

التحرير المالي الداخلي وأثره على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2014)

تاريخ استلام المقال: 2016/02/04 تاريخ قبول المقال للنشر: 2016/10/13

د. مدياني محمد

أ. طلحاي فاطمة الزهراء طالبة دكتوراه

جامعة أحمد دراية - أدرار

الملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى قياس أثر التحرير المالي الداخلي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2014) وذلك وفقا لشروط تطبيق سياسة التحرير المالي؛ والتي من أبرزها استقرار الاقتصاد الكلي. لقد اعتمدت الدراسة على العلاقة بين مؤشرات التحرير المالي الداخلي المعبر عنها بمؤشرات التطور المالي ومؤشر معدل النمو الحقيقي لنصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي باستخدام نموذج ديناميكي، والتي أفضت بضعف التأثير الإيجابي لسياسة التحرير المالي الداخلي على النمو الاقتصادي في الجزائر، وهذا راجع لعدم التدرج بشكل جيد في تطبيق إجراءات التحرير المالي الداخلي لتحقيق التطور المالي ومواكبة متطلبات التحرير الخارجي مع ضمان الاستقرار الكلي للاقتصاد.

الكلمات المفتاحية: التحرير المالي، النمو الاقتصادي، الاستقرار في الاقتصاد الكلي، التكامل المشترك.

Abstract:

This study seeks to analyze the impact of the internal financial liberalization of the Algerian economic growth during the period (1990-2014) in the light of the the financial liberalization policies. For this purpose, the research investigates the relationship between the internal financial liberalization expressed by the financial development and individual internal growth from GDP. This fact refers to the inefficient application of the gradual liberalization process to boost the financial system and external liberalization with the ultimate goal of the macroeconomic stability.

Keywords: Financial liberalization, Economic growth, Macroeconomic stability, Co-integration

مقدمة:

منذ مطلع تسعينيات القرن الماضي أصبح التوجه نحو اقتصاد السوق تحدياً تفرضه التحولات الاقتصادية العالمية تحت هيمنة عولمة توجهات الاقتصاد العالمي وخاصة العولمة

المالية، فقد عرف القطاع المالي تغيرات هيكلية اختلفت باختلاف الأنظمة الاقتصادية وكذا الاستراتيجيات المطبقة من أجل تحرير القطاع المالي والأهداف المرجوة منه، بعد أن كانت الدول النامية تسعى لضمان تعبئة أكبر قدر من الموارد المالية وتوجيهها بالشكل الذي يدعم نجاح الخطط الاقتصادية وذلك اعتماداً على سياسة التدخل الحكومي؛ والتي أُصطلح عليها الكبح المالي من قبل ماكنون وشاو (Mc kinnon و shaw)، هذه السياسة التي لم تكن فعالة في تعبئة المدخرات المالية بالقدر الذي يسمح بتحقيق معدلات النمو المستهدفة.

ينطبق ذات الوضع على الجزائر، التي أصبح حرياً بها البحث عن خيارات بديلة للكبح المالي تنعكس إيجاباً على توجهاتها التنموية؛ إذ يعد التحرير المالي أحد أهم الخيارات التي فرضتها العولمة المالية على الجزائر أواخر القرن الماضي فهي أحد معالم النظام المالي الجديد وأهم ملامح التطورات الاقتصادية حول الاندماج في الاقتصاد العالمي لتعزيز تنافسية الاقتصاد الجزائري من جهة وتخفيض مؤشرات الصدمات الاقتصادية من جهة أخرى.

الإشكالية:

عرف التحرير المالي عدة أنواع حسب معيار التصنيف فمن حيث الأولوية والشمولية ينقسم التحرير المالي إلى قسمين؛ تحرير مالي داخلي وتحرير مالي خارجي؛ بحيث يعد هذا الأخير تكملة للتحرير المالي الداخلي ويعبر عن انتهاء إجراءات التحرير المالي الداخلي بالشكل الذي يضمن التطور المالي وانفتاح القطاع المالي على النظام المالي العالمي.

من هنا جاءت إشكالية الدراسة والتي يمكن طرحها في التساؤل التالي:

ما مدى تأثير التحرير المالي الداخلي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة

(1990-2014)؟

وللإجابة عن هذه الإشكالية نتطرق إلى المحاور التالية:

- 1- مفهوم التحرير المالي الداخلي،
- 2- واقع التحرير المالي الداخلي في الجزائر،
- 3- قياس أثر مؤشرات التحرير المالي الداخلي على معدلات النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2014).

الفرضيات:

- ✓ التحرير المالي الداخلي مجموعة من الإجراءات والأساليب التي تؤدي إلى إلغاء القيود على النظام المالي على المستوى الداخلي،
- ✓ يشترط التحرير المالي التدرج في تطبيق إجراءاته لدى النظام المالي الجزائري دون الحاجة لاستقرار الأوضاع الاقتصادية،
- ✓ لم يكن لتحرير أسعار الفائدة أثر إيجابي على حجم الموارد المالية المعبئة من طرف البنوك،
- ✓ يؤدي التحرير المحلي الداخلي إلى زيادة معدلات النمو الاقتصادي في الجزائر.

أهمية الدراسة:

تستمد هذه الدراسة أهميتها من ضعف وغياب الأبحاث الاقتصادية القياسية المتعلقة بالاقتصاد الجزائري حيث أن معظم الدراسات تدور حول أدبيات التحرير المالي وتطبيقه في عينات صغيرة دون استخدام أدوات قياسية وإحصائية كمية تعطي معلومات يقينية وغير متحيزة، كما أن الدراسات السابقة تعالج الأثر الكلي للتحرير المالي على النمو الاقتصادي دون معرفة مسببات هذا الأثر وما إذا كان يعود إلى التحرير الداخلي أو إلى التحرير الخارجي أو مسببات أخرى. بالإضافة إلى الاهتمام المتزايد بالتحرير المالي من قبل الدول النامية انطلاقاً من الدور الذي يلعبه القطاع المالي في تعزيز النمو الاقتصادي واستدامته.

الدراسات السابقة:

1* شكوري سيدي محمد، التحرير المالي وأثره على النمو الاقتصادي -دراسة حالة الجزائر-(2006)؛ حيث قام الباحث باستعراض الأدبيات الاقتصادية للتحرير المالي، والتركيز على وجهات نظر مؤيديه ومعارضيه مع عرض حججهم، كما قام بقياس أثر التحرير المالي على الاقتصاد الجزائري خلال الفترة (1990-2004) مستعملاً في ذلك مؤشرات التطور المالي خلال فترة الدراسة.

