

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة أبو بكر بلقايد – تلمسان

كلية العلوم الاقتصادية، العلوم التجارية وعلوم التسيير
مخبر البحث

النقود و المؤسسات المالية في المغرب العربي

MIFMA



مجلة شمال إفريقيا للدراسات المالية والاقتصادية
والتطبيقية

NARAFE

مجلة سداسية رقم 1

جوان 2018

ISSN: 2602-7089

مجلة شمال إفريقيا للدراسات المالية والاقتصادية

مجلة علمية سداسية يصدرها مخبر البحث MIFMA ، جامعة أبو بكر بلقايد – تلمسان

الرئيس الشرفي للمجلة:

د. جعفر مصطفى

مدير المجلة:

أ.د. بن بوزيان محمد

رئيس التحرير:

د. سنوسي بريكسي إيمان

هيئة التحرير:

د. سنوسي بريكسي إيمان

د. حجيلة أسماء

هيئة التحرير

جامعة تلمسان	أ. د. جناس مصطفى	جامعة تلمسان	أ.د. بن بوزيان محمد
جامعة تلمسان	أ. د. يحي بويقات عبد الكريم	جامعة النيل مصر	أ.د. حسان أ. علي
جامعة سعيدة	أ.د. صوار يوسف	جامعة فرنسا	أ.د. عريف صلاح الدين
المدرسة العليا لإدارة الأعمال تلمسان	د. شنيني موسى	جامعة المهديّة تونس	د. حاج عمور ثرية
جامعة تلمسان	د. بزاوية محمد	جامعة فاس المغرب	أ.د. عبد اللّوي عمر
جامعة معسكر	د. تشيكو فوزي	جامعة سطيف	أ.د. صالح صلاح
جامعة تلمسان	د. بن لدغم فتحي	الجامعة المتعددة التخصصات، الجديدة	أ.د. بوسدرّة فوزي
المركز الجامعي مغنية تلمسان	د. شيبّي عبد الرحيم	ENCG طنجة، المغرب	أ.د. الطاهري يونس
جامعة تلمسان	د. غربي ناصر صلاح الدين	جامعة المنار، تونس	د. عميرة بوزيد
جامعة تلمسان	د. عياد سيدي محمد	جامعة تلمسان	أ. د. بن حبيب عبد الرزاق
المركز الجامعي البيض	د. بن علال بلقاسم	جامعة تلمسان	أ. د. بلقاسم مصطفى
جامعة بجاية	د. بوخزر نصيرة	جامعة تلمسان	أ. د. بوتلجة عبد الناصر
جامعة تلمسان	د. بن عمر عبد الحق	جامعة تلمسان	أ. د. كرزايي عبد اللطيف
جامعة تلمسان	د. بن عاتق عمر	جامعة تلمسان	أ. د. طاوولي مصطفى كمال
المركز الجامعي مغنية تلمسان	د. شكوري سيدي محمد	جامعة تلمسان	أ.د. مناصر نور الدين
المركز الجامعي عين تيموشنت	د. جديدين لحسن	جامعة وهران	أ. د. دربال عبد القادر
جامعة مستغانم	د. رمضان محمد	جامعة تلمسان	أ.د. بوهنة علي
جامعة سيدي بلعباس، الجزائر	د. بن سعيد محمد	جامعة ورقلة	أ. د. سليمان ناصر
المركز الجامعي البيض	د. حفيط الياس	جامعة وهران	أ. د. بن باير حبيب
جامعة تلمسان	د. برودي نعيمة	جامعة مستغانم	أ. د. يوسف رشيد
جامعة تلمسان	د. بن خالد نوال	جامعة قسنطينة	أ. د. بو عشة مبارك
جامعة تلمسان	د. زيرار سمية	جامعة وهران	أ. د. سالم عبد العزيز
المدرسة العليا لإدارة الأعمال تلمسان	د. بوري صراح	جامعة تلمسان	أ. د. بطاهر سمير
جامعة تلمسان	د. كرزايي دنيا	جامعة تلمسان	أ. د. مليكي سمير بهاء الدين
جامعة تلمسان	د. عوار عائشة	جامعة تلمسان	د. بلهاشم الهادي

المراسلات والاشتراك إلى: أعضاء هيئة التحرير، مخبر البحث MIFMA، جامعة أبو بكر

بلقايد تلمسان 13000، الجزائر الهاتف/الفاكس 043.21.66.66

e-mail : narafe@mail.univ-tlemcen.dz

مجلة شمال إفريقيا للدراسات المالية والاقتصادية

تقوم مجلة شمال إفريقيا للدراسات المالية والاقتصادية بنشر المقالات الأصلية ذات المصداقية والجودة العالية في مجال التمويل والاقتصاد الخاصة بشمال إفريقيا. تستقبل المجلة الأبحاث التجريبية في مجالات التجارة الدولية والمالية، السياسات النقدية والجبائية، الأسواق المالية والأزمات، سوق رأس المال، النمو الاقتصادي والتنمية، إدارة الأعمال والاقتصاد القياسي المالي. وتستهدف هذه المجلة مختلف الفئات من أكاديميين، مؤسسات بحثية، طلاب وصانعي السياسات. كما تهدف المجلة إلى إقامة ونشر التواصل بين الباحثين من ثقافات متعددة، لأننا مقتنعون جدا بأن العلم والبحث هما أفضل الطرق لبناء الجسور بين الحضارات.

دليل المؤلفين:

- إرسال المقال إلى المجلة يعني أن العمل ليس محميا بحقوق الطبع والنشر أو قد تم نشره في مجلة أخرى. وينبغي للمؤلف أن يضمن موافقة جميع المؤلفين المشاركين في المقال قبل تقديمه. وبمجرد قبولها، لا يجوز نشرها في مجلة أخرى دون موافقة أصحاب حقوق الطبع والنشر.

تتم كتابة الأوراق البحثية بإحدى اللغات التالية: الإنجليزية، الفرنسية واللغة العربية. -استعمال برنامج Word في الكتابة مع خط Traditioanl Arabic بحجم 14 بالنسبة للمقالات باللغة العربية و خط Times New Roman بحجم 12 بالنسبة للمقالات باللغتين الفرنسية والانجليزية.

تكون المساهمات مختصرة بدقة وممنهجة، بحيث لا تتجاوز الأوراق والدراسات المقدمة عشرون صفحة، بما فيها المصادر والجداول والرسوم التوضيحية. - يكون المقال مصحوبا بملخص بلغة المقال لا يتجاوز 200 كلمة، يذكر فيه باختصار الغرض من البحث، والنتائج الرئيسية، وملخص بلغة أخرى يكون باللغة الانجليزية بالنسبة للمقالات المحررة باللغتين العربية والفرنسية. مباشرة بعد الملخص يضع كحد أقصى 6 كلمات مفتاحية يليه تصنيف (Jel classification)، ولمزيد من التفاصيل يرجى زيارة الموقع التالي:

<https://www.aeaweb.org/jel/guide/jel.php>

- في صفحة العنوان يجب تدوين الأسماء الكاملة للمؤلفين والانتماءات الأكاديمية و / أو غيرها من الانتماءات المهنية، العنوان الكامل، رقم الهاتف، رقم الفاكس وعنوان البريد الإلكتروني للمؤلفين خاصة المؤلف المعني باستقبال المراسلات من الناشر، كما يجب على المؤلفين إبلاغ الناشر عند حدوث أي تغيير في العنوان. - تقسيم المقال إلى أقسام محددة ومرقمة بوضوح، و يجب ترقيم الأقسام الفرعية كما يلي: 1.1 (1.1.1، 2.1.1، ...)، 1.2 وما إلى ذلك. كما يجب أن يظهر كل عنوان في سطر منفصل خاص به.

-يرجى التأكد من أن كل إشارة مذكورة في النص موجودة أيضا في قائمة المراجع والعكس صحيح، و يجب أن ترتب المراجع كاملة ترتيبا أبجديا .

- يتم إرسال البحوث والرسائل التحريرية إلى البريد الإلكتروني التالي:

narafe@mail.univ-tlemcen.dz

الفهرس

01	<p><i>Impact Of Financial Liberalization On Economic Growth in Algeria (1980-2013 : Emperical Evidence</i></p> <p>أثر التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر (1980-2013): دراسة قياسية بن دحمان آمنة، بن بوزيان محمد، بارودي نعيمة</p>
24	<p><i>An attempt to estimate the demand for money in Algeria during the period 1970-2014</i></p> <p>محاولة لتقدير دالة الطلب على النقود في الجزائر خلال الفترة 1970 – 2014 . جمعي سميرة، مناقر نور الدين، قارة إبراهيم</p>
41	<p><i>Disruption of the real price of the Algerian dinar</i></p> <p>اختلال سعر الصرف الحقيقي للدينار الجزائري سيدي يخلف أنيسة، زناقي سيد أحمد</p>
56	<p><i>The reality of correspondence of the Algerian banking system to the standards of the Basel Convention</i></p> <p><i>A statistical study of the Algerian banking system</i></p> <p>واقع مسايرة النظام المصرفي الجزائري لمعايير اتفاقيات بازل دراسة قياسية إحصائية للنظام المصرفي الجزائري بن دهينة مريم، تلمساني حنان، زدون جمال</p>
71	<p><i>Measuring the evolution of banking systems in the Maghreb countries</i></p> <p>قياس تطوّر الأنظمة المصرفية في دول المغرب العربي خربوش مجمد، بن لدغم فتحي</p>
84	<p><i>Causal relationship between growth and financial development in maghreb countreis : econometric study 1980-2014</i></p> <p>العلاقة السببية بين معدل النمو الاقتصادي والتحرير المالي في دول المغرب العربي: دراسة قياسية للفترة 1980-2014 . عياد هشام</p>
96	<p><i>Investment in Islamic banks and their means</i></p> <p>الاستثمار في البنوك الإسلامية ووسائله زيرار سمية، موساوي محمد</p>
115	<p><i>The Independence Of The Central Bank As An Effective Input To The Drawing And Implementation Of Monetary Policy (Germanic Central Bank Study As A Model)</i></p> <p>HADEF Hizia, HADEF Chahida</p>

125	<p style="text-align: center;"><i>Algeria steps towards governance</i></p> <p style="text-align: center;">TAHRAOUI Khadidja</p>
134	<p style="text-align: center;"><i>The impact of the liberalization of the Algerian banking on the real and banking sectors</i></p> <p style="text-align: center;"><i>La libéralisation du système bancaire algérien et son effet sur les indicateurs du secteur bancaire et réel.</i></p> <p style="text-align: center;">ABOU BEKR Asma, BOUTELDJA Abd Nacer</p>

**Impact Of Financial Liberalization On Economic Growth in Algeria
(1980-2013) : Emperical Evidence**
أثر التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر (1980-2013) :
دراسة قياسية

بن دحمان آمنة
جامعة أبو بكر بلقايد – تلمسان
بن بوزيان محمد
جامعة أبو بكر بلقايد – تلمسان
بارودي نعيمة
جامعة أبو بكر بلقايد – تلمسان

ملخص :

تهدف هذه الورقة البحثية إلى دراسة تأثير التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1980-2013، باستخدام مؤشر Kaopen الذي تم تطويره من قبل Ito and Chinn (2002) لقياس درجة تحرير حساب رأس المال، ونسبة القروض الممنوحة للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي كمقياس لدرجة تحرير النظام المصرفي. وباستخدام منهجية التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ بين النتائج وجود علاقة سلبية ذات دلالة معنوية بين مؤشر Kaopen والنمو الاقتصادي، وعلاقة ايجابية غير معنوية بين الائتمان الممنوح للقطاع الخاص والنمو الاقتصادي. وعموما فإن سياسة التحرير المالي المتبعة من قبل الجزائر لم يكن لها أثر على معدلات نموها الاقتصادية ولم تحقق الأهداف المرجوة منها. **كلمات مفتاحية:** التحرير المالي، النمو الاقتصادي، الاقتصاد الجزائري، مؤشر Kaopen.

Abstract :

This paper examined the impact of financial liberalization on economic growth in Algeria during the period 1980-2013, using Kaopen index, which was presented by Ito and Chinn (2002) to measure the degree of capital account liberalization, and domestic credit to private sector as a percentage of GDP as a measure of the degree of liberalization of the banking system. by applying a cointegration methodology and error correction model, we find that there is a negative and significant relationship between Kaopen index and economic growth and, a positive but no significant relationship between private credit and economic growth. generally, the financial liberalization policy in Algeria had no effect on economic growth rates and did not achieve their desired goals.

Keywords: financial liberalization, economic growth, Algerian economy, Kaopen index.

Jel Classification: F 36, O 4, C 1

1. مقدمة :

تعود جذور الأدبيات التي عالجت العلاقة بين النظام المالي والنمو الاقتصادي إلى أعمال Bagehot (1873) و Schumpeter (1911) اللذان أكدا على أهمية النظام المالي وتطوره في النمو الاقتصادي. وفي سنة 1973 دعا كل من Mckinnon and Shaw الدول النامية إلى

التخلي عن سياسات الكبح المالي وتحرير قطاعاتها المالية من القيود المفروضة عليها باعتبارها وسيلة من أجل تطوير أنظمتها المالية وتعزيز نموها الاقتصادي. وقد تميز القطاع المالي الجزائري بعد الاستقلال بسيطرة الحكومة والتسيير المركزي، حيث تمثلت مهمة البنوك في تقديم الائتمان للمؤسسات العمومية والمشاريع التي تراها الدولة ذات أولوية دون النظر في إنتاجية ومردودية هذه المشاريع وإمكانية استرداد هذه الأموال، مما أدى إلى تآكل الموارد المالية. وأمام الأزمة النفطية التي حلت بالاقتصاد الجزائري جراء انهيار أسعار النفط وما نتج عنها من اختلالات اقتصادية كبرى، كان لزاماً على الحكومة الجزائرية إجراء إصلاحات اقتصادية ومالية، بغية التحول إلى اقتصاد السوق. وكخطوة أولى نحو تحرير قطاعها المالي أصدرت الجزائر القانون رقم 10-90 والمتعلق بالنقد والقرض والذي شكل نقطة تحول في سير وتنظيم القطاع المالي الجزائري، وقد أدخلت العديد من التعديلات على هذا القانون بغية التغلب على النقائص التي ظهرت عليه وتكييفه بما يتماشى مع التطورات المعاصرة.

وتهدف هذه الورقة البحثية إلى تقييم الإصلاحات المعتمدة من قبل الحكومة الجزائرية في القطاع المالي ودراسة تأثير التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر وذلك من أجل الإجابة على الإشكالية:

هل كان لتحرير النظام المالي في الجزائر أثر على معدلات نموها الاقتصادية ؟

من أجل الإجابة عن الإشكالية السابقة و التحقق من وجود علاقة بين التحرير المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر سيتم استعمال سلاسل زمنية تغطي الفترة الممتدة ما بين 1980-2013، كما سيتم الاعتماد على اختبار التكامل المشترك وتقدير نموذج تصحيح الخطأ.

2. الأدبيات النظرية حول التحرير المالي:

عرف Mckinnon and Shaw (1973) التحرير المالي على أنه : "الحل الأمثل للخروج من الكبح المالي ووسيلة بسيطة وفعالة لتسريع وتيرة النمو الاقتصادي في الدول النامية".

أما Amable , Chatelain and De Bandt (1997) فعرفه على أنه : "السياسة التي تقود إلى رفع الادخار واستخدام أمثل للموارد المالية المتاحة للاستثمار"².

وظهر مفهوم التحرير المالي في بداية السبعينات ضمن أعمال McKinnon et Shaw اللذان قدم التحرير المالي على أساس انه عامل ايجابي للنمو الاقتصادي، وقد لقيت أعمالهم تأييداً من قبل المنظمات الدولية بما في ذلك صندوق النقد الدولي والبنك العالمي بالإضافة إلى العديد من الاقتصاديين خاصة الذين ينتمون إلى مدرسة ستانفورد Stanford School. وقد بدأ الباحثان تحليلهما الاقتصادي من خلال لفت الانتباه إلى سياسة الكبح المالي التي كانت معمة في الدول النامية والتي تمثلت أساساً في:³

- ✓ تقييد عمليات الاقتراض والإقراض من خلال التحديد الإداري لأسعار الفائدة المدينة والدائنة وسياسة توجيه الائتمان إلى القطاعات ذات الأولوية.
- ✓ الملكية العمومية للمؤسسات المالية ووضع حواجز أمام دخول البنوك والمؤسسات المالية الأجنبية لأسواق المال المحلية.

حيث دعا Mckinnon and Shaw (1973) الدول النامية إلى تحرير أنظمتها المالية من كافة أشكال القيود المفروضة عليها وذلك من أجل التخلص من الآثار السلبية الناتجة عنها، الأمر

الذي ينعكس بشكل ايجابي على تطور القطاع المالي والنمو الاقتصادي في الأجل الطويل. وقد أشار كل منهما إلى أن تحقيق معدلات فائدة حقيقية سالبة ونسب مرتفعة من متطلبات الاحتياطي الإجباري المفروضة على البنوك التجارية بالإضافة إلى سياسة توجيه الائتمان، تؤدي جميعا إلى قطاع مالي مقيد يتميز بضعف دور الوساطة المالية والمصرفية في تعبئة الادخار وعدم التخصيص الأمثل للموارد المالية المتاحة، الأمر الذي ينعكس سلبا على معدلات النمو الاقتصادي للدول النامية. وقد تناول Mckinnon and Shaw التحرير المالي بالمفهوم الذي يسمح بوضع سعر الفائدة الذي يساوي بين العرض والطلب على الأموال، فحسبهما التحرير المالي يؤدي إلى رفع معدلات الفائدة الحقيقية لتصبح موجبة مما ينعكس إيجابا على الادخار والاستثمار، أي الرفع من كفاءة الأنظمة المالية للاقتصاديات النامية في تعبئة القدر الكافي من الموارد المالية والتي ستساهم حتما في تحقيق معدلات نمو اقتصادي موجبة.

ويتم التحرير المالي من خلال إزالة كافة القيود عن القطاع المالي والمصرفي، أي:⁴

- ✓ تحرير أسعار الفائدة وجعلها تتحدد في السوق وفقا لقانون العرض والطلب على الأموال المتاحة للاقراض والاقتراض.

- ✓ خصخصة القطاع المصرفي (عدم تدخل الدولة في النظام المالي، حرية الدخول للقطاع المصرفي، حرية البنوك في تمويل المشاريع ذات المردودية العالية والتي تراها مناسبة دون الأخذ بعين الاعتبار أولويات الدولة).

- ✓ القضاء على سياسة الرقابة على الائتمان المفروضة من طرف الحكومة كعمليات تخصيص الائتمان للقطاعات التي تراها ذات أولوية مثل القطاع الفلاحي.

وقد حاول عدد من الاقتصاديين في أعقاب أعمال Mckinnon and Shaw توسيع نطاق تحليلهما، على رأسهم Kapur (1976)⁵ Galbis (1977)⁶ و Vogel and Buser (1976)⁷. كما وجهت العديد من الانتقادات إلى نظرية التحرير المالي أهمها: انتقاد فرضية الأثر الإيجابي لسعر الفائدة [Burkett and Dutt (1991)⁸، إهمال دور القطاع المالي الغير رسمي في التطور المالي S V Wijnbergen et L Taylor (1983)⁹، وعدم الأخذ بعين الاعتبار مشكل عدم كفاءة الأسواق] Cho (1986)¹⁰.

كما حاولت مجموعة من الدراسات التجريبية التحقق من صحة فرضيات هذه النظرية من خلال استظهار نتائج وقياس تأثير سياسات التحرير المالي المعتمدة من قبل الدول على مستويات الادخار، الاستثمار والنمو في هذه الدول. ومن بين أول هذه الدراسات نجد دراسة Gupta (1986) على مستوى الهند وكوريا الجنوبية باستخدام سلاسل زمنية تغطي الفترة 1960-1981، والتي بينت أنه بالرغم من وجود اختلافات معتبرة في التجربة والإستراتيجية المتبعة في تحرير القطاع المالي لكل دولة إلا أنه في كلتا الدولتين كان للتحرير المالي تأثير ايجابي على النمو الاقتصادي¹¹. دراسة Fry (1988) باستخدام سلاسل زمنية ومقاطع عرضية لعشر دول آسيوية نامية خلال الفترة 1962-1972، والتي بينت وجود علاقة ايجابية وذات دلالة إحصائية بين أسعار الفائدة والادخار وبالتالي الاستثمار¹². دراسة Gelb (1989) الذي اختبر أثر رفع أسعار الفائدة على النمو باستخدام سلاسل زمنية تغطي الفترة 1965-1973 و 1974-1985 وعينة من 34 بلدا ناميا. وبينت النتائج أن سعر الفائدة الحقيقي يؤثر على النمو من خلال تحسين نوعية الاستثمار بشكل اكبر من تأثيره على النمو من خلال رفع حجم الاستثمارات أي أن تحقيق معدلات فائدة حقيقية موجبة في هذه الدول ساعد على تحفيز

نموها الاقتصادي من خلال تأثيرها على تحسين نوعية الاستثمارات¹³. دراسة Warman and Thirlwall (1994) على مستوى المكسيك خلال الفترة 1960-1990. وقد بينت النتائج بان الادخار المالي يرتبط بشكل ايجابي مع أسعار الفائدة الحقيقية وأن الاستثمار يرتبط بشكل ايجابي مع زيادة عرض الائتمان من قبل النظام المصرفي، وأن أي تأثير ايجابي للتحرير المالي وارتفاع أسعار الفائدة الحقيقية على النمو الاقتصادي هو ناتج من رفع إنتاجية الاستثمار¹⁴.

بينما نجد في المقابل العديد من الدراسات التي نفت التأثير الايجابي للتحرير المالي مؤكدة على أن هذا التأثير قد يظهر سلبي وخاصة في ظل عدم توفر الشروط المناسبة، حيث بينت دراسة Demetriade and Iintel (2001) أن تحديد أسعار الفائدة عند مستويات اقل من المستوى التنافسي أثر بشكل سلبي على العمق المالي والنمو الاقتصادي في كوريا الجنوبية خلال الفترة 1956-1994¹⁵. من جهتهم حاول Denizer et al (2007) تقييم ما إذا كانت سياسات التحرير المالي أدت إلى زيادة كفاءة البنوك التجارية في تركيا خلال الفترة 1970-1994، وقد بينت النتائج المتحصل عليها أن برامج التحرير المالي تلاها انخفاض ملحوظ في الكفاءة وهذا بسبب تزايد عدم استقرار الاقتصاد الكلي للاقتصاد التركي بصفة عامة والقطاع المالي بصفة خاصة¹⁶. كما أنه وباستخدام عينة من 11 دولة في منطقة MENA خلال الفترة 1979-2005، توصل Ben Naceur et al (2008) إلى أن تحرير سوق الأوراق المالية ليس له تأثير على النمو الاقتصادي ونمو الاستثمار، بينما أثر هذا التحرير على تطور سوق الأوراق المالية هو سلبي في الأجل القصير ويصبح ايجابي في الأجل الطويل. وأن الإصلاحات المالية المحلية يجب أن تسبق تحرير سوق الأوراق المالية ووجوب التقيد بضرورة تسلسل السياسات المتعلقة بالتحرير حيث يجب إصلاح النظام التجاري قبل التحرير الكلي لحساب رأس المال أي انه يجب إصلاح الاقتصاد المحلي قبل فتحه بشكل كامل أمام المنافسة الأجنبية¹⁷.

كما حاولا Khalaf and Sanhita (2009) بحث تأثير الكبح المالي في العراق خلال الفترة 1970-2002 ونتائج التحرير المالي خلال الفترة 2003-2007 على التطور المالي. وقد كشفت النتائج أن التطور المالي في العراق كان منخفض خلال كامل الفترة 1970-2007 وهذا يعني أن محاولة التخلص من سلبيات الكبح المالي من خلال انتهاج سياسات التحرير المالي لم تمكن من رفع معدلات التطور المالي وهذا بسبب الأوضاع الأمنية والسياسية الغير مستقرة، غياب مناخ استثماري ملائم، والبيئة الاقتصادية الكلية الغير مستقرة (معدلات التضخم المرتفعة)¹⁸. دراسة Hermes and Nhung (2010) التي هدفت إلى اختبار تأثير التحرير المالي على كفاءة البنوك باستعمال البيانات السنوية لأكثر من 4000 بنك في عشر اقتصاديات ناشئة (الأرجنتين، البرازيل، البيرو، المكسيك، الهند، إندونيسيا، كوريا، باكستان، فلبين، تايلاند) خلال الفترة 1991-2000. وعموما فقد أظهرت النتائج تأثير ايجابي لبرامج التحرير المالي على كفاءة البنوك¹⁹. كما بين Abdullahi D. Ahmed (2013) من خلال دراسة في 21 بلدا إفريقيا في جنوب الصحراء خلال الفترة 1981-2009 أن التحرير المالي يرتبط سلبا مع نمو الدخل في المنطقة، حيث أن تحرير السوق المالي خفض متوسط النمو الاقتصادي السنوي بنسبة 0,09% وذلك بسبب عدم توفر البيئة المؤسسية الملائمة، كما انه ينبغي على دول المنطقة تعزيز التنمية المؤسسية والشفافية، وإصلاح المحاكم، وتعزيز حقوق الدائنين قبل تحرير القطاع المالي²⁰. بينما وباستخدام عينة من 6 دول ناشئة في منطقة شرق آسيا

خلال الفترة 1980-2002، اعتبرت Saoussen Ben Gamra (2009) أن تأثير التحرير المالي يعتمد على طبيعة ودرجة تحرير القطاعات المالية، كما أن التحرير الكلي للقطاع المالي يرتبط مع نمو بطيء في حين أن التحرير الجزئي والتدريجي يرتبط إيجاباً مع النمو الاقتصادي²¹.

3. التحرير المالي في الجزائر:

تميزت السنوات الأولى من الاستقلال بقطاع بنكي قائم على أساس اشتراكي، سيطرة الدولة، احتكار الخزينة العمومية للمساحة المالية وهيمنتها على جميع أوجه النشاط المالي والبنكي، وتهميش دور البنوك وتكليفها بدور إداري. ونتيجة للأزمة البترولية التي حلت على الجزائر سنة 1986 وما نتج عنها من اختلالات في المؤشرات الاقتصادية الكلية كان لزاماً على السلطات الجزائرية إجراء سلسلة من الإصلاحات تهدف إلى التحول إلى اقتصاد السوق، وك محاولة منها لإصلاح المنظومة المصرفية بدأت بتعديل النصوص التشريعية والتنظيمية، من خلال إصدار قانون البنوك والقرض 86-12 بتاريخ 19/08/1986، والخاص بنظام البنوك والقروض والذي أعاد للبنوك حقها في الإطلاع على الوضعية المالية للمؤسسات قبل الموافقة على منح القروض، وكذا حق متابعة استخدام القرض وكيفية استرداده. والذي تم تعديله بالقانون 88-06 المؤرخ في 12/01/1988، والذي أعطى استقلالية للبنوك والمؤسسات المالية حيث أصبح نشاطها يخضع للقواعد التجارية ولمبدأ الربحية والمردودية، كما نص على ضرورة استعادة البنك المركزي صلاحياته في ضبط وتسيير السياسة النقدية.

إلا أن الإصلاح الأهم والذي مكن من تحرير القطاع المالي الجزائري، فقد تم بموجب قانون النقد والقرض 90-10 الصادر في 14 أبريل 1990، والذي هدف إلى تكييف النظام المصرفي الجزائري مع متطلبات اقتصاد السوق الحر، وذلك تماشياً مع الإصلاحات الاقتصادية التي باشرتها الجزائر بعد تخليها عن النظام الاشتراكي، وذلك من خلال:²²

– جعل أدوات السياسة النقدية تتماشى وفق قواعد السوق.

– تحرير أسعار الفائدة.

– التحرير التدريجي لمعاملات الحساب الجاري وحساب رأس المال.

– اعتماد سياسة أكثر مرونة تجاه سعر الصرف.

– إنشاء سوق نقدية ومالية حقيقية (البورصة).

وقد نص هذا القانون على ما يلي:²³

– منح البنك المركزي استقلالية عن وزارة المالية ويكلف بتسيير السياسة النقدية بعد إجراء تعديلات إدارية تتماشى مع مسؤولياته الجديدة وسمي ببنك الجزائر.

– إنشاء مجلس النقد والقرض والذي تتمثل مهمته في صياغة سياسات القرض والنقد الأجنبي والإشراف على متابعة الدين الخارجي ووضع السياسات النقدية، ويرأس هذا المجلس محافظ بنك الجزائر ويضم ثلاث نواب للمحافظ وثلاثة مندوبين عن الحكومة.

– إرساء قواعد الشفافية في العلاقة بين الخزينة العامة والنظام المالي .

– إرساء مبدأ توحيد المعاملة بين المؤسسات الخاصة والعامة فيما يخص إمكانية الحصول على الائتمان وإعادة التمويل من البنك المركزي.

إلا أنه ومن خلال تطبيقه ظهرت عليه بعض الثغرات القانونية، ومن أجل القضاء على هذه الثغرات قامت السلطات الجزائرية بإدخال العديد من التعديلات على هذا القانون من خلال

إصدار مجموعة من الأوامر والقوانين: الأمر رقم 01-01 المؤرخ في 27 فيفري 2001، الأمر رقم 11-03 الصادر في 20 أوت 2003 الذي يلغي قانون 90-10، تعديلات 2004، 2008، 2009 وتعديلات 2010.

ومن أجل بيان أثر الإصلاحات المالية على الوضعية المالية والنقدية في الجزائر سنحاول عرض أهم التطورات التي شهدتها الجزائر في مؤشرات المالية والنقدية بعد تطبيق سياسة التحرير المالي:

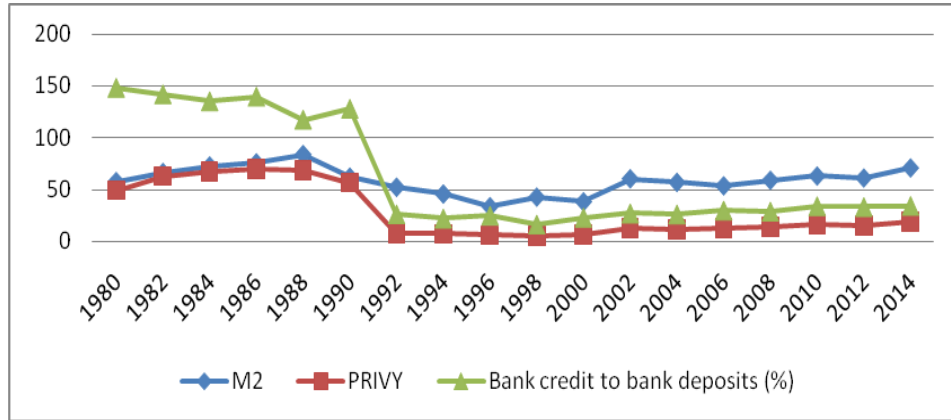
من خلال الجدول رقم (01) نلاحظ أنه بالرغم من الإصلاحات المتبعة من قبل الجزائر في القطاع المالي والتي هدفت إلى تحريره من كافة القيود التي تحول دون تطوره ومساهمته في النمو الاقتصادي، على رأسها تحرير أسعار الفائدة لتصبح موجبة باعتبارها عامل لجذب الودائع وإنعاش الوساطة المالية وبالتالي رفع رأس المال المتاح للإقراض، إلا أن معدلات الفائدة الحقيقية بقيت سالبة خلال الفترة 1994-2010، مما انعكس سلبا على معدلات تعبئة الادخار وبالتالي الاستثمار.

الجدول رقم (01) : تطور معدلات الفائدة في الجزائر خلال الفترة 1994-2014

2014	2012	2010	2008	2006	2004	2002	2000	1998	1996	1994	
8,73	2,25	- 6,99	- 6,71	- 2,30	- 3,78	7,17	- 11,72	15,10	- 4,05	- 10,13	سعر الفائدة الحقيقي
6,25	6,25	6,25	6,25	6,25	4,35	3,25	2,5	2,375	4,5	4	هامش سعر الفائدة
1,75	1,75	1,75	1,75	1,75	3,65	5,33	7,5	9,125	14,5	12	سعر الفائدة على الودائع

المصدر : من إعداد الباحثين انطلاقا من بيانات البنك الدولي .

الشكل البياني رقم (01) : تطور بعض المؤشرات المالية في الجزائر خلال الفترة 1980-2014



المصدر : من إعداد الباحثين انطلاقاً من بيانات البنك الدولي

من خلال الشكل البياني رقم (01) نلاحظ أنه بالنسبة لحجم الائتمان الممنوح للقطاع الخاص نسبة إلى GDP (privy) فقد بقي ضعيف بالرغم من إلغاء سياسة توجيه الائتمان حيث لم تتجاوز هذه النسبة في المتوسط 14,10% خلال الفترة 1990-2014 والسبب في ذلك يعود بالدرجة الأولى إلى استمرار سيطرة الدولة على القطاع البنكي. أما بالنسبة لعرض النقود M2 فقد شهدت هذه النسبة انخفاض بعد الأزمة النفطية نتيجة إتباع الجزائر سياسة انكماشية نظراً لانخفاض مداخلها جراء انهيار أسعار النفط في الأسواق العالمية، لتشهد فيما بعد ارتفاع طفيف خلال سنة 2002 نتيجة تطبيق برنامج الإنعاش الاقتصادي الذي خصص له حوالي 250 مليار دج، وعموماً عرفت الفترة 2000-2014 ارتفاعاً في العرض النقدي وهذا نتيجة زيادة الإنفاق الحكومي تزامناً مع ارتفاع أسعار المحروقات في الأسواق العالمية خلال هذه الفترة. نفس الأمر بالنسبة لنسبة الائتمان البنكي على الودائع البنكية والذي يقيس نسبة استخدام البنك للودائع المعبئة في الإقراض والتي شهدت انخفاض كبير ولم تتجاوز في المتوسط 34,67% خلال الفترة 1990-2014 مما يعكس ضعف الاعتماد على الودائع في الإقراض وتمويل الاستثمار.

4. الدراسة القياسية :

من أجل دراسة أثر التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر سوف نعتمد على مجموعة من السلاسل الزمنية التي تغطي الفترة 1980-2013. كما سيتم الاعتماد على النموذج التالي:

$$RGDPP_t = \beta_0 + \beta_1 KAOPEN_t + \beta_2 PRIVY_t + \beta_3 TRADE_t + \beta_4 M2_t + \beta_5 INV_T + \beta_6 INF_t + \beta_7 EXC_t + \varepsilon_t \dots (01)$$

حيث:

- KAOPEN مؤشر تم ابتكاره من قبل Ito and Chinn (2002) لقياس درجة تحرير حساب رأس المال.
- PRIVY: يمثل نسبة القروض الممنوحة للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي (يقيس درجة تحرير النظام المصرفي).

- Trade : يقيس الانفتاح التجاري مقاسا بنسبة الصادرات والواردات إلى إجمالي الناتج المحلي.
- M2: عرض النقود.
- Inv : إجمالي الاستثمار المحلي إلى الناتج المحلي الإجمالي.
- INF : معدل التضخم السنوي مقاس بالمستوى العام للأسعار.
- EXC : سعر الصرف الحقيقي للدينار مقابل الدولار الأمريكي.
- RGDP: يمثل المتغير التابع المقاس بنصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي.

		في المستوى								
بالقطع	الاتجاه	t-Statistic	EXC	TRADE	INV	INF	PRIVY	M2	KAOPEN	RGDPP
			-0.593412	-1.368097	-1.462200	-1.695734	-0.964656	-1.348993	-1.831660	-0.426217
			0.8588	0.5857	0.5399	0.4240	0.7541	0.5948	0.3592	0.8928
			n0	n0	n0	n0	n0	n0	n0	n0
		t-Statistic	-0.899323	-2.549628	-1.753461	-1.974072	-1.035468	-1.322790	-1.630727	-0.639747

القطاع و الاتجاه			بيون		الفرق الأول				
الاحتمال		t-Statistic	الاحتمال			t-Statistic	بالقطاع الاحتمال		t-Statistic
0.9695	n0	0.940356	0.9037	n0	d(RGDP)	-3.221506	0.0279	**	-3.398058
0.7586	n0	-1.376718	0.1534	n0	d(KAOPEN)	-5.656854	0.0000	***	-5.765231
0.8644	n0	-0.152410	0.6235	n0	d(M2)	-4.215886	0.0024	***	-4.149224
0.9248	n0	-1.203845	0.2046	n0	d(PRIVY)	-4.038485	0.0038	***	-4.008770
0.5935	n0	-1.267308	0.1846	n0	d(INF)	-5.117037	0.0002	***	-5.032135
0.7041	n0	-0.027200	0.6664	n0	d(INV)	-5.177756	0.0002	***	-5.889163
0.3041	n0	-0.298361	0.5706	n0	d(TRADE)	-4.454020	0.0013	***	-4.468212
0.9442	n0	0.775277	0.8760	n0	d(EXC)	-3.533165	0.0134	**	-3.492468

القطاع والاتجاه	الاحتمال	ت-Statistic	دون الاحتمال
0.0694	*	-3.069390	0.0033
0.0002	***	-5.567764	0.0000
0.0134	**	-4.282565	0.0001
0.0186	**	-4.034435	0.0002
0.0015	***	-5.188372	0.0000
0.0002	***	-5.626110	0.0000
0.0063	***	-4.528614	0.0000
0.0573	*	-3.002737	0.0039

وقد تم الحصول على البيانات الخاصة بالمؤشر Kaopen من موقع الباحثين على الانترنت²⁴، كما تم الحصول على البيانات الخاصة بنصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي من موقع منظمة الأونكتاد Unctad²⁵، أما باقي المؤشرات فتم الحصول عليها قاعدة بيانات البنك الدولي²⁶.

أ. اختبار جذر الوحدة باستخدام اختبار ADF و PP:

من أجل دراسة استقرارية أو سكون السلاسل الزمنية سنعمد في دراستنا على اختبارين، اختبار ADF واختبار PP.

