

استخدام منهجية الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة لدراسة تأثير سياسة التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال
الفترة 1990 – 2018

Using ARDL approach to study the impact of the financial liberalization policy on economic growth in Algeria during the period 1990-2018

بن يحي يحي¹، طاع الله ليليا²

¹ جامعة لونيسي علي - البلدية 2، ey.brnyahia@univ-blida2.dz

² المدرسة الوطنية العليا للإحصاء والاقتصادي التطبيقي - قليعة، liliataallah@gmail.com

ملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى قياس أثر التحرير المالي بجوانبه المختلفة على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة الممتدة من 1990 إلى 2018، وذلك بالاعتماد على منهجية الانحدار الذاتي ذات الفجوات الزمنية الموزعة (ARDL) للتكامل المشترك. تشير النتائج إلى أن سياسة التحرير المالي الداخلي المتبعة في الجزائر لها أثر إيجابي مقبول نسبيا على معدلات النمو المحققة، فقد أظهر كل من مؤشر حجم القروض المقدمة من القطاع المالي، نسبة المعروض النقدي ومؤشر الانفتاح التجاري تأثير إيجابي ومعنوي، وأظهر مؤشر سعر الفائدة تأثير سلبي معنوي على نسبة نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، بينما لم يكن لمؤشر حجم القروض الموجهة للقطاع الخاص أي تأثير معنوي. مع ذلك، يعتبر تأثير سياسة التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر ضعيف لعدم التقيد بشروط ومتطلبات نجاح هذه السياسة، وعليه فإنه أمام الجزائر المزيد من الجهود والإصلاحات بهدف تفعيل دور القطاع المالي في تحفيز ودفع عجلة النمو الاقتصادي.

الكلمات المفتاحية: سياسة التحرير المالي؛ نمو اقتصادي؛ الاقتصاد الجزائري؛ قطاع المالي؛ منهجية الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة.

Abstract:

The aim of this study is to measure the impact of financial liberalization in its various aspects on economic growth in Algeria during the period from 1990 to 2018 using the ARDL approach. The results indicate that the Algerian financial liberalization policy has a relatively acceptable positive impact on the achieved economic growth rates; where the domestic credit by financial sector ratio, the money supply ratio and trade openness ratio have shown a positive and significant impact, and the real interest rate ration has shown a negative and significative effect on the growth rate of per capita GDP, while the domestic credit ration to private sector by banks did not have any significant effect. However, the impact of the financial liberalization policy on the economic growth in Algeria is weak due to the lack of compliance with the conditions and requirements for the success of this policy. Therefore, Algeria has to do more efforts and reforms to activate the role of the financial sector to stimulate the economic growth.

Keywords: Financial Liberalization Policy; Economic Growth; Financial Sector; Algerian Economy; Autoregressive Distributed Lag (ARDL) approach

المؤلف المرسل: بن يحي يحي، الإيميل: ey.brnyahia@univ-blida2.dz

I. مقدمة:

شهد الاقتصاد العالمي في تطوره عدة مراحل من أهمها الاتجاه نحو عولمة النشاط الاقتصادي و المالي، خاصة عند استقلال أغلبية الدول بعد الستينات وخلال السبعينات، حيث جاء التحرير المالي والبنكي كنتيجة حتمية في إطار هذه التحولات العالمية الذي كان أساسها المناداة برفع القيود الجمركية على التجارة سواء كانت سلعية أو مالية، وهذا ما دعا إلى تطوير القطاع المالي والبنكي من خلال إلغاء كل القيود والعراقيل التي يمكن أن تحد من حركة الأموال الداخلية والخارجية لتنفيذ العمليات التجارية والاستثمارية وعليه طالبت أغلبية الدول من الحكومات رفع يدها وعدم التدخل وترك الحرية في حركة الأموال، وتبني سياسة التحرير المالي التي نادى بها العديد من الاقتصاديين وأشادوا بدورها الفعال و أثرها الايجابي على النمو الاقتصادي و على التنمية، وقد قامت الجزائر على غرار باقي الدول بتبني هذه السياسة، خاصة في ظل التوجه نحو اقتصاد السوق وتطبيق الإصلاحات الاقتصادية الشاملة. وعلى هذا الأساس فإن الهدف الرئيسي لهذا البحث يتمثل في تقييم اثار تطبيق سياسة التحرير المالي على معدلات النمو الاقتصادي المحققة في الجزائر، وهو ما يقودنا إلى طرح الإشكالية الرئيسية لهذا البحث على النحو التالي:

ما مدى تأثير سياسة التحرير المالي في الجزائر على النمو الاقتصادي؟

ومن أجل الإجابة على الإشكالية الرئيسية نتبع من خلال هذا البحث المنهج الوصفي التحليلي والمنهج الإحصائي القياسي، وذلك عن طريق إجراء دراسة قياسية للفترة من 1990 إلى 2018 بالاعتماد على مؤشرات التحرير المالي الداخلي والخارجي.

وللإمام أيضا بجوانب الموضوع وبلوغا للأهداف المرسومة، ومحاولة منا لمناقشة وتقييم الموضوع، ارتأينا تقسيم بحثنا إلى ثلاثة محاور رئيسية هي كالتالي:

- المحور الأول: الإطار النظري للتحرير المالي.
- المحور الثاني: واقع التحرير المالي في الجزائر.
- المحور الثالث: دراسة قياسية لأثر التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر للفترة من 1990 إلى 2018

II. الإطار النظري للتحرير المالي:

انبثق التحرير المالي الدولي الذي يعتبر عامل أساسي للعولمة المالية، غداة انهيار النظام النقدي الدولي أوما يطلق عليه بنظام بروتن وودز عام 1971، وتعويم أسعار صرف العملات الرئيسية، حيث بدأت عملية التحرير في الدول المتقدمة من خلال تحرير الأنظمة المالية وتوسيع أنشطة البنوك وتدويلها لتتبعها بعد ذلك العديد من الدول النامية.

II - 1 تعريف التحرير المالي:

من بين أهم التعاريف المقدمة للتحرير المالي تعريف كل من Shaw و McKinnon "على أنه الحل الأمثل للخروج من حالة الكبح المالي ووسيلة فعالة لتسريع وتيرة النمو الاقتصادي في الدول النامية". (Benallal, 2012, p. 05) كما يمكن تعريف التحرير المالي، على أنه مجموعة الاجراءات التي تسعى إلى خفض درجة القيود المفروضة على القطاع المالي، كما يتضمن مجموعة من الاجراءات التي تتخذها الدولة لإزالة الضوابط على النظام المالي، وتحويل هيكله بشكل يتفق مع النظام الاقتصادي الموجه لاقتصاد السوق، وذلك في ظل إطار تشريعي ملائم. (أندرواس، 2007، صفحة 193)

ويمكن إعطاء تعريف آخر للتحرير المالي باعتباره مبني على أمرين أساسيين هما: (يوسف عبد الحق، 2008، الصفحات 2-3)

- إلغاء القيود والضوابط على حركة رؤوس الأموال قصيرة وطويلة عبر الحدود الوطنية؛
- إعطاء السوق مطلق الفاعلية في عملية ضمان توزيع وتخصيص الموارد المالية وتحديد أسعار العملات طبقا لقوى العرض والطلب.

