

أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1980-2023)

The Impact Of Financial Development On Economic Growth: Empirical Evidence From Algeria (1980-2023)

قوري يحي عبد الله¹

¹ جامعة امحمد بوقرة بومرداس (الجزائر)، koriab@live.fr

تاريخ الاستلام: 2025/01/20 تاريخ القبول: 2025/02/01 تاريخ النشر: 2025/03/21

ملخص:

تهدف هذه الدراسة لتقدير أثر تطور السوق المالي على معدلات النمو الاقتصادي في الجزائر باستخدام بيانات سنوية تغطي الفترة 1980-2023، وذلك باستخدام نموذج الفجوات الزمنية الموزعة *ARDL*. نتائج النموذج المقدر أظهرت أن متغيرات السوق المالي في الجزائر تؤثر بشكل إيجابي على النمو الاقتصادي في الأجل الطويل من خلال السيولة النقدية وأشباه النقود، حيث أن كل ارتفاع في سيولة الاقتصاد بنسبة 1 % يؤدي إلى ارتفاع في معدلات النمو الاقتصادي بنسبة 0.60 %، وكل ارتفاع في أشباه النقود كنسبة من *GDP* بنسبة 1 % يؤدي إلى ارتفاع في معدلات النمو الاقتصادي بنسبة 0.22 %، بينما تظهر القروض المقدمة للقطاع الخاص كنسبة من *GDP* أثرا سلبيا على النمو الاقتصادي في الأجل الطويل في حدود 0.25 %.

كلمات مفتاحية: نمو اقتصادي؛ تطور مالي، سيولة الاقتصاد؛ شبه النقود؛ قروض القطاع الخاص، نموذج *ARDL*.

تصنيفات JEL : G32 ، F43 ، C22.

Abstract:

This study attempts to estimate the effect of financial development on economic growth for Algeria using annual data covering the 1980–2023 period by applying the Autoregressive Distributed Lag (ARDL).

The results show that financial variables affect economic growth in a positive in the long run. Moreover, a 1% increase in liquidity in the economy increases economic growth by 0.66% in the long-run. In addition, a 1% increase in quasi-money-to-GDP ratio increases economic growth rates by 0.22 % in the long-run. By contrast, a % increase in the in loans to private sector-to-GDP ratio tends to lower growth in the long run by 0.25%.

Keywords: Economic Growth, Financial Development, Liquidity in the Economy, Quasi-Money, Loans Provided to the Private Sector, ARDL Model.

JEL Classification Codes: G32 ; F43 ; C22

¹ قوري يحي عبد الله، الإيميل: koriab@live.fr

1-المقدمة:

يعد الرفع من معدلات النمو الاقتصادي من أهم الأهداف التي تركز عليها الدول في سياساتها الاقتصادية من أجل تحقيق التقدم الاقتصادي والرفاهية الاجتماعية، حيث أن ارتفاع معدلات النمو الاقتصادي يعني زيادة الإنتاج الحقيقي وارتفاع الدخل الفردي وانخفاض معدلات البطالة والفقر وتحسن مستوى المعيشة. وتعد العلاقة بين التطور المالي ومعدلات النمو الاقتصادي من بين المواضيع التي دارت حولها نقاشات مستفيضة بين من يرى أن التطور المالي يحفز النمو الاقتصادي ومن يرى أن النمو الاقتصادي هو الذي يحفز التطور المالي ، وبين من يرى أن العلاقة بين المتغيرين هي علاقة تبادلية متزامنة، أي أن كلا منها يؤثر على الآخر في نفس الوقت.

(1) إشكالية الدراسة: سنحاول من خلال هذه الدراسة الإجابة على السؤال الموالي: هل يؤثر تطور سوق المال بشكل إيجابي على معدات النمو الاقتصادي في الجزائر؟

(2) فرضيات الدراسة: لغرض الإجابة على الإشكالية المطروحة يمكن افتراض أن تطور سوق المال يؤثر على معدلات النمو الاقتصادي في الجزائر.

(3) أهمية الدراسة: إن معرفة أثر تطور القطاع المالي على معدلات النمو الاقتصادي من شأنه أن يساعد على إعادة صياغة السياسات الاقتصادية وأولوياتها، خاصة في ما يتعلق بسياسات الائتمان والاستثمار وطرق تمويل عجز الموازنة العامة وتحديد أسعار الفائدة، بالإضافة إلى أهمية تطوير القطاع المالي بمؤسساته المختلفة بما في ذلك البنوك التجارية والصناديق العمومية ومؤسسات التأمين والسوق المالية فضلا عن القوانين والأنظمة التي تدير هذه المؤسسات، مما يؤدي في الأخير إلى تحقيق تنمية اقتصادية شاملة ومستدامة.

(4) أهداف ومميزات الدراسة: تهدف هذه الدراسة إلى تقدير أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر باستخدام نموذج الفجوات الزمنية الموزعة (ARDL)، وقد تناولت العديد من الدراسات السابقة هذا الموضوع تم التطرق إلى العديد منها في طيات هذا البحث. وبشكل عام فإن هذه الدراسة تتميز بأنها تتضمن بيانات أحدث نسبيا تغطي الفترة من سنة 1980 إلى غاية سنة 2023 بالرجوع إلى عدة مصادر أبرزها البنك العالمي وبنك الجزائر. من جانب آخر تستخدم هذه الدراسة متغيرات تفسيرية مختلفة عن الدراسات السابقة كأسعار النفط وتراكمات رأس المال للرفع من القدرة التفسيرية والتنبؤية للنموذج المستهدف، هذا

فضلاً عن استخدام ثلاث مؤشرات للتعبير عن التطور المالي ممثلة في كل من سيولة الاقتصاد، أشباه النقود والقروض الممنوحة للقطاع الخاص كنسب من GDP. أخيراً، تحرص هذه الدراسة على تقييم نموذج ARDL المقدر والتأكد من استقراره وعدم تحيز مقدراته بما يعطي مصداقية أكبر لنتائجه القياسية.

2. مفهوم التطور المالي ومؤشراته:

1.1. مفهوم التطور المالي:

القطاع المالي هو مجموعة المؤسسات والأدوات والأسواق، فضلاً عن الإطار القانوني والتنظيمي التي تسمح بإجراء مختلف المعاملات المتعلقة بالإئتمان بين الوحدات ذات الفائض المالي والوحدات ذات العجز المالي، إما عن طريق التمويل المباشر كالاقتراض وإصدار الأوراق المالية كالأسهم والسندات وأذونات الخزنة أو التمويل غير المباشر عن طريق الودائع الجارية والودائع لأجل وودائع التوفير وغيرها. وأما تطور القطاع المالي فيقصد به التحسن في كمية وكيفية وفعالية وشفافية الخدمات المالية بما يساهم في تعبئة وتجميع المدخرات المالية ثم إعادة توزيعها، وزيادة الاستثمار وتقليل المخاطر المالية وتحسين الاقتصاد الكلي. ويشمل التطور المالي عدة مؤسسات أهمها البنوك التجارية والبنك المركزي وشركات التأمين وصناديق الاستثمار وشركات الوساطة المالية وأسواق المال ومختلف الهيئات الرقابية التي تشرف على القطاع المالي.