الجدول رقم (03): نتائج اختبارات ADF (Augmented Dickey-fuller)

		بالقاطع		القاطع و الاتجاه			
	t-Statistic	الاحتمال		t-Statistic	الاحتمال		
RGDPP	-0.426217	0.8928	n0	-0.639747	0.9695	n0	0.940356
KAOPEN	-1.831660	0.3592	n0	-1.630727	0.7586	n0	-1.376718
M2	-1.348993	0.5948	n0	-1.322790	0.8644	n0	-0.152410
PRIVY	-0.964656	0.7541	n0	-1.035468	0.9248	n0	-1.203845
INF	-1.695734	0.4240	n0	-1.974072	0.5935	n0	-1.267308
INV	-1.462200	0.5399	n0	-1.753461	0.7041	n0	-0.027200
TRADE	-1.368097	0.5857	n0	-2.549628	0.3041	n0	-0.298361
EXC	-0.593412	0.8588	n0	-0.899323	0.9442	n0	0.775277

في
المستوي

بيون		الفرق، الاول							
الاحتمال									
0.9037	n0	d(RGDPP)	-3.221506	0.0279	**	-3.398058	0.0694	*	-3.069390
0.1534	n0	d(KAOPEN)	-5.656854	0.0000	***	-5.765231	0.0002	***	-5.567764
0.6235	n0	d(M2)	-4.215886	0.0024	***	-4.149224	0.0134	**	-4.282565
0.2046	n0	d(PRIVY)	-4.038485	0.0038	***	-4.008770	0.0186	**	-4.034435
0.1846	n0	d(INF)	-5.117037	0.0002	***	-5.032135	0.0015	***	-5.188372
0.6664	n0	d(INV)	-5.177756	0.0002	***	-5.889163	0.0002	***	-5.626110
0.5706	n0	d(TRADE)	-4.454020	0.0013	***	-4.468212	0.0063	***	-4.528614
0.8760	n0	d(EXC)	-3.533165	0.0134	**	-3.492468	0.0573	*	-3.002737

بدون	
الاحتمال	
0.0033	***
0.0000	***
0.0001	***
0.0002	***
0.0000	***
0.0000	***
0.0039	***

الجدول رقم (04): نتائج اختبارات PP (Phillips-Perron)

	بالقطاع			القطاع و الاتجاه		
	t-Statistic	الاحتمال	n0	t-Statistic	الاحتمال	n0
في المستوي						
RGDPP	0.292800-	0.9156	n0	1.020614	0.9272	n0
KAOPEN	1.823639-	0.3630	n0	1.642700-	0.7536	n0
M2	1.531102-	0.5057	n0	1.524649-	0.8003	n0
PRIVY	1.189743-	0.6670	n0	1.506648-	0.8069	n0
INF	1.808558-	0.3700	n0	2.093255-	0.5304	n0
INV	1.515280-	0.5136	n0	1.399953-	0.8423	n0
TRADE	1.368097-	0.5857	n0	2.502238-	0.3251	n0
EXC	0.715698-	0.8291	n0	1.487318-	0.8137	n0

بدون			بالقاطع			القاطع و الاتجاه		
t-Statistic	الاحتمال	n0	t-Statistic	الاحتمال	t-Statistic	الاحتمال	n0	n0
1.015773	0.9149	n0	3.290568-	0.0238	3.384767-	0.0713	n0	n0
1.415537-	0.1433	n0	5.657434-	0.0000	5.838405-	0.0002	n0	n0
0.152410-	0.6235	n0	4.169888-	0.0027	4.095022-	0.0152	n0	n0
1.220790-	0.1992	n0	4.017099-	0.0040	3.971504-	0.0202	n0	n0
1.314168-	0.1707	n0	5.134912-	0.0002	5.052316-	0.0015	n0	n0
0.065419	0.6967	n0	5.601740-	0.0001	13.39292-	0.0000	n0	n0
0.313217-	0.5650	n0	4.365606-	0.0016	4.362696-	0.0081	n0	n0
1.028453	0.9166	n0	3.450338-	0.0164	3.401632-	0.0689	n0	n0

ت-Statistic	الاختبار	بدون
3.105797-	0.0029	***
5.567764	0.0000	***
4.237307-	0.0001	***
4.020574	0.0002	***
5.204097-	0.0000	***
5.685579-	0.0000	***
4.445752-	0.0001	***
2.868629-	0.0055	***

من خلال نتائج اختبارات جذر الوحدة باستخدام اختباري ADF و PP المبينة في الجدولين رقم (03) و (04)، نجد أن القيم الحرجة عند مستويات المعنوية 1% ، 5% و 10% أكبر من القيمة المحسوبة بالنسبة لكافة متغيرات الدراسة وعليه نقبل الفرضية العدمية التي تنص على أن السلاسل تحتوي على جذر وحدة أي أنها غير مستقرة عند المستوى، ولكن بعد أخذ الفرق الأول وبالاعتماد على نفس الاختبارين السابقين، تبين أن القيم المحسوبة أكبر من القيم الجدولية لكافة المتغيرات، مما يعني قبول الفرضية البديلة التي تنص على عدم وجود جذر وحدة بالسلاسل بعد أخذ الفرق الأول، حيث أن أغلب النتائج ظهرت معنوية عند كل من 1%، 5% و 10%.

ب. اختبار استقرارية البواقي: قبل اختبار التكامل المشترك بين المتغيرات سنقوم أولاً بدراسة استقرارية سلسلة البواقي باستخدام نفس الاختبارين السابقين (PP و ADF)

الجدول رقم (05): اختبار استقرارية سلسلة البواقي باستخدام اختباري (ADF و PP)

الفرق الأول		في المستوى		t-Statistic	الاختبار
اختبار PP	اختبار ADF	اختبار PP	اختبار ADF		
6.432597-	5.371452-	2.597204-	3.086407-		
0.0000	0.0001	0.1037	0.0374		
***	***	n0	**		بالقاطع
6.264529-	5.245978-	2.599532-	3.091165-		
0.0001	0.0011	0.2829	0.1249		
***	***	n0	n0		القاطع و الاتجاه
6.485321-	5.470910-	2.682465-	3.141259-		
0.0000	0.0000	0.0089	0.0026		
***	***	***	***		بدون

من خلال الجدول رقم (05) نلاحظ أن القيم المحسوبة أكبر من القيم الجدولية عند مستويات معنوية 1%، 5% و 10%، أي رفض الفرضية العدمية التي تنص على وجود جذور وحدة مما يعني أن سلسلة البواقي مستقرة عند الفرق الأول. وبالتالي يمكننا الآن القيام بباقي الاختبارات على السلاسل الزمنية لكافة متغيرات الدراسة.

ج. اختيار التأخر الزمني الأمثل (الفجوة الزمنية المثلى):

قبل تطبيق اختبارات التكامل المشترك سنقوم أولاً بتحديد فترة الإبطاء المثلى وذلك باستخدام خمسة معايير مختلفة وهي: معيار المعلومات Akaike (AIC ، 1973)، معيار المعلومات Schwarz (SC ، 1978)، معيار المعلومات Hannan and Quinn (HQ ، 1979)، معيار خطأ التوقع النهائي Final prediction error (FPE) المقترح من قبل Akaike (1969) ومعيار LR.

الجدول رقم (06): اختبار فترة الإبطاء الأمثل

الإبطاء	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	NA	4.81e+13	54.20815	54.57458	54.32961
1	362.9605*	4.17e+08	42.42726	45.72516*	43.52042*
2	73.33626	3.99e+08*	41.53817*	47.76755	43.60303

*تشير إلى فترة الإبطاء المختارة بواسطة المعيار .

وقد أكدت نتائج أغلبية المعايير (LR ، SC ، HQ) أن فترة الإبطاء المثلى تساوي الواحد 1، بينما أكد اختباري AIC و FPE أن فترة الإبطاء المثلى تساوي 2. وعليه سنعمد في دراستنا على فترة إبطاء واحدة.

د. اختبارات التكامل المشترك (Johansen cointegration test):

من خلال الجدول رقم (07) نلاحظ أن قيم إحصائية الأثر Trace Statistic أكبر من القيم الحرجة عند مستوى معنوية 5% وبالتالي يتم رفض الفرضية التي تنص على عدم وجود علاقة للتكامل المشترك وباحتمال 0.000 أي أقل من 5% مما يؤكد على رفض الفرضية العدمية. نفس الأمر بالنسبة للفرضية التي تنص على وجود علاقة تكامل مشترك واحدة على الأكثر والفرضية التي تنص على وجود علاقتين للتكامل المشترك على الأكثر والفرضية التي تنص على وجود ثلاث علاقات للتكامل المشترك على الأكثر حيث جاءت قيم إحصائية الأثر أكبر من القيم الحرجة عند مستوى معنوية 5% وباحتمال 0.0000 ، 0.0016 و 0.0404 على التوالي. أما باقي الفرضيات فإنه تم قبولها نظراً لأن قيمة إحصائية الأثر كانت أقل من القيم الحرجة المقابلة لها، كما أن نسب احتمالها كانت أكبر من 5%. وعليه فإن اختبار جوهانسن للتكامل المشترك بين وجود أربع علاقات للتكامل المشترك بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع في النموذج وبالتالي يمكن تمثيل نموذج تصحيح الخطأ.

الجدول رقم (07): نتائج اختبارات التكامل المشترك جوهانسن

الاختلال**	القيم الحرجة عند مستوى معنوية 5%	إحصائية الأثر	جذور أيقن	فرضيات عدد المتجهات المتكاملة
0.0000	159.5297	239.3953	0.886303	لا شيء*
0.0000	125.6154	169.8204	0.826346	على الأكثر 1*
0.0016	95.75366	113.7984	0.737738	على الأكثر 2*
0.0404	69.81889	70.96917	0.631638	على الأكثر 3*
0.2598	47.85613	39.01114	0.407129	على الأكثر 4
0.2831	29.79707	22.28225	0.342242	على الأكثر 5
0.3769	15.49471	8.876848	0.240683	على الأكثر 6
0.7971	3.841466	0.066106	0.002064	على الأكثر 7

يشير اختبار الأثر إلى وجود 4 علاقات للتكامل المشترك عند مستوى معنوية 5% .
* تشير إلى رفض الفرضية العدمية عند مستوى معنوية 5% .
** القيم المعيارية MacKinnon-Haug-Michelis (1999) .

هـ. تقدير النموذج باستخدام طريقة المربعات الصغرى :

عند تقدير المعادلة رقم (01) بطريقة المربعات الصغرى تحصلنا على المعادلة رقم (02):

$$RGDPP = 730.49_{(0.0230)} - 39.58_{(0.7506)}KAOPEN + 2.78_{(0.3499)}PRIVY + 8.59_{(0.0185)}TRADE + 11.64_{(0.0029)}M2 + 12.03_{(0.0833)}INV + 0.93_{(0.8350)}INF + 6.55_{(0.0115)}EXC..... (02)$$

من خلال نتائج الجدول رقم (08) والمعادلة رقم (02) نلاحظ أن كل من الائتمان الممنوح للقطاع الخاص privy، وعرض النقود M2، الانفتاح التجاري Trade، الاستثمار INV، التضخم INF، سعر الصرف EXC يرتبطون ويؤثرون بشكل ايجابي على النمو الاقتصادي، بينما يرتبط مؤشر Kaopen بعلاقة سلبية مع النمو الاقتصادي. إلا أن فقط معلمة M2، Trade و EXC جاءت معنوية وأقل من 5%، بينما باقي المعلمات لم تكن معنوية.

كما ظهرت قيمة إحصائية فيشر أقل من مستويات المعنوية 1%، 5% و 10%، أي أن القيم المحسوبة أكبر من القيم الجدولية وبالتالي نقبل الفرض البديل الذي ينص على أن النموذج مناسب أي معنوية النموذج ككل وأن جميع المتغيرات المدرجة في النموذج لما تكون مجتمعة فإنها تكون معنوية . كما تظهر أن قيمة معامل التحديد R-squared قدرت بـ 0.878354 أي تقريبا 88% من التغيرات في المتغير التابع المقاس بنصيب الفرد من إجمالي

النتائج المحلي الحقيقي تفسرها التغيرات في متغيرات النموذج المستقلة مجتمعة. كما أن قيمة إحصائية دارين - واتسون (DW) قدرت بـ 0.934594 وهي أكبر من قيمة معامل التحديد مما يدل على الانحدار ليس زائفاً.

الجدول رقم (08) : نتائج التقدير بطريقة المربعات الصغرى

الاحتمال	إحصائية t	الخطأ المعياري	المعامل	
0.0230	2.415656	302.3976	730.4888	الثابت
0.7506	-0.321216	123.2156	-39.57887	Kaopen
0.3499	0.951855	2.922390	2.781692	Privy
0.0029	3.291564	3.537714	11.64461	M2
0.0185	2.512595	3.418271	8.588732	Trade
0.0833	1.800780	6.682814	12.03428	Inv
0.8350	0.210367	4.400425	0.925703	Inf
0.0115	2.718061	2.408028	6.545168	Exc
	0.878354			معامل التحديد
	0.000000			إحصائية فيشر
	0.934594			إحصائية دارين واتسون DW

و. بناء نموذج تصحيح الخطأ (Error Correction Model) :

بعد اختبار جوهانسن ننتقل إلى صياغة نموذج تصحيح الخطأ (ECM). ويشير حد تصحيح الخطأ ECT إلى سرعة التكيف speed of adjustment من الأجل القصير إلى الأجل الطويل. أي يشير "إلى مقدار التغير في المتغير التابع نتيجة لانحراف قيمة المتغير المستقل في الأجل القصير عن قيمته التوازنية في الأجل الطويل بمقدار وحدة واحدة".

$$RGDPP = 31.91_{(0.0021)} - 236.49_{(0.0025)}KAOPEN + 0.82_{(0.4859)}PRIVY + 5.41_{(0.0102)}TRADE + 3.43_{(0.0545)}M2 + 3.70_{(0.1976)}INV - 1.31_{(0.4629)}INF - 3.77_{(0.0676)}EXC - 0.34E(-1)_{(0.0003)} \dots \dots (03)$$

من خلال الجدول رقم (09) يتضح أن معنوية معلمة حد تصحيح الخطأ مساوية لـ 0.0003 وهي تقل عن 1% ، 5% و 10% مما يدل على معنويتها وأن هنالك علاقة طويلة الأجل بين كل من النمو الاقتصادي والمتغيرات المستقلة الداخلة في النموذج، كما قدرت قيمة معلمة حد تصحيح الخطأ بـ -0.344911 وهي قيمة سالبة مما يعني أن حد تصحيح الخطأ يقوم بتصحيح اختلال النظام وأن سرعة تعديل الاختلال هي 34.49% سنوياً، وتعتبر سلبية إشارة معلمة حد تصحيح الخطأ أمر جيد إذ تؤكد على معنوية العلاقة طويلة الأجل بين النمو الاقتصادي وباقي متغيرات النموذج. كما أن إحصائية فيشر هي أقل من مستويات المعنوية 1% ، 5% و 10% مما يدل على معنوية النموذج ككل. وتظهر قيمة معامل التحديد مساوية لـ 0.675729

وهي أقل من قيمة داربين واتسون (DW) التي قدرت بـ 1.652047 مما يدل على أن النموذج ككل معنوي وغير زائف.

الجدول رقم (09): تقدير نموذج تصحيح الخطأ (ECM)

الاحتمال	إحصائية t	الخطأ المعياري	المعامل	المتغير
0.0021	3.439965	9.276247	31.90996	الثابت
0.0025	-3.371231	70.15053	-236.4936	تفاضل Kaopen
0.0545	2.021530	1.695854	3.428219	تفاضل M2
0.4859	0.707805	1.164261	0.824070	تفاضل Privy
0.0102	2.790333	1.940217	5.413850	تفاضل Trade
0.4629	-0.745938	1.754737	-1.308926	تفاضل Inf
0.1976	1.325214	2.795038	3.704023	تفاضل Inv
0.0676	-1.914094	1.969767	-3.770321	تفاضل Exc
0.0003	-4.205551	0.082013	-0.344911	معلمة حد تصحيح الخطأ
	0.675729			معامل التحديد
	0.000212			إحصائية فيشر
	1.652047			إحصائية داربين واتسون DW

وقد بينت النتائج علاقة سلبية ذات دلالة معنوية بين تحرير حساب رأس المال الممثل بمؤشر Kaopen والنمو الاقتصادي، وعلاقة ايجابية غير معنوية بين كل من الكتلة النقدية M2 والائتمان الممنوح للقطاع الخاص والنمو الاقتصادي، هذه النتائج السلبية بين تحرير القطاع المالي والنمو الاقتصادي تدل على أن الإصلاحات التي اعتمدها الجزائر في القطاع المالي وتطبيق سياسة التحرير المالي لم تنجح ولم تعطي النتائج المتوقعة وهذا ناتج بالدرجة الأولى عن انعدام التخصيص الأمثل للموارد المالية نحو الاستثمارات المجدية وعن طبيعة الاقتصاد الجزائري الريعي، بالإضافة إلى سوء تسيير القطاع المالي واستمرار سيطرة الدولة عليه. كما ارتبط الانفتاح التجاري Trade بعلاقة ايجابية ومعنوية مع النمو الاقتصادي، مما يعني أن ارتفاع حجم الصادرات التي أكثر من 90% منها تمثل صادرات النفط أثر بشكل ايجابي على النمو الاقتصادي وهذا ناتج عن ارتفاع أسعار النفط في الأسواق العالمية. هذا الأثر الايجابي للانفتاح التجاري على النمو الاقتصادي ينبغي تعزيزه من خلال زيادة عدد الصادرات والعمل على تنويعها.

5. الخاتمة :

من خلال هذه الورقة البحثية حاولنا دراسة تأثير التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1980-2013 بالاعتماد على اختبارات التكامل المشترك وتقدير نموذج تصحيح الخطأ. عموماً، يمكن القول أن نتائج الدراسة لم تعطي دعم قوي لفرضيات Mckinnon and Shaw (1973) اللذان قدما سياسة التحرير المالي كحل للدول النامية للخروج

من حالة التخلف الاقتصادي الذي كانت تعاني منه وتعزيز النمو الاقتصادي في هذه الدول. حيث أن الإصلاحات التي اعتمدها الجزائر والهادفة إلى تحرير القطاع المالي من القيود المفروضة عليه لم تنعكس بشكل ايجابي على النمو الاقتصادي، وهذا راجع بالدرجة الأولى إلى طبيعة الاقتصاد الجزائري الذي يعتمد على الموارد النفطية لدعم النمو الاقتصادي، وإلى أن القطاع المالي الجزائري لازال يخضع إلى سيطرة الحكومة الجزائرية. من ناحية أخرى لا تزال الجزائر تعاني من فقدان الثقة في المنظومة البنكية، بسبب غياب المؤسسات القادرة على حماية حقوق المستثمرين وحماية حقوق الملكية، ولهذا ينبغي على الحكومة الجزائرية العمل على تعزيز السياسات الهادفة إلى تحسين نوعية المؤسسات والبيئة القانونية التي تضمن إنفاذ العقود وحماية حقوق المستثمرين من أجل تعزيز ثقتهم. كما ينبغي تسهيل عملية وصول الأفراد إلى الائتمان البنكي من خلال زيادة عدد الفروع البنكية والتقليل من الإجراءات والضمانات المطلوبة والمدة الزمنية اللازمة للحصول على القرض وبأسعار مناسبة. من ناحية أخرى ينبغي على الحكومة الجزائرية إعادة إحياء السوق المالي الذي لازال يعاني من الإهمال والتهميش من أجل القيام بدوره كمحفز أساسي للنمو الاقتصادي نظرا لأهميته في تعبئة وتخصيص الادخار.

الملحق:

الجدول رقم (10): الخصائص الإحصائية لمتغيرات الدراسة

EXC	INF	INV	KAOPEN	M2	OPEN	PRIVY	REGDPP	
								الوسط الحسابي
43.58850	9.666461	32.72620	-1.352655	57.94057	57.11222	28.12439	2715.554	
56.22814	5.939354	31.28248	-1.187658	59.43375	56.94858	13.72401	2661.290	الوسيط
79.68190	31.66966	46.87646	-1.187658	83.82403	76.68452	69.31185	3233.966	الحد الأعلى
3.837450	0.339163	22.44697	-1.888895	33.00584	32.68458	3.907417	2271.363	الحد الأدنى
								الانحراف المعياري
31.15989	8.678275	5.529278	0.301926	12.96521	11.09719	25.45704	292.1725	
34	34	34	34	34	34	34	34	المشاهدات

الهوامش:

¹ Benallal Belkacem ; les effets de l'application de la politique de la libéralisation financière sur la croissance économique en Algérie (1970/2010) : étude économétrique avec méthode de cointégration ; Actes de la jeune recherche.

- ² Bruno Amable , Jean-Bernard Chatelain , Olivier De Bandt ; confiance dans le system bancaire et croissance économique ; Revue Economique ; Vol 48 ; N° 3 ; 1997 ; pp 397-407 .
- ³ A deusi S O ; Azeez Bolanle A ; Olanrewaju H A ; effet of financial liberalization on the performance of informal capital market ; research journal of finance and accounting ; 2012 ; p 65 .
- ⁴ Fulbert Amoussouga Gero ; Jude C Eggoh ; libéralisation financière et pouvoir de marché des banques béninoises ; Rapport du conseil d'analyse économique du Bénin ; 2010 ; p 04-05.
- ⁵ Basant K. Kapur ; alternative stabilization policies for less-developed economies ; Journal of Political Economy ; Vol 84 ; N° 4 ; 1976 ; pp 77-95
- ⁶ Vicente Galbis ; financial intermediation and economic growth in less-developed countries :a theoretical approach ; Journal of Development Studies ; Vol 13 ; 1977 ; pp 58-72 .
- ⁷ Baptiste Venet ; libéralisation financière et développement économique :revue critique de la littérature ; Revue d'économie financière ; N° 29 ; 1994 ; pp 92 .
- ⁸ Baptiste Venet ; les critiques de la théorie de la libéralisation financière ; Université paris IX dauphine ; Octobre 2004 ; pp 04 .
- ⁹ Baptiste Venet ; libéralisation financière et développement économique :revue critique de la littérature ; op cite ; pp 96.
- ¹⁰ Baptiste Venet ; libéralisation financière et développement économique :revue critique de la littérature ; op cite ; pp 95 .
- ¹¹ Kanhaya L . Gupta ; financial development and economic growth in India and South Korean ; Journal of Economic Development ; available at the following URL : <http://www.jed.or.kr/full-text/11-2/3.pdf>
- ¹² Maxwell J Fry ; money , interest and banking in economic development ; the Johns Hopkins University Press ; Baltimore , MD , London ; 1988 ; pp 522 .
- ¹³ Alan Gelb ; financial policies , growth and efficiency ; Working Paper ; The World Bank ; June 1989 .
- ¹³Fanny Warman , A P . Thirlwall ; interest rates , saving , investment and growth in mexico 1960-1990 :tests of financial liberalization hypothesis ; Journal of Development Studies ; Vol 30 ; 1994 ; pp 629-649 .
- ¹⁴ Fanny Warman , A P . Thirlwall ; interest rates , saving , investment and growth in mexico 1960-1990 :tests of financial liberalization hypothesis ; Journal of Development Studies ; Vol 30 ; 1994 ; pp 629-649 .
- ¹⁵ Panicos O Demetriades , Kul B Luintel ; financial restraints in the South Korean miracle ; Journal of Development Economics ; Vol 64 ; April 2001 ; PP 459-479 .
- ¹⁶ Cevdet A. Denizer , Mustafa Dinc , Murat Tarimcilar ; financial liberalization and banking efficiency :evidence from Turkey ; Journal of Productivity Analysis ; Vol 27 ; N° 3 ; June 2007 ; pp 177-195 .
- ¹⁷ Samy Ben Naceur , Samir Ghazouani , Mohammed Omran ; does stock market liberalization spur financial and economic development in the MENA region ? ; Journal of Comparative Economics ; Vol 36 ; 2008 ; pp 673-693 .
- ¹⁹⁸ Amar Hamad Khalaf , Athawale Sanhita ; financial liberalization and financial development in IRAQ ; Savings and Development ; Vol 33 ; N° 4 ; 2009 ; pp 377-404 .
- ¹⁹Niels Hermes , Vu Thi Hong Nhung ; the impact of financial liberalization on bank efficiency :evidence from Latin America and Asia ; Applied Economics ; 2010 ; Vol 42 ; pp 3351-3365 .

²⁰ Abdullahi D . Ahmed ; effects of financial liberalization on financial market development and economic performance of the SSA region :an empirical assessment ; Economic Modelling ; Vol 30 ; 2013 ; pp 261-273 .

²¹ Saoussen Ben Gamra ; does financial liberalization matter for emerging East Asian economies growth ? some new evidence ; International Review of Economics and Finance ; Vol 18 ; 2009 ; pp 392-403 .

²² كمال عايشي ، أداء النظام المصرفي الجزائري في ضوء التحولات الاقتصادية ، مجلة العلوم الإنسانية - جامعة محمد خيضر بسكرة ، العدد العاشر ، نوفمبر 2006 ، ص 10 .

²³ ذهبي ريمة ، الاستقرار المالي النظامي: بناء مؤشر تجميعي للنظام المالي الجزائري للفترة (2003 م - 2011 م) ، أطروحة دكتوراه ، جامعة قسنطينة 2 ، 2012-2013 ، ص 166 .

²⁴ http://web.pdx.edu/~ito/Chinn-Ito_website.htm

²⁵ <http://unctadstat.unctad.org/wds/ReportFolders/reportFolders.aspx>

²⁶ <http://donnees.banquemondiale.org/>

**An attempt to estimate the demand for money in Algeria
during the period 1970-2014**

محاولة لتقدير دالة الطلب على النقود في الجزائر

خلال الفترة 1970 – 2014

جمعي سميرة

جامعة أبو بكر بلقايد – تلمسان

مناقر نور الدين

جامعة أبو بكر بلقايد – تلمسان

قارة ابراهيم

جامعة أبو بكر بلقايد – تلمسان

المخلص :

تبحث هذه الورقة تجريبيا في استقرارية دالة الطلبة على النقود بالنسبة للاقتصاد الجزائري خلال الفترة (1970 – 2014) ، حيث تم استخدام اختبار CUSUM , CUSUMSQ بالإضافة واختبار التحول الهيكلي في النموذج لـ Chow بالإضافة الى اختبار التكامل المشترك لإظهار ان الطلب على النقود في الجزائر يتكامل تكاملا متزامنا مع محدداته ، نتائج اختبارات الاستقرارية أكدت لنا أن دالة الطلب على النقود غير مستقرة عند مستوى معنوية %5

الكلمات المفتاحية: الطلب على النقود، التكامل المشترك، اختبار CUSUM، اختبار CUSUMSQ الجزائر.

Abstract :

This paper investigates empirically the money demand stability for Algeria over the period (1970 – 2014), in this paper we employ CUSUM , CUSUMSQ and chow breakpoint test in conjunction with cointegration analysis to show that M2 are cointegrated with their determinants , the results of stability tests reveal that M2 money demand in Algeria is not stable at 5 % level of significance .

Keyword : money demand , Cointegration , CUSUM test , CUSUMSQ test , Algeria

JEL Classification: E41, C 1

مقدمة

لقد ظل النقد و السياسة النقدية من اهم مجالات السياسة الاقتصادية الكلية المتمثلة في التوازن الخارجي, التشغيل و النمو الاقتصادي ,والاستقرار النقدي و من تم الاستقرار الاقتصادي الذي لا يمكن ان يتحقق في ظل غياب سياسة نقدية فعالة قادرة على ضمان توازن مستمر بين عرض النقود و الطلب عليه, لهذا اصبحت النقود و الطلب عليها يمثل عصب الحياة في اي اقتصاد في العالم و التحكم فيه يعني التحكم في دقة توجيه الاقتصاد و

يرجع ذلك الى ما للنقد من تأثيرات بالغة و معقدة على الحياة الاقتصادية مما يقتضي عدم تركه للعشوائية و التخمين و بالتالي ضرورة التنبؤ باتجاهاته المستقبلية. نجد عدة نظريات تناولت موضوع الطلب على النقود ترجع عادة الى مدرستين اساسيتين: المدرسة الكينزية و المدرسة النقدية بحيث يركز اتباع المدرسة الاولى على شرح الدوافع التي تخلق الطلب على النقد، بينما يطبق اتباع المدرسة الثانية من جهة اخرى النظرية العامة للطلب و التوازن الكلي على الطلب على النقود. و من هذا المنطلق سيتم من خلال هذه الدراسة البحث في حالة الطلب على النقود اي كمية النقود التي يرغب الافراد و المؤسسات الحصول عليها و كذلك عن اهم و ابرز المحددات و العوامل الاساسية لهذه الدالة و عليه يمكن بناء الاشكالية التالية :

ما هي محددات الطلب على النقود في الجزائر؟ و ما مدى استقراريتها في الاجل الطويل؟

أهمية الدراسة

تبرز أهمية معرفة اهم المتغيرات التي تؤثر في دالة الطلب على النقود و محاولة ايجاد نموذج للطلب على النقود يساعد على رسم سياسات نقدية مستقبلية و فعالة لمواجهة الاختلال في التوازنات الاقتصادية في الجزائر من جهة، و من جهة اخرى و نظرا لنقص الدراسات الميدانية القياسية في هذا الميدان و المتعلقة بالاقتصاد الجزائري فمن شأن هذه الدراسة ان تكون مساهمة تساعد على تعميق البحث و الدراسة المتعلقة بالنقد و السياسة النقدية بوجه عام و دالة الطلب على النقود بوجه خاص.

أهداف الدراسة

- تحديد اهم العوامل التي تؤثر في الطلب على النقود في الجزائر.
- تقدير نموذج للطلب على النقود يتماشى و خصائص الاقتصاد الجزائري.
- اختبار مدى استقرار دالة الطلب على النقود.

أولا: التاصيل النظري حول النظريات و النماذج النقدية

1. نظريات الطلب على النقود

لقد تناولت عدة نظريات موضوع الطلب على النقود (النظرية الكلاسيكية، الكينزية، و الحديثة) و اختلف فيما بينها في طريقة التحليل و في المتغيرات المأخوذة بعين الاعتبار و هذا راجع الى اختلاف السياسات النقدية بالدرجة الاولى، فالنظرية الكلاسيكية او ما يعرف بنظرية كمية النقود اهتمت بالعوامل المحددة للمستوى العام للأسعار بحيث يؤمن الكلاسيك بوجود علاقة مباشرة التي تربط بين كمية النقود و مستوى الاسعار و انشغلوا عن العوامل التي تتحكم في الانتاج، التشغيل و الدخل، فقد عرفت هذه النظرية صيغتان :

الاولى و هي معادلة التبادل ل Fisher و التي اعتبرت ان عرض النقد يرتبط بعلاقة تناسبية مع المستوى العام للأسعار حسب المعادلة التالية : $MV=PT$, اما الصيغة الثانية فهي معادلة الارصدة النقدية المنبثقة عن مدرسة Cambridge المتمثلة في: $M_h=PT$, بحيث اساس هذه المعادلة يقوم على العلاقة بين الرغبة في الاحتفاظ بأرصدة نقدية من جهة و الدخل النقدي من جهة اخرى. مع العلم ان النظرية الكلاسيكية اهتمت بالدخل كاهم محدد للطلب على النقود. (بلعوز، 2004، ص 8، 14).

بعد هذه النظرية، ظهرت النظرية الكينزية التي يركز اتباعها على شرح الدوافع التي تخلق الطلب على النقود بحيث فسر كينز بان الطلب على النقود يكون لثلاثة دوافع و هي دافع

المعاملات و دافع الاحتياط كدوال في الدخل الحقيقي y و دافع المضاربة كدالة في سعر الفائدة، بحيث هذه النظرية اعطت دورا هاما لسعر الفائدة في تحديد الطلب على النقود و على هذا الاساس تأخذ دالة الطلب على النقود عند كينز الصيغة التالية $M_d/P=f(y,r)$: حيث يرتبط الطلب على النقود بعلاقة طردية مع الدخل الحقيقي في حين يرتبط بعلاقة عكسية مع سعر الفائدة. (السريتي، نجا، 2008، ص 71).

في حين اعتبر فريدمان في نظريته (النظرية الكمية الحديثة) للطلب على النقود ان النقود هي مخزن للقيمة فالطلب عليها هو كالطلب على السلع المعمرة، بحيث يرى ان دوافع الطلب على النقود تتطلب دراسة و تحليل مفهوم الثروة والاسعار و العوائد من الاشكال البديلة الاخرى للاحتفاظ بالثروة في صورة سيولة و الازواق او ما يطلق عليها اصطلاح ترتيب الافضليات كما انها تعتبر اعادة احياء النظرية الكلاسيكية .

ان فريدمان لم يحلل الدوافع الخاصة بالطلب على النقود في اطار نظرية طلب الاصول التي تقرر العوامل التي تؤثر على طلب اي اصل من الاصول، بحيث جاءت دالة الطلب على النقود عنده لتشمل العوائد على مختلف اشكال الثروة و تجدر الاشارة الى ان فريدمان قد استخدم المعنى الواسع للنقود M_2 ، و عليه يمكن اعطاء الصيغة الرياضية لدالت الطلب على النقود عند فريدمان كما يلي: (الجنابي، ارسلان، 2009، ص 225، 256)

$$M_d/P=f(R_b, R_e, 1/P, dp/dt, W, Y/P, \pi_e, U)$$

حيث M_d/P : تمثل الطلب على النقود بشكل ارصدة نقدية حقيقية .
 R_b, R_e : تمثل العائد على الاسهم و العائد على السندات على التوالي بحيث R_b يرتبط بعلاقة عكسية مع كمية النقود المطلوبة، اما R_e فعلاقته تناسبية مع الطلب على النقود.
 $1/P, dp/dt$: فهي تقيس معدل التغير في الاسعار، و w : تمثل النسبة بين الثروة البشرية و غير البشرية، y/p : فهي تعبر عن الدخل الدائم الحقيقي π_e ، هو معدل التضخم المتوقع و هو يؤثر على كمية النقود المطلوبة، u : تمثل الذواق و التفضيلات.

2. النماذج النقدية

يمكن تسليط الضوء على بعض النماذج الحديثة لموضوع الطلب على النقود التي جاء بها كل من (1952) Baumol و (1958) Tobin و Maurice Allais و (1956) P.Cagan.

- قام (1952) Baumol بتطبيق نظرية تسيير المخزون على طلب الأرصدة النقدية الخاصة بدافع المعاملات، في حين قام Tobin باستخدام نظرية

تجنب المخاطر لدى الأفراد التي تقوم على مبادئ تسيير المحافظ المالية، لهذا افترض كل من Baumol و Tobin أن الطلب على النقود لغرض المعاملات يعتمد على سعر الفائدة في المدى

$$\frac{M_t^d}{P} = \frac{1}{2} \sqrt{\frac{2by}{r}}$$

القصير، لهذا فإن دالة الطلب على النقود لغرض المعاملات هي كما يلي: $\frac{M_t^d}{P} = \frac{1}{2} \sqrt{\frac{2by}{r}}$ بحيث تشير هذه المعادلة الى أن كمية النقود المطلوبة تعتمد على الدخل (y) وسعر الفائدة (n) وتكلفة تحويل الأرصدة النقدية (b)، بحيث يرتبط الطلب على النقود بعلاقة عكسية مع سعر الفائدة بارتفاع السعر الفائدة تقل كمية النقود المحتفظ بها في شكل سائل، في حين هناك علاقة طردية بين تكلفة تحويل الأرصدة تؤدي الى الاحتفاظ بكمية أكبر من النقود من أجل

المعاملات، وكلما زاد الدخل زادت النقود المحتفظ بها ولكن بنسبة اقل.
(الشمرى، 2007، ص 275).

- أما نموذج (Maurice Allais) فاقترح نموذجا للطلب على النقود أكد من خلاله على أن النقود تؤثر مباشرة في الاقتصاد دون أن يمر ذلك عبر سعر الفائدة بحيث يتمثل

النموذج بشكل مبسط في: $Q_d = \frac{M_d}{D}$ بحيث تمثل الأرصدة النقدية المرغوبة (M_d) مقارنة بالإنفاق (D).

- نموذج (1956) P.cagan اهتم cagan بالمتغيرين الخارجيين مستوى الأسعار وحجم النقود بحيث أكد ضرورة احتواء معادلة الطلب على متغير تغير الأسعار فقام بإدخال معدل التضخم المتوقع في دراسة معادلة الطلب على النقود بحيث المعادلة تأتي في الصيغة التالية:

$$\log \frac{M_t}{P_t} = \beta_0 + \beta_1 \log y_t + \beta_2 R_t + E_t$$

حيث P_t : هي المستوى العام للأسعار، Y_t : هي الدخل الحقيقي، R_t : معدل الفائدة الاسمي حيث:

$$R_t = r_t + \pi_t$$

مع r_t هي معدل الفائدة الحقيقي، π_t هي معدل التضخم.

أكدت دراسات كل من (1956) cagan الخاصة بالتضخم في أوروبا و (1966) Harberger and Schwartz الخاصة بالتضخم في الشيلي على ضرورة احتواء معادلة الطلب على متغير تغير الأسعار في الاقتصاديات التي تعرف معدلات مرتفعة للأسعار.

ثانيا : الدراسات السابقة

- دراسة (2007) OSKOOEE and WANG . Y . MohsenBanhmani ، حيث تناول الباحثون في هذه الدراسة حالة الاقتصاد الصيني و ذلك باستخدام منهج التكامل المشترك لتقدير العلاقات في الأجل الطويل ، حيث أكدت النتائج وجود علاقات توازنية طويلة الأجل بين الكتلة النقدية بالمفهوم الضيق (M1) و محدداتها الاقتصادية و كذلك بالنسبة للكتلة النقدية بالمفهوم الواسع (M2) ، كما استخدم الباحثون اختباري CUSUM و CUSUMSQ لدراسة استقرارية دوال الطلب على النقود المقدره و خلصت النتائج أن نموذج الكتلة النقدية بالمفهوم الضيق مستقر بشكل معنوي في حين ان نموذج الكتلة النقدية بالمفهوم الضيق لم يستوف شروط الاستقرار وفقا لنتائج اختباري CUSUM و CUSUMSQ .

- دراسة (2010) IBRAHIM Al . Awad ، حيث تناول الباحث في هذه الدراسة حالة الاقتصاد المصري باستخدام بيانات ربع سنوية خلال الفترة (1995-2007) ، و تم استخدام اختباري Chow Breakpoint test و Chow Forecast test لدراسة استقراريه دالة الطلب على النقود و خلصت النتائج الى أن دالة الطلب على النقود المقدره غير مستقرة بالنسبة للاقتصاد المصري مما يحد من قدرة البنك المركزي على تحقيق هذه استقرار المستوى العام للأسعار على المدى القصير .

- دراسة (2011) Purna Chandra Padhan حيث تناول الباحثون في هذه الدراسة حالة الاقتصاد الهندي باستخدام بيانات ربع سنوية خلال الفترة (1969-2009) باستخدام المتغيرات التالية : المجمعات النقدية ، سعر الفائدة ، سعر الصرف ، المستوى العام للأسعار و الناتج الداخلي الخام ، و خلصت النتائج الى وجود علاقات تكامل مشترك بين المتغيرات ،

من جانب اخر فنتائج اختباري CUSUM و CUSUMSQ لثبات معاملات الانحدار أكدت قبول فرضية استقرارية نموذج الطلب على النقود بالنسبة للاقتصاد الهندي ، بالإضافة الى ذلك فنتائج اختبار علاقات السببية لـ Granger خلصت الى وجود علاقات سببية معنوية على المدى القصير من الناتج الداخلي الخام و المستوى العام للأسعار باتجاه المعروض النقدي .

- دراسة (Bemdict Immole et al (2014) ، حيث تناولت هذه الدراسة حالة الاقتصاد النيجيري خلال الفترة 1986-2010 و باستخدام بيانات ربع سنوية و استخدم الباحثون بيانات ربع سنوية و منهجية ARDL لاجل تقدير و اختبار العلاقات في الأجل الطويل ، و خلصت النتائج الى وجود علاقات توازنية طويلة الأجل بين المعروض النقدي بالمفهوم الواسع M2 و محدداها الاقتصادية كما تم قبول فرضية استقرار نموذج الطلب على النقود بالنسبة للاقتصاد النيجيري بناء على نتائج اختباري CUSUM و CUSUMSQ.