II - 2 مبررات التحرير المالي:

يهدف التحرير المالي الى التخلص من سياسات الكبح المالي المتمثلة أساسا في: (أندرواس، 2007، صفحة 195-196)

- التحديد الإداري لأسعار الفائدة على القروض والودائع؛
- رقابة إدارية على تخصيص الائتمان لقطاعات معينة، مع تقديم قروض بأسعار فائدة تفضيلية لبعض القطاعات؛
- فرض ضريبة ضمنية مرتفعة على القسط المصرفي من خلال المبالغة في تحديد متطلبات مرتفعة للاحتياطي الاجباري؛
- إلزام المؤسسات المالية بشراء الأوراق المالية الحكومية وبعائد منخفض؛
- فرض قيود صارمة على حرية الدخول والخروج الى القطاع المالي بصفة عامة وقطاع البنوك بصفة خاصة؛
- فرض قيود صارمة على تحركات رؤوس الأموال الأجنبية سواء كانت تدفقات داخلية ام خارجية.

وتتمثل أهم العوامل التي تدفع الدول إلى تطبيق سياسة التحرير المالي في: (سعيد، 2012، الصفحات 209-210)

- توفير البيئة الملائمة لتحديث القطاع المالي و تطويره بفتح السوق الوطنية للمؤسسات المصرفية والمالية الأجنبية من خلال ما توفره من مزايا للاقتصاد الوطني من تكنولوجيا حديثة و أدوات جديدة و أساليب إدارية و طرق تسيير متطورة؛
- تنويع المنتجات المالية و توفير الأدوات التي بإمكانها سد العجز التمويلي مما يتيح تنفيذ السياسات النقدية والمالية و البرامج الإنمائية؛
- خلق فرص استثمارية خارجية واسعة امام فوائض رؤوس الأموال المتاحة والباحثة عن تحقيق و تعظيم الأرباح، فضلا عن تأمينها ضد المخاطر بالتنوع و توفير فرص الاستثمار في الأسواق المالية الدولية؛
- الحد من ظاهرة هروب رؤوس الأموال بتوفير بيئة استثمارية مشجعة لنشاط القطاع الخاص وجذب تدفقات كبيرة من رؤوس الأموال التي يحتفظ بها المقيمون بالخارج؛
- تعزيز الاستثمارات المحلية وتشجيعها في باقي القطاعات من خلال سهولة تأمين رؤوس الأموال عبر مصادرها المختلفة.

II - 3 إجراءات التحرير المالي:

يمكن عرض الاجراءات المتخذة في إطار عملية التحرير المالي والمصرفي كما يلي:

- تحرير أسعار الفائدة وتوسيع مجال تحركها، وإزالة السقوف المفروضة عليها؛
- إلغاء القيود الادارية المقيدة لحرية البنوك، مثل تحديد السقوف الائتمانية أو التمويل التلقائي للمؤسسات المملوكة للدولة؛ (بريش، 2006، صفحة 40)

- تدعيم استقلالية البنوك والمؤسسات المالية في اتخاذ قراراتها وفقا لقواعد السوق؛
- إعادة هيكلة بنوك القطاع العام وفتح ملكيتها أمام القطاع الخاص الوطني والاجنبي؛
- السماح بإنشاء البنوك الخاصة وفتح فروع البنوك الأجنبية؛
- تقليل الحواجز أمام الانضمام والدخول إلى السوق البنكي، وتسهيل إجراءات الانسحاب منه؛
- تحسين درجة الشفافية في المعاملات وزيادة أوجه الحماية للمودعين والمستثمرين؛
- حرية تحديد العملات وتسعير الخدمات البنكية؛

- رفع القيود على سوق الصرف الاجنبي وعلى حركة رؤوس الأموال؛ (قاسمي، 2015، صفحة 41)
- استخدام التدخل غير المباشر في إدارة السياسة النقدية بدلا من أدوات التدخل المباشر. (العبيسي، 2007، صفحة 109)

II - 4 متطلبات نجاح التحرير المالي:

هناك متطلبات أساسية يحددها مؤيدو التحرير المالي لإنجاح هذه السياسة، وهي تتمثل في:

II - 4-1 توفر الاستقرار الاقتصادي الكلي: يؤدي استقرار الاقتصاد الكلي لنمو خدمات القطاع المالي ونجاح سياسة التحرير المالي، ولذلك ينبغي للبلدان اعتماد سياسات اقتصادية كلية مناسبة، ووضع إطار مؤسسي قانوني قوي وشفاف وتنظيم الرقابة وإرساء الحقوق في القطاع المالي. (طرية، 2004، صفحة 11)

II - 4-2 اتباع التسلسل في مراحل التحرير المالي: حيث يجب أن تبدأ سياسة التحرير المالي من المستوى المحلي أو تحرير القطاع المالي الداخلي بشكل تدريجي قبل القطاع المالي الخارجي، وذلك لتجنب الازمات المالية والاقتصادية. (أندراس، 2007، صفحة 203)

II - 4-3 الإشراف الحذر على المؤسسات والأسواق المالية: حيث أن نجاح التحرير المالي يتطلب إشراف حكومي قوي من أجل منع الانحرافات والمحافظة على انضباط السوق وتفادي وقوع الازمات المالية والمصرفية، وهذا من خلال إقامة هيئات رقابية وإشرافية تتمتع بالاستقلالية التامة بهدف استقرار القطاع المالي. (بريش، 2006، صفحة 42)

III. واقع التحرير المالي في الجزائر:

شهد القطاع المالي في الجزائر العديد من الإصلاحات التي مست مختلف جوانبه الأساسية، وهذا من خلال سن العديد من التشريعات والقوانين، إضافة إلى اتخاذ إجراءات جديدة بهدف مواكبة نهج التحرر المالي وفترة التحول نحو اقتصاد السوق التي اعتمدته العديد من الدول النامية مع نهاية الثمانينات.

III - 1 أبعاد الإصلاح المالي وأهم تطورات في الجزائر:

أولت السلطات الجزائرية اهتماما كبيرا بإصلاح وتحرير قطاعها المالي انطلاقا من الدور المهم الذي يلعبه هذا الأخير في تعزيز النمو الاقتصادي المتوازن والمستدام، حيث اتسم القطاع المالي قبيل الإصلاح الاقتصادي بالخضوع لمختلف القيود والضوابط مما جعله شبه معزول عن الخارج، فكانت أولويات السياسات التي تم تبنيها لإصلاح وتحرير القطاع تتضمن عدة إجراءات، منها تحرير القطاع من الكبح المالي من خلال إزالة القيود على أسعار الفائدة و الغاء القواعد الإدارية المفروضة على البنوك مثل سقوف الائتمان، ومنح درجة أعلى من الاستقلالية للمؤسسات المالية، إلى جانب السعي نحو تشجيع المنافسة في القطاع البنكي من خلال فتح المجال للدخول الأجنبي والخاص، وإعادة هيكلة وخصخصة البنوك العامة، وتعزيز الرقابة الاحترازية على البنوك ودعم سلامة الجهاز المصرفي، وفي نفس الإطار أيضا تم تطوير البنية الأساسية من خلال انشاء السوق النقدية وسوق الأوراق المالية ونظم المدفوعات، كما تضمن الإصلاح كذلك تطوير السياسة النقدية والانفتاح على الخارج من خلال إزالة القيود والضوابط على عمليات رأس المال وتنظيم وتحفيز تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة، وإصلاح سوق الصرف. (بوغزالة امحمد، 2016، الصفحات 190-191)

