



مجلة إدارة الأعمال والدراسات الاقتصادية



www.asjp.cerist.dz/en/PresentationRevue/313/

موقع المجلة:

اثر الاستثمار المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر - دراسة تحليلية -

The impact of financial investment on economic growth in Algeria
analytical study

بليل حسيبة، ^{1*} Bellil Hassiba، bellil.hass2019@gmail.com

¹ أستاذة محاضرة أ، جامعة الجزائر 3 (الجزائر)

ملخص	تاريخ الإرسال: 2022/02/27	تاريخ القبول: 2022/05/01	تاريخ النشر: 2022/05/01
الكلمات المفتاحية			
ملخص	قمنا في هذا العمل بعملية تحليل إحصائي اقتصادي لأثر الاستثمار المالي على النمو الاقتصادي بالجزائر، وذلك بتطبيق طريقة التحليل بالمركبات الأساسية (Analyse en Composantes Principales: ACP)، حيث نهدف من خلال هذه الطريقة إلى معرفة المحددات الأكثر ارتباطا بالنتائج الداخلي الخام، وتحليل النتائج إحصائيا واقتصاديا، ونتعرف كذلك على الفترة الزمنية التي كانت فيها هذه المحددات أكثر تأثيرا أو أكثر فعالية، كما سنقوم بتحديد الأسباب الاقتصادية التي ميزت هذه الفترة عن الفترات الأخرى.		
تصنيف JEL: C02 ؛ B22 ؛ E44			

Abstract	Keywords
This paper aims to determine of the impact of financial investment on economic growth in Algeria through an economic statistical analysis. For that, we apply the method of the principal component analysis (PCA) in order to identify the most related determinants to the Gross domestic product (GDP), and discuss the results statistically and economically; As well as determining the period when these determinants were more affecting and more efficient. Finally, we determine the economic reasons, which distinguished this period from others.	Financial market data, Macroeconomics, principal component analysis (PCA)

JEL Classification Codes : E44 ; B22 ; C02

* البريد الإلكتروني للباحث المرسل: bellil.hass2019@gmail.com

1. مقدمة:

من أجل تحديد موقع السوق المالي في الجزائر من مسألة الاستثمار المالي وتمويل الاقتصاد الوطني والمساهمة في النمو الاقتصادي، وذلك من خلال دراسة إحصائية وقياسية لبيانات ومعطيات بورصة الجزائر في ظل مختلف مؤشرات الاقتصاد الوطني خلال السنوات الماضية، وسيتم في ذلك استعمال التحليل الإحصائي المتعدد الأبعاد متمثلاً في طريقة التحليل بالمركبات الأساسية (Analyse en Composantes Principales).

هذه الطريقة سهلة ومناسبة لتحليل المعطيات التي سنستعملها، والتي تخص الفترة 1999-2013، حيث تزامنت بداية هذه الفترة مع إصدار بعض الشركات الجزائرية للأوراق المالية من أجل رفع رأسمالها مروراً بالبورصة، وبالإطلاع أيضاً على مختلف السياسات المنتهية من قبل الحكومة، وأيضاً لمعرفة مدى ارتباط مختلف المحددات فيما بينها، ومدى تأثيرها على النمو الاقتصادي.

بناءً على ما سبق طرحه تبرز ضرورة الإجابة على الإشكالية الرئيسية التالية:

ما مدى مساهمة الاستثمار المالي في تحقيق النمو الاقتصادي في الجزائر؟

للإجابة على هذه الإشكالية العامة يمكن طرح الأسئلة الفرعية التالية:

ما هي النتائج والاتجاهات التي يمكن أن توفرها الدراسة التحليلية لبيانات ومعطيات بورصة الجزائر في ظل مختلف مؤشرات الاقتصاد الوطني خلال السنوات الماضية.

انطلاقاً من الإشكالية المطروحة وأسئلتها الفرعية تتم هذه الدراسة بناءً على جملة الفرضيات التالية:

رغم درجه التأخر التي تعرفها بورصة الجزائر، إلا أن تحليل معطياتها الإحصائية وبياناتها التاريخية يمكن أن يقدم نموذجاً قابلاً للدراسة والتطوير مستقبلاً خاصة في ما يتعلق بربطها بمؤشرات الاقتصاد الكلي ومنها معدلات النمو الاقتصادي.

II. تطبيق طريقة تحليل المركبات الأساسية:**1- عرض المعطيات واختبارها**

سنقوم بتحليل المركبات الأساسية على جدول معطيات حول متغيرات السوق المالي (بورصة الجزائر) ومؤشرات الاقتصاد الكلي بالجزائر، والذي يتكون من 17 متغيرة محتملة الدخول في النموذج، و15 مشاهدة (فرد) يتمثلون في السنوات من سنة 1999 إلى 2013.