2.2. مؤشرات التطور المالي:

يمكن تقسيم مؤشرات التطور المالي إلى مؤشرات كمية ومؤشرات نوعية (Ito, 2018):

- المؤشرات الكمية للتطور المالي تركز على درجة التمويل وما يرتبط بها من مؤشرات حجم البنوك وحجم البورصة وحجم شركات التأمين في السوق المالي. ومن أهم هذه المؤشرات نذكر: حجم قروض البنوك للقطاع الخاص، حجم الودائع الموجودة لدى البنوك، حجم عرض النقود بمعناه الواسع، القيمة السوقية للأسهم المحلية المتداولة (رسملة سوق الأسهم)، القيمة السوقية للسندات الخاصة المحلية المتداولة، حجم عقود التأمين على الحياة وغيرها.

- المؤشرات النوعية للتطور المالي: حيث يرى بعض الاقتصاديين أن العبرة في الأسواق المالية من حيث تأثيرها الاقتصادي يكون بنوعها وليس في حجمها (Iftekhar, et al (2009)) ومن ذلك على سبيل المثال: مدى تنوع السوق المالية وكفاءتها وسيولتها والقوانين التي

تنظمها، بالإضافة إلى تطور وكفاءة الهياكل الأساسية اللازمة لعملها كنظم المعلومات المالية والاتصالات السلكية واللاسلكية.

3. العلاقة النظرية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي:

تختلف وجهات نظر الاقتصاديين حول العلاقة بين تطور القطاع المالي والنمو الاقتصادي إلى ثلاث نظريات كما يلي:

النظرية الأولى وترى أن تطور النظام المالي للدولة -بما في ذلك السوق المالية والبنوك وشركات التأمين والتكنولوجيا المالية - يساهم في تعزيز النمو الاقتصادي من خلال عدة قنوات أبرزها توفير التمويل اللازم للإستثمار، وتيسير الوصول إلى رؤوس الأموال وتحسين تخصيص الموارد المالية بشكل أكثر كفاءة بين مختلف القطاعات المنتجة بفضل المعلومات والآليات التي يوفرها، بالإضافة إلى تعزيز الثقة العامة في الاقتصاد. فعلى سبيل المثال يرى (Shaw, 1973) أن تطور القطاع المالي من حيث ارتفاع الودائع المصرفية يؤدي إلى تيسير الحصول على رأس المال الإئتماني من طرف المستثمرين من أجل تمويل مشروعاتهم ومن ثم زيادة الإنتاج الحقيقي، بالإضافة إلى ذلك فإن تطور سوق المال من شأنه أيضا أن يؤدي إلى تراجع أسعار الفائدة وزيادة تقديم التسهيلات الإئتمانية وهو ما يؤثر بشكل إيجابي على الاستثمار. مثال آخر، يرى (Majumder and Eff, 2012) أن التحسن النوعي لسوق المال بما يوفره من معلومات للمستثمرين من حيث الكفاءة وتخصيص الموارد وتقليل التكاليف وإدارة المخاطر يمكن أن يؤدي إلى تحسن نوعي في الإستثمار ومن ثم ارتفاع معدلات النمو الاقتصادي. ويرى أيضا (Saint-Paul, 1992) أنه بدون تقاسم المخاطر المالية فإن المصنعين يميلون إلى التحوط باستخدام تكنولوجيات أقل تخصصا وهو ما يؤثر سلبا على الإنتاجية.

النظرية الثانية وترى أن تطور معدلات النمو الاقتصادي هي التي تدفع إلى تطور القطاع المالي والمصرفي (Liang and Teng, 2006) (Kar et al., 2011) وذلك عن طريق زيادة الطلب على الخدمات المالية مثل القروض والتأمين، وارتفاع السيولة المالية مما يسهل على الشركات الحصول على التمويل اللازم، كما يساعد النمو الاقتصادي على تحسين بيئة الاستثمار مما يعزز قدرة النظام المالي على جذب الاستثمار المحلي والأجنبي.

النظرية الثالثة وتميل إلى أن العلاقة بين التطور المالي والتطور الاقتصادي هي علاقة دائرية تبادلية بحيث يؤثر كل منهما على الآخر في نفس الوقت (Greenwood and Smith, 1997)، حيث يساعد التطور المالي على توفير التمويل اللازم للنمو الاقتصادي وفي المقابل يعزز النمو الاقتصادي توازن النظام المالي وزيادة الطلب على خدماته مما يحفز الابتكار والتطور المالي،

ويرى (Khan، 2001) أنه في المراحل الأولى من التنمية الاقتصادية يؤثر التطور المالي على النمو الاقتصادي بشكل إيجابي وأما في المراحل الأخيرة من مراحل النمو فسوف ينعكس الأثر من النمو الاقتصادي إلى التطور المالي.

4. الدراسات السابقة:

اهتمت العديد من البحوث بدراسة العلاقة بين نمو القطاع المالي ونمو الاقتصاد في دول عديدة من العالم وكانت النتائج متباينة بحسب الظروف السياسية والاقتصادية والقانونية التي تميز كل بلد. سنحاول من خلال هذه الفقرة التطرق لبعض الدراسات السابقة الخاصة بالاقتصاد الجزائري وبعض الاقتصاديات التي تتشارك مع الاقتصاد الجزائري في بعض الخصائص الهيكلية كالتبعية للنفط.

1.4. الدراسات الخاصة بالاقتصاد الجزائري:

دراسة (Boulaledj (2015): وتم فيها استخدام نموذج التكامل المشترك لغرض دراسة أثر كل من عرض النقود وحجم الإئتمان على معدلات النمو الاقتصادي خلال الفترة من 1970 إلى 2012 وخلصت الدراسة إلى عدم وجود علاقة بين التطور المالي وتطور معدلات نمو الاقتصاد الجزائري.

دراسة تلمساني (2017): واستخدمت فيها الباحثة نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL) لغرض دراسة أثر تطور القطاع المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1986-2013. وخلصت الدراسة إلى أن مؤشرات التطور المالي في الجزائر تؤثر بشكل نسبي على معدلات النمو الاقتصادي في الأجل الطويل وخاصة مؤشر الكتلة النقدية ومؤشر القروض الممنوحة للقطاع الخاص.

دراسة القورصو وغازي (2017) واستخدم فيها نموذج ARDL لغرض دراسة العلاقة بين القروض المصرفية والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة: 1981-2016. وخلصت الدراسة إلى وجود علاقة عكسية غير معنوية بين القروض المصرفية ومعدلات النمو الاقتصادي في الجزائر.

دراسة طرشي وآخرون (2018) وتم استخدام نموذج ARDL لغرض دراسة أثر العمق المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة: 1995-2015 وتم التوصل إلى وجود أثر إيجابي للعمق المالي على النمو الاقتصادي في الأجلين القصير والمتوسط.

دراسة (Haguiga (2019): حيث تم استخدام نموذج البائل لتقدير أثر التطور المالي على معدلات النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة: 2005-2014 وذلك باستخدام بيانات خاصة

بحجم الإئتمان ونسبة التسهيلات الائتمانية الممنوحة للقطاع الخاص من طرف 14 بنك جزائري. وقد تم التوصل إلى أن التطور المالي يؤثر بشكل إيجابي على معدلات النمو الاقتصادي خلال الفترة المدروسة.

دراسة حاكمي وآخرون (2021) حيث تم استخدام نموذج ARDL لدراسة أثر كل من المعروض النقدي والقروض المقدمة للقطاع الخاص على معدلات النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2019 وتوصلت الدراسة إلى وجود أثر إيجابي معنوي للمعروض النقدي على معدلات النمو الاقتصادي في الأجل الطويل مقابل أثر معنوي سلبى للقروض الخاصة.