III - 2 سياق التحرير المالي في الجزائر:

شمل سياق التحرير المالي في الجزائر العديد من الاتجاهات أهمها:

III -2-1 تحرير أسعار الفائدة: بدأت السلطات النقدية في إزالة الضوابط الإدارية على أسعار الفائدة الدائنة والمدينة بصور قانون النقد والقرض 90-10 سنة 1990، وقد اعتمدت الجزائر عملية تحرير أسعار الفائدة وفقا لمبدأ التدرج من أجل إعطاء البنوك والمؤسسات المالية الوقت اللازم للتكيف مع الظروف الجديدة والبيئة الأكثر تنافسية، وتزامن ذلك مع إعادة هيكلتها لضمان نجاح العملية وتفادي أي انعكاسات واثار سلبية على الاستقرار الاقتصادي والعمل على تفعيل قوى السوق من أجل تحديد أسعار الفائدة. والهدف الأساسي وراء عملية تحريرها هو تعبئة أكبر قدر من الادخارات وتوجيهها نحو تمويل المشاريع، والعمل على عقلنة سلوك المؤسسات بإعطاء الاقتراض تكلفته الحقيقية. (شكوري، 2006، صفحة 136)

III -2-2 تحرير سعر الصرف: اتخذت السلطة النقدية عدة تدابير لتحرير سعر الصرف، حيث أعلنت رغبتها منذ منتصف 1990، التوصل إلى قابلية تحويل الدينار بالنسبة للمعاملات الجارية بعد ثلاث سنوات، أي نهاية سنة 1993 أو بداية سنة 1994، على أن تتم هذه العملية بشكل تدريجي واحترافي (حميدات، 2005، الصفحات 160-161)، وفي سنة 1991 قرر مجلس النقد والقرض تخفيض سعر صرف الدينار بنسبة 22 %، وفي أبريل 1994 بنسبة 40.17 % (لحلو، 2010، الصفحات 297-298)، فكانت سنة 1994 البداية الفعلية لقابلية تحويل الدينار نتيجة تحرير مدفوعات الاستيراد خلال هذه السنة، وأصبح من الممكن استعمال العملة الصعبة بالسعر الرسمي سنة 1995، وفي بداية سنة 1996، تم انشاء سوق ما بين البنوك للعملة الصعبة من شأنه أن يسمح للبنوك التجارية بعرض العملة الصعبة بحرية لزبائنها، كما تم الغاء نظام الحصص المحددة ابتداء من جانفي 1996، وذلك كخطوة أولى في اتجاه نظام تعويم سعر الصرف (بطاهر، 2004، صفحة 190).

III -2-3 تحرير حركة رؤوس الأموال: لاتزال عملية تحويل رؤوس الأموال من الجزائر نحو الخارج تعرف نوعا من التقييد حيث أنه بمقتضى نظام بنك الجزائر رقم 07-01 الصادر في 3 فيفري 2007 المتعلق بالقواعد المطبقة على المعاملات الجارية مع الخارج والحسابات بالعملة الصعبة الذي يهدف الى تحديد مبدأ قابلية تحويل العملة الوطنية بالنسبة للمعاملات الدولية الجارية والقواعد المطبقة على التحويلات من وإلى الخارج المرتبطة بهذه العمليات وكل حقوق وواجبات متعاملي التجارة الخارجية والوسطاء المعتمدين في هذا الميدان، فإنه لا يمكن القيام بعمليات الصرف من الدينار الجزائري والعملات القابلة للتحويل بصفة حرة الا لدى الوسطاء المعتمدين وبنك الجزائر. ويفوض مجلس النقد والقرض تطبيق تنظيم الصرف إلى البنوك التجارية والمؤسسات المالية الوسيطة المعتمدة المؤهلة لمعالجة عمليات التجارة الخارجية والصرف، ويجب عليها السهر على قانونية هذه العمليات طبقا للتشريع والتنظيم المعمول بهما. أما المصالح المالية لبنك الجزائر فهي مؤهلة في حدود الصلاحيات المخولة لها للقيام ببعض تسديدات وتحويلات الاموال ويمارس بنك الجزائر رقابة على كل العمليات.

III -2-4 تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر: نتيجة للتطورات التي شهدتها الساحة الوطنية والدولية قامت الجزائر بإصدار عدة قوانين ومراسيم تشريعية واوامر بهدف تنظيم وتحفيز الاستثمار الاجنبي المباشر نظرا لأهميته كمصدر من مصادر التمويل. ويعتبر الامر رقم 01-03 الصادر في 20 أوت 2001 المتعلق بتطوير الاستثمار من بين أهم القوانين حيث يحدد النظام الذي يتم تطبيقه على الاستثمارات الوطنية والاجنبية المنجزة في النشاطات الاقتصادية المنتجة للسلع والخدمات وكذا الاستثمارات التي تنجز في إطار منح الامتياز أو الرخصة.

IV. تقييم تجربة التحرير المالي في الجزائر:

مثلت الجهود التي بذلتها الجزائر في إطار إصلاح و تحرير قطاعها المالي خطوات مهمة في حينها باعتمادها الركائز الاساسية لسياسة التحرير المالي وحتى الاقتصادي، غير أن خصوصية النظام الاقتصادي بالجزائر أوضحت أن التغيير المطلوب تحقيقه لازال يحتاج إلى مزيد من

الجهود ، حيث تراجعت خطوات تحديث و تطوير القطاع المالي بشقيه المحلي والخارجي، إضافة إلى الضوابط والتشريعات التي تحكم حركة رؤوس الاموال وكذا عمليات قطاع التجارة الخارجية، وهو الأمر الملاحظ لاسيما بعد تحسن المداخيل النفطية للجزائر وقرار البرامج التنموية الضخمة التي امتدت للفترة 2001-2015.

فالارتفاع الذي عرفته المدخرات لم يكن نتيجة لتحفيز أسعار الفائدة وإنما كان تحصيل لارتفاع اسعار المحروقات وهذا لا يتوافق مع الطرح الذي قدمه McKinnon، أين أكد الأخير على الدور الفعال لأسعار الفائدة الحقيقية الموجبة في تعبئة أكبر قدر من المدخرات ودفع معدلات الاستثمار والنمو الاقتصادي. (تافاساست، 2017، صفحة 211)

كما أن خصوصية البنوك العمومية والتي مثلت أحد محاور برنامج تحديث القطاع المصرفي بوصفها عنصرا مهما في سياسة التحرير المالي شهدت توقفا تاما بعد سلسلة من المحاولات، حيث لاتزال البنوك العمومية تسيطر بصورة شبه كلية على النشاط المصرفي، في حين لم تنجح البنوك الخاصة والأجنبية التي دخلت إلى السوق في تغيير الوضع القائم وظل تأثيرها هامشيا.