2- متغيرات المؤشرات الاقتصادية وترميزها:

- الناتج الداخلي الخام "Produit intérieur brut : PIB" هو عبارة عن القيمة النقدية للسلع والخدمات النهائية التي أنتجت باستخدام عناصر الإنتاج المتاحة في البلد خلال السنة، دون النظر إلى من يمتلكها، بعبارة أخرى هو عبارة عن القيمة النقدية للسلع والخدمات المنتجة في الرقعة الجغرافية للبلد بغض النظر عما إذا قام بها مقيمون أو غير مقيمين، ويعتبر الناتج الداخلي الخام PIB من أهم المؤشرات الاقتصادية الكلية، لأنه يقيس الأداء الاقتصادي الكلي خلال فترة زمنية محددة.

- عدد السكان " **Population: Pop** " ويمثل في دراستنا تطور عدد سكان الجزائر عبر فترة الدراسة.
- التضخم " **Inflation: Inf** " التضخم تعبير يطلقه الاقتصاديون عندما تسود حالة من الارتفاع الحاد أو الكبير والمستمر في المستوى العام للأسعار لفترة زمنية طويلة نسبيا، مصحوبا بانخفاض القوة الشرائية للوحدة النقدية، وعلى هذا الأساس يعرف التضخم على أنه تناقص في قيمة الوحدة النقدية الواحدة (القوة الشرائية)، من المتعارف عليه أن معدلات التضخم التي تقل عن 5 تعتبر ضمن الإطار المقبول لزيادة الأسعار، حيث أن ارتفاعها فوق ذلك الحد يترك أثرا ملموسا على القوة الشرائية للنقود.
- سعر الصرف " **Taux de change: Tch** " وهو عدد الوحدات من العملة المحلية مقابل وحدة واحدة من العملة الأجنبية، وفي دراستنا سنعتمد على تطور سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي.
- معدل سعر الفائدة على الودائع " **Taux d'intérêt des dépôts: Ti Dépôts** " هو معدل الفائدة الذي تدفعه البنوك التجارية أو البنوك المماثلة على الودائع تحت الطلب لأجل والودائع الادخارية.
- القروض للاقتصاد " **Crédit à l'économie: CrédEcon** " هي قروض ممنوحة من القطاع البنكي إلى القطاع العمومي والقطاع الخاص.
- الرصيد الخارجي الجاري " **Solde Extérieur Courant: SExtC** " والذي من أهم مكوناته رصيد الميزان التجاري، والذي يعكس حركة الصادرات والواردات من السلع والخدمات.
- رصيد حساب رأس المال " **Solde du Compte de Capital: SCCap** " والذي يشمل صافي الاستثمار المباشر وكذا حركة رؤوس الأموال.
- ويشكل مجموع الرصيدين السابقين الرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات BP
- الدين الخارجي " **Dette Extérieure: DetExt** " وتشمل القروض الخارجية بمختلف أشكالها؛ ثنائية ومتعددة الأطراف، مالية، وقروض إعادة الجدولة.
- رصيد الميزانية " **Solde Budgétaire: SBudg** " الذي يعكس الفرق بين الإيرادات والنفقات الحكومية.
- 3- متغيرات السوق المالي وترميزها:**
- عدد الأوامر " **Nombre Ordres: NO** " هو مجموع الأوامر (بيع أو شراء) خلال فترة زمنية.
- حجم الأوامر " **Volume Ordres: Volo** " هو مجموع عدد الأسهم المقترحة للشراء أو البيع من خلال كل الأوامر حيث يمكن أن يتضمن مثلا: أمر واحد بيع أو شراء عدد من الأسهم.
- حجم التداول " **Volume Transigé: Volt** " عدد الأسهم المتداولة في السوق خلال فترة زمنية.
- قيمة التداول " **Valeur Transigé: Vat** " قيمة الأسهم التي تم تداولها.
- عدد المعاملات " **Nombre de Transaction: NT** " وهي عبارة عن عدد الصفقات.
- الرسملة البورسية " **Capitalisation Boursière: CapB** " وتقاس بمجموع قيمة الأوراق المالية للشركات المدرجة في البورصة.

- نسبة الرسملة البورصية " **Ratio de capitalisation Boursière: RCapB** " وتقاس بنسبة رأس مال البورصة إلى الناتج المحلي الإجمالي.

III. نتائج التحليل بالمركبات الأساسية:

عند تطبيق التحليل بالمركبات الأساسية على هذه المعطيات بالاستعانة ببرنامج XL-Stat 2010، تحصلنا على النتائج التالية

1. جدول المتوسطات والانحرافات المعيارية:

بالاعتماد على برنامج XL-Stat 2010 نحصل على النتائج الآتية:

