية السياسات في تحفيز النمو الاقتصادي والرفع من تنافسية الاقتصاد و إنتاجية قطاعاته . أذ ينضر الى التحرير المالي على أنه السياسة الأقدر على رفع مستوى المنافسة في الأسواق المحلية وتحسين أدائها . وتطوير حجم المدخرات المالية . والمساهمة في خلق بيئة تشجع توسع نشاط المؤسسات الخاصة . فضلا عن توفيره الشروط الملائمة لاستقطاب والاستثمار الأجنبي وتعزيز تدفقات رؤوس الأموال . الأمر الذي يدفع لتحقيق معدلات إيجابيه للنمو الاقتصادي

شكل هذا النموذج خيارا اقتصاديا مقنعا للعديد من الدول خصوصا دول أمريكا اللاتينية وجنوب شرق آسيا وشهدا أسواقها المالية نموا هائلا ترفق مع تدفقات كبيرة لرؤوس الاموال الأجنبية نحوى هذه الأسواق وتحقيق هذه الدول لمعدلات متسارعة و مرتفعة للنمو الاقتصادي . وكانت هذه النتائج بمثابة دليل حقيقي عن جدوى هذا النوع للسياسات . استفادت بدورها من سيادة مظاهر العولمة الاقتصادية و المالية التي وفرت مزيدا من الدفع لموجة التحرير و تخفيف القيود غير ان هذه التجارب التي تم استعراض البعض منها اشارت الى امكانية حدوث تبعات جد سلبية على القطاع المالي ,تكون اثارها مكلفة وتتطلب مدة د تطول من اجل تعافي الاقتصاد ,وحتى تلك الامثلة الرائدة لتجارب التحرير لمالي كانت عرضة لمثل هذه الازمات والتي ارتبطت بسياسيات الانفتاح المالي اكثر من اي شيء اخر.

وفي الحقيقة فان هذه التجارب تشير في جانبها الاخر الي جملة النقائص التي تحد من فاعلية سياسات التحرير المالي وتزيد من هشاشة الهياكل الاقتصادية لهذه الدول التي تعاني اصلا من اختلالات بنيوية عديدة , لعل تحليل اسباب ذلك على النحو الذي جرى العمل عليه لهذا البحث قد مكن من اقتراح اهم سبل تلافي ما يمثل انعكاسات سلبية و غير مرغوبة لهذا النوع من السياسات المالية .

و كخلاصة لما سبق قدم البحث مزيدا من الدلائل على اهمية تطوير الانظمة المالية و تحرير تدفقات رؤوس الاموال, والتي تجد لها سندا قويا في عدد كبير من الدراسات التجريبية الحديثة ,شريطة توفر ظروف و متطلبات اساسية من شئنها تحسين نتائج اعتماد سياسات التحرير المالي , في مقدمة هذه الشروط ظروف ضرورة العمل على الرفع من جودة البيئة المؤسساتية و اتباع سياسات اقتصادية كلية مناسبة وكذا مراعاة التدرج في تطبيق سياسة التحرير عبر مراحل اجرائية و زمنية تتلائم مع اقتصاد الجزائر في اطار انتقالها نحو اقتصاد السوق سعت الى انتهاج جملة من السياسات التحريرية في مجالين الاقتصادي و المالي تحت ضغط ازمة اقتصادية خانقة ,تجلت ابرز ملامحها مع صدور

قانون النقد و القرض و فتح المجال امام الاجانب لاستثمار في القطاع المالي و كذا العمل على تعزيز دور القطاع الخاص و رفع القيود تدريجيا في مجال التجارة الخارجية.

هذه الجهود التي واكبتها اصلاحات عديدة جزء منها بمساعدة دولية استطاعت تحقيق بعض النتائج الايجابية , دعمها تحسن مداخيل الجزائر من المحروقات ,سرعان ما تراجعت وتيرتها حيث يشير التقييم الذي تم اجرائه عن تأخر كبير يعاني منه القطاع المالي في الجزائر مقارنة بمحيطها الاقليمي مما ينعكس سلبا على المحيط الاقتصادي كما وضحت الدراسة القياسية انه بالرغم من ان تحرير القطاع المالي يأثر على معدلات النمو الاقتصادي غير ان هذا التأثير طفيف جدا .