ثالثا: السياسة النقدية في الجزائر

لا يمكن الحديث عن وجود سياسة نقدية قبل صدور قانون النقد والقرض مع ضعف الوساطة وعدم تطور السوق النقدية الى جانب التداخل في الوظائف بين الخزينة العمومية والبنك المركزي الذي لعب دورا ثانويا ويلعب أي دور في مجال مراقبة البنوك، بحيث تعتبر سنة 1990 نقطة تحول جذرية في النظام النقدي والمالي الجزائري ودور السياسة النقدية، إذ أعاد القانون رقم (10-90) المتعلق بالنقد والقرض المؤرخ في 14/04/1990 الاعتبار للبنك المركزي مع إعطاء مجلس النقد والقرض مهمة مجلس إدارة البنك المركزي كسلطة نقدية، كما أعاد المهام التقليدية للبنك المركزي في تسيير النقد والائتمان وإدارة السياسة النقدية والانتقال إلى استخدام الأدوات غير المباشرة في التأثير في الكتلة النقدية .

إن التطورات النقدية التي حصلت منذ سنة 1990 تعكس مباشرة توجهات السياسة النقدية، ويمكن التفريق بين ثلاثة توجهات مختلفة تمتد الفترة الأولى من عام 1990 إلى عام 1994 وهي التي سبقت تطبيق برامج الإصلاحات الاقتصادية إذ كان توجه السياسة النقدية نحو التوسع وتهدف بصفة أساسية إلى تمويل عجز الميزانية الضخمة واحتياجات الائتمان لدى المؤسسات العامة، كما أن التراجع عن سياسة التشدد المالي التي انتهجتها الحكومة في السابق باعتماد برنامج الاستعداد الائتماني من خلال الاتفاقيتين المنعقدتين في عام 1989 و 1991 مع مؤسسات النقد الدولية التي كانت تهدف الى مراقبة توسع الكتلة النقدية بالحد من التدفق النقدي، اثرت في التطورات النقدية بسبب اصدار النقد لتغطية العجز الموازي، وهذا ما ادى الى التوجه نحو تطبيق سياسة نقدية توسعية الامر الذي نتج عنه ارتفاع في المستوى العام للأسعار خلال هذه الفترة على هذا فان خلال برنامج الإصلاح الاقتصادي المتمثل في برنامج التثبيت سنة 1994 فقد تم تغيير توجه السياسة النقدية على عكس الفترة السابقة إذ تم اتباع سياسة نقدية انكماشية صارمة ابتداء من عام 1994 بهدف تخفيض معدل التضخم الذي بلغ مستويات اعلى خلال الفترة السابقة نتيجة التوسع النقدي المفرط، و تزامن تقييد السياسة النقدية مع تطبيق برنامج التثبيت الاقتصادي الذي امتد الى غاية سنة 1995 الذي نص على تحقيق عدة اهداف من بينها الحد من توسع الكتلة النقدية (M₂)، إذ تمتد المرحلة الثانية لتوجه السياسة النقدية الى غاية سنة 2000.

ابتداء من سنة 2001 تم اعتماد سياسة نقدية توسعية لان السنة تزامنت مع تطبيق برنامج دعم الانعاش الاقتصادي الذي امتد من سنة 2001 الى 2004 و كذلك برنامج النمو الاقتصادي

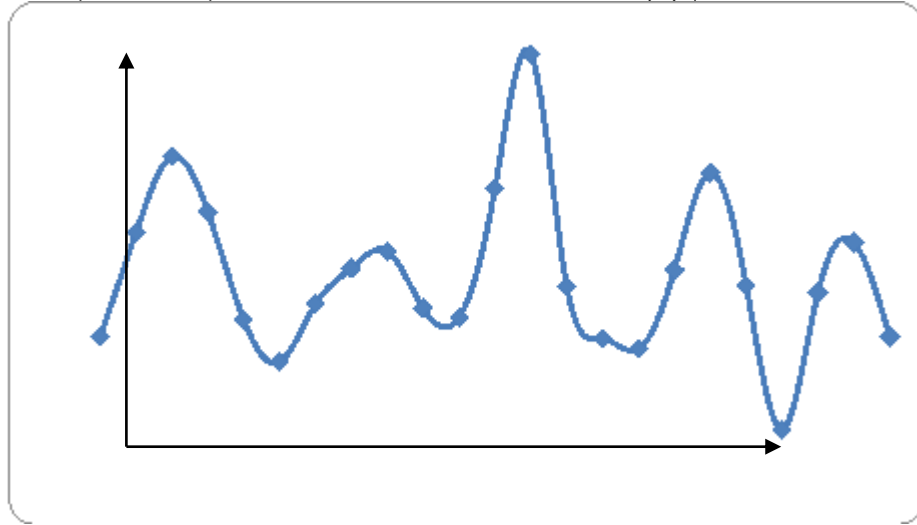
خلال الفترة (2005-2009) اذ تحسن مستوى ميزان المدفوعات و اعادة تكوين احتياطي الصرف لتفادي الصدمات الخارجية خلال هذه الفترة، وكذا تحسن السيولة المصرفية و تراكم مخزون الادخار من طرف الخزينة العمومية، و تهدف هذه السياسة الى تحقيق معدلات نمو اقتصادي معتبرة في حدود مقبولة من التضخم و ذلك باتباع وسائل اخرى كزيادة الاحتياطي الالزامي، استدعاء السيولة و كذلك الودائع ذات غلة لدى البنك المركزي. (بلعوز، 2004، ص195، 196).

رابعاً: دراسة قياسية حول المحددات و المتغيرات الداخلة في تحديد دالة الطلب على النقود

1. تطور الكتلة النقدية في الجزائر:

يختلف مفهوم عرض النقد من بلد لآخر حسب الأنشطة الاقتصادية، ففي الجزائر يتكون عرض النقد M_2 من العرض النقدي M_1 والودائع لأجل أو ما يعرف بشبه النقد، و الشكل التالي يبين تطور معدلات نمو الكتلة النقدية خلال الفترة (1990-2012).

الشكل رقم (1) : معدل نمو الكتلة النقدية خلال الفترة (1990-2012).



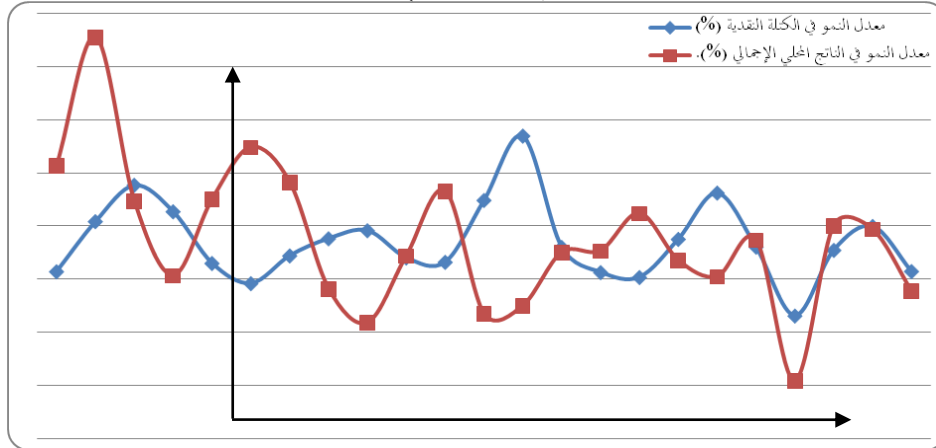
المصدر: معدة استنادا الى معطيات نشرات صندوق النقد الدولي سنة (2013) من الشكل تبين أن سنة 1990 عرفت انكماشاً كبيراً في معدل نمو الكتلة النقدية حيث قدر بـ 11.42% ويرجع السبب للالتزام السلطات الجزائرية ببنود الاتفاق أو بالأحرى بداية تطبيق الشروط المتعلقة بالإصلاح النقدي الذي فرضه صندوق النقد الدولي. مباشرة بعد هذه السنة نلاحظ ارتفاع في معدل نمو الكتلة النقدية خاصة في سنة 1992 ليتم بعد ذلك الحد من توسعها بتخفيض حجمها من 22.65% في سنة 1993 إلى 12.97% سنة 1994 والسبب يتمثل في برامج التثبيت الاقتصادي حيث شهدت هذه السنوات تخفيض قيمة الدينار الجزائري بنسبة 40.17% في أبريل 1994 (كان 1 دولار مقابل 36 دج)، ليرتفع هذا

المعدل في السنوات اللاحقة بسبب ارتفاع احتياطات الصرف خاصة سنتي 1997 و 1998، لتتخفف هذه النسبة سنة 2000 بعدما كانت 1.19 % سنة 1998 و يرجع سبب هذا التقلص لاتباع الجزائر خلال هذه الفترة سياسة تقشف صارمة تمثلت في تخفيض عجز الميزانية و تجميد اجور العمال، و تخفيض العملة و تقليص حجم الانفاق العام بسبب تدهور اسعار النفط. منذ سنة 2001 نلاحظ تطورا هائلا في معدل نمو الكتلة النقدية نتيجة تحسن العائدات البترولية الناتجة عن ارتفاع سعر برمبل النفط في الاسواق العالمية، بحيث وصل حجم هذه الكتلة في الارتفاع ليصل الى 10524 سنة 2012 و هذا بمعدل نمو 46.11 %.

2. الكتلة النقدية وتغيرات الناتج المحلي الإجمالي:

تتمثل أهداف السياسة النقدية في الجزائر حسب ما جاء في قانون النقد والقرض في أربعة أهداف رئيسية تمثل في مجملها المربع السحري من بينها استقرار المستوى العام للأسعار، ومعدل النمو فقد نصت المادة 35 من القانون على أن مهمة البنك المركزي في مجال النقد والقرض والصرف في توفير الشروط لنمو منتظم للاقتصاد الوطني والحفاظ عليه مع السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد وفي هذا الإطار قطعت الجزائر شوطا لا بأس به في تنفيذ السياسات المتمثلة في برامج الإصلاحات مع صندوق النقد الدولي ومنه التركيز على مدى فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي وهذا بإجراء مقارنة بين الكتلة النقدية والناتج المحلي الإجمالي و هذا ما بينه الشكل حول علاقة الكتلة النقدية

الشكل رقم (2) : معدل نمو الكتلة النقدية والناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة (2012-1990)



المصدر: معدة استنادا الى معطيات نشرات صندوق النقد الدولي

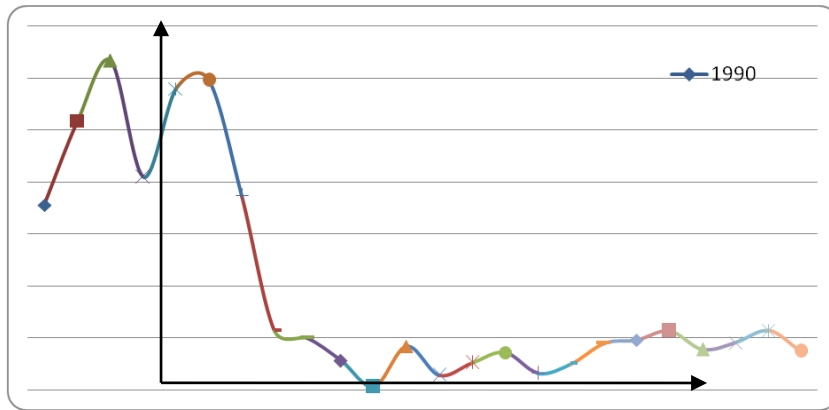
إن إبراز العلاقة بين الكتلة النقدية والناتج المحلي الإجمالي وكما يوضحه الشكل رقم (2) يكمن في مقارنة معدل نمو الكتلة النقدية بمعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي حيث نلاحظ فترات تجاوز فيها معدل نمو الكتلة النقدية معدل الناتج المحلي الإجمالي، مما يعني ارتفاع معدلات السيولة.

3. التضخم في الجزائر:

التضخم هو مؤشر لمستوى التغيرات العامة للأسعار، وتتعدد أسباب التضخم في الجزائر كباقي الدول النامية فأسبابه في الجزائر ليست نقدية فقط وإنما تتعداها إلى أسباب مؤسسية وهيكلية، لذلك تتدخل السياسة النقدية لمعالجة أسباب التضخم النقدية بصفة مباشرة، بينما تتدخل بصفة غير مباشرة لمعالجة الأسباب المؤسسية والهيكلية من خلال التأثير على حجم القروض في الاقتصاد

لقد عرف التضخم انخفاض محسوس خلال الفترة (1990-2012)، وفيما يلي شكل تطور معدلات التضخم خلال فترة الدراسة.

الشكل رقم (3) تطور معدل التضخم خلال الفترة (1990-2012)



المصدر : معدة استنادا الى معطيات الديوان الوطني للإحصاء (ONS) و بنك الجزائر. من خلال الشكل يتبين ان معدل التضخم عرف ارتفاعا مطردا حيث بلغ اقصى نسبة له سنة 1992 ب 7.31 % و يرجع السبب في ذلك الى العرض المتزايد من النقود خلال الفترة , تم انخفاض سنة 1996 ليواصل انخفاضه الى غاية سنة 2000 حيث سجل نسبة قياسية ب 3 % . كادنى معدل عرفته الجزائر منذ الاستقلال و يرجع السبب للإجراءات التي اتخذتها الحكومات المتعاقبة في اطار برنامج التعديل الهيكلي مثل تحرير اسعار الفائدة, عاد معدل التضخم للارتفاع مجددا في السنوات اللاحقة و يرجع ذلك الى الارتفاع في نمو الكتلة النقدية سنة 2000 بسبب برنامج الانعاش الاقتصادي و ارتفاع الاجور و كذلك سبب زيادة اسعار المواد الغذائية نظرا لانخفاض الانتاج الفلاحي هذا من جهة, و من جهة اخرى ارتفاع اسعار السلع المستوردة عالميا و هذا ما يعرف بالتضخم المستورد. - الدينار الجزائري على الاقتصاد عند إعدادها للسياسة النقدية.

2/ النموذج القياسي:

اعتمادا على عدة دراسات تجريبية سابقة يمكن صياغة النموذج القياسي التالي :

$$Md$$

$$(P) t = f (PIB, TCN, R, Infl)$$

إذا أخذنا المتغيرات باللوغاريتم يمكننا إعادة صياغة النموذج القياسي على النحو التالي:

$$\text{Log} \left(\frac{Md}{P} \right) = \beta_0 + \beta_1 * \text{Log PIB} + \beta_2 * \text{Log TCN} + \beta_3 * \text{Log R} + \beta_4 * \text{Log Infl} + \epsilon_T$$

حيث أن:

$\frac{Md}{P}$

✓ $\text{Log } P$: لوغار يتم الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية

✓ Log PIB : لوغار يتم الناتج الداخلي الخام

✓ Log TCN : لوغار يتم سعر الصرف الاسمي

✓ Log R : لوغار يتم سعر إعادة الخصم

✓ Log Infl : لوغار يتم نسبة التضخم

✓ ϵ_T : حد الخطأ العشوائي من الشكل تشويش أبيض (white noise)

3/دراسة استقراريه المتغيرات:

بما أن متغيرات الدراسة عبارة عن سلاسل زمنية سوف نقوم باختبار استقراريه هذه المتغيرات كخطوة أولى في الدراسة التطبيقية وذلك باستخدام اختبار ديكي فولير المعزز ADF unit root test

الجدول رقم (01) نتائج اختبار جذر الوحدة Unit Root test

درجة التكامل Order of integration	اختبار ADF		المتغيرات
	الفروق الأولى First Difference	عند المستوى Level	
I (1)	-3,597570** (0,0418)	-1,886571* (0,6441)	Log M2/P
I (1)	-9,845633 (0,0000)**	-3,101483 * (0,1186)	Log infl
I (1)	-4,088988** (0,0128)	-2,215879* (0,4691)	Log PIB
I (1)	-3,965175** (0,0175)	-2,212120* (0,4706)	Log TCN
I (1)	-6,288988** (0,0000)	-0,903785* (0,9464)	Log R

**رفض فرضية جذر الوحدة عند مستوى معنوية 5 %، *قبول فرضية جذر الوحدة عند مستوى معنوية 5%

من خلال نتائج اختبار جذر الوحدة ADF نلاحظ أن السلاسل الزمنية غير مستقرة عند

المستوى، حيث أن القيم المطلقة للإحصائية φ_j أصغر من القيم الحرجة عند مستوى معنوي 5 %، وعند تطبيق نفس الاختبار على الفروق الأولى للمتغيرات نلاحظ أن كل السلاسل الزمنية قد استقرت عند الفرق الأولي وبالتالي فهي متكاملة من الدرجة الأولى أي من الشكل I(1).

4/اختبار التكامل المشترك — Johansen

الجدول رقم (02) : اختبار التكامل المشترك لـ Johansen
Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized	Trace	0.05	
No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value Prob.**
None *	0.558111	91.47470	69.81889 0.0004
At most 1 *	0.494260	56.35675	47.85613 0.0065
At most 2	0.301189	27.04224	29.79707 0.1006
At most 3	0.222876	11.63214	15.49471 0.1754
At most 4	0.018192	0.789446	3.841466 0.3743

Trace test indicates 2 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

يمكن تفسير نتائج اختبار Johansen للتكامل المشترك على النحو التالي:

-بالنسبة للفرضية $r=0$ فقد تم رفضها حيث أن إحصائية الأثر $trace$ أكبر من القيمة الحرجة عند مستوى معنوية 5 %، أي أن رتبة المصفوفة غير معدومة مما يدل على وجود علاقات تكامل مشترك بين المتغيرات

-بالنسبة للفرضية $r=1$ فقد تم رفضها حيث أن إحصائية الأثر $trace$ أكبر من القيمة الحرجة عند مستوى معنوية 5 %، أي أن رتبة المصفوفة أكبر من الواحد، وبالتالي يوجد أكثر من متجه واحد للتكامل المشترك

-بالنسبة للفرضية $r=2$ فقد تم قبولها أن إحصائية الأثر $trace$ أصغر من القيمة الحرجة عند مستوى معنوية 5% وبالتالي يوجد متجهين للتكامل المشترك بين متغيرات المعروض النقدي ومحدداته.

5/ تقدير النموذج بطريقة المربعات الصغرى العادية

بعد تقدير النموذج بطريقة لمربعات الصغرى العادية OLS تحصلنا على النتائج التالية:

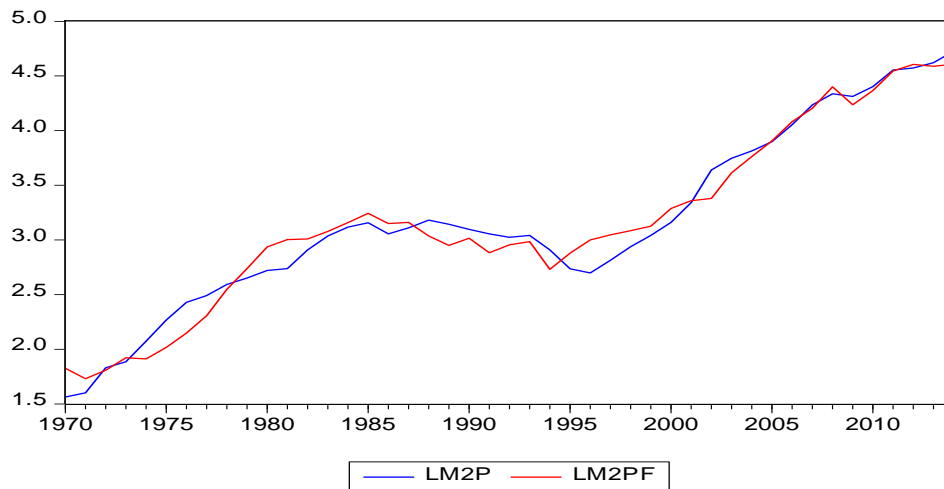
$$\frac{M2}{P} = -0.1891 - 0.2718 * \text{Log } R + 0.8435 * \text{Log } \text{PIB} - 0.7017 * \text{Log } \text{TCN} + 0.0245 * \text{Log } \text{INFL} + \varepsilon_T$$

الجدول رقم (03) نتائج تقدير العلاقة التوازنية طويلة الأجل

المتغيرات	معامل الانحدار	الخطأ المعياري	إحصائية اختبار t	الاحتمال
C	-0.189107	0.137522	-1.375105	0.1768
Log infl	0.024502	0.037202	0.658625	0.5139
Log PIB	0.843551***	0.042851	19.68585	0.0000
Log TCN	-0.701701***	0.075267	-9.322783	0.0000
Log R	-0.271898***	0.064320	-4.227246	0.0001
***معنوي عند مستوى معنوية 1 %				
<i>Prob (F-Stat) = 0,00000</i>		<i>F-Statistic = 313,1053</i>		<i>R2 = 96,9 %</i>
<i>DW-Statistic = 0,6474</i>				

- مرونة سعر الصرف تقدر بـ -0.7017 ومعنوية عند مستوى 1 % وإشارتها السالبة تدل على العلاقة العكسية بين الطلب على النقود وسعر الصرف، وهذا يعني أنه إذا ارتفع سعر صرف الدينار بـ 1% فإن الطلب على النقود بالعملة المحلية سينخفض بقيمة 70.17% وهنا يتحقق ما يسمى بأثر الإحلال أي الإحلال بين العملة المحلية والعملة الأجنبية، حيث تصبح العملة الأجنبية أكثر طلباً وجاذبية للاحتفاظ بها.
- المرونة الداخلية للطلب على النقود تساوي 0.8435 ومعنوية عند مستوى 1% أي أن الزيادة بمعدل 1% في الناتج المحلي الخام سوف يؤدي إلى الزيادة في الطلب على النقود بمعدل 84.35% نظراً للعلاقة الإيجابية بين الطلب على النقود والناتج المحلي الخام وهذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية.
- أما مرونة سعر إعادة الخصم فهي سالبة وتقدر بـ (-0.2718) فهي ترتبط عكسياً مع الطلب على النقود وهذا يتوافق مع النظرية الاقتصادية وهي معلمة تتميز بدلالة إحصائية عند مستوى معنوية 1 %.
- وهذا كذلك ما ينطبق مع مرونة التضخم بحيث كلما زاد الطلب على النقود يزيد المستوى العام للأسعار وهذا نظراً للعلاقة الإيجابية للطلب على النقود والتضخم.
- معامل التحدي ($R^2=0.969$) هذا يدل على أن التغيرات الحاصلة في المتغير التابع سببها المتغيرات المستقلة حيث هي مفسرة بنسبة 96.9 %، أما النسبة الباقية فتعود إلى متغيرات أخرى لم يتضمنها النموذج.
- إحصائية *F-statistic* تقدر بـ 313.1053 وهي معنوية عند مستوى 1 %، وهذا ما يدل على أن النموذج المقدر معنوي كلياً، النتائج تعكس جودة البناء القياسي للنموذج

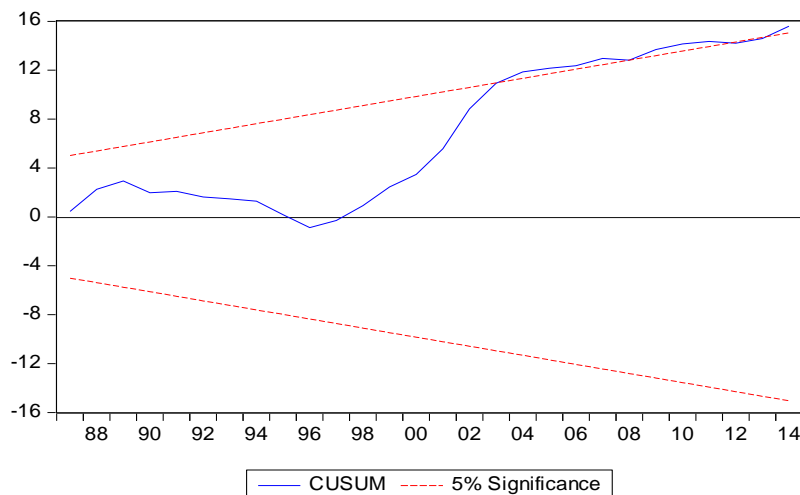
الشكل رقم (4) القيم المقدرة والفعلية لدالة الطلب على النقود

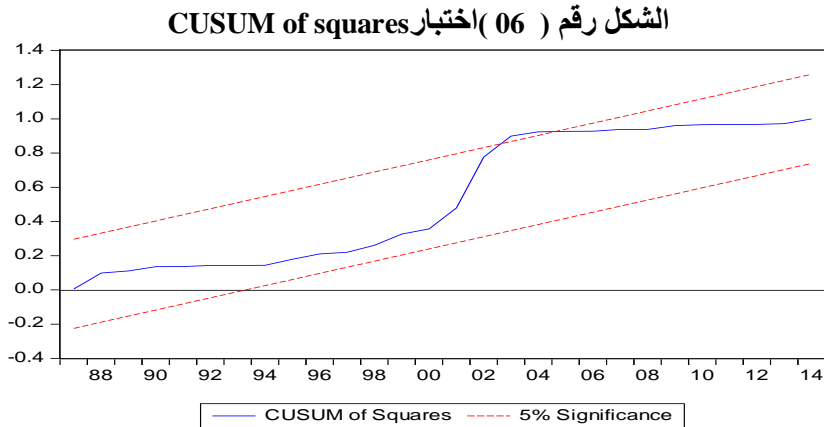


6/ اختبار استقراريه دالة الطلب على النقود

لأجل اختبار الاستقرار الهيكلي لمعاملات انحدار دالة الطلب على النقود المقدره احصائيا سوف يتم استخدام اختبارين هما (Brown et al , 1975): اختبار المجموع التراكمي للبقايا المعاوذة (CUSUM) Cumulative Sum of RecursiveResiduals ، اختبار المجموع التراكمي لمربعات البقاي المعاوذة Cumulative Sum of Squares RecursiveResidual (CUSUMSQ) ويتحقق الاستقرار الهيكلي لمعاملات الانحدار المقدره إذا وقع الشكل البياني لإحصائية كل من CUSUM و CUSUMSQ داخل الحدود الحرجة عند مستوى معنوية 5 % . ومن ثم تكون هذه المعاملات غير مستقرة إذا انتقل الشكل البياني لإحصائية الاختبارين خارج الحدود الحرجة عند نفس مستوى المعنوية الشكليين التاليين يوضحان نتائج اختبار الاستقرار الهيكلي لمعاملات انحدار دالة الطلب على النقود

الشكل رقم (05) اختبار CUSUM





من خلال نتائج اختبار الاستقرار الهيكلي لمعاملات انحدار دالة الطلب على النقود يتضح لنا أن الشكل البياني الخاص بإحصائية كل من اختبار CUSUM وCUSUMSQ ينتقل خارج الحدود الحرجة عند مستوى معنوية 5% مما يدل على أن دالة الطلب على النقود في الجزائر غير مستقرة في الأجل الطويل ، حيث تعكس هذه النتائج أثر السياسة النقدية التوسعية المعتمدة من طرف الحكومة (البنك المركزي) ابتداء من سنة 2001 و التي تزامنت مع تطبيق برنامج دعم الانعاش الاقتصادي الذي امتد من سنة 2001 الى 2004 و كذلك برنامج النمو الاقتصادي خلال الفترة (2005-2009) ، حيث قدر معدل نمو المعروض النقدي بالمفهوم الواسع ما يربو عن 45% سنة 2001 نتيجة للتوسع في العرض النقدي مما أثر على هيكل الطلب على النقود.

7/ اختبار التحول الهيكلي للنموذج Chow Breakpoint test

Null Hypothesis: No breaks at specified breakpoints			
Chow Breakpoint Test : 2002			
Equation Sample: 1970 2014			
F-statistic	2.952193	Prob. F(5,35)	0.0251
Log likelihood ratio	15.83472	Prob. Chi-Square(5)	0.0073
Wald Statistic	14.76096	Prob. Chi-Square(5)	0.0114
Chow Breakpoint Test: 1990			
Null Hypothesis: No breaks at specified breakpoints			
Varying regressors: All equation variables			
Equation Sample: 1970 2014			
F-statistic	1.894721	Prob. F(5,35)	0.1203
Log likelihood ratio	10.77965	Prob. Chi-Square(5)	0.0559
Wald Statistic	9.473606	Prob. Chi-Square(5)	0.0916

- من خلال النتائج المحصل عليها يتضح لنا ما يلي
- في حالة اعتبار سنة 1990 كنقطة انكسار Breakpoint في النموذج نلاحظ أن نتائج اختبار Chow تؤكد استقرارية النموذج حيث أن إحصائية F-statistic للاختبار أقل من القيم الحرجة عند مستوى معنوية 5% و باحتمال يقدر بـ $P\text{-value} = 0.1203$ ، مما يدفعنا الى قبول الفرضية العدمية التي تنص على استقرارية النموذج أي استقرارية دالة الطلب على النقود في الاجل الطويل
 - في حالة اعتبار سنة 2002 كنقطة انكسار Breakpoint في النموذج نلاحظ أن نتائج اختبار Chow تؤكد عدم استقراريه النموذج حيث أن إحصائية F-statistic للاختبار أكبر من القيم الحرجة عند مستوى معنوية 5% و باحتمال يقدر بـ $P\text{-value} = 0.0251$ ، مما يدفعنا الى رفض الفرضية العدمية التي تنص على استقراريه النموذج و بالتالي يمكن اعتبار سنة 2002 كنقطة انكسار (نقطة تحول) في هيكل الطلب على النقود في الجزائر .

التحليل و مناقشة النتائج

- لقد سعينا من خلال هذه الورقة البحثية الى دراسة محددات الطلب على النقود في الجزائر خلال الفترة (1970-2014)، بالإضافة الى اختبار استقراريه معاملات الانحدار المقدره و يمكن تلخيص أبرز النتائج المحصل عليها على النحو التالي
1. الطلب على النقود في الجزائر يتكامل تكاملا متزامنا مع المحددات النقدية المستخدمة في الدراسة التطبيقية (سعر الصرف الاسمي، الناتج الداخلي الخام، سعر إعادة الخصم، نسبة التضخم)، هذه النتائج تتوافق مع فرضيات النظرية الاقتصادية وتدعم النتائج المحصل عليها في عدة دراسات تجريبية سابقة
 2. دالة الطلب على النقود بالنسبة للاقتصاد الجزائري غير مستقرة وفقا لنتائج اختبار Cumulative Sum of Recursive Residuals (CUSUM)، اختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي المعاوذة Cumulative Sum of Squared Recursive Residuals (CUSUMS) مما يدل على أن معاملات الانحدار المقدره غير مستقرة في الأجل الطويل
 3. السياسة النقدية التوسعية المعتمدة من طرف السلطات النقدية أثرت على هيكل الطلب على النقود في الجزائر وهذا ما أكدته لنا نتائج اختبار Chow الخاص بالتحول الهيكلي للنموذج، حيث أكدت لنا النتائج أن هيكل الطلب على النقود في الجزائر قد شهد تحول هيكلي في سنة 2002 بفعل التوسع النقدي في تلك الفترة، حيث قامت السلطات النقدية بضخ أموال إضافية في الاقتصاد في اطار برامج دعم النمو الاقتصادي .

قائمة المراجع

- أحمد الحوراني، 2007، النظم النقدية و المصرفية، دار مجدولاي للنشر و التوزيع، الاردن.

- أحمد هني, 1991, العملة و النقود, ديوان المطبوعات الجامعية, الجزائر.
- بلعزوز بن علي, 2004, محاضرات في النظريات و السياسات النقدية, ديوان المطبوعات الجامعية, الجزائر, الطبعة الثانية.
- بزاوية محمد, 2010, الطلب على النقود, اطروحة لنيل درجة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية.
- د. سهير محمود معتوق, 1989, النظريات و السياسات النقدية, الدار المصرية اللبناية للطباعة و النشر و التوزيع.
- عبد المنعم مبارك, محمد يونس, اقتصاديات النقود و الصيرفة و التجارة الدوبية, الدار الجامعية للنشر, الاسكندرية.
- محمود حميدات, 1996, النظريات و السياسات النقدية, دار الملكية للطباعة و الاعلان و النشر و التوزيع, الجزائر.
- محمد السريتي, علي عبد الوهاب نجا, 2008, النظرية الاقتصادية, كلية التجارة, جامعة الاسكندرية, الدار الجماعية للنشر.
- ناظم محمى نور الشمري, 2007, النقود و المصارف و النظرية النقدية; دار وائل للنشر, الطبعة الاولى.
- هيل عجمي جميل الجنابي, 2009, النقود و المصارف, دار وائل للنشر, الطبعة الاولى.
- زيرار سمية, 2006, محددات الطلب على النقود في الجزائر, المجلة العربية للعلوم الاقتصادية و الادارية, العدد 06.
- Baumol, W.E (1952), " The Transaction Demand for Cash ;An Inventory Theoretical Approach .
- Tobin, J (1956), " The Interest Elasticity Of Transaction Demand For Cash " Review Of and Statistics .
- Cagan, P (1956), " The Monetary Dynamics Of Hyper-inflation " ,Studies in The Quantity Theory Of Money, in Milton Friedman, University Of Chicago Press.
- Harberger Arnold, C. and Schwartz, A.J (1966), " The Demand For Money By Households, Money Substitutes and Monetary Policy " , Journal Of Political Economy , N74 .
- Roger Guerra (2000), " Etude Sur la Stabilité de la Demande de Monnaie en Suisse, Université de Genève .
- Rehman, H. and Oskooe, B (2005), " Stability Of The Money Demand Function in The Asian Developing Countries , Applied Economics .
- Menaguer, N, (2010) " La Demande de Monnaie en Algerie , Thèse de Doctorat , Université de Tlemcen.

Disruption of the real price of the Algerian dinar**اختلال سعر الصر الحقيقي للدينار الجزائري**

سيدي يخلف أنيسة

جامعة أبو بكر بلقايد- تلمسان

د. زناقي سيد أحمد

المركز الجامعي- عين تموشنت

Abstract :

This study is an attempt to estimate the long run equilibrium real exchange rate in Algeria using behavioural equilibrium exchange rate BEER and permanent equilibrium exchange rate PEER models. Our empirical analysis builds on quarterly data from 2003Q1 to 2014Q4. The econometric analysis starts by analyzing the stochastic properties of the data and found all the variables stationary at first level of differencing. Accordingly, the paper proceeds by estimating johansen cointegration and vector-error correction models. The results show that the long run behaviour of the algerian exchange rate could be explained by oil prices, government expenditure, net foreign assets, net capital flow, terms of trade and trade openness. Seven episodes of overvaluation and undervaluation were identified. The results further suggest that deviations from the equilibrium path are eliminated within about four months.

Key words : equilibrium exchange rate, misalignment, BEER, PEER.

Jel Classification: D 51, C 1

المخلص :

هذه الدراسة هي محاولة لتقدير سعر الصرف الحقيقي التوازني للدينار الجزائري على المدى الطويل اعتمادا على نموذج سعر الصرف التوازني السلوكي BEER وسعر الصرف التوازني الدائم PEER. حيث اعتمدت دراستنا التجريبية على معطيات ثلاثية للفترة ما بين الثلاثي الأول 2003 والثلاثي الرابع 2014. انطلقت الدراسة القياسية من اختبار استقرارية السلاسل الزمنية لسعر الصرف الحقيقي ومحدداته حيث وجدنا أن كل المتغيرات متكاملة من الدرجة الأولى مما سمح لنا باختبار التكامل المتزامن لـ Johansen وتقدير نماذج تصحيح الخطأ. وقد بينت النتائج أن سلوك سعر الصرف الحقيقي للدينار الجزائري على المدى الطويل يمكن تفسيره من خلال أسعار النفط، الانفاق الحكومي، صافي الأصول الأجنبية، صافي تدفقات رؤوس الأموال، معدل التبادل التجاري ومعدل الانفتاح التجاري. توصلت الدراسة إلى تحديد سبع فترات اختلال ما بين الاختلال الموجب والسالب، كما بينت النتائج أن الانحراف عن المسار التوازني يمكن أن يصحح خلال 4 أشهر.

الكلمات المفتاحية: سعر الصرف التوازني، اختلال سعر الصرف الحقيقي نموذج BEER، نموذج PEER.

1. مقدمة

في ظل عدم استقرار النظام النقدي الدولي وقعت الدول النامية في دوامة الاختيار بين اخضاع أسعار الصرف للتعويم الحر أو المدار أو تثبيتها بعملات مرجعية خاضعة في حد

ذاتها إلى قوى العرض والطلب. وما زاد من صعوبة الاختيار طبيعة هذه الاقتصاديات؛ حيث تمثل معظمها اقتصادات ريعية تقتصر صادراتها على المحروقات وغيرها من المواد الأولية التي لا يد لها في تحديد أسعارها إذ أنها تحدد في الأسواق العالمية. والجزائر واحدة من هذه الدول؛ حيث شهد اقتصادها هزة عنيفة سنة 1986 إثر انهيار أسعار البترول في الأسواق العالمية مما سبب عجزا مستمرا في ميزان مدفوعاتها، الأمر الذي دفع بها إلى طلب الإعانة من المؤسسات الدولية التي اشترطت عليها تطبيق مجموعة من البرامج التي مست مختلف السياسات الاقتصادية الكلية ومن بينها سياسة الصرف حيث تنص هذه البرامج (برامج التعديل الهيكلي) على إعادة تقييم العملة الوطنية والسير نحو نظام التعويم وكذا إلغاء الفجوة بين سعر الصرف الاسمي والموازي. وكان قانون 10/90 المتعلق بالنقد والقرض أول قانون يمنح الأهمية للسياسة النقدية ويعيد لسعر الصرف مكانته كأداة لضبط كل من السياسة النقدية على الصعيد المحلي والسياسة التجارية على الصعيد الدولي. وبحلول سنة 1995 أصبحت سياسة الصرف الجزائرية تهدف إلى ضمان سعر صرف حقيقي مستقر من خلال ربطه بسلة من العملات تختلف أوزانها باختلاف الشركاء والمنافسين التجاريين. وبدءا من سنة 1996 انتقلت الجزائر من نظام التثبيت إلى نظام التعويم المدار حيث تقوم السلطات النقدية بتعديل سعر الصرف بشكل دوري ما نتج عنه ضرورة تحديد سلوك سعر صرف الدينار الجزائري لمعرفة مدى كفاءته في أداء وظائفه الاقتصادية. وعلى ضوء ما سبق نطرح الإشكالية التالية:

ما مدى انحراف سعر الصرف الحقيقي في الجزائر عن مستواه التوازني؟

حيث نهدف من خلال هذه الدراسة إلى تحديد نموذج قياسي لسعر الصرف الحقيقي التوازني للدينار الجزائري وكذا مختلف المحددات الحقيقية والنقدية التي تؤثر في سلوكه على المدى الطويل إضافة إلى تقدير مدى انحراف سعر الصرف الحقيقي عن مستواه التوازني ونوع هذا الانحراف وهذا ما سيسمح لنا بمعرفة مدى نجاعة سياسات الصرف المتبعة من طرف السلطات النقدية وخاصة سياسة التخفيض في الحفاظ على سعر الصرف الحقيقي قريبا من مستواه التوازني مما يحمي العملة مما يسمى في الأدبيات الاقتصادية بالمغالاة في التقدير overvaluation ويضمن تنافسيتها على المستوى الدولي. من أجل الوصول إلى الأهداف المذكورة أعلاه قسمنا دراستنا إلى خمسة أجزاء، حيث تطرقنا في الجزء الثاني باختصار لمختلف أدبيات الدراسة النظرية والتطبيقية لتوازن واختلال سعر الصرف، كما احتوى الجزء الثالث على الدراسة التطبيقية والتي قمنا من خلالها بتحديد النموذج والأدوات المستخدمة وتطبيق النموذج على حالة الجزائر، ثم قمنا باستخلاص نتائج الدراسة في الجزء الرابع وأخيرا ختمنا دراستنا بمجموعة من الاستنتاجات والتوصيات.