جدول رقم (01): المتوسطات والانحرافات المعيارية للمتغيرات

الانحراف المعياري	المتوسط	المتغيرات
3729,728	4132,733	NO: عدد الأوامر
861715,338	1330117,4	VolO: حجم الأوامر (سهم مقترح للبيع/الشراء)
105968,449	138202,133	VolT: حجم التداول (سهم متداول)
402,242	432,917	VaT: قيمة التداول (مليون دج)
1270,573	946,267	NT: عدد المعاملات (الصفقات)
4,651	11,661	CapB: الرسملة البورصية (مليار دج)
0,172	0,190	RCapB: نسبة الرسملة البورصية (ل.م.إ.)
4499,993	8904,021	PIB: الناتج الداخلي الخام (مليار دج)
2636,413	33710,533	Pop: عدد السكان (الآلاف)
2,058	3,689	Inf: معدل التضخم ((
4,396	73,665	TCh: سعر الصرف (دج/ \$)
2,376	3,507	TiDépots: سعر الفائدة على الودائع
1287,383	2362,130	CredEcon: القروض للاقتصاد (مليار دج)
11,129	13,263	SExtC: الرصيد الخارجي الجاري (مليار \$)
3,606	0,946 -	SCCap: رصيد حساب رأس المال (مليار \$)
9,640	13,352	DetExt: الدين الخارجي (مليار \$)
569,161	215,180	Sbudg: رصيد الميزانية الحكومية (مليار دج)

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن:

- المتوسطات كلها مختلفة (وحدات مختلفة)، فكلما كان المتوسط كبيرا كلما دلّ ذلك على أن نسبة مشاركته كبيرة. فمن خلال الجدول نلاحظ أن أكبر قيمة هي تلك المتعلقة بحجم الأوامر والمقدر بـ 1330117,4 سهم مقترح للشراء أو البيع في البورصة.
- كلما كان الانحراف المعياري للمتغير ضعيفا كلما كان هذا المتغير مسئولاً عن تمركز المتغيرات.

- كلما كان الانحراف المعياري للمتغير قويا كلما كان هذا المتغير مسئولا عن تشتتها.
إذن من خلال الجدول نلاحظ أن نسبة الرسملة السوقية (RCapB) هي المسؤولة عن تركز المتغيرات، لأن انحرافها المعياري هو الأصغر والمقدر ب 0,172. بالمقابل نجد أن حجم الأوامر (VoIO) هو المسئول عن تشتت المتغيرات لأن انحرافه المعياري هو الأكبر والمقدر ب 861715,338.
من خلال الدراسة الرقمية للجدول تبين أن الانحرافات المعيارية تختلف عن بعضها، فهي غير متجانسة فيما بينها، في هذه الحالة نستعمل طريقة التحليل بالمركبات الأساسية المعيارية ACP Normé

2. اختبار: "test de spherité de Bartlett" Khi deux

بالاعتماد على برنامج XL - Stat نتحصل على النتائج:

جدول رقم (02): اختبار Khi deux

- inf	قيمة Khi-deux المجدولة
164,216	قيمة Khi-deux المحسوبة
0,05	A

اختبار Khi deux يعطي لنا نظرة عامة عن مدى الارتباط أو انعدامه بين المتغيرات.

يوجد ارتباط بين المتغيرات: H_1 لا يوجد ارتباط بين المتغيرات: H_0

فمن خلال الجدول نلاحظ أن القيمة المحسوبة أكبر من القيمة المجدولة، وعليه نقبل الفرضية H_1 ، إذن هناك ارتباط عام بين المتغيرات.

3. مصفوفة الارتباط:

مصفوفة الارتباط تمدنا بقيم توضح الروابط التي تجمع المتغيرات، فمن خلال الملاحظة العامة لمصفوفة الارتباط الخطي نلاحظ أن هناك معاملات ارتباط موجبة وسالبة. ومن خلال الملاحظة الدقيقة للمصفوفة نستخلص ما يلي:

- أنه يوجد ارتباطات قوية، متوسطة وضعيفة بين المتغيرات وذلك من الجهتين السالبة والموجبة، وهذا يعني غياب ما يسمى بـ L'effet taille.

- نلاحظ أنه يوجد ارتباط طردي قوي بين الناتج PIB وعدد السكان Pop وهي أكبر قيمة تقدر ب 0,989.

- ارتباط طردي قوي بين الناتج PIB والقروض للاقتصاد CredEcon يقدر ب 0,980.

- هناك ارتباط طردي متوسط بين الناتج PIB وحجم الأوامر في البورصة VoIO ويقدر ب 0,568.

- متغير الدين الخارجي DetEXT يرتبط ارتباطا قويا عكسيا مع الناتج PIB ويقدر ب (-0.890).

- متغير سعر الفائدة على الودائع TiDépôts يرتبط ارتباطا قويا عكسيا مع PIB ويقدر ب (-0.790).

ويمكن استنتاج أن متغيرات عدد السكان والقروض للاقتصاد وحجم الأوامر البورصية والتضخم لها علاقة معتبرة مع تغير الناتج المحلي الإجمالي.

