جامعة يحي فارس بالمدية

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر في العلوم الاقتصادية

تخصص: اقتصاد كمي

الموضوع:

الوساطة المالية وأثرها على النمو الاقتصادي

دراسة قياسية لحالة الدول ذات الدخل المتوسط (1990– 2020)

إعداد الطالبتين:

- زوان غنية
- طهراوي سلاف

إشراف الأستاذ:

– د. صغيري سيد علي

أعضاء لجنة المناقشة:

د.جايدر حسان	رئيسا
د.صغيري سيد علي	مشرفا ومقررا
د.بن لكحل محمد أمين	ممتحنا

السنة الجامعية 2022/2021


بسم الله الرحمن الرحيم

شكر وتقدير

قال الله تعالى:

" ربي أوزعني أن أشكر نعمتك التي أنعمت علي وعلى والدي وأن أعمل صالحا ترضاه وأدخلني برحمتك في عبادك الصالحين. "

الأية 19 من سورة النمل.

الحمد لله الذي هدانا لهذا، وما كنا لنهتدي لولا أن هدانا اللهّ، فالحمد لله والشكر على فضله وكرمه؛ إذ أنعم علينا بإتمام هذه المذكرة، والصلاة والسلام على سيد المرسلين وإمام المتقين سيدنا محمد وعلى آله وأصحابه أجمعين، وبعد؛

اعترافا بالفضل وتقديرا للجميل، نتوجه بجزيل شكرنا وعظيم امتنانا لأستاذنا الفاضل الأستاذ " صغيري سيد علي " لقبوله الإشراف على هذا العمل، وتقديم نصائحه وتوجيهاته القيمة المستمرة على إنجاز هذه المذكرة رغم أعبائه ومسؤولياته.

وأتوجه مسبقا بالشكر والعرفان لأعضاء لجنة المناقشة الذين سيساهمون في تقييم هذا البحث وإثرائه بالملاحظات والتوجيهات التي ستزيد من قيمته والمكونة من:

الدكتور جايدر حسان، الدكتور بن لكحل محمد أمين.

والشكر موصول لكل أساتذة المشوار الدراسي الطويل وإلى كل من ساعدنا وحثنا على إنجاز هذه المذكرة ولو بكلمة طيبة أو ابتسامةأو دعوة صادقة.

شكرا

إهداء

بسم الله الرحمن الرحيم

أهدي ثمرة جهدي إلى الشمعتان اللتان أضاءتا لي درب الحياة إلى من قال فيهما رب العزة " **وقل ربي ارحمهما كما ربياني صغيرا** "

إلى من يزيدني انتسابي له وذكره فخرا واعتزازا إلى من صنع من شقائه سعادتنا

إلى النور الذي ينير لي درب النجاح إلى سبب وجودي في الحياة

إلى سندي والدي الغالي حفظك الباري وأمد في عمرك.

إلى من غمرتني بحنانها وعطفها، إلى من سهرت الليالي إلى من سلكت دروب الألم لتوفر لي درب الأمل، وتحملت وخزات أشواك الحزن لأقطف أنا ورود الفرح والياسمين...

إليك أمي الغالية حفظك الله يانور حياتي.

إلى شمعة حياتي إلى نصف روحي ورفيقتي الأولى في الحياة أختي الوحيدة..." خولة ".

إلى من أشدد بهم أزري إلى من تقاسمت معهم حلو الحياة ومرها

إلى سندي في الحياة إخوتي...يوسف، صهيب حفظكم الله وسدد خطاكم.

إلى من قاسمتني هذا العمل صديقتي سلاف وفقها الله في حياتها.

إلى صديقاتي الغاليات... كل الأهل والأقارب.

إلى كل من علمني ولو حرفا...إلى كل من نسيه القلم وحفظه القلب.



غنية

الإهداء

بسم الله الرحمن الرحيم

أولا لك الحمد ربي على كثير فضلك وجميل عطائك و جودك، الحمد لله ربي ومهما حمدنا

فلن نستوفي حمدك والصلاة والسلام على من لا نبي بعده.

إلى ذلك الحرف اللامتناهي من الحب والرقة والحنان، إلى التي بحنانها ارتويت وبدفئها احتميت، وبنورها اهتديت

وبصرها اقتديت ولحقها ما وفيت،

إلى من يشتهي اللسان نطقها، وترفرف العين من وحشتها والتي كانت تتمنى رؤيتي وأنا أحقق هذا النجاح،

وشاء الله أن يأتي هذا اليوم، أن أهدي هذا العمل إلى أمي حفظك الله يا نور حياتي.

إلى درعي الذي به احتميت، وفي الحياة به اقتديت، إلى النور الذي ينير لي درب النجاح

إلى سبب وجودي في الحياة إلى أبي أطال الله في عمره ورعاه.

إلى من يذكرهم القلب قبل أن يكتب القلم، إلى من قاسموني حلو الحياة ومرها، تحت السقف الواحد..

.إخوتي أخواتي....وحيد، رانيا محمد، نجلاء، وإلى الكتكوت الصغير يونس وفقهم الله ورعاهم.

إلى من قاسمتني هذا العمل صديقتي غنية وفقها الله في حياتها.

إلى من سرنا سويا ونحن نشق الطريق معا نحو النجاح والإبداع إلى من تكاتفنا سويا صديقاتي وزميلاتي.

إلى كل من وسعهم قلبي ولم يسعهم قلمي.

سلاف



المستخلص:

هدفت هذه الدراسة إلى قياس أثر الوساطة المالية على النمو الاقتصادي في الدول ذات الدخل المتوسط من خلال دراسة قياسية تضمنت (13) دولة من الدول ذات الدخل المتوسط خلال الفترة (1990-2020)، باستخدام نموذج الانحدار الذاتي بالتأخيرات الموزعة لمعطيات بانل (panel-ARDL)، وتوصلت النتائج إلى أن النموذج الأفضل لدول الدخل المتوسط من خلال اختبار هوسمان هو نموذج وسط المجموعة المدمجة (PMG). وأظهرت نتائج الدراسة وجود علاقة طويلة الأجل بين مؤشر الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص المعبر عن الوساطة المالية على النمو الاقتصادي، أما اختبار السببية فكشف عن وجود علاقة سببية في الاتجاهين بين الوساطة المالية والنمو الاقتصادي.

الكلمات المفتاحية: نمو اقتصادي؛ وساطة مالية؛ تكامل مشترك؛ نموذج (panel ARDL).

Abstract:

This study aimed to measure the effect of financial intermediation on economic growth in middle-income countries through a benchmark study that included (13) middle-income countries during the period (1990-2020), using an autoregressive model with distributed delays for panel data (panel-ARDL).), and the results concluded that the best model for middle-income countries through the Haussmann test is the compact middle group (PMG) model. The results of the study showed the existence of a long-term relationship between the domestic credit index provided to the private sector that expresses financial intermediation on economic growth, while the causal test revealed a two-way causal relationship between financial intermediation and economic growth. Keywords: economic growth; financial intermediation; joint integration; Form (panel ARDL).

Key words : Economic growth, Financial intermediation, co-integration ; Form (panel ARDL).

فهرس المحتويات

فهرس المحتويات:

العنوان	الصفحة
شكر وتقدير	I
إهداء	II–III
مستخلص	IV
فهرس المحتويات	V–VII
فهرس الجداول، الأشكال، والملاحق	VIII–X
مقدمة	أ–ح
الفصل الأول:أساسيات عامة حول الوساطة المالية.	**27–2**
تمهيد	2
المبحث الأول: مفاهيم عامة حول الوساطة المالية.	3
المطلب الأول: ماهية الوساطة المالية.	3
المطلب الثاني: نشأة وتطور الوساطة المالية.	5
المطلب الثالث: أهداف وأهمية الوساطة المالية.	7
المبحث الثاني: الوظائف والنظريات المفسرة للوساطة المالية.	10
المطلب الأول: أنواع الوساطة المالية.	10
المطلب الثاني: وظائف الوساطة المالية.	12
المطلب الثالث: النظريات المفسرة الوساطة المالية.	13
المبحث الثالث: مؤسسات الوساطة المالية ومخاطرها.	18
المطلب الأول: المؤسسات الودائعية للوساطة المالية.	18
المطلب الثاني: المؤسسات غير الودائعية للوساطة المالية.	20
المطلب الثالث: مخاطر الوساطة المالية.	22
خلاصة	26
الفصل الثاني: الإطار النظري للنمو الاقتصادي وعلاقته بالوساطة المالية.	**59–27**

تمهيد.	27
المبحث الأول: مفاهيم حول النمو الاقتصادي والتنمية.	28
المطلب الأول: مفاهيم حول النمو والتنمية.	28
المطلب الثاني: مصادر ومحددات النمو الاقتصادي.	32
المطلب الثالث: مقاييس وأهمية تحليل النمو الاقتصادي.	36
المبحث الثاني: نظريات ونماذج النمو الاقتصادي.	39
المطلب الأول: النمو الاقتصادي عند الكلاسيك وكينز.	39
المطلب الثاني: النمو الاقتصادي عند النيوكلاسيك.	44
المطلب الثالث: نماذج النمو الداخلي.	48
المبحث الثالث: علاقة الوساطة المالية بالنمو الاقتصادي.	54
المطلب الأول: علاقة الوساطة المالية بالنمو الاقتصادي لدى شومبيتر.	54
المطلب الثاني: علاقة الوساطة المالية بالنمو الاقتصادي لدى كينز.	55
المطلب الثالث: النظريات المفسرة لعلاقة الوساطة المالية بالنمو الاقتصادي.	55
خلاصة.	58
الفصل الثالث: دراسة قياسية لأثر الوساطة المالية على النمو الاقتصادي في الدول ذات الدخل المتوسط.	**83-59**
تمهيد	60
المبحث الأول: لمحة حول نموذج **panel-ARDL.**	61
المطلب الأول: تعريف نموذج **panel-ARDL** وأهمية استخدام معطياته.	61
المطلب الثاني: تحليل الارتباط والتجانس بين المتغيرات.	63
المطلب الثالث: الاختبارات الاحصائية للبيانات.	66
المبحث الثاني: تحليل قياسي لأثر الوساطة المالية على النمو الاقتصادي.	71
المطلب الأول: النموذج ومتغيرات الدراسة.	71
المطلب الثاني: الخصائص الاحصائية لمتغيرات الدراسة.	73

المطلب الثالث: اختبارات التجانس والاستقرارية للمتغيرات.	75
المبحث الثالث: تقدير نموذج panel-ARDL وتفسير نتائجه.	79
المطلب الأول: اختبار التكامل المشترك.	79
المطلب الثاني: اختبار نموذج البانل الديناميكي الملائم.	80
المطلب الثالث: اختبار السببية لمعطيات بانل.	82
خلاصة.	83
الخاتمة.	85-84
قائمة المراجع.	93-86
الملاحق.	114-94

فهرس الجداول والأشكال والملاحق

قائمة الجداول:

الرقم	العنوان	الصفحة
1.2	الفرق بين النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية.	32
1.3	ايجابيات بيانات بانل وسلبياته.	62
2.3	اختبارات جذر الوحدة في بيانات بانل.	66
3.3	شرح متغيرات الدراسة ومصدر البيانات.	73
4.3	معامل تضخم التباين.	73
5.3	الخصائص الإحصائية للدراسة.	74
6.3	نتائج اختبار التجانس حسب Hsiao1986.	75
7.3	نتائج اختبار التجانس لمعلمات الانحدار حسب pesaran yamagata.	75
8.3	نتائج اختبار CD-test للكشف عن الارتباط بين المقاطع العرضية حسب pesaran 2007.	76
9.3	نتائج اختبار الجيل الثاني لجذر الوحدة لبانل حسب pesaran.	77
10.3	نتائج اختبارات التكامل المشترك cointegration Test.	78
11.3	اختبارات المفاضلة لاختيار نموذج panel ARDL الملائم.	78
12.3	نتائج اختبار السببية.	81

قائمة الأشكال:

الرقم	العنوان	الصفحة
1-1	التمويل المباشر.	10
2-1	التمويل غير المباشر.	11
3-1	مؤسسات الوساطة المالية.	22

1-2	منحنى النمو عند سولو.	46
2-2	عوامل النمو الاقتصادي الداخلي.	48
1-3	خطوات ومراحل اختبار التجانس ل Hisao.	65

قائمة الملاحق:

الرقم	العنوان	الصفحة
1	الدول المختارة في الدراسة للدول ذات الدخل المتوسط.	94
2	بيانات الدول ذات الدخل المتوسط.	94
3	دراسة وصفية لمتغيرات الدراسة.	103
4	معامل تضخم التباين.	104
5	الخصائص الاحصائية لمتغيرات الدراسة خلال الفترة (1990-2020).	104
6	نتائج اختبار التجانس Hsiao 1986.	104
7	نتائج اختبار التجانس لمعلمات الانحدار(Slope) حسب pesaran yamagata(2008).	105
8	نتائج اختبار CD-test للكشف عن الارتباط بين المقاطع العرضية.	105
1-9	نتائج اختبار الجيل الثاني لجذر الوحدة حسب(pesaran 2007) لسلسلة(GDP).	106
2-9	نتائج اختبار الجيل الثاني لجذر الوحدة حسب(pesaran 2007) لسلسلة (CREDIT).	107
3-9	نتائج اختبار الجيل الثاني لجذر الوحدة حسب(pesaran 2007) لسلسلة(INV).	108
4-9	نتائج اختبار الجيل الثاني لجذر الوحدة حسب(pesaran 2007) لسلسلة (Trade).	108

5-9	نتائج اختبار الجيل الثاني لجذر الوحدة حسب(pesaran 2007) لسلسلة(INF).	109
10	اختبار التكامل المشترك Weserterund.	110
1-11	نتائج تقدير النموذج (MG) في الأجل الطويل والقصير.	111
2-11	نتائج تقدير النموذج (PMG) في الأجل الطويل والقصير.	112
3-11	نتائج تقدير النموذج (DFE) في الأجل الطويل والقصير.	113
4-11	نتائج اختبار(Hausman) للمفاضلة بين (MG)و (PMG).	113
5-11	نتائج اختبار(Hausman) للمفاضلة بين (PMG) و(DFE).	114

مقدمة

لعل التحدي الكبير الذي يواجه مختلف البلدان سواء الصناعية المتقدمة أو السائرة في طريق النمو يكمن في الكيفية التي يتحقق بها النمو الاقتصادي في الأمدين القصير والطويل، كل حسب السياسات الاقتصادية التي تنتهجها ففي المجموعة الأولى تركز السياسة الاقتصادية على السبل الكفيلة بالمحافظة على معدلات النمو المحققة أما الثاني فغالبا ما تفكر في السبل التي من شأنها رفع معدلات النمو الاقتصادي.

وقد شهدت الأسواق المالية للبلدان السابقة تطورا كبيرا في ظل العقود الأخيرة، حيث أنها أصبحت المرآة العاكسة لاقتصاديات الدول، فإن الأسواق تحول الأموال من وحدات الفائض إلى وحدات العجز، إذ تعمل على جمع المقترضين والمقرضين. حيث يسهل هذا الانسياب توظيف رأس المال بهدف زيادة الإستثمارات.

إن وجود فجوة بين أصحاب الفوائض وأصحاب العجز المالي أدى بالضرورة إلى وجود فئة جديدة من المتعاملين تمثل حلقة الربط بين الفئتين السابقتين وتسمى الوساطة المالية، حيث ما لبثت أهميتها تزداد من يوم لآخر، نظرا لما توفره من منافع كبيرة للمستثمرين والمدخرين.كما تلعب مؤسسات الوساطة المالية دورا بالغ الأهمية في اقتصاديات الدول نظرا لما تقدمه من خدمات مالية ذات طبيعة خاصة، وبذلك تنعكس سلامة وحسن أداء هذه المؤسسات على سلامة وحسن الأداء الاقتصادي للدولة بشكل عام، بالمقابل فإن تدهور وانخفاض كفاءة هذه المؤسسات والأسواق المالية وباقي القطاعات الاقتصادية يمتد تأثيره سلبا على الأداء الاقتصادي.ويعد موضوع معرفة أثر أنشطة الوساطة المالية على النمو الاقتصادي من المواضيع التي تم دراستها والتنويه لأهميتها منذ البداية لهذه الدراسات، فلم تخلو مدرسة من المدارس الفكرية الاقتصادية ولا نظرية من نظريات الاقتصاد العامة من الاشارة إلى أهمية هذا النشاط ودوره الايجابي في حشد المدخرات وتوجيهها كتمويل للاستثمارات من اجل الدفع بعملية التنمية وعجلة النمو الاقتصادي إلى الأمام.وتبدو الحاجة إلى أهمية هذه العلاقة في الدول ذات الدخل المتوسط.

أولا: إشكالية الدراسة:

إلى أي مدى تؤثر الوساطة المالية على النمو الاقتصادي في الدول ذات الدخل المتوسط خلال الفترة 1990-2020 ؟

ويمكن إيضاح مشكلة الدراسة من خلال مجموعة من الأسئلة الفرعية التي يمكن طرحها حول هذا الموضوع والتي تدعم الإشكالية الرئيسية متمثلة في مايلي:

- ✓ هل هناك علاقة طويلة الأجل بين الوساطة المالية والنمو الاقتصادي في الدول ذات الدخل المتوسط خلال فترة الدراسة ؟
- ✓ هل يوجد أثر للوساطة المالية على النمو الاقتصادي في الدول ذات الدخل المتوسط خلال فترة الدراسة ؟
- ✓ هل توجد علاقة سببية في الاتجاهين بين مؤشرات الوساطة المالية والنمو الاقتصادي في الدول ذات الدخل المتوسط خلال فترة الدراسة ؟

ثانيا: فرضيات الدراسة:

للإجابة عن الأسئلة السابقة يمكن وضع جملة من الفرضيات الأولية الغير يقينية تكون منطلق للدراسة وهي كالتالي:

- ✓ وجود علاقة طويلة الأجل بين الوساطة المالية والنمو الاقتصادي في الدول ذات الدخل المتوسط خلال فترة الدراسة؛
- ✓ وجود أثر ايجابي ومعنوي للوساطة المالية على النمو الاقتصادي في الدول ذات الدخل المتوسط خلال فترة الدراسة؛
- ✓ وجود علاقة سببية ثنائية الاتجاه بين الوساطة المالية والنمو الاقتصادي في الدول ذات الدخل المتوسط خلال فترة الدراسة.

ثالثا: أهداف الدراسة:

يهدف البحث في المقام الأول إلى توضيح العلاقة بين الوساطة المالية والنمو الاقتصادي في الدول ذات الدخل المتوسط، وسعيا لتحقيق الهدف الرئيسي أدرجت مجموعة من الأهداف الثانوية، وهي كالآتي:

- ✓ قياس أثر الوساطة المالية على النمو الاقتصادي في الدول ذات الدخل المتوسط خلال الفترة 2020/1990؛
- ✓ معرفة المؤشرات الإحصائية المثلى لقياس أثر الوساطة المالية على النمو الاقتصادي؛
- ✓ إبراز أهمية التحليل القياسي باستخدام نماذج السلاسل الزمنية المقطعية (بانل).

رابعا: دوافع اختيار موضوع البحث

يعود اختيار هذا الموضوع الى مجموعة من المبررات منها الموضوعية والذاتية، ومن هذه المبررات مايلي:

- ✓ الجدل الواسع حول تأثير الوساطة المالية في النمو الاقتصادي في الكثير من الدراسات التطبيقية، لذا سنحاول في هذا البحث تقصي الحقيقة حول اتجاه ونوعية هذا التأثير في الدول ذات الدخل المتوسط؛
- ✓ ارتأينا أن نميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة من خلال استخدام تقنية (Panel ARDL) الذي يعطي نتائج أحسن من النماذج التقليدية.

خامسا: منهج وأدوات الدراسة :

منهجية الدراسة

يجب أن يتوافق النموذج المستخدم مع نوع الدراسة، لذلك اعتمدنا المنهج الوصفي في الجانب النظري عن طريق عرض كل ما يتعلق بالوساطة المالية والنمو الاقتصادي من مفاهيم وعموميات.

أما بخصوص الجانب التطبيقي المتعلق بالدراسة القياسية الذي يهدف إلى بيان الأثر الكمي للمتغيرات المستقلة في المتغير التابع وهو النمو الاقتصادي فقد اعتمدنا فيه المنهج الكمي الاستقرائي عن طريق استخدام نماذج السلاسل الزمنية المقطعية (panel-ARDL).

إلى جانب ذلك استخدمنا أدوات الدراسة تمثلت في:

- ✓ المراجع الأساسية الخاصة بالموضوع: من الكتب والمقالات العلمية التي لها صلة بهذا الموضوع؛
- ✓ البيانات الإحصائية اللازمة لتحقيق أهداف الدراسة تم الحصول عليها من بيانات البنك الدولي؛
- ✓ البرامج الاحصائية المتخصصة مثل:EXCEL، EVIEWS، STATA.

سادسا: أهمية الدراسة: يستمد البحث أهميته من خلال:

- ✓ المكانة والأهمية التي تحتلها كل من الوساطة المالية والنمو الاقتصادي في القضايا الاقتصادية؛
- ✓ تكمن أهمية الدراسة من خلال الدور الذي تلعبه الوساطة المالية في التأثير على النمو الاقتصادي خاصة مع التطورات التي شهدتها نظريات النمو؛

- ✓ دراسة وتحليل تأثير الوساطة المالية على النمو الاقتصادي باستخدام أساليب الاقتصاد القياسي الأكثر حداثة تعطي أهمية إضافية، التي تعتبر الأنسب لمعالجة هذا الموضوع.

سابعا: حدود الدراسة:

تجري الدراسة في إطارين زمني ومكاني (مقطعي) هما:

- ✓ الحد المقطعي: تناولت الدراسة اقتصاديات 13 دولة من بلدان الدخل المتوسط (الأردن، برازيل، الصين، بارغواي، بوتسوانا، بيرو، تونغا، جامايكا، جنوب إفريقيا، غابون، كولومبيا، ماليزيا وموريسيوس)؛
- ✓ الحد الزمني: يمتد من سنة 1990 إلى سنة 2020.

ثامنا: الدراسات السابقة :

1- دراسة Murinde & Eng (1994): بعنوان " Financial Restructuring And Economic Growth In SINGAPORE " من أهم الدراسات التطبيقية لتحديد اتجاه العلاقة السببية بين الوساطة المالية والنمو الاقتصادي وكانت النتيجة التي توصل إليها الباحثان مؤيدة للسببية ذات الاتجاه الواحد وهي أن الوساطة المالية تؤدي إلى النمو الاقتصادي.

2- دراسة Luintel & khan (1999): بعنوان A quantitative reassessment of the finance-growth nexus :evidence from a multivariate var تناولت العلاقة طويلة المدى بين الوساطة المالية والنمو الاقتصادي باستخدام بيانات من 10 دول باستخدام الانحدار الذاتي وخلصت إلى العثور على علاقة سببية ثنائية الاتجاه بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي.

3- دراسة Levine et al (2000): بعنوان " الوساطة المالية والنمو:السببية والأسباب " خلصت إلى وجود علاقة قوية بين المكونات الخارجية لتطور الوساطة المالية والنمو الاقتصادي في المدى الطويل، كما فحص الباحثون القنوات التي تؤثر من خلالها مؤشرات الوساطة المالية على النمو الاقتصادي ووجدوا بأن قناة إجمالي نمو إنتاجية العوامل الكلية تعتبر أكثر أهمية من قناة تراكم رأس المال.

4- دراسة McCaig & Stengos (2005): بعنوان Thanasis stengos Financial intermediation and growth some robustness results هدفت إلى معرفة تأثير الوساطة المالية على النمو الاقتصادي من خلال البيانات السنوية خلال الفترة 1960-1995

التي تتكون من عينة تحتوي على 71 دولة وذلك باستخدام تقديرGMM، وخلصت الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي قوي للوساطة المالية على النمو الاقتصادي.

5- (دراسة العمر،إبراهيم ووردة علي 2007): هدفت الدراسة إلى مراجعة أهم الإسهامات في أدبيات الفكر الاقتصادي حيال العلاقة بين خدمات الوساطة المالية في الجهاز المصرفي وبين التنمية الاقتصادية كما هدفت إلى دراسة العلاقة بين خدمات الوساطة المالية وعلاقتها بالنمو الاقتصادي في كل من مصر والسعودية خلال الفترة 1970-2004 وتم استخدام المتغيرات التالية : معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي. حجم العمالة. نسبة رأس المال إلى اجمالي الناتج المحلي. اجمالي الانفاق الحكومي (استثماري +استهلاكي).نسبة اجمالي الانفتاح على العالم الخارجي.حيث توصل الباحثان إلى ضعف العلاقة الشديد بين خدمات الوساطة المالية والنمو الاقتصادي في كل من مصر والسعودية خلال فترة الدراسة،لأن نظام الوساطة المالية فيهما لم ينتج خدمات مالية ذات كفاءة عالية تسهم في التنمية الاقتصادية.

6- دراسة (رتيعة و بوجطو 2014): وضحت هذه الدراسة طبيعة العلاقة بين الوساطة المالية والنمو الاقتصادي لعينة من الدول العربية وعددها 10 دول باستخدام التقنيات باستخدام التقنيات القياسية الحديثة لبيانات البانل، خلال الفترة الزمنية 1980-2014. وكشفت نتائج الدراسة عن مدى مساهمة المحددات الرئيسية في تفسير ظاهرة النمو الاقتصادي التي اكتسبت المعنوية الإحصائية والإشارة المتوقعة لها إلا أن خذه الطريقة لم تفلح في إيجاد ارتباط مهم بين مؤشرات الوساطة المالية والنمو الاقتصادي.

7- (دراسة هشام،محمد الهادي ومصطفى 2015): جاءت هذه الدراسة لإلقاء الضوء على مدى أثر خدمات الوساطة المالية المصرفية على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال فترة الدراسة 1990-2015، وقد استخدم الناتج الداخلي الخام الحقيقي كمؤشر للنمو الاقتصادي أما الكتلة النقدية M2 أصول وودائع مؤسسات الوساطة المالية المصرفية، التداول النقدي خارج المصارف، القروض قصيرة الأجل ،القروض المتوسطة وطويلة الأجل كمتغيرات لتطور مؤسسات الوساطة المالية المصرفية.وخلصت نتائج الدراسة إلى وجود أثر ايجابي من المتغيرات المستقلة إلى النمو الاقتصادي.

8- (دراسة رياض وبقة الشريف 2015): اختبرت هذه الدراسة العلاقة السببية بين مؤشرات الوساطة المالية ونصيب الفرد الحقيقي من الناتج المحلي الاجمالي ومن ثم اختبار صحة فرضية باتريك المتمثلة في العرض القائد والطلب التابع في الجزائر خلال فترة الدراسة 1986-2015 حيث توصلت نتائج الدراسة أنه لا توجد علاقة سببية بين الوساطة المالية والنمو الاقتصادي لا في الأجل القصير ولا في الأجل الطويل، وبالتالي لا يمكن الحديث عن فرضية العرض القائد في النموذج الجزائري.

9- (دراسة بوغزالة،2016): تهدف هذه الدراسة إلى معرفة الدور الذي تلعبه الوساطة المالية من خلال كل هيئاتها في تحفيز النمو الاقتصادي، وإظهار طبيعة العلاقة التي تربط بينهما من خلال دراسة مؤشرات الوساطة المالية وعلاقتها بمؤشرات النمو الاقتصادي بالجزائر خلال فترة الدراسة 2000-2014، وتوصلت نتائج الدراسة إلى انه لا توجد علاقة تأثير أو تأثر بين الوساطة المالية والنمو الاقتصادي في الجزائر، إنما قد تساهم مؤسسات الوساطة من خلال القروض التي تمنحها للاقتصاد في تفعيل الاستثمارات المربحة ومن ثم النمو الاقتصادي،إلا أن الدور الذي تقوم به وخاصة منها المصارف التجارية لا يزال غير كافي ولم يصل إلى المستوى المطلوب.

10- (دراسة طاولي مصطفى ولعوج بن عمر2016): تناولت هذه الدراسة تأثير الوساطة المالية على النمو الاقتصادي في حالة الجزائر خلال الفترة 1980-2016 وقد توصلت نتائج الدراسة إلى أن هناك تكامل مشترك بين تطور نشاط الوساطة المالية ومعدل النمو الاقتصادي ومتغيرات الاقتصاد الكلي المتضمنة في النموذج. كما خلصت إلى وجود علاقات سببية بين المتغيرات المختلفة للنموذج مع وجود تأثير سلبي كبير لتطور نشاط الوساطة المالية على النمو الاقتصادي على المدى الطويل، وبالتالي فإن دور البنوك الجزائرية في الاقتصاد لم يكن فعالا.

11- (دراسة زناخي وسنوسي قويدر2017): اهتمت هذه الدراسة بإبراز أثر تطور الوساطة المالية على النمو الاقتصادي في عينة من 07 دول شرق الأوسط وشمال افريقيا خلال فترة الدراسة 1990-2017، وقد اظهرت نتائج الدراسة وجود علاقة طردية بين الكتلة النقدية أي مؤشر عرض النقود، الانفتاح التجاري، الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي، أما فيما يتعلق بمعدل التضخم قد أظهرت نتائج التقدير التأثير السلبي لهذا المتغير ولمتغير الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي.

12- (دراسة بن سعده وكبير مولود 2018): تناولت هذه الدراسة قياس أثر الوساطة المالية على النمو الاقتصادي في الجزائر وبعض دول شمال إفريقيا خلال فترة الدراسة(1995-2018)في محاولة لنمذجة الظاهرة محل الدراسة ونظرا لما للوساطة المالية من أهمية كبيرة، كما تعتبر هدفا أساسيا لتحقيق برامج النمو والتنمية الاقتصادية.وقد اظهرت نتائج الدراسة مايلي:

- يؤثر زيادة الائتمان الممنوح للخواص والادخار المحلي تأثيرا إيجابيا على النمو الاقتصادي في دول عينة الدراسة؛
- يؤثر زيادة المعروض النقدي تأثيرا سلبيا على النمو الاقتصادي في الجزائر وبعض دول شمال افريقيا؛

- تطور الوساطة المالية في الجزائر لم يكن بالقدر الكافي ولم يكن في المستوى المطلوب، مقارنة بدول عينة الدراسة؛
- هناك علاقة طويلة الأجل بين الوساطة المالية والنمو الاقتصادي في دول عينة الدراسة.

تاسعا: صعوبات الدراسة:

من أهم الصعوبات التي واجهتنا أثناء قيامنا بهذه الدراسة نقص البيانات المتعلقة بمتغيرات الدراسة، وعدم توفر المراجع باللغة العربية وغياب الترجمات الدقيقة لبعض المصطلحات العلمية.

عاشرا: هيكل الدراسة:

للإجابة على إشكالية الدراسة، ولتحقيق أهدافها اقتضت الضرورة تناول الموضوع في ثلاث فصول، سبقتهم مقدمة لتنتهي الدراسة بخاتمة.

خصص الفصل الأول لعرض المفاهيم الأساسية حول الوساطة المالية من تعريفها طبيعتها وتعريف الوسيط المالي، وكذا النشأة والتطور وأسباب ظهورها، إضافة إلى التطرق إلى الأهداف والأهمية التي تكتسيها، أما المبحث الثاني فقد تحدث عن أنواع ووظائف الوساطة المالية وكذا أهم النظريات المفسرة للوساطة المالية، أما المبحث الثالث والأخير تحدث عن مؤسسات الوساطة المالية وأهم المخاطر التي تعترضها.

أما الفصل الثاني نحاول من خلاله دراسة الإطار النظري للنمو الاقتصادي وتحليل علاقته بالوساطة المالية حيث سنتطرق في المبحث الأول إلى مفهوم النمو والتنمية والعلاقة بينهم وكذا عناصر ومحددات النمو الاقتصادي، إضافة إلى مقاييس وأهمية تحليل النمو الاقتصادي، أما المبحث الثاني فقد خصص لنظريات ونماذج النمو الاقتصادي، وأخيرا في المبحث الثالث قمنا بعرض علاقة الوساطة المالية بالنمو الاقتصادي لدى شومبيتر وكينز وكذا عرض أهم النظريات المفسرة لهذه العلاقة.

وفي الفصل الثالث سنحاول بناء نموذج قياسي لأثر الوساطة المالية على النمو الاقتصادي لعينة مكونة من (13) دولة من الدول ذات الدخل المتوسط حيث يتم أولا تقديم العرض النظري لنموذج ومتغيرات الدراسة ودراسة الخصائص الاحصائية، اختبارات

التجانس والإستقرارية للمتغيرات، وفي الأخير نقوم بتطبيق النماذج والطرق الملائمة للتقدير وتحليل النتائج المتوصل إليها.

الفصل الأول: الإطار النظري للوساطة المالية

المبحث الأول: مدخل عام للوساطة المالية.

المطلب الأول: ماهية الوساطة المالية.

المطلب الثاني: نشأة وتطور الوساطة المالية.

المطلب الثالث: أهمية وأهداف الوساطة المالية.

المبحث الثاني: الوظائف والنظريات المفسرة للوساطة المالية.

المطلب الأول: أنواع الوساطة المالية.

المطلب الثاني: وظائف الوساطة المالية.

المطلب الثالث: النظريات المفسرة للوساطة المالية.

المبحث الثالث: مؤسسات الوساطة المالية ومخاطرها.

المطلب الأول: المؤسسات الودائعية.

المطلب الثاني: المؤسسات غير الودائعية.

المطلب الثالث: مخاطر الوساطة المالية.

تمهيد:

تعتبر الوساطة المالية جوهر النظام المالي، وأحد القنوات المالية الرئيسية التي تساهم في تحقيق التنمية الاقتصادية، فذلك من خلال توفير رؤوس الأموال اللازمة وتسيير تبادلها. حيث أصبح من غير المتوقع أن نجد أي اقتصاد دون وساطة مالية، خاصة مع كبر حجم المبادلات ونقص المعرفة والمعلوماتية كلا شكلت عائقا أمام عمليات التبادل والتوظيف المالي. وتمثل الوساطة المالية حلقة ربط بين أصحاب الفائض المالي لتوظيف فوائضهم وأصحاب العجز المالي لتلبية حاجياتهم في التمويل.

من أجل فهم ذلك يتعين علينا أن نعرض بشكل عام الإطار النظري للوساطة المالية، وعلى هذا الأساس تم تقسيم الفصل إلى ثلاث مباحث حيث سنحاول من خلال المبحث الأول عرض مفاهيم حول الوساطة المالية وذلك بالتطرق إلى ماهيتها، النشأة والتطور، أهداف وأهمية الوساطة المالية. أما المبحث الثاني فنركز على أنواع الوساطة المالية، وظائفها وأهم النظريات المفسرة لها منها النظرية التقليدية والنظرية الحديثة. وفيما يتعلق بالمبحث الثالث فيهتم بمؤسسات الوساطة المالية والمخاطر التي تواجهها.

المبحث الأول: مدخل عام للوساطة المالية

تنبع الحاجة للوساطة المالية من واقع تفاوت الأفراد من حيث المعرفة والمهارة والثروة أيضا، فهناك الثري الذي لا يعرف كيف ينمي ثروته، وفي الجهة المقابلة يوجد رجل الأعمال الذي يملك المهارة والخبرة التجارية، لكنه لا يملك رأس المال، وبالتالي تنشأ فرصة لطرف ثالث (الوسيط المالي) يقرب بين الطرفين ويملك ثقتهما، ومن أجل التعرف على ماهية الوساطة المالية تم التطرق إلى المطالب التالية:

- ماهية الوساطة المالية؛
- نشأة وتطور الوساطة المالية وأسباب ظهورها؛
- أهمية وأهداف الوساطة المالية.

المطلب الأول: ماهية الوساطة المالية

يتم من خلال هذا المطلب التطرق إلى ماهية الوساطة المالية والمفاهيم المتعلقة بها.