2. أدبيات الدراسة :

نتيجة لانتشار قاعدة التعويم سنوات السبعينات تمحورت الأبحاث المتعلقة بأسعار الصرف آنذاك حول نقطتين أساسيتين؛ تمثلت الأولى في دراسة سلوك أسعار الصرف الإسمية على المدى الطويل بالاعتماد على نظرية تعادل القدرة الشرائية أما النقطة الثانية فركزت على نمذجة سلوك أسعار الصرف على المدى القصير بإدخال الجانب النقدي المتمثل في نظرية

تعادل أسعار الفائدة (Keynes¹ 1923) ثم محاولة إيجاد طرق لنمذجة سعر الصرف الإسمي التوازني واستنتاج القيمة التوازنية لسعر الصرف الحقيقي إما اعتمادا على نظرية تعادل القوى الشرائية أو انطلاقا من الانتقادات الموجهة إليها (Hoarau² 2009). واستمر الأمر على هذه الحال إلى أن انتقلت الأبحاث إلى دراسة سعر الصرف الحقيقي التوازني ثم استنتاج سعر الصرف الإسمي بعد ذلك، وفي هذا السياق ظهر مفهوم **عدم مساعرة أو اختلال سعر الصرف الحقيقي** والذي يعبر عن مدى انحراف سعر الصرف الحقيقي عن مستواه التوازني في المدى المتوسط والطويل. هذه الظاهرة من شأنها أن تحدث في المدى المتوسط اضطرابات اقتصادية لا يستهان بها. كفقدان التنافسية على المستوى الدولي، حالات العجز في الميزان الجاري واستنزاف لاحتياجات الصرف للدولة، كما يمكن أن يكون الاختلال مؤشرا ينذر بحدوث أزمة صرف. أما على المدى الطويل فقد يتفاقم الأمر ليصل إلى إمكانية فقدان القدرة التصنيعية للبلد، ومنه ارتفاع في مستوى البطالة، كما قد يتسبب الاختلال في أحداث ضغوط حمائية على مستوى التجارة الخارجية للبلد، والتي يمكن أن تستمر حتى بعد الرجوع إلى حالة التوازن (Edwards³ 1987). ولتحديد سعر الصرف التوازني ظهرت مجموعة من **النماذج الكلية** (الماكرو اقتصادية) المبنية على فكرتين رئيسيتين وهما عدم استقرارية أسعار الصرف الحقيقية أولا، ووجود مجموعة من العوامل التي تحدد سلوك هذه الأسعار ثانيا. ويمكن تقسيم هذه النماذج إلى ثلاث مجموعات رئيسية وهي نماذج سعر الصرف التوازني الأساسي FEER (Williamson⁴ 1994)، نماذج سعر الصرف التوازني السلوكي BEER (Clark et McDonald⁵ 1999) لـ MacDonald والتي انبثق عنها نموذج سعر الصرف التوازني الدائم PEER ونماذج سعر الصرف التوازني الطبيعي (Stein et al⁶ 1995) NATREX لـ Stein. وتهدف هذه النماذج إلى تحديد سعر الصرف الفعلي الحقيقي الذي يضمن التوازن الحالي والمستقبلي لسوق السلع غير القابلة للتداول (التوازن الداخلي)، وكذا التوافق طويل المدى للحسابات الجارية الأنية والمستقبلية مع التدفقات المتوقعة لرؤوس الأموال (التوازن الخارجي). كما يمكن تقسيم هذه النماذج حسب مداها الزمني إلى نماذج **قصيرة المدى** تتمحور حول تقدير تغيرات أسعار الصرف في المدى القصير، نماذج **متوسطة المدى** والتي تقوم أساسا على توازن مختلف الموازين في الاقتصاد (ميزان تجاري، ميزان جاري...)، ونماذج **طويلة المدى** والتي تقوم بحساب وتقدير التغيرات الدائمة وطويلة المدى في سعر الصرف (Driver et Westway⁷ 2004).

إضافة إلى النماذج المذكورة أعلاه والتي كان أغلبها في الدول المتقدمة، حاولت العديد من الدراسات منذ نهاية الثمانينات بناء نماذج يمكن تطبيقها على الاقتصاديات النامية أهمها دراسة (Edwards⁸ 1988) ودراسة (Elbadawi⁹ 1994) التي تعد إحدى أهم الدراسات المتعلقة بالدول النامية والتي حاول الباحثان من خلالها بناء نموذج ديناميكي لسعر الصرف الحقيقي التوازني في الاقتصاديات الصغيرة المفتوحة من خلال ما يسمى **بنماذج المعادلات المختزلة**، وفي ظل ارتفاع المديونية وانخفاض الإنتاجية في الدول النامية ظهرت دراسة (Coudert¹⁰ 1999) حيث قامت الباحثة بتطبيقها على عينة من الدول النامية اعتمادا على مجموعة من المتغيرات المتمثلة في **سعر الفائدة الحقيقي للديون، معدل النمو الحقيقي للنتائج المحلي، أثر Balassa-Samuelson** الذي قامت الباحثة باحتسابه بطرق **مختلفة** إضافة إلى مستوى المديونية في كل دولة، وتوصلت إلى مجموعة من النتائج أهمها أن الاختلال يكون أكبر في الدول التي تنتهج نظام الصرف الثابت حيث يمكن لنظام الصرف

المرن أن يحول دون وقوع الأزمات. كما أكدت الباحثة على ما قاله (1987) Edwards بأن فترات المغلاة في التقييم (overvaluation) عادة ما تكون متبوعة بأزمة صرف. وتعد دراسة (2003) McDonald et Ricci¹¹ من أهم الدراسات التي طبق فيها Macdonald نموذج BEER على دولة نامية مصدرة للمواد الأولية والمتمثلة في إفريقيا الجنوبية، وتبعه كل من (2008) Aliyu¹² و (2013) Lebdaoui¹³ حيث حاول الأول من خلال دراسته تطبيق كل من نموذجي BEER و PEER على الاقتصاد النيجيري أما الدراسة الثانية فقد قامت الباحثة من خلالها بتطبيق النموذج السلوكي على المغرب.

أما فيما يتعلق بالدراسات المختصة بحالة الجزائر نذكر دراسة (2001) Achy¹⁴ التي قام الباحث من خلالها بتقدير سعر الصرف الحقيقي التوازني لكل من الجزائر، تونس، المغرب، مصر وتوصل إلى أن سرعة الرجوع إلى التوازن تعد أكبر في الجزائر مقارنة ببقية الدول بفترة تقدر بحوالي 15 شهر، وأرجع الباحث الاختلاف إلى نظام الصرف. كما قام الباحث بإدخال معدل التخفيض الإسمي إلى العلاقة المقدره ليلاحظ مدى تأثير سياسة التخفيض على توازن سعر الصرف الحقيقي حيث وجد أن التأثير موجب وأن سعر الصرف سرعان ما يعود إلى التوازن بعد التخفيض. كما تم في هذه الدراسة حساب الاختلال الكلي ليتوصل إلى استنتاج مجموعة من فترات الاختلال الموجب في معظمها. أما دراسة Koranchelian¹⁵ (2005) التي أجريت على الجزائر فقد قام فيها الباحث بتطبيق نموذج Cashin et al (2003) حيث توصل إلى أن سعر الصرف الحقيقي يعود إلى مستواه التوازني خلال فترة تقدر بـ 9 أشهر تقريبا. ونذكر أخيرا من بين الدراسات التي طبقت على حالة الجزائر دراسة (2015) Madouni¹⁶ التي قام فيها الباحث أولا باختبار نظرية تعادل القوة الشرائية اعتمادا على اختبارات الاستقرار لسلسلة البيانات الشهرية لسعر الصرف الحقيقي الجزائري وبعد التأكد من عدم استقراريتها قام الباحث بتطبيق 3 نماذج على الاقتصاد الجزائري وهي نموذج (2002) Cashin et al، نموذج (1988) Edwards ونموذج NATREX. كما قام باستنتاج فترات الاختلال من خلال الفرق بين سعر الصرف الحقيقي المشاهد وسعر الصرف الحقيقي التوازني، واستنتج أن مدى الانحراف يبدو بشكل أوضح في نموذج NATREX مقارنة بالنماذج الأخرى. كما خلص إلى نتيجة مفادها أن السلطات النقدية الجزائرية تحتفظ بسعر الصرف الحقيقي قريبا من مستواه التوازني منذ اتباعها لبرنامج التعديل الهيكلي الذي أملاه عليها صندوق النقد الدولي في مطلع التسعينات.

3. النموذج والأدوات المستخدمة

بعدما تطرقنا في الفصل السابق باختصار إلى مختلف الأدبيات المتعلقة بتوازن سعر الصرف الحقيقي واختلاله، سنقوم في هذا الفصل بمحاولة تقدير سعر الصرف الحقيقي التوازني للدينار الجزائري اعتمادا على نموذج BEER لـ Macdonald حيث يعد هذا النموذج أكثر النماذج مرونة إذ أنه غير مقيد بعدد أو نوع محدد من المتغيرات، إضافة إلى كونه منطلقا لأهم الدراسات والنماذج التي تناولت سعر الصرف التوازني في الدول النامية، حيث قمنا بتقدير سعر الصرف التوازني للدينار الجزائري وفقا للعلاقة التالية:

$$\ln(ERER) = \beta F_t + \varepsilon_t \quad (1)$$

حيث ERER هو سعر الصرف الحقيقي التوازني و β هو شعاع المقدرات لكل متغير من مجموعة محددات سعر الصرف الحقيقي التي نرمز لها بـ F. حيث سنقوم بتقدير العلاقة

طويلة المدى بين سعر الصرف الحقيقي ومحدداته باستخدام نموذج التكامل المشترك (1988) Johansen¹⁷ و (1991) Johansen¹⁸ مما يتطلب أن تكون كل السلاسل الزمنية متكاملة من نفس الدرجة مما يستدعي منا أن نستهل دراستنا من خلال اختبار استقرارية السلاسل الزمنية محل الدراسة باستخدام اختبار جذر الوحدة (Augmented Dickey Fuller (ADF)) سنستخدم أيضا نموذج تصحيح الخطأ VECM من أجل تقدير العلاقة قصيرة المدى بين المتغيرات وكذا معرفة قيمة حد تصحيح الخطأ والتي تشير إلى سرعة تعديل النموذج نحو توازن طويل المدى. كما سنقوم بتقسيم المحددات إلى محددات دائمة وأخرى انتقالية وذلك اعتمادا على مرشح Hodrick-Prescott (H-P filter).

أ. التعريف بالمتغيرات:

Aliyu و (2013) Lebdoui، (2003) Macdonald & Ricci اعتمادا على أعمال كل من ارتأينا أن يكون النموذج كالاتي: (2008)

$$(2) REER = f(GSPEN, OPEN, NKF, TOT, PROD, OIL, NFA) + \varepsilon_t$$

حيث REER هو سعر الصرف الفعلي الحقيقي، GSPEN تمثل الانفاق الحكومي، OPEN تمثل الانفتاح التجاري، NKF تمثل صافي تدفقات رؤوس الأموال، TOT معدل التبادل التجاري، PROD مؤشر الإنتاجية، OIL أسعار النفط كما تمثل NFA صافي الموجودات (الأصول) الأجنبية. وبالاعتماد على المتغيرات المذكورة سنقوم بتقدير سعر الصرف الحقيقي التوازني للدينار الجزائري باستخدام معطيات ثلاثية للفترة الممتدة ما بين الثلاثي الأول 2003 والثلاثي الرابع لسنة 2014 حيث نتوقع أن تكون إشارات النموذج كالتالي:

$$(3) REER = f \left[\begin{matrix} (-) & (+/-) & (+/-) & (+/-) & (+) & (+) & (+/-) \\ GSPEN & OPEN & NKF & TOT & PROD & OIL & NFA \end{matrix} \right]$$

وقد تم تحويل كل المعطيات إلى اللوغاريتم الطبيعي ما عدا صافي تدفقات رؤوس الأموال NKF الذي يمكن أن يأخذ قيمة موجبة أو سالبة.

لـ **سعر الصرف الفعلي الحقيقي REER**: نظرا لغياب المعطيات حول أسعار السلع المتداولة والسلع غير المتداولة فإن هذا المؤشر يمثل الوسط الهندسي لأسعار الصرف الحقيقية الثنائية المعدلة بمؤشرات أسعار الاستهلاك والمرجحة بأوزان الشركاء التجاريين للجزائر تبعا لمساهماتهم في الميزان التجاري.

لـ **الانفاق الحكومي GSPEN**: هو متغير بديل عن السياسة المالية تم حسابه من خلال النسبة ما بين الانفاق الحكومي والنتاج المحلي الخام.

لـ **مؤشر الانفتاح التجاري OPEN**: تعتبره الأدبيات كبديل عن السياسة التجارية وبحسب من خلال نسبة مجموع الصادرات والواردات إلى الناتج المحلي الخام.

لـ **صافي تدفقات رؤوس الأموال NKF**: يمكن حسابه من خلال طرح نسبة التغير في الاحتياطات إلى الناتج المحلي الخام من النسبة ما بين رصيد الميزان التجاري والناتج المحلي الخام.

لـ **معدل التبادل التجاري TOT**: يمثل النسبة بين الصادرات والواردات.

لـ **مؤشر الإنتاجية PROD**: تم تقديره اعتمادا على معدل نمو PIB الحقيقي.

لـ **أسعار النفط OIL**: أسعار آخر الفترة للبرنت

للم صافي الأصول الأجنبية NFA: وهو صافي الموجودات الأجنبية لدى البنك المركزي وهو أحد أهم المتغيرات التي يستخدمها Macdonald.

ب. اختبارات الاستقرار

للم اختبار ADF: بعد إجراء اختبار استقرارية السلاسل الزمنية ADF قمنا بتلخيص النتائج في الجدول التالي:

الجدول 1: نتائج اختبار ADF للاستقرارية

عند التفاضلات الأولى	عند المستوى	
*0.0000	0.1708	سعر الصرف الحقيقي
*0.0000	0.2836	الانفاق الحكومي
**0.0344	0.1674	الانفتاح التجاري
*0.0000	0.1334	صافي تدفقات رأس المال
*0.0011	0.8306	معدل التبادل التجاري
*0.0000	0.1216	الإنتاجية
*0.0000	0.1565	أسعار النفط
*0.0000	0.9982	صافي الأصول الأجنبية

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على مخرجات Eviews 8

نلاحظ من خلال الجدولين السابقين أن كل السلاسل غير مستقرة عند المستوى عند درجة معنوية 1، 5 و 10%، ومستقرة عند التفاضلات الأولى عند مستوى معنوية 1%، 5% و 10% مما يسمح لنا بتطبيق نموذج التكامل المترامن لـ Johansen.

للم اختبار استقرارية البواقي: قبل اختبار وجود علاقة تكامل طويلة المدى قمنا أولاً باختبار استقرارية البواقي النموذج بعد تقديره اعتمادا على طريقة المربعات الصغرى العادية OLS وكانت النتائج كالتالي:

الجدول 2: اختبار ADF لاستقرارية البواقي عند المستوى

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-4.903510	0.0002
Test critical values:	1% level	-3.581152	
	5% level	-2.926622	
	10% level	-2.601424	

المصدر: مخرجات برنامج Eviews 8

تشير نتائج الاختبار أعلاه أن سلسلة البواقي مستقرة من الدرجة 0 عند مستوى معنوية 5% أي أن درجة تكاملها أقل من درجة تكامل متغيرات النموذج I(1) حسب اختبارات الاستقرارية) مما يسمح لنا باختبار وجود علاقة خطية طويلة المدى بين سعر الصرف الحقيقي ومحدداته اعتمادا على اختبار Johansen للتكامل المترامن

ج. اختبار التكامل المترامن لـ Johansen

للم اختبار فترات الإبطاء المثلى: ولكن قبل ذلك يجب معرفة عدد فترات الإبطاء اللازمة لإجراء هذا الاختبار، حيث تظهر نتائج الاختبار في الجدول التالي:

الجدول 3: نتائج اختبار فترات الإبطاء المثلى

VAR Lag Order Selection Criteria						
Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-73.18234	NA	5.10e-09	3.608104	3.929288	3.727838
1	219.4594	468.2268	2.06e-13	-6.553753	-	-5.476144
2	299.6099	99.74275	1.32e-13	-7.271549	-1.811414	-5.236065
3	426.9815	113.2192*	1.78e-14*	-	-2.058454	-
				10.08806*		7.094707*

* تشير إلى عدد فترات الإبطاء المختارة حسب كل معيار

المصدر: مخرجات 8 Eview

حسب الجدول السابق فإن فترة الإبطاء المثلى هي 3 فترات اعتمادا على نتائج كل المعايير ما عدا معيار Schwarz (SC) الذي يشير إلى فترة ابطاء واحدة، ومنه نأخذ 3 فترات إبطاء عند إجراء اختبار التكامل المتزامن لـ Johansen.

للم اختبار التكامل المتزامن لـ Johansen (Johansen cointegration): بعد التأكد من استقرارية السلاسل الزمنية عند التفاضلات الأولى، وتحديد عدد فترات الإبطاء المثلى بـ 3 فترات قمنا باختبار التكامل المتزامن لـ Johansen حيث كانت النتائج كالتالي:

الجدول 4: اختبار التكامل المتزامن لـ Johansen

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)				
Hypothesized		Trace	0.05	
No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**
None *	0.927473	342.4700	159.5297	0.0000
At most 1 *	0.802200	227.0231	125.6154	0.0000
At most 2 *	0.663646	155.7211	95.75366	0.0000
At most 3 *	0.551554	107.7791	69.81889	0.0000
At most 4 *	0.497556	72.49253	47.85613	0.0001
At most 5 *	0.401261	42.20863	29.79707	0.0012
At most 6 *	0.331013	19.63973	15.49471	0.0112
At most 7	0.043398	1.952163	3.841466	0.1624

Trace test indicates 7 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level
* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)				
Hypothesized		Max-Eigen	0.05	
No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**

None *	0.927473	115.4469	52.36261	0.0000
At most 1 *	0.802200	71.30202	46.23142	0.0000
At most 2 *	0.663646	47.94201	40.07757	0.0054
At most 3 *	0.551554	35.28656	33.87687	0.0337
At most 4 *	0.497556	30.28390	27.58434	0.0220
At most 5 *	0.401261	22.56890	21.13162	0.0312
At most 6 *	0.331013	17.68757	14.26460	0.0138
At most 7	0.043398	1.952163	3.841466	0.1624
Max-eigenvalue test indicates 7 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level				
* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level				

المصدر: مخرجات 8 Eviews

كلا الجدولين السابقين يشيران إلى وجود 7 علاقات تكامل طويلة المدى بين المتغيرات، وبعد إجراء الاختبار نأخذ العلاقة الأولى للتكامل المتزامن والتي تعطي من خلال نموذج تصحيح الخطأ.

د. تقدير العلاقة طويلة المدى:

تعتبر العلاقة الأولى للتكامل المشترك علاقة طويلة المدى بين المتغيرات، هذه العلاقة يمكن الحصول عليها اعتماداً على نموذج تصحيح الخطأ على النحو التالي:

للمodel تصحيح الخطأ الموجه VECM

الجدول 5: علاقة التكامل طويلة المدى اعتماداً على نموذج تصحيح الخطأ

Vector Error Correction Estimates		
Date: 05/07/16 Time: 01:32		
Sample (adjusted): 2004Q1 2014Q4		
Included observations: 44 after adjustments		
Standard errors in () & t-statistics in []		
Cointegrating Eq:	CoIntEq1	
LN_REER(-1)	1.000000	
LN_OPEN(-1)	-0.057964	(0.01899) [-3.05251]
LN_OIL(-1)	-0.101766	(0.01042) [-9.76176]
LN_NFA(-1)	0.128649	(0.00562) [22.9075]
LN_GSPEND(-1)	-0.086181	(0.00484) [-17.8142]
LN_TOT(-1)	0.149341	(0.00515) [29.0106]
NKF(-1)	-0.000733	(5.7E-05) [-12.9189]
PROD(-1)	0.241677	(0.04451) [5.42921]
C	-4.803347	

المصدر: مخرجات برنامج 8 Eviews

وبعد اختبار المعنوية الإحصائية للمقدرات اعتماداً على إحصائية t-statistic وجدنا أن كلا منها ذات معنوية إحصائية عند القيمة الحرجة 5%، ومنه يمكن قبول أثر جميع المحددات على سعر الصرف الحقيقي، أي أن المعادلة طويلة المدى لسعر الصرف الحقيقي التوازني تكتب من الشكل التالي:

$$LN REER = 0.057LN OPEN + 0.1017LN OIL - 0.1286LN NFA + 0.0861LN GSPEND - 0.1493LN TOT + 0.0007NKF - 0.2416PROD + 4.8033 \quad (4)$$

من خلال المعادلة أعلاه التي تعكس العلاقة بين سعر الصرف الحقيقي كمتغير تابع ومحدداته كمتغيرات مستقلة نلاحظ أن الزيادة بوحدة واحدة في كل من الانفتاح التجاري، أسعار النفط، الانفاق الحكومي وصافي تدفقات رأس المال يؤدي إلى ارتفاع سعر الصرف الحقيقي بـ 0.057 0.1017 0.0861 وحدة على التوالي، كما نلاحظ أن ارتفاع كل من صافي الأصول الأجنبية، معدل التبادل التجاري والإنتاجية بوحدة واحدة تؤدي إلى ارتفاع سعر الصرف الحقيقي بـ 0.128، 0.149 و 0.241 على التوالي.

5. تقدير سعر الصرف التوازني

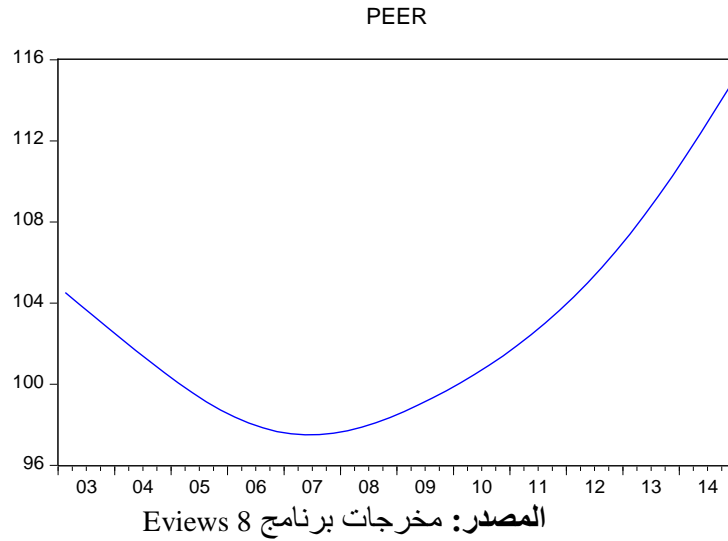
لـ **سعر الصرف التوازني حسب نموذج BEER**: بعد صياغة العلاقة طويلة المدى لسعر الصرف التوازني حسب نموذج BEER، يمكن استنتاج القيمة التوازنية لسعر الصرف الحقيقي في كل فترة حسب هذا النموذج من خلال تعويض القيم الحالية لمحددات سعر الصرف الحقيقي (المتغيرات المستقلة للنموذج) في هذه المعادلة،

لـ **سعر الصرف التوازني حسب نموذج PEER**: نظرا لأن قيم المحددات قد يحدث فيها تشويش وتذبذب قصير المدى فإنها لا تكون بالضرورة موافقة للتوازن، ولهذا فإن مستوى الاختلال قد لا يكون واقعا بالاعتماد على نتائج نموذج BEER، ولهذا قمنا باستخدام مرشح (HP) Hodrick-Prescott من أجل استنتاج سعر الصرف التوازني الدائم PEER من خلال تصفية سلسلة BEER. وبعد التصفية حصلنا على النتائج الموضحة في الشكل 1.

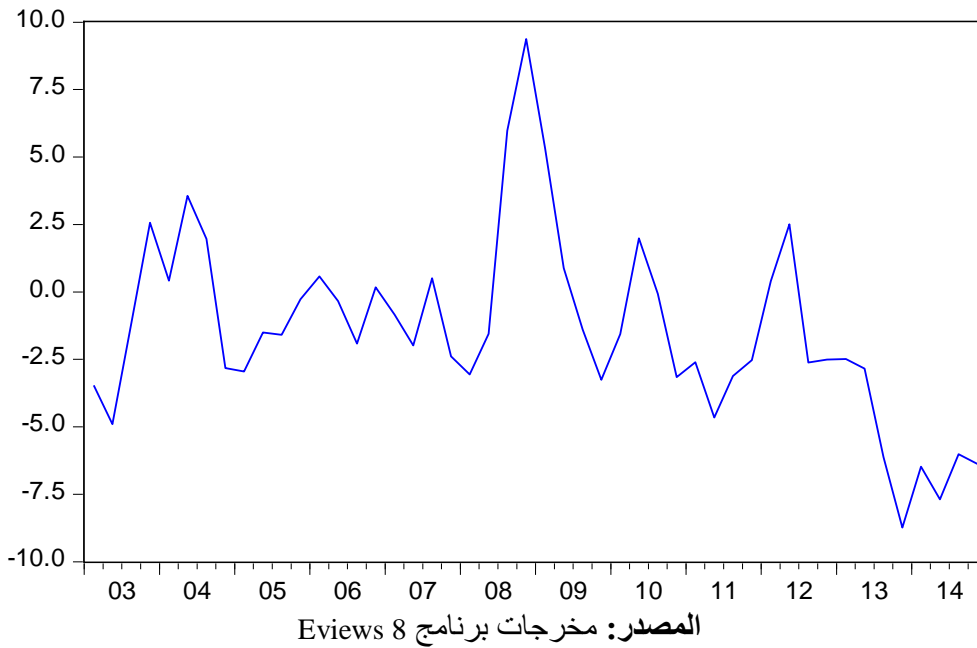
و. حساب الاختلال (عدم المساعدة):

لـ **الاختلال حسب نموذج PEER**: يمكن استخلاصه من خلال الفرق بين القيم المشاهدة لسعر الصرف الحقيقي في كل فترة وقيمه التوازنية في الفترات الموافقة، أو من خلال بواقي النموذج، لكن هذه البواقي عادة ما تتميز بدرجة عالية من التذبذب (التطايير) لهذا قمنا بحساب نسبة الاختلال اعتمادا على نموذج PEER على النحو التالي $100 * [(REER - PEER)/PEER]$

الشكل 1: التمثيل البياني لسعر الصرف التوازني حسب نموذج PEER



الشكل 2: التمثيل البياني للاختلال اعتمادا على نموذج PEER
MIS_PEER



4. نتائج الدراسة

من خلال ما سبق من اختبارات نتضح لنا (حسب المعادلة 4 الجدول 7) النقاط التالية:

- سعر الصرف الحقيقي في الجزائر غير مستقر ويحدد سلوكه مجموعة من المتغيرات المتمثلة في الانفتاح التجاري، أسعار النفط، الانفاق الحكومي وصافي تدفقات رؤوس الأموال كمتغيرات تساهم في ارتفاع سعر الصرف الحقيقي،

والإنتاجية ومعدل التبادل وصافي الأصول الأجنبية كمتغيرات تساهم في خفض سعر الصرف الحقيقي التوازني. وأول ما يلفت في النموذج المقدر هو إشارة كل من الانفتاح التجاري والإنتاجية.

- أكبر تأثير للمحددات على سعر الصرف الحقيقي هو سعر النفط في المحددات ذات الأثر الموجب والإنتاجية في المحددات ذات الأثر السالب؛
- إشارة كل من الإنتاجية ودرجة الانفتاح التجاري مخالفة لما هو متوقع حسب الأدبيات النظرية وهذا راجع إلى ضعف مؤشر الإنتاجية في الجزائر كونها اقتصاد ريعي والتأثير السلبي للسياسة الاقتصادية لكونها تعتمد على الواردات بدلا من الصادرات؛
- الاعتماد على الواردات توضحه إشارة معدل التبادل التجاري ما يدل أن فاتورة الواردات أكبر من فاتورة الصادرات؛
- يوضح نموذج تصحيح الخطأ أن معلمة حد تصحيح الخطأ $C(1)$ سالبة ومعنوية إحصائيا عند مستوى معنوية 5%، وهذا ما يؤكد وجود علاقة طويلة المدى بين سعر الصرف الحقيقي كمتغير تابع ومحدداته كمتغيرات مستقلة؛ وتقدر بحوالي - 0.75 أي أن سعر الصرف الحقيقي يتعدل نحو قيمته التوازنية في كل فترة زمنية t بنسبة من الاختلال المتبقي في الفترة $t-1$ قدرها 75%؛
- نسبة التصحيح تعكس سرعة تعديل تقدر بـ $1.33 = 1/0.75$ أي أن تصحيح سعر الصرف الحقيقي نحو التوازن بعد حصول أزمة يستغرق 1.33 فترة أي ما يعادل أربعة (4) أشهر؛
- تشير F-statistic إلى أن النموذج مقبول إحصائيا عند مستوى معنوية 5%، كما يشير معامل التحديد إلى أن 77.46% من التغيرات في سعر الصرف الحقيقي تفسرها المتغيرات المستقلة، أما الباقي فتفسره متغيرات أخرى لم يتضمنها النموذج؛
- من مزايا نموذج PEER أنه أكثر استقرارا من نموذج BEER (الشكل 3) وهذا ما يسمح باستنتاج فترات الاختلال الموجب والسالب، حيث يمكن القول أن الاختلال المستنتج من هذا النموذج هو اختلال كلي $total\ misalignment$ ؛

استنتاج فترات الاختلال: سنقوم في الجدول التالي بتوضيح أهم فترات الاختلال في سعر الصرف الحقيقي للدينار

الجدول 6: أهم فترات الاختلال التي مر بها سعر الصرف الحقيقي للدينار الجزائري

الفترة	نوع الاختلال	أعلى نسبة	أدنى نسبة
2003 Q1-2003 Q3	سالب	4.90	1.15
2003 Q4-2004 Q3	موجب	3.56	0.41
2004 Q4- 2008 Q2	سالب	3.06	0.27
2008 Q3- 2009 Q2	موجب	9.37	0.88

1.39	4.65	سالِب	2009 Q3- 2011 Q4
0.39	2.51	موجب	2012 Q1- 2012Q2
2.48	8.73	سالِب	2012 Q3- 2014 Q4

المصدر: من إعداد الطالبة

5. الخاتمة

حاولنا من خلال هذه الدراسة تقدير سعر الصرف الحقيقي التوازني للدينار الجزائري واستنتاج فترات الاختلال الموجب والسالب بغية معرفة مدى نجاعة سياسة الصرف في الجزائر في الحفاظ على سعر الصرف الحقيقي بالقرب من مستواه التوازني، حيث قمنا بتطبيق نموذج BEER لـ Macdonald كونه يعد أكثر النماذج مرونة من حيث نوع وعدد المتغيرات المدرجة فيه، ولهذا يمكن تكييفه بسهولة مع معطيات مختلف الاقتصاديات سواء كانت متقدمة أم نامية، منتجة أم ريعية كحال الاقتصاد الجزائري الذي يعتمد بشكل شبه كلي على المحروقات التي قمنا بإدراجها ضمن محددات سعر الصرف الحقيقي للدينار الجزائري مع جملة من المحددات الأخرى المتمثلة في الانفاق الحكومي، التقدم التقني، الانفتاح التجاري، مؤشر التبادل التجاري، صافي تدفقات رؤوس الأموال وصافي الأصول الأجنبية. وقد بنينا نموذجنا اعتمادا على معطيات ثلاثية تخص الفترة ما بين الثلاثي الأول لسنة 2003 والثلاثي الرابع لسنة 2014، واخترنا هذه المدة كونها تعد أهم فترة في الاقتصاد الجزائري الحديث إذ أنها تشمل سنة 2003 التي تعد نقطة انطلاق لسياسة نقدية جديدة نوعا ما ظهرت مع إلغاء قانون النقد والقرض، كما لا يخفى على الكثيرين ما تميزت به هذه الفترة من ارتفاع خيالي لأسعار النفط وتسديد لجزء هام من الديون الخارجية. واستعنا لتطبيق النموذج بمجموعة من الاختبارات والطرق والنماذج القياسية كاختبارات الاستقرار، التكامل المشترك، نموذج تصحيح الخطأ الموجه وكذا مرشح Hodrick-Prescott الذي يستخدم لتصفية السلاسل الزمنية. وخلصنا في النهاية إلى أن كلا من التغيرات المذكورة أعلاه لها حسب نوعها تأثير إيجابي أو سلبي على مسار سعر الصرف الحقيقي التوازني فكل من الانفتاح التجاري، أسعار النفط، الانفاق الحكومي والتدفق الصافي لرؤوس الأموال لها أثر إيجابي على سعر الصرف الحقيقي أما بقية المتغيرات فلها أثر سلبي على سعر الصرف الحقيقي. وفيما يخص الاختلال فقد قسمنا دراستنا إلى 7 فترات اختلال تتخللها بعض فترات التوازن القصيرة، حيث كان الاختلال سالبا في أغلب الفترات ما يعني المغالاة في تقدير سعر الصرف وتقييمه بأكبر من مستواه التوازني.

بعد كل الاختبارات الإحصائية والقياسية المقدمة من أجل تقدير العلاقة طويلة المدى التي تحدد سعر الصرف الحقيقي التوازني للدينار الجزائري والتي تمكنا من استنتاج مدى ونوع الاختلال نستنتج ما يلي:

لا يمكن الحكم على سياسة الصرف في الجزائر بأنها سياسة ناجعة في الحفاظ على سعر الصرف بالقرب من مستواه التوازني حيث لاحظنا وجود اختلال ما بين 5% و 10% طوال فترة الدراسة تتخللها بعض فترات التوازن التي لا تدوم طويلا وهذا ما يمكن

- إرجاعه إلى عدم نجاعة سياسة التخفيض في الحفاظ على سعر الصرف الحقيقي قريبا من مستواه التوازني؛
- تبعية سعر الصرف الحقيقي في الجزائر كغيره من المؤشرات والمتغيرات الاقتصادية لأسعار النفط التي تحدد في الأسواق العالمية مما يولد عدم مساعرة هيكلية نظرا لقصور السياسات الكلية عن الاستجابة لمثل هذه التغيرات؛
- وجود اختلال كلي أو ماكرو اقتصادي نظرا لعدم توافق السياسات الكلية مع سياسة الصرف فالأثر الإيجابي لبعض المتغيرات يفوقه أثر سلبي لمتغيرات متعلقة بالسياسات النقدية، المالية والتجارية؛
- زيادة الانفاق الحكومي تؤدي إلى تخفيض الدينار وهذا ما يتعارض مع النظرية الاقتصادية بسبب ارتفاع زيادة الانفاق التضخمي بدلا من الانفاق الاستثماري؛
- رغم أن سياسة التخفيض تعد أنجع السياسات الاقتصادية لإعادة سعر الصرف الحقيقي نحو التوازن إلا أنها لم تأت بالنتائج المرجوة منها وذلك بسبب عدم توفر الشروط اللازمة لنجاحها والتمثلة في السياسات الكلية المرافقة ومرونة الصادرات؛ حيث أن المغالاة المستمرة في تقييم العملة تعكس عدم كفاءة القطاع الحقيقي الأمر الذي قد يفقده تنافسيته على الصعيد الدولي.
- الاقتصاد الجزائري عرضة للصدمات الخارجية التي يتلقاها من قطاع المحروقات بالدرجة الأولى؛
- ونظرا لأهمية الموضوع على مستوى الاقتصاد الكلي نقترح الحلول والتوصيات التالية:
- إن كان لا بد من اتباع سياسة التخفيض فمن الضروري حينها تبني السياسات الاقتصادية النقدية والمالية الملائمة والضرورية لإنجاح هذه السياسة وكذا العمل على تنويع الاقتصاد مما يساهم في زيادة الصادرات ويزيد من تنافسية العملة الأمر الذي يؤدي إلى تقليص فاتورة عن طريق احلالها؛
- توجيه الانفاق الحكومي نحو الاستثمار بدلا من الاستهلاك لزيادة الإنتاجية وتخفيض حدة الضغوط التضخمية التي يعاني منها الاقتصاد؛
- تطوير السوق المالي والذي يعتبر محركا هاما لتوفير السيولة اللازمة للقطاع الإنتاجي واستقطاب رؤوس الأموال من الخارج؛
- تسهيل الوصول إلى البيانات الاقتصادية الموثوقة والتي تسمح بإجراء بحوث أكثر مصداقية وتفصيلا حيث تساهم هذه البحوث في إعطاء صناع السياسة أساسا صلبا لاتخاذ القرارات ذات الطابع الاقتصادي.

الهوامش :

¹ Keynes, J.M., 1923 : « A Tract on Monetary Reform », London : Macmillan.

² Hoarau, J-F (2009) : « l'approche microéconomique du taux de change réel d'équilibre : une revue de la littérature théorique », l'actualité économique, revue d'analyse économique, vol85, No4, pp 403-436.

³ Edwards, S (1987) : « exchange rate misalignment in developing countries », NBER discussion paper, No442.

⁴ Williamson, J (1994) : « estimating the equilibrium exchange rate », washington, D.C, institute for international economics.

⁵ Clark P-B et McDonald, R (1999) : « exchange rate and economic fundamentals : methodological comparison of BEER and FEER », in R. MacDonald et Stein, equilibrium exchange rate, kluwer Academic Publisher, pp 285-322.

- ⁶ Stein. J-L, Allen. P-R (1995) : « Fundamental determinants of exchange rates », oxford, Clarendon press.
- ⁷ Driver R-L, Westway P-F (2004) ; « concepts of equilibrium exchange rate », working paper No 2048, Bank of England.
- ⁸ Edwards. S (1988) : «Real and monetary determinants of real exchange rate behaviour : theory and evidence from developing countries », NBER and UCLA working paper, No 506.
- ⁹ Elbadawi. I (1994) : « Estimating Long-Run Equilibrium Real Exchange Rates » dans Williamson, John : Estimating Equilibrium Exchange Rates, Institute for International Economics, Washington, DC.
- ¹⁰ Coudert. V (1999) : « comment définir un taux de change d'équilibre pour les pays émergents », économie internationale, revue de CEPII, No 77.
- ¹¹ McDonald. R et Ricci. L (2003) : « Estimation of the Equilibrium Real Exchange Rate for South Africa », Document de travail FMI, WP/03/44, Washington : Fonds monétaire international
- ¹² Aliyu. S.U.R (2008) : « Real exchange rate misalignment : an application of behavioural equilibrium exchange rate (BEER) to Nigeria », MPRA paper No 10376.
- ¹³ Lebdaoui. H (2013) : « the real exchange rate misalignment : An application of the behavioural equilibrium exchange rate BEER to Morocco 1980Q1-2012Q4 », international journal of economics and finance, vol05, No10, canadian center of science and education.
- ¹⁴ Achy. L (2001) : « equilibrium exchange rate in selected mena countries », MPRA paper, No 4799.
- ¹⁵ Koranchelian, T. (2006), « The equilibrium real exchange rate in a commodity exporting country : Algeria's experience », IMF working paper, WP/05/135.
- ¹⁶ Madouni. M (2015) : « le mésalignement du taux de change réel du dinar algérien », thèse de doctorat, université abou bekr belkaid, Tlemcen, Algérie
- ¹⁷ Johansen, S. (1988) : « Statistical analysis of cointegrating vectors ». *Journal of Economic Dynamics and Control*, 12(231), 54.
- ¹⁸ Johansen, S. (1991) : « Estimation and hypothesis testing of cointegration vectors in Gaussian vector autoregressive models ». *Econometrica*, 59(6), 1551–80.