4. القيم الذاتية ونسب الجمود:

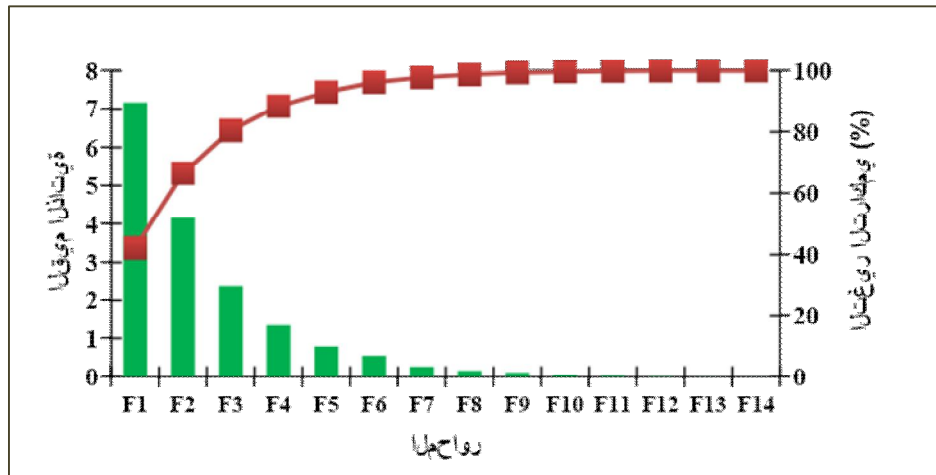
بالإعتماد على XL-Stat.2010 نتحصل على النتائج التالية:

جدول رقم (03): القيم الذاتية Les valeurs propres

المتغيرات	Λ_1	Λ_2	Λ_3
القيمة الذاتية	2,368	4,152	7,164
نسبة التغير	13,927	24,424	42,144
التغير التراكمي	80,495	66,568	42,144

ثم يأتي التمثيل البياني للقيم الذاتية، كما يوضحه الشكل التالي:

شكل رقم (01): التمثيل البياني للقيم الذاتية



المصدر: بناء على معطيات الملحق رقم 8 وباستخدام برنامج XL-Stat 2010

تمثل القيمة الذاتية وجود الأفراد أو المتغيرات على المحور المتعلق بهذه القيمة، حيث أنها تعطينا تفسيراً أو شرحاً للظاهرة المدروسة خلال فترة الدراسة، وهذا في شكل رسم بياني (معلم متعامد ومتجانس) يسهل علينا عملية التحليل والشرح لمختلف العلاقات التي تربط بين المتغيرات بعضها ببعض، كما يمكن أن يسهل عملية التحليل الاقتصادي بين المتغيرات والأفراد على حد سواء. ومن أجل تسهيل الملاحظة والتحليل نحسب لكل قيمة ذاتية القيمة النسبية إلى مجموع القيم الذاتية، وعليه فإن هذه النسبة تمثل كمية المعلومات الأساسية المحتواة في كل محور أو شعاع والتي تم تمثيلها بناء على جدول المعطيات الأساسية.

وعليه، كلما كانت هذه النسبة مرتفعة كان التحليل الاقتصادي أو استنتاج العلاقات التي تربط بين المتغيرات والأفراد، من خلال التمثيل البياني للمحاور التي تشتمل على هذه النسب، له أهمية أو قيمة علمية مميزة وأكثر دقة.

إن عدد المحاور المختارة يتعلق بكمية المعلومات المحتواة في كل محور، والتي ترتبط بنوعية تمثيل المتغيرات والأفراد، لأنه يجب الحصول على نسبة جمود مقبولة وكافية.

غالبا تؤخذ ثلاث محاور لأنها تكون كافية. عموما في تحليل المركبات الأساسية نهتم بالمحاور التي لها كمية معلومات أكبر من على سبيل المثال في حالتنا أي ما يعادل 7,1.

من خلال جدول القيم الذاتية (3.4) وشكل تمثيلها البياني (1.4) يمكن ملاحظة واستنتاج ما يلي:

- القيمة الذاتية الأولى تساوي 7,164 من الجمود الكلي، أي أن المحور العامل الأول أو المركبة الأساسية الأولى تحتوي على 42,144 من المعلومات الأساسية الموجودة في جدول المعطيات، مما يبين لنا أهمية هذا المحور في تمثيل وشرح جدول المعطيات. هذه النسبة لها دور كبير في دقة نتائج عملية التحليل الاقتصادي لهذا الجدول، ولكنها غير كافية لهذا نلجأ إلى المحور الثاني.

- القيمة الذاتية الثانية تعادل 4,152 من الجمود الكلي، أي أن المحور العامل الثاني أو المركبة الأساسية الثانية تحتوي على 24,424 من المعلومات الأساسية، وتعتبر هذه النسبة مكملية للنسبة الأولى، فهي تعطينا معلومات إضافية تساعدنا في عملية التحليل والشرح.

وعليه ستكون نسبة التمثيل على المخطط العامل في الفضاء IR^2 ذو المحورين الأول والثاني 66,57 من التمثيل العام ($I'_{inertie}$) وهي تمثل أيضا كمية المعلومات المحتواة، هذه النسبة جيدة وكافية لإعطاء صورة واضحة لسحابة النقاط على المخطط الأول والثاني، لهذا نكتفي بتمثيل المتغيرات على معلم متعامد ومتجانس واحد ذو بعدين.