دراسة Fekir et al. (2022): حيث تم استخدام نموذج التكامل المشترك المتعدد لتقدير أثر تغيرات القطاع المالي (عرض النقود، الإئتمان المحلي للبنوك لصالح القطاع الخاص، وأجمالي الودائع كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي) على النمو الاقتصادي في الجزائر في الأجل الطويل والقصير وذلك خلال الفترة 1980-2017، وتوصلت الدراسة إلى أن تطور القطاع المالي يؤثر على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الأجل الطويل وحتى القصير أيضا.

2.4. دراسات تخص دولاً أخرى:

دراسة: (2014) Shahrouz: تم استخدام نموذج ARDL لغرض دراسة أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في إيران خلال الفترة 1980-2013، وتم التوصل إلى وجود أثر إيجابي للتطور المالي على معدلات النمو الاقتصادي في إيران خلال الأجل القصير والطويل.

دراسة (2020) Akintola: حيث تم استخدام نموذج ARDL لغرض دراسة أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في نيجيريا خلال الفترة 2000-2019 ببيانات ربع سنوية، وتم التوصل إلى أن تطور القطاع المالي يؤثر بشكل إيجابي على معدلات النمو الاقتصادي في نيجيريا.

دراسة ماردين (2020): وهو بحث يخص الاقتصاد العراقي حيث تم استخدام بيانات تغطي الفترة 2004-2018 لغرض دراسة أثر التنمية المالية على معدلات النمو الاقتصادي في العراق باستعمال طريقة المربعات الصغرى المصححة كلياً (FMOLS)، وتوصلت الدراسة إلى أن حجم الإئتمان الممنوح للقطاع الخاص وحجم ودائع البنوك تؤثران بشكل إيجابي على معدلات النمو الاقتصادي في العراق، في حين أن أثر عرض النقود كان سالباً.

بشكل عام وحسب ما وقفنا عليه من دراسات فإن النتائج تتفق في الغالب على أن تطور القطاع المالي يؤثر بشكل إيجابي على معدلات النمو الاقتصادي وأن على الحكومات في سياساتها النقدية السعي لتعبئة الإذخار والرفع من قدرة البنوك على منح الإئتمان للقطاع الخاص.

5. إصلاحات القطاع المالي في الجزائر:

شهدت إصلاحات القطاع المالي في الجزائر تغيرات كبيرة في بداية التسعينيات من القرن الماضي موازاة مع محاولة الجزائر للانتقال باقتصادها من النظام الاشتراكي إلى النظام الرأسمالي، حيث تم تبني مجموعة من الإجراءات تهدف إلى تحرير السوق المالية وذلك من خلال قانون النقد والقرض الصادر سنة 1990، حيث استعاد بنك الجزائر من خلال هذا القانون استقلاله الكامل في إدارة السياسة النقدية، كما استعادت المؤسسات المالية وظيفتها كوسيط مالي وأن علاقتها بالمؤسسات الاقتصادية هي علاقة تجارية محضة مبنية على تحقيق الربح وأن منح القروض يكون على أساس مردودية المشاريع وقدرة المقترضين على السداد في الآجال المحددة وبمعدلات الفائدة المطلوبة، وإلغاء التمييز بين القطاع العام والقطاع الخاص في منح القروض. ومن أهم الإصلاحات المالية التي تم الشروع فيها خلال تلك الفترة:

- التحرير التدريجي لسعر الفائدة بهدف تعبئة الادخار وتوجيهه نحو الاستثمار، مع تطبيق سياسة نقدية صارمة من أجل التحكم في الكتلة النقدية ومعدلات التضخم،
 - توقف البنك المركزي عن فرض حدود إئتمانية قصوى على إقراض البنوك التجارية.
 - إلغاء التمويل الإجباري للخبزينة من طرف البنوك التجارية عن طريق إلغاء إلزامية شراء أدونات الخبزينة.
 - تحرير سعر الصرف، وما تضمنه من تخفيض لقيمة الدينار الجزائري حتى تعكس قيمته الحقيقية وفقا لقاعدة العرض والطلب في سوق صرف العملات.
 - إنشاء سوق للقيم المنقولة تحت مسمى بورصة الجزائر.
- كان لهذه الإصلاحات أثر كبير في تطوير القطاع المالي في الجزائر وتوفير البيئة الملائمة للنشاط المصرفي المعتمد على آلية السوق، غير أن هذه الإصلاحات رافقها تسجيل العديد من النقائص ومن بينها:

- عدم اكتمال عملية تحرير السوق المالي بدليل استمرار سيطرة البنوك العمومية على السوق المالية من خلال حصتها السوقية المهيمنة.
- تحرير أسعار الفائدة لم يكن له أثر كبير على الادخار والاستثمار في الجزائر، وهو ما أثبتته العديد من الدراسات القياسية على سبيل المثال: تجاونة وسلامي 2017، طلحاوي ومدياني (2022).
- تفاقم مشكلة سوق صرف العملة الموازي وعجز النظام المصرفي الرسمي عن استقطاب الكتلة النقدية المتداولة في السوق الموازية.

- انتشار ظاهرة القروض المتعثرة،
- إشكالية تخصيص الموارد، حيث تتجه الاستثمارات في الغالب نحو قطاعات إنتاجية لم تتمكن من تحسين القدرات التصديرية للبلاد خارج قطاع المحروقات.
- مزاحمة القطاع العام للقطاع الخاص في الإقراض بسبب العجز المستمر في الموازنة العامة وعدم وجود بدائل أخرى للحكومة من أجل معالجة العجز.
- افتقاد النظام المصرفي الجزائري للقدرة على التنافس والابتكار والتطور في الخدمات المصرفية على غرار ما تعرفه دول العالم المتقدم في هذا المجال، وهو ما يجعل أسعار الخدمات المصرفية مرتفعة مما يؤثر سلبا على مردودية وجدوى المشاريع الاقتصادية.
- يعاني النظام المصرفي الجزائري من مشاكل عدم الثقة بالنظر إلى بعض فضائح الفساد التي مست من مصداقيته خلال السنوات الماضية (بن بوزيان، 2005)، كفضيحة بنك الخليفة (2003) وفضيحة بنك الجزائر التجاري والصناعي (2003).

6. تحليل العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر:

لغرض تحليل التطور المالي في الجزائر يمكن الاعتماد على ثلاث متغيرات أساسية تعبر في مجملها عن تطور سوق المال في الجزائر وتتمثل في ما يلي:

- حجم سيولة الاقتصاد (LIQ) (الكتلة النقدية $GDP / M2$)، وتتضمن النقود السائلة والودائع تحت الطلب بالإضافة إلى الودائع لأجل (شبه النقود) وتعبر عن حجم الموارد المالية التي يمكن استخدامها بسهولة في المعاملات الاقتصادية. وتساعد سيولة الاقتصاد على الرفع من معدلات الاستثمار والاستهلاك مما يؤدي إلى الرفع من الطلب الكلي وزيادة معدلات النمو الاقتصادي. من جانب آخر تعزز سيولة الاقتصاد استقرار النظام المالي من خلال التزام البنوك بالوفاء بالطلبات على السحب وهو ما يعزز ثقة المستثمرين. بالإضافة إلى ذلك يعزز استقرار سيولة الاقتصاد استقرار معدلات التضخم، فالزيادة المفرطة في حجم السيولة يمكن أن تؤدي إلى أزمة تضخم اقتصادي كما أن نقص حجم السيولة يمكن أن يؤدي بدوره إلى أزمة ركود وهو ما يستدعي الحكومات لتطبيق سياسات نقدية مناسبة تدعم استقرار حجم السيولة النقدية.