2 M. ShabriAbd. Majid, RosylinMohd. Yusof and Ahmad NazriRazal : DYNAMIC FINANCIAL LINKAGES AMONG SELECTED OIC COUNTRIES

(2007): حاول الباحثون قياس درجة التكامل بين الأسواق المالية لدول منظمة التعاون الإسلامي فيما بينها من جهة ومع أكبر الأسواق المالية العالمية- الولايات المتحدة الأمريكية،

اليابان، المملكة المتحدة، وذلك باستعمال تحليل التكامل المشترك بين الأنظمة المالية للعينة المختارة من دول منظمة التعاون الإسلامي منذ عام 1987.

3* Mohamed Bilel Triki, and Samir Maktouf, Financial Libéralization and Banking

Crisis: A Spatial Panel Model (2012): تمت هذه الدراسة على عينة مكونة من 40 دولة متقدمة ونامية خلال الفترة (1989-2010)، حيث عالجت إشكالية أثر التحرير المالي على القطاع المصرفي فتوصلت بعد استخدام نموذج قياسي استنادا على معطيات البائل إلى أن التحرير المالي هو السبب المباشر لعدم الاستقرار المصرفي لجميع دول العالم، ولم يكن يوما معيارا حقيقيا للنمو الاقتصادي.

4* BENALLAL Belkacem, Les effets de l'application de la politique de libéralisation financière sur la croissance économique en Algérie, (2014) :

حيث قام بإعداد دراسة قياسية باستعمال التكامل المتزامن خلال الفترة (1970-2010)، لتحديد أثر تطبيق هذه السياسة على معدلات النمو الاقتصادي المحقق في السنوات الأخيرة.

وقد توصل من خلال هذه الدراسة إلى أنسياسية التحرير المالي المتبعة في الجزائر منذ صدور قانون النقد والقرض عام 1990، لم يكن لها أثر على معدلات النمو الاقتصادي المحققة بعد عام 1990.

أهداف الدراسة:

- 1- معرفة أثر التحرير المالي على النمو الاقتصادي ووجهات نظر الاقتصاديين التي تجلت في أبحاثهم التجريبية،
 - 2- تحديد المشاكل والمعوقات التي تحد من تفعيل الأثر الإيجابي للتحرير المالي سواء كان داخليا أو خارجيا ومعرفة بعض التجارب الرائدة في ذلك،
 - 3- توفير خلفية نظرية محكمة حول استخدام النماذج القياسية بمعطيات البائل واستخدامها للحصول على طبيعة أثر التحرير المالي لدى دول منظمة التعاون الإسلامي.
- المحور الأول: مفهوم التحرير المالي الداخلي

ظهر مصطلح التحرير المالي لأول مرة في كتابات Mc kinnon et shaw (1973) حيث اعتبراه بمثابة حل للخروج من حالة الكبح المالي الذي تتخبط فيها الأنظمة المالية للدول النامية، ووسيلة لرفع وتيرة النمو الاقتصادي.

أولاً: تعريف التحرير المالي: عرفه كل من Mc kinnon وShaw (1973) على أنه: الحل الأمثل للخروج من حالة الكبح المالي، ووسيلة بسيطة وفعالة لتسريع وتيرة النمو الاقتصادي في الدول النامية¹.

وعرفه كل من Amable و Chatelain و De Bandt (1997) على أنه: تلك السياسة التي تقود إلى رفع الادخار، واستخدام أمثل للموارد المالية المتاحة للاستثمار².

كذلك عرفه Murat Ucer (2000) على أنه عبارة عن عملية تتمثل في مجموعة من الإجراءات التي تطبق من أجل إلغاء القيود المفروضة على القطاع المالي والمصرفي كتحرير معدلات الفائدة، ونزع القيود المفروضة على حساب رأس المال، وذلك بهدف إصلاح القطاع المالي الداخلي والخارجي للدولة³.

من خلال التعاريف السابقة نستنتج أن مفهوم التحرير المالي يتوقف على رؤية متخذي القرار الاقتصادي فهو يخضع لتوجهات السياسة الاقتصادية فنجد منها ما يعني إعطاء الحرية الكلية أو الجزئية لمتغيرات النظام المالي بصفة عامة مما يكسب التحرير المالي صبغة التعميم أو الشمولية. كما تلجأ بعض الدول إلى تبني سياسات حذرة فتعتمد إلى التحرير المالي المتدرج والذي ينطلق من تحرير العمليات في الأسواق المالية إما بتحرير حركة رؤوس الأموال أو تحرير أسعار الفائدة أو تطبيق التحرير عليهما معا من أجل دعم قدرة استيعاب الأسواق المالية وتفعيل دورها في دعم النمو الاقتصادي، وهو مفهوم مضيق حيث يقتصر على عدد معين من متغيرات النظام المالي وفقا لأهداف السياسة المنتهجة.

ثانياً: التحرير المالي الداخلي

¹Belkacem BENALLALL, Les effets de l'application de la politique de libéralisation financière sur la croissance économique en Algérie (1970/2010) : Etude économétrique avec la méthode de cointégration, Friedrich Ebert Stiftung, Actes de la jeune recherche en Economie, Société et Culture. Lauréats du concours FES Algérie 2012, P5.

²Boujelbene Younes et chtioui slim, libéralisation financière et impact du développement financier sur la croissance économique en Tunisie, 2006, P11.

³Belkacem BENALLALL, op.cit, P5.

ويشمل التحرير المالي كل من التحرير المالي الداخلي (المحلي) والتحرير المالي الخارجي (الدولي)؛ حيث يتمثل التحرير المالي الداخلي في تحرير معدلات الفائدة والتخلي عن سياسة توجيه الائتمان وعن الاحتياطي الإجباري، واعتماد أدوات غير مباشرة للسياسة النقدية وتشجيع المنافسة بين المؤسسات المالية، وخصوصة البنوك العمومية وفتح النظام المالي أمام المنافسة الخارجية، ويشمل ما يلي:

1- **تحرير معدلات الفائدة:** والتي تتمثل في إلغاء تحديد أسقف لمعدلات الفائدة (المدينة والدائنة). كما أن تحرير سعر الفائدة قد يأخذ شكلين إما التحرير السريع، أو التحرير التدريجي لسعر الفائدة، بحيث¹:

- التحرير السريع والكامل لسعر الفائدة في فترة زمنية قصيرة، حيث يترك للبنوك حرية تحديد أسعار الفائدة وفقا لظروف السوق ودون الأخذ بعين الاعتبار البيئة الاقتصادية.