أولا: تعريف الوساطة المالية:

هناك عدة تعاريف للوساطة المالية نذكر منها:

تعريف1: الوساطة المالية تعني استحواذ على موارد مالية من أحد الوحدات الاقتصادية مثل الشركات، والمنظمات الحكومية، والأفراد، وذلك بغرض إتاحة هذه الموارد إلى وحدات اقتصادية أخرى. (**محمد و السيدة، 1998، صفحة 203**)

تعريف 2: الوساطة المالية هي عمل يتضمن التقريب بين طرفين بقصد الربح لهما، مع حصول الوسيط على مقابل مادي من كليهما عند انتهاء الصفقة يتمثل في "العمولة". (**نسرين، 2012، صفحة 210**)

تعريف3: تعرف الوساطة المالية على أنها "مؤسسة استثمارية تصل وتقرب فئة المقترضين في إطار عملية مالية، تهدف من خلالها إلى تحقيق قيمة مضافة متغيرة بحسب قدراتها و إمكاناتها، فهي تهتم أساسا بفهم وتحليل العملية المالية المستهدفة وأخذ الخطوات الضرورية لتنفيذها بكل فعالية.(**Olivier , 1999, p. 242**)

تعريف4: الوساطة المالية هي تلك الهيئات التي تسمح بتحويل علاقة التمويل المباشرة بين المقرضين والمقترضين المحتملين إلى علاقة غير مباشرة فهي تخلق قناة جديدة تمر عبرها الأموال من أصحاب الفائض المالي إلى أصحاب العجز المالي. (**مفلاح و خالفي، 2019، صفحة 123**)

بصفة عامة يمكن تعريف الوساطة المالية: بأنها عبارة عن همزة وصل بين أصحاب الفائض المالي وأصحاب العجز المالي، و يكون ذلك إما بطريقة مباشرة أو بطريقة غير مباشرة من أجل الجمع بين أطراف العلاقة، حيث يقوم بعملية الوساطة إما شخص معنوي أو طبيعي.

ثانيا: طبيعة الوساطة المالية:

يبرز وجود الوساطة المالية طرفان أساسيان:

1- أصحاب الفائض المالي: أي الوحدات التي يفوق مجموع مداخيلها مجموع النفقات التي تقوم بها سواء كانت وحدات القطاع العائلي أو الحكومي أو قطاع الأعمال أو العالم الخارجي، وهم يمثلون الطرف الذي لديه القدرة من التمويل و تحركهم أهداف البحث عن أفضل التوظيفات لفوائضهم.

2- أصحاب العجز المالي: أي الوحدات التي يزيد إنفاقها الإجمالي عن دخلها الإجمالي سواء كانت وحدات القطاع العائلي أو قطاع الأعمال أو العالم الخارجي، وهي في حاجة مستمرة إلى أموال لتغطية العجز وتمثل الطرف الذي له حاجة إلى التمويل. (**قويدري و بريش، 2019، صفحة 253**)

3- تعريف الوسيط المالي: يعرف على أنه مؤسسة تتوسط بين المقترضين النهائيين والمقرضين النهائيين. (**بن عزوز، 2012، صفحة 72**)

كما يمكن تعريف **الوسطاء الماليون** على أنهم: "أشخاص طبيعيين أو معنويين يشكلون حلقة وصل بين الأموال الباحثة عن الاستثمار و بين الاستثمار الباحث عن الأموال". (**حسين، 2014، صفحة 32**)

ثالثا: خصائص الوساطة المالية.

تمتاز الوساطة المالية بعدة خصائص نوجزها في النقاط الآتية:

- تتمتع مؤسسات الوساطة كالبنوك بضمانات قانونية تساعد على حماية المدخرين من مخاطر عدم الدفع الذين يتعرضون لها بتعاملهم مباشرة مع المقترضين؛
- توفر مؤسسات الوساطة فرص ادخار لصغار المدخرين بأية مبالغ يشاؤون ادخارها بدون التقيد بحد أدنى للاستثمار في الأوراق المالية المطروحة من قبل المقترضين؛
- إن الأدوات المالية التي تطرح من قبل مؤسسات الوساطة تتمتع بسيولة أكبر أي يمكن تحويلها إلى نقود بسرعة وبأقل خسارة محتملة للمدخرين؛
- نتيجة لتجميع الادخارات من قبل مؤسسات الوساطة، كالودائع المصرفية مثلا، تستطيع هذه المؤسسات تحويل هذه الادخارات إلى استثمارات بأقل تكلفة تبادلية مما لو قام كل مدخر بهذا التحويل منفردا؛
- كذلك تقدم مؤسسات الوساطة خدمات أفضل للمقترضين حيث تغطي احتياجاتهم لمبالغ كبيرة وبتكلفة أقل مقارنة بتجميع هذه المبالغ من المدخرين مباشرة التي قد يتطلب تجميعها التعامل مع آلاف المدخرين وإقناعهم بشراء الأسهم والسندات المطروحة من قبل المستثمر أو المقترض. (**عبد المنعم و نزار، 2004، صفحة 75**)

المطلب الثاني: نشأة وتطور الوساطة المالية وأسباب ظهورها.

أولا: نشأة وتطور الوساطة المالية.

نستطيع القول أن الوساطة المالية وجدت منذ القدم عند الإغريق والرومان الذين كانوا من رواد الفن المصرفي ولكنها لم تكن بالمفهوم الواسع الذي تعرفه في الوقت الحالي حيث لم تمارس هذه الهيئات-إن أمكن تسميتها- الإقراض للغير بالفائدة إلا في مجال محدود جدا.

وفي القرون الوسطى حيث كان التجار وغيرهم يقومون بالاحتفاظ بالفائدة من النقود المعدنية ذهبية كانت أو فضية لدى الصيارفة مقابل إيصال أو تعهد حيث يعتبرونهم أصحاب الفوائض أي الطرف الأول للوساطة، ومن

الناحية الأخرى استخدم الصيارفة النقود المعدنية المودعة لديهم في قروض بعدما تأكدوا من أن أصحابها لن يقوموا بطلبها بصورة جماعية وذلك انطلاقا من خبرتهم في هذا المجال.

وكانت القروض تزيد في قيمتها على قيمة النقود المعدنية المكدسة لديهم مقابل حصولهم على فوائد من المقترضين، وهم يمثلون الطرف الثاني من الوساطة، اعتمادا على أصحاب هذه النقود (المودعين)لن يطالبوها دفعة واحدة ومن هناك بدأت هذه القنوات أو الهيئات تتنامى تتدفن في جميع المدخرات وإعطاء القروض. (**زياد و محفوظ، 2005، صفحة 11**)

ثانيا: أسباب ظهور الوساطة المالية:

هناك عدة أسباب أدت إلى ظهور الوساطة المالية:

- ✓ صعوبة تحديد الطرفين لبعضهما البعض، فكيف يعرف أن شخص طبيعي أو معنوي له فائض مالي ما لم يعرفه معرفة شخصية؛
- ✓ احتمالات عدم التوافق في الرغبات من حيث الزمان والمكان، أي عدم تزامن الرغبة في الإقراض مع وقت الحاجة إلى الإقراض، وعدم تواجد الطرفين في نفس المكان بالرغم من تزامن الرغبتين؛ (**بوسليماني، 2013، صفحة 46**)
- ✓ صعوبة توافق الرغبات من حيث المبلغ، فقد يكون صاحب العجز المالي يحتاج إلى مبلغ أكبر من الفائض المالي للطرف الآخر لهذه العلاقة المالية؛ (**غنية، 2015، صفحة 29**)
- ✓ عدم قدرة المقرض على تقدير كل الأخطار المحتملة مما يضعف من فرص التوظيف الجيد للأموال ويقلل من إمكانيات الاستعمال الأمثل للموارد؛
- ✓ تجميد الأموال المقرضة إلى غاية التسديد في غياب الوساطة المالية وهو الأمر لا يخدم أصحاب الفائض المالي خاصة. (**بوسليماني، 2013، صفحة 46**)

إن هذه الصعوبات لا تسمح بخلق الفوارق الملائمة للاستعمالات المثلى لموارد التمويل المتاحة، وتدفع بكل تأكيد إلى التفكير في البحث عن سبل طرق أخرى، من أجل توفير الجو الملائم والأدوات

الضرورية لضمان نجاعة أكبر في استعمال الأموال. ومن الضروري الإشارة إلى أن تجنب هذه المصاعب يمر عبر عملية تطبيق لهذه العلاقة كلما أمكن ذلك. وأكثر البدائل الممكنة من الناحية العملية هي إقامة علاقة تمويل غير مباشرة تمثل الوساطة المالية حلقتها الأساسية. (الطاهر، 2004، صفحة 6)

المطلب الثالث: أهداف وأهمية الوساطة المالية.

للوساطة المالية أهداف تسعى إلى تحقيقها كما أنها تحظى بأهمية كبيرة في النشاط الاقتصادي عامة وفي النظام المالي خاصة.

أولا: أهداف الوساطة المالية.

يكمن هدف الوساطة المالية في تحقيق الربحية وتعظيم ثورة الملاك، والذي يعود بالنفع على المؤسسة المالية واقتصاد الدولة التي تنتمي إليها، وهذا من خلال حصولها على المدخرات بأقل تكلفة ممكنة واستخدامها سواء في حالة القروض أم الاستثمار بطريقة تحقق أعلى عائد ممكن، وكذلك اكتساب عدد من الزبائن باختلاف أنواعهم (مؤسسات، أفراد،....إلخ)، من أجل الحصول على عمولات أكبر مرتبطة بالخدمات المصرفية المقدمة. أما المنفعة العامة التي تعود على الاقتصاد بصفة عامة، فهي تحريك الادخار العمومي وعدم تركه جامدا دون استغلال، وتوجيهه مرة ثانية نحو حاجيات الاقتصاد. وبهذه الطريقة تكون مؤسسات المصرفية قد جنبت الدولة ظاهرة التضخم، عن طريق الإصدارات النقدية الجديدة. ومنه نستخلص أهداف الوساطة المالية فيما يلي: (**مفلاح، 2020، الصفحات 7-8**)

✓ **على مستوى الاقتصاد الجزئي:**

- تعظيم الربح بين تكلفة الودائع وتكلفة القروض؛
- تعظيم ثروة الملاك والمستثمرين في مجال الوساطة المالية؛
- إدارة الموارد المالية واستعمالها بطريقة عقلانية في الاقتصاد.

✓ **على مستوى الاقتصاد الكلي:**

- جلب وتفعيل الادخار العمومي، وإعادة استغلاله مرة ثانية؛
- تمويل الاقتصاد بالسيولة النقدية الحقيقية؛

- تحقيق توازن اقتصادي ونقدي، قصد تفادي ارتفاع معدلات التضخم عن طريق الإصدارات الجديدة.

ثانيا: أهمية الوساطة المالية.

إن وجود الوساطة المالية في اقتصاد اليوم يعد ضرورة حيوية، وبالتالي يمكن تسجيل أهمية وجود الوساطة المالية بالنسبة لكل طرف من أطراف علاقة التمويل.

أ- **بالنسبة لأصحاب الفائض المالي:**

- ✓ ضمان مصداقية الوسيط المالي نظرا للقوانين والتنظيمات المعدة خصيصا لحماية المودعين؛
- ✓ يتيح وجود الوساطة المالية لصاحب الفائض المالي إمكانية الحصول على السيولة في أي وقت؛
- ✓ يتجنب صاحب الفائض المالي مخاطر عدم التسديد التي تكون كبيرة في حالة الإقراض المباشر؛
- ✓ يعفي وجود الوساطة المالية أصحاب الفائض المالي من إنفاق الوقت والجهد في البحث عن المقترضين المحتملين. (**الطاهر، 2004، صفحة 8**)

ب- بالنسبة لأصحاب العجز المالي: يستفيد أصحاب العجز المالي من وجود الوساطة المالية في الجوانب التالية: (**الطاهر، 2004، صفحة 9**)

- ✓ توفر الوساطة المالية الأموال اللازمة بشكل كافي وفي الوقت المناسب لأصحاب العجز المالي، وهي تحقق هذه العملية نظرا لما تتوفر عليه من أموال ضخمة تجمعها بطريقة مستمرة؛
- ✓ يجنب وجود الوساطة المالية المقترض مشقة البحث عن أصحاب الفوائض المالية؛
- ✓ توفير قروض بتكاليف أقل نسبيا نظرا للتقنيات العالية المستعملة من طرف الوساطة المالية.

ج- بالنسبة للوساطة المالية ذاتها: لا تقوم الوساطة المالية بتأدية خدمات لأصحاب العجز المالي وأصحاب الفائض المالي من دون مقابل وإنما تستفيد من الكثير من المكاسب من بينها: (**الطاهر، 2004، صفحة 9**)

- ✓ الاستفادة من الفائدة على القروض: تعتبر هذه الفائدة من المداخيل التي تعظم عائداتها؛
- ✓ استعمال موارد غير مكلفة في الغالب فالودائع الجارية هي الجزء الغالب في موارد الوساطة المالية؛

- ✓ السماح بالحصول على ودائع للوساطة المالية بتوسيع قدرتها على منح القروض وذلك بإنشاء نقود الودائع.

د- بالنسبة للاقتصاد ككل:ان الاقتصاد يستفيد من وجود الوساطة المالية في كثير من الجوانب أهمها: (**سليمان، صفحة 12**)

- ✓ تفادي مشكلة التناقض، وعدم توافق الرغبات بين طرفي الوساطة المالية من حيث الزمان والمكان والمبلغ، حيث تعمل هذه الوساطة على دفع عجلة النشاط الاقتصادي؛
- ✓ تعبئة الموارد، خاصة الادخارات الصغيرة منها، وتحويلها إلى قروض وأموال كبيرة بعد تجميعها خدمة للاقتصاد؛
- ✓ إيجاد نوع من التمويل الذاتي للاقتصاد، وتفادي مشكلة التمويل التضخمي الذي ينتج عادة عن الاصدار النقدي الجديد، ولكن هذا يرتبط بدوره بمدى فعالية الوساطة المالية في تجميع الأموال.

المبحث الثاني: الوظائف والنظريات المفسرة للوساطة المالية.

المطلب الأول: أنواع الوساطة المالية.

إن أسلوب الوساطة يستهدف تحويل الأرصدة من القادرين على الادخار (أصحاب الفائض)، باتجاه الراغبين بالاقتراض والاستثمار (أصحاب العجز)، لذلك تأخذ عملية الوساطة الأنواع التالية:

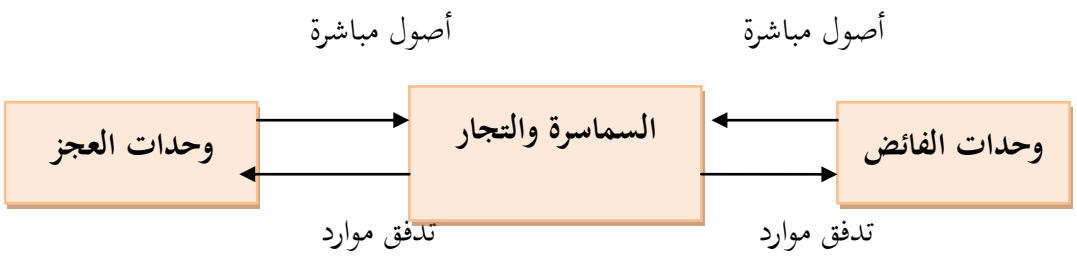
أ- التمويل المباشر Direct Finance:

يتمثل التمويل المباشر من خلال العلاقة بين المقترض والمستثمر دون تدخل أي وسيط بنكي أو غير بنكي. **(Koening، 2000، صفحة 2)**

يعتمد أسلوب التمويل المباشر على تحويل الموارد لدى الأعوان ذوي الفائض إلى الأعوان الذين هم بحاجة إلى التمويل، ويتم ذلك بشكل مباشر من خلال إصدار الأعوان ذوي الحاجة للتمويل أوراق مالية يتم شرائها من قبل الأعوان ذوي الفائض، وتتم هذه الآلية عبر السوق المالية. **(عبد المجيد ، 2006، صفحة 261)**

إلا أن البساطة المتناهية التي تحيط بهذا الأسلوب لأداء السوق المالية لا ينسجم مع متطلبات التطور الاقتصادي والحاجة المتناهية لعنصر رأس المال لذلك ومع بروز بعض الوحدات الطبيعية والمعنوية لممارسة دور السماسرة والتجار للأصول المالية، والذين يؤثرون بشكل واضح على عملية التقاء وحدات الفائض ووحدات العجز وتشكيل السوق المالية. **(محمود م.، 2005، صفحة 40)**

الشكل(1-1):التمويل المباشر

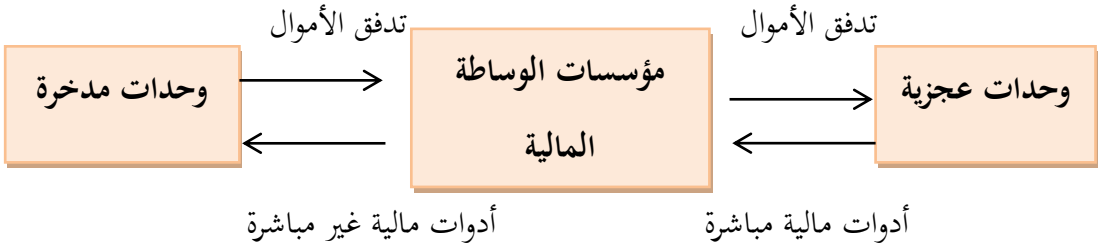


المصدر: محمود محمد الداغر، الأسواق المالية: مؤسسات.أوراق.بورصات، دار الشروق للنشر والتوزيع، الأردن، ط 1، 2007، ص41.

ب- التمويل غير المباشر Indirect Finance:

إن الصعوبات التي يوجهها المدخر والمقترض في التمويل المباشر هي التي أدت إلى نشوة قناة التمويل غير المباشر والتي يتم من خلالها انتقال الأموال بطريقة غير مباشرة من المدخر إلى الوحدات الاتفاقية العجزية وذلك بتدخل الوسطاء الماليين كالبنوك التجارية وشركات التأمين وجمعيات الادخار والإقراض وصناديق التقاعد وبنوك الادخار وما شاكلها من مؤسسات الوساطة. ولتوضيح تدفق الأموال في قناة التمويل غير المباشر (**عبد المنعم و نزار، 2000، صفحة 92**)

الشكل(1-2):التمويل غير المباشر



المصدر:عبد المنعم السيد علي، نزار سعد الدين العيسى، النقود والمصارف والأسواق المالية، دار حامد للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى،عمان، 2004، ص92.

يظهر من الشكل بأن مؤسسات الوساطة المالية تقوم بدورين منفصلين في عملية تدفق الأموال من الوحدات المالية المدخرة إلى الوحدات العجزية.فهي تقبل او تشتري أدوات مالية مباشرة، من الوحدات العجزية لقاء منحها المبالغ التي تحتاجها، وهي العملية الموضحة بالشكل الأيمن من الشكل(1-2). وبنفس الوقت تقوم بإصدار أدوات مالية خاصة بها تسمى بالأدوات غير المباشرة أو الثانوية والتي تبيعها إلى الوحدات المدخرة بالمبالغ المتفق عليها في عملية أخرى والتي تظهر في الجزء الأيسر من الشكل(1-2). (**عبد المنعم و نزار، 2004، صفحة 92**)

المطلب الثاني: وظائف الوساطة المالية.

تقوم الوساطة المالية بعدة وظائف نذكر أهمها فيما يلي:

1- تقديم المعلومات المالية وتحليلها: هنالك العديد من الأفراد الذين ليست لديهم المعرفة الكاملة بشؤون الأوراق المالية قد يجدون من المرهق لهم أن يقوموا بجمع وتحليل المعلومات المتعلقة بعدد كبير من الأوراق المالية غير المباشرة، ومن هنا يأتي دور الوسطاء الماليين. فهم يستطيعون الاستعانة بالخبراء في ميدان التحليل المالي، بما يساعدهم على اتخاذ قرارات استثمارية صحيحة وتوجيه موكليهم إلى الخيار الأمثل. (**محمود ي.، 2013، صفحة 82**)

2- تخفيض تكاليف التعامل في الأصول المالية المباشرة: يقصد بها التكاليف التي تنطوي عليها عمليات شراء الأصول المالية المباشرة والاحتفاظ بها وبيعها. حيث يستطيع الوسطاء الماليون تحقيق وفورات اقتصادية في ناحيتين، ناحية حجم العمليات المالية التي يقومون بها وناحية عدد مرات قيامهم بهذه العمليات. (**محمود ي.، 2013، صفحة 83**)

3- توفير الائتمان وتقديمه إلى راغبيه: ارتبط ظهور الوسطاء الماليين في البداية بعملية نقل فوائض المدخرين(وحدات ذات الفائض)إلى المستثمرين و المستهلكين (وحدات ذات العجز). (**اسماعيل و عبد النعيم، الصفحات 112-113**)

4- توفير السيولة: يتميز الوسطاء الماليون بأنهم يخلقون سيولة حيث يجعلون من الممكن للمقرضين أن يقترضوا قروضا قصيرة الأجل والمقترضين أن يقترضوا قروضا طويلة الأجل وبصفة عامة هنا يود المقترضين أن يقترضوا قروضا طويلة الأجل عما يريده المقرضون وهنا يتدخل الوسطاء الماليون ورغم حقيقة أنهم استخدموا أموال المودعين لتقديم قروض طويلة الأجل فإنهم يستطيعون أن يعدوا المودعين بأنهم يستطيعون سحب ودائعهم في أي وقت، لو أن لديها عدد من المودعين الأفراد الصغار ذوي القرارات المفصلة حول ما إذا كانوا سيسحبون ودائعهم أم لا، ومن ثم يستطيع البنك مثلا أن يتنبأ على نحو جيد بتوزيع الاحتمالي لمسحوبات الودائع في أي وقت ويحتفظون باحتياطات صغيرة الحجم لمواجهة السحوبات. (**توماس و جيمس، 1996، صفحة 60**)

5- تدنية المخاطر: لكون الوسيط المالي يستطيع أن يجمع فوائض نقدية يصبح حجمها في النهاية كبير جدا الأمر الذي يمكنه من شراء كميات كبيرة ومتنوعة الأصول (الأسهم والسندات)محققا بهذا وفرا في تكلفة الشراء والحيازة إضافة إلى أن تنوع الأصول يعطيه قدرا من الأمان ضد مخاطر إنخفاض قيمة بعضها، نظرا لاحتمال أن ترتفع قيمة البعض الآخر في نفس الوقت مما يترتب عليه إلغاء الأثر الأول. (**حسين، 2014، صفحة 231**)

المطلب الثالث: النظريات المفسرة للوساطة المالية.

إلى غاية سنوات الخمسينات، لم تكن هناك نظرية تهتم بالبنوك ومؤسسات الائتمان على أنها وحدات تتدخل بطريقة فعالة في تحويل الادخار إلى استثمار وبالتالي في خلق النقود، وقد تم وضع نظرية الوساطة المالية في نهاية سنوات الخمسينات من خلال دراسات حول اقتصاد الأسواق المالية، قام بها مجموعة من الاقتصاديين امثال Gurley & Show (1955-1956) و Gold Smith(1955)، حيث أبرز آنذاك ولأول مرة تصاعد دور وأهمية الوساطة المالية في الاقتصاد الأمريكي.

واستكمالا لأعمالهما حاول Gurley & Shaw(1960) في كتابهما "النقود في نظرية المال" تحليل ودراسة سلوك المؤسسات المالية من خلال وظيفتها الأساسية المتمثلة في الوساطة المالية عند قيامها بعملية تمويل الأنشطة الاقتصادية، وقد اعتبر الكاتبان بأن مؤسسات الوساطة المالية لها أهمية كبيرة، وذلك لقيامها بالمساعدة في تخفيف الاحتكاكات بين المقرضين والمقترضين، وتركز عمل Gurley و Shaw بشكل رئيسي على الدور التحويلي للبنوك في تخفيف العيوب الناشئة عن تفاوت آجال استحقاق الديون، ولكن منهجهما لم يكتمل نظرا وجود تكاليف المعاملات بدلا من استنباطها. (**عمر، 2020، صفحة 130**)

1-النظرية التقليدية للوساطة المالية (منهج الاقتصاد الكلي):

لم يحض النظام المالي عموما، والبنكي خصوصا بالاهتمام الكبير نظرا لكونه كان يعتبر في نظر بعض المفكرين الاقتصاديين بمثابة رابط سلبي يعمل على نقل دوافع السياسة النقدية التي يقودها البنك المركزي،ق وبالتالي التقليل من دوره وتأثيره في الحياة الاقتصادية. (**عمر، 2020، صفحة 132**)

هذه الأفكار الخاطئة، حفزت Gurley & Shaw(1960) على إعادة النظر في خصوصية البنوك وتأسيس نظرية للوساطة المالية من أجل إيضاح أن البنوك تعد الوسيلة المثلى لتنمية حجم رؤوس الأموال ونقلها من أصحاب

الفائض المالي إلى أصحاب العجز المالي، وذلك عبر انتقاء المقترضين الأكثر فعالية، وبالتالي خلق فعالية في مسار تجميع الموارد المالية.

1-1 تحليل Gurley & Shaw:

قدم Gurley & Shaw نظرية جديدة تسعى إلى تحليل النشاط التمويلي من خلال سلوك المؤسسات المالية الوسيطة بمعناها الشامل (مصرفية وغير مصرفية).ولقد حاولت هذه النظرية أن تجمع بين نظرية النقود ونظرية البنوك ونظرية المؤسسات المالية في إطار شامل للتمويل والسيولة.

هذه النظرية مبنية على مجموعة من الأفكار البسيطة، فهناك حاجة للوحدات الاقتصادية (المستهلكين والمشروعات)إلى الموارد النقدية اللازمة لتمويل احتياجاتها الجارية والمستقبلية، ومن الطبيعي أن تلجأ الوحدات الاقتصادية المختلفة إلى مواردها الذاتية المستمدة من دخولها لتحقيق هذا الغرض، غير أن جانبا كبيرا من هذه الاحتياجات يتطلب الحصول عليها بالاقتراض من الخارج.

لذلك قد تحدث المواجهة في الأسواق بين المقرضين والمقترضين، أي بين الوحدات ذات الفائض التي لديها القدرة على التمويل والوحدات ذات العجز في الموارد وتحتاج إلى التمويل، وتتم المعاملات عن طريق إصدار المقترضين لأوراق مالية وبيعها مباشرة للمقرضين، ويطلق Gurley & Shaw على هذا النوع من الأصول بالأوراق المالية الأولية.

إلا أن التطور الاقتصادي وصعوبات طريقة التمويل المباشرة استوجبت التطور في طرق المواجهة بين الطرفين، فقد ظهرت مؤسسات مالية وسيطة تقوم بشراء الأوراق المالية الأولية من المقترضين وتصبح في أصولها، وتعتمد على الادخارات التي تقوم بتجميعها وتصدر أوراق مالية ممثلة لهذا الادخار، وتسمى بالأوراق المالية الثانوية. **(محمود م.، 2005، صفحة 56)**

لقد أكد Gurley & Shaw منذ خمسينيات القرن الماضي بوضوح على دور مؤسسات الوساطة المالية في التمويل غير المباشر، ويرى الكاتبان بأن عمل هذه المؤسسات ينطوي بشكل أساسي على منح القروض للوحدات ذات العجز في التمويل بأسعار فائدة معينة، وقبول الودائع من الوحدات ذات الفائض بأسعار فائدة عند مستويات أدنى، فهي تقبل أدوات مالية مباشرة (أصول أولية)وتقوم بإصدار أصول مالية غير مباشرة(أصول ثانوية)

التي تتطلب سعر أعلى، ويمثل الفرق في العائد بين الأوراق المالية الأولية والثانوية المكافأة التي تحصل عليها مؤسسات الوساطة المالية مقابل الخدمات المالية التي تقدمها للأعوان غير الماليين.

يرى Gurley & Shaw بأن أحد أهم أسباب وجود نشاط الوساطة المالية يتمثل في وظيفتها الإنتاجية في تحويل وتكييف القدرة التمويلية للأسر مع احتياجات التمويل التي تعبر عنها المؤسسات، حيث تعتبر عملية تحويل الأصول المالية إلى التزامات ومستحقات قلب وجوهر عملية التمويل غير المباشر للمؤسسات المالية، فالأصول المالية الثانوية للمدخرين تتميز بعوامل الأمان والملاءة والقبول وإمكانية الحصول عليها، ويقابل ذلك عنصر المخاطرة وكبر حجم وطول الأجل، وانخفاض السيولة بالنسبة للأوراق المالية من قبل المقترضين. (**عبد الغفار و رسمية، 2002، صفحة 20**)

فالوظيفة الأساسية لمؤسسات الوساطة المالية هي السماح للراغبين في الاقتراض بالاحتفاظ بطريقة غير مباشرة بالأوراق المالية الأولية بصورة أكثر جاذبية وبعائد منتظم بعيدا عن أخطار الاستثمار والاستغلال الحقيقي.

حسب تحليل Gurley & Shaw (1960) أصبحت مؤسسات الوساطة المالية تحقق الفصل بين التوظيف النقدي والتوظيف الحقيقي، ومن خلال هذه الوظيفة تستطيع بعض المؤسسات المالية أن تحقق زيادة مضاعفة بالتزاماتها (خلق قوة شرائية)بالاعتماد على رصد احتياطي من الادخارات المجمعة، وتعتبر القوة الشرائية الجديدة التي تمثلها مجموعة من الأصول المالية بديلا كاملا عن النقود وتقبل في التداول وفي تسوية الديون، هذه الزيادة في الأصول من شأنها تخفيض الطلب على النقود وامتصاص السيولة النقدية، بالإضافة إلى ما تحققه من زيادة في التوظيف الاستثماري. (**محمود م.، 2005، صفحة 56**)

2-1 الانتقادات الموجهة لنموذج Gurley & Shaw:

رغم الجهود المبذولة، فإن النظرية التي أسسها Gurley & Shaw(1960) تعرضت إلى العديد من الانتقادات من طرف بعض المفكرين الاقتصاديين في إطار تجديد التحليل الذي قدمه الكاتبان، وفي هذا السياق يرى هؤلاء الاقتصاديون بأن نظرية الوساطة المالية في صيغتها الأولية قدمت بوجود قيدين، القيد الأول يتمثل في أن الحجج التي طورها Gurley & Shaw(1960) تعتبر أن أسباب وجود الوسطاء الماليين بنيت على أساس

افتراضات النظرية النيوكلاسيكية بوجود أسواق مثالية أين توجد المعلومات بوفرة وبدون تكاليف، هذا الافتراض يقلل من نطاق الحاجة إلى وجود وسطاء ماليين. (**عمر، 2020، صفحة 135**)

وينشأ القيد الثاني من الطابع الوظيفي للنظرية التقليدية للوساطة المالية التي أسسها Gurley & Shaw(1960)، وفي هذا السياق يرى Gertler(1988) بأنه في إطار التحليل الوظيفي للوساطة المالية فإنه لا يبق أي مبرر لمسألة وجود الوسطاء الماليين، ويعتقد الكاتب بأن وجود هذه المؤسسات في المجال المالي للاقتصاد يكون جنبا إلى جنب مع الأسواق المالية من أجل التمييز بين عمليات التمويل المباشر والتمويل غير المباشر. (**عمر، 2020، صفحة 135**)

2- النظرية الحديثة للوساطة المالية(منهج الاقتصاد الجزئي):

تطورت نظرية الوساطة المالية بشكل كبير على أيدي مجموعة من الاقتصاديين أمثال Santomero(1984) و Tobin(1987)، حيث قدم هؤلاء أعمالا تطرقوا من خلالها إلى دور البنوك في خلق وتسيير وسائل الدفع، كما قامت نظرية المؤسسة البنكية بدراسة وتحليل سلوك البنوك من وجهة نظر تقنية أي من ناحية المحلات، المخرجات، المردودية ومنحنيات التكاليف، غير أن تجدد الأدبيات المتعلقة باقتصاد المعلومات أعطت دفعة جديدة لنظرية البنوك من خلال توجيهها نحو مسألة وجود المبرر لمؤسسات الوساطة المالية مقارنة بالأسواق المالية.

لذلك كان من الضروري مخالفة المبدأ الأساسي للنظرية المالية المقدمة من قبل Modigliani & Miller(1958) والتي ترى بأن الهيكل المالي ليس له تأثير على مستوى النشاط الاقتصادي وأن قيمة المؤسسة وقراراتها الاستثمارية مستقلة عن مورد التمويل، هذا المبدأ اشتق من تحليل لنظام مثالي وتام لأسواق من نوع Arrow-Debrea وهو نموذج تقليدي لتخصيص الموارد بدون مخاطر وبدون تكاليف الصفقات، وفي هذا السياق لايوجد أساس عقلاني لوجود البنوك ومؤسسات الوساطة المالية.

على الرغم من أن نظرية الوساطة المالية بصيغتها الحديثة تعترف دائما بأهمية الوساطة المالية في القيام بوظيفة تحويل خصائص الأصل المالي من ناحية النوعية وآجال الاستحقاق، فإن المنظور الجديد للاقتصادي الجزئي أكد على عدم اكتمال وعيوب الأسواق المالية، وفي هذا السياق فإنه يبدو منطقيا أن نعزي وجود مؤسسات الوساطة المالية إلى ما يدعى بنواقص وفشل الأسواق. (**عمر، 2020، صفحة 136**)

إن ظهور مؤسسات الوساطة المالية ينطوي على الوجود المزدوج للمخاطر وتكاليف المعاملات، حيث تقوم مؤسسات الوساطة المالية بجمع وتسيير المعلومات في حالات الخطر وتوفير السيولة (لاسيما مؤسسات الوساطة المالية النقدية)بكفاءة أكثر من الأسواق المالية وضعية تكون فيها المعلومات غير متماثلة، ويمكن تلخيص مساهمات النظرية الجديدة للوساطة المالية باعتبار نشاط الوساطة المالية منتجا للمعلومات والسيولة، ويشير Gorton & Pennacchi(1990) بأن هاتين الوظيفتين ترتبطان ارتباطا وثيقا بالتيار الرئيسي لاقتصاد المعلومات، من خلال كسر مواجهة وجها لوجه في سياق التمويل المباشر والمساهمة بشكل كبير في إنتاج وتداول المعلومات، حيث تضمن البنوك السيولة للمدخرين وللمقترضين بشكل أكثر كفاءة. (**عمر، 2020، صفحة 137**)

المبحث الثالث: مؤسسات الوساطة المالية ومخاطرها.

المطلب الأول: المؤسسات الودائعية.

المؤسسات الودائعية وهي مؤسسات مالية تصدر مطالبات أو حقوق ذات قيمة ثابتة على نفسها، وهي تشمل الودائع تحت الطلب والودائع لأجل، تتمثل هذه المؤسسات فيما يلي: (**العربي، صفحة 2**)

البنوك التجارية، بنوك الادخار، مؤسسات الادخار والإقراض واتحاد الائتمان.

أ- البنوك التجارية: يعتبر البنك التجاري مؤسسة مالية تقوم بدور الوساطة بين المودعين والمقترضين فأهم ما يميزها عن غيرها من المؤسسات المالية الأخرى هو تقديم نوعين من الخدمات وهمت: قبول الودائع وتقديم القروض المباشرة لمنشآت الأعمال والأفراد وغيرهم. فعلى الرغم من ان البنك التجاري يقدم العديد من الخدمات المالية الأخرى، إلا أن استخدام الشيكات كوسيلة للدفع بدل من النقدية تعتبر خاصية مميزة لهذا النوع من البنوك. ورغم أنه يستخدم جزء من أمواله في الأوراق المالية سواء لمنشآت الأعمال أو الحكومة، إلا أن القروض تمثل بناء أساسي من بنود الأصول بالميزانية. وبالتالي خاصية قبول الودائع ومنح القروض تعتبر خاصية أساسية للبنوك التجارية. (**محمد و السيدة، 1998، صفحة 214**)

ومن ضمن الخدمات الحديثة التي أصبحت البنوك تضطلع بالقيام بها والتي لها علاقة مباشرة بالأسواق المالية والبورصة تحديدا. (**مجدي، 2002، الصفحات 196-197**)

- القيام بخدمات الأوراق المالية لحساب عملائه. ويقصد بذلك شراء الأوراق المالية من أسهم وسندات لحساب العملاء وحفظها لهم وتحصيل مكوناتها في موعد استحقاقها؛
- القيام بعمليات أمناء الاستثمار لحساب العملاء وهي من الخدمات الحديثة التي تقوم بها البنوك، فينشئ البنك التجاري إدارة خاصة به مهمتها القيام نيابة عن العملاء بعمليات الاستثمار من توظيف وإدارة الأموال.