IV. تحليل النتائج:

بالإعتماد على XL-Stat.2010 نتحصل على النتائج التالية:

جدول رقم (04): إحداثيات المتغيرات coordonnées des variables

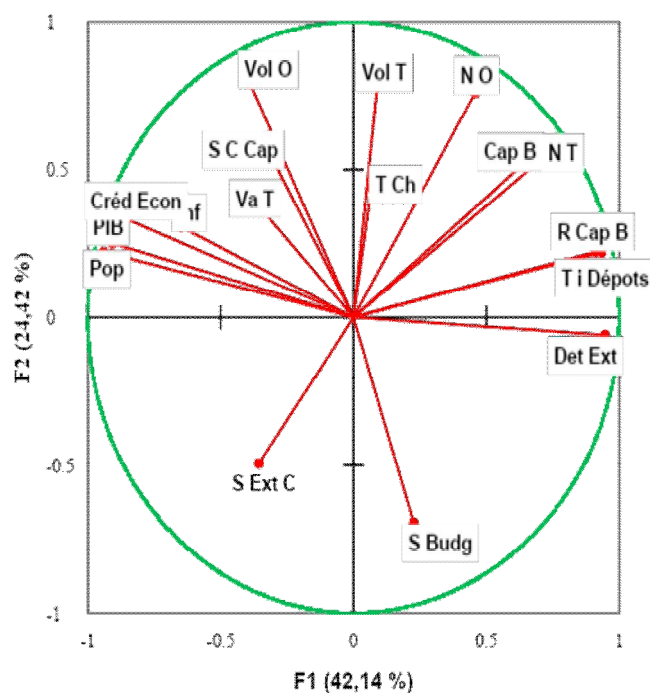
المتغيرات	المحور الأول	المحور الثاني
NO: عدد الأوامر	0,458	0,759
VoIO: حجم الأوامر (سهم مقترح للبيع/ال شراء)	-0,389	0,790
VoIT: حجم التداول (سهم متداول)	0,089	0,780
VaT: قيمة التداول (مليون دج)	-0,353	0,374
NT: عدد المعاملات (الصفقات)	0,724	0,547
CapB: الرسملة البورصية (مليار دج)	0,629	0,511
RCapB: نسبة الرسملة البورصية (ل.م.إ.)	0,910	0,222

0,251	-0,908	PIB: الناتج الداخلي الخام (مليار دج)
0,221	-0,941	Pop: عدد السكان (الآلاف)
0,307	-0,648	Inf: معدل التضخم ((
0,441	0,067	TCh: سعر الصرف (دج/ \$)
0,221	0,934	TiDépots: سعر الفائدة على الودائع
0,336	-0,862	CredEcon: القروض للاقتصاد (مليار دج)
-0,494	-0,357	SExtC: الرصيد الخارجي الجاري (مليار \$)
0,547	-0,311	SCCap: رصيد حساب رأس المال (مليار \$)
-0,060	0,947	DetExt: الدين الخارجي (مليار \$)
-0,696	0,227	Sbudg: رصيد الميزانية الحكومية (مليار دج)

ثم يأتي الشكل البياني لتمثيل هذه المتغيرات.

شكل رقم (02): التمثيل البياني للمتغيرات

(axes F1 et F2 : 66,57 %)



نوعية تمثيل المتغيرات: نسجل أنه كلما اقتربت المتغيرات من محيط الدائرة كان التمثيل أفضل، وعليه فإننا نلاحظ ما يلي:

معظم المتغيرات تقترب من محيط الدائرة وهذا يعني أن التمثيل جيد، أي يمكن الاعتماد على هذا التمثيل البياني في شرح وتحليل وتفسير مختلف العلاقات التي تربط بين المحددات خلال فترة الدراسة، وهذا من خلال الملاحظة وهو ما يوافق 66,57، أي أن هذه النسبة تبين بأن التحليل الاقتصادي للعلاقة بين المحددات بالاعتماد على التمثيل البياني للمخطط الأول يكون معتبرا وذو قيمة ودلالة ودقة، وذلك لأن هذا التمثيل يوضح ما نسبة 66,57 من تطور المتغيرات خلال فترة الدراسة ويكشف علاقة بعضها ببعض.

- المحور الأول نسبة الجمود 42,14

المتغيرات التي لها ارتباط قوي موجب مع هذا المحور هي: الدين الخارجي "DetEXT"، سعر الفائدة على الودائع "TiDépôts"، معدل الرسملة البورصية "RCapB"، وعدد المعاملات في البورصة "NT"، وذلك بقيمة (0,947)، (0,934)، (0,910)، (0,724) على الترتيب. وعلى العكس، فإن المتغيرات: معدل التضخم "Inf"، القروض للاقتصاد "CrédECon"، الناتج المحلي الإجمالي "PIB"، وعدد السكان "Pop"، هي متغيرات لها ارتباط قوي سالب بقيمة (-) (0,648)، (-0,862)، (-0,908)، (-0,941) على التوالي، وهذا ما يفسر نسبته المتوسطة في تفسير المتغيرات بصفة عامة بنسبة 42,14