المحور الآخر ضمن سياسات التحرير والذي سجل توقفا إلى حد ما إلى حدود ما تنص عليه سياسة التحرير هو موضوع تنشيط بورصة الأوراق المالية التي بدأت عملها فعليا سنة 1999، حيث يظل نشاط هذه السوق عديم التأثير تماما على النشاط الاقتصادي وبعيد كل البعد عن المستوى المطلوب مقارنة بالبورصات العربية.

ومن هذا المنطلق يمكن القول أن دراسة واقع القطاع المالي الجزائري و الوقوف على مختلف المشاكل التي يعاني منها هذا الأخير، يظهر أنه لايزال بعيدا كل البعد لتحقيق الأهداف التي تسعى إليها باقي الأنظمة المالية على المستوى العالمي أو على الأقل على المستوى العربي، إذ لايزال أمامه أشواط كثيرة، ونتيجة للترابط والتكامل الموجود بين القطاعين المالي و الحقيقي فإن هذا الضعف الكبير على مستوى القطاع المالي الجزائري يؤثر بصورة مباشرة على القطاع الحقيقي وعلى عجلة النمو و التنمية الاقتصادية وهو ما سنحاول معرفته من خلال النتائج الخاصة بالدراسة التجريبية.

V. دراسة قياسية لأثر التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر للفترة من 1990 إلى 2018:

V-1 منهج ومتغيرات الدراسة:

V-1-1 منهج الدراسة:

تعتمد هذه الدراسة على استخدام منهجية الانحدار الذاتي ذو الفجوات الزمنية الموزعة (Autoregressive Distributed Lag) المطورة من قبل Pesaran et al (2001)، حيث تعتبر من الطرق المناسبة لاختبار التكامل المشترك بين متغيرات لا يشترط فيها أن تكون متكاملة عند نفس الرتبة كما هو الحال مع اختبار Johansen، بل يكفي أن تكون المتغيرات مستقرة عند مستويات مختلفة ويشترط أن لا تتجاوز درجة استقرارها إلى حدود الفرق الثاني (2) I لإجراء الاختبار والتأكد حول مدى وجود علاقة طويلة الأجل بين المتغيرات المستقلة والتابعة (Melih, 2014, p. 365)، إضافة إلى ذلك تتميز هذه المنهجية بخصائص عديدة، فهي تصلح للعينات الصغيرة، وتسمح بإظهار درجات الإبطاء المثلى (Lags) المختلفة لكل متغير (Augestine, 2017, p. 02)، كما تسمح منهجية

الانحدار الذاتي ذو الفجوات الزمنية الموزعة (ARDL) بتعديل عدم التوازن الموجود في النموذج من خلال اجراء تصحيح (Error Correction Term (ECT)) للأجل القصير للوصول إلى التوازن في الأجل الطويل.

يعتبر نموذج ARDL من نماذج الانحدار الديناميكية التي تقوم بدراسة تأثير مجموعة من المتغيرات المستقلة (X_t) على متغير تابع (Y_t) مع الأخذ بعين الاعتبار تأثير المتغير التابع والمتغيرات المستقلة عند فترات إبطاء معينة (p) بحيث تكون العلاقة العامة لهذا النموذج من الشكل: (Kuma, 2018, p. 06)

$$Y_t = f(X_t, Y_{t-p})$$

ويتم في هذه الطريقة تقدير نموذج ARDL بفترات الإبطاء (p, q) بين المتغير التابع (Y) ومتجه المتغيرات المستقلة (X) بالصيغة التالية:

$$y_t = \alpha_0 + \alpha_1 t + \sum_{i=1}^p \phi_i y_{t-i} + \gamma x_t + \sum_{i=0}^{q-1} \beta_i^* \Delta x_{t-i} + u_t$$

$$\Delta x_t = P_1 \Delta x_{t-1} + P_2 \Delta x_{t-2} + \dots + P_q \Delta x_{t-q} + \varepsilon_t$$

حيث أن:

y_t : المتغير التابع للفترة t

x_t : متجه المتغيرات المفسرة في الفترة t

u_t : حد الخطأ

p : فترة الإبطاء للمتغير التابع

q : فترة الإبطاء للمتغير المستقل

V - 1-2 متغيرات الدراسة:

وفقا للدراسات التجريبية السابقة والنظريات المفسرة للعلاقة بين التحرير المالي والنمو الاقتصادي تم استنتاج المتغيرات التي تستجيب لفترة الدراسة وطبيعة الاقتصاد الجزائري، وهي موضحة كالتالي:

أ- المتغير التابع: ويتمثل في نسبة نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، ويرمز له بالرمز (GDPC) في النموذج.

ب- المتغيرات المفسرة: وتتمثل في الأدوات التي تعتمد عليها سياسة التحرير المالي، والتي تستجيب لفترة الدراسة ولطبيعة الاقتصاد الجزائري وقد تم الحصول عليها من قاعدة بيانات البنك الدولي، وهي ممثلة في:

- حجم القروض المقدمة من القطاع المالي (Domestic credit by financial sector) نسبة إلى الناتج الإجمالي: ويعبر هذا المتغير عن دور المؤسسات المالية في توفير الموارد المالية لمختلف الأعوان الاقتصاديين ويرمز له بالرمز (DCFS) في النموذج.
- حجم القروض الموجهة للقطاع الخاص (Domestic credit to private sector by banks) نسبة إلى الناتج الإجمالي: ويعبر هذا المتغير عن دور الوساطة المالية ومدى مساهمة البنوك في توفير الموارد المالية للقطاع الخاص ويرمز له بالرمز (DCPS) في النموذج.
- نسبة المعروض النقدي إلى إجمالي الناتج المحلي (M2 to GDP): ويعبر هذا المتغير عن سيولة الاقتصاد، أو ما يعرف بمؤشر العمق المالي حسب McKinnon، وهو يمثل حجم القطاع المالي الرسمي مقارنة بحجم الاقتصاد ويرمز له بالرمز (DEEP) في النموذج.

- **سعر الفائدة الحقيقي (Real Interest Rate):** وهو سعر الفائدة الاسمي الذي يتم تعديله بسبب التضخم، ويرمز له بالرمز (RINR) في النموذج .

- **مجموع الصادرات والواردات إلى إجمالي الناتج (Sum of Exports and Imports to GDP):** وهو مؤشر يعبر عن نسبة الانفتاح التجاري، ويرمز له بالرمز (TROP) في النموذج. وتجدر الإشارة إلى أنه تم الحصول على هذه المؤشرات من قاعدة بيانات البنك الدولي وقاعدة بيانات مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (الأونكتاد).