ب- بنوك الادخار: هي مؤسسات مالية تتشابه إلى حد كبير مع مصارف الادخار والإقراض، حيث هي مؤسسات مالية تعتمد على الودائع الادخارية للحصول على الموارد المالية بهدف استخدام هذه الموارد في تقديم قروض عقارية غير أن هيكل هذه المؤسسات يختلف من هيكل مصارف الادخار، كما وتأخذ شكل تعاونيات

يمتلكها المودعين، ولقد تعرضت هذه المؤسسات إلى مشاكل الإقراض مثل مصارف الادخار والإقراض نتيجة لاقتصار نشاطها على تقديم القروض العقارية فقط، ولذا سمح لها القانون بإصدار ودائع شيكية وتقديم قروض إلى المستهلكين بجانب قروض الرهونات العقارية. (**عليلي، 2020**)

ج– مؤسسات الادخار و الإقراض: هي مؤسسات تقوم بتعبئة الموارد المالية أساسا من الودائع الادخارية وكذلك من الودائع التشيكية، وتستخدم الموارد المعبأة في تقديم قروض عقارية، وهذه المؤسسات توجد في الولايات المتحدة، ولقد نمت بشكل كبير، ونظرا لأن القروض العقارية هي قروض طويلة الأجل ذات أجل استحقاق حوالي 25 عاما فإن معظم تلك المؤسسات أنشئت عندما كان سعر الفائدة منخفض، ولكن عندما ارتفع سعر الفائدة فإن تكلفة تجميع الموارد ارتفعت بالمقارنة بالعائد المحقق من وراء القروض المقدمة، ولهذا أفلس عدد كبير منها، ولهذا قامت السلطات الأمريكية بالسماح لها بإصدار ودائع شيكية وتقديم قروض للمستهلكين والدخول في أنشطة كانت مقصورة على البنوك التجارية، ولكن في نفس الوقت خضعت لمتطلبات الاحتياطي مقابل الودائع مثلها مثل البنوك التجارية، ولهذا تقارب نشاطها من نشاط البنوك التجارية، وأصبح هناك تنافس كبير بينهما. (**أحمد ، 2001، صفحة 16**)

د– اتحاد الائتمان: تعتبر الاتحادات التي تمنح ائتمان منظمات غير هادفة للربح وتتكون من مجموعة موحدة من السندات، وتعمل اتحادات الائتمان على تحقيق مصالح وأهداف أعضائها حيث يتم دفع فائدة على الودائع التي الأعضاء بإيداعها لدى اتحاد الائتمان. كما تمنح أيضا تلك الاتحادات بعض القروض للأعضاء المحتاجين. أي يلعب اتحاد الائتمان دورا هاما في الوساطة المالية عن طريق قبول ودائع و الإقراض للأعضاء ويتم تسجيل حركة الودائع الادخارية في دفاتر توفير وفتح شهادات ادخار تصل إلى مبالغ كبيرة أحيانا حيث يتم دفع فوائد على تلك المدخرات كما تعطي تلك الاتحادات أيضا حقا الحسابات الجارية ودفاتر الشيكات ويتم التأمين على ودائع الاتحادات الائتمانية عن طريق هيئات التأمين على الودائع و صناديق التأمين المختلفة. وتتعرض اتحادات الائتمان للعديد من المخاطر مثل (**فريد، 2009، الصفحات 157–158**)

- مخاطر ارتفاع مستوى السيولة؛
- مخاطر معدل الفائدة؛
- مخاطر صعوبة سداد القروض.

المطلب الثاني: المؤسسات غير الودائعية.

تؤدي هذه المؤسسات مختلف الخدمات المالية، لكن خارج مجال تلقي الودائع هذا ما يميز بينها وبين المؤسسات، حيث تقتصر وظيفتها على نقل الأموال بين المقرضين والمقترضين وبالتالي لا تملك القدرة على خلق النقود وهي تتمثل في شركات الحماية ضد المخاطر، شركات الاستثمار وشركات التمويل .(**Jean, 2000, p. 92**)

أ- شركات الحماية ضد المخاطر(شركات التأمين): شركة التأمين هي مؤسسة مالية تتلقى الأموال من المؤمن لهم، تعمل كوسيط يقبل الأموال التي تتمثل في الأقساط التي يقدمها المؤمن لهم ثم تغير استثمارها نيابة عنهم مقابل عائد معين (**عبد الغفار و رسمية، 2002، صفحة 355**)

تحتل شركات التأمين بفضل مختلف الخدمات التي تقدمها مكانة هامة في النظام المالي. (**العربي، صفحة 55**)

وغالبا ما تقوم هذه الشركات بتوظيف أموالها من أسهم وسندات وإن كانت بعضها تميل إلى اختصاص جزء من أموالها في موجودات مالية، وتتعدد اختصاصات شركات التأمين من بين الخدمات التي تقدمها نذكر: التأمين على الحياة، التأمين ضد الحرائق والحوادث المختلفة، التأمين الخاص بالعلاج، التأمين البحري....إلخ. (**جمال، 2002، صفحة 40**)

ويمكن التمييز بين نوعين رئيسيين لهذه الشركات هما:

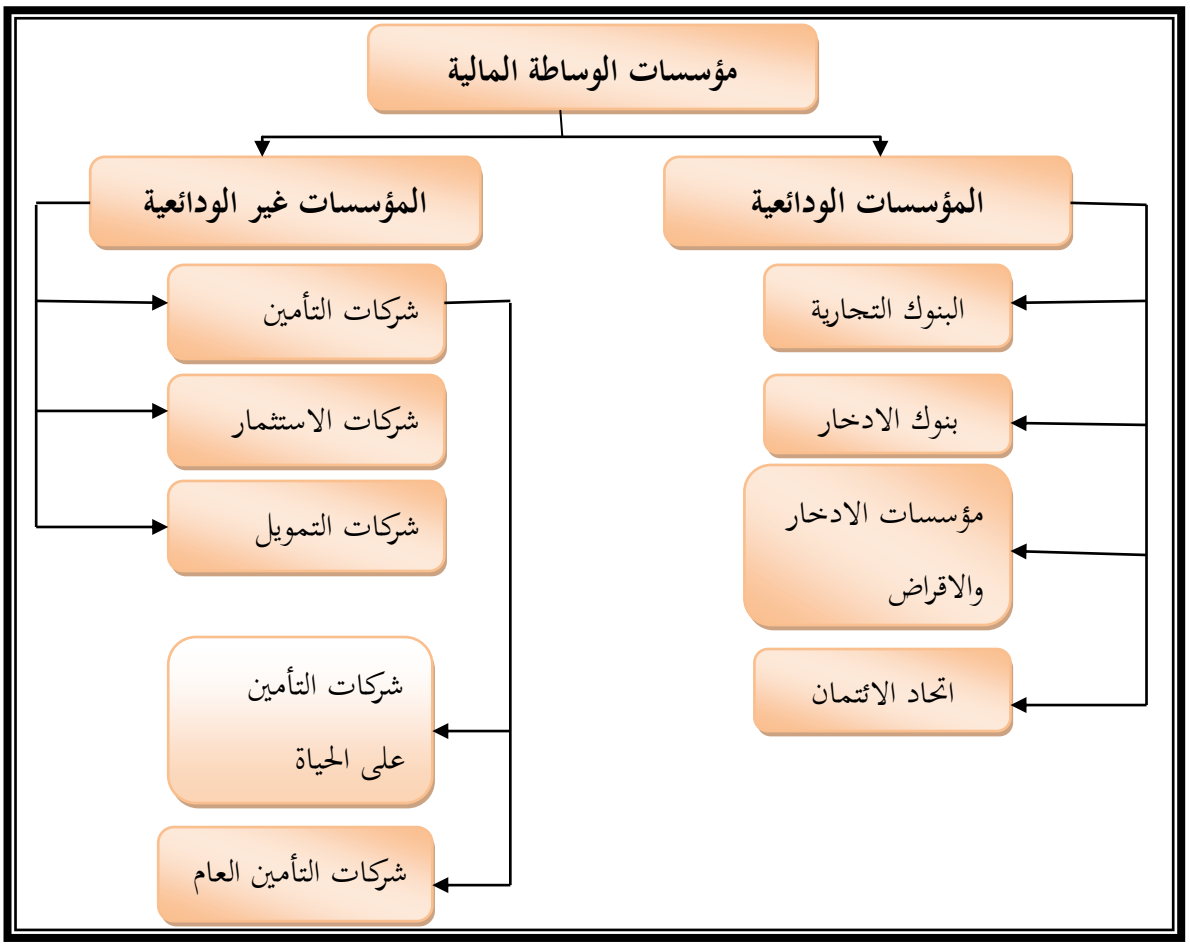
- ✓ **شركات التأمين على الحياة**:يشمل أعمال التأمين التي تتعلق بالحياة والأخطار التي تتعرض لها أو تطرأ عليها كالوفاة العجز الشيخوخة والمرض؛ (**عبد الاله، 1997، صفحة 337**)
- ✓ **شركات التأمين العام**:عادة ما يقصد بالتأمين العام كافة أنواع التأمين عدا التأمين على الحياة وهكذا ينحصر التأمين العام في التأمين على الممتلكات وينظر إلى هذا النوع من شركات التأمين على أنها تقوم بمهمة شبيهة بالمهمة التي تقوم بها شركات الاستثمار ذات النهاية المغلقة Close-End Investment Compagnies إضافة إلى قيامها بمهمة التأمين Insu rance carrier، فحملة الأسهم يستثمرون مواردهم في رأس مال الشركة المتمثل في رأس المال والاحتياطات. ليعاد استثمارها في شراء أسهم وسندات، بهدف الحصول على مزيد من الدخل في صورة توزيعات أو فوائد أو

الرباح رأسمالية. هذا هو التشابه بين شركات التأمين وبين شركات الاستثمار ذات النهاية المغلقة. (**عبد الغفار و رسمية، 2011، صفحة 111**)

ب– شركات الاستثمار: اتحاد الاستثمار كما هو معروف بمؤسسات مالية تحصل على الأموال من عدد كبير من المستثمرين عن طريق بيع حصص لهم من الأسهم. حيث يتم تجميع هذه الأموال واستثمارها من قبل إدارة محترفة. وحيث يمكن لكبار المستثمرين وصغارهم المشاركة في صناديق شركات الاستثمار. ويلاحظ أن شركات الاستثمار وجدت أساسا لمساعدة صغار المستثمرين على تنويع استثماراتهم من خلال محافظ ضخمة ومنوعة تنويعا واسعا. (**عبد الغفار و رسمية، 2001**)

ج– شركات التمويل: تعتبر شركات ترويج مالي، وهي تحصل على الأموال من السوق ببيع أوراق مالية قصيرة وطويلة الأجل، تصدر أسهم وتقترض من البنوك. وبعد ذلك تقرض هذه الأموال إلى القطاع العائلي الذي يشتري سلعا معمرة معينة او يحصل على قروض نقدية. تؤجر هذه الشركات بعض الجهزة للمشروعات وتوفر لهم النقود التي تكلفها. ويسمى بعض هذه الشركات بشركات التمويل المحدودة، المملوكة بواسطة صانعي السلع المعمرة، مثل جنرال موتورز. ولقد نمت هذه الشركات على نحو سريع. وفي الوقت الحالي، فإن الحجم الكلي لقروض أعمالها القائمة تساوي حوالي 2على 3 قروض الأعمال التي تقدمها المصارف. (**توماس و جيمس، 1996، الصفحات 63–64**)

الشكل (1-3): تصنيف مؤسسات الوساطة المالية.



المصدر:من اعداد الطالبتين بناءا على معلومات المذكورة في السابق.

المطلب الثالث: المخاطر التي تواجه الوساطة المالية.

تتعرض الوساطة المالية أثناء وظيفتها إلى الكثير من المخاطر التي قد تؤثر على تحقيق أهدافها وعلى مكانتها، ومن أبرز هذه المخاطر نجد:

1- مخاطر السوق (المخاطر المنتظمة): تحدث هذه المخاطرة عندما تكون قيمة الأصل متغيرة بالارتباط مع عوامل نظامية (التغيرات الاقتصادية، والاجتماعية، والسياسية)والتي تعتبر في أغلب الأحيان من مصادر هذه المخاطرة غير القابلة للتنويع ولا يمكن تجنبها. فالمؤسسات المالية تأخذ على عاتقها هذا النوع من المخاطرة كلما كانت الأصول المملوكة أو الحقوق المصدرة قابلة للتغير في القيمة كنتيجة للشروط الاقتصادية الواسعة. والمخاطر المنتظمة تأتي في عدة أشكال مختلفة مثلا:كتغير نسب الفائدة، وتعرف مخاطر نسبة الفائدة على أنها:"مخاطر

الخسارة المرتبطة بالتغير المعاكس لنسب الفائدة، لذا نسبة فائدة مصدر المال يجب أن تكون أقل من نسبة الاقتراض من أجل السماح للمؤسسة المالية بالحصول على عوائد".

بالإضافة إلى مخاطر نسبة الفائدة هناك مخاطر السيولة الي تعرف على أنها:" مخاطر في فترة معطاة، عند عدم القدرة على مواجهة الخصم المستحق بالأصل الممكن تحقيقه أو الجاهز. ومن أجل تعويض التوظيف يجب امتلاك ليس فقط رؤوس أموال كافية وإنما يجب أن تكون هذه الأموال جاهزة"، بمعنى آخر الأصول المتوفرة القابلة للتحويل إلى سيولة، لا تبدو كافية لمواجهة الاحتياجات غير المنتظرة، ومن ثم السيولة تعتبر مقدار أمان لكسب الوقت في وجود أي صعوبات، لذا يمكن القول بأن السيولة هي قدرة المؤسسة على توفير الأموال في حالة وجود أي عسر أو صعوبات مالية غير متوقعة في الوقت المناسب. (**عصماني ، 2009، صفحة 7**)

1- مخاطر القرض: تنجم هذه المخاطر عن عدم احترام الطرف المقترض لبنود وتعهدات عقد القرض المبرم، بسبب عدم وجود أداء من طرفه أو عدم قدرته على الالتزام بتعهداته.

وهذا قد يؤثر على المقرض الذي أمضى العقد أو على المقرضين الآخرين للمقترض، أو على مشاركي ملكية المدين. ومخاطر القرض قابلة للتنويع، في نفس الوقت تصعب تغطيته بشكل كامل، لأن هذه المخاطر قد تنجم عن مخاطر منتظمة، كمخاطر نسب الفائدة التي ترتبط بها جزئيا، لأن هذه الأخيرة يمكن أن تفاقم مخاطر العجز،ق أو قد تنجم عن الطبيعة المميزة لبعض أجزاء هذه الخسائر، ولكن يبقى المشكل بالنسبة للمقترضين- بالرغم من الأثر الايجابي للتنويع- عدم التأكد الكلي من القدرة والصورة الحقيقية لهم في السوق. (**عصماني ، 2009، صفحة 8**)

2- المخاطر الائتمانية: تعرف مخاطر الائتمان على أنها عدم كفاية أموال الطرف المقابل الذي قد يكون شخصا مدينا أو من المحتمل أن يصبح مدينا أو مصرفا تجاريا لمقابلة التزاماته. (**M.Frost, 2004, p. 131**)

كما يمكن أن تشير المخاطر الائتمانية إلى أنها الانخفاض في الائتمان القائم (الحالي)من اصدارات الأسهم أو السندات، وإن مثل هذا الانخفاض ليس بالضرورة أن يؤدي إلى العجز عن السداد، وفي عالم الأسواق المالية

فإن تدهور الائتمان بالنسبة للمقترض يتحول إلى خسائر لأنه يعد من محفزات تناقص الحجم. (**Bessis, 2015, p. 29**)

وينظر إليها على أنها المخاطر الناجمة عن تحول أصل أو قرض إلى وضع لا يمكن معالجته معه، كما في حالة الإفلاس الصريح، أو هي المخاطر الناجمة عن التأجيل غير المتوقع لدفع خدمة القرض. (**حسن و الباحث مرتضى، 2018، صفحة 17**)

كما أن هذا النوع من المخاطر مرتبط بجودة الأصول واحتمالات العجز عن السداد،ق لأن هناك صعوبة كبيرة في عملية تقييم نوعية تلك الأصول بسبب قلة المعلومات المتوافرة عنها لدى إدارة الائتمان، وبالتالي فإن مقاييس هذه المخاطر تركز على القروض لأنها تتعرض لمعدلات أعلى من حالات العجز عن السداد، والتي تتمحور على فحص صافي خسائر القروض والقروض المتعثرة، فيعبر عن الأولى بانها إجمالي المبالغ التي تم شطبها بالفعل لعدم إمكانية تحصيلها خلال الفترة. أما الثانية، فتعبر عن القروض التي يواجه مقترضيها مشاكلات في رد القرض، مما يحتم على إدارة الائتمان في المصرف لتقييم قدرتها على تغطية خسائر القروض، فعندما تكون الأصول متدنية الجودة. فإن المصرف يحتاج غلى احتياطي كبير يمكنه من مقابلة القروض المتعثرة، وهو ما يعكس حاجة المصارف لفحص ملفات الائتمان لديها لتقييم جودة القروض. (**حسن و الباحث مرتضى، 2018، الصفحات 17-18**)

وإنها تعبر عن احتمال الخسارة الناجمة عن العجز يشمل المبلغ الأصلي للقرض والفائدة علاوة على تكاليف التحصيل المتزايدة. (**Bessis، 2015، صفحة 199**)

3- المخاطر التشغيلية: الإمكان وضع تعرف محدد لمخاطر التشغيل وحسب لجنة بازل، هي:" مخاطر التعرض للخسائر التي تنجم عن عدم كفاية أو إخفاق العمليات الداخلية أو الأشخاص أو الأنظمة أو التي تنجم عن أحداث خارجية". (**مفلاح، 2020، صفحة 13**)

وركزت بازل على مخاطر التشغيل، إذ لها دور فاعل في تشكيل طبيعة وحدود المخاطر التي تعرض لها الجهاز المصرفي والمالي حيث أن: (**مفلاح، 2020، صفحة 14**)

- تطور وتعقد الخدمات المالية؛
- زيادة الاعتماد على التكنولوجيا؛
- توسع المصارف في ممارسة أنشطتها على المستوى العالمي بعد أن كانت أنشطتها مقتصرة على المستوى المحلي؛
- اعتماد المؤسسات المصرفية والمالية على طرف ثالث لإدارة البنية التحتية التكنولوجية المناسبة لدعم عمليات الصيرفة الالكترونية، حيث ترتبط أنظمة هذا الطرف بأنظمة هذا الطرف الثالث أو بما يعني الاعتماد على جهات أخرى في توفير بعض الخدمات.

1- المخاطر القانونية: تعتبر من الأمراض المستوطنة في التعاقد المالي، وهي مفرزة من تشعبات مخاطر القرض، والتعامل، والتشغيل. فالتشريعات والقوانين الجديدة تستطيع أن تضع وتحدد مسبقا أطر وشروط الصفقات على أسس جيدة داخل التنافس الذي يسمح به القانون، أين تكون كل الأطراف قد عملت مسبقا على نحو ملائم، وقادرة تماما للعمل بتلك القوانين في المستقبل، فمثلا: بعض القوانين قد تؤثر على قيم الوضعية الحقيقية للمؤسسات ككل مثل: قوانين البيئية، وبعض القوانين المحددة لحجم الاستثمارات وميادينها لبعض المؤسسات. وقد تتزايد المخاطر القانونية من نشاطات إدارة المؤسسة أو العاملين، كالاحتيال وانتهاكات القوانين، وأعمال أخرى قد تؤدي لخسارة كارثية كالجرائم الإدارية مثل الرشوة والاختلاس...إلخ. (**عصماني ، 2009، صفحة 8**)

خلاصة:

تم استعراض في هذا الفصل أهم المفاهيم الأساسية المرتبطة بالوساطة المالية، حيث استخلصنا عن طريق المبحث الأول أن الوساطة المالية جاءت نتيجة للصعوبات الناجمة عن التمويل المباشر، وأنها تعمل على تحقيق الوفورات الاقتصادية وتقليل حجم المخاطر أمام راغبي الاستثمار. وتبين أنها عملية يقوم بها الوسطاء الماليون، حيث يشكلون حلقة وصل بين الأموال الباحثة عن الاستثمار وبين الاستثمار الباحث عن الأموال، في حين أن هؤلاء الوسطاء قد يكونوا أشخاص طبيعيون أو معنويون.

كما اتضح أيضا من خلال المبحث الثاني أن للوساطة المالية أهمية كبيرة بالنسبة لجميع أطراف التمويل حتى بالنسبة لها وللاقتصاد ككل، مصدر هذه الأهمية ينبع من تلك الوظائف التي تقدمها والمتمثلة في:تقديم المعلومات المالية وتحليلها، تخفيض تكاليف التعامل في الأصول المالية المباشرة، توفير السيولة وتدنية المخاطر بالإضافة إلى توفير الائتمان وتقديمه إلى راغبيه، إضافة إلى النظريات المفسرة لها التي أبرزت من خلالها دورها وأهميتها في الاقتصاد الأمريكي.

في المبحث الثالث تم التعرف على أنواع مؤسسات الوساطة المالية، حيث تم تقسيمها إلى مؤسسات ودائعية ومؤسسات غير ودائعية، ويمكن القول أن كل هذه المؤسسات تتمتع بضمانات قانونية تساعد على حماية المدخر من مخاطر عدم الدفع التي قد تعترضهم في حالة تعاملهم مباشرة مع المقترضين.وقد تتعرض الوساطة أثناء وظيفتها إلى الكثير من المخاطر التي قد تؤثر على تحقيق أهدافها وعلى مكانتها.

الفصل الثاني: الإطار النظري للنمو الاقتصادي.

المبحث الأول: مفاهيم حول النمو الاقتصادي والتنمية.

المطلب الأول: مفاهيم حول النمو والتنمية.

المطلب الثاني: عناصر ومحددات النمو الاقتصادي.

المطلب الثالث: مقاييس وأهمية تحليل النمو الاقتصادي.

المبحث الثاني: نظريات ونماذج النمو الاقتصادي.

المطلب الأول: النمو الاقتصادي عند الكلاسيك وكينز.

المطلب الثاني: النمو الاقتصادي عند النيوكلاسيك.

المطلب الثالث: نماذج النمو الداخلي.

المبحث الثالث: علاقة الوساطة المالية بالنمو الاقتصادي.

المطلب الأول: علاقة الوساطة المالية بالنمو الاقتصادي لدى شومبيتر.

المطلب الثاني: علاقة الوساطة المالية بالنمو الاقتصادي لدى كينز.

المطلب الثالث: النظريات المفسرة لعلاقة الوساطة المالية بالنمو الاقتصادي.

تمهيد:

لقد نال موضوع النمو الاقتصادي اهتماما كبيرا لدى العديد من الاقتصاديين بهدف معرفة مصادره وأساليب تحقيقه وكيفية استدامته، وذلك للأهمية الكبيرة التي يكتسبها هذا الأخير في تحليل الواقع الاقتصادي لأي بلد، اذ يعد المحرك الأساسي الذي يساعد على تحسين مستوى معيشة الأفراد ويوفر لهم فرص العمل وبالتالي التخفيف من حدة الفقر وتحقيق الرفاهية، فهو يعتبر من أهم المؤشرات العامة الدالة على تطور الوضع الاقتصادي، كما أننا نجد الوساطة المالية لها دور هام وفعال في الاقتصاد العالمي، ولهذا قام العديد من الاقتصاديون بدراسة العلاقة بين الوساطة المالية بالنمو الاقتصادي، حيث اختلفت آراء النظريات الاقتصادية حول هذا الموضوع.

سنحاول في هذا الفصل تحديد أهم المفاهيم المتعلقة بالنمو الاقتصادي وأهم النماذج الاقتصادية المفسرة له وعلاقة الوساطة المالية به، وعلى هذا الأساس تم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث حيث سنحاول من خلال المبحث الأول عرض الإطار النظري للنمو الاقتصادي وذلك بالتطرق إلى أهم مفاهيمه ومقاييسه والعوامل المؤثرة فيه وأهميته، أما في المبحث الثاني فركزنا على النماذج المفسرة للنمو وأهمها النظرية الكلاسيكية والكينزية والنيوكلاسيكية ونماذج النمو الداخلي، وفيما يتعلق بالمبحث الثالث فقد حاولنا تحديد العلاقة بين الوساطة المالية والنمو الاقتصادي من خلال مجموعة من النظريات.

المبحث الأول: الإطار النظري للنمو الاقتصادي.

قبل التعرض لنظريات ونماذج النمو الاقتصادي وأهم العوامل المحددة له وجب علينا أن نستفهم عن النمو الاقتصادي.وبما أن مفهوم التنمية الاقتصادية اوسع وأشمل من مفهوم النمو الاقتصادي ارتئينا إلى تقديم نظرة على النمو والتنمية وكذا الاختلاف بين المفهومين.

المطلب الأول: مفاهيم حول النمو والتنمية.

يتم في هذا المطلب التطرق إلى ماهية النمو الاقتصادي من خلال تعريفه وذكر أنواعه وخصائصه وكذا مفهوم التنمية الاقتصادية والفرق بينها وبين النمو.

أولا: النمو الاقتصادي:

1-مفهوم النمو الاقتصادي: هناك عدة تعاريف للنمو الاقتصادي نذكر منها:

تعريف 1: النمو الاقتصادي هو زيادة قدرة الوطن على انتاج البضائع والخدمات. وكلما كان معدل نمو الاقتصاد الوطني أكبر من معدل نمو السكان كلما كان أفضل. (**صخري، 2008، صفحة 12**)

تعريف 2: يعرف النمو الاقتصادي على أنه الزيادة المستمرة في كمية السلع والخدمات المنتجة في طرف جميع الأفراد في محيط اقتصاد معين.(**arrous, 1999, p. 9**)

تعريف 3: يعرف simon kyznets (سيمون كزنتس) النمو الاقتصادي بأنه الزيادة في قدرة الدولة على عرض توليفة متنوعة من السلع الاقتصادية لسكانها، وتكون هذه الزيادة المتنامية في القدرة الانتاجية مبنية على التقدم التكنولوجي والتعديلات المؤسسية،والإيديولوجية التي يحتاج الأمر اليها. (**تودارو، ترجمة، حسني، و محمود، 2006، صفحة 175**)

تعريف 4: هو الزيادة في متوسط نصيب الفرد من الناتج القومي بهدف رفع مستويات المعيشة الفعلية للسكان. (**ابراهيم، 2001، صفحة 83**)

تعريف 5: يمكن تعريف النمو الاقتصادي بالزيادة المستمرة للسكان والناتج الفردي في بلد ما. (**جمال، نسرين، و عائشة، 2019، صفحة 349**)

معدل النمو الاقتصاد =معدل نمو الدخل القومي– معدل النمو السكاني

تعريف 6: هو الزيادة في متوسط نصيب الفرد من الدخل القومي الحقيقي وليس النقدي. (**يونس، مندور، و السريتي، 2000، صفحة 300**)

معدل النمو الاقتصادي الحقيقي =معدل الزيادة في دخل الفرد النقدي–معدل التضخم

من التعريفات السابقة للنمو الاقتصادي يمكننا أن نستخلص أن:

- ✓ النمو الاقتصادي لا يعني فقط حدوث زيادة في إجمالي الناتج المحلي، بل لابد وأن يترتب عليه زيادة في دخل الفرد الحقيقي، بمعنى أن معدل النمو لابد أن يفوق معدل النمو السكاني.
- ✓ يجب أن تكون الزيادة التي تتحقق في دخل الفرد حقيقية وليست نقدية:فلو كان معدل الزيادة في نصيب الفرد من الدخل النقدي أقل من معدل ارتفاع المستوى العام للأسعار فسوف ينخفض متوسط نصيب الفرد من الدخل الحقيقي.
- ✓ يشترط أن يكون زيادة الناتج المحلي على المدى الطويل وليست زيادة مؤقتة سرعان ما تزول بزوال أسبابها. (**يوسف، 2015، صفحة 132**)

2– أنواع النمو الاقتصادي: يمكن تصنيف النمو إلى:

أ–النمو الطبيعي: هو ذلك النمو الذي يؤخذ بأسلوب الحرية الاقتصادية بحيث يعتمد على قوى السوق الذاتية في تحقيق التنمية الاقتصادية، بحيث لا مجال لتدخل الدولة، ويعود ذللك لتحقيق قوى العرض والطلب ومتطلبات الاقتصاد التي تساعد على نموه وتنميته، إذا فالنمو الطبيعي هو ذلك النمو الذي يحدث في صورة عمليات موضوعة في مسارات تاريخية،كما تتعاقب عمليات التاريخ الطبيعي، وقد حدثت ظاهرة النمو الطبيعي تاريخيا بالانتقال من المجتمع الاقطاعي إلى المجتمع الرأسمالي. (**الرحمن ع.، 2021، صفحة 72**)

ب– النمو العابر: يتسم هذا النوع من النمو كونه لا يملك صفة الثبات والاستمرارية، لأنه يحدث استجابة لعوامل طارئة مؤقتة –عادة ما تكون خارجية–سرعان ما تزول، ويزول معها النمو الذي أحدثته. ويمثل هذا النمط الحالة العامة للنمو الذي عرفته غالبية الدول النامية، كالتحسن المؤقت أو المفاجئ في تجارتها الخارجية، ولما كان النمو العابر يحدث في إطار هياكل اجتماعية جامدة، وبنية اقتصادية مفككة غير مترابطة داخليا. (**صبيح، 2008، صفحة 15**)

ج– النمو المخطط: هو النمو الذي تخضع عوامله المختلفة لتوجيه وتخطيط شامل للموارد من قبل سلطة اقتصادية مركزية. لكن قوة وفعالية هذا النوع مرتبطة بقدرة المخططين وبواقعية الخطط المرسومة وبفاعلية التنفيذ والمتابعة وبمشاركة الجماهير الشعبية في عملية التخطيط لجميع المستويات. (**التميمي و السالم، 2018، صفحة 20**)

3– خصائص النمو الاقتصادي:

لقد أوضح كزنتس s.Kuznets ستة خصائص للنمو الاقتصادي لمعظم الدول المتقدمة نقوم بسردها باختصار فيما يلي:

1. المعدلات المرتفعة لكل من نصيب الفرد والنمو السكاني.
2. المعدلات المرتفعة في التحول الهيكلي للاقتصاد.
3. المعدلات المرتفعة للإنتاجية الكلية لعناصر الإنتاج.
4. المعدلات المرتفعة للتحول الإيديولوجي والاجتماعي.
5. ميل اقتصاديات الدول المتقدمة للوصول إلى إحكام سيطرتها على الأسواق العالمية وكذلك المواد الخام.
6. يقتصر انتشار النمو الاقتصادي على العالم المتقدم الذي يعادل نحو ثلث سكان العالم وبالتالي يمثل الأقلية مقارنة بالعالم المتخلف. (**معوشي، 2011، صفحة 33**)

وعلى ذكر هذه الخصائص فإنه يتضح بأن مسألة النمو والتنمية الاقتصادية ليست محددة بوفرة الموارد فقط بل هي في الأساس ترتبط بالفهم الجيد للعملية واختيار الاستراتيجيات والسبل المناسبة لتحقيق الأهداف بمستوى

عال من الفعالية وذلك باعتبار عوامل الوقت والتكاليف والجودة دون إهمال الآثار الاقتصادية والاجتماعية. **(أوكيل، 2005، صفحة 9)**

ثانيا: التنمية الاقتصادية:

هناك العديد من التعاريف الخاصة بالتنمية الاقتصادية تناولها الباحثون الأكاديميون والعلماء وتقارير المنظمات والهيئات الدولية نذكر منها:

تعريف1: يذهب فرانسو بيرو(F.Perroux) إلى أن التنمية هي التنسيق بين المتغيرات الفكرية والاجتماعية للسكان، تجعلهم قادرين على زيادة الناتج الحقيقي بطريقة مستمرة ودائمة، وذلك لأنه مهما كان النظام الاقتصادي المطبق، فإن النمو –الذي هو ضروري للتنمية– المتصل أو هو الدائم والحقيقي في هذه الاقتصاديات تعوقه عديد من السمات الفكرية والاجتماعية للسكان. **(حمداني، 2009، صفحة 13)**

تعريف 2: التنمية الاقتصادية هي عملية يزداد بواسطتها الدخل الوطني، ولا يمكن أن تتم إلا في إطار نمط إنتاج محدد حيث تحدد القوانين الاقتصادية لهذا النمط وخطواته لإنجاز مهامه. **(العطار، 2005، صفحة 103)**

تعريف 3: يعرفها البعض بأنها العملية التي يتم بمقتضاها الانتقال من حالة التخلف إلى حالة التقدم. هذا الانتقال يقتضي احداث عديد من التغيرات الجذرية والجوهرية في البنيان والهيكل الاقتصادي. **(جنوحات، 2006، صفحة 78)**

تعريف 4: فالتنمية الاقتصادية لا ينبغي أن تفهم على أنها تغيير كمالي، سطحي، مرحلي، عابر يقتصر على عناصر التنمية، إنما هي خطة معقدة متشابكة تستهدف تغيير جوهري في البنيان الاقتصادي وينجم عنها رفع معدل الإنتاجية بقدر كفاءة استخدام الموارد القومية والعالمية والمستوى التكنولوجي المتاح. **(علي، 2016، صفحة 46)**

2- الفرق بين النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية:

جدول رقم (2-1):يوضح الفرق بين النمو والتنمية الاقتصادية:

النمو الاقتصادي	التنمية الاقتصادية
_ يتم بدون اتخاذ أي قرارات من شأنها احداث تغيير هيكلي للمجتمع. _ يركز على التغيير في الحجم او الكم الذي يحصل عليه الفرد من السلع والخدمات. _ لا يهتم بشكل توزيع الدخل الحقيقي الكلي بين الافراد. لا يهمه مصدر زيادة الدخل القومي.	_ عملية مقصودة (مخططة) تهدف إلى تغيير البنيان الهيكلي للمجتمع لتوفير حياة افضل لأفراده. _ تهتم بنوعية السلع والخدمات نفسها. _ تهتم بزيادة متوسط الدخل الفردي الحقيقي خاصة بالنسبة للطبقة الفقيرة. _ تهتم بمصدر زيادة الدخل القومي وبتنويعه.

المصدر:جلال خشيب،النمو الاقتصادي، شبكة الألوكة www.alukah.net ص08.

المطلب الثاني: مصادر ومحددات النمو الاقتصادي

سيتم في هذا المطلب التطرق إلى أهم عناصر النمو الاقتصادي وكذا محدداته.

اولا: مصادر النمو الاقتصادي:

مصادر النمو الاقتصادي كثيرة ومتنوعة، ويصعب دراستها وتحليلها جميعا، إلا أنه اتفق على وضع مصادر النمو الاقتصادي على الشكل التالي: العمل، المال، التقدم التقني، والتي تصاغ على الشكل التالي: $Y=f(L.K.T)$.حيث:

Y : حجم الناتج مقاس بقيمة الناتج المحلي الإجمالي في تقدير دالة الإنتاج على الصعيد الكلي.

L : حجم العمالة مقاسا بعدد المشتغلين أو مجموع ساعات الفعلية المبذولة خلال فترات العمل.

K : رأس المال.