- المحور الثاني نسبة الجمود 24,42:

كل المتغيرات مرتبطة ارتباطا ضعيفا مع هذا المحور، ما عدا متغيرات عدد الأوامر البورصية "NO" و حجم التداول "VoIT" وحجم الأوامر "VoLO"، حيث ترتبط به ارتباطا قويا موجبا بقيمة (0,759)، (0,780)، (0,790) على الترتيب، ومتغيرة رصيد الميزانية الحكومية SBudg لها ارتباط قوي سالب بقيمة (-0,696)، أما باقي المتغيرات الأخرى فارتباطها موجب ضعيف، ويفسر كل هذا النسبة الضعيفة للمحور الثاني (24,42) في تفسير المعطيات بالمقارنة مع المحور الأول.

يمكن شرح وتحليل التمثيل البياني للمتغيرات من ناحية إجمالية، وذلك اقتصاديا من خلال إيجاد تحليل وتفسير للمسافات الموجودة بين أحداثيات المتغيرات إذ يمكن ملاحظة أربع مجموعات تبتعد كل منها عن الأخرى.

- المجموعة الأولى تتكون من المتغيرات: عدد المعاملات (NT)، نسبة الرسملة البورصية (RCapB)، سعر الفائدة على الودائع (TiDépôts) والدين الخارجي (DetEXT)

- المجموعة الثانية تتكون من المتغيرات: الناتج الداخلي الخام (PIB)، عدد السكان (Pop)، القروض للاقتصاد (CrédECon) ومعدل التضخم (Inf)

- المجموعة الثالثة تتكون من المتغيرات: عدد الأوامر (NO)، حجم الأوامر (VoLO) وحجم التداول (VoIT)

- المجموعة الرابعة تتكون من المتغيرة رصيد الميزانية (SBudg)

حيث أن الارتباط القوي أو التقارب بين أحداثيات المتغيرات للمجموعة الأولى المتكونة من (NT، RcapB، TiDépôts، DetEXT) يمكن تفسيره اقتصاديا بأن هذه المتغيرات تعالج نفس الظاهرة، أو أن هذه

المتغيرات لديها نفس الخصائص التي ترتبط بعضها البعض لحد كبير، أو أن هذه المتغيرات تتأثر بنفس العوامل ولديها نفس السلوك في التغيير، مما يؤدي بنا إلى القول بأن هذه المتغيرات تتشابه في خصائصها ومميزاتها ويؤثر بعضها على بعض، فهي لها وزن كبير في تحديد النمو الاقتصادي من خلال الناتج والتأثير عليه لارتباطهما بنفس المحور، لهذا يمكن القول بأن جميع هذه المتغيرات لها وزن كبير في تحديد والتأثير على النمو الاقتصادي، حيث يمكن اعتبارها المحددات الأساسية له حسب درجة قربها وارتباطها به، وهذا ما سنناقشه لاحقا أكثر من خلال الدراسة القياسية.

نفس الشيء بالنسبة للمجموعة الثانية فعناصرها مرتبطة ارتباطا عكسيا مع المحور الأول، وعناصر المجموعة الثالثة مرتبطة ارتباطا طرديا مع المحور الثاني، أما عناصر المجموعة الرابعة فارتباطها عكسي مع المحور الثاني.

التمثيل البياني للأفراد وتحليل النتائج:

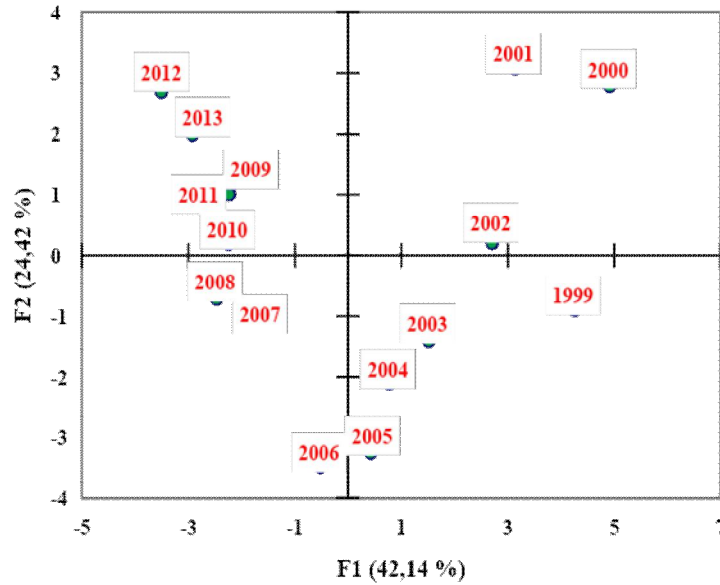
بالإعتماد على برنامج XL-Stat 2010 نتحصل على النتائج التالية:

جدول رقم (05): إحداثيات الأفراد coordonnées des individus

المحور الثاني	المحور الأول	السنوات
-0,895	4,259	1999
2,777	4,919	2000
3,073	3,137	2001
0,203	2,709	2002
-1,406	1,520	2003
-2,108	0,779	2004
-3,249	0,428	2005
-3,477	-0,518	2006
-1,154	-1,625	2007
-0,713	-2,471	2008
1,079	-2,237	2009
0,189	-2,240	2010
1,006	-2,231	2011
2,683	-3,507	2012
1,990	-2,923	2013

ثم يأتي الشكل البياني لتمثيل الأفراد.