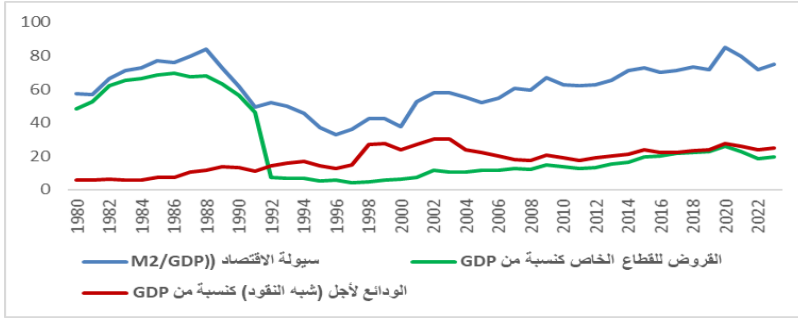
- حجم شبه النقود (QM) ويشير إلى حجم الأصول المالية التي يمكن تحويلها إلى نقد بسهولة ولكنها ليست نقدا مباشرا. وأشبه النقود هي عبارة عن أدوات دفع بديلة للنقود التقليدية تسهل عمليات الدفع وتبادل السلع والخدمات كالشيكات المصرفية والودائع البنكية الجارية والبطاقات الائتمانية وغيرها. ويمكن لتغيرات حجم شبه النقود أن تؤثر على

معدلات النمو الاقتصادي من خلال تسهيل عمليات الدفع وتبادل السلع والخدمات وهو ما يؤثر بشكل إيجابي على الطلب الكلي من خلال زيادة الاستثمار والاستهلاك ومن ثم زيادة الإنتاجية والنمو الاقتصادي. من جانب آخر تساعد أشباه النقود على تسريع المعاملات المالية وتخفيض تكاليفها وتعزيز السيولة في الاقتصاد وهو ما من شأنه أن يحفز معدلات النمو الاقتصادي.

- حجم القروض المحلية الممنوحة للقطاع الخاص (DCPS)، ويعبر هذا المؤشر عن مدى مساهمة البنوك المحلية في تمويل القطاع الخاص الذي يعد محركاً أساسياً للنشاط الاقتصادي، حيث كلما ارتفع حجم القروض الممنوحة للاقتصاد ارتفعت معدلات النمو الاقتصادي بسبب توفر التمويل اللازم للشركات للاستثمار في المشاريع الجديدة أو التوسع في الأعمال القائمة، ومن جهة أخرى يمكن أن تتجه القروض الممنوحة للقطاع الخاص نحو المستهلكين في شكل قروض استهلاكية وهو ما يرفع الطلب الكلي ومن ثم يحفز الإنتاج الحقيقي ومعدلات النمو الاقتصادي. والجدير بالذكر هو أن الإفراط في تقديم القروض يمكن أن تكون له آثار عكسية على الاقتصاد كالتضخم مثلاً إذا لم يستخدم في تعزيز الإنتاجية والرفع من معدلات النمو الاقتصادي.

يبين الشكل (01) أدناه تطور كل من سيولة الاقتصاد، حجم القروض الممنوحة للقطاع الخاص، ومجموع الودائع لأجل لدى البنوك (شبه النقود) في الجزائر، حيث يمكن ملاحظة الانخفاض الحاصل في سيولة الاقتصاد من 71 % في المتوسط خلال فترة الثمانينات إلى 45 % خلال فترة التسعينيات لترتفع بعد ذلك في المتوسط إلى 68 % و 78 % على الترتيب خلال الفترة 2010-2019 والفترة 2020-2023. من جهتها تراجعت القروض المقدمة للقطاع الخاص كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي من حوالي 63 % خلال فترة الثمانينات إلى 15 % خلال فترة التسعينيات لتصل إلى 11 % خلال الفترة 2000-2009 لترتفع بعدها إلى 18 % و 22 % على الترتيب خلال الفترة 2010-2019 والفترة: 2020-2023. أما الودائع لأجل فقد سجلت ارتفاعاً في المتوسط من حوالي 8 % خلال الفترة 1980-1989 إلى 17 % خلال الفترة 1990-1999، لترتفع بعد ذلك إلى 23 بالمائة في المتوسط خلال الفترة 2000-2009 ، و 21 % خلال الفترة 2010-2019 لتصل 25 % في المتوسط خلال الفترة 2020-2023.

الشكل (01): تطور مؤشرات القطاع المالي في الجزائر خلال الفترة 1980-2023



المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على بيانات تقارير بنك الجزائر.

وبشكل عام فإن أهم ما يميز القطاع المالي في الجزائر حاليا ما يلي:

- في عام 2023 بلغ عدد المصارف النشطة في الجزائر 20 مصرفا منها 7 بنوك عمومية و 13 بنك خاص، وتسيطر البنوك العمومية من حيث عدد الوكالات وتغطيتها للتراب الوطني حيث يبلغ عددها 1249 وكالة مقابل 400 وكالة للبنوك الخاصة. وبالمثل تسيطر البنوك العمومية أيضا على الموارد المجمعة والقروض المصرفية الممنوحة بنسب على الترتيب 85.9 % و 85.2 % (التقرير السنوي لبنك الجزائر 2023).
- مؤشر الكثافة المصرفية في الجزائر خلال سنة 2023 يشير إلى وكالة بنكية واحدة إلى كل 27 ألف نسمة، وهي نسبة ضعيفة إذا ما قورنت بالنسبة المعيارية على المستوى الدولي والتي تقدر بمصرف واحد لكل ألف نسمة.
- تعمل البنوك على تمويل التجارة الخارجية بشكل كبير مقارنة مع تمويل الاستثمارات طويلة الأجل، فيمكن أن نلاحظ من خلال الجدول 1 أدناه أن حوالي نصف القروض الممنوحة للقطاع الخاص هي قروض قصيرة ومتوسطة الأجل خلال الفترة: 2017-2023 والتي تستخدم غالبا لتمويل التجارة الخارجية.
- تراجع فائض السيولة بشكل ملحوظ لدى البنوك الجزائرية بداية من سنة 2017 كما يوضحه الجدول 2 أدناه، حيث أصبح سلبيا للمرة الأولى خلال سنتي 2019 و 2020 وهو ما اضطر البنك المركزي للتدخل عن طريق إقراض البنوك، ويرجع ذلك لعدة أسباب منها: زيادة الطلب على القروض بسبب جائحة كورونا بالإضافة إلى تعثر سداد القروض الممنوحة وتهاوي قيمة الدينار الجزائري.
- تعتبر القروض المتعثرة من أكبر التحديات التي تواجه النظام المصرفي الجزائري، حيث تؤثر سلبا على سيولة البنوك واستقرار القطاع المالي، وقد انتقل معدل القروض المتعثرة من 12.7 % العام 2017 إلى 16.4 % العام 2020 ليصل 20.4 % العام 2023 حسب ما هو

موضح في الجدول 2 أدناه. وتعود هذه الظاهرة لعدة أسباب منها سوء تقييم القروض وإدارة المخاطر من طرف البنوك الجزائرية بالإضافة إلى تباطؤ النمو الاقتصادي عند انخفاض أسعار النفط وهو ما يؤثر سلبا على الإنتاج والطلب، هذا فضلا عن الأزمات المالية العالمية كأزمة كوفيد-19.