- التحرير التدريجي لسعر الفائدة، حيث تتحول وفقا لهذه الاستراتيجية أسعار الفائدة المدارة وكذلك القواعد المنظمة لها إلى نظام التحرير عبر فترة زمنية طويلة، وبعد أن يكون قد تم تهيئة البيئة الاقتصادية المحيطة لمثل هذا التحرير (أي أن تكون الظروف الاقتصادية مستقرة وملائمة).

2- **تحرير القروض²:** والتي تتمثل في التخلي عن سياسة توجيه القروض نحو قطاعات اقتصادية معينة؛ أي عدم التأثير في مجالات استخدام الائتمان المصرفي وكذلك إلغاء ما يلي:

- ✓ تحديد أسقف قروض لبعض القطاعات الاقتصادية.
- ✓ وضع أسعار فائدة مختلفة باختلاف القروض.
- ✓ تحديد حصص معينة لكل نوع من أنواع القروض (قصيرة متوسطة طويلة الأجل).

3- **إلغاء الاحتياطات الإلزامية:** وهي الإحتياطيات التي تودعها البنوك لدى البنك المركزي ولا تحصل من وراء إيداعها على عائد.

¹ بلعزوز بن علي، أثر تغير أسعار الفائدة على اقتصاديات الدول النامية، أطروحة دكتوراه في الاقتصاد، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2004، ص 201.

² Amal Ben Hassena, **L'impact de la libéralisation financière sur l'intermédiation bancaire**, mémoire En vue de l'obtention du Diplôme de maîtrise en Hautes Etudes commerciales, Ecole Supérieure de Commerce de Sfax, Université de Sfax, Tunisie, 2006, P27.

4- تحرير المنافسة البنكية: وتتمثل في إلغاء القيود على إنشاء البنوك المحلية والبنوك الأجنبية،

كما يرى مؤيدو هذا المنهج أن التحرير المالي الداخلي إذا تم بنجاح، فإنه يؤدي إلى زيادة تطور القطاع المالي وارتفاع معدلات الفائدة الحقيقية عند مستويات ايجابية مقبولة وتشجيع الادخار وإلى كفاءة في تخصيص الائتمان، كما أن التحرير المالي الداخلي هو خطوة تسبق التحرير المالي الخارجي¹.

ثالثاً: المنهج الأمثل للتحرير المالي

1- مؤشرات التحرير المالي: اختلف الاقتصاديون في تحديد نوعية وعدد المؤشرات المالية التي يمكن استخدامها لقياس درجة التحرر المالي وتطور النظام المالي، وسنحاول التطرق إلى أبرز مداول منها في أبحاث الاقتصاديين -وخصوصاً تلك المدرجة في الدراسات التجريبية- فيما يلي²:

❖ **حجم الوساطة المالية "M2/PIB"**: ويطلق عليه أيضاً مؤشر عرض النقود، والذي يمثل مجموع الكتلة النقدية (الودائع لأجل، والودائع الجارية والنقود السائلة) نسبة للنتائج الداخلي الخام (PIB)، ويرى ماكينون أن نسبة منخفضة في قيمة هذا المؤشر يمكن أن تترجم بمثابة مؤشر للكبح المالي، وارتفاع هذه النسبة يعبر عن دور كبير للوساطة المالية.

❖ **معدل إجمالي الودائع المصرفية إلى إجمالي الناتج الداخلي الخام**: يجمع هذا المؤشر الودائع تحت الطلب والودائع الطويلة ومتوسطة الأجل، وهو يقيس قدرة النظام المصرفي على تعبئة الادخار بصرف النظر عن أجله كما أنه يختلف عن المؤشر الأول "M2/PIB" بأنه يشمل كل أنواع الودائع لدى البنوك، باستثناء النقود المتداولة خارج النظام المصرفي، وارتفاع نسبة هذا المؤشر تدل على دور كبير للبنوك في تعبئة الادخار وتمويل الاستثمارات بما يكون له أثر إيجابي على النمو الاقتصادي.

¹YagoubElryah, **Financial liberalization, reforme and bank performance: evidence from malysian Islamic banks**, IOSR journal of economics and finance(ISOR-JEF) vol 3, issue2, ver 2 (Mar-Apr.2014), P32.

²Numidiabouaichi et prraridyaiaici, **Libéralisation financiere et développement financier ; approche comparative entre l'algerie le maroc et la tunisie**, Revue des sciences économiques et gestion, N°14, 2014, PP 96-102.

❖ **معدل إجمالي أشباه النقود إلى حجم الناتج الداخلي الخام:** يقيس هذا المؤشر قدرة النظام المصرفي على جذب المدخرات الطويلة ومتوسطة الأجل، والذي يعبر على مدى قدرة البنوك على توفير التمويل للعمليات الاستثمارية الطويلة الأجل، وهو يعكس مدى التزام البنوك بتمويل التنمية الاقتصادية.

❖ **نسبة القروض الموجهة للقطاع الخاص إلى الناتج الداخلي الخام:** يقيس هذا المؤشر مدى مساهمة البنوك المحلية في منح قروض وتسهيلات للقطاع الخاص، حيث أنه كلما زادت نسبة القروض التي يستفيد منها القطاع الخاص بالنسبة للناتج الداخلي الخام، فإن هذا يدل على تطور النظام المصرفي خصوصاً بدوره في جمع المعلومات، مراقبة المديرين، تنويع المخاطر، بالإضافة إلى تعبئة الادخار، وتسهيل عمليات التبادل بأكثر فاعلية، تزيد من مساهمته في عملية النمو الاقتصادي.

2- متطلبات التحرير المالي:

يشترط نجاح سياسة التحرير المالي توفر مجموعة من المتطلبات قبل الشروع في إجراءات إزالة القيود والانفتاح المالي حيث يجب مراعاتها، وذلك ما أقره Mckinnon بعد جملة الانتقادات التي تعرضت لها نظرية التحرير المالي، بالإضافة إلى فشل تطبيق سياسة التحرير المالي عند بعض الدول مثلما وقع لدولة الشيلي، حيث قام Mckinnon ببناء نموذج جديد عام (1991)، والذي ركز فيه على عنصرين مهمين اعتبرهما كشرط أساسي لتطبيق ونجاح سياسة التحرير المالي، يتمثل أولهما في استقرار الاقتصاد الكلي أما ثانيهما فهو التدرج في تطبيق سياسة التحرير المالي دون إهمال الرقابة على الأنظمة المصرفية.