T: التكنولوجيا. (**نادية و فوزية، 2016، صفحة 48**)

1. **رأس المال**: هو مجموع السلع التي توجد في وقت معين في اقتصاد معين، ويعتبر عنصر من عناصر النمو لأنه يساعد على تحقق التقدم التقني من جهة وعلى توسيع الناتج بواسطة الاستثمارات المختلفة من جهة أخرى. (**محمد ل.، 2009، صفحة 38**)
2. **العمل**: أحد عوامل الإنتاج الأساسية، ويطلق على الخدمات الإنتاجية التي تتجسد في الجهود الجسماني البشري والمهارات والقدرات العقلية التي يستطيع الانسان تقديمها لعمليات الإنتاج المختلفة. (**صولو، ترجمة، و عبود، 2003، صفحة 308**)
3. **التقدم التكنولوجي(التقدم التقني)**: يعتبر التقدم التقني من أهم العوامل التي تسهم في تحديد النمو الاقتصادي، ويكمن جوهر هذا العامل في مدى إمكانية الاستفادة من تحسين مستويات الإنتاج مما ينعكس على تحسين دخول الافراد وبالتالي مستوى معيشتهم وذلك لا يأتي إلا من خلال السرعة في تطوير وتطبيق المعرفة الفنية التكنولوجية. (**عاشور، 2015، صفحة 356**)

ثانيا:محددات النمو الاقتصادي:

1- حجم ونوعية الموارد البشرية: يمكن قياس النمو الاقتصادي بواسطة تطور معدل الدخل الحقيقي للفرد حيث: **متوسط الدخل الحقيقي للفرد = الدخل الوطني الإجمالي الحقيقي/ عدد السكان**

وهكذا فكلما كانت الزيادة في الدخل القومي أكبر من الزيادة في السكان، كانت الزيادة في متوسط الدخل الحقيقي للفرد أكبر، وهذا يتطلب أن يكون:

النمو في متوسط دخل الفرد أكبر من النمو في معدل زيادة السكان. إن زيادة عدد السكان يؤدي إلى زيادة حجم القوة العاملة، أي زيادة نسبة عدد السكان القادرين على العمل والراغبين فيه إلى إجمالي عدد السكان أي أن:

نسبة القوى العاملة = عدد السكان في سن العمل والقادرين عليه/عدد السكان

وليس العبرة بنسبة القوة العاملة فقط، وإنما المهم هو كفاءة هذه القوة العاملة مما يتطلب رفع مستوى تعليمهم ومستواهم الصحي والتدريبي، والاهتمام بمستوى التنظيم والإدارة ونوعية الآلات المستخدمة في الإنتاج. (**بدران، 2014، الصفحات 21-22**)

2- حجم ونوعية الموارد الطبيعية: يعتمد الإنتاج وكذلك النمو الاقتصادي في اقتصاد ما، على كمية ونوعية موارده الطبيعية، مثل درجة خصوبة التربة ووفرة المعادن ومصادر المياه ومساحة الغابات وغير ذلك.فالإنسان يستغل الموارد الطبيعية لتحقيق الأهداف الاقتصادية والاجتماعية.

ومن المعلوم أن كمية ونوعية الموارد الطبيعية للمجتمع ليست ثابتة فمن الممكن للمجتمع أن يكتشف موارد جديدة أو يطور الموارد الموجودة ويحسن نوعيتها (كالآلات والأراضي الزراعية مثلا) وذللك بمزيد من الاستثمار خاصة في مجال البحث العلمي. (**بدران، 2014، صفحة 23**)

3- **تراكم رأس المال:** يتعلق تراكم رأس المال كعامل مؤثر في معدل النمو الاقتصادي بالدرجة الأولى بحجم الدخل الذي يمكن للمجتمع توفيره وعدم إنفاقه على السلع الاستهلاكية بل يتم توجيهه إلى الإنفاق على السلع الرأسمالية كالمعدات والآلات الإنتاجية والبنى التحتية كالطرق والمدارس والمستشفيات والجامعات وغيرها. (**الشرفات، 2014، صفحة 44**)

4- التخصص وتقسيم العمل: إن مبدأ التخصص وتقسيم العمل الذي نادى به آدم سميث منذ عام 1776م يعتبر مبدأ مهما في تحقيق النمو الاقتصادي حيث أن تقسيم العمل والتخصص في هذا العمل يؤدي بالضرورة إلى تحسين كمية ونوعية الإنتاج بنفس الكمية من مدخلات هذا الإنتاج وهو ما يسمى اقتصاديا بتحسين الكفاءة الإنتاجية للعامل. والحاجة لتقسيم العمل ستكون أقل في حالة اقتصاديات الدول النامية كما ذكر سميث وذلك بسبب محدودية حجم الأسواق في هذه الاقتصاديات مما يعني تقليل حجم السوق والتوسع فيه وزيادة التقدم التكنولوجي للدولة يزداد التخصص في الإنتاج وتقل التكاليف بزيادة حجم الإنتاج. (**الشرفات، 2014، صفحة 45**)

5- معدل التقدم التقني: بالإضافة إلى الاعتبارات الكمية، فإن هناك عوامل نوعية تسهم في تحديد النمو الاقتصادي. ومن أهم هذه العوامل هو معدل التقدم التكنولوجي. ويعني هذا بصورة عامة، السرعة في تطوير وتطبيق المعرفة الفنية من أجل زيادة مستوى المعيشة للسكان.

ولعل المخترعات التي حدثت في القرنين الثامن والتاسع عشر خير دليل على مدى التطور الاقتصادي الذي رافق هذه المخترعات في كل من انكلترا والولايات المتحدة. كم أسهم نمو القطاع المصرفي في تمويل المخترعات والإبداعات التكنولوجية.

لذلك فإن التقدم التكنولوجي يشمل أكثر من مجرد ظهور المخترعات، فإنه يعني الجهود المستمرة التي يبذلها المجتمع كله في زيادة استغلال الموارد الاقتصادية المتاحة، وتطوير واكتشاف موارد اخرى جديدة بالتحسينات في مستويات التعليم والإدارة والتسويق.

6- العوامل البيئية: لا يحدث النمو الاقتصادي في أي بلد في فراغ، فالنمو الاقتصادي يتطلب توفر مجموعة من العوامل المشجعة: السياسية، الاجتماعية، الثقافية، والاقتصادية.

ويعني هذا أنه لابد من وجود قطاع مصرفي قادر على تمويل متطلبات النمو، نظام قانوني لتثبيت قواعد التعامل التجاري، ونظام ضريبي لا يعيق الاستثمارات الجديدة، واستقرار سياسي وحكم يدعم التقدم الاقتصادي. وليس غريبا إن استطاعت بعض الأقطار مثل الولايات المتحدة، كندا، المملكة المتحدة، اليابان، والاتحاد السوفيتي سابقا أن تحقق معدلات نمو عالية بالرغم من اختلاف نظمها السياسية، بينما هناك أقطار أخرى في أمريكا اللاتينية واسيا وإفريقيا لم تتمكن من تحقيق نمو اقتصادي مهم طيلة عشرات السنين الماضية. (**الرحمن و عريقات، 1999، الصفحات 370-371**)

المطلب الثالث: مقاييس وأهمية تحليل النمو الاقتصادي

أولا: مقاييس النمو الاقتصادي:

هناك عدة مؤشرات يمكن من خلالها قياس التغير الحاصل في حجم النشاط الوطني والذي يعبر عن النمو الاقتصادي لدولة ما، ويعتبر الناتج المحلي الإجمالي GDP ومتوسط نصيب الفرد من الدخل او الناتج من أهمها:

1-الناتج المحلي الإجماليGDP: يعتبر من أهم المؤشرات الأكثر استخداما لقياس النمو الاقتصادي للبلد. **(EdwAr, 2004, p. 224)**

1-1 المعدلات النقدية للنمو: يتم قياس معدلات النمو من خلال تحويل المنتجات العينية والخدمي

إلى ما يعادلها بالعملات النقدية المتداولة، ويعتبر ذلك أفضل الأساليب المتاحة للتقدير خاصة بعد إجراء التعديلات ولأخذ بعين الاعتبار سوء التقدير والتضخم، ونسب التحويل فيما بين مختلف العملات، ولأساليب المحاسبية التي تأخذ بها الدول مع محاولة الانفاق على نظام محاسبي موحد تلتزم به جميع الدول مما يسهل التعامل مع البيانات الاقتصادية المنشورة، ويتم قياس معدلات النمو باستخدام مختلف أنواع الأسعار منها الجارية والثابتة والدولية.

- ✓ معدلات النمو بالأسعار الجارية: عادة ما يتم قياس النمو الاقتصادي باستخدام البيانات المنشورة سنويا وذلك باستخدام العملات المحلية، ويكون ذلك عند دراسة معدلات النمو المحلية لفترات قصيرة، ويتم استخدام معدل نمو الناتج الوطني الإجمالي ومعدل نمو الدخل الوطني.
- ✓ معدلات النمو بالأسعار الثابتة: أصبحت الأسعار الجارية لا تعبر عن الزيادة في الإنتاج أو الدخل نتيجة لارتفاع الأسعار وظهور التضخم الاقتصادي، وهذا ما استلزم تعديل البيانات استنادا إلى الأرقام القياسية للأسعار، ويتم تقديرها بالأسعار الثابتة بعد إزالة أثر التضخم ويكون ذلك عند قياس معدلات النمو الاقتصادي طويل الأجل.
- ✓ معدلات النمو بالأسعار الدولية: لا يتم استخدام العملات المحلية عند إجراء الدراسات الاقتصادية الدولية المقارنة، بل يتم استخدام عملة واحدة عادة ما تكون الدولار الأمريكي لحساب المقاييس

المطلوب حسابها خاصة في مجال التجارة الخارجية، وبالتالي تقوم العملات المحلية وتحول إلى ما يعادلها من تلك العملة الموحدة دوليا بعد إزالة أثر التضخم. (**مصطفى و أحمد، 1999، صفحة 119**)

1-2 المعدلات العينية للنمو: مع التأثير الكبير لارتفاع معدلات ازدياد السكان في الدول المتخلفة بدرجة تقارب معدلات نمو الدخل والناتج، أصبح من الملائم استخدام مؤشرات معدلات نمو الدخل والناتج، أصبح من الملائم استخدام مؤشرات معدلات نمو متوسط نصيب الفرد، حيث تقيس هذه المعدلات النمو الاقتصادي في علاقاتها بمعدلات النمو السكاني.

1-3 مقارنة القوة الشرائية: تستخدم المنظمات والهيئات الدولية مقياس قيمة الناتج الوطني مقيما بسعر الدولار الأمريكي عند نشر تقاريرها الخاصة بالنمو الاقتصادي المقارن لبلدان العالم، ثم تقوم بترتيب البلدان من حيث درجة التقدم والتخلف استنادا لذلك المقياس، ومن عيوب ذلك المقياس أنه يربط بطريقة تعسفية بين قوة الاقتصاد في حد ذاته وبين معدل تبادل العملة الوطنية بالدولار الأمريكي، وفي الوقت الذي تضطرب فيه قيمة معظم العملات في أسواق النقد الدولية، وقد تنبه خبراء صندوق النقد الدولي إلى أن هذا المقياس يخفي القيمة الحقيقية لاقتصاديات الدول النامية، لذلك تم إعداد مقياس يعتمد على القوة الشرائية للعملة الوطنية داخل حدودها بمعنى(حجم السلع والخدمات التي يحصل عليها المواطن مقابل وحدة واحدة من عملته الوطنية مقارنا بالقوة الشرائية للعملات في البلدان الأخرى). (**أحمد ض.، 2015، صفحة 13**)

2- متوسط نصيب الفرد من الدخل أو الناتج:هو أكثر المعايير استخداما وصدقا بحسب الكثير من الاقتصاديين، غير أن إحصاءه وقياسه يعرف بعض المشاكل والصعاب لدى البلدان النامية، مما يجعل مقارنة المجتمعات به غير دقيقة لاختلاف أسس وطرق القياس والتقدير، كتلك القائمة على حسابه انطلاقا من اجمالي السكان، أو تلك المعتمدة على السكان العاملين فقط فحساب الدخل لجميع السكان مفيد من نواحي الاستهلاك، وحسابه لقوة العمل مفيد من نواحي الانتاج. (**أحمد ك.، 2013، صفحة 23**)

ثانيا: أهمية تحليل النمو الاقتصادي:

نعني بأهمية النمو الاقتصادي ما يحققه النمو للفرد والمجتمع من مزايا ومحاسن:

1- بالنسبة للفرد: إن النمو الاقتصادي يسمح بزيادة دخل الفرد الحقيقي وكذا زيادة الإنتاج المادي الموجه لتلبية الحاجات الإنسانية المختلفة وبالتالي فإن النمو الاقتصادي يرفع من القدرة الشرائية للأفراد ويساعد في القضاء على الفقر ومظاهر البؤس بين الأفراد وتحسين الصحة العامة، كما يساعد النمو على تخفيض عدد ساعات العمل للأفراد ويفتح لهم آفاق التحضر والرفاهية. (**بدران، 2014، صفحة 27**)

2- بالنسبة للدولة: يعمل النمو الاقتصادي على زيادة عائدات الدولة وبالتالي فإنه يسهل عليها القيام بمهامها المختلفة ويدفعها للبحث عن تقنيات جديدة في مجال الإنتاج، كما أن النمو يؤدي إلى إعادة توزيع الدخل على الأفراد وضمان تقديم أفضل الخدمات الاجتماعية كالصحة والتعليم، بالإضافة إلى بحث الدولة في مصادر النمو يجعلها تستطيع بناء إستراتيجية مستقبلية كمواصلة هذا النمو وذلك بناءا على إحصائيات ومعطيات ميدانية. (**عيد، 2019، الصفحات 144-145**)

المبحث الثاني: نظريات ونماذج النمو الاقتصادي

حظي موضوع التنمية الاقتصادية ومن ثم النمو الاقتصادي باهتمام واسع في الفكر الاقتصادي، وتم تناوله من طرف العديد من المفكرين الاقتصاديين خلال فترات وحقب زمنية مختلفة، ومن ثم فقد وضعت له نظريات عديدة، تعكس كل نظرية ظروف الحقبة الاقتصادية السائدة مترجمة تلك النظريات في نماذج كمية.

المطلب الأول: النمو الاقتصادي عند الكلاسيك وكينز

أولا: النمو الاقتصادي عند الكلاسيك

1- نظرية النمو عند الكلاسيك: تتضمن نظرية النمو عند الكلاسيك للنمو الاقتصادي آراء كل من (A.smith و D.Ricardo)، حول النمو وتراكم رأس المال، بالإضافة إلى رأي thomas malthus حول السكان وغيرهم.

1-1 نظرية آدم سميث (Adam Smith): بين آدم سميث في هذه النظرية أن النمو الاقتصادي يحدث بصورة تراكمية فتقسيم العمل والتخصص في الإنتاج مع توافر رأس المال يؤدي إلى زيادة الإنتاجية ويزداد الإنتاج والدخول والادخار والمبادلات التي تؤدي إلى توسيع حجم السوق وبالتالي زيادة أكثر في الإنتاج وهكذا تستمر عملية النمو الاقتصادي، وبهذا أشار إلى التغيرات التقنية المضمنة برأس المال التي تؤدي إلى زيادة الإنتاجية، فبين أنه لا خوف من زيادة الإنتاجية والتراكم الرأسمالي طالما أن أي زيادة تحصل في الدخول تؤدي إلى زيادة مماثلة بالاستثمار. (**التميمي و السالم، 2018، الصفحات 24-25**)

1-2 نظرية دافيد ريكاردو (David Ricardo): جعل ريكاردو من الزراعة القطاع الرئيسي الهام في النشاط الاقتصادي نظرا للدور الهام الذي تلعبه الزراعة في توفير الغذاء للسكان، لكنها تخضع لقانون تناقص الغلة وأنه لم يعطي أهمية لدور التقدم التكنولوجي في التقليل من أثر ذلك، ولهذا فقد تنبأ بأن الاقتصاديات الرأسمالية سوف تنتهي إلى حالة الركود والثبات بسبب تناقص العوائد في الزراعة حيث يعتبر توزيع الدخل العامل الحاسم المحدد لطبيعة النمو الاقتصادي من خلال تقسيمه المجتمع لثلاث طبقات هي الرأسمالية، العمال الزراعيون وملاك الأراضي، فالطبقة الرأسمالية بتوفيرها لرأس المال الثابت للإنتاج تسعى لتحقيق أقصى ربح ممكن، ومن ثم العمل

على تكوين رأس المال والتوسع فيه، أما طبقة العمال الزراعيون يحصلون على دخولهم عن طريق الريع والربح مصدران أساسيان لتكوين رأس المال ومن ثم النمو الاقتصادي. (**خيرة خ.، 2016، صفحة 58**)

3-1 نظرية روبرت مالتوس(Robert Malthus): ركز مالتوس على أهمية السكان في تحديد الطلب بالنسبة للتنمية، حيث يجب أن ينمو الطلب بالتناسب مع إمكانيات الإنتاج للحفاظ على مستوى الأرباح، وأن ادخار ملاك الأراضي يحدد الاستثمار المخطط له من طرف الرأسماليين، وأن أي اختلال بينهما يقلل الطلب على السلع، فينخفض العرض، ويتراجع الربح الذي يتراجع معه النمو. وأما نظريته في السكان فتتلخص في أن نموه يكون بمتتالية هندسية، على عكس الغذاء الذي ينمو بمتتالية عددية، بسبب أهمية ودور التقدم التكنولوجي في النشاط الاقتصادي، الأمر الذي يؤدي إلى حدوث المجاعات لتناقص عوائد الزراعة، فينخفض دخل الفرد إلى حد الكفاف، وبالتالي فإن أي زيادة في الموارد تؤدي إلى زيادة عدد السكان ولا تساهم في تراكم رأس المال مما يعيق النمو الاقتصادي. (**أحمد ك.، 2013، صفحة 36**)

2- الانتقادات الموجهة للنظرية الكلاسيكية.

أ- تجاهل الطبقة الوسطى، إذ تفترض النظرية الكلاسيكية وجود تقسيم طبقي بين الرأسماليين فيما بينهم ملاك الأراضي والعمال، وتتجاهل بالتالي الطبقة الوسطى التي تقدم إسهامات أساسية في عملية النمو الاقتصادي.

ب- إهمال الكلاسيك لدور وأهمية التقدم التكنولوجي، والذي اعتبر أنه مجرد تأجيل زمني لمفعول قانون العوائد المتناقصة وذلك بغرض الحفاظ على التوازن الضروري.

ج- القوانين غير الحقيقية: إذ تقوم النظرة التشاؤمية للاقتصاديين الكلاسيك أمثال Ricardo وMalthus على النتيجة الحتمية للتطور الرأسمالي وهي الكساد.

د- النظرة الغير واضحة للأجور والأرباح: في الواقع لم يحدث أن آلت الأجور نحو مستوى الكفاف كما أن الدول المتقدمة لم تصل إلى مستوى الكساد الدائم.

هـ- أن الكلاسيك افترضوا حدوث بعض النمو في شكل ثابت ومستمر كما في حالة نمو الأشجار والواقع أن هذا التفسير لا يعد تفسيرا مقنعا لعملية النمو الاقتصادي كما هو عليه اليوم. (**محمد ل.، 2011، الصفحات 6-7**)

ثانيا: نظرية النمو الاقتصادي عند كينز.

1- النمو الاقتصادي عند الكينزيين: بعد أزمة الكساد العالمي سنة 1929، ظهرت أفكار كينز، وركز في تحليله على المتغيرات الكلية التالية:العمل، سعر الفائدة، عرض النقود ومعدل الاستثمار. ويفترض كينز دائما في تحليله فكرة التوظيف الكامل في الاجل القصير، وقد اعتبر الادخار ومن ثم الاستهلاك دالة في الدخل، بينما اعتبر النيوكلاسيك الادخار دالة في سعر الفائدة أولا وفي الدخل ثانيا. فعندما تنخفض معدلات الفائدة يترتب على ذلك توسيع حجم الاستثمار ومن ثم مستوى الدخل وحجم العمالة في الاقتصاد الوطني.

لقد وضع كينز عددا من الأسس الجديدة التي من شأنها معالجة الأوضاع الاقتصادية التي عاصرها وترتكز هذه الأسس والقواعد الخاصة بالتحليل الكينزي والتي صاحبها إيجاد نماذج كمية خاصة بالنمو الاقتصادي تركز على أفكار كينز ومن ابرز هذه النماذج نجد نموذج هارود- دومار. (**عجمية و الليثي، 1996، صفحة 102**)

1-1 نموذج (هارود-دومار): اهتم العالمان هارود ودومار بمعدلات النمو الاقتصادي بصفة خاصة ودور الاستثمارات في تحقيق معدلات نمو الدخل الوطني، وبني النموذج على التأثير المزدوج للإنفاق والاستثمار حيث يرفع من الطاقة الإنتاجية للمجتمع مما يرفع العرض ويزيد في الدخل مما يعني الزيادة في الطلب بالإضافة إلى استيعاب العمالة المتوفرة في المجتمع. (**حميداتو، 2014، صفحة 7**)

1-1-1 نموذج هارود: يعتقد هارود أن الاقتصاد الرأسمالي المتقدم لا يحقق نمو مستقر إلا بالصدفة ويكون آني وفيما عد ذللك يحصل ركود أو تضخم متتالي تنجر عنه ركود أو تضخم عام وأسبابه كامنة في الاقتصاد نفسه تتلخص فكرة هارود في ثلاث نماذج أو ثلاث تصورات بمعدلات النمو:

أ- معدل النمو الفعلي G: ويقصد به معدل النمو الجاري ويتحدد بنسبة الادخار ونسبة رأس المال الناتج أي معامل رأس المال ويعبر هذا المقياس عن معدلات النمو على المدى القصير.

ب- معدل النمو المضمون G_w: وهو معدل النمو المرغوب فيه والمستخدم لكامل مخزون رأس المال والذي يضمن معدل النمو المستهدف والمرغوب فيه بتحقيق وتوفير الاستثمارات اللازمة وهذا المعدل يسمح ببقاء الطلب الإجمالي مرتفع إلى غاية تمكن المنتجين من بيع منتجاتهم.

ج- النمو المتوازن: عندما يتساوى معدل النمو الفعلي G مع معدل النمو المضمون المرغوب فيه W وعندما $G_W<G$ (معدل النمو الفعلي أكبر من معدل النمو المضمون)فإن المجتمع يعاني من التضخم وذلك لأن الدخل الحقيقي يزيد بمعدل أسرع من معدل تزايد الطاقة الإنتاجية للاقتصاد والعكس.

ويعتقد هارود أنه في ظل أفضل الظروف لابد من اختلاف المعدلين السابقين عن بعضهما، لأنه عندما تكون المدخرات الفعلية جزء ثابت من الدخل بينما يتوقف الاستثمار على الزيادة في الدخل فسوف يقع المنتجون بالاستثمار الفعلي جزء ثابت من الدخل بينما يتوقف الاستثمار على الزيادة في الدخل فسوف يقع المنتجون بالاستثمار الفعلي إلا إذا كان الدخل يزيد بزيادة مناظرة، وعندما يكون G_W مساويا ل G وهو معدل التوازن يعني أن العلاقة بين الدخل والاستثمار ثابتة، وأن أي زيادة في الناتج ترفع من قيمة الطلب على الاستثمار بنفس النسبة والعكس صحيح.

د- معدل النمو الطبيعي: ملخص القول صعوبة تحقيق التساوي بين المعدلين انطلاقا من المفهومين السابقين،عمد هارود إلى تقديم مفهوم ثالث وهو معدل النمو الطبيعي G_n ويعني به أقصى معدل تسمح به التطورات الفنية وحجم السكان والتراكم الرأسمالي ودرجة التفضيل بين العمل ووقت الفراغ وهذا يظهر أهمية الميل المتوسط والميل الحدي للادخار، كما أن معدل النمو الطبيعي قد يساوي أو يختلف عن المعدل المضمون ولا يميل المعدلان إلى التطابق.

1-1-2 نموذج دومار: اهتم دومار بكيفية الوصول إلى معدل نمو للدخل الذي يحقق ويحافظ على التشغيل التام، ولخص الإشكال في:الاستثمار يولد الدخل ويزيد من الطاقة الإنتاجية فيما الزيادة في الاستثمارات المطلوبة التي تحقق التساوي بين الزيادة في الدخل والزيادة في الطاقة الإنتاجية، وبالتالي الوصول إلى العمالة الكاملة، ومدخلة في ذلك تطور العلاقة بين الطلب الإجمالي من خلال الاستثمارات. (**حميداتو، 2014، صفحة 8**)

2- فرضيات النموذج العام والملاحظات المقدمة حوله:

- حدود افتراض كل من هارود دومار(ثبات الكثير من العوامل يصعب ثباتها فعليا).

- ثبات الميل الحدي للادخار(سواء αعند دومار أوs عند هارود)يمكن قبوله على المدى القصير،ولكن غير مقبول للمدى المتوسط والطويل، ونفس الشيء بالنسبة لثبات العلاقة بين رأس المال والناتج(Cr عند هارود وσعند دومار)حيث أنه افتراضي غير واقعي للمدى المتوسط والطويل.

- ثبات نسبة الإحلال بين العمل ورأس المال والوقائع الاقتصادية تنفي ذلك الإحلال.

- افتراض ثبات الأسعار غير مقبول وثبات أسعار الفائدة أثناء التحليل افتراضي غير واقعي.

- افتراض عدم التدخل الحكومي في قرارات معدل النمو غير واقعي حتى بالنسبة للدول الرأسمالية التي يتقلص فيها دور الدولة وتدخلها في الاقتصاد. (**حميداتو، 2014، صفحة 9**)

3- الانتقادات الموجهة للنظرية الكينزية:

يمكن القول أن النموذج الكينزي يقف عند حدود اقتصاديات الدول الرأسمالية والمتقدمة بينما لا يصلح للتطبيق في حالة الدول المتخلفة وذلك للأسباب التالية:

- اختلاف الظروف الاقتصادية بين البلدان المتقدمة والدول النامية، حيث أن النموذج يهدف إلى منع البلدان المتقدمة من الدخول في حالة ركود طويلة الأجل ولا يهدف إلى تطبيق برامج التصنيع التي تحتاجها الدول النامية.

- إن مثل هذه النماذج تتميز بارتفاع معدل الادخار ومعدل رأس المال، وهذا ما يتعارض مع أوضاع الدول النامية، حيث تتميز بمعدلات ادخار ورأس مال منخفضة.

- إن النموذج يبدأ من حالة توازن الاستخدام الكامل، في حين أن هذا غير موجود في البلدان النامية.

- النموذج يفترض اقتصادا مغلقا، في حين أن اقتصاديات الدول النامية غالبا ما تكون مفتوحة على العالم الخارجي.

- يفترض هذا النموذج ثبات الأسعار في حين أن الأسعار في الواقع متغيرة باستمرار.

- الفرضيات التي يعتمد عليها النموذج غير واقعية، ولذلك فاستخدامات هذا النموذج محدودة في الدول النامية. (**أحمد ض.، 2015، صفحة 27**)

المطلب الثاني: النمو الاقتصادي عند النيوكلاسيك.

اهتم رواد النظرية النيوكلاسيكية بتكوين رأس المال، مركزين في ذلك على المزايا المحققة في نمو متوسط نصيب الفرد، الدخل الوطني حيث اعتبرو تراكم رأس المال وتزايد نسبة رأس المال على العمل (k/L) مصدرا هاما لتحقيق هذه المزايا، والتي تستمر حسب رأيهم حتى يتساوى عائد رأس المال مع سعر الفائدة الحقيقي.

1- نموذج روبرت سولو: يعتبر نموذج سولو-سوان SOLOW(1957) SWAN(1956) للنمو من أبرز النماذج النيوكلاسيكية، باعتباره إسهاما حمل بذور التطور للنظرية النيوكلاسيكية في موضوع النمو الاقتصادي.

يقوم هذا النموذج على توسيع إطار نموذج **هارود-دومار**عن طريق إدخال عامل إنتاجي إضافي في معادلة النمو الاقتصادي والمتمثل في عنصر العمل ومتغير مستقل ثالث وهو التقدم التقني، وتم الوصول تحليليا في هذا النموذج إلى نموذج النمو في الأجل الطويل، حيث تطلبت صياغته مجموعة من المعادلات التي ربطت بين الإنتاج، العمل، تراكم رأس المال والتقدم التقني. وبهذا التوجه أصبح دور التقدم التقني حاسما وأهم من تراكم رأس المال. كما قدم هذا النموذج توضيحات حول أسباب الاختلافات الموجودة بين اقتصاديات مختلف الدول. (**مليكة، 2015، الصفحات 38-39**)

قدم سولو نموذجه على أساس عدة فرضيات (ركز على الفرضيات النيوكلاسيكية)منها:

- إمكانية الإحلال بين عناصر الإنتاج، خاصة العمل ورأس المال وأخذ كدالة لذلك دالة " كوب-دوقلاس" ذات غلة الحجم الثابت.

$$Y = f(K, L) = k^{\alpha} L^{\beta}$$

- افترض كذلك أن عرض العمل ينمو بالمعدل الثابت n وأن التراكم الرأسمالي هو نسبة ثابتة من الدخل .K=Sy

المعادلة الأولى: في ظل الفرضيات السابقة، تكتب دالة الإنتاج الفردي (للفرد الواحد)على الشكل التالي:

$$Y = \frac{Y}{L} = f(k) \Rightarrow y = f(k) = k^{\alpha} \ldots (1)$$

المعادلة الثانية: المعادلة الثانية الرئيسية في نموذج سولو تتعلق بتراكم رأس المال عبر الزمن حيث لدينا:

$$\dot{k} = \frac{dk}{dt} = I - \delta k \ldots (2)$$

حيث: $\dot{k}$ **:** يمثل التغير النسبي في رأس المال، I:الاستثمار،δK:إهتلاك رأس المال.

بما أننا تحت فرضية الاقتصاد المغلق فإن التوازن يقتضي بالضرورة تساوي الاستثمار I مع الادخارS.

نكتب حينئذ: $$I = S = sY \Rightarrow \dot{k} = Sy - \delta k \ldots (3)$$

من جهة أخرى لدينا: $$k = \frac{k}{L} \Rightarrow \log(k) = \log(k) - \log(L) \ldots (4)$$

$$\Rightarrow \frac{d\log k}{dt} = \frac{\dot{k}}{k} = \frac{\dot{k}}{k} - \frac{\dot{L}}{L} = \frac{sY - \delta K}{K} - \frac{\dot{L}}{L} \ldots (5)$$

ومن خلال فرضية "سولو" التي تنص على أن عرض العمل L ينمو بنفس معدل نمو السكان n أي:

$$\frac{d\log L}{dt} = n$$

فإننا نكتب:

$$\frac{\dot{L}}{L} = n \Rightarrow \frac{d\log L}{dt} = n \Rightarrow \log L = \int n dt = nt + C_0$$

$$\Rightarrow L_t = e^{nt+c.} \quad L_0 = e^{c.}$$

$$\Rightarrow L_T = L_0 e^{nt}$$

ومنه تصبح المعاد(5):كالتالي:

$$\frac{\dot{k}}{k} = \frac{sY}{K} - \delta - n = \frac{sy}{k} - \delta - n$$

ومنه تكتب المعادلة الديناميكية الأساسية لنمو معدل رأس المال الفردي كمايلي:

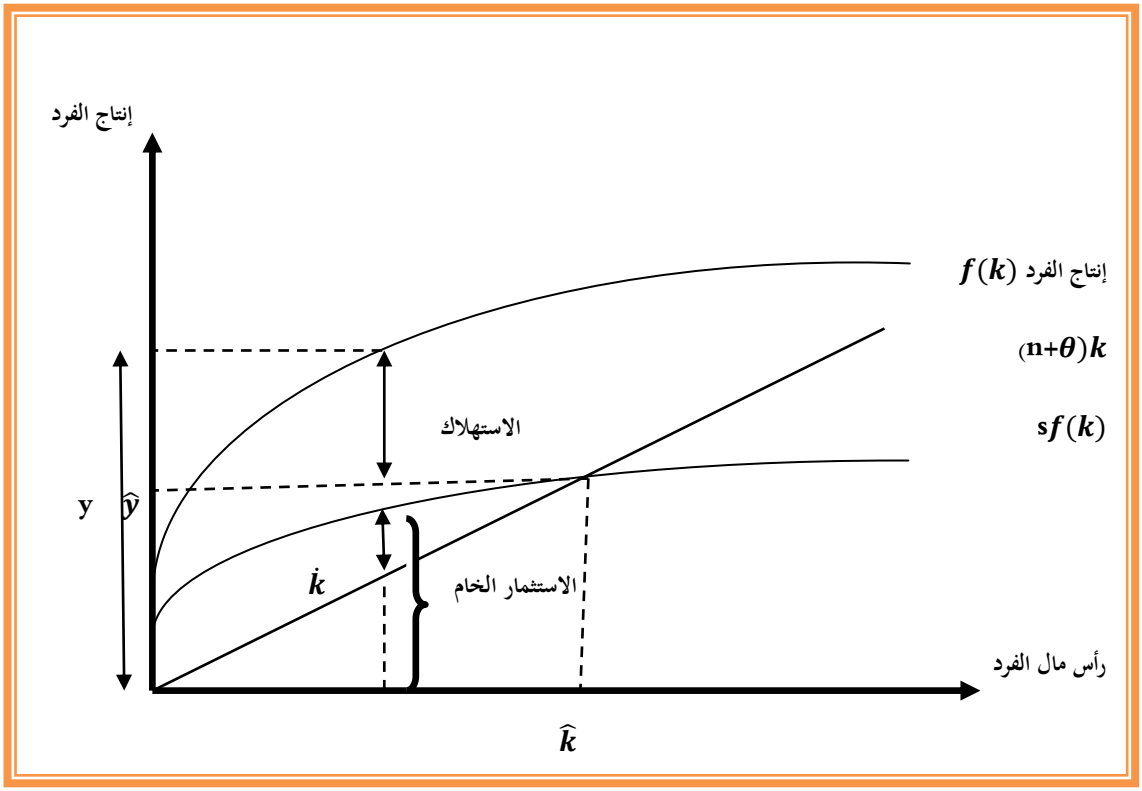
$$\dot{k} = sf(k) - (\delta + n)k \ldots (6)$$

تعني هذه المعادلة أن تغير رأس المال لكل فرد يتحدد بتغير ثلاث مؤثرات:

- النسبة المستثمرة من الدخل $sf(k)$؛
- النسبة المهتلكة من رأس المال المبدئي δk؛
- معدل النمو الديمغرافي n.

تتمثل المعادلتان الأساسيتان لنموذج "سولو" في كل من المعادلة(1)والمعادلة(6)فالأولى تعطينا من أجل كل فترة t كمية الإنتاج ومنه الاستثمار والادخار،ق والثانية تعبر عن الطريقة التي تحدد فيها هذه العناصر تراكم رأس المال. **(مليكة، 2015، الصفحات 39-41)**

الشكل(2-1):منحنى النمو عند سولو.



المصدر: طاوش قندوسي، تأثير النفقات العمومية على النمو الاقتصادي دراسة حالة الجزائر1970-2012، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة تلمسان، 2014/2013، ص 114.

يلخص لنا هذا الشكل بطريقة بسيطة كل معطيات الاقتصاد باستعمال رأس المال الفردي حيث تعطي نسبة التغير في k بالفرق بين المنحنيين $(\delta + n)k$ و $sf(k)$.

- إذا كان $k = k'$ فإن $(n+\delta k)=sf(k)$ و $k=0$ وهذه هي الحالة المنتضمة فالاقتصاد هنا يتبع مسار نمو متوازن.

- إذا كان $k < k'$ هذا يعني أن $(n+\delta)k < sf(k)$ و $\dot{k} > O$ ومنه الاستثمارات الحقيقية تستعمل بصفة كاملة.

إذا كان $K > K'$ فإن $(n+\delta)k < sf(k)$ و $\dot{k} < O$ ومنه في هذه الحالة يجب تركيم وتجميع رأس المال K من أجل الحصول على القيمة $\dot{K}$ وهذا مهما كان حجم المخزون الأولي لرأس المال لكل فرد.

الفكرة الأساسية التي اعتمدها " سولو " هي قابلية الإحلال بين عوامل الإنتاج العمل ورأس المال حتى يتحقق التوازن في النمو على المدى البعيد، ومنه لابد من ثبات هذه النسبة بين العمل ورأس المال ويعود ذلك إلى اتجاه معدل الادخار وإلى النسبة التي تسمح بتحقيق المساواة بين k و k، أي اتجاه معدل النمو نحو النمو التوازني أين تزداد وتيرة الاقتصاد بنفس وتيرة التي يزداد بها عدد السكان. (**مليكة، 2015، الصفحات 42-43**)

2- انتقادات نموذج سولو:

- إهمال أثر التقدم التكنولوجي في عملية النمو الاقتصادي.

- تركيز"Solow" على كون الاقتصاد ينتج منتوج واحد.

- إهمال دور رأس المال في النمو والتركيز على النسبة $(\frac{k}{L})$.