V - 2 عرض نتائج الدراسة القياسية وتحليلها:

V - 1-2 اختبار استقرارية المتغيرات ودرجة تكاملها:

هناك العديد من الاختبارات للتحقق من أن البيانات لا تنتهك الافتراضات وشروط نهج ARDL ، وتستخدم هذه الدراسة اختبار ديكي فولر المطور (Augmented Dickey-Fuller (ADF)) لاختبار استقرارية المتغيرات ودرجة تكاملها. تظهر نتائج اختبارات جذر الوحدة أنه عند مستوى أهمية 5٪ ، فإن جميع المتغيرات مستقرة عند المستوى $I(0)$ وعند الفرق الأول $I(1)$ والنتائج مبينة في الجدول التالي:

الجدول رقم (01): اختبار جذر الوحدة ADF و درجة الاستقرارية

Variables	Augmented Dickey–Fuller Unit Root Test						Order of Integration
	At Level			At 1 st Difference			
	t-statistic	Critical Value (5%)	Prob.	t-statistic	Critical Value (5%)	Prob.	
GDPC	-1.8454	-1.9538	0.0627	-8.4271	-1.9538*	0.0000*	I (1)
DCFS	-0.2159	-1.9538	0.5991	-3.3262	-1.9538*	0.0018*	I (1)
DCPS	-5.3585	-3.5806	0.0009*	—	—	—	I (0)
DEEP	0.4701	-1.9533	0.8100	5.1238	-1.9538	0.0000*	I (1)
RIR	-3.6250	-1.9533	0.0008*	—	—	—	I (0)
TROP	0.1879	-1.9533	0.7333	-4.9981	-1.9538	0.0000*	I (1)

Note: * shows significance at 5% level.

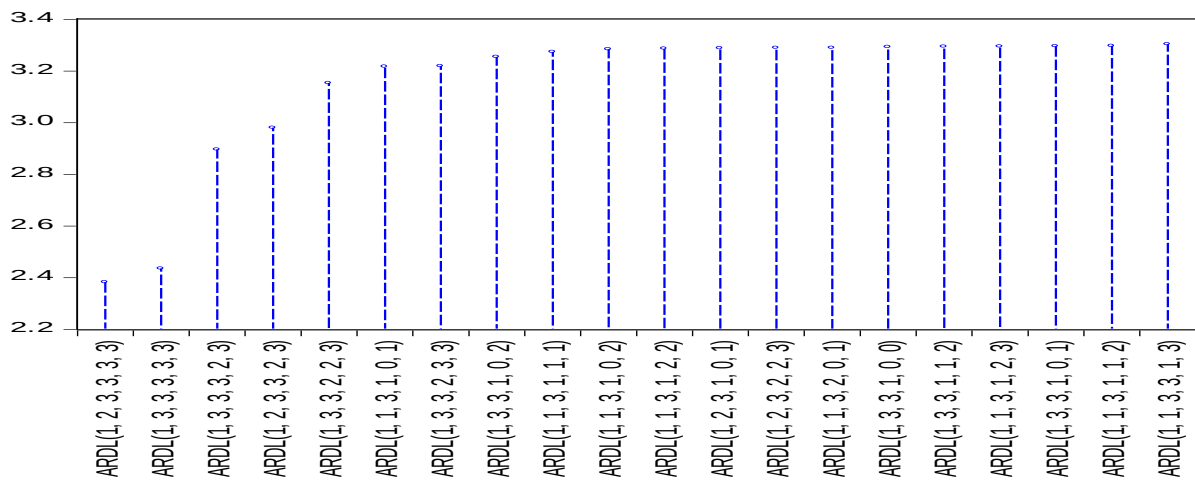
المصدر: من اعداد الباحثان باعتماد برنامج Eviews10

V- 2-2- تقدير نموذج ARDL غير المقيد:

لتقدير نموذج ARDL الأنسب نقوم باستخراج الرسم البياني لفترة الابطاء الأمثل وفقاً لمعايير Akaik (AIC). النموذج الذي يقدم أصغر قيمة AIC سيكون الأفضل. في هذه الحالة ARDL (1, 2, 3, 3, 3, 3) هو الأمثل.

الشكل رقم (01): فترات الإبطاء الأمثل لمتغيرات نموذج ARDL حسب معيار Akaik

Akaike Information Criteria (top 20 models)



المصدر: من اعداد الباحثان باعتماد برنامج Eviews10

يبين الجدول رقم (2) نتائج نموذج ARDL غير المقيد حيث أن R^2 المعدل هو 0.85 مما يعني أن 85% من تغير نصيب الناتج المحلي الإجمالي GDPC يتم تفسيره بواسطة المتغيرات المستقلة (DCFS, DCPS, DEEP, RINR, TROP). إضافة إلى ذلك فإن احتمال إحصائية F (أقل من 5 %) يرفض نهائياً الفرضية الصفرية القائلة بأن جميع الانحدارات ليس لها معاملات صفرية لجميع الحالات.

الجدول رقم (02): نموذج ARDL غير المقيد

Dependent Variable: gdpc	
Selected Model: ARDL (1, 2, 3, 3, 3, 3)	
Variable	Coefficient
GDPC (-1)	-0.3382 (0.1262)
DCFS	0.7143 (0.0400)*

<i>DCFS (-1)</i>	0.4565 (0.0105)*
<i>DCFS (-2)</i>	-0.4469 (0.0302)*
<i>DCPS</i>	-2.1990 (0.0288)*
<i>DCPS (-1)</i>	-2.5937 (0.0094)*
<i>DCPS (-2)</i>	0.0195 (0.7486)
<i>DCPS (-3)</i>	-0.2681 (0.0033)*
<i>DEEP</i>	0.6135 (0.0168)*
<i>DEEP (-1)</i>	-0.5251 (0.1085)
<i>DEEP (-2)</i>	0.07092 (0.0522)
<i>DEEP (-3)</i>	0.3935 (0.0280)*
<i>RINR</i>	0.0083 (0.8981)
<i>RINR (-1)</i>	0.4108 (0.0180)*
<i>RINR (-2)</i>	-0.2205 (0.0468)*
<i>RINR (-3)</i>	-0.0664 (0.0797)
<i>TROP</i>	1.3232 (0.0437)*
<i>TROP (-1)</i>	0.6829 (0.0123)*
<i>TROP (-3)</i>	-0.2781 (0.0680)
<i>TROP (-2)</i>	-0.9165 (0.0191)*
<i>C</i>	-189.0686

	$(0.0190)^*$
F-statistic	8.4607
	$(0.0131)^*$
R-squared	0.9713
Adjusted R-squared	0.8564

المصدر: من اعداد الباحثان باعتماد برنامج Eviews10

V-2-3 اختبار التكامل المشترك:

بعد تقدير نموذج الانحدار الذاتي ذو الفجوات الزمنية الموزعة نقوم باختبار وجود علاقة تكامل مشترك باستخدام اختبار الحدود (Bounds test)، الذي يعتبر من أهم الاختبارات في منهجية (ARDL)، حيث يقوم على حساب قيمة (F-Stat) من أجل اختبار فرضية العدم ($H_0 : \delta_1 = \delta_2 = 0$) التي تنص على عدم وجود علاقة طويلة الأمد بين المتغيرات، مقابل الفرضية البديلة ($H_1 : \delta_1 \neq \delta_2 \neq 0$) التي تقضي بوجود تكامل مشترك، وأن هناك علاقة طويلة الأمد بين المتغيرات.