وتوالت الدراسات والأبحاث لتضيف لتحليل Mckinnon المزيد من الدقة والتحليل حول شروط نجاح سياسة التحرير المالي، والتي من أهمها ما يلي:

أ- **توفر بيئة اقتصادية مستقرة:** يعد استقرار الاقتصاد الكلي ركيزة أساسية قبل تبني سياسة التحرير المالي، فالبيئة الاقتصادية المستقرة تغيب عنها مخاطر التضخم¹، وعجز

¹ رونالد ماكينون، النهج الأمثل لتحرير الاقتصاد، الجمعية المصرية لنشر المعرفة والثقافة العالمية، مصر، الطبعة العربية

الأولى، 1996، ص 116.

الموازنة وغيرها من المخاطر التي تؤثر على الانفتاح على النظام المالي العالمي ومن ثم الاندماج فيه. وتولى الأهمية إلى العناصر التالية¹:

- ❖ سياسة نقدية موجهة نحو الاستقرار،
- ❖ سياسة مالية فعالة وأسعار الصرف تدعم الاستقرار المالي،
- ❖ توافر قطاع مالي كفى ومستقر.
- ب- توافر نظام قانوني وإشرافي مناسب، وذلك من خلال²:
- ❖ توافر بنية مؤسسية وقانونية ملائمة،
- ❖ التنظيم والإشراف المناسب على المؤسسات المالية.

ت- التدرج في تطبيق إجراءات التحرير المالي: ثمة منهجان لتحرير المالي أحدهما مباشر وفيه يتم تحرير القطاع المالي الداخلي والقطاع المالي الخارجي في آن واحد، وتتم كافة إجراءات التحرير في وقت واحد، والآخر تدريجي وهو التحرير الذي يتم في شكل متسلسل ومتأني في إجراءاته وتطبيقه بحيطه وحذر.

المحور الثاني: واقع التحرير المالي في الجزائر

يعد النظام المالي المتطور أساس تراكم رأس المال وبالتالي تحقيق معدلات نمو متزايدة في الإنتاج، أي أنه سيؤدي إلى تخفيض معدلات البطالة ومن ثم تحقيق مستويات أعلى من النمو الاقتصادي، هذا الأخير ترمي إليه الجزائر عند اعتمادها لسياسات التحرير المالي كبديل تام للكبح المالي بحيث يتجلى أثره وإن كان غير مباشر على العمالة والنمو الاقتصادي، لأنه يقتضي مواكبة تطورات تكنولوجيا الخدمات؛ والتي تؤثر بشكل مباشر على الأداء الاقتصادي للقطاع المالي ومن ثم ينتقل التأثير إلى باقي القطاعات، بحيث يساعد التحرير المالي عن طريق تفعيل عناصره على زيادة الاستثمار والنمو من خلال تيسير تبادل السلع والخدمات، وتعبئة المدخرات وتخصيصها، والمساعدة في إدارة المخاطر.

أولاً: تحرير سعر الفائدة

¹ عاطف اندوراس، السياسة المالية وأسواق الأوراق المالية، مؤسسة شباب الجامعة الاسكندرية، 2005، ص 88.

² حريزي عبد الغني، "آثار التحرير المالي على اقتصاديات الدول العربية"، مذكرة لنيل شهادة ماجستير، تخصص نقود ومالية

فرع العلوم الاقتصادية، جامعة شلف، 2007، ص ص 63-64.

توجهت الدول النامية إلى تحرير أسعار الفائدة بشكل تدريجي حيث يسمح هذا التحرير بتفعيل دور القطاع المصرفي في تعبئة الموارد وبالتالي ضمان الأداء الاقتصادي للمدخرات المحلية وتوظيفها بالشكل الذي يدعم النمو الاقتصادي.

وقد استطاعت الدول تحقيق معدلات فائدة حقيقية موجبة وذلك بعد رفعها لقيمة أسعار الفائدة المحددة لديها. وقد نجد التوجه الفعلي نحو تحرير أسعار الفائدة عند الدول العربية ابتداء من عام 1991 وتجسد ذلك في الجزائر عند تبنيها لبرامج صندوق النقد الدولي. إلا أن هذا التحرير عرف توجهين اثنين؛ حيث تم تحرير أسعار الفائدة على الودائع في وقت مبكر في غالبية الدول النامية في حين اعتمد التحرير التدريجي لأسعار الفائدة على الإقراض وذلك من خلال وضع حدود قصوى لها أو تحديد الهوامش بين أسعار الفائدة ومن ثم تحريرها.

في الجزائر، اتبعت السلطات النقدية التحرير التدريجي لأسعار الفائدة للوصول إلى أسعار فائدة موجبة، مع إبرام اتفاقيات الاستعداد الإنمائي (1989-1991)، واتفاقيات القرض الموسع في إطار برنامج التعديل الهيكلي (1994-1998)¹، تم تحرير أسعار الفائدة لتصل من 10% إلى 15% خلال الفترة (1990-2000) وتحقق أعلى مستوياتها عام 1998 حيث بلغت 15%، ليسجل الاقتصاد بعدها معدلات فائدة مختلفة غلبت عليها المعدلات السالبة بسبب ارتفاع معدلات التضخم. وعمدت الجزائر بعدها إلى الإبقاء على أسعار فائدة منخفضة وإدارة نمو السيولة المحلية وفقا لأدوات السياسة النقدية سواء كانت تقليدية أو مبتكرة خلال الفترة (2014-2001).

ثانياً: إدارة السيولة المحلية (M2):

أدى ارتفاع أسعار النفط في الأسواق العالمية إلى زيادة الإيرادات النفطية للدول المصدرة مما ساهم إلى زيادة الطلب المحلي من خلال الانفاق الحكومي المتزايد على تنفيذ خطط الهياكل الاقتصادية والبنى التحتية وترقية مستوى أداء الخدمات فحاولت الجزائر احتواء نمو السيولة المحلية المتزايد بسبب تزايد الأهمية النسبية للموجودات الأجنبية لديها بغية التصدي للآثار التضخمية؛ وهذا ما يوضحه الجدول رقم (01) أدناه:

الجدول رقم (01): نمو السيولة المحلية لدى الجزائر.