شكل رقم (03): التمثيل البياني للأفراد (السنوات)
(axes F1 et F2 : 66,57 %)

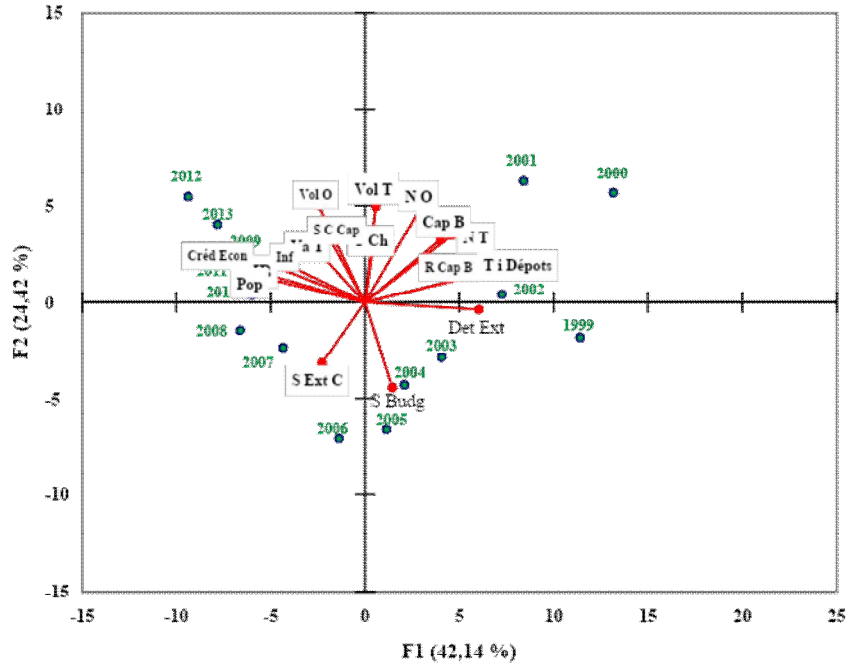


المخطط العامل يوضح علاقة التقارب والتباعد بين الأفراد، إذ كانت النقطتين لفردين على قرب فإن هذين الفردين يتمايزان بخصائص متماثلة.

نلاحظ من خلال جدول إحداثيات الأفراد وكذا التمثيل البياني للأفراد ما يلي:

- بالنسبة للمحور الأول: يمكن تمييز مجموعتين من الأفراد:
 - المجموعة الأولى: السنوات (2002-2000-1999) لديهم ارتباط طردي مع هذا المحور.
 - المجموعة الثانية: السنوات (2013-2007) لديهم ارتباط عكسي مع هذا المحور.
- بالنسبة للمحور الثاني:
 - المجموعة الثالثة: سنة (2001) لديها ارتباط طردي مع هذا المحور.
 - المجموعة الرابعة: السنوات (2006-2003) لديهم ارتباط عكسي مع هذا المحور.

التمثيل البياني للأفراد مع المتغيرات وتحليل النتائج:

شكل رقم (04): التمثيل البياني للأفراد مع المتغيرات
(axes F1 et F2 : 66,57 %)

من خلال الشكل أعلاه يتضح لنا أن المجموعتين للأفراد المذكورة سابقا موزعة على طول المحور الأول، وهذا ما يفسر التغير الجذري لقيمة المتغيرات خلال فترة الدراسة.

السنوات (1999-2000-2002) تتميز بالمتغيرات عدد المعاملات (NT)، نسبة الرسملة البورصية (RCapB)، وسعر الفائدة على الودائع (TiDépôts)، حيث أن هذه المتغيرات بلغت مستويات أعلى في هذه السنوات، ففي سنة 1999 بلغت عدد المعاملات 1056 معاملة، لتصل إلى 4559 صفقة سنة 2000، ويعود هذا الارتفاع إلى الإقبال الكبير للمستثمرين على سندات سوناطراك، وكذا الإدراج الجديد لأسهم فندق الأوراسي، وفي نفس الوقت بلغت نسبة الرسملة البورصية 0,59 سنة 1999 و 0,52 سنة 2000، غير أن هذه النسبة أخذت بعدها في التراجع لتصل إلى 0,16 سنة 2004، ويعود هذا التراجع إلى الجمود الذي ساد حصص التداول مما أدى إلى انخفاض أسعار أسهم الشركات المدرجة، وهذا إذا ما أخذنا في عين الاعتبار أن رأس مال السوق يعتمد على عدد الأسهم وأسعارها. أما سعر الفائدة على الودائع فبلغ 8,3% سنة 1999 و 7,5% سنة 2000.