The reality of correspondence of the Algerian banking system to the standards
of the Basel Conventions

A statistical study of the Algerian banking system
واقع مسايرة النظام المصرفي الجزائري لمعايير اتفاقيات بازل
دراسة قياسية احصائية للنظام المصرفي الجزائري

بن دهيئة مريم
جامعة أبو بكر بلقايد – تلمسان
تلمساني حنان
جامعة أبو بكر بلقايد – تلمسان
زدون جمال
المركز الجامعي – عين تموشنت

ملخص:

قامت هذه المداخلة على دراسة النظام المصرفي الجزائري ومدى إشرافه على رقابة البنوك الجزائرية لتطبيق أساليب بازل بهدف معرفة تطور كفاية رأس المال البنكي لمواجهة المخاطر البنكية، تم استخدام البرنامج الإحصائي T-test وتبين من خلال النتائج أن البنوك الجزائرية على استعداد لتطبيق هذه الأساليب إلا أنها تجد بعض الصعوبات مع افتقادها للمقومات اللازمة لذلك.

الكلمات المفتاحية: المخاطر البنكية، بازل 2، البنوك الجزائرية، كفاية رأس المال.

Abstract :

The present Intervention is based to deal with the Algerian Bank System and its relation with controlling the Algerian Banks and to the extent to which Basel strategies have been applied within the purpose to know the progress of minimum capital requirement as a tool to face probable bankruptcies, It was driven through T-test however from the result it has been started that all Banks were eager to follow Basel 2 introductions, but some impediment that are related to the lack of conditions

Keywords : Risks of Banks, Basel 2, Minimum Capital Requirement, The Algerian Banks.

Jel Classification : G 32, G 21

مقدمة:

يعد القطاع المصرفي من أهم القطاعات الاقتصادية وأكثرها تأثراً واستجابة للتطورات الاجتماعية العالمية تمثلت أهم معالمها في موجة التطورات والتحويلات الجذرية التي شهدتها الساحة المالية والمصرفية الدولية، والتي كان في صدارتها الاتجاه المتزايد نحو التحور من

القيود وإزالة المعوقات التشريعية والتنظيمية، وفي إطار مختلف الإصلاحات التي مر بها النظام المصرفي الجزائري لم يعرف تغيير جذري إلا بعد صدور النقد والقرض عام 1990 وإعادة تشغيل و هيكلية النظام المصرفي، سمح لنا القانون بتحسين أداء البنوك و تمويل الاستثمارات و المشاريع التنموية.

الإشكالية:

هل النظام المصرفي الجزائري يضمن البيئة المناسبة لاعتماد معايير بازل كأداة جيدة في تسيير المخاطر البنكية؟

نقسم هذه الورقة البحثية الى ثلاثة محاور رئيسية:

- الأسس النظرية
- دراسة تطبيقية لمدى استعداد البنوك الجزائرية لتطبيق معايير بازل.
- النتائج والتوصيات

أولاً: الأسس النظرية

1. ماهية بازل :

يوفر إطار عمل بازل 2 طريقة أكثر حساسية للمخاطر في تقييم المخاطرة واحتساب رأس المال القانوني، أي الحد الأدنى لرأس المال الذي يجب على أي بنك الحفاظ عليه، ويهدف إطار عمل بازل 2 إلى تعزيز ممارسات إدارة المخاطر واجراءاتها في المؤسسات المالية¹

لماذا لجنة بازل 2

برزت عدة اسباب فرضت إعادة النظر في اتفاقية بازل الأولى، أهمها:

- 1- التطورات السريعة والأساليب الحديثة خصوصا في التكنولوجيا التي ساهمت في تقديم العديد من الخدمات المصرفية وإعادة هيكلة القطاع المالي عالميا.
- 2- تقسيم المخاطر إلى خمس فئات فقط هو تقسيم غير كاف لعكس صورة شاملة ودقيقة عن وجود اصول المصرف
- 3- التجديدات التي حدثت في العمليات المصرفية والتي كان هدفها الأساسي تفادي الآثار السلبية لمعيار بازل مثل التوريق.²

2. ركائز اتفاقية بازل 2:

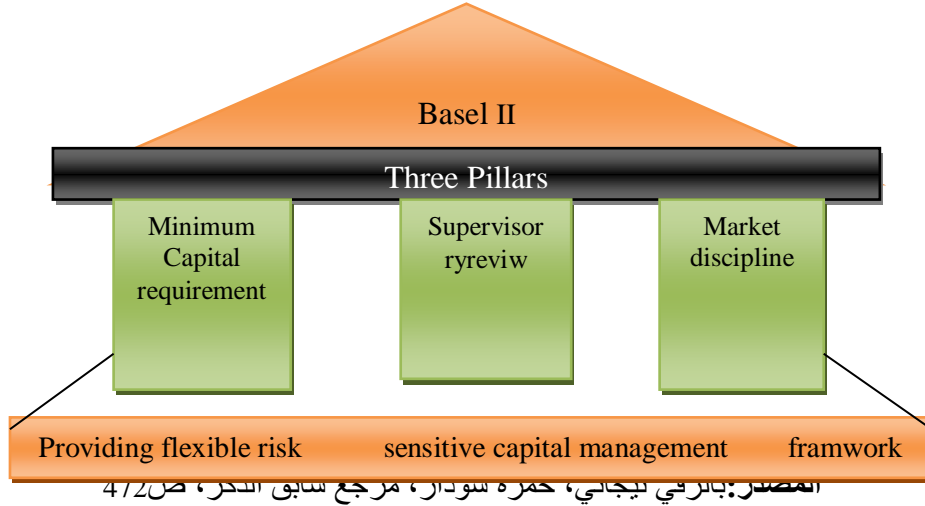
تقوم هذه الاتفاقية على 3 ركائز:

*أولها: تحديد كفاية رأس المال (minimum capital Requirements) ومدى قدرته على تحمل الخسائر والتي يتعرض لها المصرف.

* وثانيها: تكوين رقابة وتدقيق داخلي من أجل رقابة احترازية (supervisory process كفاءة)

تتناسب مع حجم الأعمال المصرفية، تكون وظيفتها مراقبة تنفيذ التعليمات والسياسات والقوانين المفروضة على المصارف بما يجعل المصارف بعيدة عن الاخفاقات والشبهات في أعمالها وسمعتها.

* وثالثها: وضع سياسات انضباط السوق (market discipline) كونها البيئة التي تعمل بها المصارف، وغالبا ما تتعرض إلى مخاطر تغير أسعار الفائدة وأسعار الصرف وغيرها، والشكل التالي يوضح ركائز بازل 2



3. تأثير اتفاقيات بازل على النظام المصرفي الجزائري بعد صدور قانون 10/90:

حددت التعلية رقم 94-74 الصادرة في 29 نوفمبر 1994 معظم المعدلات المتعلقة بقواعد الحيلة والحذر المعروفة عالميا، وأهمها تلك المتعلقة بكفاية رأس المال les règles prudentielle³

4. القواعد الاحترازية المطبقة على البنوك والمؤسسات المالية

1- رأس المال الأدنى :

-يعتبر أول نظام في الجزائر المحدد لرأس المال الأدنى هو النظام 90-01 الصادر في 04 جويلية 1990 المتعلق بالحد الأدنى لرأس المال البنوك والمؤسسات العاملة في الجزائر الذي نص على:

- * الحد الأدنى لرأس المال البنوك 500 مليون دج، دون أن يقل عن 33% من الأموال الخاصة.
- * الحد الأدنى لرأس المال المؤسسات المالية 100 مليون دج، دون أن يقل عن 50 % من الأموال الخاصة.
- تم تعديل الحد الأدنى لرأس المال البنوك سنة 2004 ليصبح محدد ب 5.2 مليار دج بالنسبة للبنوك و 500 مليون بالنسبة للمؤسسات المالية.

-أما في ديسمبر 2008، تم إلغاء النظام رقم 01-04 المؤرخ في 04 مارس 2004 وصدر نظام رقم 08-

04 الصادر في 23 ديسمبر 2008 المتعلق بالحد الأدنى لرأس المال البنوك و المؤسسات المالية رفع بالنسبة للبنوك إلى 10ملايير دج و للمؤسسات المالية إلى 5.3ملايير دج.⁴

- **البنك الوطني الجزائري BNA**: حقق نسبة كفاية لرأس مال تصل إلى 12.10 % سنة 1997 لتتخفض بشدة إلى 12.6 % سنة 1999 ثم لتبلغ 64.7 % سنة 2000، مما يدل على أن هذا البنك يولي الاهتمام الكافي لهذه النسبة، وهذا بالرغم من أن ترتيبه ضمن 100 مصرف جاء في الرتبة 28 سنة 2001 وهو الترتيب الذي ينشأ سنويا اتحاد المصارف العربية بناء على عدة معطيات أهمها: حجما لأصول، حجما لودائع، حقوق المساهمين، صافي ال ربح

-**الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط CNEP**: حقق نسبة ملاءة مالية لرأس مال تقدر 14% سنة

2001 و هي نسبة جيدة مقارنة مع حادثة خضوعه للتنظيمات البنكية. **بنك الفلاحة والتنمية الفلاحية BADR**: حقق هذا البنك نسبة ملاءة مالية لرأس المال وباستمرار فقد بلغت هذه النسبة سنة 1999%نسبة 9.33 % ثم 70.27 % سنة 2003، وبيدوا أيضا أن الخبرة الدولية للبنك إضافة إلى الرقابة المصرفية للمقر الرئيسي على الفروع كانت وراء ذلك⁵.

2- نسبة تغطية المخاطر :

تحديد نسبة كوك:(الملاءة) يتم حساب نسبة الملاءة بالعلاقة التالية⁶:

$$\text{نسبة الملاءة} = \frac{\text{الأموال الخاصة الصافية}}{\text{الأخطار المرجحة الصافية}} = 8\%$$

وبسبب حادثة هذه تطبيق هذه هذه القواعد على البنوك و المؤسسات المالية في الجزائر تم الوصول إليها تدريجيا و حدد اخر أجل لها نهاية ديسمبر 1999:

- 4% ابتداء من نهاية جوان 1995
- 5% من نهاية شهر ديسمبر 1996
- 6% ابتداء من نهاية ديسمبر 1997
- 7% ابتداء من نهاية ديسمبر 1998
- 8% ابتداء من نهاية ديسمبر 1999

جدول (01): تطور نسبة كفاية النظام المصرفي في الفترة (2008-2012)

بنوك	ملاءة الخاصة	بنوك	ملاءة العمومية	ملاءة الإجمالية
------	--------------	------	----------------	-----------------

20.24	15.94	16.54	2008
35.26	19.10	21.78	2009
29.19	21.78	23.31	2010
-	-	24	2011
-	-	أكبر من 24	2012

المصدر: حياة نجار، إدارة المخاطر المصرفية وفق اتفاقيات بازل، دراسة واقع البنوك التجارية العمومية الجزائرية، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2013/2014 ص 272

3- تحديد نسبة السيولة:

$$\text{نسبة السيولة} = \frac{\text{الأصول السائلة في المدى القصير}}{\text{الخصوم المستحقة في المدى القصير}} \times 100\% \leq 10$$

تعرف بالعلاقة بين عناصر الأصول السائلة في الأجل القصير وعناصر الخصوم قصيرة الأجل، حيث تهدف من جهة إلى ضمان قدرة البنوك والمؤسسات المالية على الدفع لأصحاب الودائع في أي لحضت من اللحظات ومن جهة أخرى إلى قياس ومتابعة الخطر لعدم السيولة للبنوك والمؤسسات المالية⁷:

قد اصدر بنك الجزائر تنظيم رقم 01-14 المؤرخ في 16/02/2014 و المتضمن نسبة الملاءة المطبقة في البنوك و المؤسسات المالية و الذي يواكب اتفاقية بازل2 في إدراج كل من مخاطر السوق و التشغيل في حساب نسبة كفاية رأس المال و يواكب اتفاقية بازل3 في رفع الحد الأدنى لتلك النسبة و إن لم يكن إلى الحد المقرر عالمياً، فإن الأمر يتطلب من بنك الجزائر إصدار تعليمية تفصيلية توضح كيفية تطبيق التنظيم السابق ، لأن التدرج مطلوب في استدراك أي تأخر على أن يكون ذلك خلال فترة زمنية قصيرة ومحددة ، بالإضافة إلى وضع نسبتي السيولة احدهما في الأجل القصير و الأخرى في الأجل الطويل كما جاء في الاتفاقية الأخيرة مع الإشارة إلى أن النسبة الأولى قد فرض تطبيقها على البنوك⁸

جدول (02): مقارنة بين معايير الرقابة للجنة بازل ومعايير الرقابة المصرفية المطبقة في الجزائر

معايير رقابة لجنة بازل	معايير الرقابة المصرفية في الجزائر
1- شروط تأسيس نظام مصرفي فعال أ - يعتمد المبدأ الأول للرقابة المصرفية الفعالة في توفير الشروط اللازمة لتطبيق نظام رقابي مصرح فعال	1- يتضح هذا المبدأ من خلال: أ- المادة 44 من قانون 90-10 ب- المادة 143 من القانون 90-10

<p>2- منح التراخيص والهياكل المطلوبة للبنوك: أ- حسب المبدأ الثاني فإنه يجب عدم إطلاق كلمة بنك على المؤسسة إلا إذا كانت تمارس فعلا العمل المصرفي. ب- المبدأ الثالث متعلق بشروط ممارسة المهنة المصرفية. ج- المبدأ الرابع متعلق بمراجعة سلطات المراقبة والإشراف لحيازات واستثمارات البنوك.</p>	<p>2- تتضح هذه المبادئ من خلال: أ- المادة 126 من القانون 90-10 حددته المواد التالية: ب- الأساس التنظيمي المتعلق بمنح الاعتماد في المواد 45 و 127 و 131 من ق 10-90 - بالإضافة إلى التعليم رقم 2000 -04 المحددة للعناصر المكونة لملف الاعتماد المواد 135 و 136 من القانون 10-90 ج- المادة 139 من القانون 10-90 د- المادة 94 من القانون 10-90</p>
<p>3- الترتيبات والقواعد الاحترازية: أ - المبدأ السادس متعلق باعتماد نسبة الملاءة ب- المبدأ الثامن متعلق بضرورة تأكيد السلطات الرقابية من تبني البنك لمخصصات كافية لمراقبة الديون المشكوك في تحصيلها فضلا عن توفر الاحتياطات مناسبة ج- المبدأ السابع يجب أن تقتنع السلطات الرقابية بان لدى المصارف أنظمة معلومات تمكن الإدارة من تحديد التركيزات في المحافظ الائتمانية وتعيين على هذه السلطة وضع حدود معقولة للحد من التعرض المصارف لخطر ائتماني لمقترضين منفردين أو</p>	<p>3- يتضح هذه المبادئ من خلال: أ- المادة 92 من القانون 10-90 وحدد هذا المبدأ بشكل أدق من خلال النظام 91-01 والنظام رقم 95-04 والتعليم 74-94 ب- التعليم 91-34 والتعليم رقم 94-74 ج- المادة 02 من النظام رقم 91-04 من النظام رقم 92-02 د- التعليم 99-02 التي تخضع للشروط المنصوص عليها في المادة 168 من القانون 10-90</p>

<p>مجموعة من المقترضين ذوي العلاقة د- المبدأ العاشر المتعلق بالإعلان عن مبالغ القروض الممنوحة لمديري ومساهمي البنك أو المؤسسة المالية ه- المبدأ ال رابع عشر المتضمن الرقابة الداخلية للبنوك والمؤسسات المالية، وشمل مختلف النظم والترتيبات الخاصة بنظام الرقابة الداخلية للبنوك و- المبدأ الخامس عشر المتعلق بسير تنظيم مركزية المخاطر الذي يفرض على البنوك والمؤسسات المالية إرسال المعلومات الخاصة بالعملاء المستفيدين من القروض وطبيعة والقروض الممنوحة والمبالغ المسحوبة والضمانات المعطاة لكل قرض لمركزية المخاطر</p>	<p>ه- النظام رقم 03-02 و- النظامان رقم 01-92 رقم 02-92</p>
<p>4- طرق الرقابة المستمرة: أ - المبدأ السادس عشر متعلق بضرورة وجود رقابة الداخلية والخارجية ب - المبدأ السادس عشر: متعلق بضرورة وجود اتصال منظم بين الإدارة البنك وسلطات الرقابة والإشراف ج - المبدأ الثامن عشر: تمنح اللجنة المصرفية الصلاحيات في تحديد قائمة المستندات والمعلومات ونجاحها ومدة تسليمها الخاصة بالبنوك والمؤسسات المالية على أسس منفردة وجمعة - د - المبدأ التاسع عشر: تمنح للبنك المركزي صلاحيات الحصول على المعلومات الرقابية بصورة مستقلة من خلال الفحص الداخلي أو تنظيم وحدة إدارية خاصة للرقابة تكلف بأي شخص تختاره بأي عمل</p>	<p>4- تتضح هذه المبادئ من خلال: أ - المادة 147 من قانون 10-90 ب - المادة 94 من قانون 10-90 ج - المادة 150 من القانون 10-90 د - المادة 148 من القانون 10-90</p>

<p>5- يتضح هذا المبدأ من خلال : أ - المواد: 166 – 167 من قانون 10-90 من خلال النظم 08-92 ، 18-94 ، 09-92 ، 01-97،</p> <p>5- توافر المعلومات: أ - المبدأ الحادي والعشرون: يجب أن تتأكد السلطة الرقابية من أن كل مصرف يحفظ و ممارسات محاسبية متكاملة، تمكنها من تكوين رأي حقيقي، و أن تتأكد من أن المصرف يقدم بشكر بياناته المالية التي تعكس بصورة صحيحة مركزه المالي</p>	<p>5- يتضح هذا المبدأ من خلال : أ - المواد: 166 – 167 من قانون 10-90 من خلال النظم 08-92 ، 18-94 ، 09-92 ، 01-97،</p>
<p>6- السلطات الرسمية للمراقبين: المبدأ الثاني والعشرون: المتعلق بإمكانية اللجنة المصرفية اتخاذ إجراءات عقابية في حق البنك والمؤسسة المالية في حال تسجيل انتهاك للقوانين التنظيمية أو القواعد الاحترازية</p>	<p>6- يتضح هذا المبدأ من خلال: المادة 140 من قانون 10-90</p>
<p>7- العمليات المصرفية عبر الحدود: أ - المبدأ الثالث والخامس والعشرون المتعلقان على التوالي بمراقبة فروع البنوك والمؤسسات المالية في الخارج وعدالة عمل هذه الأخيرة بنفس مستويات الأداء المطالب بها البنوك المحلية إلزامها بتوفير المعلومات المطلوبة لتعميم الرقابة الموحدة</p>	<p>7- يتضح هاذين المبدأين: أ - المادة 151 من قانون 10-90 بالنسبة للمبدأ الثلاثة والعشرين، أما المبدأ الخامس والعشرون فهو محترم عن طريق نصوص المواد 12، 131، 130 من 10-90، بالإضافة إلى التعليمات 02. 2000 الهادفة إلى تخفيض عدالة الأداء المصرفي</p>

المصدر: فاسي سعاد، متطلبات اصلاح المنظومة الجزائرية المصرفية للتوافق مع لجنة بازل، مذكرة لنيل شهادة ماستر، جامعة ألكلي محند أو الحاج – البويرة – 2015، ص 95.

ثانيا: دراسة تطبيقية:

دراسة ما مدى استعداد البنوك الجزائرية لتطبيق معايير بازل:

- يتناول هذا الجزء وصفا لمنهج الدراسة وذلك من خلال إسقاط الجانب النظري على مستوى كل من البنك المركزي وولاية تلمسان وهي:

- Banque d'Algérie. بنك الجزائر
- المديرية الجهوية لصندوق التوفير والاحتياط CNEP
- المديرية العامة لبنك سوسيتي جنرال SOCIETE GENERALE
- المديرية العامة للبنك الوطني الجزائري BNA
- المديرية العامة لبنك البركة. BARAKA BANQUE
- المديرية العامة لبنك الفلاحة والتنمية الريفية BADR

ناقشت الدراسة واقع تطبيق البنوك الجزائرية العمومية من مقترحات بازل للرقابة المتعلقة بأساليب المخاطر البنكية التي عرضتها الاتفاقية، وذلك من خلال عينة على البنوك المذكورة سابقا، وتم استرداد 31 استبانة.

1- منهجية الدراسة:

- تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي من خلال توظيفنا مفاهيم الإحصاء التطبيقي لإعطاء الدراسة بعدا كميا، ووصف الأداة المستعملة في الدراسة، بالإضافة إلى تحليل عناصر عينة البحث وتحديد التوزيع الذي تتبعه إذا كان طبيعي أم لا، وهذا بهدف اختبار الدراسة باستخدام اختبار T_{-tes}
- t-student.

2- أداة الدراسة :

تم تصميم استبيان للدراسة من قبل الباحثين وبصدق المحكمين تم إخضاعه لتحكيم ثلاثة أساتذة باحثين، وجه الاستبيان إلى المسؤولين في البنوك العمومية المذكورة سابقا يتكون من سؤال فرعي ومحور بمجموع 9 أسئلة.

الجدول (04): المقياس الخماسي "ليكارت" المستخدم في الدراسة:

الإجابة	موافق بشدة	موافق	محايد	غير موافق	غير موافق بشدة
الدرجة	5	4	3	2	1

المصدر: أ.د أحمد عودة عبد المجيد، الحلقة العلمية «مفاهيم التقويم والقياس والأداء»، كلية التدريب، الرياض

2013/01/23-21، ص11

3- نتائج الدراسة: (اختبار الدراسة)

ناقشنا في هذا الجزء تحليلا لإختبار الفرضيات المطروحة باستخدام اختبار T للعينة الواحدة وهذا باستعمال البرنامج الاحصائي للعلوم الاجتماعية «SPSS version 10».

• مناقشة أبعاد الدراسة:

الجدولين التاليين يحتويان على كل من المتوسط الحسابي والوزن الحسابي والوزن النسبي قيمة T المحسوبة والمجدولة ومستوى الدلالة لكل فقرة وتكون الفقرة إيجابية بمعنى أن أفراد العينة يوافقون على محتواها.

- القيمة المجدولة تساوي 96.1، لأن حجم العينة أكثر من 30.

- درجة الحرية $1 = (30) - 31$.

• التحليل:

إذا كانت القيمة المطلقة لـ t المحسوبة أكبر من تك القيمة المطلقة لـ t المجدولة عند درجة حرية 30 ومستوى معنوية 0.05، فالفقرة إيجابية بمعنى أن أفراد العينة يوافقون على محتواها

➤ إذا كانت مستوى معنوية أقل من 0.05 والوزن النسبي أكبر أو يساوي 60%، فالفقرة تكون سلبية بمعنى أن أفراد العينة لا يوافقون على محتواها.

وتكون آراء العينة محايدة إذا كان مستوى العينة أكبر من 0.05 أي الرؤية غير واضحة لديهم.

الجدول (05): السؤال الفرعي

الأسئلة	موافق بشدة	موافق	محايد	غير موافق	غير موافق بشدة
-يطبق البنك الذي تنتسب إليه معايير بازل 2					

الجدول (06): المحور 1: ضبط وإدارة المخاطر البنكية وفق مقررات بازل "2"

الأسئلة	موافق بشدة	موافق	محايد	غير موافق	غير موافق بشدة
1- البنوك المركزية لها دور كبير في التقليل من المخاطر من خلال أساليبها الرقابية على البنوك والتنظيمات التي تفرضها عليها.					
2- رغم الإمكانيات والأساليب والوسائل الحديثة التي تستخدمها البنوك في إدارة المخاطر والتحوط إلا أنها أكثر عرضة للمخاطر.					
3- وضع سياسات احترازية ضد مختلف أنواع المخاطر على أساس سليم مع تعظيم عائد عمليات البنك التي تنطوي على العديد من المخاطر (مخاطر القروض، مخاطر أسعار الصرف، مخاطر التشغيل، مخاطر السيولة، السمعة، سعر الفائدة، والمخاطر الاستراتيجية)					
4- معظم المؤشرات المدروسة جاءت من واقع الدول الصناعية المتقدمة وقد لا تتلاءم هذه النظم مع ظروف الجزائر.					

				5- يتبنى البنك جهودا كبيرة في ميدان التدريب حتى يمكن توفير الكفاءات المطلوبة وفق بازل2.
				6- البنوك الجزائرية تحاول الاستفادة من مقررات بازل وذلك برفع الحد الأدنى لرأس المال وتحقيق نسبة إعطائه أكثر من 8%.
				7- وجود تقييم خارجي لمؤشرات البنوك الجزائرية.
				8-توفر دليل لإدارة المخاطر في البنوك ليبدأ العمل به في المستقبل وهذا لمسايرة التطورات الخاصة على الساحة المصرفية والاستفادة بما جاءت به مقررات بازل الدولية.
				9- معايير التشريع المصرفي الجزائري قد ساير بازل1.

الجدول (07): نتائج اختبار T للسؤال الفرعي:

السؤال	المتوسط الحسابي	الوزن النسبي	الانحراف المعياري	درجة الحرية	T المحسوبة	T المجدولة	Sig Bilatérale
السؤال الفرعي	1,7419	18,54	,6308	30	15,376	1,96	,000
	1,7419	18,54	,6308	30	15,376	1,96	,000

المصدر: من إنجاز الباحثين بناء على مخرجات SPSS V.10

يبين لنا من الجدول تحليل نتائج أفراد العينة على أنهم لا يوافقون على أن معايير لجنة بازل 2 تطبق في البنوك التي ينتسبون إليها بوزن نسبي 18,54 عند مستوى معنوية 0,000.

المحور 2: ما زالت لم تتوفر البنوك الجزائرية على البيئة التي تضمن الظروف المناسبة لاعتماد معايير بازل2 كأداة جيدة في تسيير المخاطر البنكية عند مستوى دلالة $\alpha = 0$.

05الجدول(08): نتائج اختبار T لأسئلة المحور :

أسئلة المحور	المتوسط الحسابي	الوزن النسبي	الانحراف المعياري	درجة الحرية	T « المحسوبة »	T « المجدولة »	Sig Bilatérale

س:1	4,5484	88,71	,5059	30	50,060	1,96	,000
س:2	4,3226	83,06	,5993	30	40,160	1,96	,000
س:3	4,0302	75,75	,7951	30	28,235	1,96	,000
س:4	4,0000	75,00	,7303	30	30,496	1,96	,000
س:5	3,9355	73,38	,8538	30	25,663	1,96	,000
س:6	3,7419	68,54	,7288	30	28,586	1,96	,000
س:7	2,4194	35,48	,8860	30	15,204	1,96	,000
س:8	4,0323	75,81	,8063	30	31,784	1,96	,000
س:9	3,4516	61,29	,7676	30	25,035	1,96	,000
-	3,8313	70,78	,7303	30	30,5803	1,96	,000

المصدر: من انجاز الباحثين بناء على مخرجات SPSS V.10.

- وضع الجدول أن أفراد العينة موافقون على أن البنوك الجزائرية لم تتوفر بعد على البيئة التي تضمن الظروف المناسبة لاعتماد معايير بازل2 كأداة جيدة في تسيير المخاطر البنكية بوزن نسبي 70,78 عند مستوى معنوية 000,0 فمعظم المؤشرات المدروسة جاءت من واقع الدول الصناعية المتقدمة و قد لا تتلاءم هذه المعايير مع ظروف الجزائر كما أكدت النتائج أنه لا يوجد تقييم من طرف مؤسسات التصنيف العالمية لمؤشرات البنوك العمومية الجزائرية ، فرغم الإمكانيات و الوسائل الحديثة التي تستخدمها البنوك في إدارة المخاطر إلا أنها أكثر عرضة للمخاطر بوزن نسبي 83,06 عند مستوى معنوية 0,000 كم أبدت النتائج أن البنوك في الجزائر قد سايرت بازل1 بوزن نسبي 61,29 عند مستوى معنوية 000,0 و هي تحاول الاستفادة من مقررات بازل و ذلك برفع الحد الأدنى لرأس المال و تحقيق نسبة ملاءة أكثر من 8% .
- و أوضحت آراء أفراد العينة أن البنوك المركزية لها دور كبير في التقليل من المخاطر من خلال أساليبها الرقابية على البنوك و التنظيمات التي تفرضها عليها بوزن نسبي 88,71 عند مستوى معنوية 000,0 كما أبدى استعداد البنوك الجزائرية لتطبيق معايير بازل2 من خلال وضع سياسات احترازية ضد مختلف أنواع المخاطر على أساس سليم مع تعظيم عائد عمليات البنك، كما تبين من نتائج السؤال الثامن على أنه وضع دليل لإدارة المخاطر في البنوك العمومية ليبدأ العمل به في المستقبل و هذا لمسيرة التطورات الحاصلة على الساحة المصرفية و الاستفادة بما جاءت به مقررات بازل الدولية بوزن نسبي 75,81 عند مستوى معنوية 000,0، كما أنه لوحظ لأن البنوك

العمومية تتبنى جهود كبيرة في ميدان التدريب حتى يمكن توفير الكفاءات البشرية المطلوبة لتطبيق آليات بازل2.

خاتمة

من خلال هذه الدراسة القياسية التي أجريت لاحظنا أن النظام المصرفي الجزائري لم يطبق بعد أساليب قياس بازل2 على الرغم من أهميتها في تقييم وتقليل المخاطر المصرفية خاصة مخاطر القروض، وهذا بسبب افتقار البنوك العمومية خاصة إلى تقنيات عالية في مجال ترجيح المخاطر، ففي ظل التطورات الحاصلة عالميا في المجال البنكي العالمي يجب التكيف وتوفير المقومات اللازمة للعمل بما جاءت به هذه الاتفاقية.

ثالثا: النتائج والتوصيات:

النتائج:

- أشارت الدراسة إلى ظهور نقاط ضعف منها:
- غياب فريق عمل ذو مهارة ومتخصص في الحساب فالبنوك الآن تعمل على تطوير وتنمية الكفاءات البشرية لمواكبة التطورات الحديثة فيما يخص إدارة المخاطر.
- تعاني البنوك الجزائرية العمومية من ضعف تكنولوجي كبير هذا ما أدى إلى عدم تطبيقها لأساليب بازل2 لتغطية نقاط ضعف بازل1.
- البنوك المركزية لها دور كبير في التقليل من المخاطر من خلال أساليبها الرقابية على البنوك العمومية و التنظيمات التي تفرضها عليها كما أبدى استعداد البنوك الجزائرية لتطبيق معايير بازل2 من خلال وضع سياسات احترازية ضد مختلف أنواع المخاطر.

التوصيات:

- التأثير والرقابة على البنوك العمومية للاستعداد لتطبيق معايير بازل2 وذلك لتأهيل النظام المصرفي الجزائري وجعله يتوافق مع أهم التطورات المصرفية العالمية.
- تنمية الكفاءات البشرية من خلال تكوين مسؤولين ومختصين لتحديد المخاطر واتخاذ القرارات السليمة.
- يجب أن تتحلّى السلطات الاشرافية في الجزائر بنوع من الصرامة في إخضاع البنوك إلى القواعد الاحترازية لمجابهة المخاطر ومتابعته من قبل إدارة البنك والمراقبين وذلك بإصدار معايير صحيحة وصریحة ذات صلة من لدن بنك الجزائر.

الهوامش والمراجع:

- 1 بنك أويسيسكا بيتال اتفاقية بازل2، الركيزة الثالثة، الإفصاح 312011، ص "1".
- 2 بلرقي تيجاني، حمزة شودار، الخدمات المالية وإدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، بحوث وأوراق عمل الندوة الدولية المنعقدة خلال الفترة 18-20 أبريل 2010، دار الهدى للطباعة والنشر والتوزيع،

2011، ص471، 472

- 3 سليمان ناصر، النظام المصرفي الجزائري واتفاقيات بازل، جامعة ورقلة، ص 10
- 4 <http://www.joradp.dz.page>
- 5 <http://islamfin.go-forum.net>
- 6 جيداني ميمي، دور استقلالية بنك الجزائر في تفعيل تطبيق القواعد الاحترازية مداخلية مقدمة للمؤتمر العلمي الدولي حول اصلاح النظام المصرفي الجزائري، 11-12 مارس 2008، ص 55.
- 7 بحري سفيان، دريس رشيد، مقررات لجنة بازل والنظم الاحترازية في الجزائر، مرجع سابق الذكر، ص 8
- 8 سليمان ناصر، ادم حديدي، تأهيل النظام المصرفي الجزائري في ظل التطورات العالمية الراهنة، أي دور لبنك الجزائر، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية- عدد 2 جوان 2015، ص 26

Measuring the evolution of banking systems in the Maghreb countries

قياس تطوّر الأنظمة المصرفية في دول المغرب العربي

خربوش محمد

جامعة أبو بكر بلقايد – تلمسان

بن لدغم فتحي

جامعة أبو بكر بلقايد – تلمسان

الملخص :

من خلال تقييم مستوى تطوّر الأنظمة المصرفية في دول المغرب العربي خلال الفترة الممتدة من 1990-2015 باستخدام مجموعة من المؤشرات (مؤشرات الحجم المالي، النشاط المالي، النظام القانوني) توصلنا الى أن النظام المصرفي المغربي حقّق مستويات عليا من التطوّر يليه النظام المصرفي التونسي ثم يأتي في الأخير النظام المصرفي الجزائري وهذا يدلّ على عدم نجاح سياسة التحرير المالي في الجزائر. كما اتضح لنا من خلال مؤشر حقوق الملكية الخاصة عدم قدرة النظام القضائي على حماية حقوق الملكية الخاصة. **الكلمات المفتاحية:** تطوّر الأنظمة المصرفية ، دول المغرب العربي

Abstract :

By assessing the level of development of banking systems in the Arab Maghreb countries during the period 1990-2015 and this through the use of a set of indicators (financial volume indicator, financial activity, the system legal), we have determined that the Moroccan banking system has reached high levels of development followed by the Tunisian banking system and in the last position the Algerian banking system and this shows the lack of success of the policy of financial liberalization in Algeria. We have seen through the private property rights indicator the inability of the justice system to protect private property rights.

Key words: Evolution of banking systems, Maghreb Countries

Jel Classification : G 21 , C 23

مقدمة

تتميّز الأنظمة المالية في معظم الدول النامية بضعفها وهشاشتها الأمر الذي يتطلب إصلاحها وتحريرها من أي قيود تحول دون القيام بدورها بشكل فعّال.

هذا ويتضمّن إصلاح أو تحرير القطاع المالي مجموعة الإجراءات التي تتخذها الحكومة لإزالة القيود على النظام المالي وتحويل هيكله بشكل يتفق مع النظام الاقتصادي وزيادة قدرته على تعبئة الموارد المالية التي يحتاجها الاقتصاد وتشجيع الوساطة المالية وتحفيز الادّخار وتسهيل تبادل السلع والخدمات والعقود.

إن وجود نظام مالي متطور يؤدي إلى آثار مباشرة على القطاعات الحقيقية في الاقتصاد مما يؤدي إلى زيادة معدل الاستثمار وبالتالي ارتفاع معدل النمو الاقتصادي.

وفي هذا الصدد نفذت معظم دول المغرب العربي إصلاحات اقتصادية وبرامج التكيف الهيكلي في العقود الأخيرة. والغرض من هذه البرامج هو إصلاح وتطوير القطاع المالي، ومن هذا المنطلق يمكن صياغة الإشكالية التالية:

ما هو مستوى تطوّر الأنظمة المصرفية في دول المغرب العربي؟

يهدف من خلال هذه المداخلة الى تقييم مستوى تطوّر الأنظمة المصرفية في كل من الجزائر وتونس والمغرب خلال الفترة الممتدة من 1990 الى 2015 وهذا من خلال استعراض مؤشرات الحجم المالي (العمق)، مؤشرات النشاط المالي ثم مؤشر حقوق الملكية الخاصة الممثل لمؤشرات النظام القانوني (سيادة القانون) (RULE OF LAW)

1- تعريف التطور المالي

مصطلح التطور المالي ليس له تعريف دقيق ومحدد حتى الان ويرجع ذلك حسب Goldsmith الى تعقد الهيكل المالي *La complexité de la structure financière* الذي يتطور بشكل مختلف خلال عملية التنمية في مختلف الدول. وفي الواقع يعتبر أن التطور المالي يترجم بتغيير في الهيكل المالي. وبالتالي وفقا لGoldsmith 1969 فان دراسة التطور المالي تتطلب بالضرورة جمع معلومات عن التغييرات في الهيكل المالي لفترة قصيرة أو لفترات طويلة من الزمن⁽¹⁾ وهو يرى أن التطور المالي يمكن دراسته اما عن طريق جمع معلومات عن التدفقات المالية لفترات مستمرة من الزمن أو عن طريق اجراء مقارنة للهيكل المالي عبر نقاط مختلفة من الزمن لذلك هذا هو المنهج المادي الهيكلي للتطور المالي. في وقت لاحق مع ظهور نظرية التحرير المالي النيوكلاسيكيون والدين استلهموا من أعمالهم يعتبرون بأن تحرير القطاع المالي هو مرادف للتطور المالي أساس سياسة التحرير المالي هو التطور المالي.

حسب Shaw 1973 يعد النظام المالي متطورا عندما يكون تراكم الأصول المالية بوتيرة أسرع من تراكم الأصول غير المالية.⁽²⁾

يعرف Ross Levine 2004 التطور المالي بأنه زيادة كفاءة الخدمات المالية المقدمة من طرف النظام المالي لتخفيض من قصور السوق Market Frictions متمثلا في خفض تكاليف المبادلات ومخاطر المعلومات وذلك من خلال تجميعها وتداولها عبر الاقتصاد القومي مما ينتج اثارا إيجابية على قرار الادخار والاستثمار وبالتالي النمو الاقتصادي⁽³⁾. هذا التعريف مستوحى من المنهج الوظيفي للنظام المالي. بحيث اعتمد كل من Ross Levine 1997 و A. Demirguc et R. Levin 2008 منهجا وظيفيا لتعريف التطور المالي.