نسب مئوية%

¹ رميدي عبد الوهاب، أثر التحرير المالي على السياسة النقدية في الجزائر للفترة (1990-2010)، مجلة الاقتصاد الجديد،

السنوات	2002	2003	2004	2005	2006	2007
الجزائر	17.30	15.61	11.44	11.23	19.67	21.50
السنوات	2008	2009	2010	2011	2012	2013
الجزائر	16.04	3.20	13.80	21.64	11.47	8.41

المصدر: من اعداد الباحثين وفقا لبيانات التقرير الاقتصادي العربي الموحد لسنوات 2002-2014.

فبالنسبة للجزائر كان الهدف الرئيسي للسلطة النقدية منذ عام 2001 هو استقرار الأسعار وبالتالي ساعدت مرونة سعر صرف الدينار الجزائري التحكم في مؤشر الأسعار المستهلك حيث عرفت السيولة المحلية نموا بـ 19.7% عام 2006 بينما كان لم يتجاوز نسبة 11.23% قبل 2001، وهذا النمو راجع لتزايد الأهمية النسبية للموجودات الأجنبية التي ساهمت في تحسن رصيد ميزان المدفوعات، في حين عرفت السيولة أثراً انكماشياً للالتئام المحلي. واستمر هذا النمو في السيولة إلى غاية 2009 حيث شهد تراجعاً في معدلات نمو السيولة المحلية بسبب تداعيات الأزمة المالية العالمية عام 2008 وانعكاساتها على تدفقات الاستثمار؛ إذ سجلت السيولة المحلية نموا متواضعا بنسبة 3.2% عام 2009 لتعرف تراجعاً قدره 12.84 نقطة مئوية، لكن استمر الأثر التوسعي لصافي الموجودات الأجنبية على الكتلة النقدية في الجزائر بسبب الفوائض في ميزان المدفوعات المتأتية من الارتفاع المستمر لأسعار النفط، هذا الأخير ساعد السيولة المحلية على التعافي من الأثر الانكماشى لانعكاسات الأزمة العالمية فحققت نموا مضطربا منذ عام 2010 حيث وصل إلى 13.80%، واستمر إلى غاية 2013 بمعدل 8.41%. حيث انتهج البنك المركزي سياسية اقتصادية حذرة لاحتواء فائض السيولة واستهداف التضخم.

إلا أن الجزائر واجهت تحديات لم تمكن من ضبط معدلات التضخم بسبب الظروف المناخية التي عرفها القطاع الزراعي عام 2014 بالإضافة إلى تراجع قيمة الدينار في ظل سياسة التعويم المدار للدينار الجزائري مقابل الدولار. وذلك مازاد من حدة الضغوط التضخمية حيث يتوقع ارتفاع معدل التضخم إلى 4% عام 2015 و 5% عام 2016، مع الأخذ بعين

الاعتبار الأثر الانكماشى للتراجع المستمر في أسعار النفط على السيولة المحلية، والذي ينبئ بتفاقم أزمة السيولة مستقبلاً¹.

ثالثاً: الودائع المصرفية والنشاط الإقراضي نحو القطاع الخاص

يوضح الجدول الموالي اجمالي الودائع وكذا وزنها بالنسبة للنواتج المحلي الإجمالي؛

الجدول(02): اجمالي الودائع لدى البنوك في الجزائر

2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005		
97691	87703	88128	76973.8	71946	74984	67934	52087	41696	ودائع*	الجزائر
43	42.8	46.3	47.9	51.6	48.6	48.8	43.8	40.6	وزن**	

* اجمالي الودائع لدى الجهاز المصرفي بالدولار **نسبة الودائع إلی الناتج المحلي الإجمالي (%)

المصدر: من اعداد الباحثين وفقا لبيانات التقرير الاقتصادي العربي الموحد أعداد مختلفة.

شهدت الودائع المصرفية المقومة بالدولار للجزائر نمواً ملموساً خلال الفترة (2005-2015) حيث تظهر بيانات موقع البنك المركزي الجزائري ارتفاع اجمالي الودائع بسبب اعتماد الأدوات الحديثة لتعبئة المدخرات وتفعيل دورها في الدورة الاقتصادية كهدف من تحرير أسعار الفائدة، لكن تبقى الودائع المقومة بالعملات المحلية تحقق نمواً متواضعاً إذ جميعها تقل عن 10% حتى عام 2013.

إلا أن ارتفاع نسبة الودائع الاجمالية إلى الناتج المحلي الإجمالي سببه الرئيسي هو تحقيق معدلات نمو في حجم الودائع أكبر من معدلات النمو في الناتج المحلي الإجمالي للجزائر، كما عرفت الجزائر تحسناً في النشاط الإقراضي الممنوح للقطاع الخاص وذلك منذ تبني سياسات التوجه نحو اقتصاد السوق وخصوصة المؤسسات العمومية وتبني التحرير التدريجي لأسعار الفائدة، كلها كانت تصب في إطار دعم الاستثمار المحلي والقطاعات الإنتاجية ورفع وتيرة النمو للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة. ويعبر هذا المؤشر على الائتمان الموجه للقطاع الخاص ومدى قدرته على الإنتاج والاستمرار، حيث كلما زادت هذه النسبة، كلما دل ذلك على دور البنوك في

¹ صندوق النقد العربي، أفاق الاقتصاد العربي، سبتمبر 2015. ص 36.

تمويل القطاع الخاص وانعكس ذلك على النمو الاقتصادي. وقد حققت الجزائر أكبر نسبة في تمويل القطاع الخاص؛ إذ سجل رصيد التسهيلات الائتمانية المقدمة للقطاع الخاص نسبة تقدر بـ 20.3% عام 2013.

كما أن الجزائر ومن خلال قانون المالية التكميلي لعام 2009، اتضحت معالم التوجه نحو التحرير المالي الموسع بعد إلغاء القروض الاستهلاكية وإلزام البنوك على تمويل التجارة الخارجية بالقروض المستندي غير القابل للإلغاء والمؤكد فقط، وكذلك لم يسمح الأمر رقم 04-10 من خلال تحديد نسبة الشراكة الوطنية المقيمة 51% على الأقل من رأس مال البنوك والمؤسسات المالية التي يسيرها القانون الجزائري من تطوير حجم البنوك الأجنبية في الجزائر، وبالتالي تقييد لحركة رؤوس الأموال والاستثمار الأجنبي أيضا.