**نتائج اختبار الفرضيات:** من خلال البحث الذي تم اجراؤه امكن اختبار الفرضيات على النحو التالي:

**الفرضية الاولى** : تعتبر سياسة تحرير القطاع المالي الحل الأمثل للخروج من حالة الكبح المالي ووسيلة فعالة لتسريع وتيرة النمو الاقتصادي و هذا ما وضحته الدراسات و اعمال الخبراء و الاقتصاديين و ذلك باتباع طرق و مراحل لنجاح هذه السياسة, مما يثبت صحة الفرضية

**الفرضية الثانية** : هناك اختلاف بين الدراسات التجريبية على نوع العلاقة بين سياسة التحرير المالي والنمو الاقتصادي وذلك من الدراسات و الآراء العديدة المساندة لسياسة التحرير المالي و الاثر الإيجابي له على النمو الاقتصادي باعتبار ان نجاح هذه السياسة و تحقيق الاهداف المسطرة يتطلب توفر جملة من الشروط ،و ذلك لا يمنع من ظهور فريق اخر يرى ان تأثير التحرير المالي له انعكاسات سلبية على النمو الاقتصادي وهو احد الاسباب لظهور الازمات المالية وهذا ما يوضح صحة الفرضية .

**الفرضية الثالثة:** يوجد أثر إيجابي ذو دلالة إحصائية لمؤشر سياسة التحرير على معدلات النمو الاقتصادي في الجزائر و هذا واضح من خلال مؤشر انفتاح القطاع المالي(KAOPEN)

و الذي كان بقيمة موجبة أي أن هناك علاقة طردية بين التحرير المالي والنمو الاقتصادي

**نتائج الدراسة:**

- يعود الفضل لكل من (Mckinnon&Shaw) في تقديم النموذج الرئيسي الذي يوضح ايجابيات سياسة التحرير المالي التي تنادي بضرورة تخلي الدول النامية عن سياسة الكبح و تبني سياسة اكثر انفتاحا و تشجيعا على تخفيف القيود و الضوابط التي تتحكم في اسعار الفائدة و الصرف و حركة رؤوس الاموال ،و هذا بناء على التأثير الايجابي لسياسة التحرير المالي على حجم الادخار و الاستثمار كما يعتبر كل
- من (Mathieson) ((Galbis 1977 ),(Kupur1976)( Vogel and Buser1976), (1979اهم الاقتصاديين الذين قدموا اضافات على النموذج الاصلي للتحرير.
- شغل النمو حيزا كبيرا من الاهتمام العلمي من حيث اليات تحقيقه و طرق الوصول اليه باعتباره هدف كافة الدول ،حيث تطورت تصورات النظريات الاقتصادية بدءا من النظرية الكلاسيكية التي اعتبرت ان النمو دالة في راس المال و المورد الطبيعي و التقدم التكنولوجي.
- على الرغم من الدراسات و الآراء العديدة المساندة لسياسة التحرير المالي و الاثر الايجابي له على النمو الاقتصادي ،فان هذا لم يمنع من فريق اخر يرى ان تأثير التحرير المالي له انعكاسات سلبية على النمو ،بينما يميل البعض الى اعتبار ان نجاح التحرير المالي و تحقيق الاهداف المسطرة جراء تطبيق هذه السياسة يتطلب توفر جمله من الشروط و التي تشمل بيئة مؤسساتية مستقرة و المرحلية في التطبيق و سياسة اقتصادية كلية ملائمة.

# قائمة المصادر والمراجع

- **المراجع باللغة العربية:**
  - ✓ **الكتب :**

1. توفيق إبراهيم أيوب، وآخرو، الاقتصاد، إصدارات المجمع العربي للمحاسبين للقانونيين، 2001.
2. جهينة سلطان العيسى، وآخرون، علم إجتماع التنمية، الأهالي للطباعة والنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 1999.
3. حسن كريم حمزة، **العولمة المالية والنمو الاقتصادي**، دار الصفاء، عمان، الأردن، الطبعة 1، 2011.
4. رمزي زكي، **العولمة المالية**، المستقبل العربي، القاهرة، مصر، الطبعة 1، 1999.
5. رونالد ماكينون، ترجمة صليب بطرس وسعادة الطنبولي، **النهج الأمثل لتحرير الاقتصاد أحكام السيطرة المالية عند التحول إلى اقتصاديات السوق**، الجمعية المصرية لنشر المعرفة والثقافة العالمية، القاهرة، مصر، 1996.
6. عبد القادر محمد عبد القادر عطية، اتجاهات حديثة في التنمية، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2000،.
7. كامل بكري، التنمية الاقتصادية، الدار الجامعية، الجزائر، 1988،.

  - ✓ **الدوريات والمجلات :**

1- سعيدي فاطمة الزهراء، **التحرير المالي المكاسب والمخاطر الناتجة عنه**، مجلة الاقتصاد الجديد، العدد 05، 2012.
2- طيبة عبد العزيز، **أثر الانفتاح المالي في النمو الاقتصادي دراسة حالة الجزائر 1990-2009**، الشلف، الجزائر، العددان 55-56، 2011.
3- عاطف وليم أندراوس، **السياسة المالية وأسواق المالية خلال فترة التحول لاقتصاد السوق**، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، مصر، 2005.
4- عليوة علي، التحرير المالي وأثره على نمو القطاع الصناعي في الدول العربية، مجلة نماء للاقتصاد والتجارة، جامعة محمد الصديق بن يحي، جيجل، العدد 2، ديسمبر 2017

5- محمد عبد العزيز عجمية، إيمان عطية ناصف، التنمية الاقتصادية: دراسات نظرية وتطبيقية، الاسكندرية، 2000.