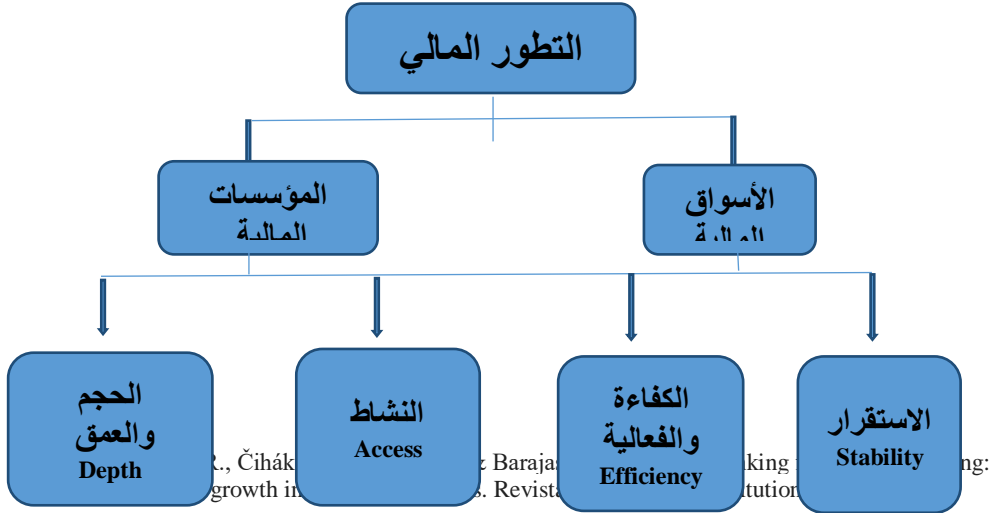
يعرف التطور المالي كمفهوم يعكس مجموع التحسينات النوعية والكمية في عمل النظم المالية بأنه درجة نداء وتطور القطاع المالي من خلال المؤشرات النقدية والمالية الرئيسية وكذا من الناحية المؤسسية التي تتضمن تطور حجم وتنوع أشكال مؤسساته وأسواقه.⁽⁴⁾

2 - قياس التطور المالي

يعدّ التطور المالي مفهوم متعدد الأوجه، لا يشمل المجالات النقدية فحسب، ولكن أيضا التنظيم والرقابة ودرجة التنافس والانفتاح المالي والقدرة المؤسسية مثل قوة حقوق الدائنين وتنوع الأسواق والمنتجات المالية والتي تكوّن الهيكل المالي للاقتصاد وان النظام المالي جيد التطور يؤدي عدة مهام حيوية لتعزيز كفاءة الوساطة عن طريق تخفيض تكاليف المعلومات

والتعاملات، ويشجع النظام المالي الحديث الاستثمار عن طريق تحديد فرص الأعمال الجيدة وتمويلها وتعبئة المدخرات وتنويع المخاطر وتؤدي هذه المهام إلى تخصيص أكثر كفاءة للموارد وتراكم أسرع لرأس المال المادي والبشري والى تقدم تكنولوجي أسرع مما يغذي بدوره النمو الاقتصادي.(5)

الشكل رقم 01: أبعاد التطور المالي



3- مسار الإصلاحات في دول المغرب العربي (6)

3-1 بالنسبة للجزائر

بدء التحرير المالي فعلياً بعد صدور قانون النقد والقرض 10-90 سنة 1990 . تم توحيد أسعار الفائدة للقطاع العام والقطاع الخاص سنة 1990 وتحرير أسعار الفائدة على الودائع والقروض تدريجياً خلال الفترة 1990-1995 تم ازالة السقوف الائتمانية سنة 2000 كانت نسبة الاحتياطي الالزامي 5.6% نهاية 2007 وتم رفعها إلى 8% في يناير 2008 علماً أنها كانت تعادل 3% فقط من ودائع البنوك بالعملة المحلية سنة 2001، وذلك بهدف مواجهة الضغوط التضخمية وتحقيق الاستقرار الاقتصادي الكلي في مناخ اتسم بسبولة فائضة مرتفعة بالقطاع المالي.

3-2 بالنسبة للمغرب

تم إنشاء سوق ما بين البنوك في يونيو 1996، مما مهد الطريق لتحرير سوق الصرف . في إطار تطوير الأدوات الغير مباشرة لإدارة السياسة النقدية قامت السلطات بالتخلي عن السقف الذي كانت تفرضه على الائتمان المحلي في يناير 1991 مما أدى إلى ارتفاع مستوى الإقراض . قامت السلطات بتحرير أسعار الفائدة على الودائع والقروض بطريقة تدريجية في أوائل التسعينات، كما أدخلت السلطات تحويلات هامة على قانون البنك المركزي وقانون المصارف التجارية خلال سنة 1993 .

أدت عمليات الخصخصة ابتداءً من سنة 1999 إلى طفرة في السيولة المحلية وإلى رفع نسبة الاحتياطي القانوني من 10% إلى 14% سنة 2002، وإلى 5.16% سنة 2003 قبل تخفيضها إلى 15% مطلع يناير 2008 وتدفع السلطات تعويض بنسبة 75.0% على الاحتياطات الإلزامية.

3-3 بالنسبة لتونس

ابتداءً من سنة 1991 لم تعد المصارف التجارية مقيدة بالاحتفاظ بأذون الخزانة، كما أصدر البنك المركزي شهادات إيداع ذات أجل أطول تمتد إلى 90 يوماً . قامت السلطات بتحرير الحساب الجاري لميزان المدفوعات سنة 1993، وأصبح بإمكان المصدرين الاحتفاظ بـ 40% من إجمالي الصادرات بالعملة الأجنبية، كما صرحت للمصارف التجارية بالاقتراض من الخارج في حدود 3 ملايين دينار عدل قانون المصارف وتم الاعتماد على آليات السوق خلال سنة 1994، وتم إدخال سوق ما بين البنوك للعملة الأجنبية، كما تم تحرير الاستثمار الأجنبي للخارج للمؤسسات المصدرة. قامت السلطات بإلغاء كل القيود على أسعار الفائدة على الائتمان المحلي سنة 1996، ولم تعد المصارف مجبرة على تقديم القروض للقطاعات ذات الأولوية. أصبح تدخل البنك المركزي في أسواق المال من أهم أدوات إدارة السياسة النقدية منذ سنة 1997، واتخذت السلطات إجراءات للحد من الائتمان عديم الأداء للمؤسسات العامة . تم رفع نسبة كفاية رأس المال من 5% إلى 8% خلال سنة 1998، وتم تعديل قانون المصارف خلال 2001 وتم تطوير الأدوات التي تمكن من الحد من المخاطر في سوق الصرف . تم رفع نسبة الاحتياطي من 5,3% إلى 5% في يناير 2008، وإلى 5,7% في ماي 2008 وذلك كجزء من السياسة النقدية الانكماشية لمواجهة التضخم وتخفيض السيولة المتزايدة في السوق النقدية.

4-الدراسات السابقة

دراسة أحمد عبد الكريم بوغزالة 2015:

التطور المالي في بلدان المغرب العربي في ظل الانفتاح والتحرير المالي خلال الفترة الممتدة من 1990-2013 تهدف هذه الورقة إلى دراسة أثار الانفتاح والتحرير المالي على تطور القطاع المالي مع التركيز على القطاع المصرفي وهذا من خلال تقدير التطور المالي في بلدان المغرب العربي باستخدام مجموعة من المؤشرات نذكر منها مؤشر السيولة النقدية M1/M2، مؤشر إجمالي الودائع إلى إجمالي الناتج المحلي، مؤشر الائتمان الخاص إلى إجمالي الناتج المحلي، مؤشر M2/PIB، القيمة الإجمالية للأسهم المتداولة والرسلة السوقية للشركات المدرجة كنسبة من الناتج. وقد أظهرت النتائج أن مستوى أعلى من التحرير والانفتاح المالي يحفز ويرفع من مستوى التطور المالي بشرط تحقيق مستوى من التنمية المؤسسية لاسيما بالقطاع المالي، كما أظهرت المؤشرات المستخدمة أن القطاع المالي المغربي يأتي في المرتبة الأولى من حيث مستوى التطور يتبعه القطاع المالي التونسي ثم الجزائر في الأخير⁽⁷⁾.

دراسة بن قانة إسماعيل، بوغزالة أحمد عبد الكريم 2015:

قياس التطور المالي في الجزائر خلال الفترة (1990-2014) تهدف هذه الدراسة إلى بناء مؤشر عام للتطور المالي في الجزائر مكون من ستة مؤشرات تمثل الخصائص الأساسية للقطاع المالي في الجزائر وقد تم استخدام أدوات الاقتصاد القياسي لمعرفة مدى مساهمة كل

مؤشر في بناء المؤشر العام ولقد توصلنا إلى أن جميع المؤشرات المختارة لها تأثير على هذا المقياس (المؤشر العام للتطور المالي) كما أن المؤشر العام كان منخفضا طيلة فترة التسعينات ، عرف ارتفاعا في نهاية العشرية ، ليستقر بعدها من منتصف العشريّة الأولى حتى منتصف العشريّة الثانية من الألفية الثالثة(8).

5- تقدير تطوّر الأنظمة المصرفية في دول المغرب العربي

يتطلب تقدير تطور الأنظمة المصرفية في دول المغرب العربي (الجزائر، تونس والمغرب) استعمال مجموعة من المؤشرات انطلاقا من فترة الإصلاحات أو فترة التحرير المالي وإصلاح الأنظمة المالية والمصرفية تسمح لنا بإجراء مقارنة بين دول المغرب العربي. في الحقيقة هناك العديد من العوامل والمؤشرات التي تؤثر على الأنظمة المالية والمصرفية وهي بمثابة محددات لتطور الأنظمة المالية مثل المحددات الاقتصادية كالنمو الاقتصادي، معدلات التضخم، الدخل الفردي كذلك هناك محددات مؤسسية مثل نوعية المؤسسات، الهيئات القانونية الخ. سنركز من خلال هذه المداخلة على المتغيرات الممثلة للحجم المالي أو العمق المالي، المتغيرات التي تقيس نشاط الأنظمة المصرفية وكذلك درجة الوصول إلى الخدمات المالية المختلفة والمتغيرات الممثلة للبيئة القانونية والتنظيمية للنظام المالي والمصرفي والتي تقيس درجة حماية حقوق الملكية الخاصة ومدى قدرة الأفراد والشركات على تنفيذ العقود.

5-1 مؤشرات الحجم المالي

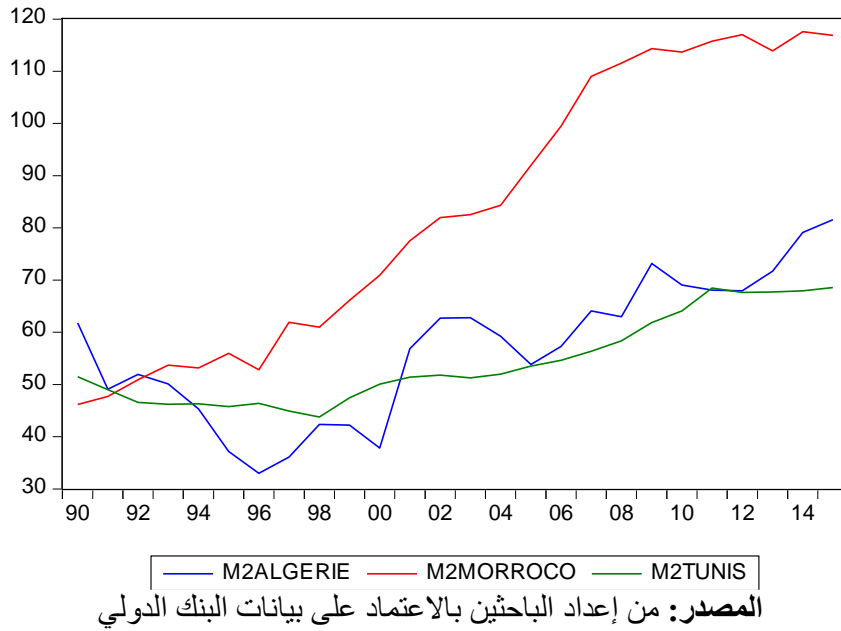
يعكس حجم ومدى اتساع قاعدة النظام المالي مقارنة بحجم الاقتصاد ككل .

- مؤشر السيولة M2/PIB

يمثل مؤشر عرض النقود بالمعنى الواسع إلى إجمالي الناتج المحلي، هو مجموع العملة خارج البنوك، والودائع تحت الطلب بخلاف ودائع الحكومة المركزية؛ والودائع لأجل، والمدخرات، والودائع بالعملة الأجنبية للقطاعات المقيمة بخلاف الحكومة المركزية؛ والشيكات المصرفية والسياحية؛ والأوراق المالية مثل شهادات الإيداع القابلة للتداول والأوراق التجارية ويقاس هذا المؤشر حجم الوساطة المالية(9). استعمل في الكثير من

الدراسات السابقة كمثل للعمق المالي أهمها Jung (1986)؛ King and Levine (1993) .

الشكل رقم 02: نسبة المعروض النقدي M2 إلى إجمالي الناتج المحلي



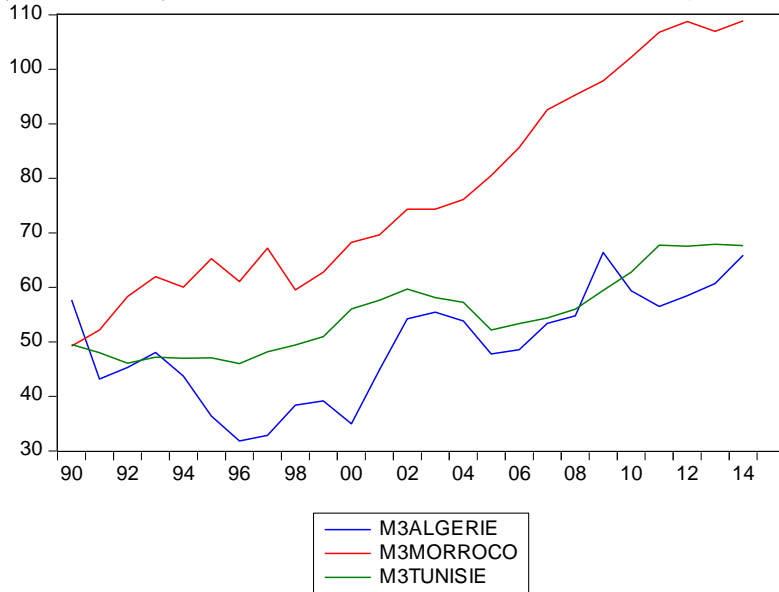
الشكل رقم 02 يوضح تطوّر مؤشر عرض النقود إلى إجمالي الناتج المحلي ويطلق عليه أيضا مؤشر حجم الوساطة المالية خلال الفترة الممتدة من 1990-2015 في الجزائر، تونس والمغرب. نلاحظ من خلال الشكل رقم 01 أن قيمة المؤشر هي منخفضة نسبيا في بلدان المغرب العربي مع بداية التحرير المالي، حيث بلغ متوسط قيمة المؤشر 45.20% خلال الفترة الممتدة من 1990-1998 نفس الشيء بالنسبة إلى تونس حيث بلغ متوسط قيمة المؤشر 46.70% وهو ما يدل على ضعف دور البنوك في عملية الوساطة المالية بينما سجلّ أحسن معدّل في المغرب حيث بلغ متوسط قيمة المؤشر 53.70%. أما الفترة الثانية فعرفت الجزائر تحسنا طفيفا في قيمة المؤشر حيث بلغ المتوسط 54.09% أما تونس فلم تحقّق نموا مرتفعا حيث بلغ متوسط قيمة المؤشر 51.51%. المغرب حقّق أكبر نسبة نمو حيث بلغ متوسط المؤشر 81.86% وهنا يظهر الأثر البارز لسياسة التحرير المالي في المغرب. الفترة الثالثة الممتدة من 2007-2015 حققت فيها الجزائر نسبة 70.86% أما تونس فحققت نسبة أقلّ تقدّر بـ 64.56% وتواصلت قيمة المؤشر في الصعود في المغرب فبلغ متوسط قيمة المؤشر 114.41%.

- مؤشر الالتزامات السائلة كنسبة من إجمالي الناتج المحلي (M3/PIB)

نسبة المطلوبات السائلة إلى إجمالي الناتج المحلي . ويعرف أيضا بالمطلوبات السائلة من المال الواسع، أو 3M. وهي مجموع العملة والودائع في البنك المركزي (M0)، بالإضافة إلى الودائع القابلة للتحويل و العملة الإلكترونية (M1)، إضافة إلى الودائع الزمنية و الادخارية، و العملة الأجنبية القابلة للتحويل، و شهادات الإيداع، و إعادة شراء الأوراق المالية الاتفاقيات (M2)، بالإضافة إلى الشيكات السياحية و الودائع بالعملات الأجنبية، و الأوراق

التجارية ، و أسهم صناديق الاستثمار المشتركة أو صناديق السوق التي بحوزة من قبل السكان. استعمل هذا المؤشر بكثرة في الدراسات التجريبية.

الشكل رقم 03: مؤشر الالتزامات السائلة كنسبة من إجمالي الناتج المحلي



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات البنك الدولي

يتضح من خلال الشكل البياني ارتفاع نسبة الالتزامات السائلة إلى إجمالي الناتج المحلي في المغرب وهذا ما يدل على وجود وساطة مالية فعالة ونظام مالي تنافسي ونظام مصرفي حديث يقدم أداء جيداً.

كما يظهر من خلال الشكل أن نسبة الالتزامات السائلة في كل من تونس والجزائر لم تتجاوز 67% وهذا ما يدل على أن النظام المصرفي الجزائري والتونسي لم يصلا بعد إلى درجة عالية من التطور وهذا نظرا لسيطرة القطاع المصرفي الحكومي على معظم الأنشطة الاقتصادية.

2-5 معيار النشاط المالي

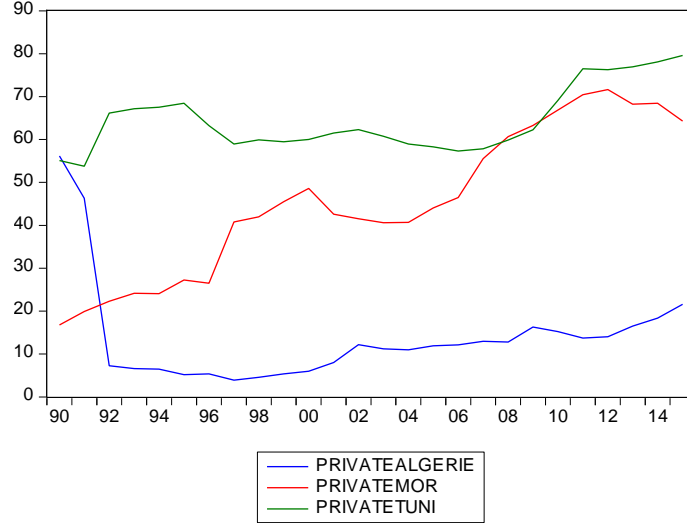
يعكس اتساع نشاط النظام المالي مقارنة بمستوى النشاط الاقتصادي للمجتمع ككل. تقوم هذه المؤشرات على إعطاء نظرة عامة حول مدى استعمال الخدمات المالية من طرف الأفراد، أي يقيس مدى قدرة الأفراد على استخدام الخدمات المالية. وبالتالي تعمل هذه المؤشرات على قياس وتمثيل مدى انتشار الخدمات المالية ووصولها إلى جميع وحدات الاقتصاد القومي وخاصة القطاع الخاص ويتضمن هذا المعيار عددا من المؤشرات لقياس النشاط المالي⁽¹⁰⁾

- مؤشر القروض الموجهة إلى القطاع الخاص إلى إجمالي الناتج

المحلي private sector credit to GDP

يقيس هذا المؤشر مدى مساهمة البنوك المحلية في منح قروض وتسهيلات للقطاع الخاص، وتوصلت معظم الدراسات السابقة الى أن مؤشر القروض الموجهة إلى القطاع الخاص له أثر إيجابي وذو دلالة إحصائية على النمو الاقتصادي في الأجل الطويل ويعتبر هذا المؤشر

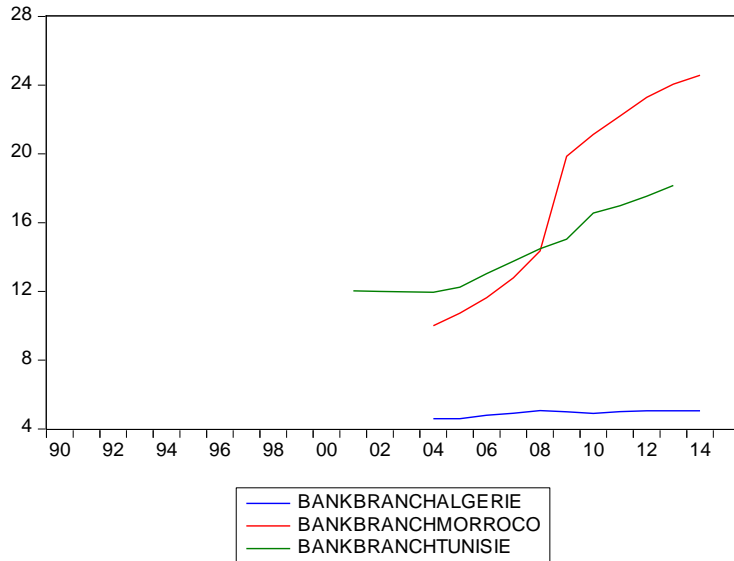
الأكثر استعمالاً في الدراسات التجريبية. نذكر منها Demetriades & Hussein (1996); Levine & Zervos (1998).
الشكل رقم 04: الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص كنسبة من إجمالي الناتج المحلي CP/PIB



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات البنك الدولي

من خلال الشكل رقم نلاحظ بأن مؤشر الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص كنسبة من إجمالي الناتج المحلي يحقق مستويات عليا في كل من تونس والمغرب حيث ارتفعت قيمة المؤشر من سنة إلى سنة بالنسبة إلى المغرب. ومن سنة إلى سنة بالنسبة إلى تونس بينما يسجل هذا المؤشر مستويات منخفضة في الجزائر حيث لم تتجاوز قيمته سنة وهذا نظرا لهيمنة القطاع العام على مختلف أوجه النشاط الاقتصادي لا سيما البنوك. يظهر من خلال هذا الشكل الأثر الإيجابي لسياسة التحرير المالي على مؤشر الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص في كل من تونس والمغرب.

- مؤشر فروع البنوك التجارية لكل 100 ألف بالغ
الشكل رقم 05: فروع البنوك التجارية (لكل 100 ألف بالغ)



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات البنك الدولي

يوضح الشكل التالي مقارنة بين عدد فروع البنوك التجارية لكل 100 ألف بالغ في الجزائر، تونس والمغرب حيث نجد أن معدل عدد فروع البنوك التجارية في الجزائر يتراوح بين 4-5 فرع خلال الأعوام الأخيرة وهذا ما يدل على أن عدد فروع البنوك حالياً في الجزائر لا يتماشى مع المؤشرات العالمية ولا يتناسب مع النمو السكاني. يظهر من خلال الشكل رقم 05 أن معدل عدد فروع البنوك التجارية في تونس يتراوح بين 11-18 فرع خلال الأعوام الأخيرة وفي المغرب يتراوح بين 10-24 فرع خلال الفترة الممتدة من 2004-2014 وهذا ما يدل على اتساع نشاط الأنظمة المصرفية في كل من الدولتين وخاصة المغرب الذي حقق مستويات عليا من التطور المالي.

3-5 حقوق الملكية (11):

متغير أو عنصر حقوق الملكية هو مقياس لتقييم قدرة الأفراد على تراكم الأملاك الخاصة هذه الأخيرة تكون مضمونة عبر قوانين واضحة هذه الأخيرة تنفذ بشكل كامل من قبل الدولة. هذا المتغير يقيس مدى قدرة قوانين البلد على حماية حقوق الملكية الخاصة ومدى قدرة حكومتها على فرض أو تطبيق القوانين. هذا المتغير يقيم أيضا احتمال نزع الملكية الخاصة ويحلل استقلال القضاء، وجود فساد داخل السلطة القضائية وقدرة الأفراد والشركات على تنفيذ العقود.

يتم تصنيف كل بلد وفق المعايير التالية:

100% الملكية الخاصة مضمونة من قبل الحكومة. نظام المحاكم يفرض تنفيذ العقود بكفاءة وبسرعة. نظام العدالة يعاقب أولئك الذين يصادرون الملكية الخاصة بطرق غير مشروعة. لا يوجد أي فساد أو مصادرة.

90% الملكية الخاصة مضمونة من قبل الحكومة. نظام المحاكم يفرض تنفيذ العقود بكفاءة. نظام العدالة يعاقب أولئك الذين يصادرون الملكية الخاصة. الفساد غير موجود تقريبا ، و مصادرة الأملاك مستبعدة جدا.

80% الملكية الخاصة مضمونة من قبل الحكومة. نظام المحاكم يفرض تنفيذ العقود بكفاءة و لكن مع بعض التأخير. الفساد في حده الأدنى ،ومصادرة الأملاك مستبعدة جدا.

70% الملكية الخاصة مضمونة من قبل الحكومة . نظام المحاكم هو عرضة للتأخير و متساهل في تنفيذ العقود. الفساد هو ممكن ولكن نادر، و مصادرة الأملاك غير محتملة.

60% تنفيذ حقوق الملكية يكون عرضة للتأخير. الفساد هو ممكن و لكن نادر ، و يمكن أن يتأثر القضاء بالفروع الأخرى للحكومة. مصادرة الأملاك من غير المرجح حدوثها.

50% نظام المحاكم غير فعال و عرضة للتأخير. قد يكون الفساد الحالي ، و يمكن أن تتأثر السلطة القضائية بالفروع الأخرى للحكومة. مصادرة ممكنة ولكنها نادرة.

40%النظام القضائي غير فعال للغاية ، و التأخيرات تكون طويلة بحيث أنها لا تشجع على استخدام النظام القضائي. الفساد موجود،ويتأثر القضاء بالفروع الأخرى للحكومة. مصادرة الأملاك ممكنة.

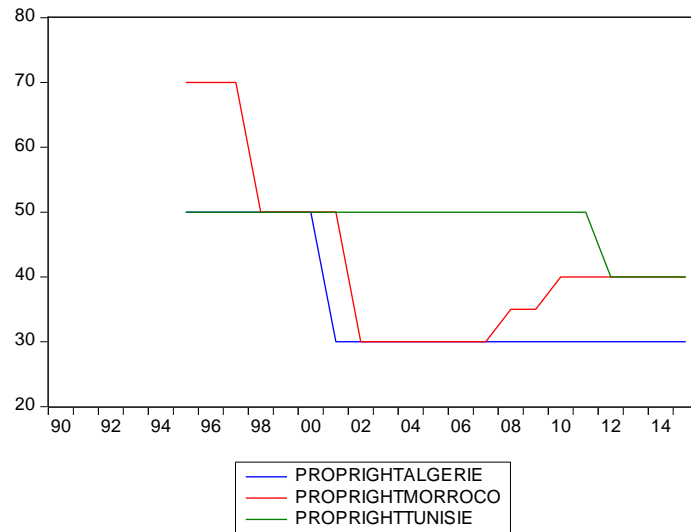
30% الملكية الخاصة محمية بشكل ضعيف. النظام القضائي غير فعال للغاية. الفساد واسع النطاق ، و يتأثر القضاء بقوة بالفروع الأخرى للحكومة. مصادرة الأملاك ممكنة.

20% الملكية الخاصة محمية بشكل ضعيف. النظام القضائي غير فعال جدا و الفاسدين أن تسوية خارجو التحكيم هو القاعدة. من الصعب تطبيق حقوق الملكية. الفساد القضائي واسع النطاق. نزعا لملكية المشتركة.

10% الملكية الخاصة نادرا ما يتم حمايتها ،والممتلكات كلها تقريبا تابعة إلى الدولة. البلاد في حالة الفوضى (على سبيل المثال ،بسبب الحرب الجارية). حماية الملكية يكاد يكون من المستحيل تطبيقها. القضاء هو فاسد حتى أن الملكية ليست محمية بشكل فعال. نزاع الملكية المشتركة.

0% الملكية الخاصة ممنوعة أو محضورة ، وجميع الممتلكات تابعة للدولة. الناس ليس لديهم الحق في رفع دعوى قضائية ضد الآخرين وليس لديهم إمكانية الوصول إلى المحاكم.

الشكل رقم 06: حقوق الملكية



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات البنك الدولي

من خلال الشكل رقم 06 يتضح بأن مؤشر حقوق الملكية في الجزائر خلال الفترة الممتدة من 1995-2000 كانت قيمه تعادل 50% النظام القضائي غير فعال و عرضة للتأخير . قد يكون الفساد الحالي ، و يمكن أن تتأثر السلطة القضائية الفروع الأخرى من الحكومة. المصادرة ممكنة و لكنها نادرة. ومن الفترة الممتدة من 2001-2015 كانت قيمة المؤشر تساوي 30 % الملكية محمي ضعيف . النظام القضائي غير فعال للغاية . الفساد واسع النطاق ، و يتأثر القضاء بقوة بالفروع الأخرى للحكومة. مصادرة الأملاك ممكنة.

يتضح أيضا من خلال الشكل أن قيمة المؤشر في تونس خلال الفترة الممتدة من 1995-2011 كانت تساوي 50%. ومن خلال الفترة الممتدة من 2012-2015 كانت تعادل 40% وهو ما يدل على أن النظام القضائي غير فعال للغاية، والتأخيرات تكون طويلة بحيث أنها لا تشجع على استخدام النظام القضائي. الفساد موجود، ويتأثر القضاء بالفروع الأخرى للحكومة. مصادرة الأملاك ممكنة.

أما بالنسبة للمغرب فكانت قيمة المؤشر تساوي 70% خلال الفترة الممتدة من 1995-1997 أي الملكية الخاصة مضمونة من قبل الحكومة. نظام المحاكم هو عرضة للتأخير ومتساهل في تنفيذ العقود. الفساد هو ممكن ولكن نادرا، ومصادرة الأملاك غير محتملة. ثم ضلّت قيمة المؤشر تتراوح بين 30% و 50%

نستنتج من خلال قيم مؤشر حقوق الملكية بأن الهيكل القانوني أو النظام القانوني غير قادر على حماية حقوق الملكية وبأن النظام القضائي لا يتسم بالكفاءة والفعالية ولا يفصل بعدالة وسرعة في الدعاوى وهو ما يدل على عدم استقلالية السلطة القضائية في دول المغرب العربي.

هذه النتائج التي توصلنا إليها أكدتها دراسة دراسة أمحمد عبد الكريم بوغزالة 2015: التطور المالي في بلدان المغرب العربي في ظل الانفتاح والتحرير المالي خلال الفترة الممتدة من 1990-2013 ودراسة لصندوق النقد الدولي حول مستويات التطور المالي في الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، حيث قسمت البلدان إلى خمس فئات من حيث التطور المالي.

الجدول رقم 01: مستوى التطور المالي حسب صندوق النقد الدولي

المستوى	منخفض جدًا	منخفض	متوسط	عالي	عالي جدًا
الدول	إيران ليبيا سوريا	اليمن الجزائر حبيوتي السودان موريتانيا	قطر مصر تونس باكستان المغرب	لبنان الأردن الكويت الإمارات السعودية عمان	البحرين

المصدر: سوزان كرين وآخرون، تطوير القطاع المالي في بلدان الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، (تطور القطاع المالي والنمو الاقتصادي)، الندوة الثالثة لصندوق النقد العربي، الإمارات العربية المتحدة، ديسمبر 2003، ص 113.

الخاتمة

نفذت دول المغرب العربي إصلاحات اقتصادية ومالية منذ سنة 1990 والغرض من هذه الإصلاحات هو تطوير النظام المالي والمصرفي وتشجيع الوساطة المالية وتحفيز الادخار وتسهيل تبادل السلع والخدمات والعقود والتأثير على معدلات النمو الاقتصادي وقد حاولنا من خلال هذه المداخلة تقييم وقياس تطوّر الأنظمة المصرفية في دول المغرب العربي ومدى استجابتها للإصلاحات المطبّقة وقد توصلنا الى:

عرفت مؤشرات العمق المالي (حجم الوساطة المالية) ومؤشرات النشاط المالي تحسّنا واضحا بالنسبة للدول الثلاثة وخاصة بالنسبة للمغرب الذي حقّق مستويات عليا من النمو وهنا يظهر الأثر الإيجابي لسياسة التحرير المالي في المغرب.

من خلال عرض التطوّر الزمني لمؤشر حقوق الملكية في دول المغرب العربي اتضح لنا بأن النظام القضائي لا يتميز بالكفاءة والفعالية وهو غير قادر على حماية حقوق الملكية في دول المغرب العربي وهذا ما يدل على استقلالية السلطة القضائية.

المراجع

- 1 Goldsmith. R. W (1969): « Financial Structure and Development », Yale University Press, New Haven.
- 2 E. S. Shaw (1973) Financial Deepening in Economic Development. New York: Oxford University Press, p vii.
- 3 Demirgüç-Kunt. A et Levine. R (2008): « Finance, Financial Sector Policies, and Long-Run Growth », World Bank, Policy Research Working Paper, N°4469, p. 5.
- 4 خاطر طارق ومفتاح صالح. التأسيس النظري لعلاقة التطور المالي بالنمو الاقتصادي أهم مؤشرات في الجزائر خلال الفترة 1990-2013 أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد السادس عشر جامعة محمد خيضر بسكرة، 2014، ص 143

- 5 سوزان كرين وآخرون، تطوير القطاع المالي في بلدان الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، (تطور القطاع المالي والنمو الاقتصادي)، الندوة الثالثة لصندوق النقد العربي، الإمارات العربية المتحدة، ديسمبر 2003، ص 102.
- 6 جمال الدين زروق وآخرون، أوضاع القطاع المصرفي في الدول العربية وتحديات الأزمة المالية العالمية، صندوق النقد العربي، الطبعة الأولى، أبو ظبي، 2009، ص 68-72
- 7 أمحمد عبد الكريم بوغزالة، التطور المالي في بلدان المغرب العربي في ظل الانفتاح والتحرير المالي خلال الفترة 1990-2013، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية العدد الثامن جامعة ورقلة، 2015
- 8 بن قانة إسماعيل، بوغزالة أمحمد عبدالكر، قياس التطور المالي في الجزائر خلال الفترة الممتدة من 1990-2014، مجلة الدراسات الاقتصادية الكمية العدد الأول، جامعة ورقلة، 2015
- 9 <http://data.albankaldawli.org/indicator/FM.LBL.BMNY.GD.ZS> (consulté le 06/02/2017)
- 10 مجاهد كنزة تأثير تطور القطاع المالي على النمو الاقتصادي دراسة حالة الدول المتقدمة والنامية باستعمال panel Data analysis، أطروحة دكتوراه منشورة جامعة أوبكر بلقايد، تلمسان الجزائر، 2015-2016
- 11 <http://www.heritage.org/index/property-rights> (consulté le 07/02/2017)

Causal relationship between growth and financial development in maghreb countries : econometric study 1980-2014

العلاقة السببية بين معدل النمو الاقتصادي والتحرير المالي في دول

المغرب العربي: دراسة قياسية للفترة 1980-2014

عياد هشام

جامعة أبي بكر بلقايد - تلمسان-

الملخص:

تهدف هذه الورقة البحثية لدراسة العلاقة السببية بين التطور المالي مقاسا بمؤشري Kaopen و Line and Milesi-Ferreti والنمو الاقتصادي في الدول المغاربية الخمسة باستعمال منهجية التكامل المتزامن لنموذج ARDL-Panel وكذا منهجية TYDL للسببية المطورة سنة 1996 للفترة الممتدة بين 1980-2014، وقد دلت النتائج على عدم وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات الثلاثة كما يوجد علاقة سببية في الاتجاهين بين كلا من النمو الاقتصادي والتحرير المالي مقاسا بمؤشر Milesi-Ferreti. الكلمات المفتاحية: النمو الاقتصادي، التحرير المالي، نموذج ARDL-Panel، منهجية TYDL

Abstract:

This paper examines the causal relationship between financial development (Kaopen index and Line and Milesi-Ferreti index) economic growth for 5 maghreb countries within the panel co-integration technique ARDL, panel VAR model and TYDL (Toda, Yamamoto, Dolado and Lutkepohl) Granger causality (1996) for the period 1980-2014, the empirical results show that there is no co-integration between the variables and there is a bidirectional granger causality between economic growth and Milesi-Ferreti index.

Keywords : growth, financial development, ARDL-Panel model, TYDL

Jel Classification: O 4, F 36, C 23

المقدمة:

بالرجوع لفترة السبعينيات من القرن الماضي نلمس أن الدول النامية عبر العالم عمدت إلى تحقيق وتعزيز نموها الاقتصادي وضمان استمراريته وديموميته، بالتالي عمدت هذه الدول على تطبيق التدخل الحكومي بصفته المنبع الأكبر القادر على توفير رؤوس الأموال وتعزيز القدرات المالية للأسواق المالية من خلال التصدي ومعالجة العجز الذي يصيبها، لكن ما أعاب هذه التطبيقات هو ما تسببت به تدخلات الدولة في توجيه أسعار الإئتمان التي كان لها الأثر السلبي على معدلات الفائدة على القروض والودائع، هذا ما أعدم كل التحفيزات للمدخرين والمستثمرين داخل وخارج البلاد، مما أدى إلى عجز اقتصادي كبير في هذه الدول بسبب الكبح الذي عرفته الأسواق المالية، لتبدأ بعدها نداءات للتحرير المالي والمصرفي من خلال العديد من الدراسات التي أوضحت المقدرة الكبيرة للتحرير المالي في دعم النمو الاقتصادي، على غرار دراسة Levine و Zervos سنة 1996 التي أكدت على أن التحرير المالي هو الكفيل الأكبر بزيادة ورفع السيولة في أسواق المال التي مع الوقت تساعد وتحقق تنمية

اقتصادية جد معتبرة،¹كذا دراسة Harvey و Bekaert سنة 1995 التي أشارت أن انتهاج الدول المعزولة سياسة التحرير المالي يساعدها على تقليص فارق المخاطرة وعدم التأكد وذلك من خلال تسهيل تدفق رؤوس الأموال في الاقتصاد الذي سيعمل على معادلة سعر عنصر المخاطرة على مستوى كل الأسواق داخل الاقتصاد،² في دراسة أخرى ل King و Levine سنة 1993، أكد الباحثان على العلاقة الطردية بين التحرير المالي والنمو الاقتصادي أين يعمل التحرير المالي على دعم النمو الاقتصادي والنهوض به،³ التي تعتبر كامتداد لأعمال Shaw و Mckinnon سنة 1973.

وتعد سنة 1966 السنة التي أعادت إحياء أفكار Bagehot و Schumpeter (سنة 1873 ودراسة Bagehot⁴ الذي أكد على ضرورة التطوير المالي وإعطاء الحرية الكاملة للوسطاء الماليين الذين من شأنهم دفع عجلة التنمية والنمو الاقتصادي في إنجلترا، سنة 1911 والآراء الهامة لشومبتر الذي وضع النظام المصرفي في درجة عالية من الأهمية لكونه الداعم الرئيسي للابتكار والنمو الاقتصادي من خلال تمويل الاستثمارات وزيادة الإنتاجية الحدية)، فعلى سبيل المثال نجد دراستي Hicks و Patrick، حيث هذا الأخير أتى بفرضيتين جديدتين هما قيادة الطلب (Supply-leading) في حالة وجود أثر معنوي من التحرير المالي إلى النمو الاقتصادي وفرضيات في أعقاب الطلب (Demand-following) في حالة تأثير النمو الاقتصادي على التحرير المالي،⁵ لتبدأ الدراسات التي وقفت في صف ضرورة التحرير المالي من أجل دفع عجلة التنمية، كدراسات Kapur 1976، Galbis 1977 و Matheisan 1980 الذين أعطوا أهمية كبيرة لأثر التحرير المالي على الاستثمار في نماذجهم مما دفع بمدرسة ستانفورد إلى القول بأن التحرير المالي يحسن الاستثمار كما ونوعا، فتواصلت بعد ذلك الدراسات كدراسة Maxwell fry 1988⁶ في أثر معدلات الفائدة على الودائع على النمو الحقيقي في الإنتاج إلى دراسة Gelb 1989⁷ في العلاقة بين متوسط أسعار الفائدة على الودائع والنتائج الداخلي الخام، حيث أكدت هذه الدراسة على 34 دولة نامية أنه في حالة معدلات الفائدة الموجبة حقق نمو في الناتج المحلي الإجمالي أكثر بثلاث مرات عن تلك التي امتازت بمعدلات فائدة حقيقية سالبة.