قام Narayan (2004) بجدولة مجموعتين من القيم الحرجة، القيم الحرجة ذات الحد الأعلى $I(1)$ والقيم الحرجة ذات الحدود الدنيا $I(0)$. عندما تكون إحصائية F المحسوبة أكبر من القيمة الحرجة العليا يمكننا رفض الفرضية الصفرية H_0 بمعنى أن المتغيرات متكاملة على المدى الطويل، ولكن إذا كانت إحصائية F أقل من القيمة الحرجة للحدود الدنيا، فلا يمكننا رفض الفرضية الصفرية H_0 ، مما يعني عدم وجود علاقة تكامل مشتركة بين المتغيرات، بينما عندما تقع إحصائيات F المحسوبة بين الحد الأدنى والعلوي الأعلى، تكون النتائج غير حاسمة للنتيجة.

والنتائج المقدرة مبينة في الجدول الموالي حيث أن قيمة فيشر المحسوبة (F-Statistic) تساوي 13.33 وهي أكبر من القيم الحرجة للحد الأعلى ($I(1)$ Bounds) عند كل مستوى معنوية، ومنه يتم رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة، وبالتالي هناك علاقة تكامل مشترك طويلة الأمد بين الناتج المحلي الإجمالي والمتغيرات المفسرة.

الجدول رقم (03): اختبار التكامل المشترك (Bounds test)

Test Statistic	Value	K
F-statistic	13.33470	5
Critical Value Bounds		
Significance	I_0 Bounds	I_1 Bounds
10%	2.26	3.35
5%	2.62	3.79
1%	3.41	4.68

المصدر: من اعداد الباحثان باعتماد برنامج Eviews10

V-2-4 تقدير العلاقة التوازنية في الاجلين القصير والطويل:

بعد التأكد من وجود علاقة تكامل مشترك بين النمو الاقتصادي وأهم محددات التحرير المالي قمنا بقياس العلاقة التوازنية في إطار نموذج (ARDL) بالفجوات الزمنية (1, 2, 3, 3, 3, 3)، بحيث تتضمن هذه المرحلة تقدير المعلمات في الأجلين القصير والطويل.

أ. تقدير العلاقة في الأجل القصير:

نتائج تقدير معلمات النموذج في الأجل القصير موضحة في الجدول التالي:

الجدول رقم (04): نتائج تقدير معلمات الأجل القصير

Dependent Variable: <i>gdpc</i>	
<i>Selected Model: ARDL (1, 2, 3, 3, 3, 3)</i>	
Variable	Coefficient
<i>DCFS</i>	0.7143 (0.0400)*
<i>DCFS (-1)</i>	0.4469 (0.0302)*
<i>DCPS</i>	-2.1990 (0.0288)*
<i>DCPS (-1)</i>	-0.0195 (0.7486)
<i>DCPS (-2)</i>	0.2681 (0.0033)*
<i>DEEP</i>	0.6135 (0.0168)*
<i>DEEP (-1)</i>	-0.07092 (0.0522)
<i>DEEP (-2)</i>	-0.3935 (0.0280)*
<i>RINR</i>	0.0083 (0.8981)
<i>RINR (-1)</i>	0.2205 (0.0468)*
<i>RINR (-2)</i>	0.0664 (0.0797)
<i>TROP</i>	1.3232 (0.0437)*
<i>TROP (-1)</i>	0.2781 (0.0680)
<i>TROP (-2)</i>	-0.9165

	$(0.0191)^*$
$ECT(-1)$	-1.3382 $(0.0008)^*$

المصدر: من اعداد الباحثان باعتماد برنامج Eviews10

يعطي معامل تصحيح الخطأ (ECT) فكرة عن سرعة التعديل التي تصحح التوازن في النموذج الديناميكي (الوصول لحالة التوازن من الأجل القصير إلى الأجل الطويل) ويجب أن يكون هذا المعامل سالب ومعنوي احصائياً.

تظهر نتائج نموذج المدى القصير أن معامل تصحيح الخطأ سالب ومعنوي عند 5 % أي أنه توجد آلية تصحيح الخطأ، حيث تفسر القيمة 1.33 أنه تم تعديل الانحرافات عن معدل النمو طويل الأجل في الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 133 % سنوياً. كما تظهر النتائج أيضاً أن كل من DCFS و FCPS و DEEP و TROP لها تأثير معنوي احصائياً على GDPC باستثناء RINR.

ب. تقدير العلاقة في الأجل الطويل:

في دراسات الاقتصاد الكلي تعطى أهمية أكبر للتأثيرات طويلة المدى من تلك على المدى القصير، لهذا السبب نعطي قيمة كبيرة في دراستنا لتفسير العلاقة على المدى الطويل. وقد تم تقدير معلمات الأجل الطويل كما هو موضح في الجدول التالي:

الجدول رقم (05): نتائج تقدير معلمات الأجل الطويل

<i>Dependent Variable: gdp</i>	
<i>Selected Model: ARDL (1, 2, 3, 3, 3, 3)</i>	
<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>
DCFS	0.7143 $(0.0400)^*$
DCFS (-1)	0.4469 $(0.0302)^*$
DCPS	-2.1990 $(0.0288)^*$
DCPS (-1)	-0.0195 (0.7486)
DCPS (-2)	0.2681 $(0.0033)^*$
DEEP	0.6135 $(0.0168)^*$
DEEP (-1)	-0.0702 (0.0522)
DEEP (-2)	-0.3935 $(0.0280)^*$
RINR	0.0083

	(0.8981)
RINR (-1)	0.2205 (0.0468)*
RINR (-2)	0.0664 (0.0797)
TROP	1.3232 (0.0437)*
TROP (-1)	0.2781 (0.0680)
TROP (-2)	-0.9165 (0.0191)*
ECT(-1)	-1.3382 (0.0008)*

المصدر: من اعداد الباحثان باعتماد برنامج Eviews10

يتضح من الجدول أعلاه أن المتغيرات التي تم اختيارها انطلاقاً من المفهوم النظري والدراسات التجريبية السابقة والمفسرة لمستويات التحرير المالي في الجزائر أغلبها كانت ذات دلالة معنوية باستثناء متغير سعر الفائدة الحقيقي (RINR) الذي له تأثير غير معنوي احصائياً على نصيب الفرد من الناتج المحلي الاجمالي. فمن نتائج التقدير يلاحظ:

- وجود تأثير سلبي قوي ومعنوي عند مستوى معنوية 5% لـ DCPS على معدل نمو GDPC، مما يعني وجود علاقة عكسية بين كل من DCPS و GDPC وزيادة DCPS بـ 1 % تؤدي إلى انخفاض معدل نصيب الفرد من الناتج المحلي الاجمالي بنسبة 3.76%.
- وجود تأثير ايجابي ومعنوي عند مستوى معنوية 5% لكل من DCFS، DEEP و TROP على معدل نمو نصيب الفرد من الـ GDP، حيث أن زيادة بـ 1 % في DCFS، DEEP و TROP تؤدي الى زيادة في معدل نصيب الفرد من الناتج المحلي الاجمالي بنسب 0.45%، 0.89% و 1.97% على التوالي، ومنه فإن هذه النتائج تفسر مدى مساهمة القطاع البنكي وقطاع التجارة الخارجية في دعم النمو، وأن التأثير الأكبر يعود لمؤشر الانفتاح التجاري، بحيث يكون هذا مبرراً بحكم أن إيرادات الاقتصاد تعتمد بصورة شبه تامة على عائدات المحروقات، وعلى هذا الأساس يبرز ضعف مساهمة القطاع المالي في دفع معدلات النمو.
- وجود تأثير ضعيف ومعنوي عند مستوى 10% لسعر الفائدة RITR على نصيب الفرد من الناتج المحلي، حيث تتناقض هذه النتائج مع طرح (McKinnon and Shaw, 1973) الذي يستند إلى أن زيادة معدلات الفائدة تسمح بزيادة المدخرات والموارد المالية لدى القطاع البنكي وهو ما يساهم في زيادة الاستثمار وينعكس بشكل إيجابي على معدلات النمو، وبالتالي فإن هذا التأثير الضعيف لمعدل الفائدة بالإضافة إلى التأثير السلبي لمؤشر DCPS يفسر بشكل كبير الضعف الذي يتصف به النظام البنكي الجزائري من حيث قدرته على جذب وتمويل الاستثمارات، أو من ناحية ضعف دور الوساطة لهذا القطاع بشكل عام، وعدم دعم هذا الأخير للقطاع الخاص.