- على خلفية تراجع أسعار النفط وتآكل احتياطي الصرف قامت الحكومة الجزائرية منذ سنة 2014 بإطلاق عدة مبادرات لغرض امتصاص الكتلة النقدية المتداولة والنائمة في السوق الموازي، ففي سنة 2016 طرحت الحكومة قروض سندية للخرينة العمومية بنسبة فوائد 5 %، وفي سنة 2017 أطلقت الحكومة سياسة تقتضي عدم مساءلة الزبائن الذين يودعون أموالهم في البنوك عن مصدرها وبنسبة فوائد 7 %، وفي سنة 2018 أطلقت الحكومة سندات دين عام للمرة الثانية عن طريق قنوات الصيرفة الإسلامية، غير أن كل هذه المبادرات لم تحقق أهدافها المرجوة.
- بالنسبة لبورصة الجزائر فإنها لم تقدم الإضافة المطلوبة للسوق المالي بسبب ضعف عدد المساهمين فيها كما أن رأس مالها يمثل أقل من 1 % من الناتج المحلي الإجمالي للبلاد.

الجدول رقم: 01: توزيع القروض المقدمة للاقتصاد حسب مدتها الزمنية

2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	
39	39	36	28	28	27	26	القروض قصيرة الأجل %
14	14	15	15	15	17	21	القروض متوسطة الأجل %
47	47	49	57	57	56	53	القروض طويلة الأجل %

المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على بيانات تقارير بنك الجزائر.

الجدول رقم: 02: مؤشر فائض السيولة لدى المصارف الجزائرية.

2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	المتغير
14 917	14 530	12484	10 756	10 639	10 922	10232	الودائع (مليار دج)
10 697	10 115	9 794	11 182	10 857	9976	8877	القروض (مليار دج)
4 220	4 415	2 690	-426	-218	946	1 355	فائض السيولة (مليار دج)
1631	1636	1680	205	160	0	0	القروض المقدمة للبنوك (مليار دج)
20.4	19.8	19.6	16.4	14.7	12.8	12.7	معدل القروض المتعثرة (%)

المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على بيانات تقارير بنك الجزائر.

7. النموذج الاقتصادي ومتغيرات الدراسة:

1.1. النموذج الاقتصادي:

يمكن كتابة العلاقة الخطية بين الناتج الإجمالي الحقيقي كمتغير تابع ومؤشرات تطور السوق المالي كمتغيرات مستقلة كما هو موضح في المعادلة 1:

$$GDP_t = \beta_0 + \beta_1 LIQ_t + \beta_2 QM_t + \beta_3 CRE_t + \beta_4 CAP_t + \beta_5 OP_t \dots (1)$$

مع: GDP يمثل الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، LIQ يمثل سيولة الاقتصاد (الكتلة النقدية $M2 / GDP$)، QM شبه النقود كنسبة من GDP ، CRE : تمثل القروض الممنوحة للقطاع الخاص كنسبة من GDP . وقد تم إضافة متغيرين للنموذج هما: CAP و OP تمثلان على الترتيب: إجمالي تراكم رأس المال الثابت كنسبة من GDP ، والمتوسط السنوي لأسعار مزيج صحاري النفط الجزائري (Saharan Blend). يتم أيضا تطبيق عملية اللوغاريتم النيبيري على جميع متغيرات النموذج بهدف تحسين قدرته التنبؤية والتفسيرية.

β_i : تقيس على الترتيب مرونة الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في الأجل الطويل بالنسبة إلى كل من سيولة الاقتصاد، شبه النقود، القروض الممنوحة للقطاع الخاص، تراكم رأس المال وأسعار النفط.

للتطبيق على متغيرات الدراسة، تم اختيار بيانات سنوية تغطي الفترة: 1980-2023 مصدرها الأساسي هو البنك العالمي ما عدى أسعار النفط التي جمعت بالرجوع إلى تقارير منظمة الدول العربية المصدرة للنفط (OPEC).

2.2. دراسة استقرارية متغيرات الدراسة:

لغرض اختبار استقرارية السلاسل الزمنية المستخدمة في النموذج المراد تقديره، سيتم الاعتماد على اختبارين هما: اختبار Augmented Dickey Fuller (ADF) واختبار phillips Perron (PP). نتائج اختبارات الاستقرارية للمتغيرات المستخدمة في النموذج مبينة في الجدول 03 أدناه.

من خلال الجدول 03 يلاحظ أنه لا يمكن رفض فرضية وجود الجذر الوحدوي عند مستوى معنوية 5 % في كل السلاسل الزمنية المدروسة عند المستوى (P-value) أكبر من 0.05) وهو ما يعني أن هذه المتغيرات غير مستقرة في المستوى. بتطبيق الفرق الأول على السلاسل الزمنية تصبح جميعها مستقرة وهو ما يعني أن المتغيرات المدروسة تتكامل من الرتبة الأولى (1) I ما يؤثر على إمكانية وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات المدروسة في الأجل الطويل.

الجدول (03): اختبارات الاستقرار باستخدام اختبار ADF و PP .

المتغير	اختبار ADF		اختبار PP		القرار
	Stats	p-value	Stats	p-value	
GDP	-1.82	0.67	-1.70	0.73	I(1)
D(GDP)	-4.90	0.00	-4.95	0.00	I(0)
LIQ	-1.46	0.82	-1.46	0.82	I(1)
D(LIQ)	-5.33	0.00	-5.27	0.00	I(0)
CRE	-1.16	0.90	-1.40	0.84	I(1)
D(CRE)	-5.57	0.00	-5.61	0.00	I(0)
QM	-2.63	0.26	-2.65	0.25	I(1)
D(QM)	-5.67	0.00	-5.84	0.00	I(0)
CAP	-1.91	0.62	-2.09	0.52	I(1)
D(CAP)	-5.09	0.00	-4.90	0.00	I(0)
OP	-1.93	0.61	-2.07	0.54	I(1)
D(OP)	-5.91	0.00	-5.02	0.00	I(0)

المصدر: من إعداد الباحث.

8. النموذج القياسي وطريقة التقدير باستخدام نموذج ARDL :

1.8. كتابة النموذج:

يمكن كتابة نموذج ARDL الذي يعبر عن العلاقة بين النمو الاقتصادي وتطور السوق المالي في الجزائر على الشكل التالي:

$$\begin{aligned}
 D(GDP_t) = & \beta_0 + \beta_1 GDP_{t-1} + \beta_2 LIQ_{t-1} + \beta_3 QM_{t-1} + \beta_4 CRE_{t-1} + \beta_5 CAP_{t-1} + \beta_6 OP_{t-1} \\
 & + \sum_{i=1}^{q1} \lambda_{1i} D(GDP_{t-i}) + \sum_{i=0}^{q2} \lambda_{2i} D(LIQ_{t-i}) + \sum_{i=1}^{q3} \lambda_{3i} D(QM_{t-i}) \\
 & + \sum_{i=0}^{q4} \lambda_{4i} D(CRE_{t-i}) + \sum_{i=0}^{q5} \lambda_{5i} D(CAP_{t-i}) + \sum_{i=0}^{q6} \lambda_{6i} D(OP_{t-i}) + \xi_t
 \end{aligned}$$

مع: D تشير إلى الفرق الأول، β_0 تمثل الحد الثابت، $\beta_1, \dots, \beta_6$ تمثل معاملات الأجل الطويل، $\lambda_{1i}, \dots, \lambda_{6i}$ تمثل معاملات الأجل القصير.