والأمر كذلك مع المتغيرات الناتج الداخلي الخام (PIB)، عدد السكان (POP) والقروض للاقتصاد (CredEcon) ومعدل التضخم (Inf)، حيث بلغت مستويات أدنى في هذه السنوات. ففي سنة 1999 بلغ الناتج الداخلي الخام 3238,2 مليار د.ج، أما القروض للاقتصاد فبلغت 1150,4 مليار د.ج في نفس السنة لتصل إلى 993,1 مليار د.ج سنة 2000. أما معدل التضخم فبلغ 2,6 ليصل إلى 0,3، في حين أن عدد السكان بلغ في بداية فترة الدراسة إلى 29,965 مليون ساكن.

كما نلاحظ أن فترة السنوات (2007-2013) تتميز بالمتغيرات PIB، Inf، Pop و CredEcon، الممثلة لمعدل التضخم، الناتج المحلي الإجمالي، عدد السكان، والقروض للاقتصاد، حيث بلغت هذه المتغيرات مستويات أعلى في هذه السنوات، ففي سنة 2012 بلغ الناتج المحلي الإجمالي 15483 مليار د.ج ليصل إلى 17521,50 سنة 2013 مليار د.ج، وتميزت هذه الفترة عموماً بالارتفاع المستمر لأسعار المحروقات وتنفيذ الجزائر لمشاريع تنمية اقتصادية واجتماعية، مما يعكس حركية المتغيرات سابقة الذكر.

وفي مقابل ذلك، وفي الفترة نفسها، فإن المتغيرات (TiDépot، RcapB، NT) بلغت مستويات أدنى في هذه السنوات، ففي سنة 2013 بلغت عدد المعاملات في البورصة 177، ومعدل رسملة بورصية 0,08% فقط، وهو ما يعني أن حركية النمو الاقتصادي كانت بونيرة أكبر من حركية نشاط السوق المالي في الجزائر.

V. خاتمة:

من خلال تطبيقنا لطريقة التحليل بالمركبات الأساسية (ACP) على جدول أثر الاستثمار المالي على النمو الاقتصادي، تبين لنا أن الاقتصاد الجزائري مر بمرحلتين خلال فترة الدراسة، الأولى شهدت تدهوراً في قيمة الاستثمار، وارتفاع في معدلات التضخم والبطالة، وخاصة الوضع الأمني المتدهور، وعدم جدوى السياسات المنتهجة من طرف الدولة، مع أن الدولة تملك إمكانيات هائلة ولكنها لم تستغل بشكل جيد. على عكس المرحلة الثانية والتي شهدت فيها الدولة تحسناً في الوضع واستحداث برامج لدعم الاستثمارات، وشهدت هذه المرحلة ارتفاعاً في الناتج الداخلي الخام، الاستهلاك، انخفاض في معدل البطالة والتضخم، مما أدى إلى ارتفاع في قيمة الاستثمارات بصفة عامة.

وقد مكنت جملة النتائج من الإجابة على جملة الفرضيات التي انطلقت منها الدراسة، حول إمكانية الاستفادة من تحليل المعطيات الاقتصادية والبيانات التاريخية في السوق المالي الجزائري "بورصة الجزائر" من أجل بناء نموذج قابل للدراسة ومرتبطة بمؤشرات الاقتصاد الكلي، منها معدلات النمو الاقتصادي. فقد أثبتت الدراسة أنه فعلاً يمكن الوقوف على بعض النتائج الإحصائية والاقتصادية المهمة، حتى وإن كانت هذه النتائج تظهر ما هو معروف عن وضعية بورصة الجزائر من تأخر وعدم مواكبتها لحركية الاقتصاد الوطني.

المراجع:

- ALOUI Chaker, Libéralisation financière, crises bancaires et croissance économique : une investigation en données de panel, Mémoire en vue de l'obtention du diplôme de master en économie et finance internationales, 2006.
- B.Hugonnier, investissements directs coopération internationale et firmes multinationales édition Economico, Paris, 1984.
- Damodar N.Gujarati, Basic Econometrics, Fourth Edition, Mc Grow – Hill, USA, 2003.
- Éric Vergnaud, indicateurs économiques marches financiers, Edition ESKA, Paris, 2000.
- Gregory N MANKIW , Macroeconomic 3 éme edition De boeck , Paris, France ,2003.
- J.Lefebvre, introduction aux Analyses statistiques, multimensionnelles, Edition Masson, Paris, 1983.

- M.Jambu, Exploitation informatique et statistique des données, Edition Dunod, Paris ,1989.
- World bank ,global development finance, The Role of international Banking ,Review analysis and outlook ,2008
- World Federation of Exchanges, Annual report and statistic,2008
- World Federation of Exchanges, Annual reports and statistics, 2004-2010.
- World Federation of Exchanges, Annual reports and statistics, 2004-2009.
- World Federation of Exchanges, Focus N 203, January 2010the monthly newsletter of regulated Exchanges with key market figures, A 10 year review.