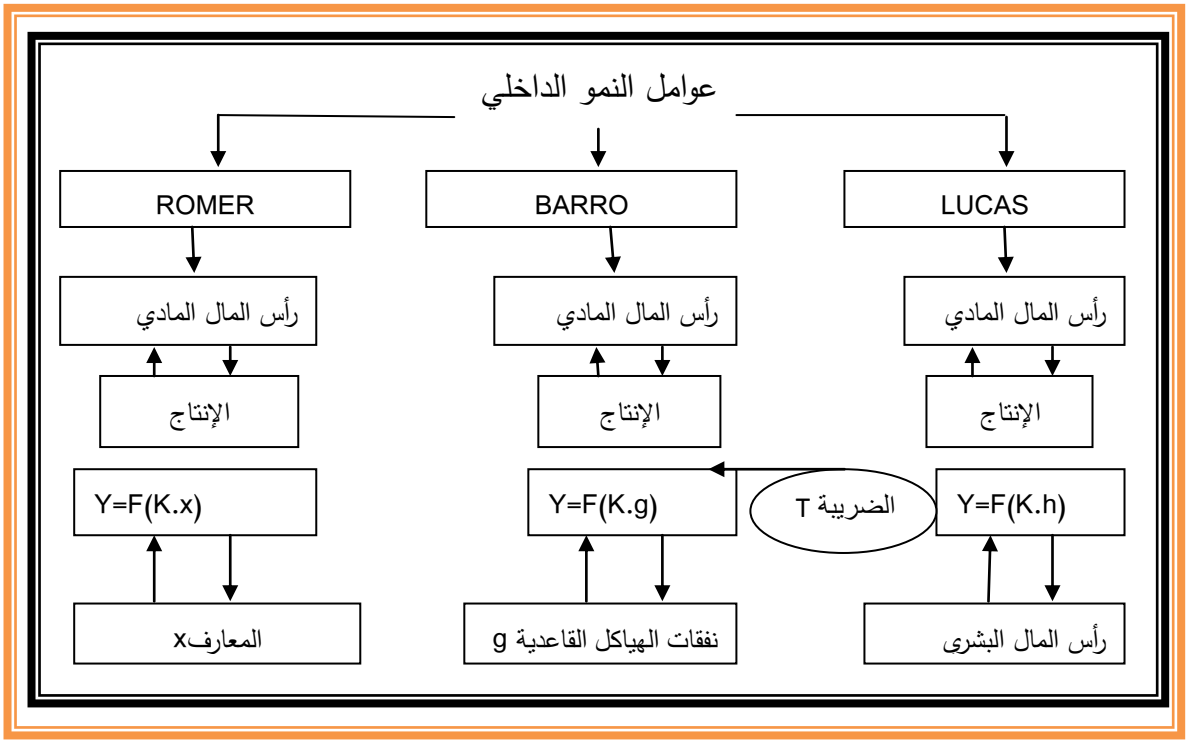
- افتراض الاقتصاد مغلق وسيادة المنافسة التامة أمر غير واقعي، وخاصة في البلدان ذات الاقتصاد المتخلف. (**الرحمن ع.، 2021، الصفحات 99-100**)

المطلب الثالث:نماذج النمو الداخلي.

إن القصور في تفسير التباعد والاختلافات الكبيرة في الأداء الاقتصادي فيما بين البلدان جعل نماذج النمو الكلاسيكية تلقى معارضة كبيرة في بداية الثمانينات وبداية التسعينات، كونها ترجع النمو الاقتصادي إلى عوامل خارجية مستقلة عن التقدم التكنولوجي. (**ميلود، 2014، صفحة 30**)

ونتيجة لذلك ظهر ما يسمى بنظرية النمو الحديثة والتي تبحث في النمو كأنه متغير داخلي، وأن يكون فيها التقدم التقني محفزا بعوامل اقتصادية تتحدد من داخل النموذج، ظهرت هذه النظرية في الولايات المتحدة الأمريكية، مع كل من أعمال رومر 1986، لوكاس 1988، بارو1990 وريبيلو في 1991 التي تعتبر النماذج الأولى للنمو الاقتصادي الداخلي. حيث ركز رومر على أهمية البحث والتطوير، بينما ركز لوكاس على رأس المال البشري في بناء نموذجه، في حين ركز بارو على أهمية البنى التحتية والنفقات الحكومية وركز آخرون على الانفتاح الاقتصادي ودوره في النمو الاقتصادي. (**أحمد ك.، 2013، صفحة 53**)

الشكل رقم(2-2): عوامل النمو الاقتصادي الداخلي



المصدر: ضيف أحمد، أثر السياسة المالية على النمو الاقتصادي المستديم في الجزائر 1989-2012، أطروحة دكتوراه، تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر2014،2015/3، ص43.

1- نموذج النمو عند رومر

يتميز نموذج رومر بمجموعة من الخصائص يتمثل أهمها فيما يلي:

1-1 الوفورات الخارجية المتولدة عن المعرفة الفنية والتي تحقق عبر آليتين تتمثل الأولى فيما يؤدي إليه الاستثمار في إحدى الشركات من زيادة إنتاج الشركة المعنية وكذا الشركات الأخرى وتتعلق الثانية برأس المال ذاته وليس المعرفة التي تتولد عنه.

1-2 الفصل بين مفهومي النمو المتوازن والنمو الأمثال وهو مايشكل وجه الاختلاف الأساس بين نموذجي رومر وسولو.

1-3 التأثير المستمر للأزمات في مسار النمو بسبب تأثر مخزون رأس المال (المعرفة)والذي يكون انعكاسه طويل الأجل حتى مع استعادة التوازن المستقر.

1-4 وجود ثلاث حالات رئيسية للنمو وهي:

- حالة مرونة إنتاج المعرفة الكلية، أي المعرفة الخاصة والجماعية أقل من الواحد الصحيح.

- حالة مرونة إنتاج المعرفة الكلية تعادل واحد صحيح.

- حالة مرونة إنتاج المعرفة الكلية أكبر من واحد صحيح. كما قام نموذج "رومر" على مجموعة تراث أهمها:

- إقراض وجود اقتصاد به عدد متساو من المنشأة المتماثلة ومن المستهلكين وأن دالة إنتاج كل منشأة من سلع الاستهلاك تأخذ الشكل$Y_i=f(R_i;X;A)$:حيث: Y_i:إنتاج كل منشأة i من سلع الاستهلاك، R_i يمثل رصيد المعرفة أو رأس مال المنشأة من الأبحاث وتجديد، X:تمثل الرصيد الكلي للمعرفة.

- للمستوى الكلي للمعرفة في اقتصاد أثر خارجي موجب على إنتاج كل منشأة رغم أن اختيار بالنسبة لكل منشأة.

- دالة الإنتاج F هي دالة متجانسة من الدرجة الأولى في كل من R_i وx وهي كذلك متزايدة في الرصيد الكلي للمعرفةA.

- كما تمتع دالة الإنتاجF بتزايد الإنتاجية الحدية للمعرفة من وجهة نظر اجتماعية بمعنى أنه بالنسبة لعوامل الإنتاج X. الثابتة فإن دالة الإنتاج لكل منشأة هي دالة محدبة في A وليست مقعرة.

- كما يرى "رومر " أنه لا يمكن افتراض ثبات وتماثل تفضيلات الأفراد وتماثل الفن الإنتاجي، وثبات حجم السكان، مع استبعاد فرض النموذج النيوكلاسيكي للنمو والمتعلق بتناقص الناتج الحدي لرأس المال مجمل القول أن نموذج النمو "رومر"هو نموذج نمو توازني يعتمد على التغيير في الفن الإنتاجي الذي يحدث من داخل النموذج، حيث يتحقق النمو طويل الأجل بسبب تراكم المعرفة الذي تقوم به الوحدات الاقتصادية ذات النظرة المستقبلية والساعية إلى تعظيم الربح. (**قانة، 2012، الصفحات 38-39**)

نموذج النمو عند روبرت لوكاس(1988): خطوة كبيرة إلى الأمام في نظرية النمو الحديث جاءت مع

" لوكاس " (1988)، بإضافة قطاع ثاني في الاقتصاد والذي ينتج رأس المال البشري(H)، حيث يحافظ هذا النموذج على المنافسة الكاملة، ولكن بصيغة أكثر تعقيدا للنمو على المدى الطويل.

يميز" لوكاس" رأس المال البشري عن رأس المال المادي، وذللك من خلال تأثير الإنتاجية الخاصة لرأس المال البشري الذي يتميز بالتأثيرات الخارجية الإيجابية غير المباشرة، لأن قوة العمل الماهرة تزيد من خلال تحسين مستوى التعليم والتدريب، حيث كل فرد يزيد من مخزون رأس المال البشري للأمة ويحسن من الإنتاجية ومن ثم زيادة الإنتاج في الاقتصاد الوطني، وعليه يجب تكريس المزيد من الموارد لهذين الشكلين من أشكال رأس المال إذا كنا نريد زيادة الإنتاج في المستقبل.

فرضيات النموذج: يفترض أن هناك قطاعين، جزء من القوة العاملة(u) تعمل في مجال إنتاج السلع، وهذه الأخيرة يتم إنتاجها بكميات(Y)، ويعمل جزء(1-u) في قطاع البحث الذي ينتج رأس المال البشري(H). (**خيرة إ.، 2014، صفحة 31**)

2-نموذج النمو عند بارو BArro 1990: تناول شرح العلاقة بين الإنفاق الحكومي ونمو الناتج المحلي الإجمالي على المدى الطويل من خلال إدخال النفقات الحكومية المنتجة كمتغير مفسر لنمو الناتج المحلي إضافة إلى كل من التكنولوجيا، رأس المال، فقد صاغ الاقتصاديBarro نموذج يفسر التأثير الإيجابي للإنفاق العام ليس

على مستوى المتغيرات الاقتصادية فحسب بل أيضا على مستوى معدل النمو الاقتصادي يؤثر تمويل هذه النفقات سلبا على النمو.

من خلال هذا النموذج اهتم بارو بدور النفقات الحكومية(نشاط الدولة)كعامل للنمو الاقتصادي الداخلي من خلال الاستثمار في رأس المال العام في البنية التحتية، كما وجد بارو انخفاض في الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج وذللك بسبب انخفاض الاستثمار العام، ويعتبر بارو من الأوائل الذين عالجوا الاستثمار العام في البنية التحتية والتأثيرات الخارجية، وانطلق بارو من فكرة بسيطة مفاده أن النفقات الموجهة للبنية التحتية مثل بناء الطرق أو شبكة الاتصالات تجعل النشاط الإنتاجي أكثر فعالية، واعتمد بارو في نموذجه على جملة من الفرضيات:

- يفترض بارو أن السلعة العامة تتميز بخاصية عدم التنافس وأنها قابلة للاستعمال من طرف جميع أفراد المجتمع، إذ أن الحكومة تشتري جزء من الإنتاج وتستعمل مشترياتها من أجل عرض الخدمات العمومية مجانا، وهذا يثير مشكلة التمويل من قبل القطاع الخاص، فالنشاط الخاص ليس بديلا لتمويل الدولة، لهذا تفرض الدولة ضريبة من أجل إنتاج هذا النوع من السلع.

يعتمد هذا النموذج على دالة انتاج من نوع Cobb-Douglas، ذات مردودية ثابتة حيث تمثل Y الناتج الداخلي على الفئة التشغيلية الكلية أما G تمثل النفقات الحكومية الكلية على الفئة التشغيلية الكلية، أما A وk فترمزان إلى رأس المال الخاص على الفئة التشغيلية الكلية ومستوى التكنولوجيا على التوالي وتكون بالصيغة التالية:

$$y=(1-\alpha)$$

- يفترض أيضا النموذج أن تمويل الإنفاق الحكومي يتم بالكامل من الضرائب.

بالنسبة لبارو فإن النفقات الحكومية تفرض تأثيرين متعاكسين، الأول هو أن رأس المال العام يجعل رأس المال الخاص أكثر انتاجية، ويحد من تناقص الإنتاجية الحدية تدريجيا عندما يزيد الدخل، أما الثاني فهو تأثير النفقات الحكومية وهي الضريبة بحيث لها تأثير سلبي على إنتاجية رأس المال الخاص، لأنها تقلل من عائدها الخاص وتقتطع جزءا دخلها. (**الوحيدي، 2017، صفحة 42**)

3- نموذج النمو عند ريبيلو AK

نموذجAK: يعتبر من أهم النماذج التي شكلت أساسا لنظرية النمو الداخلي.

وتتميز دالة الإنتاج بغياب العوائد المتناقصة لرأس المال وقد تم اقتراحها من طرف Rebelo سنة 1991.وأطلق عليه إسم AK بسبب شكله Y=AK.

حيث: A عبارة عن ثابت ايجابي يعكس مستوى التكنولوجيا.

وk هو رأس المال، ويمكن أيضا أن يفسر على أنه يشمل رأس المال البشري المعرفة. كما تم الافتراض في هذا النموذج أن الإنتاجية المتوسطة والحدية لرأس المال ثابتة وتساوي إلى A وتم التوصل من خلال هذا النموذج إلى أن النمو الداخلي يعني بأن محرك النمو لم يعد عامل خارجي كما تم اعتبار التقدم التقني في النماذج السابقة.

كما أن معدل نمو الاقتصاد يعتمد بشكل إيجابي على معدل الاستثمار و/أو الادخار. وبالتالي فإن التدابير التي تقوم بها السياسات العامة التي تؤدي إلى تزايد معدل الادخار فإنه يساهم في تسارع النمو الاقتصادي بشكل دائم، بالإضافة إلى أن هذا النموذج يتضمن التباين في الدخل الدولي. فإذا ما بدأت اقتصاديين بمخزونيين مختلفين من رأس المال، فستشكل فجوة مطلقة بعد ذلك بل تصبح أكبر مع تقدم الوقت. (**بزعي و زروق، 2017، صفحة 366**)

المبحث الثالث: علاقة الوساطة المالية بالنمو الاقتصادي.

على الرغم من أن المؤسسات المالية وخدماتها المتمثلة في الوساطة المالية في الأصل، من أهم مقومات الاقتصاد الحديث إلا أن تأثيرها في النمو الاقتصادي لم يكن محل إتفاق بين الاقتصاديين بل تنوعت نتائج أبحاثهم النظرية والتطبيقية وتباينت تبعا لمدارسهم الفكرية ومناهجهم التحليلية. بيد أن تزايد الاهتمام بمحددات النمو وخدمات الوساطة المالية والسياسات الائتمانية الكفيلة بحفز تراكم رؤوس الأموال، وتشجيع التعاون والتبادل بين قطاعات الفائض والعجز من ثم رفع كفاءة تخصيص الموارد الاقتصادية بالإضافة إلى النمو المطرد في الأسواق المالية والنموذج في القطاعات الحقيقية يدعم الاتجاه العلمي لإثبات الأثر الايجابي للوساطة المالية على النمو الاقتصادي.

المطلب الأول: علاقة الوساطة المالية بالنمو الاقتصادي لدى شومبيتر.

يعتقد كثير من الاقتصاديين بالدور الرئيسي الإيجابي للوسطاء الماليين والمؤسسات المالية،كما يؤكد هؤلاء منذ أعمال "شومبيتر" Schumpeter سنة 1934 على وجود علاقة سببية.

في هذا الإطار أكد "شومبيتر" على أهمية القدرة الإبداعية للائتمان في التأثير على النمو الاقتصادي، فالمستثمر المبدع من وجهة نظره الذي يجسد عملية التنمية لا يمكنه آداء هذا الدور بدون تمويل يكفل له تبني التقنية في استثماره الجديد .فهو من وجهة نظر " شومبيتر" لن يكون مستثمرا قبل أن يكون مدينا بعض الوقت " .

فالتنمية والتمويل تربطهما علاقة عضوية حيث " أن عملية التمويل ومنح الائتمان تساهم في توظيف الاقتصاد لخدمة أغراض المستثمر وفقا لحاجته، أو بعبارة أخرى منحه القدرات الإبداعية للإنتاج. كما يرى هذا المفكر أن الخدمات التي يقوم بها الوسطاء الماليون بين حشد المدخرات وتقييم المشروعات وإدارة المخاطر، الإشراف متابعة الاستثمارات وتسهيل المعاملات كلها ضرورية لأي تقدم، تطور ونمو في المخترعات والأساليب التقنية اللازمة للنمو والتنمية. (**نجلة، 2016، الصفحات 151-152**)

المطلب الثاني: علاقة الوساطة المالية بالنمو الاقتصادي لدى كينز.

كما أن "كينز Keynes" 1936 ضمن تحليله للنظرية العامة يفترض وجود سوق منظم وكفء للنقود، فهو ينحى منحنى" شومبيتر " في هذا الجانب مفترضا دورا هاما لتوازن القطاع المالي وتوازن سوق النقود في التوازن العام للاقتصاد. إذ أن غياب الأدوات والمؤسسات المالية سيحد من تحول المدخرات إلى استثمارات، وهو ما يجد أثره السلبي في شكل انخفاض في معدل نمو الدخل والناتج. (**نجلة، 2016، صفحة 152**)

المطلب الثالث: النظريات المفسرة لعلاقة الوساطة المالية بالنمو الاقتصادي.

1- المدرسة الهيكلية للتمويل: أبرزت الأهمية الخاصة لقطاع التمويل ومؤسسات الوساطة المالية كعامل مؤثر في التنمية والنمو الاقتصادي، فتبرز أهمها في أعمال Gurley & Shaw 1960 وGoldsmith1969 ، تستمد أهميتها من كون مؤسسات الوساطة تعمل على حشد ومن ثم زيادة حجم مدخرات المجتمع، وزيادة رأس مال الاستثمار، وتركزت معالجة هذه المدرسة على إصلاح الأنظمة المالية وآليات الوساطة ومؤسساتها خاصة في الدول النامية كسياسة مستهدفة لمعالجة قضية التنمية، وهو ما يعزز ويدعم دورها في تراكم رأس المال وإعادة تمويل الاستثمار. (**رفيق، 2021، صفحة 301**)

2- مدرسة التقييد المالي: في تأثير النظام المالي ومؤسسات الوساطة المالية تعتمد رؤية هذه المدرسة في النمو الاقتصادي من خلال القول بأن تقييد الأدوات المالية وخاصة سعر الفائدة وسقف القروض ونسب الاحتياطي تؤثر سلبا وبدرجة كبيرة على تكوين رأس المال الوطني، ومن مؤيدي هذه المدرسة Shaw & Mckinnon) (1973 وغيرهم الذين نادوا بتحرير النظام المالي عن طريق إلغاء القيود المفروضة على المؤسسات المالية والمصرفية بواسطة السلطات النقدية، ويؤمنون بأن التحرير الإدراي لأسعار الفائدة المنخفضة قد لا يشجع في عملية تكوين الادخار المالي، وبدون هذا الأخير لن يكون هناك استثمار فعلي. (**مفلاح، 2020، صفحة 03**)

3- مدرسة نماذج النمو الداخلي.

كان للتوجهات الجديدة في التحليل الكلي، والمحاولة الجريئة لمعالجة محددات النمو في نماذج النمو داخليا وليس كمعطيات أو محددات خارجية، أثرها أيضا في أسلوب معالجة الوساطة المالية وأثرها على النمو الاقتصادي، (Greenwood& Jovanovic1990) طبقا نموذجا عاما للتوازن استخلصا من خلاله أن زيادة ثقة المدخرين في قدرة الوسطاء الماليين تعمل تلقائيا على زيادة حجم الادخار، مع دورها في تأمين السيولة وزيادة

إنتاجيتها، وزيادة كفاءة التخصيص، والتراكم الرأسمالي وتحويل آجال الاستحقاق، وهي ذات أثر مباشر على دالة الإنتاج.

كما استخدم (Greenwood & Smith1997 ،King & Levin 1993) نموذجا حول أثر المعلومات عن كفاءة المشروعات محل التمويل، ونموذج (Becsi ، Wang & Wynne 1998) الذي يوضح كيف للخدمات المالية توليد آثار إنتاجية كبيرة من خلال توازن مزدوج ناتج عن التداخل الحركي بين قرارات قطاع العائلات والأعمال بالمقارنة الساكنة لمعدل التفضيل الزمني للمستهلك، والمخاطرة الاستثمارية لأصحاب المشاريع والتكاليف المصرفية لأصحاب الوسطاء(Pagano1993)، فالمستثمر يفضل عادة تجنب المخاطرة من خلال المشاريع ضعيفة المردودية، ولكن وجود المؤسسة المصرفية يسمح بتنويع محفظة المستثمر ويزيد مستوى الرفع المالي لديه ويدفعه لتمويل المشاريع ذات المخاطر الأعلى والأكثر مردودية وهو ما يساهم بالنمو الاقتصادي.

كذلك(Jovanovic & Greenwood)بينا أن عدم تناظر المعلومات وتكاليف العمليات والتحويلات، تجعل من التوظيف الأمثل للمصادر المالية بالمشاريع أمرا صعبا، ما يدفع بالأعوان إلى خلق تجمعات مشتركة للتمويل، او تفويض الأمر لمؤسسة عادة تكون المصدر الأساسي للمعلومات، وتؤدي لتوظيف أمثل للموارد، فعلى عكس المستثمر الفرد يتمتع الوسطاء الماليون بكبر محافظهم الاستثمارية وتنويعها وتشتيت المخاطر، ولا يتأثرون بالصدمات الدورية لقطاعات الصناعة كثيرا، ويتم التركيز على القطاعات الأعلى تقنية وإنتاجية، ومن ثم زيادة فعالية قناة الادخار.

وما أكدته الدراسات التطبيقية والقياسية في مجملها من خلال دراسات الارتباط المتزامن هو العلاقة القوية بين مؤشرات الوساطة المالية والنمو الاقتصادي بوجود علاقة غير خطية، فمساهمة التطور المالي في النمو لا تحدث إلا إذا وصل البلد مستوى معين من الدخل (تقريبا في حدود الدول المتوسطة). حيث أن تخوف الأعوان من المخاطر وتكاليف المعاملات المرتبطة بالعمليات المالية يجعلان أثر التطور المالي على النمو غير واضح في دول منخفضة الدخل، ولكنه يصبح إيجابيا عندما تصل هذه الدول إلى مستوى أو عتبة من الدخل، فمستويات التطور المالي تفسر بقوة الاختلافات بين الدول في مستويات النمو الاقتصادي وأكدت على أهمية تعزيز السياسات الرامية إلى تعميق وتوسيع القطاع المالي. (**رفيق، 2021، صفحة 301**)

خلاصة:

من خلال تحليلنا لمختلف الجوانب النظرية لكل من التنمية الاقتصادية والنمو الاقتصادي وكذا الفرق بينهما، نستخلص إلى أن التنمية الاقتصادية مفهوم شامل يتجاوز المفهوم الكمي للنمو الاقتصادي الذي يعرف بأنه حدوث زيادة مستمرة في اجمالي الناتج المحلي بما يحقق زيادة في متوسط نصيب الفرد من الدخل الحقيقي، حيث لا يتحقق هذا النمو إلا بوجود عوامل أساسية مثل العمل، رأس المال والتقدم التكنولوجي، بالإضافة إلى عوامل أخرى سياسية واجتماعية وثقافية كما يمكن قياسه بطرق مختلفة أبرزها الناتج الكلي ومتوسط نصيب الفرد.

أما فيما يخص نظريات ونماذج النمو الاقتصادي، نجد النظرية الكلاسيكية المتمثلة في آراء كل من آدم سميث، دافيد ريكاردو، مالتوس، اللذان أوحت أعمالهما إلى أن النمو الاقتصادي محدود في الأمد الطويل، أما النظرية الكينزية فعالجت موضوع النمو الاقتصادي من خلال نموذج هارود- دومار حيث اعتبرو بأنه تحقيق زيادة في النمو الاقتصادي يتطلب زيادة الادخار وبالتالي زيادة الاستثمار،ثم ظهرت النظرية النيوكلاسيكية والتي تطرقنا إلى أشهر نماذجها (سولو-سوان)،والذي حاول في بحثه بناء نموذج للنمو في المدى البعيد مع إمكانية الاحلال بين عاملي الإنتاج، العمل ورأس المال، وأخيرا ظهرت نظريات النمو الداخلي التي تعتبر أن التقدم التقني متغير داخلي في نماذج النمو الاقتصادي، حيث حاولت نظريات النمو الداخلي، البحث عن كيفية الوصول إلى نمو دائم عن طريق عاملي التقدم التقني ورأس المال الموسع.

زيادة على هذا قمنا بدراسة النظريات المحددة لعلاقة الوساطة المالية والنمو الاقتصادي التي تحتل حيزا مهما في أدبيات الفكر الاقتصادي التنموي المعاصر من خلال المدرسة الهيكلية للتمويل، مدرسة التقييد المالي ومدرسة نماذج النمو الداخلي.

الفصل الثالث:

دراسة قياسية لأثر الوساطة المالية على النمو الاقتصادي في الدول ذات الدخل المتوسط.

المبحث الأول: لمحة حول نموذج panel-ARDL

المطلب الأول: تعريف نموذج panel-ARDL وأهمية استخدام panel-ARDL.

المطلب الثاني: تحليل الارتباط والتجانس بين المتغيرات.

المطلب الثالث: الاختبارات الاحصائية للبيانات.

المبحث الثاني: تحليل قياسي لأثر الوساطة المالية على النمو الاقتصادي.

المطلب الأول: النموذج ومتغيرات الدراسة.

المطلب الثاني: الخصائص الاحصائية لمتغيرات الدراسة.

المطلب الثالث: اختبارات التجانس والاستقرارية للمتغيرات.

المبحث الثالث: تقدير نموذج panel-ARDL وتفسير نتائجه.

المطلب الأول: اختبار التكامل المشترك.

المطلب الثاني: اختبار نموذج البانل الديناميكي الملائم.

المطلب الثالث: اختبار السببية لمعطيات بانل.

تمهيد

بعد ما قمنا به في الفصل الأول والثاني من دراسة نظرية للوساطة المالية وعلاقتها بالنمو الاقتصادي، وأكدنا على أن لوساطة المالية تعتبر حافزا أساسيا للنمو الاقتصادي، نستعرض من خلال هذا الفصل الجانب التطبيقي لهاته الدراسة بما يتوافق مع النظرية الاقتصادية والعلاقات الرياضية معتمدين في ذلك على البيانات الاحصائية لمتغيرات الدراسة.

سنحاول معرفة تأثير الوساطة المالية على النمو الاقتصادي في الدول ذات الدخل المتوسط ومن أجل هذا سيتم استخدام نماذج السلاسل الزمنية المقطعية لعينة متكونة من 13 دولة خلال الفترة (1990-2020).

من أجل بلوغ الدراسة القياسية تم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث تناولنا من خلال المبحث الأول لمحة حول برنامجpanel-ARDL، أما المبحث الثاني قمنا من خلاله بالتحليل القياسي لأثر الوساطة المالية على النمو الاقتصادي في الدول ذات الدخل المتوسط من خلال برنامج panel-ARDL، ثم المبحث الثالث تقدير نموذج panel-ARDL وتفسير نتائجه.

المبحث الأول:لمحة حول نموذج.panel-ARDL

المطلب الأول:تعريف نموذج panel-ARDL وأهمية استخدام معطيات Panel.

في هذا المطلب نقوم بتعريف نموذج panel-ARDL وأهمية استخدام معطياتpanel.

1-تعريف نموذجpanel-ARD

تعرف بيانات بانل بأنها تلك البيانات التي تجمع بين خصائص كل من البيانات المقطعية، والسلاسل الزمنية، فبيانات Panel-Data، هي مجموعة بيانات مقطعية متسلسلة زمنيا، والتي توفر بشكل مثالي قياسات عدد معين من المتغيرات على مدى فترة زمنية على الوحدات المرصودة مثل:الأفراد، الأسر، المدن، الدول، كما تتكون من مجموعة البيانات المقطعية من الملاحظات على عدد معين من المتغيرات في نقطة زمنية معينة، بينما تتكون من مجموعة بيانات السلاسل الزمنية من متغيرات متعددة من الملاحظات على عدد من الفترات. (**بلحاج و مازاري، 2020، صفحة 54**)

2-أهمية استخدام معطيات البانل:

إن التقدير حسب هذه البيانات له مزايا مهمة ويعطي نتائج أكثر دقة لأنها تأخذ بعين الاعتبار المعلومات ذات البعد الزمني في السلسلة الزمنية، وكذلك البعد المقطعي في الوحدات المختلفة، لذلك يمكن القول إن معطيات البانل تتمتع ببعد مضاعف:بعد زمني وبعد فردي، هذا ماجعل دراساتها الميدانية أكثر فعالية ونشاط في الاقتصاد القياسي، وبالتالي فهي تكتسب أهمية بالغة نوجزها في النقاط الآتية: (**معطي و بالحويصل، 2019، الصفحات 263-264**)

- الأخذ بعين الاعتبار تأثير الخصائص غير المشاهدة للأفراد في سلوكياتهم، مثل تأثير الخصائص الاجتماعية، السياسية أو الدينية للبلدان على الأداء الاقتصادي، أي إن معطيات البانل ببعدها الثنائي تأخذ بعين الاعتبار تصرفات أو سلوكيات الأفراد عبر الزمن.
- القدرة على تحديد بعض الظواهر الاقتصادية، مثال التقدم التقني واقتصاديات الحجم، وبالتالي علاج مشكلة عدم قابلية تقسيم اقتصاديات الحجم والتقدم التقني في تحليل دوال الإنتاج.
- تتميز بيانات البانل على غيرها بعدد أكبر من درجات الحرية وكذلك بكفاءة أفضل، وهذا ما يؤثر ايجابيا على دقة المقدرات.
- تعد معطيات البانل الإطار الملائم لتطور تقنيات التقدير والنتائج النظرية.

- في الواقع التطبيقي، فإن نماذج البانل تسمح بدراسة مشاكل يستحيل دراستها باستخدام البيانات العرضية أو السلاسل الزمنية، حيث تساعد في منع ظهور مشكلة إنعدام ثبات تباين حد الخطأ الشائعة الظهور عند استخدام بيانات المقطع العرضي.
- توفر نماذج البانل إمكانية أفضل لدراسة ديناميكية التعديل، التي قد تخفيها البيانات المقطعية، كما أنها أيضا تعد مناسبة لدراسة فترات الحالات الاقتصادية، مثل البطالة والفقر. ومن جهة أخرى، يمكن من خلال بيانات البانل الربط بين سلوكيات مفردات العينة من نقطة زمنية لأخرى.
- تسهم في الحد من إمكانية ظهور مشكلة المتغيرات المهملة.

ومن خلال العرض السابق يمكن استعراض إيجابيات التحليل وسلبياته باستخدام بيانات البانل على النحو المبين في الجدول الموالي.

الجدول(1.3):ايجابيات بيانات بانل وسلبياته.

الايجابيات	السلبيات
1.عدد كبير من المشاهدات. 2.الأخذ بعين الاعتبار عدم التجانس. 3.يمكن الأخذ بعين الاعتبار تأثيرات المميزات غير الملاحظة. 4.انخفاض خطر التعدد الخطي. 5.إبراز آثار المدى الطويل والقصير. 6.انخفاض تحيز تقدير المعلومات.	1.وجود مشاهدات مفقودة مما يؤدي إلى اضطرابات في نوعية التقدير. 2.معطيات بانل غير أسطوانية حيث يوجد هناك نقص سواء في الأفراد أو الفترات أو في كليهما معا. 3.لا يتم معالجتها بكل برامج الحاسوب الخاصة بالاقتصاد القياسي.

المصدر:وليد بوتياح،دراسة مقارنة لدول الاستثمار في البلدان المغاربية باستخدام بيانات السلاسل الزمنية المقطعية 1995-2005،مذكرة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية،جامعة الجزائر،2007،ص 68.

المطلب الثاني:تحليل الارتباط والتجانس بين المتغيرات.

1.تحليل الارتباط بين المتغيرات واختبار vif:

تعتبر دراسة معاملات الارتباط بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة من الخطوات الأولية المهمة في التحليل القياسي للوقوف على قوة ومعنوية العلاقة بين المتغيرات المستخدمة في التحليل، ومن أجل ذلك نقوم بتحليل علاقات الارتباط بين متغيرات الدراسة تمهيدا لإجراء الدراسة القياسية في الفصل القادم. (**بلمباركي و بلعقون، 2021، صفحة 65**)

2.اختبار vif (variance Inflation Factor):

للتأكد من عدم وجود مشكلة ارتباط خطي بين المتغيرات المستقلة كما أشار اختبار سبيرمان(Spearman) يتم إجراء اختبار معامل التضخيم للبيانات (vif) من خلال تقدير الانحدار لكل متغير من المتغيرات التفسيرية، ومن ثم حساب قيمة(vif) لكل متغير بناء على قيمة معامل التحديد: $VIF(\hat{\beta}_t)=1/1-R^2$

فإذا أشارت النتائج إلى:

-أن قيمة ($VIF<2.5$) فإنه يتم قبول فرض العدم الذي ينص على عدم وجود مشكلة الارتباط الخطي بين المتغيرات المستقلة، ورفض الفرض البديل الذي ينص على وجود مشكلة الارتباط الخطي بين المتغيرات عند مستوى معنوية المعتمد وهو في هذه الدراسة 0.05.

-أن قيمة ($VIF>2.5$) فإنه يتم رفض فرض العدم الذي ينص على عدم وجود مشكلة الارتباط الخطي بين المتغيرات المستقلة، وقبول الفرض البديل الذي ينص على وجود مشكلة الارتباط الخطي بين المتغيرات عند مستوى معنوية المعتمد وهو في هذه الدراسة 0.05. (**معطي و بالحويصل، 2019، صفحة 274**)

3.اختبارات تجانس لمعلمات النموذج:

يهدف هذا الاختبار إلى معرفة مدى تجانس معلمات النموذج المقدر من خلال اعتبار عينة مكونة من T ملاحظات ل N فردية في المجموعة، كما نفرض أن المسار y_{it} معرف بالعلاقة الخطية التالية: (**شهيناز، 2015، صفحة 106**)

$$y_{it} = \alpha_i + \beta_i \ X_{it} + \varepsilon_{it} \ldots (1)$$

يفترض أن حد الأخطاء ε_{it} مستقلة ومتماثلة التوزيع بمتوسط معدوم وتباين يساوي σ_i^2 كما يفترضان معلمات النموذج α_i و β_i يمكن اختلافهما في البعد الفردي لكنها ثابتة في الزمن، لذلك بإمكان هذا النموذج الممثل بالمعادلة (1)أن يأخذ عدة صيغ ممكنة كالتالي:

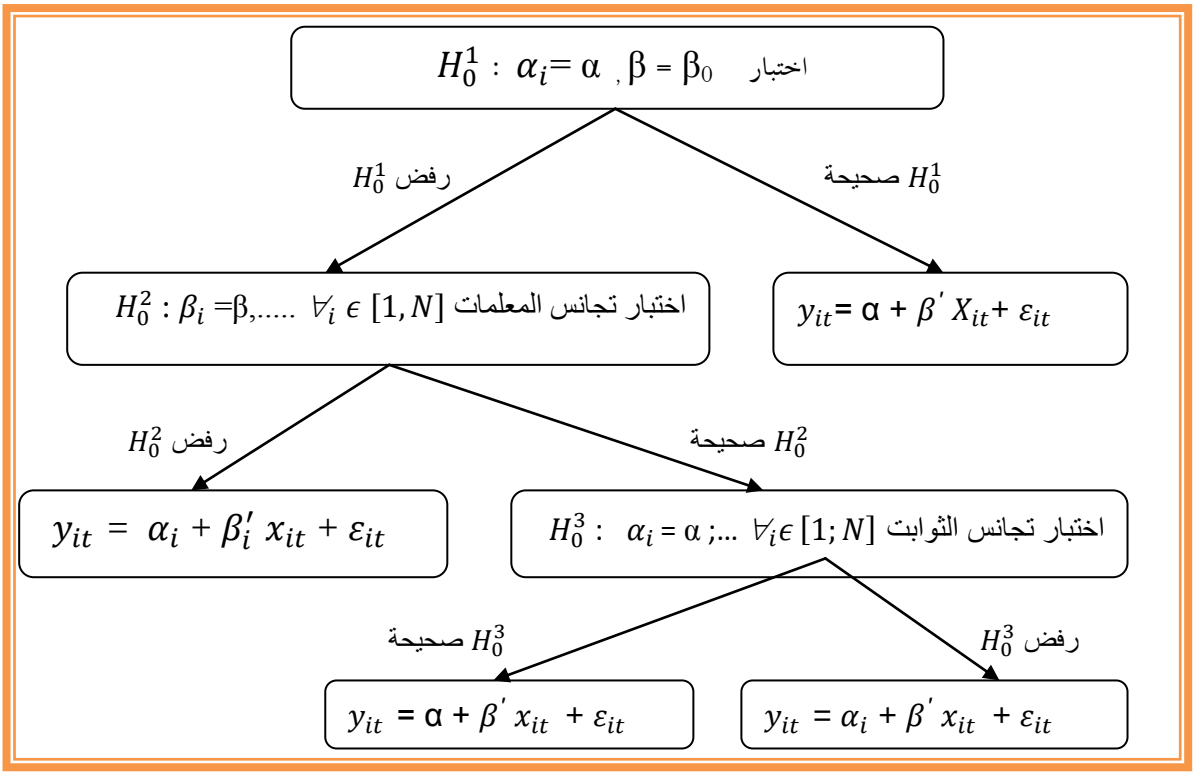
- تماثل الثوابت α_iوتطابق شعاع المعلمات β_i،بحيث أن: $\alpha_i = \alpha$، $\beta_i = \beta$، $\forall_i \in [1; N]$ ، وبالتالي نقول أنه لدينا سلة متجانسة.
- اختلاف الثوابت α_i واختلاف شعاع المعلمات β_iحسب الأفراد، وبالتالي نقول أنه يوجد N نموذج مختلف وعليه ترفض صيغة السلة.