ξ_t : شعاع الأخطاء الذي يفترض فيه أنه يحقق الفرضيات الكلاسيكية في نماذج الانحدار الخطي،

رتب التأخير: $q1, \dots, q6$ يتم اختيارها بالاستناد على معيار Akaike (AIC) .

من شروط استخدام نموذج ARDL هو وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة ولهذا الغرض سيتم استخدام اختبار الحدود Test Bound حيث يتم اختبار فرضية العدم: $H_0: \beta_1 = \beta_2 = \dots = \beta_6 = 0$ والفرضية البديلة المقابلة لها H_1 مع: $H_1: \beta_1 \neq \beta_2 \neq \dots \neq \beta_6 \neq 0$

2.8. اختبار الحدود لوجود علاقة التكامل المشترك:

نتائج اختبار الحدود لعلاقة التكامل المشترك بين النمو الاقتصادي ومؤشرات التطور المالي موضحة في الجدول (04) أدناه ، حيث أن مقارنة إحصائية فيشر المحسوبة بتلك المجدولة من طرف Pesaran et al (2001) . تبين أنه لا يمكن قبول فرضية العدم H_0 ، حيث أن الإحصائية المحسوبة (14.34) أكبر من تلك المجدولة عند مستوى معنوية 5 % ودرجة حرية K=5 وبالتالي نقبل الفرضية البديلة H_1 أي وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة.

الجدول رقم (04): "نتائج اختبار الحدود للتكامل المشترك"

الحد العلوي I(1)	الحد السفلي I(0)	مستوى المعنوية	الإحصائية المحسوبة
3.297	2.276	10%	F-statistic= 14.341
3.829	2.694	5%	
5.019	3.674	1%	

المصدر: من إعداد الباحث.

3.8. تقدير نموذج ARDL:

تقدير نموذج ARDL باستخدام رتبة تأخير $j = 1, \dots, 6$ ، $q_j = 4$ كحد أقصى ووجود القاطع في علاقة الأجل الطويل يفضى إلى النتائج المبينة في الجدول رقم (05).

- نلاحظ أن حد تصحيح الخطأ (ECM) بالقيمة المطلقة أقل من الواحد (-0.26) (الجدول 5) وهو ذو إشارة سالبة ويختلف معنويا عن الصفر وهو ما يوافق النظرية الاقتصادية، حيث أن التغيرات الحاصلة في معدلات النمو الاقتصادي تعدل في الأجل الطويل بالمتغيرات المفسرة الواردة في النموذج بنسبة 26% لكل سنة تأخير من أجل العودة للتوازن.

- باستعمال اختبار مضاعف لاغرنج يمكن اختبار ارتباط الأخطاء من الدرجة الأولى والثانية والنتائج موضحة في الجدول (06)، حيث لا يمكن رفض فرضية عدم ارتباط الأخطاء من الدرجة الأولى والثانية عند مستوى معنوية 5 % وذلك لأن الإحصائية المحسوبة أقل من تلك المجدولة في قانون مربع الكاي عند درجات حرية 1 و 2 على الترتيب، وهو ما يعني أن

النموذج المقدر لا يعاني من مشكلة ارتباط الأخطاء والتي تعد من أهم أسباب تحيز مقدرات النموذج من حيث قيمتها وأيضاً من حيث دلالتها الإحصائية.

الجدول رقم (05): نتائج تقدير علاقة الأجل القصير في نموذج ARDL

المتغير	المعامل	الإحصائية	الإحتمال
D(QM)	-0.02	-0.84	0.41
D(QM(-1))	-0.10	-4.56	0.00
D(QM(-2))	-0.06	-2.81	0.01
D(QM(-3))	-0.02	-1.86	0.08
D(CAP)	0.06	1.51	0.15
D(CAP(-1))	-0.10	-2.30	0.03
D(CAP(-2))	-0.15	-3.82	0.00
D(CAP(-3))	-0.19	-4.35	0.00
D(LIQ)	-0.01	-0.25	0.81
D(CRE)	-0.04	-4.59	0.00
D(CRE(-1))	0.04	4.94	0.00
D(CRE(-2))	0.06	6.34	0.00
D(CRE(-3))	0.02	2.78	0.01
D(PO)	0.01	1.33	0.20
D(PO(-1))	-0.07	-4.81	0.00
D(PO(-2))	-0.05	-3.19	0.00
D(PO(-3))	-0.06	-3.55	0.00
CointEq(-1)*	-0.26	-11.42	0.00
R-squared	0.788		

المصدر: من إعداد الباحث.

الجدول رقم (06): اختبار مضاعف لاغرنج (LM) لارتباط الأخطاء من الدرجة الأولى و

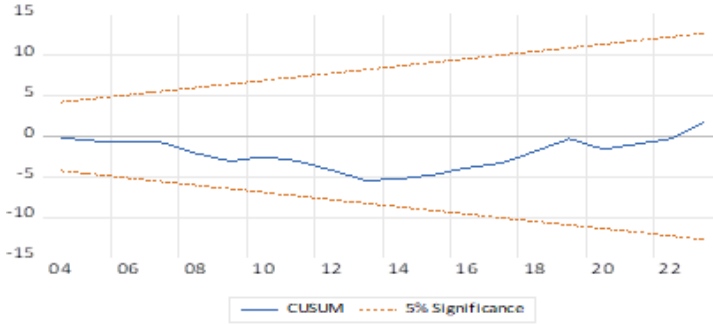
الثانية

رتبة الخطأ	اختبار LM
P=1	$LM(1) = 0.034 < \chi^2_{(1,0.05)} = 3.841$
P=2	$LM(2) = 2.17 < \chi^2_{(2,0.05)} = 5.991$

المصدر: من إعداد الباحث.

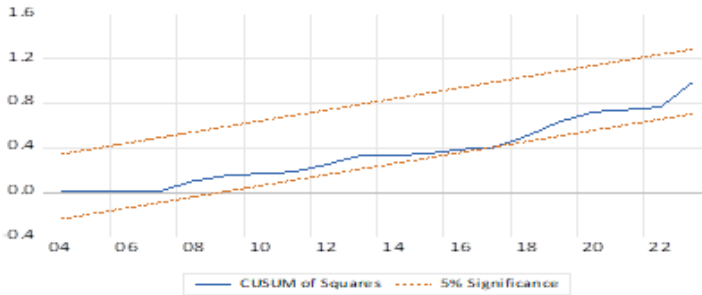
- للتأكد من استقرار النموذج المقدر يمكن إجراء اختبار المجموع التراكمي (CUSUM Test) واختبار مربعات المجموع التراكمي للأخطاء الناتجة عن تقدير النموذج (CUSUM of Squares Test). كما في الشكل رقم (02) و (03) أدناه، حيث يتبين أنه عند مستوى معنوية 5 % لا يمكن رفض فرضية ثبات واستقرار النموذج المقدر.

الشكل رقم (02): اختبار المجموع التراكمي للبواقي



المصدر: من إعداد الباحث.

الشكل رقم (03) : اختبار مربعات المجموع التراكمي للبواقي



المصدر: من إعداد الباحث.