V -2-5 اختبار جودة النموذج المقدر:

بعد تقدير معلمات المدى القصير والمدى الطويل، من الضروري التحقق من جودة نموذج ARDL المقدر لتجنب الاستنتاج المضلل والتأكد من أنه لا يعاني من أي مشكل من مشاكل التقدير. ومجموعة الاختبارات المستخدمة في هذا السياق هي:

- اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء Jarque-Bera Normality Distribution Test
- اختبار عدم ثبات تجانس تباين الأخطاء Breusch-Pagan-Godfrey heteroscedasticity Test
- اختبار الكشف عن الارتباط الذاتي لعناصر الخطأ Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test

الجدول رقم (06): نتائج الاختبارات التشخيصية

<i>Test</i>	<i>Jarque Berra / F-statistics (p-values)</i>	<i>Results</i>
<i>Residual Normality: Jarque Berra Test</i>	<i>6.5568 (0.3728)</i>	<i>Normal distribution</i>
<i>Heteroscedasticity: Breusch-Pagan-Godfrey Test</i>	<i>1.5512 (0.3314)</i>	<i>No Heteroscedasticity</i>
<i>Serial Correlation: Breusch-Godfrey LM Test</i>	<i>1.2983 (0.3322)</i>	<i>No serial correlation</i>

المصدر: من اعداد الباحثان باعتماد برنامج Eviews10

من خلال الجدول رقم (06) يتضح أن

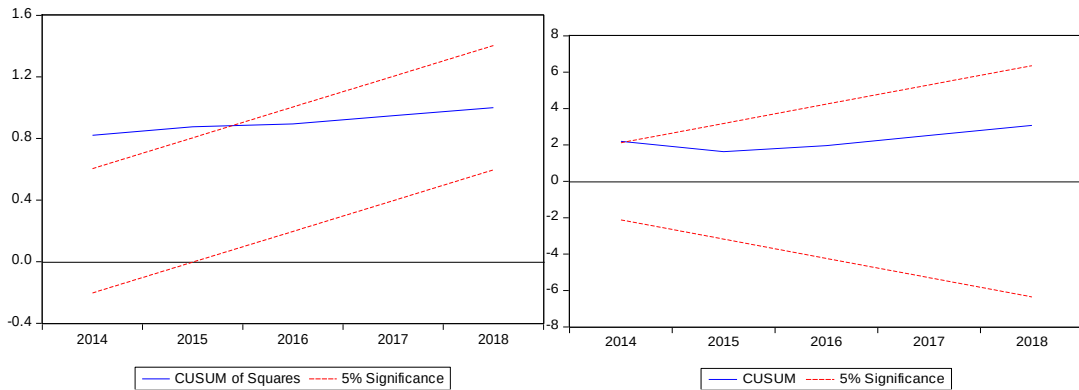
- نسبة الاحتمال لقيمة Jarque-Bera والمقدرة بـ (0.3728) أكبر من 0.05، ومنه فإن البواقي أو الأخطاء في النموذج تتبع التوزيع الطبيعي.
- القيمة الاحتمالية لقيمة فيشر (Prob.F) والمقدرة بـ (0.3314) أكبر من 0.05 ومنه يتم قبول فرضية العدم، أي أن النموذج المقدر لا يعاني من وجود مشكلة اختلاف تباين الأخطاء.
- القيمة الاحتمالية لقيمة فيشر (Prob.F) والمقدرة بـ (3220.3) أكبر من 0.05 ومنه يتم قبول الفرضية العدمية، وبالتالي فنموذج الانحدار الذاتي ذو الفجوات الزمنية المقدر لا يعاني من وجود مشكلة الارتباط الذاتي التسلسلي للأخطاء.

V-2-6 اختبار استقرارية النموذج المقدر:

لا يعني وجود علاقة تكامل مشتركة بين المتغيرات بالضرورة أن المعاملات المقدرة مستقرة. إذا كانت المعلمات غير مستقرة، تكون النتيجة ذات الصلة غير موثوقة. هذا هو السبب في أن Brown, Durbin and Evans (1975) قدموا اختبار المجموع التراكمي

(CUSUM) و المجموع التراكمي لمربعات البواقي (CUSUM of Squares) التي ترسم مع الخطوط الحرجة 5 % حيث يتم من خلالها التأكد من خلو النموذج من التقلبات الهيكلية عبر الزمن التي تؤثر على معلمات الأجل القصير والطويل وعلى استقرار النموذج ككل، والنتائج المحص عليها من هذا الاختبار موضحة في الشكل التالي:

الشكل رقم (02): اختبار CUSUM و CUSUMSQ



المصدر: من اعداد الباحثان باعتماد برنامج Eviews10

يشير اختبار CUSUM بوضوح إلى استقرار المعلمات لأن المجموع التراكمي يقع ضمن حدود مستوى المعنوية 5%، مما يشير إلى أن التباين المتبقي مستقر. بينما يظهر اختبار CUSUMSQ أن جزء من المجموع التراكمي لمربعات البواقي منحرف قليلا عن حدود مستوى المعنوية 5 % مما يعني أنه يعاني من بعض من الفواصل الهيكلية. مع ذلك يعتبر النموذج مستقر عبر الزمن، ويمكن الاعتماد على نتائج التصحيح للأجل القصير للوصول إلى التوازن في الأجل الطويل.

VI. الخاتمة:

سعت الجزائر في ظل انتقالها من الاقتصاد المخطط إلى اقتصاد السوق لتطبيق مجموعة من الإصلاحات التي مست مختلف القطاعات وعلى رأسها القطاع المالي الذي عملت على إلغاء مختلف القيود والضوابط المفروضة عليه وهذا في إطار تطبيق تبني ما يعرف بسياسة التحرير المالي.