الجدول (03): القروض الموجهة للقطاع الخاص من إجمالي القروض ومن إجمالي

الناتج المحلي

السنوات	2009	2010	2011	2012	2013	2014
الجزائر	0.78	0.76	0.72	0.74	0.78	---
من الائتمان (%)	16.612	15.63	14	14.54	16.7	18.53
من الناتج (%)						

المصدر: من احتساب الباحثين وفق بيانات البنك الدولي والتقارير الاقتصادية العربي الموحد لسنوات 2010-2014.

يبقى التمويل الموجه لقطاع الخاص يمثل نسبة أقل من التمويل الموجه للقطاع العام وذلك يعكس توجه البنوك للإقراض منخفض المخاطر من خلال اقراض الحكومة ومؤسسات القطاع العام وتمويل عجز الموازنة، وخاصة على ضوء تزايد احتياجات هذا القطاع.

من خلال ما سبق نجد أن الجزائر تحقق تزايد في معدلات النمو في السيولة المحلية؛ حيث تأخذ الجزائر المرتبة 8 عربياً في نمو الأصول الأجنبية خلال الفترة (2010-2013). إلا أن هذه المعدلات معرضة لانخفاض حاد ومستمر إذا لم تتعافى الأسواق العالمية من فائض المعروض النفطي وعدم تبني سياسات ذات توجه واضح نحو القطاعات غير النفطية لدعم النمو الاقتصادي. كما أن قيام النظام المالي على دعم القطاعات العمومية في الجزائر لم يكن في صالح نمو حجم الاستثمارات على وجه الخصوص والنشاط الاقتصادي

بشكل عام، تمكنت الجزائر من ترأس الترتيب العربي في تنافسية القطاع المصرفي والنقدي من حيث معدل كفاية رأس المال وحقت نمواً سالباً في حجم القروض المتعثرة ما يعكس كفاءة القواعد المالية المطبقة حيث أخذت المرتبة 18 على المستوى العربي. أما فيما يخص تأطير القروض وتوجيهها للقطاع الخاص احتلت الجزائر المرتبة 12 في الترتيب العربي.

الجدول (04): مؤشرات القطاع المصرفي في الجزائر والنقدي للفترة (2010-2013)

نمو الأصول الأجنبية		القروض المتعثرة		الائتمان الممنوح للقطاع الخاص		مؤشر القطاع النقدي		الترتيب
معدل النمو	الترتيب	معدل النمو	الترتيب	معدل النمو	الترتيب	معدل النمو	الترتيب	الترتيب
0.22	8	-0.67	18	-0.62	14	0.49	7	7

المصدر: من اعداد الباحثين وفقا لإحصائيات تقرير التنافسية العربية الصادر بتاريخ 2016/01/12
المحور الثالث: قياس أثر مؤشرات التحرير المالي الداخلي على معدلات النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2014)

كما سبق فإن الهدف من هذه الدراسة هو قياس تأثير المؤشرات النقدية والمالية المحققة في ظل التحرير المالي على معدلات النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2014) وذلك باستخدام أساليب تقدير النماذج الديناميكية؛ من نماذج التكامل المشترك (المتزامن) ونماذج تصحيح الخطأ، مبيّناً العلاقة في المديين القصير والطويل بين مؤشرات التطور المالي ومعدل النمو الحقيقي لنصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي.

أولاً: تقديم المتغيرات وصياغة النموذج

تعتبر هذه المتغيرات عن المؤشرات التي تمثل التحرير المالي والنمو الاقتصادي المعبر عنه بمعدل النمو الحقيقي لنصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة (1990-2014) وهي كالآتي:

PC: متغير تابع يعبر عن بمعدل النمو الحقيقي لنصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي.

Rr: متغير مستقل يعبر عن معدلات الفائدة الحقيقية.

M2/PIB: متغير مستقل يعبر عن نسبة المعروض النقدي M2، الذي يمثل النقود وأشباه النقود من إجمالي الناتج المحلي.

CSP: متغير مستقل يعبر عن نسبة القروض الموجهة للقطاع الخاص من إجمالي الناتج المحلي.

C: يمثل ثابت معدل النمو الحقيقي لنصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي.

ثانياً: تقدير نموذج الدراسة.

قبل دراسة أي نموذج قياسي، أو أي علاقة سواء كانت في المدى القصير (نموذج تصحيح الخطأ)، أو في المدى الطويل (علاقة التكامل المتزامن)، فإنه من الضروري دراسة خصائص السلاسل الزمنية للمتغيرات المستعملة في التقدير.

أ- دراسة استقرارية المتغيرات

تم اختبار درجة الاستقرار لكل المتغيرات السالفة الذكر والجدول يوضح النتائج التي تم الحصول عليها.

جدول رقم (05): نتائج اختبار جذر الوحدة ADF لاستقرار المتغيرات.

المتغير	المستوى		الفروق	
	ثابت فقط	ثابت واتجاه عام	ثابت فقط	ثابت واتجاه عام
PC	(1)-2.25	(1)-1.34	(0)-7.62**	(0)-7.67**
Rr	(2)-4.83**	(2)-4.56*		
M2/PIB	(1)-0.94	(1)-3.30	(0)-3.97**	(0)-4.05*
CSP	(2)-0.81	(2)-2.67	(1)-19.3**	(1)-16.8**

* معنوية عند مستوى 5% حسب قيم (adj. t-Statistic) الجدولية لـ (MacKinnon: 1996).

** معنوية عند مستوى 1% حسب قيم (adj. t-Statistic) الجدولية لـ (MacKinnon: 1996).

() طول فترة الابطاء المناسبة وفق معيار (Akaike info criterion) بحد أقصى 5 فترات.