لكن هذا لا يمنع الكثير من الباحثين في التشكيك في قدرة التحرير المالي في دفع التنمية الاقتصادية على غرار دراسة كل من Robinson سنة 1952 Lucas سنة 1988، بل يتعدى Stiglitz سنة 2004 ذلك قائلا أن التحرير المالي من شأنه التسبب في أزمات مالية وذلك

¹ : Levine, Ross, and Sara Zervos. "Stock market development and long-run growth." *The World Bank Economic Review* 10.2 (1996): 323-339.

²: Bekaert, Geert, and Campbell R. Harvey. "Time-varying world market integration." *The Journal of Finance* 50.2 (1995): 403-444.

³: King, Robert G., and Ross Levine. "Finance and growth: Schumpeter might be right." *The quarterly journal of economics* (1993): 717-737.

⁴: Bagehot, Walter. "Lombard Street: A description of the money market". *Scribner, Armstrong & Company*, 1873.

⁵: Patrick, H. T. (1966). "Financial development and economic growth in underdeveloped countries". *Economic development and Cultural change*, 14(2), 174-189.

⁶: FRY, Maxwell J., LILLEN, David M., et WADHWA, Wilima. "Monetary policy in Pacific Basin developing countries". In : *Monetary Policy in Pacific Basin Countries. Springer Netherlands*, 1988. p. 153-170.

⁷: GELB, Alan H. "Financial policies, growth, and efficiency". *World Bank Publications*, 1989.

بسبب مشكلة عدم تماثل المعلومات التي تعيق وصول رؤوس الأموال إلى حيث تكون إنتاجيتها أكبر من الإنتاجية الحدية لتكلفة الفرص البديلة،⁸ كما لاحظ Baldacci وآخرون سنة 2002 أنه بعد انتهاج المكسيك للتحرير المالي غرقت الدولة في أزمة مالية حادة، هذا ما أكدته دراستي Kaminsky و Schmuckler سنة 2001 ودراسة Tornelli وآخرون سنة 2004. الانتقادات الموجهة للتحرير المالي:

✓ ارتفاع أسعار الفائدة الحقيقية ليس دائم الأثر الايجابي على الادخار والاستثمار وهذا ما أكده Burkett و Dutt سنة 1991، حيث زيادة معدلات الفائدة على الودائع يكبح الطلب الفعال بسبب انخفاض معدل الربح مما يتسبب في انخفاض الاستثمار والإنتاج.

✓ كبح القطاع المالي بتحديد معدلات فائدة منخفضة من شأنه تقييد الائتمان من طرف البنوك: هذا ما أكد نقيضه Stiglitz و Weiss سنة 1981 حيث برهنوا على إمكانية وجود تقييد الائتمان في خضم أسواق المنافسة التامة، مما يدل على عدم كفاءة الأسواق المالية خاصة بسبب مشكلة عدم تناظر المعلومات، حيث بارتفاع معدل الفائدة الحقيقي ترتفع المخاطرة للمقترضين فتتخفض أرباح البنك المتوقعة.

✓ انتقادات مدرسة الهيكلين المحدثين: إهمال القطاع غير الرسمي الذي له دور أساسي في تخصيص الموارد وذلك بطريقة تامة في نظريات التحرير المالي.

✓ اتجاه التأثير: أي ما هو المتغير الذي يؤثر في الآخر هل النمو الاقتصادي يسبب التطور المالي أم التطور المالي ينشط ويؤثر على النمو الاقتصادي، وتعتبر دراسة Demetriades و Hussein سنة 1996 التي أوضحت أن اتجاه التأثير يختلف من بلد إلى آخر، حيث قام الباحثان باستخدام عينة من 16 دولة لدراسة العلاقة بين المالية والنمو، فسبعة دول من العينة كانت النتائج تؤكد وجود أثر تبادلي أو في الاتجاهين بين المالية والنمو، وأربعة بلدان وجود علاقة سببية من النمو الاقتصادي نحو القطاع المالي، وبلدين من العينة كانت العلاقة فيهما من التطور المالي نحو النمو الاقتصادي.⁹

بناء على كل ما سبق ارتأينا من خلال هذه الورقة البحثية دراسة أثر التحرير المالي على النمو الاقتصادي في دول المغرب العربي وما مدى فعالية تحريرها لأسواق المالية والمصرفية على تنميتها الاقتصادية، ولذلك طرحنا الإشكالية التالية:

ما هو اتجاه العلاقات السببية بين التحرير المالي والنمو الاقتصادي في دول المغرب العربي خلال الفترة 1980-2014؟

الهدف من الدراسة:

تسعى هذه الدراسة أساسا إلى معرفة وجود علاقة بين التحرير المالي والنمو الاقتصادي في دول المغرب العربي باستعمال نوعين مختلفين من مؤشرات التحرير المالي، وكذا معرفة ما هي الفرضية التي تتناسب مع حالة هذه الدول.

منهج الدراسة:

⁸: Stiglitz, Joseph E. "Capital-market liberalization, globalization, and the IMF." *Oxford Review of Economic Policy* 20.1 (2004): 57-71.

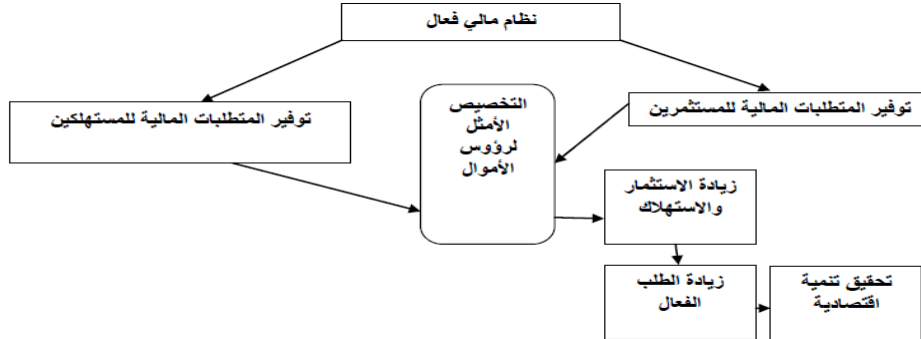
⁹: Demetriades P, Hussein K, "Does financial development cause economic growth? Time-series evidence from 16 countries", *Journal of Development Economics*, 51, 387, 1996, p.32.

نستخدم من خلال هذه الدراسة المنهج القياسي الأنسب لمثل هذه الأبحاث والدراسات من خلال استعمال اختبارات دراسة الاستقرارية المختلفة في إطار نماذج عينات البيانات المقطعية، وكذا التأكد من تكامل المتغيرات والعلاقة في المدى الطويل من خلال اختبارات التكامل المشترك، ثم الانتقال إلى دراسة السببية وفق منهجية TYDL المطورة سنتي 1995 و1996 من خلال استعمال برنامج Eviews9.

1. تعريف التحرير المالي:

على ضوء كل هذا يمكننا تعريف النظام المالي على أنه مجموعة المؤسسات سواء كانوا وسطاء ماليين أو أسواق مالية تتكفل بتوفير الاحتياجات المالية لمختلف المتعاملين الاقتصاديين من خلال تحويل الأموال من أصحاب الفائض المالي إلى أصحاب الحاجة إلى التمويل وذلك إما بطريقة مباشرة أي من خلال الأسواق المالية أو بطريقة غير مباشرة وذلك من خلال البنوك والمؤسسات المالية المختلفة،¹⁰ أما التطور المالي فحسب اللجنة الاقتصادية الاجتماعية لغرب آسيا التابعة للأمم المتحدة ESCWA فهو عملية تتجسد من خلالها تحسينات كمية ونوعية في طريقة تقديم خدمات مالية بشكل كفو.¹¹

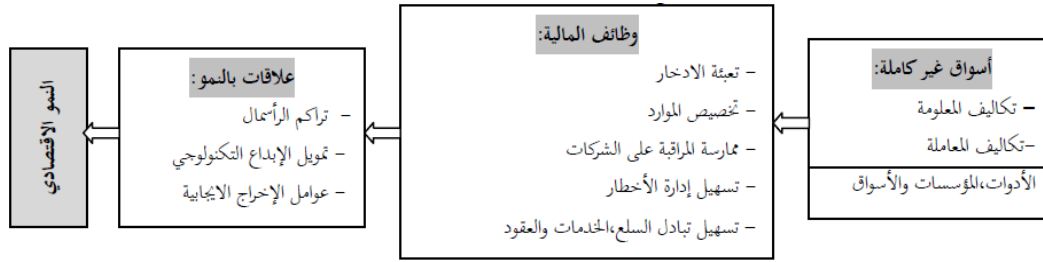
الشكل رقم (1): النظام المالي الفعال



المصدر: عايب وليد، فعالية السياسة النقدية في ظل انتقال النظام المالي من اقتصاديات الاستدانة إلى اقتصاديات الأسواق المالية، الملتقى الدولي حول السياسات النقدية والمؤسسات المالية، الجزائر، جامعة سكيكدة، يومي 09-10 نوفمبر 2010، ص: 06.

الشكل رقم (2): رسم بياني يوضح العلاقة بين النمو والتطور المالي:

¹⁰ : محمد صالح الحناوي، عبد الفتاح عبد السلام، المؤسسات المالية، الإسكندرية، الدار الجامعية، 1998، ص: 198.
¹¹ : ESCWA, "Economic trends and impacts: banking sector lending behavior and efficiency in selected ESCWA member countries", Issue 03, United Nations, New York, 2005, p: 22.



Source: Levine.R(1997), Financial development and economic growth, Journal of Economic literature, Vol XXXV, p.691.

نلاحظ من خلال الشكلين أعلاه نلاحظ أن التحرير المالي وتحقيق النظام المالي الفعال من شأنه توفير المتطلبات المالية للمستهلكين الذي يرفق بتخصيص مثالي لرؤوس الأموال من خلال تعبئة الادخار، تخصيص الموارد وتسهيل تبادل السلع والخدمات والعقود، مما سيساعد على زيادة الاستثمار والاستهلاك من خلال تراكم رأس المال التي تعد الدافع الأساسي للطلب الكلي الفعال الذي يدعم التنمية الاقتصادية ويسمح بتحقيق نمو اقتصادي معتبر ومستمر ودائم.

2. البيانات المستعملة في الدراسة:

نستعمل من خلال هذه الورقة البحثية سلاسل زمنية سنوية ممتدة على طول الفترة 1980-2014 مأخوذة من بيانات قاعدة بنك التجارة العالمي وصندوق النقد الدولي وكذا من قاعدة بيانات Trilemma لسنة 2014.

أ. التحرير المالي:

يمتاز التحرير المالي بتعدد مقاييسه ومؤشراته حيث يتوفر على عدد كبير من المؤشرات ذكرنا بعضها في عرضنا للدراسات السابقة، حيث تدرج كل هذه المؤشرات ضمن ثلاثة أنواع من القياسات، الأول هو ما يطلق عليه قياسات De Jure التي تستقى من التقرير السنوي لصندوق النقد الدولي بشأن ترتيبات الصرف وقيود الصرف AREAER، حيث يعتمد على تحويل متغيرات نوعية إلى متغيرات كمية قابلة للقياس وأشهر المقاييس التي تدرج ضمن هذا الصنف هو مؤشر Kaopen المقدم من طرف Ito و Chinn سنة 2006، النوع الثاني هو ما يسمى مقاييس De Facto التي تعتبر امتدادا للنوع الأول إلا أنها تدرج وتهتم بصفة كبير بتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الاقتصاد للتعبير على التكامل المالي، أما الصنف الثالث فهو المؤشرات الهجينة Hyprid التي تجمع بين كلا الصنفين الأولين،¹² وسنعتد على مؤشرين في دراستنا هما:

1- مؤشر Kaopen: ويأخذ هذا المؤشر قيمة محصورة بين القيمتين 2.17 (الحد الأدنى من القيود على رأس المال) و-1.86 (الحد الأقصى على حساب رأس المال) وبارتفاع

¹²: Dreher, A. "Does globalization affect growth? Evidence from a new index of globalization". *Applied Economics*, 2006, 38(10), 1091-1110.

هذا المؤشر نستدل على اتجاه الاقتصاد نحو تحرر أكبر، حيث يضم هذا المؤشر أربعة متغيرات (k1، k2، k3 و k4) وفق تمثيل ثنائي يأخذ القيم 0 و 1 (0 في حالة عدم التحرير و 1 في حالة التحرير) وذلك كالتالي:

k1: تحرير سعر الصرف.
k2: تحرير معاملات الحساب الجاري.
k3: تحرير معاملات رأس المال.
k4: تحرير الصادرات.

ويحسب k3 في كل 5 سنوات وفق العلاقة التالية:

$$k_{3,t} + k_{3,t-1} + k_{3,t-2} + k_{3,t-3} + k_{3,t-4}$$

$$\text{SHARE } k_{3,t} = \frac{\quad}{5}$$

ب. مؤشر Milesi-Ferreti سنة 2006:

متوفر على قاعدة بيانات Trilemma للإحصائيات لعينة من 147 دولة من سنة 1960 إلى سنة 2011، ويحسب هذا المؤشر بقسمة مجموع إجمالي المطلوبات الخارجية (Total External Liabilities) وإجمالي الأصول الخارجية (Total External Assets) على الناتج المحلي الإجمالي، حيث كلما ارتفع المؤشر أدى إلى تحرر أكبر للاقتصاد وذلك وفق المعادلة التالية:

$$\text{MF index} = \frac{\text{Total External Liabilities} + \text{Total External Assets}}{\text{GDP}}$$

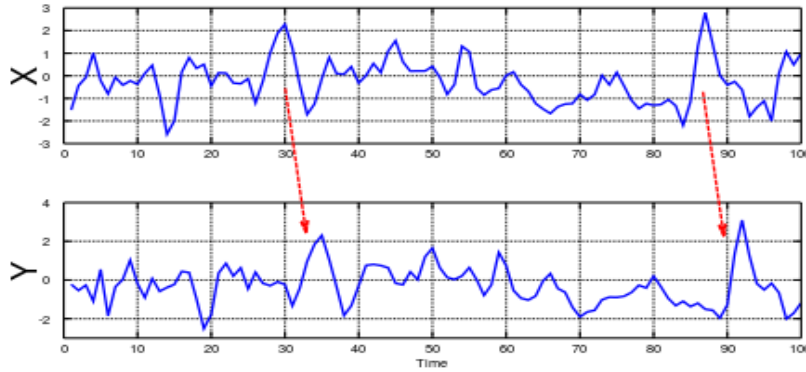
ج. النمو الاقتصادي:

سنعتمد من خلال هذه الدراسة على مؤشر متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الذي اثبت كل الدراسات الحديثة على أنه المؤشر الأمثل لقياس وتحديد العلاقة بين التحرير المالي والنمو الاقتصادي من أجل ضبط مؤشر النمو السكاني.

3. الطريقة المستعملة:

تعتبر سنة 1969 السنة التي جاءت للاقتصاد القياسي لأول مرة بمفهوم السببية Causality عن طريق العالم النوبلي كليف غرانجر Clive Granger، حيث أكد على أن السلاسل الزمنية ترتبط في ما بينها بما يعرف بالتأثير المتبادل عبر الزمن بين السلاسل حيث بالاعتماد على هذه الخاصية يمكننا التنبؤ بقيم مستقبلية لسلسلة ما بالاعتماد على قيم حالية لسلسلة أخرى ذلك لأن كل تغير يطرأ في السلسلة الثانية سيمر للسلسلة الأولى في الفترة اللاحقة وفق الشكل التالي:

الشكل رقم (3): رسم توضيحي لسلسلتين حيث X تؤثر على Y:



Source : <https://en.wikipedia.org/wiki/File:GrangerCausalityIllustration.svg>

لكن ما يعاب على هذه المنهجية هو فشلها في تقدير السببية بين المتغيرات غير المستقرة من نفس الدرجة أو كانت متكاملة تزامنيا، إلى غاية سنة 1995، أين اقترح كل من Toda و Yamamoto منهجية جديدة للتعامل مع نقائص منهجية غرانجر التقليدية،¹³ ثم قام بتعديلها كل من Dolado و Lütkepohl سنة 1996 (لذا سنطلق على المنهجية اسم TYDL)، وتعتمد هذه المنهجية على مخرجات تقدير نموذج VAR واختبار Wald المعدل الذي يرمز له MWald (Modified Wald test)، ومن أهم خصائص هذه المنهجية أنه يمكن استعمالها في كل حالات السلاسل الزمنية على غرار وجود سلة من المتغيرات بمزيج متعدد من درجات التكامل والاستقرارية I(0)، I(2)، وحتى I(3)، وفي حالة السلاسل الزمنية المتكاملة أيضا، وتتم هذه المنهجية على أربع مراحل هي:¹⁴

- * إيجاد أكبر درجة استقرارية بين السلاسل الزمنية قيد الدراسة ويرمز له بـ d_{max} مثلا في حالة وجود ثلاثة متغيرات استقر اثنتان منهما في الفرق الأول والمتغير الثالث في الفرق الثاني ف $d_{max}=2$.
- * تحديد عدد التأخرات الأمثل لنموذج VAR ويرمز لها بالرمز K من خلال مؤشرات Hannah-Quin و Schwarz، Akaike.
- * تقدير نموذج $VAR(k + d_{max})$.
- * بالاعتماد على اختبار MWald نختبر السببيات في المدى القصير.

الدراسة القياسية:

كما جرت عليه العادة في الدراسات التي تعتمد على السلاسل الزمنية لا بد من التأكد من استقرارية السلاسل الزمنية، وسنتأكد من استقرارية هذه السلاسل باستعمال إحصائيات كل من t^* Levin, Lin et Chu (LLC)، t -stat Breitung (B t-stat)، w -Im, Pesaran et Shin (IPS w-sata) stat، ADF و PP، وكانت النتائج كما هي مبينة في الجدول التالي:

الجدول رقم (1): دراسة الاستقرارية:

¹³: Toda, H. Y., & Yamamoto, T. "Statistical inference in vector autoregressions with possibly integrated processes". *Journal of econometrics*, 1995, 66(1), 225-250.

¹⁴: Dolado, J. J., & Lütkepohl, H. "Making Wald tests work for cointegrated VAR systems". *Econometric Reviews*, 1996, 15(4), 369-386.

variables	Null: Unit root (assumes common unit root process)		Null: Unit root (assumes individual unit root process)		
	LLC	BRE	IPS	MW-ADF	MW-PP
KO	3.265-)000(0.	931-1.)026(0.	3.310-)000(0.	34.465)000(0.	31.769 (0.000)
FO	2.076 (0.981)	3.826 (0.999)	0.122 (0.548)	16.743 (0.080)	19.177 (0.038)
GDP	0.638 (0.738)	1.901 (0.971)	1.892 (0.970)	4.419 (0.924)	4.183 (0.938)
D(FO)	-0.188 (0.423)	1.972 (0.975)	-3.548 (0.000)	32.777 (0.000)	86.884 (0.000)
D(GDP)	-1.827 (0.033)	-4.753 (0.000)	-4.082 (0.000)	36.667 (0.000)	83.414 (0.000)

المصدر: من إعداد الباحث باستعمال Eviews 9.

بعد التأكد من درجات الاستقرار التي اتضح أنها مزيج من متغيرات مستقرة عند الفرق الأول ومتغير استقر عند المستوى، هذا ما يشكل عائقاً أمام استعمال منهجية التكامل المتزامن لجوهانسن أو أنجل غرانجر (الخاصة بحالة العينات المقطعية المقطعية Kao، Pedroni و Fisher) وكذلك صعوبة الاعتماد على منهجية غرانجر التقليدية السببية لما تسببه من نتائج زائفة، سننتقل لدراسة علاقة التكامل المشترك باستعمال منهجية ARDL-Panel والنتائج المتحصل عليها في الجدول التالي:

الجدول رقم (2): تقدير نموذج ARDL-Panel:

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
Long Run Equation				
KAP	-1230.206	1013.724	-1.213552	0.2279
MIL	2256.778	841.3175	2.682434	0.0086
Short Run Equation				
COINTEQ01	-0.081420	0.072491	-1.123179	0.2642
D(GDP(-1))	0.322303	0.175881	1.832504	0.0700
D(GDP(-2))	0.187421	0.168120	1.114802	0.2677
D(KAP)	-168.5675	110.3034	-1.528218	0.1297
D(KAP(-1))	311.5320	395.2510	0.788188	0.4325
D(KAP(-2))	-107.0557	111.2386	-0.962397	0.3383
D(MIL)	-175.6733	529.3354	-0.331875	0.7407
D(MIL(-1))	-1151.562	443.5753	-2.596092	0.0109
D(MIL(-2))	-287.2930	815.0665	-0.352478	0.7253
C	319.7641	284.1030	1.125522	0.2632
Mean dependent var	80.67842	S.D. dependent var		731.5374
S.E. of regression	225.4071	Akaike info criterion		11.79274
Sum squared resid	4877604.	Schwarz criterion		12.84581
Log likelihood	-820.6626	Hannan-Quinn criter.		12.22060

المصدر: من إعداد الباحث باستعمال Eviews 9.

حيث:

Kap: مؤشر Kaopen للتحرير المالي.

Mil: مؤشر Milesi-Feretti للتحرير المالي.

Gdp: معدل النمو الاقتصادي.

COINTEQ01: حد تصحيح الخطأ.

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن قيمة حد تصحيح الخطأ ليست ذات دلالة إحصائية وبالرغم من كونها سالبة مما يدل على عدم وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات الثلاثة حيث أنها لا تسلك سلوكاً متشابهاً في المدى الطويل وتبتعد عن بعضها البعض، كما نلاحظ وجود علاقة طردية عند مستوى 5% بين كل من النمو الاقتصادي ومؤشر Milesi-Feretti في كل من المدى القصير والطويل في حين تغيب هذه العلاقة في المدىين حين في حالة مؤشر Kaopen.

كمرحلة أخيرة من الدراسة ندرس اتجاه العلاقات السببية بين المتغيرات الثلاثة وذلك من خلال استعمال منهجية TYDL، وكما سبق وأشرنا سابقاً لتقدير نموذج VAR للدراسة لا بد أولاً من تحديد قيمة أعلى درجة تكامل بين المتغيرات d_{max} حيث في هذه الحالة هي مساوية لـ 1، كمرحلة ثانية لا بد من تحديد عدد التأخيرات المثلى للنموذج K والجدول التالي يبين النتائج:

الجدول رقم (3): اختيار عدد الفجوات المثلى:

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-1150.229	NA	377930.6	21.35610	21.43060	21.38630
1	-905.2379	471.8351	4780.770	16.98589	17.28390	17.10672
2	-879.0899	48.90643	3481.595	16.66833	17.18986*	16.87979
3	-858.7986	36.82497	2827.639	16.45923	17.20427	16.76132*
4	-853.0011	10.19921	3006.184	16.51854	17.48709	16.91125
5	-841.5640	19.48551	2882.363	16.47341	17.66547	16.95674
6	-830.4730	18.27948	2785.413	16.43469	17.85026	17.00865
7	-818.2791	19.41994	2641.884	16.37554	18.01462	17.04013
8	-805.2641	20.00453*	2473.014*	16.30119*	18.16378	17.05640

المصدر: من إعداد الباحث باستعمال Eviews 9.

من خلال الجدول أعلاه اتضح أن العدد الأمثل للفجوات هو 8 أي $K=8$ بالتالي النموذج المقدر هو $VAR(8+1=9)$ ، ثم وبالاعتماد على اختبار Wald نتحصل على السبببات، والنتائج مبينة في الجدول التالي:

الجدول رقم (3): نتائج سببية TYDL:

Dependent variable: GDP			
Excluded	Chi-sq	Df	Prob.
MIL	32.77588	8	0.0001
KAP	3.474121	8	0.9012
All	35.40591	16	0.0035
Dependent variable: MIL			
Excluded	Chi-sq	Df	Prob.

GDP	88.17547	8	0.0000
KAP	4.880289	8	0.7703
All	90.98398	16	0.0000
Dependent variable: KAP			
Excluded	Chi-sq	Df	Prob.
GDP	1.805859	8	0.9864
MIL	9.147459	8	0.3300
All	9.914073	16	0.8711

المصدر: من إعداد الباحث باستعمال Eviews 9.

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ وجود علاقة سببية في الاتجاهين بين معدل النمو الاقتصادي ومؤشر Milesi-Feretti حيث تمثل العلاقة بين النمو الاقتصادي والتحرير المالي في دول المغرب العربي كلا من فرضيتي قيادة الطلب (Supply-leading) وفي أعقاب الطلب (Demand-following)، لكن بالمرور لمؤشر Kaopen فلا وجود لعلاقة سببية في كلا الاتجاهين، بالتالي نستنتج أن مؤشرات قياس التحرير المالي أثر كبير جدا على النتائج، وحسب دراسات حديثة يعتبر مؤشر Milesi-Feretti أفضل من مؤشر Kaopen بالتالي نقر بوجود علاقة بين النمو الاقتصادي والتحرير المالي في المدى القصير.

الخاتمة:

هدفت هذه الورقة البحثية إلى دراسة العلاقة السببية بين كلا من النمو الاقتصادي مقاسا بنصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي والتحرير المالي مقاسا بمؤشرين مختلفين (Milesi-Feretti و Kaopen) في دول المغرب العربي (الجزائر، المغرب، ليبيا، تونس وموريتانيا) خلال الفترة 1980-2014 من خلال استعمال كلا من منهجية ARDL-Panel للتأكد من وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات الثلاثة قيد الدراسة، ومنهجية Toda TYDL (Yamamoto Dolado and Lutkepohl)، وقد دلت النتائج على عدم وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات الثلاثة ما يدل على أنها تبتعد عن بعضها البعض في المدى الطويل كما دلت أيضا على العلاقة في المدى القصير والطويل بين معدل النمو الاقتصادي والتحرير المالي مقاسا بمؤشر Milesi-Feretti في حين لا علاقة بينهما في حالة استعمال مؤشر Kaopen هذا ما أكدته دراسة سببية TYDL التي أكدت نتائج منهجية ARDL حيث وجدنا علاقة سببية في الاتجاهين بين النمو الاقتصادي والتحرير المالي مقاسا بمؤشر Milesi-Feretti في حين لا علاقة سببية بينهما في حالة مؤشر Kaopen.

من خلال النتائج المتحصل عليها من المقاربة القياسية للفترة 1980-2014 نستنتج أن التحرير المالي في المغرب العربي أفاد بعض الشيء التنمية الاقتصادية من خلال قناة النمو الاقتصادي لكن تبقى هذه الإفادة محل شكوك بسبب اللاسببية في حالة مؤشر Kaopen مما يدل على أن التحرير المالي في الدول المغاربية لازال غير كافيا ولا زالت هذه الدول تمتاز ببعض من الكبح المالي الذي يعيق التحرير المالي والمصرفي من أن يلعب دوره كاملا في تعزيز النمو الاقتصادي، وعليه نوصي بما يلي:

- ضرورة التوقف والحد من سياسة الكبح المالي التي تنتهجها السلطات وذلك بتحرير القطاع المصرفي وتحرير حركة رؤوس الأموال وإطلاق المنافسة الكاملة بين البنوك مع رفع يد السلطة عنها من خلال خصصتها.
- تنويع سلة الخدمات المالية المقدمة من طرف الوسطاء الماليين وعدم إرغامهم على نوع واحد من القروض على غرار قروض التجارة الخارجية.

- تحرير التجارة الخارجية وتنويع سلة الصادرات خارج قطاع المحروقات والبحث عن أسواق خارجية جديدة من أجل دعم النمو الاقتصادي وزيادة التحرير المالي.
- فتح المجال أمام الاستثمارات الأجنبية بتسهيل شروط الاستثمار وتوفير إغراءات والجو المناسب بتقليص القيود بإعادة النظر في قوانين الاستثمار الأجنبي المباشر.

المراجع:

1. محمد صالح الحناوي، عبد الفتاح عبد السلام، المؤسسات المالية، الإسكندرية، الدار الجامعية، 198.
2. Bagehot, Walter. "Lombard Street: A description of the money market". *Scribner, Armstrong & Company*, 1873.
3. Bekaert, Geert, and Campbell R. Harvey. "Time-varying world market integration." *The Journal of Finance* 50.2 (1995): 403-444.
4. Demetriades P, Hussein K, "Does financial development cause economic growth? Time-series evidence from 16 countries", *Journal of Development Economics*, 51, 387, 1996.
5. Dolado, J. J., & Lütkepohl, H. "Making Wald tests work for cointegrated VAR systems". *Econometric Reviews*, 1996, 15(4).
6. Dreher, A. "Does globalization affect growth? Evidence from a new index of globalization". *Applied Economics*, 2006, 38(10), 1091-1110.
7. ESCWA, "Economic trends and impacts: banking sector lending behavior and efficiency in selected ESCWA member countries", Issue 03, *United Nations*, New York, 2005.
8. FRY, Maxwell J., LILIEN, David M., et WADHWA, Wilima. "Monetary policy in Pacific Basin developing countries". In : *Monetary Policy in Pacific Basin Countries*. *Springer Netherlands*, 1988.
9. GELB, Alan H. "Financial policies, growth, and efficiency". *World Bank Publications*, 1989.
10. King, Robert G., and Ross Levine. "Finance and growth: Schumpeter might be right." *The quarterly journal of economics* (1993).
11. Levine, Ross, and Sara Zervos. "Stock market development and long-run growth." *The World Bank Economic Review* 10.2 (1996).
12. Patrick, H. T. (1966). "Financial development and economic growth in underdeveloped countries". *Economic development and Cultural change*, 14(2).
13. Stiglitz, Joseph E. "Capital-market liberalization, globalization, and the IMF." *Oxford Review of Economic Policy* 20.1 (2004).
14. Toda, H. Y., & Yamamoto, T. "Statistical inference in vector autoregressions with possibly integrated processes". *Journal of econometrics*, 1995, 66(1).

Investment in Islamic banks and their means

الاستثمار في البنوك الإسلامية ووسائله

د. زيرار سمية

جامعة أبو بكر بلقايد - تلمسان

د. محمد موساوي

جامعة جيلالي ليايس سيدي بلعباس

الملخص :

تسعى الدراسة إلى التعريف بالاستثمار في الفكر الإقتصادي الإسلامي والإشارة إلى مختلف المعايير التي تحكم استثمار الأموال من الناحية الشرعية، كما تتطرق الدراسة إلى مختلف مصادر الأموال في البنوك الإسلامية واستخداماتها، ليتم في الأخير شرح وتقديم الصيغ المختلفة للتمويل والاستثمار غير المباشر.

الكلمات المفتاحية: الاستثمار، التمويل الإسلامي، المصارف الإسلامية، المضاربة، المشاركة

Abstract:

The study aims at introducing the investment in Islamic economic thought and pointing to the various criteria that govern the investment of funds in terms of legitimacy. The study also discusses the various sources of funds in Islamic banks and their uses, in order to finally explain and submit various forms of financing and indirect investment.

key words: Investment, Islamic Finance, Islamic Banks, Speculation, Sharing

JEL Classification: E4, G24, P4, Z12

مقدمة

تشهد الساحة المصرفية المحلية والإقليمية والدولية تطورا هائلا في الصناعة المصرفية الإسلامية، سواء في شكل إنشاء مصارف إسلامية جديدة، أو في شكل تحول بعض البنوك إلى العمل المصرفي الإسلامي، بالإضافة إلى قيام العديد من البنوك للعمل المصرفي الإسلامي إلى جانب العمل المصرفي التقليدي. وجاء عدم تأثر المصارف الإسلامية بالأزمة المالية العالمية 2008، سببا لدفع الأنظار بقوة اتجاه الصيرفة الإسلامية، حيث أبدت بعض الدول الأوروبية رغبتها في فتح الباب لهذه الصيرفة كفرنسا التي احتضنت في سنة 2009 ندوة برعاية وزيرة المالية الفرنسية، دعى إليها البنك الإسلامي للتنمية، وعدد من الخبراء في الصيرفة الإسلامية، وبريطانيا، تحاول من خلالها أن تكون بوابة الصيرفة الإسلامية للدخول إلى أوروبا وغيرها من الدول الأوروبية والآسيوية.

لذلك تسعى هذه الدراسة إلى التطرق إلى الإستثمار في البنوك الإسلامية من خلال التعرف على مصادر أموال البنوك الإسلامية وإستخداماتها، بالإضافة إلى التعريف بالصيغ المختلفة للتمويل والإستثمار غير المباشر.

دراسات سابقة

في 2017، أصبحت بورصة لندن London stock exchange هي مكان عالمي رئيسي لإصدار الصكوك، بعد أن أنشأت واحدة من النظم التنظيمية والضريبية الأكثر جاذبية للتمويل الإسلامي. وعلى مدى العقد القادم، ستبقى الصكوك الإسلامية قطاعا متناميا من صناعة التمويل الإسلامي، وتلتزم شركة LSE بدعم تطوير هذه الفئة من الأصول.

وفي دراسة ل Hussain et al (2015) بين أن التمويل الإسلامي عرف نموا واسع ضمن التمويل الدولي ويرجع السبب في ذلك إلى المبادئ التي تحكم الأنشطة المالية الإسلامية، كما بينت الدراسة أن التمويل الإسلامي يتسم بالقدرة على الصمود أمام الصدمات المالية بسبب تركيزه على تقاسم المخاطر بالإضافة إلى ارتباطه بالأنشطة الحقيقية.

كذلك دراسة Kammer et al (2015) التي أشارت إلى ثلاثة أبعاد يساهم من خلالها التمويل الإسلامي، البعد الأول يهتم بالسكان المسلمين الذين يعانون من نقص كبير في الخدمات. والثاني، يركز على التمويل المدعوم بالأصول وميزة تقاسم المخاطر، مما يعني توفير الدعم للمشاريع الصغيرة والمتوسطة الحجم، فضلا عن الإستثمار في الهياكل الأساسية العامة. وفي الأخير تشير الدراسة إلى أن التمويل الإسلامي قد يشكل مخاطر أقل من النظام التقليدي. أما دراسة Filippo et al (2013) تدرس تطور آفاق التمويل الإسلامي وآفاقه المحتملة، مع التركيز بشكل خاص على أوروبا. وهي تقارن التمويل الإسلامي والتقليدي، لاسيما فيما يتعلق بالمخاطر المرتبطة بعمليات المؤسسات المعنية، فضلا عن إدارة الشركات. تقوم الدراسة بتحليل الأدلة التجريبية التي تقارن المؤسسات المالية الإسلامية والتقليدية فيما يتعلق ب (1) الكفاءة والإستحقاق؛ و (2) الإستقرار والمرونة. وأخيرا، فإن الدراسة تأخذ في الاعتبار سلوك السياسة النقدية في سياق الصيرفة الإسلامية، نظرا لأن أسعار الفائدة - وهي عادة حجر الزاوية في السياسة النقدية - محظورة في التمويل الإسلامي.

1- ماهية الإستثمار من المنظور الإسلامي

يعرف الإستثمار بعدة تعريفات، معظمها تركز على أن هدف الإستثمار الحصول على تدفقات مالية مستقبلية، مع إغفال دور القيم في توجيه الإستثمار وترشيده، فالإستثمار باعتباره حركة وعملا لا بد له من قيم وضوابط تحكمه. وعليه فإن الإستثمار يمكن أن يعرف ب"توظيف المال أو الجهد في نشاط اقتصادي مشروع، بهدف الحصول على نفع يعود عليه أو على غيره في الحال أو المآل" (الزيتون، 2010: 26) وقد قيد التعريف بقيدتين، الأولى؛ ألا يتعارض مع قواعد الشريعة، فلا إستثمار في تجارة محرمة شرعا كالخمور مثلاً، والثاني؛ هدف الإستثمار ليس النفع للمستثمر فقط، بل لتشغيل عجلة التنمية الاقتصادية ودفعها.

يتميز الإستثمار الإسلامي بأن له طبيعة خاصة ومتميزة، حيث يعد إستثمار المال وتنميته واجبا شرعيا، ويعد الربح في الفكر الإسلامي وقاية لرأس المال وجابرا له من الخسران الذي يلحق به، حيث يجمع جمهور الفقهاء على أنه "لا يربح إلا بعد سلامة رأس المال"

ولسلامة الإستثمار في البنوك الإسلامية، وضع الباحثون مجموعة من المعايير التي تحكم استثمار الأموال من أهمها: (عبادة، 2008، ص30)

1- معيار العقيدة: حيث ينطلق استثمار المال وفقاً للضوابط الشرعية، وأن المال مال الله، والإنسان مستخلف فيه، ويجب استخدامه بعيداً عن الربا.

2- المعيار الأخلاقي: حيث يلتزم الفرد المسلم بمجموعة من القيم الأخلاقية عند استثمار الأموال من أهمها عدم الغش وعدم أكل أموال الناس بالباطل.

3- معيار التنمية: حيث يهدف لتشغيل كامل رأس المال إلى تحقيق التنمية الاجتماعية والاقتصادية، وعلى أن يتم مراعاة أولويات الاستثمار وهي الضروريات والحاجيات والتحسينيات.

4- معيار ربط الكسب بالجهد: وهو من القواعد الشرعية التي تحكم المعاملات في الإسلام فلا كسب بلا جهد ولا جهد بلا كسب.

5- معيار الغنم بالغرم: وهو الربح مقابل الخسارة، وينطلق هذا المعيار من القاعدة الشرعية "الخراج بالضمان" والتي تعني أن من ضمن أصل شيء فله ما يخرج منه من ربح أو خسارة.

ويتوقف حجم الإستثمار ابتداءً على ما يطلبه العملاء من البنك الإسلامي، وكذلك ما يستطيع البنك الإسلامي أن يوظفه من الأموال المتاحة للاستثمار، ودرجة إسهامه ستوقف على ما يمنح له في السوق المالية الإسلامية.

2- مصادر الأموال لدى البنوك الإسلامية

مثلاً هو الحال بالنسبة إلى البنوك التقليدية فإن البنوك الإسلامية لها مصادر أموال تجيز لها شرعية العمل والتعامل مع مختلف المتعاملين، وهي كالتالي: (الزيتون، 2010: 28)

أولاً: حسابات رأس المال (حقوق الملكية):

وهي تشتمل على رأس المال المدفوع والاحتياطيات المختلفة والأرباح غير الموزعة، ولا يختلف هذا المصدر من حيث أهميته والغاية منه عما هو في المصارف التقليدية.