✓ **الرسائل والأطروحات الجامعية :**

1- بن علال بقاسم ، سياسة التحرير المالي والنمو الاقتصادي في الدول النامية، العلاقة القائمة بينهما وشروط نجاحها، دراسة قياسية على نموذج ديناميكي باستعمال سلة من البيانات لعينة الدول النامية(1980-2010)، رسالة دكتوراه في علوم الاقتصاد النقدي والمالي، تخصص مالية، جامعة ابي بكر بلقايد تلمسان، 2009.

2- بن علال بلقاسم، أثر تطبيق سياسة التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر (1970 – 2010 ): دراسة قياسية باستعمال طرقة التكامل المتزامن.

**3-** خديجة تافساست، تحرير القطاع المالي في الجزائر وأثره على النمو الاقتصادي دراسة قياسية في الجزائر خلال الفترة (1990-2013)، أطروحة مقدمة لنيل شيادة دكتوراه LMD في العلوم لاقتصادية، جامعة باتنة1، 2017.

➢ **المراجع باللغة الأجنبية:**

1. Hassine Souheil, **Effets De La Libéralisation Financière Du Système Financier Tunisien Sur L'évaluation Des Risques Des Banques**, Université Laval, 2000,
2. Navaz Naghavi, **The Relationship Between Financial Liberalization And Stock Market Efficiency**: **A Study Of Emerging Markets**, Faculty Of Economics And Administration, University Of Malaya, Kuala Lumpur, 2014.
3. Baptiste Venet, **les approches théoriques de libéralisation financière**, Université Paris IX Dauphine, Octobre 2004.
4. Baptiste Venet, **les approches théoriques de libéralisation financière**, Op.Cite.
5. belmokadem.M, " **Efficience de l'appareille productif Algérienne** ", 2eme version Tlemcen, 1994.
6. Jacques LECAILLON ," **la croissance économique** ", Edition Cujas, Paris, 1972.

7. *Pesaran, M., Shin, Y. and Smith, R.(2001).* ***Bounds Testing Approaches to the Analysis of Level Relationships****. Journal of Applied Econometrics, Vol.16.*
8. *Narayan, P. (2005).* ***The saving and investment nexus for China: Evidence from cointegration tests****. Applied Economics, Vol. 37.*
9. Demis Quinn, **The correlates of change in international financial regulation**, The American political science review, Vol 91, No 3, 3/9/1997, Available at the URL
10. http://www.jstor.org/10.2307/2952073?md=3737904&md99285497 visite 12/2/2018.
11. Carlos Arteta, Eichengreen, and Wyplosz, **when does capital account liberalization help more the nit hurts** ?, NBER working paper No 8414, Iddued in 08/2001, NBER Program(s) : IFM.
12. Hiro ITO, **Financial development and financial liberalization in Asia** : **Thresholds**, **institutions and the sequence of liberalization**, North American Journal of economics and finance, 17/8/2006.
13. Saoussen Ben Gamra, Micka el Clevenot, **Les effets ambigus de la libéralisation financière dans les pays en développement Croissance économique ou instabilité financière ?** disponible sur, https://hal.archives-ouvertes.fr/hal-00323334 ,visited 12/01/2018.
14. Saoussen Ben Gamra, Op.cit.
15. Vittorio Grilli and Gian Maria Milesi-Fen'etti.**Economic effects and structural detenninants ofcapital controls**, IMF Working Paper. WP/95/3 March 1995.
16. Samy Ben Nacem', Samir Ghazouani and Mohammed Omran (2008). **Does stock market liberalization spur financial and economic development in the MENA region?**, Jomnal of International Money and Finance2008., Available at the following URL
17. James B. Ang, **Financial development**. **liberalization and technological deepening** , Jomnal of International Money and Finance , Available at the following
18. URL:www.sciencedirect.com/science/article/piUSOO142921.pdf (Accessed 15/03/2018).

19. www.sciencedirect.conm/sciencefarticley'piifSOl ,Accessed 12/03/2018.
20. Pradhan, R., Norman, N., Badir, Y. and Samadhan, B. (2013). Transport infrastructure, foreign direct investment, and economic growth interactions in India: The ARDL bounds testing approach. Social and Behavioral Sciences, Vol.104
21. [1] *Pesaran, M. and Pesaran, B. (2009).* ***Time Series Econometrics****:* ***Using Microfit 5.0 (Window Version****).Oxford: Oxford University Press.*
22. *Pesaran, M. and Pesaran, B. (1997).* ***Working with Microfit 4.0****:* ***Interactive Econometric Analysis****. Oxford: Oxford University Press.*