من خلال الجدول رقم (05)، نلاحظ أن قيمة t_{Q_i} أصغر (القيمة المطلقة) من القيم الحرجة عند مستوى 1%، بالنسبة للمتغيرات (PC, M2/PIB, CSP)، وبالتالي نقبل فرضية عدم القائلة بوجود جذور الوحدة، أي أنه السلاسل الزمنية غير مستقرة من نوع (DS)، ومن نفس الجدول نلاحظ أن قيم t_{Q_i} للتفاضلات (الفروق الأولى) لها هي أكبر في قيمتها المطلقة من القيمة الحرجة عند المستوى 1% وعليه نستنتج أن المتغيرات (PC, M2/PIB, CSP) متكاملة من الدرجة الأولى، وبالتالي يوجد خطر التكامل المشترك (المتزامن)، مما يدل على وجود علاقة على المدى الطويل بين هذه المتغيرات. أما متغير معدل الفائدة الحقيقي (Rr) فهو مستقر عند المستوى. يمكن أن نختبر وجود تكامل مشترك بين النمو الاقتصادي (PC) ومؤشري التحرير المالي الداخلي (M2/PIB, CSP).

ب- اختبار التكامل المشترك

ترتكز نظرية التكامل المشترك¹ (المتزامن) على تحليل السلاسل الزمنية غير المستقرة (non-stationary)؛ حيث يشير كل من (Engle and Granger 1987) إلى إمكانية توليد مزيج خطي يتصف بالاستقرار من السلاسل الزمنية غير المستقرة. وإذا أمكن توليد هذا المزيج الخطي المستقر فإن السلاسل الزمنية غير المستقرة في هذه الحالة تعتبر متكاملة من نفس الرتبة (cointegrated)، وبالتالي يمكن لنا استخدام مستوى المتغيرات في الانحدار، ولا يكون هذا الانحدار زائفاً (spurious)، وتوصف بالعلاقة التوازنية في المدى الطويل.

يفضل استخدام أسلوب الإمكانية العظمى (اختبار جوهانسن) Maximum likelihood procedure المقترح من قبل Johansen Juselius (1990) عندما يزيد عدد المتغيرات محل الدراسة عن متغيرين لإمكانية وجود أكثر من شعاع للتكامل المشترك. ولتحديد عدد متجهات (أشعة) التكامل المشترك، نستعمل اختبار جوهانسن Johansen، وهذا ما يوضحه الجدول رقم (06)، وحسب النتائج التي حصلنا عليها سابقاً (أي اختبارات (ADF)، وجدنا أن السلاسل تحتوي على مركبة الاتجاه العام والحد الثابت، ومنه سنركز على الفرضية التالية:

- وجود الثابت ومركبة الاتجاه العام في علاقة التكامل المشترك (CE)، وغياب مركبة الاتجاه العام في (VAR).

- جدول رقم (06): نتائج اختبار التكامل المشترك باستخدام طريقة جوهانسن

Null	Alternative	Trace Statistic	5% critical Value	Prob
$r = 0$	$r \geq 1^{**}$	124.34	42.91	0.000
$r \leq 1$	$r \geq 2^*$	24.08	25.87	0.082
$r \leq 2$	$r \geq 3$	6.62	12.51	0.385

(*) تشير إلى رفض الفرضية H_0 عند مستوى معنوية 10%.

(**) تشير إلى رفض الفرضية H_0 عند مستوى معنوية 5%.

واعتماداً على نتائج الجدول رقم (06)، نجد أن القيمة المحسوبة لإحصائية (TraceTest) (124.34) تزيد عن القيمة الحرجة (42.91) بمستوى معنوية (5%)، فإننا نرفض فرضية العدم

¹Damodar N. Gujarati, *Econométrie*, Traduction de la 4^{ème} édition américaine par Bernard Bernier, 1^{ère} édition Paris.2004, p796.

القائلة بعدم وجود أي متجه للتكامل المشترك. وبصورة مقابلة بما أن القيمة المحسوبة لهذه الإحصائية (24.08) تقل عن القيمة الحرجة (25.87) بمستوى معنوية 5%، فإننا لا نستطيع رفض فرضية عدم القائلة بوجود متجه للتكامل المشترك. وبالتالي يبين اختبار (TraceTest) أنه يوجد شعاع تكامل مشترك وحيد ($r = 1$) عند مستوى 5%.

تقدير نموذج تصحيح الخطأ

بعد التأكد من السلاسل الزمنية لمتغيرات نموذج الدراسة أنها غير مستقرة في المستوى ومستقرة في الفرق، ومن تم التحقق أنها متكاملة تكامل مشترك بالنسبة للجزائر، يتضح أن هناك علاقة توازنية طويلة الأجل بين معدل النمو الحقيقي لنصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (PC) ونسبة المعروض النقدي (M2/PIB) ونسبة القروض الموجهة للقطاع الخاص من إجمالي الناتج المحلي (CSP). وحسب (Engle and Granger : 1987) فإن المتغيرات التي تحقق التكامل المشترك تعكس علاقة توازنية طويلة الأجل، وعليه ينبغي أن تحظى بتمثيل نموذج تصحيح الخطأ.

جدول رقم (07): نتائج تقدير نموذج تصحيح الخطأ

المتغير التابع: ΔPC			
المتغيرات التفسيرية	المعاملات	إحصائيات (t)	P. value
Constant	0.797	-0.827	0.4149
ΔPC_{t-1}	-0.129	0.055	0.1107
ΔCSP_t	0.018 **	2.731	0.046
$\Delta (M2 / PIB)_t$	-0.208 ***	-2.773	0.041
E_{t-1}	-0.900 ***	-4.333	0.0057
$R^2 = 0.38, R^2_{adj} = 0.28, S.E = 0.18, DW = 1.93, F\text{-statistic} = 14.47$			

المصدر: من إعداد الباحثين باستخدام برنامج 8Eviews

إن معامل حد تصحيح الخطأ (E_t) سالب الإشارة (متوقعة) معرفة عند مستوى معنوية $\alpha = 1\%$ ؛ والذي يعكس الفرضية المسبقة بأن القيمة الفعلية لمعدل النمو الحقيقي لنصيب الفرد من الناتج المحلي في المدى القصير لا تتساوى مع قيمتها التوازنية في المدى الطويل، ولذلك فإنه في المدى القصير يكون هناك تصحيح جزئي من هذا الاختلال، وهذا تأكيد أيضاً على وجود علاقة توازنية طويلة المدى، وتشير قيمة معامل حد تصحيح الخطأ (-0.900) إلى أن

معدل النمو يتعدل نحو قيمته التوازنية في كل فترة زمنية (t) بنسبة من اختلال التوازن المتبقي من الفترة السابقة ($t-1$) تعادل (90%). وبعبارة أخرى، أن قيمة معدل النمو (PC) تصحح من اختلال قيمتها التوازنية المتبقية من كل فترة ماضية بنحو 90% من هذا الاختلال في الفترة الحالية (t). وبالتالي فإن نسبة التصحيح هذه تعكس سرعة تعديل نحو التوازن، بمعنى أن معدل النمو يستغرق ما يقل عن سنة باتجاه قيمته التوازنية بعد أثر أي صدمة في النظام نتيجة للتغير في مؤشرات التحرير المالي.