وقد حاولنا من خلال هذه الورقة البحثية دراسة أثر تطبيق سياسة التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر للفترة الممتدة من 1990 إلى 2018، وذلك باستخدام طريقة الانحدار الذاتي للإبطالات الموزعة (ARDL)، وقد أظهرت الدراسة النتائج الرئيسية التالية:

➤ هناك تأثيراً ضعيفاً ومتبائناً لمتغيرات سعر الفائدة ونسبة القروض الممنوحة للقطاع الخاص ومتغير العرض النقدي على النمو الاقتصادي، وهو ما يؤكد على أن سياسة التحرير المالي الداخلي في الجزائر تعاني من الضعف، وأن القطاع البنكي في الجزائر غير محرر بالشكل الذي يسمح له القيام بدور الوساطة بكل كفاءة، وهذا بسبب هيمنة المؤسسات الحكومية على القطاع وفرض العديد من الحواجز والعراقيل أمام دخول المؤسسات الخاصة، وهو ما يفسره ضعف تأثير معدل الفائدة الحقيقي مقابل التأثير السلبي لمؤشر حجم القروض المقدمة للقطاع الخاص DCPS، الأمر

الذي يتطلب إعادة النظر في مختلف الإصلاحات التي تم اتخاذها بهدف تطوير المنظومة البنكية أو المتعلقة بتفعيل السوق المالي ودعم المؤسسات المالية وتحسين مناخ الاستثمار للقطاع الخاص.

➤ وجود تأثير كبير لمؤشر الانفتاح التجاري على النمو الاقتصادي وهو ما يدعم طرح أن الاقتصاد الجزائري اقتصاد ريعي وأن معدلات النمو الاقتصادي المحققة في الجزائر تعود المساهمة الرئيسية فيها إلى مداخل قطاع المحروقات.

ومن خلال هذه النتائج المتوصل إليها يمكن القول أن التحرير المالي في الجزائر هو تحرير جزئي وليس كلي، إذ يفتقر إلى مختلف السياسات الداعمة التي من شأنها أن تجعل القطاع المالي من أهم القطاعات المحفزة للنمو الاقتصادي.

التوصيات:

- تحديث وتطوير القطاع المالي من خلال إلغاء كافة أدوات ومظاهر الكبح المالي، وإعطاء استقلالية أكبر للبنك المركزي وتقليص سيطرة البنوك والمؤسسات العمومية على القطاع.
- اتباع التسلسل والتدرج في تطبيق سياسة التحرير المالي ما دامت شروطها ومتطلباتها الأساسية غير متوفرة وهذا تجنباً للوقوع في الأزمات المالية، مع ضرورة الأخذ بعين الاعتبار المعايير الدولية لكفاية رأس المال والآليات الحديثة لإدارة المخاطر.
- وجوب تحقيق الاستقرار في المتغيرات الاقتصادية الكلية خاصة المستويات العامة للأسعار، وضرورة التحكم في معدلات التضخم بهدف تحقيق أسعار قائمة حقيقية موجبة وضمان آثار إيجابية في ظل اقتصاد محرر.
- ضرورة توجيه السياسات الاقتصادية بهدف استقرار أسعار الفائدة والصرف ضمن مستويات حقيقية توازنية تتحدد طبقاً لآلية السوق، وهذا من أجل القضاء على السوق الموازي وإعطاء مصداقية أكبر لأسعار الصرف والفائدة المحددة بين البنوك.
- العمل على تفعيل وتطوير السوق المالية في الجزائر من خلال زيادة إدراج الشركات العمومية وفتح رأس مالها أمام المستثمرين الخواص، بالإضافة إلى تحسين المناخ الاستثماري العام عن طريق إزالة مختلف العراقيل التي تعيق دخول المستثمرين الأجانب، والسعي نحو زيادة نشر الثقافة والوعي الاستثماري.
- الحد من تبعية الاقتصاد الوطني لقطاع المحروقات عن طريق التنويع وتفعيل دور القطاع المالي في النشاط الاقتصادي وجعله قطاعاً مساهماً في زيادة الدخل ودفع عجلة النمو.

VII. قائمة المراجع:

- آسيا قاسمي. (2015). أثر العولمة المالية على تطوير الخدمات المصرفية وتحسين القدرة التنافسية للبنوك التجارية. *اطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية*. كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير. جامعة أمحمد بوقرة. بومرداس.
- جوزيف طربية. (2004). التطور المالي والسياسات النقدية والمصرفية في منظمة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا. *مجلة اتحاد المصارف العربية*، 283.
- خديجة تافاست. (2017). تحرير القطاع المالي أثره على النمو الاقتصادي دراسة قياسية في الجزائر خلال الفترة 1990-2013. *اطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية*. كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير. جامعة الحاج لخضر. باتنة.

- سيدي محمد شكوري. (2006). التحرير المالي وأثره على النمو الاقتصادي دراسة حالة الجزائر. رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية. كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير. جامعة أبي بكر بلقايد. تلمسان.
- شذى يوسف عبد الحق. (2008). الاستثمار ومحدداته في ظل التحرير المالي - دراسة عينة من الدول العربية في الفترة 1993 - 2003. أطروحة دكتوراه في اقتصاد الأعمال. كلية الدراسات العليا. الجامعة الأردنية. الأردن.
- عاطف وليم أندرواس. (2007). أسواق الأوراق المالية بين ضرورات التحول الاقتصادي والتحرير المالي ومتطلبات تطويرها. الاسكندرية: دار الفكر الجامعي.
- عبد القادر بريس. (2006). التحرير المصرفي ومتطلبات تطوير الخدمات البنكية وزيادة القدرة التنافسية للبنوك الجزائرية. أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية. كلية العلوم الاقتصادية والتجارية والتسيير. جامعة الجزائر.
- عبد الكريم بوغزالة امحمد. (2016). أثر الانفتاح والتحرير المالي على القطاع المالي الجزائري (دراسة لما بعد إصلاحات 1990). أطروحة دكتوراه في علوم التسيير. كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير. جامعة الجزائر 3.
- علي بطاهر. (2004). سياسات التحرير و الإصلاح الاقتصادي في الجزائر. مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، 01.
- فاطمة الزهراء سعيدي. (2012). التحرير المالي والمكاسب والمخاطر الناتجة عنه. مجلة الاقتصاد الجديد، 05. جامعة جيلالي بونعامة، خميس مليانة. الجزائر
- محمود حميدات. (2005). مدخل للتحليل النقدي. الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية.
- موسى بوخاري لحلو. (2010). سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية. لبنان: مكتبة حسين العصرية للطباعة والنشر.
- نزار العبسي. (2007). تأثيرات التحرير المالي على السياسة النقدية والمضاعف النقدي الحالة الأردنية. مجلة جامعة النجاح للأبحاث (21). جامعة النجاح الوطنية. فلسطين.
- Arise Augustine. (2017). A Convenient Method for the Estimation of ARDL, Parameters and Test Statistics: USA Trade Balance and Real Effective Exchange Rate Relation. *International Review of Economics and Finance*. 50 ,
- Belkacem Benallal. (2012). 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. *Actes de la jeune recherche en Economie*. 05 ,
- J.Kibala Kuma. (2018). Modélisation ARDL, Test de Cointégration aux Bornes et Approche de Toda-Yamamoto : Eléments de Théorie et Pratique sur Logiciels. *Centre de Recherches Economiques et Quantitatives*.
- Ozçalik Melih. (2014). Money Demand Function in Turkey: An ARDL Approach. *Journal of Social and Economic Research*.