تطابق الثوابت α_i واختلاف شعاع المعلمات β_i بين المفردات، بحيث أن $\alpha_i = \alpha$، $\forall_i \in [1; N]$ وفي هذه الحالة نقول بأن كل معلمات النموذج باستثناء الثوابت تكون مختلفة حسب المفردات، وبالتالي نقول أنه يوجد N نموذج مختلف.

اختلاف الثوابت α_i وتطابق شعاع المعلمات β_i في فرديات المجموعة، بحيث أن $\beta_i = \beta$، $\forall_i \epsilon [1, N]$ لنحصل في هذه الحالة على نموذج التأثيرات الفردية.

ولغرض التمييز والتفريق بين هذه الصيغ المختلفة ومن أجل ضمان نموذج بانل جيد علينا أن نلجأ إلى اختبار التجانس والمقدم من قبل (Hsiao,1986) وذلك عن طريق إتباع الخطوات العامة للاختبار والموضحة في الشكل التالي:

الشكل رقم(1.3): خطوات ومراحل اختبار التجانس ل Hsiao.



المصدر:بدراوي شهيناز،تأثير أنظمة سعر الصرف على النمو الاقتصادي في الدول النامية،أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية، جامعة أبو بكر بلقايد،تلمسان، الجزائر، 2015، ص106.

4. اختبار CD–test للكشف عن الارتباط بين المقاطع العرضية حسب (pesaran 2004).

اقترح (pesaran ,2004)الصيغة التالية لاختبار الاستقلالية بين المقاطع في بيانات بانل، وبين أنه تحت الفرضية الصفرية (استقلالية المقاطع)تتوزع هذه الإحصاءة توزيعا طبيعيا معياريا.

$$CD = \sqrt{\frac{2T}{N(N-1)}} \left(\sum_{i=1}^{N-1} \sum_{j=i+1}^{N} \hat{p}\right) \sim N(0,1) \ldots\ldots\ldots (1.2)$$

حيث $\hat{p}_{ij}$: معامل الارتباط بين البواقي بالنسبة للمقاطع، يتم حسابه باستخدام بواقي تقدير نموذج الأثار الثابتة(fixed effect model). (**القادر، 2019، صفحة 63**)

المطلب الثالث:الاختبارات الإحصائية للبيانات.

1.اختبارات الاستقرارية:

تعتبر دراسة استقرارية السلاسل الزمنية المكونة للمتغيرات الاقتصادية أولى خطوات التحليل القياسي هو التحليل الأولي للبيانات، وخاصة إذا كانت بيانات السلسلة مرتبطة بالزمن، إذ أن معظم الدراسات القياسية تعتمد عليها. تندرج الأدبيات المتعلقة باختبار الجذور الأحادية في جيلين من الاختبارات بحيث يقوم الجيل الأول على فرضية الاستقلالية بين فرضيات المجموعة، أما الجيل الثاني من الاختبارات فيرفع فرضية الاستقلالية وبذلك فهو يعتبر الارتباطات بين الأفراد كمعلمات، كما تقترح هذه الاختبارات استغلال الحركات المشتركة للأفراد من أجل تعريف إحصائيات اختبار جديدة.

وبناء عليه يمكن التمييز كما ذكرنا سابقا بين جيلين من الاختبارات كما هو مبين في الجدول الموالي:

الجدول رقم(2.3):اختبارات جذر الوحدة في بيانات بانل.

اختبارات الجيل الأول:استقلال بين المقاطع.
1-تحديد متجانس لجذر الانحدار الذاتي تحت فرضية H1 Levin and Lin (1992, 1993) Levin, Lin and Chu (2002) Harris and Tzavalis (1999) 2-تحديد غير متجانس لجذر الاضطراب الذاتي: Im, Pesaran and Shin (1997, 2002, 2003) Maddala and Wu (1999) Choi (1999,2001) Hadri (2000)
اختبارات الجيل الثاني:ارتباط بين المقاطع

1-اختبارات مبنية على أساس نماذج عاملية: Bai and Ng (2001,2004) Moon and perron (2004a) Phillips and Sul (2003a) Pesaran (2007) Choi (2002) 2-طرق أخرى: O'Connell (1998) Chang (2002, 2004)

المصدر:وليد بوتياح،دراسة مقارنة لدول الاستثمار في البلدان المغاربية باستخدام بيانات السلاسل الزمنية المقطعية 1995-2005،مذكرة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية،جامعة الجزائر،2007،ص48.

وفيما يلي شرح مفصل للاختبار التي تم الاعتماد عليه في الدراسة، بحيث سوف نقتصر على دراسة الاختبار واحد خاص بالجيل الثاني لغرض الكشف عن خواص السلاسل الزمنية لمتغيرات البانل والقائمة على فرضية الارتباط بين المفردات، من أجل تحليل وفحص جذر الوحدة لبيانات البانل (panel Unit Root Test) وهي تتمثل في:

- **اختبار (2007) pesaran**:

حيث يعتبر من أحدث اختبارات جذر الوحدة لبيانات البانل من الجيل الثاني، ومنه يكون النموذج العام لهذا الاختبار:

$$\Delta y_{it} = \alpha_i + b_i \, Y$$

الفرضية الصفرية لهذا الاختبار هي: $H_0 : b_i = 0$

وعليه يتم تقدير المعادلة(3.3) ثم حساب قيمة CIPS كما يلي:

$$\text{CIPS} = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^{N} CADF_i \ldots. (4.3)$$

حيث: CADF_i:هي إحصاءه "ديكي-فولر" الموسع.

تطبيقيا يتم استعمال ثلاث نماذج لاختبار جذر الوحدة:

- النموذج(1): نموذج بدون حد ثابت وبدون اتجاه عام.
- النموذج(2): نموذج يحتوي على حد ثابت.
- النموذج(3): نموذج يحتوي على حد ثابت واتجاه عام.

2.تقدير النموذج (panel-ARDL).

بعد إجراء اختبارات جذر الوحدة والتأكد من عدم وجود أي متغير متكامل من الدرجة الثانية أو أكثر، نقوم بتقدير النماذج(MG)، (PMG) و(DFE)، وبعد التقدير نختار النموذج الملائم بالاعتماد على اختبار(Huasman):

أ-اختبار Huasman:

يقوم اختبار(Hausman) على الاختلاف الجوهري بين التأثيرات الثابتة والعشوائية فهو المدى الذي يرتب فيه الأثر الفردي بالمتغيرات، فبالرغم من أن نصوص التحليل القياسي تشير إلى أن التأثيرات الثابتة هي الأكثر ملائم للبيانات المقطعية فإنه لا يمكن التأكد من ذلك إلا بعد استخدام اختبار هوسمان وذلك لمعرفة أي من التأثيرات تعتبر أكثر ملائمة لتقدير النموذج، سواء كانت نماذج التأثيرات الثابتة أو نماذج التأثيرات العشوائية. ومن أجل تحديد أي من النموذجين ينبغي اختياره واستعماله في الدراسة، فإن فرضية العدم تستند إلى عدم وجود ذلك الارتباط، وفي الحالة التي تكون فيها كل من مقدرات التأثيرات الثابتة والعشوائية متسقة، ولكن مقدرة التأثيرات العشوائية تكون هي الأكثر كفاءة، بينما في ظل الفرضية البديلة لوجود الارتباط فإن مقدرة التأثيرات الثابتة هي فقط منسقة وأكثر كفاءة، وتصاغ فيها الفرضيتان الإحصائيتان على النحو الآتي:

H_0: (نموذج التأثيرات العشوائية مناسب) أي $E\ (\alpha_i / X_{J\ (i,\ t)}) = 0$

H_1: (نموذج التأثيرات الثابتة مناسب) أي $E\ (\alpha_i / X_{J\ (i,\ t)}) \neq 0$

ويكون القرار الإحصائي بين أحد احتمالين:

أ.إذا كانت قيمة P- Value معنوية، أي أقل من مستوى المعنوية المحدد، وهو في هذه الدراسة(0.05) نرفض فرض العدم الذي ينص أن نموذج التأثيرات العشوائية Random Effect Model هو النموذج المناسب، ونقبل الفرض البديل الذي ينص على أن نموذج التأثيرات الثابت Model Fixed Effect هو النموذج المناسب، وفي هذه الحالة يتم الاعتماد على طريقة المربعات الصغرى المعممة GLS في التقدير.

ب.إذا كانت قيمة P-Value غير معنوية، أي أكبر من مستوى المعنوية المحدد، وهو في هذه الدراسة (0.05) نقبل فرض العدم الذي ينص أن نموذج التأثيرات العشوائية Random Effect Model هو النموذج المناسب، ونرفض الفرض البديل الذي ينص على أن نموذج التأثيرات الثابت Model Fixed Effect هو النموذج المناسب، وفي هذه الحالة يتم الاعتماد على طريقة المربعات الصغرى العادية OLS في التقدير.

3. اختبار التكامل المشترك.

تصنف أدبيات التكامل المشترك لمعطيات السلة في فئتين، بحيث تقوم الأولى على اختبارات التكامل المتزامن ل Engel and Granger (1987) لرتبة مصفوفة التكامل المتزامن، لأنه في حالة عدم الاستقرارية يمكن لهذه الاختبارات تحديد المتغيرات التي بإمكانها التأثير في تطور المتغير التابع، فإذا كانت العلاقة تحتوي على متغيرات غير مستقرة نقوم بالاستدلال الإحصائي على واحد أو أكثر من معلمات النموذج لذلك لا بدمن مراعاة وجود علاقة تكامل متزامن، وفي هذا المجال قام كل من Kao (1999) Pedroni (1995-1997)، Bai Westerlund (2004-2007) بتعريف علاقات التكامل المتزامن على أنها اختبار فرضية جذر الوحدة لبواقي التكامل وهي متشابهة جدا في الجيل الأول والثاني. أما الفئة الثانية التي تعتبر أكثر تطورا من قبل Johansen (1991) أي تكون رتبة التكامل المتزامن غير معروفة فهي مقدمة في أعمال كلا من Larsson and Al (2001)، Groen and Kleibergen (2003) و Breitung (2005) ومن هذا المنطلق سوف نقوم بعرض أهم اختبارات التكامل المتزامن التي تم استخدامها في الدراسة والمتمثلة في اختبار Westerlund.

أ-اختبار Westerlund:

طبقا للاختبار الذي وضعه westerlund (2007) و Edgerton الذي يسمح للأخطاء المتجانسة والمترابطة والمتسلسلة والاعتماد المقطعي والفواصل الهيكلية في كل من التقاطع والمنحدر، حيث اقترح هذا الاختبار استنادا إلى دراسة Gregory and Hansen (1996).

حيث تم تحديد إحصائيتان قائمتان على LM:

$$LM\varphi\ (i) = T\hat{\varphi}_i\left(\frac{\hat{\omega}_i}{\hat{\sigma}_i}\right)$$

$$LM_T\ (i) = \left(\frac{\hat{\varphi}_i}{SE\hat{\varphi}_i}\right)$$

حيث: $\widehat{\varphi}_i$ هي أقل تقدير تربيع ل φ_i مع $\widehat{\sigma}_i$ كخطأ معياري مقدر، و $\widehat{\omega}_i$ هو التباين المقدر على المدى الطويل $\Delta\vartheta_{it}$ و($SE(\widehat{\varphi}_i$ هو الخطأ القياسي المقدر ل $\widehat{\varphi}_i$.

4.اختبار السببية.

مفهوم السببية جاء به Granger (1969) حيث قدم منهجية لتحليل العلاقة السببية بين السلاسل الزمنية أين افترض أن xt و yt عبارة عن سلسلتين ثابتتين يمكن اختبار ما إذا كانت x تسبب y أم لا، فالفكرة الأساسية هي أنه إذا كانت القيم السابقة ل x هي مؤشرات التنبؤ بالقيمة الحالية ل y، فإن x تمارس سببا في y، ويمكن اختبار هذه العلاقة السببية بناءا على اختبار فيشر (F) مع الفرضية الصفرية: x لا يسبب y، طور Dumitrescu and Hurlin (2012) الاختبار السابق حيث يفترض أن هذه العلاقة السببية قد تكون موجودة عند بعض الأفراد فقط، يعتمد هذا الاختبار على احصاءة Z-bar التي تتبع التوزيع الطبيعي بفرضية بديلة توجد علاقة سببية بين المتغيرات عند بعض الأفراد.(**lopez & weber, 2017, p. 02**)

المبحث الثاني: تحليل قياسي لأثر الوساطة المالية على النمو الاقتصادي.

نسعى من خلال هذه الدراسة إلى عرض النموذج القياسي لأثر الوساطة المالية على النمو الاقتصادي في الدول ذات الدخل المتوسط ومن أجل هذا سيتم استخدام نماذج السلاسل الزمنية المقطعية(panel ARDL) خلال الفترة (1990-2020).

المطلب الأول: صياغة نموذج panel- ARDL ومتغيرات الدراسة:

سنحاول من خلال هذه الدراسة القياسية تحديد أثر الوساطة المالية على النمو الاقتصادي (13) دولة من الدول ذات الدخل المتوسط خلال الفترة الممتدة من 1990 إلى 2020، ويمكن الاعتماد على متغيرات الدراسة وفق الدراسات السابقة وحسب الصيغة الرياضية في المعادلة(01)كما يلي:

$$GDP = f(CREDIT, INV, TRADE, INF)\ldots(1)$$

حيث يمثل المتغير التابع نمو اجمالي الناتج المحلي والذي يعبر عن النمو الاقتصادي.أما المتغيرات المستقلة فقد تمثلت في:

- **مؤشر الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص(CREDIT)**: يشير إلى الموارد المالية المقدمة إلى القطاع الخاص من قبل الشركات المالية مثل القروض.
- **مؤشر إجمالي تكوين رأس المال الثابت (INV)**: يعبر عن إجمالي الاستثمار المحلي ويطلق عليه رأس المال المادي أيضا ويمثل إجمالي النفقات على زيادة الأصول الثابتة للاقتصاد، حيث يعد عامل مهم يمكن من خلاله الرفع من كفاءة العملية الانتاجية وبالتالي ارتفاع في مستوى النمو الاقتصادي.
- مؤشر **الانفتاح التجاري(TRADE)**: يحسب مؤشر الانفتاح التجاري من مجموع الصادرات والواردات من السلع والخدمات كنسبة من إجمالي الناتج المحلي.
- **مؤشر التضخم(INF)**: يعكس التضخم كما يقيسه مؤشر أسعار المستهلكين التغير السنوي للنسبة المئوية في التكلفة على المستهلك المتوسط للحصول على سلة من السلع والخدمات التي يمكن أن تثبت أو تتغير على فترات زمنية محددة.

المعلمة (β_0) تمثل الثابت، (β_1)، (β_2)، (β_3)، (β_4)، فهي المعلمات الحقيقية لمؤشر الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص (CREDIT)، إجمالي تكوين رأس المال الثابت (INV)، الانفتاح التجاري (TRADE)، مؤشر التضخم (INF)، على التوالي، (i) يمثل الدول و(t) يمثل السنوات.

1- النموذج ومتغيرات الدراسة:

نقوم في هذا المطلب بتحديد النموذج ومتغيرات الدراسة وكذلك اختيار فترة الدراسة المناسبة.

1-1 مجتمع الدراسة ومصدرها:

أ- مجتمع الدراسة: تشمل عينة الدراسة عينة متكونة من 13 دولة من الدول ذات الدخل المتوسط.

ب- مصدر البيانات: اعتمدت الدراسة القياسية على استخدام نموذج الانحدار الذاتي بالتأخيرات الموزعة لمعطيات بانل (panel-ARDL)بالاعتماد على سلسلة من البيانات السنوية من الفترة الممتدة من 1990 إلى 2020، مستمدة من بيانات البنك الدولي من مؤشرات التنمية العالمية (WDI)، واستبعدت 42 دولة لعدم توفر البيانات.

2- تقديم نموذج الدراسة:

من أجل دراسة أثر الوساطة المالية على النمو الاقتصادي، تم صياغة النموذج ومتغيرات الدراسة بالاعتماد على دراسة(**طاولي مصطفى كمال ولعوج بن عمر، 2019**).

وعليه يكون النموذج كالتالي:

$$GDP = \beta_0 + \beta_1 CREDIT_{it} + \beta_2 INV_{it} + \beta_3 TRAD_{it} + \beta_4 INF_{it} + \varepsilon_{it}$$

حيث أن:

GDP: يمثل نمو إجمالي الناتج المحلي (% سنويا) ؛

CREDIT: يمثل الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص (% من اجمالي الناتج المحلي)؛

INV: يمثل اجمالي تكوين رأس المال الثابت (% من اجمالي الناتج المحلي)؛

TRADE: يمثل الانفتاح التجاري (% من اجمالي الناتج المحلي)؛

INF: يمثل التضخم (% سنويا).

الجدول(3-3): يمثل شرح متغيرات الدراسة ومصدر البيانات.

الرمز	المتغير	المصدر
GDP	نمو إجمالي الناتج المحلي(% سنويا). GDP Growth (% annually)	(WDI)
CREDIT	الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص (% من إجمالي الناتج المحلي). Domestic credit to the private sector (% of GDP)	(WDI)
INV	إجمالي تكوين رأس المال الثابت (% من إجمالي الناتج المحلي). Gross Fixed Capital Formation (% of GDP)	(WDI)
TRADE	الانفتاح التجاري:التجارة (% من إجمالي الناتج المحلي) Trade Openness : Trade (% of GDP)	(WDI)
INF	التضخم، الأسعار التي يدفعها المستهلكون (% سنويا). Inflation prices paid by consumers (% annually)	(WDI)

المصدر:من اعداد الطالبتين.

المطلب الثاني: الخصائص الاحصائية لمتغيرات الدراسة.

سنتطرق من خلال هذا المطلب إلى دراسة الخصائص الإحصائية لمتغيرات الدراسة، وكانت حدود الدراسة 1990-2020.

1- اختبار VIF (Varince Inflation Factor):

يستعمل هذا الاختبار للتأكد من عدم وجود مشكلة ارتباط خطي بين المتغيرات المستقلة والنتائج موضحة في الجدول التالي:

جدول رقم(4.3):نتائج اختبار معامل تضخم التباين

المتغير	VIF
CREDIT	**1.09**
INV	**1.13**
TRADE	**1.09**
INF	**1.02**

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات برنامج stata17.

من خلال الجدول المبين أعلاه لمعامل تضخم التباين نلاحظ أن قيمة (VIF<2.5) أي أنه يتم قبول فرضية العدم التي تنص على عدم وجود مشكل التعدد الخطي بين المتغيرات المستقلة، ورفض الفرض البديل الذي ينص على وجود مشكلة الارتباط الخطي بين المتغيرات عند مستوى معنوية المعتمد وهو في هذه الدراسة 0.05.

2- الخصائص الاحصائية لمتغيرات الدراسة:

قبل الشروع في أي دراسة قياسية يجب التطرق إلى الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة، من هنا سيتم التطرق إلى أهم المقاييس الإحصائية وهي المتوسط الحسابي، الانحراف المعياري بالإضافة إلى القيمة العظمى والقيمة الدنيا لهذه المتغيرات والنتائج موضحة في الجدول التالي:

جدول رقم (5.3):نتائج بعض الخصائص الاحصائية للدراسة:

المتغيرات	Maxi	Min	Mean	Std.Dev
GDP	14.34978	-14.894669	3.525845	3.931108
CREDIT	182.4326	6.85933	56.29894	4.015829
INV	44.51877	10.57687	23.58561	6.598213
TRADE	220.4068	15.1556	78.79692	41.62111
INF	7481.664	-11.686111	47.00619	426.4539

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات برنامج Stata17.

من خلال الجدول المبين أعلاه للخصائص الاحصائية نلاحظ أن القيمة (14.34978) تمثل لنا أعلى نمو اجمالي الناتج المحلي تملكه احدى دول الدخل المتوسط. تمثل أدنى نمو إجمالي الناتج المحلي تملكه إحدى دول الدخل المتوسط.

والقيمة (182.4326) تمثل لنا أعلى نسبة من الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص تملكها إحدى دول الدخل المتوسط.و(6.85933) تمثل لنا أدنى نسبة من الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص تملكها احدى دول الدخل المتوسط.

نفس الشيء بالنسبة لمؤشر اجمالي تكوين رأس المال الثابت، الانفتاح التجاري والتضخم يفسر على أنه نسبة مثل الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص.

المطلب الثالث: اختبارات التجانس والاستقرارية.

1- اختبار التجانس: يستعمل اختبار (Hsiao 1986) للتحقق من تجانس المعلمات والثوابت لجميع الأفراد للدول ذات الدخل المتوسط، ومن ثم معرفة النموذج الملائم للدراسة كمايلي:

الجدول (7.3) نتائج اختبار التجانس حسب Hsiao، 1986:

الاختبار	القيمة الاحصائيةF	قيمة الاحتمال	القرار
التجانس الكلي	4.088617	7.50E-17	رفض H_0^1
تجانس المعلمات	2.660772	1.76E-07	رفض H_0^2
تجانس المقاطع	8.122528	1.20E-13	رفض H_0^3

المصدر:من اعداد الطالبتان بالاعتماد على برمجية Eviews10.

الجدول (7.3) يوضح عدم قبول التجانس الكلي بين الدول ذات الدخل المتوسط من خلال قيمة الاحتمال الحرج حيث بلغت قيمته (0.0000)، وبالتالي رفض فرضية العدم عند مستوى معنوية (5%)، وننتقل للاختبار الثاني ومن خلال قيمة الاحتمال الحرج الذي بلغت قيمته (0.0000)، وعليه نحكم برفض فرضية العدم عند مستوى معنوية (5%)، وبالتالي تجانس المعلمات، وبالتالي توجد اختلافات بين الدول ذات الدخل المتوسط من حيث الميل (Slope) والمقاطع (Intercept) وعليه يمكن القول بأن نماذج بانل الساكنة غير ملائمة ونقوم باستخدام نماذج بانل الديناميكية.

2.اختبار التجانس لمعلمات الانحدار(slope)حسب(2008)pesaran and yamagata:

يستعمل اختبار (pesaran, yamagata, 2008) للتحقق من تجانس معلمات الانحدار (Slope) لجميع الأفراد (الدول ذات الدخل المتوسط)، ومن ثم معرفة النموذج الملائم للدراسة والنتائج موضحة في الجدول التالي:

الجدول (8.3): يمثل نتائج اختبار التجانس لمعلمات الانحدار حسب pesaran yamagata(2008).

الاختبار	القيمة الاحصائية	قيمة الاحتمال
Delta	6.092	0.000
Delta Adj	6.784	0.000

المصدر:من اعداد الطالبتان بالاعتماد على برمجية stata17.

الجدول(**8.3**) يوضح النتائج بناء على اختبار التجانس باستخدام القيم المحسوبة (Delta) و(Delta Adj) ومن خلال قيم الاحتمال نرفض فرضية العدم التي تقضي بأن معاملات الانحدار كونها متجانسة عند مستوى دلالة (1%).وبالتالي عدم التجانس موجود في جميع المتغيرات محل الدراسة، وعليه يجب اعتماد طرق بانل غير المتجانسة تختلف فيها معلمات الانحدار عبر المقاطع العرضية الفردية داخل نماذج بانل.

3.الكشف عن الارتباط بين المقاطع العرضية:

اختبارCD-test حسب(2004) pesaran: يستعمل هذا الاختبار للكشف عن الارتباط بين المقاطع العرضية، حتى تمر المراحل القادمة من الدراسة بالاختبارات التي تتفق مع وجود الارتباط بين المقاطع العرضية، والنتائج موضحة في الجدول التالي:

الجدول (9.3) :نتائج اختبار CD-test للكشف عن الارتباط بين المقاطع العرضية حسب pesaran(2004)

اختبار	قيمة CD-test	Corr	Abs(Corr)
LY	***18.67	0.380	0.390
CREDIT	***16.47	0.335	0.410
INV	***6.00	0.122	0.305
TRADE	***3.07	0.062	0.349
INF	***19.80	0.403	0.422

تشير (***) (**) (*) إلى مستوى المعنوية 1%، 5%، 10% على التوالي:

المصدر:من اعداد الطالبتين بالاعتماد على برمجيةstata17.

الجدول(9.3) يوضح نتائج اختبار (CD-test) للكشف عن الارتباط بين المقاطع العرضية (Cross-section dependence) حسب (pesaran 2004).كما يبين قيمة الارتباط (Corr) وقيمة الارتباط المطلق (Abs(Corr)).

وقد توصلنا من خلال النتائج إلى رفض فرضية العدم وقبول الفرض البديل، وبالتالي نحكم بوجود ارتباط بين المقاطع العرضية لجميع المتغيرات عند مستوى دلالة 1%.

4. دراسة الاستقرارية لمتغيرات الدراسة:

للكشف عن مستويات تكامل المتغيرات باستخدام اختبارات جذر الوحدة لبيانات بانل المناسب، أي في حالة استقلالية المقاطع العرضية فإنه يتم اعتماد اختبارات الجيل الأول (Levin-LLC 2002) (Lin et Chu) أما إذا كان هناك ارتباط بين المقاطع العرضية فإنه يتم استخدام اختبار (CIPS)و(CADF) اللذان يمكن عدهم من اختبارات الجيل الثاني اللذان اقترحهم pesaran(2007).حيث تعد اختبارات الجيل الثاني أكثر قوة في تصحيح عدم التجانس، من اختبارات الجيل الأول.والنتائج موضحة في الجدول التالي:

الجدول(10.3): نتائج اختبارات الجيل الثاني لجذر الوحدة للبانل حسب pesaran.

المتغيرات	CIPS Test Levels	First diff	CADF Test	First diff
GDP	***-4.594	-----	***-2.968	-----
CREDIT	*-1.589	-5.340	*-2.148	-3.207
INV	*-1.577	-8.003	*-2.181	-3.923
TRADE	1.047	***-6.862	-1.497	***-3.616
INF	***-5.048	------	***-3.086	------

تشير (***) (**) (*) إلى مستوى المعنوية 1%، 5%، 10% على التوالي:

المصدر:من اعداد الطالبتين بالاعتماد على برمجية stata17.

الجدول (10.3) يوضح نتائج اختبارات جذر الوحدة لبانل ونلاحظ حسب اختبار (CIPS) (CADF) غياب جذر الوحدة لكل من نمو إجمالي الناتج المحلي (GDP) والائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص (CREDIT) إجمالي تكوين رأس المال الثابت (INV) والتضخم (INF) وبالتالي هي مستقرة في المستوى (Level) ومتكاملة من الدرجة I(0). بينما أظهرت النتائج أن الانفتاح التجاري (Trade) مستقر بعد إجراء الفرق الأول، وبالتالي هو متكامل من الدرجة I(1)، حسب اختبار (CIPS) ونفس الشيء بالنسبة لاختبار (CADF).

المبحث الثالث: تقدير نموذج (panel-ARDL) وتفسير نتائجه.

المطلب الأول: اختبار التكامل المشترك.

للكشف عن وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين النمو الاقتصادي والمتغيرات المستقلة، سوف نقوم باستخدام اختبار (2007) westerlund & Edgerton الذي يصلح في الحالات التي تكون حالة عدم التجانس كبيرة في حالة التكامل المشترك في الأجل الطويل، وكذلك في الأجل القصير الديناميكي ووجود ارتباط بين المقاطع العرضية، والنتائج موضحة في الجدول التالي:

جدول(11.3): نتائج اختبارات التكامل المشترك (Cointegration Test):

	الاختبار	Group	panel
wasterlund	Variance ratio	***-2.4578	***-3.1874

(***) (**) (*) **تشير إلى مستوى المعنوية 1%، 5%، 10%، على التوالي.**

المصدر:من اعداد الطالبتين بالاعتماد على برمجية stata17.

الجدول (11.3) يوضح نتائج اختبارات التكامل المشترك للدول ذات الدخل المتوسط والذي يشير إلى أن معظم الإحصاءات ترفض فرضية العدم التي تحكم بعدم وجود علاقة تكامل مشترك، بين النمو الاقتصادي والمتغيرات المستقلة عند مستوى(1%) إذن يمكن القول بأنه توجد علاقة تكامل مشترك بين النمو الاقتصادي والمتغيرات المستقلة خلال فترة الدراسة.

المطلب الثاني: اختبار نموذج البانل الديناميكي الملائم:

يبين الملحق (11)، نتائج تقدير نموذج (panel ARDL) وفق نموذج وسط المجموعة (Mean Group)، نموذج وسط المجموعة المدمجة (Pooled Mean Group)، ونموذج التأثيرات الثابتة الديناميكي (Dynamic Effects)، والمفاضلة بينهم تم الاستعانة باختبار هوسمان والنتائج موضحة في الجدول التالي:

الجدول رقم (12.3): اختبارات المفاضلة لاختيار نموذج (panel ARDL)الملائم.

	المفاضلة بين	قيمة إحصائية x^2	قيمة الاحتمال	القرار
Hausman	MG/PMG	0.70	0.9517	PMG
	PMG/DFE	2.52	0.6414	PMG

المصدر:من اعداد الطالبتين بالاعتماد على برمجية stata17.

الجدول (4.11) يوضح استخدام اختبار (Hausman) لاختيار نموذج (panel ARDL) الملائم، حيث نلاحظ أن نموذج وسط المجموعة (PMG) هو أفضل من نموذج وسط المجموعة المدمجة (MG)،حيث نجد أن القيمة المحسوبة أكبر من القيمة المجدولة، وبالتالي قبول فرضية العدم، مما يعني أن تقديرات المدى القصير والطويل متجانسة بين الدول ذات الدخل المتوسط. والمفاضلة بين نموذج وسط المجموعة (PMG) ونموذج التأثيرات الثابتة الديناميكي (DFE)، حيث تشير نتيجة الاختبار إلى قبول فرضية العدم، وعليه النموذج الأفضل لتقدير نموذج (panel ARDL) هو نموذج وسط المجموعة المدمجة (PMG).

1- تحليل معامل تصحيح الخطأ ومعاملات الأجل الطويل والقصير: من خلال نتائج التقدير الموضحة في الملحق رقم (2.11) نلاحظ ما يلي:

أ- حد تصحيح الخطأ:

يظهر لنا معامل تصحيح الخطأ (0.8654674) ذو إشارة سالبة وقيمة الاحتمال الحرج بلغت قيمته (0.000)، وبالتالي مقبول معنويا عند مستوى (1%)، مما يؤكد على وجود تكامل مشترك وعلاقة توازن قصيرة الأجل بين المتغيرات المستخدمة باتجاه علاقة توازنية طويلة الأجل، إذ يتم تعديل (86.54%) من اختلالات نمو إجمالي الناتج المحلي في كل سنة للوضع التوازني في الأجل الطويل.

ب- الأجل الطويل: أما نتائج تقدير معلمات الأجل الطويل فجاءت متباينة ويمكن تفسير ذلك كما يلي:

- ✓ وجود أثر سلبي للائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص (CEDIT) على النمو الاقتصادي عند مستوى معنوية إحصائية (1%)، أي زيادته بنسبة (1%)، سيؤدي ذلك إلى انخفاض في النمو الاقتصادي ب (0.075012%) في الدول ذات الدخل المتوسط وهذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية. فالشركات تعتمد على التمويل عن طريق السوق المالي بالدرجة الأولى ولا يعتمد على الاقراض وبالتالي القروض لا تساهم كثيرا في النمو الاقتصادي.
- ✓ وجود أثر ايجابي لإجمالي تكوين رأس المال الثابت كنسبة من إجمالي الناتج المحلي(INV) على النمو الاقتصادي عند مستوى معنوية إحصائية (1%)، أي زيادته بنسبة (1%)، سيؤدي إلى زيادة في النمو الاقتصادي ب(0.1719035%) في الدول ذات الدخل المتوسط وهذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية. فإن تراكم رأس المال المادي هو المصدر الرئيسي للنمو وهو عنصر أساسي في دالة النمو

الاقتصادي الذي تربطه علاقة ايجابية به. فزيادة التكوين التكوين الرأسمالي تعني زيادة عرض رأس المال، التي تؤدي إلى تخفيض سعر الفائدة، فتزيد الاستثمارات، ويزيد الانتاج، وسيتحقق النمو الاقتصادي.

- ✓ وجود أثر ايجابي للانفتاح التجاري المعبر عنه بمؤشر التجارة كنسبة من إجمالي الناتج المحلي (TRAD) على النمو الاقتصادي عند مستوى معنوية إحصائية (5%)، أي زيادته بنسبة (1%)، سيؤدي إلى زيادة النمو الاقتصادي ب(0.0244337%) في الدول ذات الدخل المتوسط وهذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية أي زيادة المعاملات التجارية " سلع وخدمات " تولد دخل إضافي للبلد من خلال زيادة صادراته بالعملة الصعبة أكثر من قيمة الواردات.
- ✓ وجود أثر ايجابي لمؤشر التضخم (INF) على النمو الاقتصادي عند مستوى معنوية احصائية (1%)، أي زيادته بنسبة (1%) سيؤدي إلى زيادة في النمو الاقتصادي ب (0.0023988%) في الدول ذات الدخل المتوسط، وهذه النتيجة تتعارض مع النظرية الاقتصادية نتيجة لارتفاع المستوى العام للأسعار.

ج- **الأجل القصير**: يتضح من خلال النتائج أن:

- ✓ وجود أثر ايجابي لإجمالي تكوين رأس المال الثابت كنسبة من اجمالي الناتج المحلي (INV) على النمو الاقتصادي عند مستوى معنوية احصائية (5%)، أي زيادته بنسبة (1%)، سيؤدي إلى زيادة في النمو الاقتصادي ب (0.3765777%) في الدول ذات الدخل المتوسط.
- ✓ وجود أثر ايجابي ومعنوي بالنسبة للانفتاح التجاري المعبر عنه بمؤشر التجارة كنسبة من اجمالي الناتج المحلي (TRAD) على النمو الاقتصادي عند مستوى معنوية إحصائية (10%)، أي زيادته بنسبة (1%) سيؤدي إلى زيادة في النمو الاقتصادي ب (0.0881839%) في الدول ذات الدخل المتوسط في الأجل القصير.
- ✓ لا يوجد أثر لمؤشر الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص (CREDIT)، ولمؤشر التضخم (INF) على النمو الاقتصادي عند مستوى معنوية إحصائية (10%) في الدول ذات الدخل المتوسط، في المدى القصير.

R

المطلب الثالث:اختبار السببية لمعطيات بانل غير المتجانسة:

يأخذ اختبار غرانجر غير السببي في الاعتبار عدم التجانس في معطيات بانل ويقوم بعمليات انحدار منفصلة لكل مجموعة بيانات مقطع عرضي للعثور على السببية.

وتشير الفرضية الصفرية إلى عدم وجود علاقة سببية متجانسة في أي مقطع عرضي، أما الفرضية البديلة وجود علاقة سببية غير متجانسة في مقطع عرضي واحد على الأقل والنتائج موضحة في الجدول التالي:

الجدول(13.3):نتائج اختبار السببية.

المتغير التابع	المتغير المستقل				
	GDP	CREDIT	INV	TRAD	INF
GDP	----	***4.1610	1.3108	*1.8739	1.3999
CREDIT	***6.6900	----	***4.5358	-0.2805	0.9113
INV	***15.5686	***3.4941	----	1.2310	1.2256
TRAD	***4.5516	***7.1671	***4.2142	----	***4.0584
INF	***3.5003	***6.4392	*1.7956	***3.3733	----

المصدر:من إعداد الطالبتان بالاعتماد على برمجيةstata17.