نتائج تقدير معاملات الأجل الطويل حسب نموذج ARDL، موضحة في الجدول رقم (07) أدناه حيث يمكن ملاحظة ما يلي:

- مرونة المتغير الذي يمثل السيولة النقدية ويعبر عن عرض النقود بمفهومه الواسع كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، كانت معنوية إحصائيا وموجبة موافقة للنظرية الاقتصادية، حيث كلما ارتفعت سيولة الاقتصاد بنسبة 1 % ترتفع معدلات النمو الاقتصادي في الأجل الطويل بنسبة 0.60 %، وهو ما يؤشر على أهمية السياسة النقدية في توجيه النمو الاقتصادي في الجزائر. هذه النتيجة يمكن تفسيرها بعدة أسباب أهمها التأثير

الذي يمكن أن يحدثه عرض النقود بمفهومه الواسع على أسعار الفائدة ومن ثم زيادة حجم الاستثمار والاستهلاك من خلال زيادة الإنفاق الاستهلاكي وهو ما يحفز بدوره الإنتاج الحقيقي ومعدلات النمو الاقتصادي.

- بالنسبة للمتغير الذي يمثل حجم شبه النقود كانت مرونته معنوية وموجبة موافقة للنظرية الاقتصادية حيث أن كل زيادة في حجم شبه النقود بنسبة 1 % تؤدي إلى زيادة معدلات النمو الاقتصادي بـ 0.22 % وذلك بالنظر إلى طبيعتها التي تعمل على تسهيل عمليات التبادل التجاري وتعبئة مدخرات الأجل القصير والمتوسط، وهو ما يؤدي بدوره إلى تحفيز الاستثمارات والرفع من الإنفاق الاستهلاكي مما يحفز الطلب الكلي ومن ثم زيادة الإنتاجية والنمو الاقتصادي. يلاحظ أيضا أن مرونة سيولة الاقتصاد أعلى من مرونة شبه النقود وهذا موافق أيضا للنظرية الاقتصادية لأن زيادة سيولة الاقتصاد تؤثر بشكل مباشر على الاستثمار والإنفاق خلافا لشبه النقود التي تتطلب وقتا أطول نسبيا ليظهر أثرها.

- مرونة المتغير الذي يمثل حجم القروض الممنوحة للقطاع الخاص كانت معنوية عند مستوى دلالة 5 %، إشارتها سالبة حيث أن كل ارتفاع في القروض الممنوحة للقطاع الخاص يقابله انخفاض في معدلات النمو الاقتصادي في الأجل الطويل بنسبة 0.25 % وهذا مخالف للنظرية الاقتصادية. تعكس هذه المرونة التحديات المرتبطة بالقروض الممنوحة للقطاع الخاص في الجزائر ومنها:

➤ ارتفاع معدلات الفائدة، وهو ما يجعل الاقتراض أكثر تكلفة للقطاع الخاص مما يحد من قدرته على الاقتراض وبالتالي يحد من قدرة الشركات على التوسع في الاستثمار والإنتاج.

➤ صرامة الشروط الائتمانية الخاصة بالاقتراض بالإضافة إلى انتشار البيروقراطية مما يصعب على الشركات الصغيرة والمتوسطة الحصول على التمويل اللازم للتوسع والنمو.

➤ التباطؤ والركود الاقتصادي الذي تعرفه الجزائر في كثير من الأحيان بسبب تراجع أسعار النفط وهو ما يدفع الحكومة إلى تخفيض الإنفاق الحكومي وما ينجر عن ذلك من تأثير سلبي على الاستثمارات المحلية والأجنبية.

➤ في المتوسط فإن حوالي نصف القروض الممنوحة للقطاع الخاص هي عبارة عن قروض قصيرة ومتوسطة الأجل، وهذا قد لا يتناسب مع حاجة الشركات للتمويل طويل الأجل. وقد يكون من الصعب على الشركات في بعض الأحيان إعداد خطط طويلة الأجل بسبب تحديات البيئة الاقتصادية المعقدة وهو ما يحد من قدرتها في الحصول على القروض طويلة الأجل.

- معاملات الأجل الطويل الموافقة لتراكمات رأس المال الثابت وأسعار النفط ذات دلالة إحصائية وإشارتها الموجبة توافق النظرية الاقتصادية، حيث كلما ارتفع الاستثمار الممثل بتراكمات رأس المال الثابت بنسبة 1 % ارتفعت معدلات النمو الاقتصادي في الأجل الطويل بنسبة 0.30 %، وكلما ارتفعت أسعار النفط بنسبة 1 % ارتفعت معدلات نمو الاقتصاد الحقيقي في الأجل الطويل بنسبة 0.24 %.

الجدول رقم (07): نتائج تقدير معاملات الأجل الطويل في نموذج ARDL

المتغير	المرونة	الإحصائية المحسوبة	الإحتمال
QM	0.22	1.99	0.06
CAP	0.30	2.54	0.02
LIQ	0.60	2.15	0.04
CRE	-0.25	-2.15	0.04
LPO	0.24	5.00	0.00
C	6.44	6.47	0.00

المصدر: من إعداد الباحث.

9. الخاتمة:

تهدف هذه الدراسة إلى دراسة أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1980-2023 وذلك باستخدام نموذج الفجوات الزمنية الموزعة ARDL. من خلال النتائج التي تم الحصول عليها في هذه الدراسة يمكن القول أن تأثير القطاع المالي على الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر في الأجل الطويل هو تأثير إيجابي يتمثل على الخصوص في تأثير السيولة النقدية وأشباه النقود، بينما تؤثر القروض الممنوحة للقطاع الخاص بشكل سلبي على النمو الاقتصادي في الأجل الطويل، وهو نفس ما تم التوصل إليه في دراسة حاكمي وآخرون (2021).

كلما ارتفعت سيولة الاقتصاد بنسبة 1 % ترتفع معدلات النمو الاقتصادي في الأجل الطويل بنسبة 0.60 % وهو ما يؤكد على أهمية السياسة النقدية في توجيه النمو الاقتصادي في الجزائر ويرجع ذلك بشكل أساسي إلى زيادة حجم الاستثمار والاستهلاك وهو ما يؤثر بشكل إيجابي على الإنتاج الحقيقي والنمو الاقتصادي. تم التوصل أيضا إلى أن كل زيادة في حجم شبه النقود بنسبة 1 % تؤدي إلى زيادة معدلات النمو الاقتصادي بـ 0.22 % وذلك بالنظر إلى طبيعتها التي تعمل على تسهيل عمليات التبادل التجاري وتعبئة مدخرات الأجل القصير

والمتوسط كالشيكات والحسابات الجارية وحسابات التوفير التي تعمل على توفير السيولة اللازمة للبنوك من أجل تقديم القروض للمشاريع الصغيرة والمتوسطة، وهو ما يؤدي بدوره إلى تحفيز الاستثمارات والرفع من الإنفاق الاستهلاكي ومن ثم زيادة الإنتاجية والنمو الاقتصادي. وأخيراً، كل ارتفاع في القروض الممنوحة للقطاع الخاص يقابله انخفاض في معدلات النمو الاقتصادي في الأجل الطويل بنسبة 0.25 % وهذا مخالف للنظرية الاقتصادية. إن الأثر السلبي للقروض الممنوحة للقطاع الخاص على النمو الاقتصادي يعكس في الحقيقة الاختلالات التي يعاني منها القطاع المالي في الجزائر والتي يمكن إيجازها في ما يلي:

- ضعف نسبة القروض الاستثمارية طويلة الأجل إلى مجموع القروض حيث أن نصف القروض الممنوحة للقطاع الخاص تتمثل في قروض قصيرة ومتوسطة الأجل.