نلاحظ من خلال التقدير أن تأثير مؤشرات التحرير المالي المتمثلة في ($Rr, M2/PIB, CSP$) جاء ضعيفا مما يدل أن سياسة التحرير المالي الداخلي والمتمثلة في مؤشري نسبة القروض الموجهة للقطاع الخاص من اجمالي الناتج المحلي الاجمالي ونسبة المعروض النقدي $M2$ في الجزائر لا زالت لا تؤدي إلى تحفيز النمو الحقيقي.

النتائج والتوصيات:

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

بينت هذه الدراسة أن سياسة التحرير المالي الداخلي في الجزائر، تعاني من الضعف خصوصا فيما يتعلق بالقطاع البنكي لديها، بسبب هيمنة القطاع الحكومي في تسييرها، إضافة إلى افتقار الأسواق المالية للمنتجات والأدوات المالية، ولهذا يتطلب إعادة النظر في هيكل البورصات والعمل على القيام بمحاولات إصلاح وتطويرها وكذلك تحسن مناخ الاستثمار ودعم المؤسسات المالية، وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثالثة بخصوص ضعف تعبئة الموارد حتى في ظل تحرير أسعار الفائدة.

كما أن التحرير المالي الداخلي في الجزائر لم يراع التدرج في تطبيق إجراءات التحرير بقدر ما كانت اجراءاته تتماشى وفق السياسات القائمة وتماشيا مع الظروف الاقتصادية فقط، وهذا ما ينفي تحقق فرضية التدرج في تطبيق إجراءات التحرير المالي دون مراعاة الاستقرار الاقتصادي،

حيث كان التحرير المالي الداخلي في الجزائر يرمي إلى الاستقرار الاقتصادي على حساب التدرج في إجراءاته.

وبخصوص فرضية الأثر الموجب للتحرير المالي الداخلي على النمو الاقتصادي فقد خلصت الدراسة إلى عكس ذلك حيث أن معدلات النمو الموجبة والمتزايدة في الجزائر لم تكن نتيجة التطبيق المتدرج لسياسة التحرير المالي وإنما بسبب تزايد أسعار المحروقات، واحتياطي سعر الصرف لديها.

على ضوء النتائج السابقة هناك بعض التوصيات المهمة حتى يكون لسياسة التحرير المالي الأثر الإيجابي وفعال على النمو الاقتصادي والتي تتمثل في:

- تعزيز الوساطة المالية، وتفعيل أدوار أسواق المال المحلية وتوجيه الفوائض المالية إلى الجهات التي تخدم مصالح الدول المصدرة للفائض، وعصرنة وتحديث الهياكل المالية لديها،
- اتخاذ الإجراءات المتعلقة بخصوصية البنوك العمومية وفتح رأسمالها أمام الخواص، وتبني أساليب التمويل الطويلة الأجل، وتولي البنوك المركزية مسؤولية الإشراف والرقابة المالية،
- تدعيم دور القطاع الخاصة لتمكينه من لعب دور أكبر على الصعيدين الصناعي والتجاري وذلك نظرا لما يتميز به من كفاءة وديناميكية تجارية مقارنة بمؤسسات القطاع العام.
- تحديث قواعد الأنظمة المالية وتحرير الأسواق المالية وخصوصا سوق الأوراق المالية بما يسمح بتجديد وخلق المنتجات المالية وتتويج مصادر التمويل بالشكل الذي يضمن تقليل مخاطر التعرض للصدمات المالية.
- ضرورة تكيف القروض الموجهة نحو القطاع الخاص مع طبيعة الاقتصاد وليس تماشياً مع شروط الهيئات الدولية.

المراجع:

- بلعوز بن علي، أثر تغير أسعار الفائدة على اقتصاديات الدول النامية، أطروحة دكتوراه في الاقتصاد، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2004.

- رونالد ماكينون، النهج الأمثل لتحرير الإقتصاد، الجمعية المصرية لنشر المعرفة والثقافة العالمية، مصر، الطبعة العربية الأولى، 1996.
- رميدي عبد الوهاب، أثر التحرير المالي على السياسة النقدية في الجزائر للفترة (1990-2010)، مجلة الإقتصاد الجديد، العدد 10 مجلد 01، جامعة المدية، 2014.
- عاطف اندوراس، السياسة المالية وأسواق الأوراق المالية، مؤسسة شباب الجامعة الاسكندرية، 2005.
- حريزي عبد الغني، "آثار التحرير المالي على إقتصاديات الدول العربية"، مذكرة لنيل شهادة ماجستير، تخصص نقود ومالية فرع العلوم الاقتصادية، جامعة شلف ، 2007.
- صندوق النقد العربي، أفاق الإقتصاد العربي، سبتمبر 2015.
- Amal Ben Hassena, **L'impact de la libéralisation financière sur l'intermédiation bancaire**, mémoire En vue de l'obtention du Diplôme de maîtrise en Hautes Etudes commerciales, Ecole Supérieure de Commerce de Sfax, Université de Sfax, Tunisie, 2006
- Belkacem BENALLALL, **Les effets de l'application de la politique de libéralisation financière sur la croissance économique en Algérie (1970/2010) : Etude économétrique avec la méthode de cointégration**, Friedrich Ebert Stiftung, Actes de la jeune recherche en Economie, Société et Culture. Lauréats du concours FES Algérie 2012.
- Boujelbene Younes et chtoui slim, **libéralisation financière et impact du développement financier sur la croissance économique en Tunisie**, 2006.
- Numidiabouaichi et prraridyaiaci, **Libéralisation financière et développement financier** ; approche comparative entre l'algerie le maroc et la tunisie, Revue des sciences économiques et gestion, N°14, 2014
- Damodar N. Gujarati, **Econométrie**, Traduction de la 4^{ème} édition américaine par Bernard Bernier, 1^{ème} édition Paris.2004.
- YagoubElryah, **Financial liberalization, Reforme and bank performance: evidence from malysian Islamic banks**, IOSR journal of economics and finance(ISOR-JEF) vol 3, issue2, ver 2 (Mar-Apr.2014).