الجدول (13.3) يوضح نتائج اختبار السببية لمعطيات بانل غير المتجانسة التي كشفت عن ثنائية الاتجاه بين الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص والنمو الاقتصادي، الانفتاح التجاري والنمو الاقتصادي، إجمالي تكوين رأس المال الثابت والائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص والانفتاح التجاري والتضخم، وعلاقة أحادية الاتجاه من النمو الاقتصادي نحو إجمالي تكوين رأس المال الثابت ومن النمو الاقتصادي نحو التضخم ومن إجمالي تكوين رأس المال الثابت نحو الانفتاح التجاري ومن إجمالي تكوين رأس المال الثابت نحو التضخم.

خلاصة الفصل الثالث:

تناول هذا الفصل النمذجة القياسية لأثر الوساطة المالية على النمو الاقتصادي المعبر عنه بنمو إجمالي الناتج المحلي للدول ذات الدخل المتوسط خلال الفترة (1990-2020)، وقد تم التعبير عن الوساطة المالية بمؤشر الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص، حيث تم في البداية إجراء دراسة وصفية للمتغيرات وتحديد النموذج ودراسة علاقات الارتباط والتجانس والاختبارات الإحصائية للبيانات ومن ثم تحليل أثر الوساطة المالية على النمو الاقتصادي وأشارت النتائج إلى:

- وجود علاقة طويلة الأجل بين مؤشر الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص المعبر عن الوساطة المالية على النمو الاقتصادي في الدول ذات الدخل المتوسط خلال فترة الدراسة.
- وجود أثر سلبي ومعنوي لمؤشر الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص على النمو الاقتصادي في الدول ذات الدخل المتوسط خلال فترة الدراسة.
- وجود أثر ايجابي ومعنوي لكل من مؤشر اجمالي تكوين رأس المال الثابت والانفتاح التجاري على النمو الاقتصادي في الدول ذات الدخل المتوسط خلال فترة الدراسة.
- وجود علاقة سببية ثنائية الاتجاه بين الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص والنمو الاقتصادي وعلاقة ثنائية بين الانفتاح التجاري والنمو الاقتصادي وكذلك بين اجمالي تكوين رأس المال الثابت والائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص وأيضا بين الانفتاح التجاري والتضخم.
- وجود علاقة سببية أحادية الاتجاه من نمو اجمالي الناتج المحلي نحو اجمالي تكوين رأس المال الثابت ومن نمو اجمالي الناتج المحلي نحو التضخم ومن اجمالي تكوين رأس المال الثابت نحو الانفتاح التجاري ومن اجمالي تكوين رأس المال الثابت نحو التضخم في الدول ذات الدخل المتوسط خلال فترة الدراسة.

الخاتمة

الخاتمة:

هدفت هذه الدراسة إلى تحليل وقياس أثر الوساطة المالية على النمو الاقتصادي في الدول ذات الدخل المتوسط خلال الفترة (1990-2020)، حيث تم اختيار 13 دولة من الدول ذات الدخل المتوسط، ومن أجل الوصول إلى إجابات لإشكالية الدراسة تم تقسيم هذه المذكرة إلى ثلاث فصول، فصلين نظريين وفصل تطبيقي.

تطرقنا في الفصل الأول إلى أهم المفاهيم المتعلقة بالوساطة المالية وذلك باستعراض الخلفية النظرية للوساطة المالية والنظريات المفسرة لها والتي توصلنا فيه إلى أن الوساطة المالية عبارة عن همزة وصل بين أصحاب الفائض المالي وأصحاب العجز المالي وهي ضرورة لا بد منها في المجتمعات الحالية لتستطيع أن تتماشى المعاملات المالية وأن يتماشى الاقتصاد وفق السير السريع لتطورات في جميع المجالات.

أما الفصل الثاني فقد تم التطرق فيه إلى بعض المفاهيم الأساسية حول النمو الاقتصادي وعلاقته بالتنمية الاقتصادية، وأهم النماذج الكمية للنمو الاقتصادي نجد نموذج هارود-دومار الذي يعتبر الادخار والاستثمار كل منهما من أحد أهم محددات النمو الاقتصادي، بينما نجد أن نموذج سولو يعتمد على كل من العمل ورأس المال من جهة أخرى كأحد أهم العوامل المحددة للنمو الاقتصادي، ونجد أن لوكاس في نموذجه يؤكد أهمية رأس المال البشري إضافة إلى العمل ورأس المال في تحديد النمو الاقتصادي. وكذلك دراسة العلاقة بين الوساطة المالية والنمو الاقتصادي التي تحتل حيزا مهما في أدبيات الفكر الاقتصادي التنموي المعاصر من خلال المدرسة الهيكلية التي ترى أن أهمية الوساطة المالية للنمو الاقتصادي تأتي من خلال قدرتها على تعبئة المدخرات وتهيئتها للاستثمار، أما مدرسة " ماكنون وشو Mchinnon-Shaw " للتقييد المالي حيث تفترض هذه المدرسة أن القيود المالية والقانونية على الأدوات المالية ومؤسسات الوساطة المالية هي المعوق الرئيسي للنمو الاقتصادي في الدول الأقل نموا، أما مدرسة نماذج النمو الداخلي تبرز الدور المحتمل للوساطة المالية في النمو الاقتصادي مستعينة بتطور النظرية التحليلية الكلية في نماذج النمو الاقتصادي الحديثة.

في حين خصص الفصل الثالث لقياس أثر الوساطة المالية على النمو الاقتصادي في الدول ذات الدخل المتوسط خلال الفترة (1990-2020)، استنادا إلى المتغيرات الاقتصادية التالية:نمو اجمالي الناتج المحلي كمتغير تابع ومؤشر الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص، اجمالي تكوين رأس المال الثابت، الانفتاح التجاري، التضخم كمتغيرات مستقلة. وقد توصلت نتائج الدراسة إلى مايلي:

خاتمة:

- ضرورة اعتماد طرق بانل غير المتجانسة، وعليه تم الاستعانة بنماذج الانحدار الذاتي بالتأخيرات الموزعة لمعطيات بانل (panel ARDL)، ومن خلال اختبار هوسمان توصلت أن النموذج الأفضل هو نموذج وسط المجموعة المدمجة (PMG) هو النموذج الملائم لهذه الدراسة؛
- وجود علاقة طويلة الأجل بين مؤشر الوساطة المالية على النمو الاقتصادي في الدول ذات الدخل المتوسط خلال فترة الدراسة، وبالتالي تحقق الفرضية الأولى؛
- وجود أثر سلبي ومعنوي لمؤشر الوساطة المالية على النمو الاقتصادي في الدول ذات الدخل المتوسط خلال فترة الدراسة، وهذا ما يثبت عدم صحة الفرضية الثانية؛
- وجود أثر ايجابي ومعنوي لكل من اجمالي تكوين رأس المال الثابت، الانفتاح التجاري، التضخم على النمو الاقتصادي في الدول ذات الدخل المتوسط؛
- كشف اختبار السببية لمعطيات بانل غير المتجانسة حسب Dumitrescu-Hurlin (2012)، عن وجود علاقة سببية في الاتجاهين بين مؤشر الوساطة المالية والنمو الاقتصادي في الدول ذات الدخل المتوسط خلال فترة الدراسة، وبالتالي تحقق الفرضية الثالثة.

- **التوصيات:**

- تعزيز سبل الانفتاح التجاري لما له من أثر ايجابي على النمو الاقتصادي؛
- ضرورة تكييف القروض الموجهة نحو القطاع الخاص مع طبيعة كل قطاع؛
- تطوير مؤسسات الوساطة المالية من أجل التوصل إلى تقنيات تمويل جديدة؛
- تنويع خدمات المؤسسات المالية الوسيطة عن طريق تمويل مختلف المشاريع الاستثمارية؛
- انتهاج أنجع السياسات لتسيير السوق المالي وتفعيل دور الوساطة.

قائمة المراجع

قائمة المراجع:

أولا: باللغة العربية:

الكتب:

1. ابراهيم نعمة الله نجيب، أسس علم الاقتصاد، مؤسسة سباب الجامعة، بدون طبعة، مصر،2001.

2. أحمد أبو الفتوح علي الناقة، نظرية النقود والأسواق المالية، مكتبة ومطبعة الاشعاع الفنية، الطبعة الأولى، مصر، 2001.

3. أحمد جابر بدران، التنمية الاقتصادية والتنمية المستدامة، مركز الدراسات النقدية والاقتصادية، الطبعة الأولى، مصر، 2014.

4. اسماعيل أحمد الشناوي، عبد النعيم مبارك، اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، بدون طبعة، الاسكندرية، بدون سنة نشر.

5. اسماعيل عبد الرحمان، حربي محمد موسى عريقات، مفاهيم أساسية في علم الاقتصاد، دار وائل للطباعة والنشر، عمان– الأردن، بدون طبعة، 1999.

6. توماس ماير، جيمس وآخرون، النقود والبنوك والاقتصاد، ترجمة: السيد أحمد عبد الخالق، دار المريخ للنشر والتوزيع، بدون طبعة، السعودية، 1996.

7. جمال جويدان الجمل، الأسواق المالية والنقدية، دار الصفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2002.

8. حسين بن هاني، اقتصاديات النقود والبنوك: المبادئ والأساسيات، دار ومكتبة الكندي للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2014.

9. حسين بن هاني، الأسواق المالية "طبيعتها–تنظيمها–أدواتها المشتقة"، دار ومكتبة الكندي للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2014.

10. روبرت صولو، نظرية النمو، ترجمة: ليلى عبود، مركز دراسات الوحدة العربية، الطبعة الثانية، بيروت، 2003.

11. زهرة حسن عباس التميمي، رجاء عبد الله عيسى السالم، مصادر النمو الاقتصادي ومؤشراته، دار الأيام للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان- الأردن، 2018.

12. زياد سليم رمضان، محفوظ أحمد جودة، إدارة البنوك، دار المسيرة للنشر والتوزيع، بدون طبعة، عمان، 2005.

13. سليمان ناصر، التقنيات البنكية وعمليات الائتمان، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الأولى، ورقلة، بدون سنة نشر.

14. الشرقاوي محمود علي، النمو الاقتصادي وتحديات الواقع، دار غيداء للنشر، بدون طبعة، عمان، 2016.

15. صخري عمر، التحليل الاقتصادي الكلي، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، الجزائر، 2008.

16. الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثالثة، الجزائر، 2004.

17. عبد الإله نعمة جعفر، محاسبة المنشآت المالية: البنوك وشركات التأمين، دار حنيت للنشر والتوزيع، بدون طبعة، عمان، 1997.

18. عبد الغفار حنفي، رسمية قرياقص، الأسواق والمؤسسات المالية، الدار الجامعية، بدون طبعة، مصر، 2011.

19. عبد الغفار حنفي، رسمية قرياقص، الأسواق والمؤسسات المالية، الدار الجامعية، بدون طبعة، مصر، 2001.

20. عبد الغفار حنفي، رسمية قرياقص، البورصات والمؤسسات المالية، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2002.

21. عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية: دراسة تحليلية تقييمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثالثة، الجزائر، 2006.

22. عبد المنعم السيد علي، نزار سعد الدين العيسى، النقود والمصارف والأسواق المالية، دار الحامد للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2004.

23. علي العطار، التنمية الاقتصادية والبشرية، دار العلوم العربية للطباعة والنشر، بدون طبعة، بيروت، 2005.

24. علي جدوع الشرفات، التنمية الاقتصادية في العالم العربي، دار جليس الزمان، بدون طبعة، عمان، 2014.

25. فريد راغب النجار، أسواق المال، الدار الجامعية، بدون طبعة، مصر،2009 .

26. ماجد حسني صبيح، التنمية الاقتصادية، جامعة القدس المفتوحة، بدون طبعة، عمان، 2008.

27. مجدي محمود شهاب، اقتصاديات النقود والمال النظرية والمؤسسات النقدية بورصة الأوراق المالية في مصر، دار الجامعة الجديدة، بدون طبعة، مصر، 2002.

28. محمد اسماعيل قانة، اقتصاد التنمية، نظريات ،نماذج، استراتيجيات، دار أسامة للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان- الأردن، 2012.

29. محمد صالح الحناوي، السيدة عبد الفتاح عبد السلام، المؤسسات المالية البورصة والبنوك التجارية، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، بدون طبعة، مصر، 1998.

30. محمد عبد العزيز عجمية، محمد علي الليثي، التنمية الاقتصادية، مؤسسة شباب الجامعة، بدون طبعة، الاسكندرية، 1996.

31. محمد مدحت مصطفى، سهير عبد الظاهر أحمد ، النماذج الرياضية للتخطيط والتنمية الاقتصادية المعدلات العينية للنمو، مكتبة ومطبعة الاشعاع الفنية، بدون طبعة، مصر، 1999.

32. محمود محمد الداغر، الأسواق المالية: مؤسسات- أوراق- بورصات، دار الشروق للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2005.

33. محمود يونس، أحمد محمد مندور، السيد أحمد محمد السريتي، مبادئ الاقتصاد الكلي، قسم الاقتصاد للنشر، بدون طبعة، الاسكندرية، 2000.

34. محمود يونس، اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، دار التعليم الجامعي للنشر والتوزيع، بدون طبعة، الاسكندرية، 2013.

35. ميشال تودارو، التنمية الاقتصادية، ترجمة: محمود حامد محمود عبد الرازق، محمود حسن حسني، دار المريخ للنشر، بدون طبعة، المملكة العربية السعودية، 2006.

36. نسرين عبد نبيه، البورصة، المكتب الجامعي الحديث للنشر والتوزيع، بدون طبعة، مصر، 2012.

الرسائل الجامعية:

1. اجري خيرة، محددات النمو الاقتصادي في الجزائر دراسة قياسية خلال الفترة 1970-2011 ،رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة مستغانم، 2014.

2. محمد اموتي، البطالة والنمو الاقتصادي في الجزائر دراسة قياسية واقتصادية خلال الفترة 1970-2007، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2009.

3. بن عزوز عبد الرحمان، دور الوساطة المالية في تنشيط سوق الأوراق المالية مع الإشارة –حالة بورصة تونس–، رسالة ماجستير، كلية علوم التسيير، جامعة منتوري، 2012.

4. بوسليماني صليحة، تغطية أخطار تمويل التجارة الخارجية عن طريق الوساطة المالية دراسة حالة بنك الفلاحة والتنمية الريفيةBADR، رسالة ماجستير، كلية علوم التسيير، جامعة الجزائر3، 2013.

5. بوغزالة محمد نجلة، الوساطة المالية والنمو الاقتصادي –دراسة حالة الجزائر–، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر3، 2016.

6. خيالي خيرة، دور الاستثمار الأجنبي المباشر في دعم النمو الاقتصادي في الدول النامية مع الإشارة إلى حالة الجزائر، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة ورقلة، 2016.

7. سرين جميل حسن الوحيدي، الإنفاق الحكومي وأثره على الاقتصاد الفلسطيني –دراسة قياسية–،رسالة ماجستير، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الأزهر، 2017.

8. ضيف أحمد، أثر السياسة المالية على النمو الاقتصادي المستديم في الجزائر 1989-2012، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر3، 2015.

9. عبد الصمد بن عبد الرحمان، التحرير المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر –دراسة قياسية–،أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة سيدي بلعباس، 2021.

10. عليلي مريم، الوساطة المالية وأهميتها في تفعيل التعاملات المالية في البورصة (حالة الجزائر)، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر3، 2020.

11. عماد معوشي، قياس أثر الإنفاق الحكومي الاستهلاكي النهائي على النمو الاقتصادي حالة الاقتصاد الجزائري، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة الدكتور يحي فارس، المدية، 2011.

12. عوار عبد القادر، أثر اقتصاد المعرفة في النمو الاقتصادي دراسة تحليلية قياسية لحال الدول العربية(1990-2017)، رسالة ماستر، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة الدكتور يحي فارس مدية، 2019.

13. غنية ساعد، الوساطة المالية في سوق الأوراق المالية الجزائرية واقعها وسبل تطويرها، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة البليدة2، 2015.

14. فصيلة جنوحات، اشكالية الديون الخارجية وأثرها على التنمية الاقتصادية في الدول العربية حالة بعض الدول المدنية، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2006.

15. كبداني سيد أحمد، أثر النمو الاقتصادي على عدالة توزيع الدخل في الجزائر مقارنة بالدول العربي دراسة تحليلية وقياسية ،أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة تلمسان، 2013.

16. لامي محمد، دراسة تأثير النفقات العامة على معدل النمو الاقتصادي دراسة حالة الجزائر 1970- 2009 رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر3، 2011.

17. محي الدين حمداني، حدود التنمية المستدامة في الاستجابة لتحديات الحاضر والمستقبل (دراسة حالة الجزائر)، أطروحة دكتوراه، ، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر،2009.

18. مفلاح حسيبة، أثر الوساطة المالية على تعبئة الادخار في الجزائر، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر3، 2020.

19. موهوبي مليكة، أثر التعليم على النمو الاقتصادي دراسة حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر3، 2013.

20. نور الايمان بلحاج، رشيدة مازاري، محددات النمو الاقتصادي في الدول العربية رسالة ماستر، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة الدكتور يحي فارس،المدية، 2020.

21. وعيل ميلود، المحددات الحديثة للنمو الاقتصادي في الدول العربية وسبل تفعيلها حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر3، 2014.

المجلات:

1. حوشين يوسف، "العلاقة بين رأس المال البشري والنمو الاقتصادي في الجزائر للفترة 1970-2009"، **مجلة البحوث الاقتصادية والمالية**، العدد 04، 2015.

2.حيدوشي عاشور، "أثر الانفتاح التجاري على النمو الاقتصادي في الجزائر دراسة قياسية للفترة1990-2014"، **مجلة المعارف**، العدد 19، ديسمبر 2015.

3. رفيق غدار، "الوساطة المالية ودعم النمو الاقتصادي: أهميتها وآلياتها بين المدخلين التطبيقي والاسلامي"، **المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية**، المجلد الثامن، العدد02، 2021..

4. صفاء عبد الله معطي، بالحويصل، محمد أحمد سالم استخدام تحليل البيانات البانل في نمذجة علاقة تقلبات متغيرات التجارة الخارجية بالنمو الاقتصادي، **مجلة الريان للعلوم الانسانية والتطبيقية**، المجلد الثاني، العدد 01، 2019.

5. العربي نعيمة، "أهمية الوساطة المالية ودورها في البورصة"، **مجلة الحقوق والعلوم الانسانية**، المجلد الثاني، العدد 19.

6. فطيمة بزعي، زكية بن زروق، " تحليل دور الابتكار في النمو الاقتصادي بين النماذج النيوكلاسيكية ونماذج النمو الداخلي"، **مجلة الاقتصاد الصناعي**، العدد 12، 2017.

7. قويدري قوشيح بوجمعة، بريش عبد القادر، "أثر الوساطة المالية المصرفية على النمو الاقتصادي دراسة مقارنة بين الجزائر والمغرب"، **مجلة آفاق للعلوم ISSN**، المجلد الرابع، العدد 15، مارس 2019.

8. كريم حمزة حسن، عبد الحافظ مال الله الباحث مرتضى، "قياس أثر مخاطر(السيولة، الائتمان، ملاءة رأس المال) في درجة الأمان المصرفي دراسة على عينة من المصارف التجارية الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2005-2015)"، **مجلة الاقتصادي الخليجي**، كلية الادارة والاقتصاد-قسم العلوم المالية والمصرفية-، 2018.

9.محمد الناصر حميداتو، "نماذج النمو"، **مجلة الدراسات الاقتصادية والمالية**، المجلد السابع، العدد 02، 2014.

10. مفلاح حسيبة، خالفي وهيبة، "تحليل وتقييم لواقع نشاط الوساطة المالية في بورصة الجزائر خلال الفترة (2008-2017)"، **مجلة معهد العلوم الاقتصادية**، المجلد 22، العدد 01، 2019.

11. ياسر محمد أحمد أبو عيد، مدى تأثير كل من النفقات العامة والمساعدات الخارجية على النمو الاقتصادي في الضفة الغربية وقطاع غزة للفترة 2008-2017، **مجلة مينا للدراسات الاقتصادية**، العدد الثاني، المجلد 04، 2019.

12. ياسين نادية، غيدة فوزية، "التعليم وأثره على النمو الاقتصادي في الجزائر دراسة قياسية "، **مجلة الاقتصاد والتنمية مخبر التنمية المحلية المستدامة**، العدد 05، جانفي 2016.

المؤتمرات:

1. محند سعيد أوكيل، "معضلة النمو الاقتصادي في منطقة شمال افريقيا والشرق الأوسط" الملتقى العلمي الدولي الثاني حول إشكالية النمو الاقتصادي في بلدان الشرق الأوسط وشمال افريقيا، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2005.

2. عبد القادر عصماني، الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، أهمية بناء أنظمة لإدارة المخاطر لمواجهة الأزمات في المؤسسات المالية، جامعة فرحات عباس-سطيف-، 2009.

ثانيا: المراجع الأجنبية:

1. Jean Arrous, les théories de la croissance, Ed senil, Paris, 1999.

2. Joel Bessis, Management in Banking, John Wiley & Sons , Ltd, 4 Edition, Enghland, 2015.

3. Olivier tois peau, dictionnaire de bourse et des termes financiers, 3éme édition, édition SEFI, Québec, Canada, 1999.

4. Stephen M. Frost, The Bank Analystes Handbook: Money, Risk and conjuring tricks, john wiley & sons, Ltd, England, 2004 .

5. Luciano Lopez, sylvain weber, testing for granger causality in panel data, working paper17-03, institute of economic research IREN, university of neuchatel, 18 JULY 2017.

6. David Edward, the basics of économises, geen wod publising group, Inc. usa, 2004.

7. Gilbert koening, Analyze monétaire et financière, Economico, paris, 2000.

8. Jean-Louis Besson, monnaie et finance en Europe, horizon groupe, France, 2000.

ثالثا: مواقع الأنترنيت:

1. جلال خشيب، النمو الاقتصادي، شبكة الألوكة: www.alukah.net

الملاحق

الملحق(01):الدول المختارة في الدراسة.

اسم الدولة	رمز الدولة
الأردن	JOR
البرازيل	BRA
الصين	CHIN
بارغواي	PRY
بوتسوانا	BWA
بيرو	PER
تونغا	TON
جامايكا	JAM
جنوب إفريقيا	ZAF
غابون	GAB
كولومبيا	COL
ماليزيا	MYS
موريسيوس	MUS

الملحق (02): يمثل بيانات ومتغيرات الدراسة.

years	CODE	GDP	CREDIT	INV	TRAD	INF
1990	JOR	-0,27590391	62,27763	25,1394914	149,453389	16,1921376
1991	JOR	1,60853015	62,3619337	22,9208925	137,261663	8,15549598
1992	JOR	14,3497778	55,8919516	29,0613178	131,635894	3,99583561
1993	JOR	4,48698899	60,6597462	33,5608517	130,489009	3,31666667
1994	JOR	4,97147733	64,4863698	31,92064	118,308791	3,51669624
1995	JOR	6,20087444	68,8640546	29,5889704	124,585473	2,35312451
1996	JOR	2,08702022	69,3546141	29,4124431	131,042936	6,50121803
1997	JOR	3,30847591	69,9876519	25,7905148	120,731292	3,0378842
1998	JOR	3,01217215	69,1258205	21,1681613	109,051623	3,09166667
1999	JOR	3,38953075	71,3950782	23,4123649	104,48093	0,60625657
2000	JOR	4,24571234	72,0905161	21,1154869	110,33367	0,66688093
2001	JOR	5,26995738	75,7076303	19,4193245	109,284378	1,77220437
2002	JOR	5,78380811	72,74006	18,9477146	114,039543	1,83299389
2003	JOR	4,161667	70,8020026	20,6232816	115,706459	1,63
2004	JOR	8,5672148	74,7009292	24,7865574	134,625342	3,36186822
2005	JOR	8,14659489	88,0942252	30,6284438	146,912781	3,49368535
2006	JOR	8,09297494	91,7689152	25,4520614	141,747871	6,25172467
2007	JOR	8,17617035	91,6312548	27,4832106	145,992965	4,74390639

2008	JOR	7,23231896	78,4345637	29,3940172	140,912926	13,971231
2009	JOR	5,02371007	73,3197634	29,8934238	112,151998	-0,73906974
2010	JOR	2,31483422	71,2547588	28,8964428	114,222678	4,84551876
2011	JOR	2,73717989	71,8259479	26,9008718	118,69968	4,16244163
2012	JOR	2,429358	71,2890289	21,18471	117,855588	4,51522957
2013	JOR	2,60994738	70,5272251	20,366148	111,451528	4,82462314
2014	JOR	3,3840781	66,6639416	20,5551394	109,938806	2,89947905
2015	JOR	2,49652879	66,711171	20,424296	95,3579122	-0,87685136
2016	JOR	1,99418085	70,9530804	18,4650943	88,7207179	-0,77843046
2017	JOR	2,08711455	74,8518171	19,9913224	90,1635151	3,32389448
2018	JOR	1,9340917	76,3940314	16,1248066	88,5315172	4,46231109
2019	JOR	1,95546636	76,9000048	10,8601282	85,6880461	0,76151405
2020	JOR	-1,55138447	83,1417139	10,576873	65,3719226	0,33329435
1990	BRA	-4,35	42,0827896	20,6635844	15,155603	2947,73277
1991	BRA	1,03218959	45,1593169	18,1090791	16,5921262	432,786662
1992	BRA	-0,54407205	84,465907	18,4232607	19,2533725	951,962053
1993	BRA	4,92469001	134,113589	19,2831162	19,5993202	1927,38079
1994	BRA	5,85287036	69,5231994	20,7480845	18,6747598	2075,8884
1995	BRA	4,22379363	43,4945248	20,2862976	16,98446	66,0070336
1996	BRA	2,20886405	40,7784937	18,6406538	15,6355915	15,7576656
1997	BRA	3,39484599	40,8522372	19,1229011	16,5762093	6,92671252
1998	BRA	0,3380979	29,5322606	18,5423485	16,4385849	3,19507629
1999	BRA	0,46793757	29,8269102	17,0162942	20,9821665	4,8584475
2000	BRA	4,38794944	31,1409858	18,3044879	22,6397619	7,04414106
2001	BRA	1,3898964	29,004038	18,4180865	26,936285	6,84035903
2002	BRA	3,05346186	29,6451419	17,9262507	27,6183575	8,45016438
2003	BRA	1,140829	27,6856699	16,6047587	28,1403848	14,7149197
2004	BRA	5,75996464	29,3727703	17,3202333	29,6782527	6,5971851
2005	BRA	3,20213206	31,8397842	17,056184	27,0867951	6,86953721
2006	BRA	3,96198871	35,4251667	17,2102994	26,0416998	4,18356813
2007	BRA	6,06987061	40,6909379	17,9957614	25,2926115	3,64127299
2008	BRA	5,09419545	45,782256	19,3853296	27,2575694	5,6785939
2009	BRA	-0,125812	47,4942898	19,1019579	22,1059755	4,8880348
2010	BRA	7,52822582	52,7646576	20,5346737	22,7721781	5,0387269
2011	BRA	3,97442308	58,0784911	20,6089642	23,9344052	6,63644962
2012	BRA	1,92117599	62,5192932	20,7167128	25,1142736	5,40349914
2013	BRA	3,00482267	64,2305738	20,9119219	25,7859573	6,20431067
2014	BRA	0,50395574	66,0285104	19,8730289	24,6854058	6,32904016
2015	BRA	-3,54576339	66,8297006	17,835807	26,9536259	9,02990102
2016	BRA	-3,27591691	62,194007	15,5243273	24,5336821	8,73914352
2017	BRA	1,32286905	59,4843093	14,5589865	24,3197344	3,44637335
2018	BRA	1,78366676	60,2183479	15,096912	28,8762034	3,66485028
2019	BRA	1,41115299	62,6388269	15,3124925	28,4559373	3,73297621
2020	BRA	-4,05904827	70,1879703	16,4306755	32,3542959	3,21176804
1990	CHIN	3,92025137	86,2004614	23,9887536	24,2731321	3,05229012
1991	CHIN	9,26278608	88,3623935	25,7037989	25,9497241	3,55668565

1992	CHIN	14,2245296	86,3728817	30,3473196	30,1457165	6,35398134
1993	CHIN	13,8837293	96,9026344	37,092233	36,0560779	14,6100786
1994	CHIN	13,0368066	85,8825858	34,4406164	35,769815	24,2569897
1995	CHIN	10,9539543	84,2060507	32,3409688	34,274096	16,7912252
1996	CHIN	9,92255675	89,4555816	31,6420047	33,8147455	8,31316029
1997	CHIN	9,23677989	96,7258194	31,0030962	34,5330174	2,78646506
1998	CHIN	7,84595179	105,193223	32,8825946	32,4246963	-0,77318601
1999	CHIN	7,6616515	110,383525	32,5371259	33,5245667	-1,40147268
2000	CHIN	8,49009341	111,122971	32,5774176	39,4105388	0,34781123
2001	CHIN	8,33573348	110,044591	33,4535264	38,5273593	0,71912561
2002	CHIN	9,13363079	117,498699	35,0583661	42,7474036	-0,7319709
2003	CHIN	10,0380305	125,671433	38,2576853	51,803988	1,12760349
2004	CHIN	10,1136214	118,636103	39,5296637	59,5055242	3,82463743
2005	CHIN	11,3945918	111,842925	39,4258156	62,2078929	1,77641408
2006	CHIN	12,7209557	109,158387	38,7254881	64,4788839	1,649431
2007	CHIN	14,2308609	105,787509	37,8924683	62,1933635	4,81676767
2008	CHIN	9,65067892	102,003566	39,0611781	57,6127153	5,92525137
2009	CHIN	9,39872563	124,408009	43,811571	45,1848704	-0,72816525
2010	CHIN	10,6358711	126,579494	43,9293048	50,7170777	3,17532475
2011	CHIN	9,55083218	123,095927	43,8613615	50,7409046	5,55389892
2012	CHIN	7,86373645	128,922639	44,249832	48,2675224	2,61952433
2013	CHIN	7,7661501	134,319251	44,5187656	46,7443756	2,62105002
2014	CHIN	7,42576366	140,236887	43,8560937	44,905216	1,92164163
2015	CHIN	7,04132888	152,5945	42,0943283	39,4641693	1,43702381
2016	CHIN	6,84876221	156,229944	41,5523649	36,894415	2,00000182
2017	CHIN	6,94720079	154,895052	41,8611853	37,6324132	1,593136
2018	CHIN	6,74977383	157,812079	42,8430306	37,5657841	2,0747904
2019	CHIN	5,94971423	165,39037	42,8225845	35,8900961	2,89923416
2020	CHIN	2,34751357	182,432626	42,8827281	34,5068879	2,4194219
1990	PRY	4,12328288	14,3157589	16,8232753	91,3083408	37,2599562
1991	PRY	3,49365016	16,9434909	17,7486581	89,1393192	24,2253521
1992	PRY	1,69642801	19,9674747	17,4442677	89,4975576	15,1927438
1993	PRY	4,93635942	23,1053893	19,5845021	113,603764	18,2086614
1994	PRY	5,31791766	26,8791012	21,832045	123,07933	20,5661948
1995	PRY	6,8228103	23,9644447	20,0283925	118,064074	13,4254144
1996	PRY	1,57378513	25,7856592	19,5250815	103,035267	9,79968339
1997	PRY	4,2425161	32,7741012	19,171457	95,9342763	6,94956609
1998	PRY	0,06803776	24,521931	16,6428853	101,60632	11,5532684
1999	PRY	-1,36607971	25,0551605	15,9277857	77,5552757	6,75226586
2000	PRY	-2,31414057	23,7603984	15,4396191	78,6447298	8,98215977
2001	PRY	-0,83405472	24,1686675	15,6186328	72,605699	7,26806029
2002	PRY	-0,0214044	20,855628	15,1959192	79,4415657	10,5102421
2003	PRY	4,32074549	12,6861708	17,7461735	81,1273638	14,2367971
2004	PRY	4,05741836	12,2968112	18,3035266	80,1044466	4,32326493
2005	PRY	2,13349067	12,2808885	19,1467974	85,0219637	6,80738203
2006	PRY	4,80711719	11,6682861	19,2755066	84,7335313	9,58934941

2007	PRY	5,42162287	13,717665	17,8836585	79,0011374	8,13047418
2008	PRY	6,49629212	18,759698	18,9270604	80,7775747	10,1547847
2009	PRY	-0,26113733	21,5814307	18,5322819	70,8419819	2,59194673
2010	PRY	11,0952313	25,4241391	21,2916134	81,2575234	4,65116279
2011	PRY	4,28637121	28,9522503	20,9477802	78,4921239	8,25396825
2012	PRY	-0,70804311	31,5463021	19,5360145	74,7649575	3,67591898
2013	PRY	8,29307649	34,3778943	19,0570473	73,3698714	2,68385739
2014	PRY	5,30123859	38,138149	19,777462	69,0837241	5,02882768
2015	PRY	2,95715174	43,3496465	19,3997932	66,9401411	3,12900275
2016	PRY	4,26802583	41,3557191	19,0796184	67,788388	4,08682281
2017	PRY	4,81007886	40,5108623	19,19224	71,4822127	3,60247741
2018	PRY	3,20425034	43,9370117	19,9488228	72,5285861	3,97561016
2019	PRY	-0,4018551	46,9706579	18,7183482	71,3622669	2,75709728
2020	PRY	-0,56569545	49,3580442	20,1006461	62,7814463	1,76751592
1990	BWA	6,77282195	9,3845314	32,3558814	104,84732	11,3963461
1991	BWA	7,45870911	11,8593608	31,2712104	99,5583854	11,7650161
1992	BWA	2,91707031	14,6872964	29,5505207	89,7512546	16,1676124
1993	BWA	1,91610714	14,2281409	26,9462531	86,208205	14,3308033
1994	BWA	3,62791602	13,9902576	25,8819723	88,1806097	10,542921
1995	BWA	7,03041026	11,8934438	26,9776273	94,5951717	10,5125461
1996	BWA	5,82980008	10,0900409	23,0134844	90,9555753	10,0828581
1997	BWA	8,3258909	9,68551054	26,1733541	108,604415	8,71993127
1998	BWA	0,44366348	12,1559474	28,1125272	101,841039	6,66139866
1999	BWA	9,66724074	13,8731695	26,6799152	98,9290812	7,74929619
2000	BWA	1,98769585	14,7111331	25,1424779	91,9247297	8,60148515
2001	BWA	0,25057387	16,5861602	25,9184991	87,5250656	6,55903767
2002	BWA	6,06953087	19,280159	27,4723966	91,8357741	8,03279663
2003	BWA	4,62589479	19,9773621	28,0158528	85,8340425	9,18990266
2004	BWA	2,70582174	21,9357047	27,8417736	90,9978229	6,94570364
2005	BWA	4,55664566	19,7634296	25,3398125	88,5053521	8,61022529
2006	BWA	8,36387107	20,4845285	26,2010461	86,3345889	11,5552188
2007	BWA	8,27676379	22,6643737	28,3852617	95,1046388	7,08099847
2008	BWA	6,24543736	25,7872558	30,5826356	96,7159103	12,7021884
2009	BWA	-7,6523102	28,9315082	34,909656	86,6860199	8,02729703
2010	BWA	8,56363079	27,1935797	33,6161817	94,8997953	6,94887659
2011	BWA	6,04836146	27,4158117	32,0448524	103,545578	8,45987233
2012	BWA	4,45614447	31,8290941	36,2276774	110,654895	7,53690261
2013	BWA	11,343397	31,7911036	33,4976866	122,553582	5,88460707
2014	BWA	4,14926226	32,1994601	25,1355344	118,088527	4,40225309
2015	BWA	-5,71768256	35,8670881	27,0074277	112,501672	3,0620317
2016	BWA	7,03689695	32,690647	24,5191834	100,464669	2,81495791
2017	BWA	4,00344974	33,9875584	24,2043328	82,0092687	3,30828077
2018	BWA	3,98039539	34,9813142	26,5770875	88,0634319	3,23801559
2019	BWA	2,99273764	36,2233233	29,0793835	83,7546308	2,77286443
2020	BWA	-8,49289351	39,4605006	27,9272847	77,139466	1,89035917
1990	PER	-4,98256354	8,01727274	16,2924307	29,4696769	7481,66361