- ارتفاع تكلفة القروض وصعوبة الاستفادة منها فضلاً عن البيئة الاقتصادية المعقدة التي تؤثر سلباً على المشروعات الاستثمارية ومن ثم تعثر سداد القروض، حيث بلغت نسبة تعثر سداد القروض 20.4 % خلال العام 2023 وهو ما يرفع من المخاطر المرتبطة بالنظام المصرفي الجزائري.

- تبعية الاقتصاد الجزائري لأسعار النفط سواء تعلق الأمر بالصادرات أو الإيرادات الحكومية أو الناتج المحلي الإجمالي، وهو ما يؤدي إلى حصول الركود والتباطؤ الاقتصادي عند تراجع أسعار النفط في الأسواق العالمية بغض النظر عن حجم الاستثمار والطلب المحليين.

- ضعف كفاءة النظام المصرفي الجزائري سواء من حيث قدراته على استقطاب الأموال أو من حيث قدرته على منح القروض وتمويل الاقتصاد بالمرونة المطلوبة.

- ضعف الشمول المالي في الجزائر حيث أن نسبة كبيرة من السكان لا يملكون حسابات مصرفية وبعضهم لا يستطيع الوصول إلى الخدمات المالية بما فيها الإدخار والاقتراض.

- انتشار البيروقراطية والتخلف الإداري الذي يشهده النظام المصرفي الجزائري وعجزه عن مسيرة التكنولوجيا المعلوماتية البنكية الحديثة. بالإضافة إلى فضائح الفساد التي أثرت بشكل كبير على عنصر الثقة لدى الزبائن، وهو ما يجعل نسبة كبيرة منهم تفضل التعامل بالنقد بدلاً من اللجوء إلى خدمات الوساطة المصرفية.

- ضعف البنية التحتية للقطاع المالي الجزائري كالرقمنة وأنظمة الدفع الإلكتروني ومختلف أنواع التكنولوجيا المالية الحديثة.

- القيود على العملات الأجنبية والقيود التنظيمية وقلة الشفافية والحوكمة ونقص الكفاءات والمهارات المالية، كلها عوامل لا تشجع البنوك الأجنبية على الاستثمار في الجزائر.
- ضعف السوق المالية في الجزائر ممثلة في بورصة الجزائر خاصة من حيث حجم السيولة وعدد الشركات المدرجة.

قائمة المراجع:

1. بن بوزيان , م., & شكوري, س. ا. (2016). التحرير المالي وأثره على النمو الاقتصادي (دراسة حالة الجزائر). ملتقى المنظومة البنكية في ظل التحولات الاقتصادية والقانونية، المنظم من طرف جامعة بشار، الجزائر.
2. Hakmi, B., Debab, M., & kacham, ismail (2021). دراسة العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2019) باستخدام نماذج الانحدار

الذاتي ذات الفجوات الزمنية المتباطئة (ARDL)، مجلة المنتدى للدراسات والابحاث الاقتصادية، 5(1)، 114-131.

<https://asjp.cerist.dz/en/article/155364>

3. *torchi, mohamed, tergou, mohamed, & bouflih, nabil*. (2019). *أثر العمق المالي*

على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1995-2015). Les Cahiers Du CREAD, 34(4), 109-137. Retrieved from

<https://asjp.cerist.dz/en/article/101250>

4. *ماردين، م. ف.* (2020). *أثر التنمية المالية على النمو الاقتصادي في العراق للمدة*

2004-2018. مجلة الاقتصاد وعلوم الإدارة، الجامعة السليمانية، قسم الاقتصاد، 27(26)، 517-533.

5. *حنان، تلمساني.* (2017). *أثر تطور القطاع المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر*

داسة قياسية للفترة (1986-2013) باستخدام نموذج الانحدار الذاتي ذات فترات إبطاء موزعة ARDL. المشكاة في الاقتصاد والتنمية و القانون، 1(4)، 168-190.

<https://asjp.cerist.dz/en/article/52884>

6. *وفاء، القرصو، & نورية، غازي.* (2017). *العلاقة بين القروض المصرفية و النمو*

الاقتصادي : دراسة تطبيقية لحالة الجزائر خلال الفترة (1981-2016). Revue Des Politiques Economiques, 5(2), 78-101.

<https://asjp.cerist.dz/en/article/137732>

7. *تقارير بنك الجزائر*, Retrieved December 1, 2024, (2023, December 30).

<https://www.bank-oalgeria.dz>

8. Akintola, A., Oji-Okoro, I., & Itodo, I. A. (2020). Financial Sector Development and Economic Growth in Nigeria: An Empirical Examination. Central Bank of Nigeria Economic and Financial Review, 58(3), 59-83.

9. Boularedj, S., & Tchiko, F. (2015). Measuring the impact of the financial development on the economic growth in Algeria. *European Scientific Journal*, 11(16), 413–426.
10. FEKIR, H., & Bourasse, N. (2022). The Impact of Financial Development on Economic Growth: Empirical evidence from Algeria. *Beam Journal of Economic Studies*, 6(2), 689–700. Retrieved from <https://asjp.cerist.dz/en/article/201081>
11. Gilles, S.-P. (1992). Fiscal Policy in an Endogenous Growth Model. *The Quarterly Journal of Economics*, 107(4), 1243–1259.
12. Greenwood, J., & Smith, B. D. (1997). Financial markets in development, and the development of financial markets. *Journal of Economic Dynamics and Control*, 21(1), 145–181.
13. Haguiga, M., & Amani, L. (2019). The Impact of Financial Development on Economic Growth. *Journal of Applied Management and Investments*, 8(2), 107–116.
14. Harris, R. I. D. (1995). *Using cointegration analysis in econometric modelling*. London: Prentice Hall.
15. Iftekhar, H., Koetter, M., & Wedow, M. (2009). Regional growth and finance in Europe: Is there a quality effect of bank efficiency. *Journal of Banking and Finance*, 33(8), 1446–1453.
16. Ito, H., & Kawai, M. (2018). Quantity and quality measures of financial development: implications for macroeconomic performance. Policy Research Institute Ministry of Finance, Japan, 14(5), 803–834.

17. Kar M., Nazlioglu S., Agir H. (2011). Financial development and economic growth nexus in the MENA countries: Bootstrap panel granger causality analysis. *Economic Modelling*, 28 No. 1-2 , 685-693.
18. Khan, A., & Senhadji, A. S. (2003). Financial Development and Economic Growth: A Review and New Evidence. *Journal of African Economies*, 12(2), 89–110.
19. Khan, A. (2001). Financial development and economic growth. *Macroeconomic Dynamics*, Cambridge University Press, 5(3), 413–433.
20. King, , R. G., & Levine, , R. (1993). Finance and growth: Schumpeter might be right. *The Quarterly Journal of Economics*, 108(3), 717–737.
21. Liang, Q., & Teng, J. Z. (2006). Financial development and economic growth و Evidence from China. *China Economic Review*, 17(4), 395–411.
22. Majumder, M., & Eff, E. A. (2012). The link between economic growth and financial development: Evidence from districts of Bangladesh. *International Research Journal of Finance and Economics* , (99), 106–118.
23. Shahrouz, K., & Akan, Y. (2014). Impact of Financial Development on Economic Growth in Iran,. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 4(4), 181–189.
24. SHAW, E. (1973). *Financial Deepening in Economic Development*. New York: Oxford University Press.