1991	PER	2,2192591	6,97792993	16,53344	26,6592541	409,530167
1992	PER	-0,54050913	9,07959618	16,421271	27,9772922	73,5282942
1993	PER	5,24357701	11,1164859	18,3164998	28,7665866	48,5799865
1994	PER	12,3083662	13,2835594	21,2022845	28,9229958	23,7369051
1995	PER	7,41139505	15,8738764	23,9583247	30,9272179	11,128703
1996	PER	2,79897308	21,0253234	22,2364792	31,6542041	11,5379424
1997	PER	6,47682442	24,4097996	23,4995643	33,4695459	8,56218949
1998	PER	-0,39153756	28,1910497	23,15267	32,9530218	7,24782175
1999	PER	1,49491064	28,9773283	21,2376147	33,2057766	3,46965996
2000	PER	2,6943714	26,3416776	19,6700704	35,5380322	3,75733833
2001	PER	0,61789233	23,4478079	17,966657	35,0644014	1,97709879
2002	PER	5,45352894	22,2020483	16,7309319	35,2491813	0,193135
2003	PER	4,16502314	19,9857412	16,9210667	37,6246103	2,25937753
2004	PER	4,95820321	17,9102399	16,7885581	41,9360783	3,6624732
2005	PER	6,28506033	19,0664216	17,062082	47,3573175	1,61630194
2006	PER	7,52889904	20,813164	17,7861378	51,785056	2,00225801
2007	PER	8,51838777	24,6070737	19,9854235	55,6881133	1,77998645
2008	PER	9,1265683	29,7639608	23,4265804	58,4337674	5,78587598
2009	PER	1,09582366	30,014529	22,1386316	48,1119296	2,93623154
2010	PER	8,33245911	30,2616872	23,5133786	51,6728089	1,5283206
2011	PER	6,3271924	32,3092275	23,3485326	55,9882803	3,36931095
2012	PER	6,13972471	34,0437468	25,0445259	52,6198953	3,61121295
2013	PER	5,85251821	37,7199292	25,300797	49,7871425	2,76789666
2014	PER	2,38215737	40,8996268	24,5405155	46,8531211	3,4119458
2015	PER	3,25224477	43,8679315	23,0885681	45,1627687	3,39809195
2016	PER	3,95331872	42,8090254	21,446945	45,3888412	3,55717664
2017	PER	2,51883544	42,4146143	20,6075969	47,5135504	2,99490046
2018	PER	3,96915687	43,9083838	20,9253685	48,6363897	1,50915423
2019	PER	2,20397475	44,6953779	20,9468888	46,789276	2,25212191
2020	PER	-11,1488119	55,1474959	19,687261	43,4367298	2,00241206
1990	TON	-2,04409144	37,6865367	18,0108185	98,9657235	9,70986385
1991	TON	6,41494757	32,0911021	15,3559844	83,462068	10,5954494
1992	TON	0,25197566	30,1231572	15,8322592	72,6308207	7,93698012
1993	TON	3,73805538	31,6851881	15,8110294	67,4435227	0,96090446
1994	TON	4,95252132	30,3187705	21,1235054	62,959884	1,01295207
1995	TON	7,37853583	35,506583	25,6699629	71,1193988	1,4600063
1996	TON	1,80553122	35,5928257	25,4911356	77,8331738	2,99528024
1997	TON	1,22344962	40,4072718	19,2665927	71,8501614	2,12473132
1998	TON	2,4587591	42,2696205	20,0668614	78,2915619	3,27444554
1999	TON	3,71088097	37,8560532	19,8611785	50,5284858	4,46435468
2000	TON	0,87599006	40,5102913	19,985764	52,817979	6,32763551
2001	TON	3,74892569	41,8808171	24,220546	58,2314312	8,29028319
2002	TON	4,84801281	44,0304095	24,6626219	73,5146338	10,3590608
2003	TON	2,30804549	44,6153576	20,8503328	76,0726225	11,638622
2004	TON	-2,41070061	40,5775479	20,5447625	76,1814067	10,9734054
2005	TON	0,08103389	52,8335931	22,1430299	74,7095778	8,66569221

2006	TON	-0,14863532	48,2300856	20,9468422	66,4809746	6,14911607
2007	TON	0,27109529	55,0753311	21,5324524	70,4414052	5,84224875
2008	TON	4,75016966	52,2732976	20,7819305	68,6624461	10,4469875
2009	TON	-5,19910904	48,0120886	24,6264805	78,1388603	1,42685972
2010	TON	0,80349018	39,9272072	29,8098199	73,1896104	3,53491239
2011	TON	6,81827614	32,9748582	28,2394075	78,7838067	6,27075303
2012	TON	0,82310272	30,6199718	35,3382051	78,0414878	1,14753854
2013	TON	0,31230791	30,6821477	22,6882278	82,9404748	0,77562932
2014	TON	2,01870046	31,5762624	21,6516991	74,9207214	2,51087633
2015	TON	1,17188826	34,083932	23,3441497	81,4514215	-1,05399832
2016	TON	6,5710005	37,4141889	24,213419	84,9476824	2,57815515
2017	TON	3,32243254	37,9906626	26,6769097	87,9674737	7,51706284
2018	TON	0,3000094	39,6451028	22,6401303	87,535292	5,03209692
2019	TON	0,73403002	37,7393882	24,3629662	87,1156751	1,17954335
2020	TON	0,6546986	39,1960378	23,5270948	81,2393123	-0,3497377
1990	JAM	4,20053512	31,5584641	25,3463586	99,9401719	21,9601751
1991	JAM	4,83823875	28,8834407	23,7676959	101,598789	51,0710977
1992	JAM	1,9555425	23,1853588	29,5080171	125,494327	77,296593
1993	JAM	9,41710257	20,8580039	24,5980755	82,8421332	22,0699494
1994	JAM	1,3833898	19,5796982	23,9092476	111,406684	35,0633943
1995	JAM	2,34995704	21,3340353	24,917369	107,651808	19,9087488
1996	JAM	-0,11373121	19,9013558	25,3506912	97,724242	26,4066566
1997	JAM	-1,14045987	18,4648846	25,5686805	88,9848318	9,65755261
1998	JAM	-2,33455354	23,3673848	22,4733165	84,4749854	8,63189613
1999	JAM	1,04767387	23,8585267	21,1036884	84,2317469	5,95423949
2000	JAM	0,87870355	25,5643601	23,2049994	89,5130061	8,17108356
2001	JAM	1,34492956	12,9520594	25,7375456	84,8277346	6,80190931
2002	JAM	1,99729094	14,7238342	27,1732316	81,8467554	7,07635009
2003	JAM	3,66631759	18,3521623	26,0829002	88,1506308	10,0869565
2004	JAM	1,3237251	20,0058261	26,3663534	89,3181041	13,5545024
2005	JAM	0,89379794	20,9780756	26,7353158	90,4878933	15,0528659
2006	JAM	2,89912535	23,4390782	28,0656504	100,745599	8,56106409
2007	JAM	1,43195404	27,3066857	26,1273305	101,244422	9,24482067
2008	JAM	-0,8117367	30,191324	23,9678619	113,577404	22,0228385
2009	JAM	-4,34530186	28,6034759	20,8573598	86,8851243	9,59224599
2010	JAM	-1,45714721	26,4056648	19,9003974	80,9204003	12,610552
2011	JAM	1,73037627	26,7957383	20,9424987	83,8218202	7,55585647
2012	JAM	-0,61363604	28,9883287	19,6398975	82,0400784	6,87397709
2013	JAM	0,51768601	29,7697688	20,9870009	83,259572	9,34150077
2014	JAM	0,68982236	29,322932	22,0183617	84,7409437	8,27407886
2015	JAM	0,92148713	30,0294658	21,2146701	76,1175217	3,69154229
2016	JAM	1,37522306	32,018036	21,1920549	76,455159	2,35102198
2017	JAM	0,99712306	40,6953881	22,1334811	83,5231725	4,37839865
2018	JAM	1,88992368	42,5878909	23,2808863	89,977906	3,73663882
2019	JAM	0,89229165	47,9754469	24,0933022	90,1106076	3,90510001
2020	JAM	-10	56,321799	24,2294109	89,9745071	5,22677779

1990	ZAF	-0,31778568	78,4724572	20,9441718	41,6826381	14,3209758
1991	ZAF	-1,01821987	88,9243084	19,0530176	38,0508116	15,334782
1992	ZAF	-2,13705689	99,3761596	17,4831845	37,4874584	13,8747029
1993	ZAF	1,23351991	95,8282557	14,7481169	35,6981244	9,71744832
1994	ZAF	3,2	101,058603	14,9889127	37,1146092	8,93854357
1995	ZAF	3,1	105,007084	15,702424	39,4780338	8,68042627
1996	ZAF	4,3	105,543869	15,8049378	42,1992517	7,35412886
1997	ZAF	2,6	102,365461	16,1501323	42,3013344	8,59777074
1998	ZAF	0,5	103,718943	16,5139705	44,0357453	6,88055254
1999	ZAF	2,4	118,174401	14,8412755	42,258296	5,1814878
2000	ZAF	4,2	117,095367	14,387055	46,2207217	5,33895158
2001	ZAF	2,7	121,069746	14,3633065	49,1709452	5,70190484
2002	ZAF	3,7003744	97,3173728	14,0272853	53,4655016	9,49470667
2003	ZAF	2,94907547	102,767701	14,6569126	45,7238626	5,67941806
2004	ZAF	4,55455991	112,820913	15,167239	45,6435752	-0,69203014
2005	ZAF	5,27705197	122,283168	15,8783049	47,4277814	2,06285223
2006	ZAF	5,60380646	139,007368	17,3655396	53,7681413	3,24390168
2007	ZAF	5,36047405	142,422046	19,0216163	57,1251391	6,17781207
2008	ZAF	3,19104389	125,95588	21,6148222	65,9745238	10,055282
2009	ZAF	-1,53808914	121,094546	19,490865	49,5875353	7,26456215
2010	ZAF	3,03973288	124,895112	17,5616357	50,4060872	4,06353897
2011	ZAF	3,16855628	118,718884	17,8093692	54,6363504	5,01715773
2012	ZAF	2,39623239	125,171045	17,9349335	55,5826172	5,72394366
2013	ZAF	2,48546801	126,981119	18,5787122	58,8750276	5,77640414
2014	ZAF	1,41382645	128,8498	18,3011987	59,4995741	6,13602015
2015	ZAF	1,32186224	125,882141	18,0089533	56,7266761	4,50920828
2016	ZAF	0,66455231	123,396875	17,4415036	55,8612575	6,59460442
2017	ZAF	1,15794695	125,973821	16,3988052	53,5359318	5,18108223
2018	ZAF	1,48761737	117,013493	15,8502195	54,5075836	4,50457749
2019	ZAF	0,1130537	116,128161	15,3467015	54,1502463	4,12435073
2020	ZAF	-6,43197483	107,878268	13,7168637	51,1268459	3,22388504
1990	GAB	5,19223728	12,9223127	21,4488461	76,8974454	7,72532189
1991	GAB	6,11250348	14,6340279	26,1186028	80,5349386	-11,6861127
1992	GAB	-3,09014565	10,9443611	22,0636915	79,8688421	-9,5429133
1993	GAB	3,94655501	10,3152518	22,8893933	83,3430365	0,53374656
1994	GAB	3,71275484	6,75599657	21,0721979	99,9266868	36,1162457
1995	GAB	4,97384776	7,9217841	22,6769546	95,1346962	9,64653104
1996	GAB	3,62504902	6,58932985	23,46196	95,6709009	0,68969338
1997	GAB	5,7383674	8,68058281	30,1502045	98,5362645	3,97345008
1998	GAB	3,47783359	10,7795085	38,4120991	95,9747826	1,44873854
1999	GAB	-8,9326228	9,9636712	26,1685819	97,7314525	-1,93660398
2000	GAB	-1,8829664	8,6965523	21,9020564	101,701929	0,50492003
2001	GAB	2,13523342	12,5213236	22,7451925	83,6386132	2,13762053
2002	GAB	-0,24903317	12,3109536	25,1064431	84,7590815	0,03668289
2003	GAB	2,24733001	11,5183479	22,6388128	80,3026082	2,23535314
2004	GAB	0,68954306	9,27094651	21,4960127	81,7675371	0,40820531

2005	GAB	2,67620333	8,46361766	20,981502	83,9495998	3,70833333
2006	GAB	-2,80657836	9,55302311	23,1696174	88,6494093	-1,40940137
2007	GAB	6,00810803	9,9522291	23,644927	85,1324792	5,03031884
2008	GAB	-3,30843065	8,66117231	25,0258826	88,9988726	5,26430146
2009	GAB	0,13033112	10,091113	29,528525	83,5045774	1,88570755
2010	GAB	7,08988732	8,20999683	31,4071853	89,1576627	1,46154403
2011	GAB	7,09175334	9,52767161	28,680217	90,4983773	1,26331708
2012	GAB	5,25107692	11,3020957	27,7372822	92,3428089	2,65241829
2013	GAB	5,638699	15,0128213	29,9453797	90,6350362	0,50544106
2014	GAB	4,31496444	14,5417251	35,6951364	73,520329	4,69045752
2015	GAB	3,8788994	14,5161472	29,2309563	73,9497815	-0,33879519
2016	GAB	2,09144221	13,8289896	26,982261	70,1333811	2,10670713
2017	GAB	0,47264203	10,2903622	21,2964674	75,0687405	2,65192583
2018	GAB	0,83791658	13,0826931	19,2582324	77,0365977	4,74906652
2019	GAB	3,9208088	13,376478	21,8987966	73,4280895	2,46456756
2020	GAB	-1,83776093	13,2295856	19,8964219	70,43735	1,17681176
1990	COL	4,28199833	25,9105917	19,0524929	34,7778104	29,1378225
1991	COL	2,0016076	23,4043092	17,5147167	33,5299181	30,3484406
1992	COL	4,04492944	25,24216	19,1049769	33,6115913	27,0305636
1993	COL	5,38540994	28,6713527	22,8507409	36,1774714	22,4413215
1994	COL	5,81466191	31,0736127	23,2882963	35,9175375	22,8471847
1995	COL	5,20243759	33,6634296	22,3961648	35,4972303	20,8971286
1996	COL	2,05585471	35,3234826	21,5958207	36,0441072	20,7970868
1997	COL	3,43029368	36,4758451	20,2056207	35,5970681	18,4625691
1998	COL	0,56978409	35,2185505	18,9364607	35,9089231	18,6812565
1999	COL	-4,20401524	31,6541834	13,2478543	36,1492793	10,8733978
2000	COL	2,92486148	20,9474744	14,1293141	32,6670855	9,2225708
2001	COL	1,67789831	21,9066126	15,3995333	33,9011118	7,96970293
2002	COL	2,50398047	21,523309	16,7252969	32,9826392	6,35192507
2003	COL	3,9182719	21,076235	18,1097505	36,5161835	7,13074169
2004	COL	5,33302207	22,1991387	18,8317596	35,8634269	5,90126182
2005	COL	4,82876111	22,7527186	20,9561543	37,4226975	5,05142029
2006	COL	6,7168687	27,3293272	22,5775935	39,641356	4,29245012
2007	COL	6,73819469	30,5665682	24,0773758	37,0988971	5,54514128
2008	COL	3,28344619	31,3428821	21,913781	39,1676494	6,9985504
2009	COL	1,13964865	30,0588498	22,6467082	35,1561285	4,20104477
2010	COL	4,49465897	32,3529586	22,0429732	34,2646032	2,27118326
2011	COL	6,94789198	34,9599739	21,9158254	39,4704236	3,41758959
2012	COL	3,91263577	37,7448515	21,1252095	38,835151	3,1673256
2013	COL	5,13399352	39,4836917	21,3383971	37,9866488	2,01809848
2014	COL	4,49903	42,3846057	22,6705099	37,4874656	2,89781874
2015	COL	2,95590138	46,9053936	23,3747819	38,3607641	4,99023428
2016	COL	2,0873825	47,0541978	22,1296577	36,202653	7,51429323
2017	COL	1,35936087	49,8054214	21,7227919	35,2829149	4,31214103
2018	COL	2,56432428	49,5673178	21,2278711	36,5347528	3,24023414
2019	COL	3,28111681	51,5041094	21,397977	37,5213336	3,52549274

2020	COL	-6,79575811	54,0666123	18,823611	33,6536472	2,52462054
1990	MYS	9,00852714	69,4126687	33,0430547	146,888253	2,61780105
1991	MYS	9,54546741	73,7605459	36,3562358	159,311447	4,35833333
1992	MYS	8,88511798	108,529221	36,6274671	150,611221	4,7672283
1993	MYS	9,89494333	106,459807	38,8730153	157,940463	3,53658537
1994	MYS	9,21204179	109,217184	40,2453686	179,904943	3,72497055
1995	MYS	9,8290852	124,414154	43,5859632	192,1132	3,4505751
1996	MYS	10,0027007	141,633739	42,4956253	181,766983	3,48855946
1997	MYS	7,32274185	158,385048	43,1143207	185,665111	2,6625146
1998	MYS	-7,35941519	158,505379	26,8257291	209,492203	5,270342
1999	MYS	6,13761201	149,152981	21,8912503	217,570919	2,7445613
2000	MYS	8,85886817	134,999854	25,2920166	220,406789	1,53474024
2001	MYS	0,51767532	129,101376	25,1234475	203,364636	1,41678473
2002	MYS	5,39098831	121,827345	23,4843286	199,356233	1,80787246
2003	MYS	5,78849929	118,974149	22,4142666	194,195129	1,08967633
2004	MYS	6,78343772	111,937605	20,95484	210,374266	1,42127116
2005	MYS	5,33213916	106,524432	22,3035149	203,854645	2,97507093
2006	MYS	5,58484707	103,66383	21,9550122	202,577147	3,60923564
2007	MYS	6,29878593	101,580075	22,4041843	192,465506	2,02735318
2008	MYS	4,83176989	96,7482535	20,5703235	176,668325	5,44078221
2009	MYS	-1,51352872	111,60689	21,9763571	162,558971	0,58330841
2010	MYS	7,42484738	107,122753	22,4353996	157,944765	1,62285236
2011	MYS	5,29391283	108,425937	22,1831391	154,937685	3,17447092
2012	MYS	5,47345419	114,12453	25,3634484	147,841755	1,66357103
2013	MYS	4,69372253	119,899694	26,4770561	142,720992	2,10501231
2014	MYS	6,00672195	120,578651	25,9744967	138,312231	3,14299051
2015	MYS	5,09153242	123,10363	25,8656435	131,370072	2,1043898
2016	MYS	4,4497814	121,979821	25,5177878	126,89901	2,0905666
2017	MYS	5,81272241	117,167568	25,0629653	133,155173	3,87120116
2018	MYS	4,84305661	120,276282	24,200489	130,402648	0,88470916
2019	MYS	4,43947129	120,673502	22,9336414	122,994441	0,66289187
2020	MYS	-5,64694484	133,995145	20,9344172	116,425044	-1,13870215
1990	MUS	7,18673677	33,0595842	30,5831643	137,112069	13,4880888
1991	MUS	4,43544626	34,2353709	28,4497462	128,354128	7,00101378
1992	MUS	6,51269859	37,7218611	27,5975	121,851528	4,6435193
1993	MUS	5,08206293	42,0222101	27,9568063	122,52412	10,5178385
1994	MUS	4,1361429	45,3822765	30,3580055	122,183413	7,32347154
1995	MUS	4,28773657	47,0156118	23,487418	119,73949	6,02933189
1996	MUS	5,5878439	43,4037506	24,8331404	127,857836	6,55097336
1997	MUS	5,68747744	49,0983487	25,782571	127,805432	6,83334335
1998	MUS	6,07194016	56,4087879	22,8600346	132,199132	6,81079324
1999	MUS	2,61093232	56,4371131	26,9262282	130,691257	6,90914625
2000	MUS	8,20279178	56,5017023	22,5432502	122,312602	4,19928826
2001	MUS	3,34754071	56,8527117	22,3087527	129,778722	5,38934426
2002	MUS	1,61491865	57,6954985	21,4230152	119,82234	6,41933372
2003	MUS	5,92544549	70,6444058	22,4956222	110,118532	3,92105358

2004	MUS	4,33001987	70,9078228	21,7074883	108,468733	4,7103706
2005	MUS	1,77754304	72,8987931	21,4798425	123,246099	4,93717005
2006	MUS	4,8655446	68,6878766	23,1951362	127,062862	8,91350106
2007	MUS	5,72701615	71,7467362	23,9954391	120,876451	8,82729272
2008	MUS	5,38696256	81,7980556	23,7565698	115,489316	9,73228317
2009	MUS	3,31507699	80,0770126	25,5110435	104,429729	2,51609128
2010	MUS	4,37720323	85,3551208	24,1575934	113,457074	2,93236301
2011	MUS	4,07753808	89,3054369	23,4591574	117,538946	6,52249255
2012	MUS	3,49611836	98,847545	22,5827335	119,50012	3,85216033
2013	MUS	3,3604061	106,306481	20,8428102	109,969737	3,54329574
2014	MUS	3,74457578	98,7708492	18,8717601	108,138764	3,21769192
2015	MUS	3,5530717	102,71541	17,3594084	105,0096	1,28654971
2016	MUS	3,83793265	96,2695152	17,2483986	97,9855784	0,97767514
2017	MUS	3,81415211	102,374088	17,3881947	97,3654913	3,66699703
2018	MUS	3,75967723	78,2529075	18,7513506	94,9841664	3,21605383
2019	MUS	3,0123759	80,2538571	19,6175043	92,1393506	0,40565519
2020	MUS	-14,8946876	95,9133073	17,9002634	78,6966013	2,58080077

الملحق رقم(3): الدراسة الوصفية لمتغيرات الدراسة.

Variable		Mean	Std. dev.	Min	Max	Observations	
GDP	overall	3.525845	3.931108	-14.89469	14.34978	N =	403
	between		2.076241	.8976016	9.115567	n =	13
	within		3.385932	-15.18272	13.67464	T =	31
CREDIT	overall	56.29894	40.15829	6.58933	182.4326	N =	403
	between		38.81137	10.88596	118.9796	n =	13
	within		14.79115	8.170253	139.0227	T =	31
INV	overall	23.58561	6.598213	10.57687	44.51877	N =	403
	between		5.445587	16.74684	37.55623	n =	13
	within		4.011859	10.01813	39.54303	T =	31
TRAD	overall	78.79692	41.62111	15.1556	220.4068	N =	403
	between		40.83909	23.4347	169.3577	n =	13
	within		13.74593	25.86422	129.846	T =	31
INF	overall	47.00619	426.4539	-11.68611	7481.664	N =	403
	between		98.76812	2.539081	276.2207	n =	13
	within		415.7353	-226.0194	7266.239	T =	31

الملحق رقم (4): معامل تضخم التباين(VIF).

```
. vif

    Variable |       VIF       1/VIF
-------------+----------------------
         INV |      1.13    0.885673
      CREDIT |      1.09    0.916873
        TRAD |      1.09    0.916932
         INF |      1.02    0.981196
-------------+----------------------
    Mean VIF |      1.08
```

الملحق رقم (5): الخصائص الاحصائية لمتغيرات الدراسة.

Variable	Obs	Mean	Std. dev.	Min	Max
LGDPPC	403	3.709246	.166583	2.956663	4.05746
CREDIT	403	56.29894	40.15829	6.58933	182.4326
INV	403	23.58561	6.598213	10.57687	44.51877
TRAD	403	78.79692	41.62111	15.1556	220.4068
INF	403	47.00619	426.4539	-11.68611	7481.664

الملحق رقم(6): يمثل نتائج اختبار التجانس(1986) Hsiao.

Specification Tests of Hsiao (1986)

H1 = Null Hypothesis : panel is homogeneous vs Alternative Hypothesis : H2
H2 = Null Hypothesis : H3 vs Alternative Hypothesis : panel is heterogeneous
H3 = Null Hypothesis : panel is homogeneous vs Alternative Hypothesis : ...

Hypotheses	F-Stat	P-Value
H1	82.12724	2.2E-168
H2	26.00731	4.46E-87
H3	74.60536	1.11E-92

الملحق رقم(7): نتائج اختبار التجانس لمعلمات الانحدار (Slope) حسب pesaran yamagata(2008).

```
Testing for slope heterogeneity
(Pesaran, Yamagata. 2008. Journal of Econometrics)
H0: slope coefficients are homogenous
------------------------------------------------
        Delta          p-value
        6.092            0.000
adj.    6.784            0.000
------------------------------------------------
Variables partialled out: constant
```

الملحق رقم(8): نتائج اختبار CD-test للكشف عن الارتباط بين المقاطع العرضية حسب pesaran (2004).

```
Average correlation coefficients & Pesaran (2004) CD test

Variables series tested: GDP CREDIT INV TRAD INF
                                Group variable: id
                               Number of groups: 13
                     Average # of observations: 33.58
                                      Panel is: unbalanced
```

Variable	CD-test	p-value	corr	abs(corr)
GDP	18.67	0.000	0.380	0.390
CREDIT	16.47	0.000	0.335	0.410
INV	6.00	0.000	0.122	0.305
TRAD	3.07	0.002	0.062	0.349
INF	19.80	0.000	0.403	0.422

```
Notes: Under the null hypothesis of cross-section
       independence CD ~ N(0,1)
```

الملحق رقم(9): نتائج اختبارات الجيل الثاني لجذر الوحدة لبانل حسب(2007) pesaran.

الملحق رقم (9-1): نتائج اختبار جذر الوحدة للسلسلة (GDP) .

```
. pescadf GDP, lags(1)

Pesaran's CADF test for GDP
Cross-sectional average in first period extracted and extreme t-values truncated
Deterministics chosen: constant

t-bar test, N,T = (13,31)         Obs = 377
Augmented by 1 lags (average)

    t-bar      cv10      cv5       cv1    Z[t-bar]     P-value
   -2.968    -2.140    -2.250    -2.440    -4.594      0.000

. pescadf d.GDP, lags(1)

Pesaran's CADF test for D.GDP
Cross-sectional average in first period extracted and extreme t-values truncated
Deterministics chosen: constant

t-bar test, N,T = (13,30)         Obs = 364
Augmented by 1 lags (average)

    t-bar      cv10      cv5       cv1    Z[t-bar]     P-value
   -5.329    -2.140    -2.250    -2.450   -13.228      0.000
```

الملحق رقم (9–2): نتائج اختبار جذر الوحدة للسلسلة (CREDIT).

```
. pescadf CREDIT, lags(1)

Pesaran's CADF test for CREDIT
Cross-sectional average in first period extracted and extreme t-values truncated
Deterministics chosen: constant

t-bar test, N,T = (13,31)         Obs = 377
Augmented by 1 lags (average)

    t-bar      cv10      cv5       cv1    Z[t-bar]     P-value
   -2.184    -2.140    -2.250    -2.440    -1.589      0.056

. pescadf d.CREDIT, lags(1)

Pesaran's CADF test for D.CREDIT
Cross-sectional average in first period extracted and extreme t-values truncated
Deterministics chosen: constant

t-bar test, N,T = (13,30)         Obs = 364
Augmented by 1 lags (average)

    t-bar      cv10      cv5       cv1    Z[t-bar]     P-value
   -3.207    -2.140    -2.250    -2.450    -5.340      0.000
```

الملحق رقم (9–3): يمثل نتائج اختبار جذر الوحدة للسلسلة (INV).

```
. pescadf INV, lags(1)

Pesaran's CADF test for INV
Cross-sectional average in first period extracted and extreme t-values truncated
Deterministics chosen: constant

t-bar test, N,T = (13,31)         Obs = 377
Augmented by 1 lags (average)

    t-bar      cv10      cv5       cv1    Z[t-bar]     P-value
   -2.181    -2.140    -2.250    -2.440    -1.577      0.057

. pescadf d.INV, lags(1)

Pesaran's CADF test for D.INV
Cross-sectional average in first period extracted and extreme t-values truncated
Deterministics chosen: constant

t-bar test, N,T = (13,30)         Obs = 364
Augmented by 1 lags (average)

    t-bar      cv10      cv5       cv1    Z[t-bar]     P-value
   -3.923    -2.140    -2.250    -2.450    -8.003      0.000
```

الملحق رقم(9–4): يمثل نتائج اختبار جذر الوحدة للسلسلة (TRAD)

```
. pescadf TRAD, lags(1)

Pesaran's CADF test for TRAD
Cross-sectional average in first period extracted and extreme t-values truncated
Deterministics chosen: constant

t-bar test, N,T = (13,31)         Obs = 377
Augmented by 1 lags (average)

    t-bar      cv10      cv5       cv1    Z[t-bar]     P-value
   -1.497    -2.140    -2.250    -2.440     1.047      0.853

. pescadf d.TRAD, lags(1)

Pesaran's CADF test for D.TRAD
Cross-sectional average in first period extracted and extreme t-values truncated
Deterministics chosen: constant

t-bar test, N,T = (13,30)         Obs = 364
Augmented by 1 lags (average)

    t-bar      cv10      cv5       cv1    Z[t-bar]     P-value
   -3.616    -2.140    -2.250    -2.450    -6.862      0.000
```

الملحق رقم(9–5): يمثل نتائج اختبار جذر الوحدة للسلسلة (INF).

```
. pescadf INF, lags(1)

Pesaran's CADF test for INF
Cross-sectional average in first period extracted and extreme t-values truncated
Deterministics chosen: constant

t-bar test, N,T = (13,31)         Obs = 377
Augmented by 1 lags (average)

    t-bar      cv10      cv5       cv1    Z[t-bar]     P-value
   -3.086    -2.140    -2.250    -2.440    -5.048     0.000

. pescadf d.INF, lags(1)

Pesaran's CADF test for D.INF
Cross-sectional average in first period extracted and extreme t-values truncated
Deterministics chosen: constant

t-bar test, N,T = (13,30)         Obs = 364
Augmented by 1 lags (average)

    t-bar      cv10      cv5       cv1    Z[t-bar]     P-value
   -4.824    -2.140    -2.250    -2.450   -11.353     0.000
```

الملحق رقم(10): نتائج اختبار التكامل المشترك.

الملحق رقم (10-1): يمثل اختبار Westerlund.

```
Westerlund test for cointegration
------------------------------------------------------------------------------
H0: No cointegration                        Number of panels      =        13
Ha: Some panels are cointegrated            Number of periods     =        31

Cointegrating vector: Panel specific
Panel means:          Included
Time trend:           Included
AR parameter:         Panel specific
------------------------------------------------------------------------------
                                             Statistic      p-value
------------------------------------------------------------------------------
 Variance ratio                               -3.1874       0.0007
------------------------------------------------------------------------------

. xtcointtest westerlund GDP CREDIT INV TRAD INF, trend allpanels

Westerlund test for cointegration
------------------------------------------------------------------------------
H0: No cointegration                        Number of panels      =        13
Ha: All panels are cointegrated             Number of periods     =        31

Cointegrating vector: Panel specific
Panel means:          Included
Time trend:           Included
AR parameter:         Same
------------------------------------------------------------------------------
                                             Statistic      p-value
------------------------------------------------------------------------------
 Variance ratio                               -2.4578       0.0070
```

الملحق رقم (11): نتائج اختبار المفاضلة نموذج (panel ARDL) الملائم.

الملحق رقم (11-1): نتائج تقدير النموذج (MG) في الأجل الطويل والقصير.

```
. xtpmg d.GDP d.CREDIT d.INV d.TRAD d.INF , lr (l.GDP CREDIT INV TRAD INF ) ec(ECT) replace mg
```

Mean Group Estimation: Error Correction Form
(Estimate results saved as mg)

D.GDP	Coef.	Std. Err.	z	P>|z|	[95% Conf.	Interval]
ECT						
CREDIT	-.0689345	.0315157	-2.19	0.029	-.1307042	-.0071648
INV	.2717202	.1053103	2.58	0.010	.0653159	.4781245
TRAD	.0156838	.0569347	0.28	0.783	-.0959062	.1272738
INF	.0195368	.0625625	0.31	0.755	-.1030834	.142157
SR						
ECT	-1.131691	.083707	-13.52	0.000	-1.295754	-.9676288
CREDIT						
D1.	-.0777625	.0955779	-0.81	0.416	-.2650918	.1095668
INV						
D1.	.3533118	.1548471	2.28	0.023	.049817	.6568065
TRAD						
D1.	.0491113	.0409792	1.20	0.231	-.0312064	.129429
INF						
D1.	.1197013	.0847044	1.41	0.158	-.0463162	.2857189
_cons	-4.26708	4.002305	-1.07	0.286	-12.11145	3.577293

الملحق رقم(2.11): نتائج تقدير النموذج (PMG) في الأجل الطويل والقصير.

Panel Variable (i): id
Time Variable (t): years

Number of obs = 390
Number of groups = 13
Obs per group: min = 30
avg = 30.0
max = 30

Log Likelihood = -858.141

D.GDP	Coefficient	Std. err.	z	P>|z|	[95% conf.	interval]
ECT						
CREDIT	-.075012	.0102076	-7.35	0.000	-.0950185	-.0550055
INV	.1719035	.0414649	4.15	0.000	.0906339	.2531732
TRAD	.0244337	.0100938	2.42	0.015	.0046501	.0442173
INF	.0023988	.0007179	3.34	0.001	.0009918	.0038058
SR						
ECT	-.8654674	.0872998	-9.91	0.000	-1.036572	-.694363
CREDIT D1.	-.0861242	.0928546	-0.93	0.354	-.268116	.0958675
INV D1.	.3765777	.1854886	2.03	0.042	.0130267	.7401287
TRAD D1.	.0881839	.0483986	1.82	0.068	-.0066755	.1830434
INF D1.	.0952428	.0837576	1.14	0.255	-.068919	.2594046
_cons	1.49111	.9524108	1.57	0.117	-.3755803	3.357801

الملحق رقم(3.11): نتائج تقدير النموذج(DFE) في الأجل الطويل والقصير.

Dynamic Fixed Effects Regression: Estimated Error Correction Form
(Estimate results saved as DFE)

	Coefficient	Std. err.	z	P>|z|	[95% conf.	interval]
ECT						
CREDIT	-.0691966	.0123984	-5.58	0.000	-.0934971	-.0448962
INV	.134172	.0466352	2.88	0.004	.0427686	.2255754
TRAD	.033248	.0133149	2.50	0.013	.0071513	.0593447
INF	.0028753	.0011571	2.49	0.013	.0006075	.0051431
SR						
ECT	-.9544312	.0580161	-16.45	0.000	-1.068141	-.8407218
CREDIT D1.	-.0114373	.0228645	-0.50	0.617	-.0562509	.0333763
INV D1.	.2883129	.0657391	4.39	0.000	.1594666	.4171593
TRAD D1.	.0397958	.0223129	1.78	0.074	-.0039366	.0835282
INF D1.	.0003807	.0004029	0.94	0.345	-.000409	.0011703
_cons	1.628546	1.305812	1.25	0.212	-.9307992	4.187891

الملحق رقم (4.11): نتائج اختبار (Hausman) للمفاضلة بين(MG) و(PMG).

```
. hausman mg pmg, sigmamore
```

	(b) mg	(B) pmg	(b-B) Difference	sqrt(diag(V_b-V_B)) S.E.
CREDIT	-.0689345	-.075012	.0060775	.0402637
INV	.2717202	.1719035	.0998167	.1324594
TRAD	.0156838	.0244337	-.0087499	.0743574
INF	.0195368	.0023988	.017138	.0824535

b = consistent under Ho and Ha; obtained from xtpmg
B = inconsistent under Ha, efficient under Ho; obtained from xtpmg

Test: Ho: difference in coefficients not systematic

chi2(4) = (b-B)'[(V_b-V_B)^(-1)](b-B)
= 0.70
Prob>chi2 = 0.9517

الملحق رقم (5.11): نتائج اختبار (Hausman) للمفاضلة بين(PMG) و(DFE).

```
. hausman DFE pmg, sigmamore

                 ---- Coefficients ----
             |      (b)          (B)            (b-B)     sqrt(diag(V_b-V_B))
             |      DFE          pmg         Difference          Std. err.
-------------+------------------------------------------------------------
      CREDIT |   -.0691966    -.075012        .0058153        .0098237
         INV |    .134172    .1719035       -.0377316         .033469
        TRAD |    .033248    .0244337        .0088143        .0113834
         INF |   .0028753    .0023988        .0004765        .0011102
------------------------------------------------------------------------------
                           b = Consistent under H0 and Ha; obtained from xtpmg.
            B = Inconsistent under Ha, efficient under H0; obtained from xtpmg.

Test of H0: Difference in coefficients not systematic

    chi2(4) = (b-B)'[(V_b-V_B)^(-1)](b-B)
            =   2.52
Prob > chi2 = 0.6414
```