ثانياً: حسابات الودائع وحسابات الاستثمار:

تعتبر حسابات الودائع والحسابات الاستثمارية المصدر الأساسي للأموال في المصارف الإسلامية، وعلى خلاف العلاقة القائمة بين المودعين والمصارف التقليدية والمتمثلة بعلاقة الدائن بالمدين، فإن العلاقة بين المودعين والمصارف الإسلامية تختلف باختلاف نوع الأوعية الادخارية، حيث أن لكل نوع من الحسابات الادخارية شروطاً وخصائص محددة، وبشكل عام فإن أساس العلاقة بين المودعين والمصارف الإسلامية تقوم على أسس عقد المضاربة. وتأخذ هذه الودائع والحسابات الاستثمارية صيغاً متعددة من أهمها: (ابو حميد، 2008، ص 49)

2- 1- الحسابات الجارية /تحت الطلب:

وهي الأموال التي يودعها العملاء في المصرف الإسلامي بمثابة الأمانة بغرض التعامل عليها بالشيكات أو الانتفاع من الخدمات المصرفية التي يقدمها المصرف، أو الحاجة إلى الاحتفاظ بالسيولة التي لديهم في مكان آمن، ويستطيع العميل أن يودع أو يسحب من حسابه في أي وقت شاء، ويستطيع المصرف استخدام أرصدة هذه الحسابات ولكنه لا يشارك العميل

في الربح أو الخسارة ولا يعطي عنها عائدا، فإذا حدثت خسارة عند استخدام أرصدة هذه الحسابات يتحمل تبعاتها المصرف، وإذا تحقق الربح يحصل عليه المصرف بالكامل، وذلك تطبيقا للقاعدة الفقهية التي تقول إن " الخراج بالضمان " ويقصد بها أن من ضمن أصل شيء، جاز له أن يحصل على ما تولد عنه أو منه من منافع أو إيرادات حيث يعتبر المصرف ضامنا لهذه حسابات.

2-2- حسابات الاستثمار :

تمثل هذه الحسابات الوعاء الذي تتدفق من خلاله الأموال من العملاء بغرض قيام المصرف بالإسلام (وهو المضارب هنا) باستثمارها، وبذلك تكون شروط هذه الحسابات وقواعدها مستمدة من شروط وقواعد عقد المضاربة، ولكي تنقيد هذه الحسابات بشروط عقد المضاربة فإنه يجب أن يتضمن فتح الحساب بنودا تتعلق بكيفية توزيع الأرباح والخسائر وتحديد نصيب المصرف المضارب مقابل عمله وإدارته، وكذلك الإذن للمصرف بالخلط (أي أن يسمح للمصرف بخلط أموال هذه الحسابات مع بقية الأموال المتوافرة لديه)، و من حسابات الاستثمار:

أ- حسابات الاستثمار المشترك (المطلق)

تخضع هذه الحسابات لقواعد المضاربة المطلقة (لا ترتبط بمشروع أو برنامج استثمار معين)، وهي تشمل الودائع النقدية التي يتسلمها المصرف من العملاء، وتشارك هذه الأموال بالأرباح المتحققة وتحمل مخاطر الاستثمار (للمودعين الغنم وعليهم الغرم)، ويمكن تقسيم هذه الحسابات إلى أنواع تختلف شروط كل منها ونسبة مشاركة كل منها في الأرباح، وذلك وفقا لأجال استحقاقها، وتختلف تسميتها وشروطها من مصرف إلى آخر. (أبو عبيد، 2000، 8)

ب- حسابات الاستثمار المخصص (المقيدة)

تخضع هذه الحسابات لقواعد المضاربة المقيدة، وهي الودائع النقدية التي يتسلمها المصرف من العملاء لاستثمارها في مشروع محدد أو غرض معين يحدده العميل، وحيث أن العميل هو الذي يقرر نوع الاستثمار وطبيعته فإن المصرف يشارك في الأرباح المتحققة، ووفق النسبة المتفق عليها، في حين يتحمل العميل (بصفته صاحب رأس المال) وحده الخسائر، وتوجه حسابات الاستثمار المخصص غالبا لتمويل المشروعات الاستثمارية متوسطة الأجل (سنتان فأكثر)، وتحقق هذه الحسابات ميزة عدم خضوعها لنسبة الاحتياطي النقدي التي يفرضها المصرف المركزي. (بابكر، 2000، 81)

ج- المحافظ الإستثمارية

وهي عبارة عن أوعية ادخارية يقبل فيها المصرف المبالغ من أصحابها لإدارتها واستثمارها نيابة عنهم على أساس المضاربة الشرعية، وغالبا ما تكون لدى المصرف مجموعة من المحافظ الاستثمارية موزعة على القطاعات الاقتصادية المختلفة. (ارشيد، 2001، 68)

د- صكوك (سندات) التأجير الإسلامية

وهي أداة مالية تمثل أصولا يصدرها المصرف ويدعو المستثمرين للاكتتاب بها، ومن ثم يقوم المصرف بتملك هذه الأصول وتأجيرها بموجب عقود إجارة منتهية بالتملك، والأرباح

المتحققة من ذلك يتم اقتسامها بين المستثمرين والمصرف وفقا للأسس الواردة في نشرة إصدار هذه الصكوك. (الأمين، 2000، 45)

هـ- صكوك (سندات) السلم الإسلامية

وهي أداة مالية تمثل أصولا، يصدرها المصرف ويدعو المستثمرين للاكتتاب بها، حيث يقوم المصرف بشراء سلع على أساس التسليم الآجل لها، ومن ثم يتم بيعها، والأرباح المتحققة من ذلك يتم اقتسامها بين المستثمرين والمصرف وفقا للأسس الواردة في نشرة إصدار هذه الصكوك. (السرطاوي، 1999، 291)

و- صكوك (سندات) المقارضة

وتقوم فكرة سندات المقارضة الإسلامية على الاستثمار في المشروعات والعمليات ذات الجدوى الاقتصادية، ويتولى المصرف إدارتها واستثمارها وفقا لأسس المضاربة الشرعية وقواعدها، وتعتبر سندات المقارضة وعاء ادخاريا مرنا في التداول من خلال المصرف وهي تساهم في نشر الوعي الادخاري وتساعد على استقطاب المدخرات وتجميعها، وتوجيهها مباشرة إلى المشروعات والأنشطة الاقتصادية التي تدعم مسيرة التنمية الاقتصادية والاجتماعية. (حمودة، 1989، 167)

وتتميز سندات المقارضة غير المخصصة عن حسابات الاستثمار المشترك فيما يلي:

- قد تكون شروط سندات من المقارضة أفضل من شروط حسابات الاستثمار المشترك في حالة الرغبة في اجتذاب المزيد الأموال.

- يمكن إصدارها بفئات صغيرة تناسب صغار المدخرين.

- يمكن إيجاد سوق لهذه السندات، بحيث يستطيع حاملها تسيلها عند حاجته للمال.

ثالثاً: الموارد الأخرى: تشمل على التأمينات النقدية، ومخصص مخاطر الاستثمار، وأرصدة دائنة أخرى (مخصصات مختلفة)، حسابات وصناديق الزكاة.

3- استخدامات الأموال في البنوك الإسلامية

تنوزع استخدامات المصارف الإسلامية بشكل عام على الأوجه التالية: (الزيتون، 2010، 32)

1-1- موجودات نقدية

لا تختلف مكونات هذا البند كثيرا عما هو لدى المصارف التقليدية باستثناء كون حسابات المصارف الإسلامية لدى المصارف الأخرى - إسلامية كانت أم غير ذلك - لا تتقاضى أية عوائد عليها، وعادة ما تحتفظ المصارف الإسلامية بأرصدة سائلة بمبالغ تفوق ما هو لدى المصارف التقليدية ومن ثم ترتفع نسبة السيولة لدى المصارف الإسلامية.

2-2- حسابات الاستثمار المخصص (المقيد)

هي الأموال التي يودعها أصحابها لدى المصرف الإسلامي والتي تكون مقيدة ببعض الشروط الخاصة مثل الاشتراط على المصرف أن يستثمر تلك الأموال في مشروع معين، أو لغرض معين، أو في صفقة تجارية محددة يتم الاتفاق عليها بين الطرفين، كما يمكن أن يكون تقييد أصحاب هذه الحسابات للمصرف بأشكال أخرى مثل اشتراط عدم خلط أموالهم بأموال

الغير، أو عدم البيع بالأجل، أو عدم البيع بدون كفيل أو رهن، أو اشتراط البيع بربح لا يقل عن حد معين أو غير ذلك من الشروط.

والعلاقة التعاقدية بين المصرف وأصحاب الحسابات الاستثمارية المخصصة يمكن أن تكون على صيغة المضاربة أو على صيغة الوكالة، فإذا كان العقد وفق صيغة المضاربة فإن تسلم المصرف لتلك الأموال يعطيه صفة المضارب، بينما يمثل أصحاب الحسابات الاستثمارية المخصصة رب المال، ويستحق كل منهما حصة متفق عليها من الربح، أما في حالة حدوث خسارة يتحملها المستثمر وحده، عندئذ يخسر المصرف جهده وعمله دون أن يحصل على أي مقابل، أما إذا كان العقد وفق صيغة الوكالة، فيجب أن يتم الاتفاق بين الطرفين على تحديد أجر معلوم يستحقه المصرف بصفته وكيل الاستثمار سواء تحقق ربح أم لم يتحقق، بينما ينفرد صاحب هذا الحساب بكل ما يتحقق من أرباح بعد اقتطاع المصاريف وأجرة الوكيل، كما أنه يتحمل أية خسارة قد تحدث.

وغالبا ما يتم الاتفاق بين المصرف والمستثمر في هذا النوع من الاستثمار، على تحديد أرباح تحفيزية يحصل عليها المصرف من إجمالي الأرباح المتحققة في حالة تحقيق الاستثمار لربح أعلى من حد معين، وحينئذ يكون للمصرف نسبة من الزيادة المتحققة بالإضافة إلى حصته الأولى المقررة في عقد المضاربة، كما أنه يحصل على تلك الزيادة كليا أو جزئيا بالإضافة إلى الأجرة المعلومة المقررة له سلفا في حالة التعاقد على أساس الوكالة بالاستثمار.

3-3- القرض الحسن

هو قرض بدون فائدة يقدمه المصرف للمقترض عوناً له في الشدة أو دعماً له في فعل خير أو عمل طيب، أو قروض إنتاجية تقدم لصغار الحرفيين والعمال لمعاونتهم لكي يتحولوا إلى طاقة إنتاجية، وأن ينتجوا بما يفي حاجاتهم ويحقق فائضا يسدّدوا به القرض (قنطجبي، 2009، 58)

3-4- الاستثمارات المباشرة: ويمكن أن يأخذ الاستثمار المباشر صور:

- توظيف أموال المصرف في مشروعات تأكد له من واقع دراساته جدواها وربحياتها ويقوم المصرف بنفسه بتنفيذ هذه المشروعات ومتابعتها وتظل هذه المشروعات دائما ملكا للمصرف.

- شراء أصول أو سلع معينة (عقارات، سيارات، آليات، ... وغيرها) وتأجيرها والحصول على عائد التأجير أو بيعها والحصول على عائد البيع.

- المساهمة في الشركات التي تعمل وفقا لأحكام الشريعة الإسلامية، حيث تمثل هذه الشركات فروعاً استثمارية للبنوك الإسلامية.

- الاستثمار في الشركات الاستثمارية وهي شركات متخصصة في بناء المحافظ الاستثمارية وإدارتها، فعندما يكون لدى المصارف الإسلامية فائض سيولة ولا تستطيع أن تستثمرها، تقوم بدفع الأموال إلى شركات استثمارية، بشرط أن تكون المحفظة الاستثمارية التي تقوم هذه الشركات بتكوينها لا تحتوي على أصول محرمة شرعا، وغيرها من الشروط الشرعية التي تقوم هيئة الرقابة بتحديدتها.

- الاستثمار في الأوراق المالية: تقوم المصارف الإسلامية بالاستثمار في الأوراق المالية عن طريق شراء أسهم شركات يكون نشاطها الأساسي غير مخالف لأحكام الشريعة الإسلامية وقد أجاز الفقهاء ذلك.

3-5- التمويل والاستثمار (الاستثمار غير المباشر):

في هذا النوع من الاستثمار يقوم المصرف بالاشتراك مع أشخاص طبيعيين أو معنويين بتأسيس مشروع جديد أو الاشتراك في مشروع قائم له شكل قانوني معين، ويتحدد دور المصرف في تلك المشروعات حسب قيمة مساهمته ومدى مشاركته في الإدارة الفعلية، وهو شكل سائد لدى كثير من المصارف الإسلامية، ويشتمل الاستثمار غير المباشر على أكثر من صيغة، من أهمها:

أولاً: عقد المضاربة.

ثانياً: عقد المشاركة.

ثالثاً: عقود البيوع : عقد المرابحة، عقد المرابحة للأمر بالشراء، عقد المساومة،

عقد بيع السلم.

رابعاً: عقد الإستصناع.

خامساً: التأجير المنتهي بالتمليك.

سادساً: المزارعة والمساقاة.

وتتميز الصيغ التمويلية المختلفة بالمرونة التي تمكنها من تلبية رغبات العملاء المتنوعة ولكافة القطاعات الاقتصادية.

أولاً: المضاربة (القراض أو المقارضة)

هو عقد يقوم المصرف بموجبه بتقديم التمويل اللازم لعملية تمويل محددة كلياً أو جزئياً، ويقوم المتعاقد معه (المضارب) بالعمل فيها على أساس المشاركة في الربح، وعلى أن يقسم الربح بنسبة متفق عليها بينهما، ولا يلحق المضارب شيء من الخسارة إلا إذا كان مقصراً أو متعدياً، ويجوز أن يقدم المصرف تمويلاً جزئياً للمضاربة والباقي من المضارب، وفي هذه الحالة يكون المضارب شريكاً في المضاربة بما وضعه فيها من مال، ومضارباً لرب المال في رأس مال المضاربة، فإذا حدثت الخسارة يتحمل المضارب جزءاً من الخسائر عن حصته في رأس مال المضاربة إضافة إلى خسارة جهده، وعلى هذا الأساس فإن هناك خمسة أركان للمضاربة هي: رأس المال، والعمل، والربح، والصيغة، والمتعاقدان.

وبشكل عام فإن بعض المصارف الإسلامية تحجم عن التعامل بصيغة المضاربة وذلك بسبب عدم استيعاب المتعاملين لأسلوب تطبيق هذه الصيغة، بالإضافة إلى أن هذه الصيغة من صيغ التمويل الإسلامي تتطلب أن يكون المضارب من ذوي الأمانة والثقة العالية. وهناك شكلين من المضاربة، هما:

أ- **مضاربة مطلقة:** وهي المضاربة غير المقيدة بزمان ولا مكان ولا عمل، فالمضاربة المطلقة يكون للمضارب فيها حرية التصرف كيفما شاء، دون الرجوع لرب المال إلا عند نهاية المضاربة، ومن الجدير بالذكر أن هذا الشكل من المضاربة غير شائع الاستعمال بسبب المخاطر التي قد يتعرض لها رب المال.

ب- **مضاربة مقيدة:** وهي التي يوضع عليها قيود معينة، مثل المكان والزمان، ونوع البضاعة، وظروف التخزين، والتأمين، والجهات التي يمكن للمضارب أن يتعامل معها، وإذا خالف المضارب ما قيد به، كان ضامناً لما يمكن أن يحدث، وهي صيغة يستخدمها المصرف في استثمار أمواله بصفته رب المال، ومن الجدير بالذكر أن هذا الشكل من المضاربة هو الأكثر شيوعاً واستخداماً، لأنه يعطي رب المال الحق في فرض الشروط والضوابط التي يراها مناسبة.

المزايا الاقتصادية والاجتماعية للمضاربة

- 1- تحقيق التكامل بين عناصر الإنتاج.
 - 2- معالجة المشاكل الاقتصادية من ركود وتضخم وسوء توزيع الثروة وهدر الموارد الاقتصادية.
 - 3- تشجيع إقامة المشاريع الصغيرة والحرفية.
 - 4- ارتفاع فرص التشغيل وزيادة عدد الملاك.
- وعلى الرغم من أهمية هذه الأداة الاستثمارية في معالجة كثير من المشاكل الاقتصادية والاجتماعية، وأنها من الأدوات التي لا توجد حولها شبهات في الفقه الإسلامي، فإن ممارسة المصارف الإسلامية لهذه الأداة الاستثمارية مازال دون المستوى المطلوب. (الأمين، 2000، 62)

ثانياً: المشاركة

تعد المشاركة من أهم صيغ التمويل والاستثمار الإسلامي، فيمكن استخدامها في تمويل الأنشطة الاقتصادية المختلفة، وهي أكثر الصيغ التمويلية مرونة وملاءمة وشمولاً، ويمكن أن تلبي حاجات المجتمع المحلي وأن تساعد في تحقيق التوازن الاجتماعي والاقتصادي. ووفق هذه الصيغة يقدم المصرف الإسلامي التمويل الذي يطلبه المتعاملون دون اشتراط فائدة ثابتة كما هو الحال في التمويل بالمصارف التقليدية، وإنما يشارك المصرف المتعامل في الناتج المتوقع ربحا كان أو خسارة، وذلك في ضوء قواعد وأسس متفق عليها بين المصرف والمتعامل. وتنظم هذه العلاقة بموجب عقود يبرمها المصرف مع العملاء (الشركاء) تتضمن كل التفاصيل الخاصة بعمليات المشاركة وتحديد الحصص في المساهمة والإدارة ونسبة الأرباح (العزيمي، 2002، 139)

- ضوابط المشاركة وشروطها

- 1- أن يكون رأس المال معلوماً وموجوداً يمكن التصرف فيه.
 - 2- أن يكون رأس المال من النقود، ويجوز أن يكون عروضاً (كالبضائع والعقارات).
 - 3- لا يشترط تساوي رأس مال كل شريك بل يمكن أن تتفاوت الحصص.
 - 4- يتم توزيع الربح بين الشركاء حسب ما اتفقوا عليه، وإذا لم يكن هناك اتفاق مسبق على أسس التوزيع يتم التوزيع حسب نسبة مساهمة كل منهم في رأس المال، كما يتم توزيع عبء الخسارة في حال تحققها على الشركاء وفق ما هو متفق عليه بينهم، وبخلاف ذلك يتحمل الشركاء الخسارة حسب نسبة مساهمة كل منهم في رأس المال.
 - 5- يجوز أن ينفرد أحد الشركاء بالعمل، ويتقاسم الشركاء الربح بنسب متساوية، كما يجوز أن يختلفوا في الربح برغم تساويهم في المال.
- #### - المزايا الاقتصادية والاجتماعية للمشاركة
- 1- حشد الموارد الاقتصادية، وتأسيس المشروعات الإنتاجية، وارتفاع فرص التشغيل، مما يعني المساهمة في معالجة المشاكل الاقتصادية.
 - 2- توزيع المخاطر بين الممولين.
 - 3- توفير الجهود بسبب توزيع المسؤوليات بين الشركاء.
 - 4- عدالة توزيع العائد، وزيادة عدد الملاك.

ثالثاً: البيوع

ويندرج تحت هذا التصنيف عدد من أنواع البيوع التي أقرها الإسلام، وكل منها يخدم هدفا وغرضا معيناً وهي: المرابحة، وبيع المرابحة للأمر بالشراء، وبيع المساومة، وبيع السلم.

أ- المرابحة

ومن شروط المرابحة مايلي: (شبير، 2007، 308-318)

- 1- أن يكون ثمن السلعة معلوماً.
- 2- أن يكون الربح معلوماً للبائع والمشتري.
- 3- أن يكون المبيع عرضاً فلا يصح بيع النقود مرابحة.
- 4- أن يكون العقد الأول صحيحاً، فلو كان فاسداً لم تجر المرابحة، لأنها بيع بالثمن الأول مع زيادة الربح.

ب- بيع المرابحة للأمر بالشراء

هو عقد يتعهد بموجبه المصرف بشراء سلعة بمواصفات محددة وبكمية معينة بناء على طلب العميل، فعندما يتقدم العميل إلى المصرف طالبا منه شراء ما يريده، فإن ذلك يعتبر أمراً بالشراء وحين يقبل المصرف شراء السلعة سواء من الداخل أو استيرادها من الخارج لصالحه، فإن ذلك يعتبر وعداً بالبيع من قبل المصرف، كما يعتبر وعداً بالشراء من قبل العميل ويكون السداد عادة كما يلي:

- جزء من الثمن كمقدم يدفعه عند طلبه، كدليل على جديته في الشراء.
- الباقي يسدد على أقساط شهرية أو دفعات، يتحدد تاريخها في عقد البيع بالمرابحة بين المصرف والعميل ويضم هذا العقد في واقع الأمر ثلاث معاملات:
- أ- وعد من طالب السلعة (المتعامل) بالشراء من البائع الأول (البنك الإسلامي) مرابحة.

- ب- عقد شراء بين البائع الأول (البنك الإسلامي) والبائع الثاني (البنك الإسلامي).
- ج- عقد شراء بين الطرف طالب السلعة (المتعامل)، والبائع الأول (البنك الإسلامي) مرابحة.

والفرق بين "بيع المرابحة للأمر بالشراء" و"بيع المرابحة" أن بضاعة المرابحة تكون مملوكة للبائع عند البيع في بيع المرابحة، أما في بيع المرابحة للأمر بالشراء فإن المصرف يقوم بشراء البضاعة وتملكها، بعد أن يتفق مع العميل على الصفقة.

- شروط المرابحة للأمر بالشراء

- 1- تحديد مواصفات السلعة وزنا أو عدداً أو كيلاً، أو تحديداً نافياً للجهالة.
- 2- أن يعلم المشتري الثاني (العميل) بثمن السلعة الأول الذي اشتراه المصرف به من البائع.
- 3- أن يكون الربح معلوماً.
- 4- أن يكون العقد الأول صحيحاً.
- 5- أن يكون العقد الأول خالياً من الربا.
- 6- أن يتفق الطرفان على باقي شروط المواعدة، من حيث زمان التسليم ومكانه وكيفيته.

ج- بيع المساومة

ويتمثل بيع المساومة في طلب المتعامل من البنك الإسلامي أن يشتري له سلعة معينة، دون تحديد سعرها، فيشتري المصرف السلعة من طرف ثالث بسعر ليس للمتعامل دخل في تحديده، وبربح لا يعلمه تبعا لذلك، وحيث أن للمتعامل الحق في قبول السلعة وبالسعر المحدد من قبل المصرف أو رفضها، فإن المصرف يتفق مع الطرف الثالث على إعادة البضاعة إليه في غضون فترة معينة إذا لم تتم الصفقة مع المتعامل. (أبو عبيد، 2000، 20)

د- بيع السلم

وهو بيع شيء يقبض ثمنه مالا ويؤجل تسليمه إلى فترة قادمة، وقد يسمى بيع السلف. فصاحب رأس المال يحتاج أن يشتري السلعة، وصاحب السلعة يحتاج إلى ثمنها مقدما لينفقه على سلعته حتى يوفرها، وبهذا نجد أن المصرف أو أي تاجر يمكن له أن يقرض المال للمنتجين ويسدد القرض، لا بالمال النقدي لأنه سيكون (قرضا بالفائدة)، ولكن بمنتجات، مما يجعلنا أمام بيع سلم يسمح للمصرف أو للتاجر بربح مشروع، ويقوم المصرف بتصريف المنتجات والبضائع التي يحصل عليها، وهو بهذا لا يكون تاجر نقد وانتان، بل تاجرا حقيقيا ويعترف الإسلام بمشروعيته وتجارته، ومن ثم يصبح المصرف الإسلامي ليس مجرد مشروع يتسلم الأموال بفائدة لكي يوزعها بفائدة أعلى، ولكن يكون له طابعه الخاص حيث يحصل على الأموال ليتاجر ويضارب ويساهم بها. ووضع العلماء شروطا وقيودا تحفظ للسلم بإباحته ومنها:

- بيان الجنس والنوع والصفة في الثمن تجنبا للنزاع.
- بيان جنس المسلم فيه (السلعة) ونوعه وصفته.
- أن يكون المسلم فيه مؤجلا إلى أجل معلوم.
- أن يكون المسلم موجودا عند حلول الأجل.
- يشترط في المسلم فيه أن لا يكون من جنس الثمن، وأن لا يكون متفقا معه في ربوية.
- البعض اشترط بأن لا يقل الأجل عن شهر واحد، ذلك لأن الشهر أقل مدة يمكن أن تتحقق فيها الفائدة من بيع السلم.
- يجب أن يكون الثمن معجلا.

رابعا: الإستصناع

في مثل هذه الصيغة، يتقدم أحد العملاء (المستصنع) إلى المصرف بطلب الحصول على سلعة أو عقار بمواصفات معينة، ثم يقوم المصرف بدوره بالطلب من عميل آخر (الصانع أو المقاول) بإنجاز السلعة أو العقار بالمواصفات المطلوبة، وعند الانتهاء من عملية الإنجاز، يقوم المصرف ببيع العقار أو السلعة إلى المستصنع وفق العقد الموقع بينهما. ووفق هذه الصيغة، يتم الاتفاق بداية بين المصرف والمستصنع على شروط الدفع، ومن ثم يقوم المصرف بتحديد شروط الدفع بينه وبين الصانع. ومن فوائد الإستصناع أنه يشجع الإنتاج والعمل وتشغيل الأيدي العاملة، ويزيد النشاط الاقتصادي ويؤمن عملية التسويق.

خامسا: التأجير المنتهي بالتمليك

هو صورة مستحدثة من صور التمويل في ضوء قواعد عقد الإجارة، وفي إطار صيغة تمويلية تحقق حاجات الراغبين في اقتناء أصل رأسمالي ولا يملكون كامل الثمن فورا، ويكون التأجير كما يلي:

- 1- قيام المصرف (المؤجر) بشراء أصول ثابتة محددة بمعرفة طالب التمويل (المستأجر) وتأجيرها للمستأجر وتسليمها له لحيازتها واستخدامها.
- 2- تُحتسب الدفعات الإيجارية على مدى فترة التعاقد.
- 3- يعتبر المصرف مالكا للأصل طوال فترة الإيجار والعميل حائزا أو مستخدما له حتى نهاية الفترة المتفق عليها.

سادسا: المزارعة والمساقاة

أ- المزارعة : وهي من أهم مجالات التوظيف وأشكاله في البنوك الإسلامية، وتقوم المزارعة أساسا على الزرع ببعض الخارج منه، وذلك أن يقوم مالك الأرض بإعطاء الأرض لمن يزرعها، ويقومان باقتسام الزرع، وتعد المزارعة من نوع المشاركة، حيث يشارك أحد الشركاء بمال أو أحد عناصر الثروة وهي الأرض والعنصر الثاني وهو العمل من جانب الشريك الآخر، ويتجلى عمل البنك الإسلامي في أن يتأكد من توافر عدد من الشروط عند بحث طلب المزارعة وهي:

- 1- أهلية الطرف المتعاقد معه على الزراعة سواء من الناحية القانونية أو الناحية الفقهية.
- 2- صلاحية الأرض لزراعة المحاصيل المتفق عليها، أو قابلية الأرض للاسترجاع بذات المحاصيل، ودون أن يتكبد البنك أو العميل مشقة كبيرة وتكاليف ضخمة تجعل تكاليف الإنتاج غير مناسبة أو تستغرق رأس المال دون إنتاج حقيقي لمدة طويلة نسبيا، بينما توجد بدائل للاستثمار والتوظيف أفضل.
- 3- تحديد مدة التمويل : وأن ينص في العقد على أن الناتج أو المحصول الذي سيتم جنيه مشاع بين البنك والعميل، ويتم تقسيمه بنسبة متفق عليها بينهم
- 4- أن يخلي البنك باعتباره صاحب التمويل المال بينه وبين العميل، أي يتيح له التمويل المطلوب ليقوم بشراء مستلزمات المزارعة واحتياجاتها من الآت وأسمدة،.....، فضلا عن البذور ودفع أجور الأيدي العاملة.
- 5- أن يحدد في العقد نوع الزراعة المستخدمة، ونوع المحصول الذي سيتم زراعته حتى لا يثار نزاع بين أطراف العقد.

ب- المساقاة :

تهتم البنوك الإسلامية بها كنوع متخصص من المشاركات في المجال الزراعي، والأصل فيها أن يدفع الرجل شجره إلى آخر، ليقوم بسقيه وعمل ما يحتاج مقابل جزء معلوم من الثمار التي ينتجها هذا الشجر، وفي شكل نسبه من هذا الإنتاج. وفي هذا المجال ونظرا لامتلاك الدول الإسلامية أراض شاسعة ، فإنها تحتاج إلى كميات ضخمة من المياه لري هذه الأراضي وزراعتها زراعة تجارية واسعة وكثيفة، ومن ثم يمكن للبنك الإسلامي أن يقيم هذه المشروعات.

الخاتمة

إن المبادئ في الصيرفة الإسلامية، والصادرة عن عدد من المجامع الفقهية، والمنظمات والإتحادات والهيئات المالية الإسلامية، قادرة على خلق نظام مالي عالمي جديد، أفضل وأقوى وأنسب من سابقه.

حيث قدر حجم الصيرفة الإسلامية وفقاً لصندوق النقد الدولي بنحو 800 مليار دولار مع معدل نمو سنوي يتراوح ما بين 10% و 15% في السنوات العشر الأخيرة. وكشف تقرير التنافسية الصادر عن المجلس العالمي للبنوك الإسلامية، عن ارتفاع ملحوظ في نمو هذه البنوك، حيث بلغت النسبة في العام 2008 نحو 30% .

المراجع:

- أبو عبيد، أحمد. (2005) المصارف الإسلامية ودورها في تعزيز القطاع المصرفي ، بحث منشور.
- أبو محييد، موسى عمر مبارك (2008).مخاطر صيغ التمويل الإسلامي وعلاقتها بمعيار كفاية رأس المال للمصارف الإسلامية من خلال معيار بازل2، أطروحة دكتوراه، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، عمان
- إرشيد، محمود عبد الكريم (2001).الشامل في معاملات وعمليات المصارف الإسلامية، عمان، دار النفائس.
- الأمين، حسن (2000) المضاربة وتطبيقاتها الحديثة،المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب البنك ، الإسلامي للتنمية، جدة.
- الزيترن، منذر عبد الهادي، (2010) تقييم جودة أداء وسائل الاستثمار في البنوك الإسلامية الأردنية، جامعة الشرق الأوسط للدراسات العليا
- السرطاوي، فؤاد .(1999) التمويل الإسلامي ودور القطاع الخاص، عمان، دار المسيرة.
- العزيمي، محمد رامز، عيد الفتاح.(2008) مشروع إناء بنك إسلامي لا يقوم على الحيل الربوية والمخالفات الشرعية، ب ن.
- بابكر، عثمان أحمد.(2000) نظام حماية الودائع لدى المصارف الإسلامية ، جدة منشورات المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية.
- شبير، محمد عثمان.(2007)المعاملات المالية المعاصرة في الفقه الإسلامي ، عمان دار النفائس.
- عبادة ، إبراهيم عبدالحليم.(2008) مؤشرات الأداء في البنوك الإسلامية، عمان ،دار النفائس.
- قنطجى، سامر مظهر .(2008) المصارف الإسلامية وآليات عملها، بحث منشور .

- Alfred Kammer, Mohamed Norat, Marco Piñón, Ananthkrishnan Prasad, Christopher Towe, Zeine Zeidane, 2015 , Islamic Finance: Opportunities, Challenges, and Policy Options, International Monetary Fund

- Filippo di Mauro, Pierluigi Caristi, Stéphane Couderc, Angela Di Maria, Lauren Ho, Baljeet Kaur Grewal, Sergio Masciantonio, Steven Ongena and Sajjad Zaher, 2013, Islamic Finance in EUROPE, European Central Bank, No 146

- London Stock Exchange, 2017, Islamic Finance, Factsheet

- Mumtaz Hussain, Asghar Shahmoradi, and Rima Turk, 2015, An Overview of Islamic Finance, IMF Working Paper, No. 15/120

**The Independence Of The Central Bank As An Effective Input To The
Drawing And Implementation Of Monetary Policy
(Germanic Central Bank Study As A Model)**

HADEF Hizia

University Of ABDELHAMID Mehri, COSTANTINE 2

HADEF Chahida

University Of MOHAMED Benhmed ORAN 2

Abstract:

The importance of the independence of central banks has become one of the main issues on the banking front. Many economists support the central bank's independence in the field of monetary policy, based on the fact that its credibility and ability to achieve the goal of price stability will be better if the degree of independence of the central bank. The government's bank can not commit itself in a credible manner to stabilize prices because economic agents will notice inconsistencies in its statements and actions and thus lose confidence in its commitment to achieving such a goal.

A good example of this was the German central bank's move in 1991, when it realized that it was facing increasing inflationary pressures. It could have reduced the monetary mass and increased short-term interest rates so as to stop the acceleration of inflationary pressures, which would have been at the expense of production and employment. He chose to confront inflation gradually in order to maintain output and employment levels.

Is it true that with the independence of central banks there may be quality and effectiveness in the application of monetary policy other than a set of procedures and laws ?

Key words: the independence of the central bank, monetary policy

Jel Classification : E58, E52

المخلص:

إن أهمية إستقلالية البنوك المركزية، أصبح من المواضيع الأساسية المطروحة على الساحة المصرفية ويؤيد العديد من الاقتصاديين إستقلالية البنك المركزي في مجال وضع السياسة النقدية مستنديين إلى أن مصداقيتها وقدرتها على تحقيق الهدف الخاص باستقرار الأسعار، سوف تكون أفضل إذا ما زادت درجة إستقلالية البنك المركزي عن السلطة التنفيذية، ذلك أن البنك التابع للحكومة لا يمكنه الالتزام بطريقة ذات مصداقية بهدف تحقيق الاستقرار في الأسعار لأن الأعوان الاقتصاديين سوف يلاحظون في هذه الحالة عدم التناسق في تصريحاته وتصرفاته، ومن ثم فقدان الثقة في إمكانية إلتزامه بتحقيق مثل هذا الهدف.

وخير مثال على ذلك ما قام به البنك المركزي الألماني في عام 1991 حيث أدرك أنه يواجه موجات تضخمية متزايدة، وكان بإمكانه أن يقلص الكتلة النقدية ويزيد أسعار الفائدة قصيرة الأجل حتى يتمكن من إيقاف زحف موجات التضخم، الأمر الذي كان سيتم على حساب الإنتاج والعمالة ولكنه رغم ذلك إختار مواجهة التضخم بشكل تدريجي بهدف الحفاظ على مستويات الناتج والعمالة.

فهل حقيق أنه باستقلالية البنوك المركزية قد تكون هناك جودة وفعالية في تطبيق السياسة النقدية عدا عن كونها مجموعة من الإجراءات والقوانين ؟
الكلمات المفتاحية : إستقلالية البنوك المركزية، السياسة النقدية

The importance of the study :

NARAFE Review

N° 1, June 2018

The importance of the study is to analyze the independence of central banks as a necessary condition for their effective role in monetary and overall stability and to achieve the objectives of the monetary policy of any country by using the experience of a country that has left its mark on the independence of central banks, Germany, and based on the point that the independence of the Central Bank supports and encourages Working on managing monetary policy more effectively and contributing to the achievement of monetary stability.

Introduction :

The Central Bank is the authority responsible for monetary policy in different countries, so there is broad agreement on the importance of granting an appropriate degree of independence to the central bank for the government administration and the parliament so as to be able to develop an effective policy in achieving and maintaining price stability, in addition to supporting the government's economic policy. The importance of achieving the independence of the central bank in isolating it from political pressures as a remedy for the government's tendency towards inflationary financing. This has resulted in a general tendency to grant or increase the independence of central banks in many countries. This trend included the central banks of the EU countries except Germany, Its central bank with a high degree of independence, the European Central Bank, the New Zealand Central Bank and others.

The first axis: What is the Central Bank, its characteristics and objectives:

The First Part : Definition of the Central Bank:

The bank is the body that issues banknotes, and includes, by various means, the integrity of the banking system. It is entrusted with overseeing the credit policy in the country. This policy has important effects on the economic and social systems. It is not a bank or a regular institution. , The central bank with its ability to issue and destroy money on the one hand and the ability to influence the possibilities of commercial banks in issuing deposit money on the other hand, represents the supreme control authority over commercial banks.

As for monetary policy, it consists of two words: policy, management, and money. Thus, the combination of the two words means a set of measures and measures taken by the monetary authorities represented by the central bank to affect the volume of money supply, either in excess or in order to achieve a set of objectives using a set of Gadgets.

The Second Part: Functions of the Central Bank:

Contribute to economic activity effectively by implementing monetary policy that is compatible with the general economic objectives of the state.

Achieve Stability and integrity of the banking system through the implementation of a credit policy, and through the control of all financial institutions operating in the State.

Central banks have developed a special approach to the rules and practical practices that lead to what can be described as "the art of central banks", but in a world of constant change and subject to various modifications and working methods from time to time. And also coincided with the development of payment techniques, which means a close link between the development of central banks and the evolution of monetary and banking systems.

Although the function of cash issuance is the main function of central banks, it has become a secondary function, from a partial perspective is focused on the integrity of the functioning of the banking system, and from the macro perspective, attention is on the size of the mass and control of expansion in order to stabilize the general level of prices, Economic development.

Organization of the monetary (currency) of the state, which is the most important functions, which was called the banks «issuance». In most countries, the right to issue money has been linked to the establishment of central banks. Therefore, the Central Bank is a government bank subject to government supervision and guidance and according to the laws governing its relationship with the state based on the nature of the economic system prevailing in the country.

Third: Characteristics of the Central Bank: The Central Bank has the following characteristics:¹

- Takes the lead and the top of the banking system: with the supreme control of commercial and non-commercial banks, and the ability to create and destroy legal money without either.
- Has the ability to convert real assets into monetary assets and vice versa, that is, able to create legal money, and the dominant in the affairs of cash and credit (credit) in the national economy is not a regular monetary institution.
- Is unique to other banks in being a public institution that regulates and supervises banking activity and participates with the government in the formulation of monetary policy, and this policy is used through intervention, direction and control.
- The Central Bank does not envisage profit through its operations. The central bank's objective should be the public interest and the regulation of monetary, banking and economic activity. Therefore, the central bank is often owned by the state.

The fourth Part: The objectives of the Central Bank:

The objectives of the Central Bank vary, and whenever the objectives are clear and limited, this indicates a great degree of independence.

The Goals	Degree
A. Stabilize the overall level of prices	1
B. The above objective has objectives that do not conflict with it	6.0
C. With other objectives inconsistent with him	4.0
D. There are no goals	2.0

The Fifth Part: Restrictions on government borrowing:

The controls and restrictions on government borrowing from the central bank are important criteria in determining the degree of independence of the central bank. Some expect the central bank as the bank acting on behalf of the government to fill the deficit in the public budget automatically² and as was the case in previous years in Iraq or In some developing countries where governments are now in control of monetary policy, restrictions on government borrowing are generally divided into the following :

Enrollment	Class
a. Borrowing is prohibited	01
b. Grant borrowing in cases of extreme necessity	66.0
c. The possibility of borrowing is available to a large extent	0

There are several other criteria and indicators used to illustrate and clarify the degree of independence of central banks that can be consulted for further details.³

Axis II: Independence of the Central Bank:

The first requirement: What is meant by the independence of central banks?

In 1824, **D. Ricardo** expressed his opinion about the establishment of a national bank. "We can not be sure of relying on the government to control the issuance of paper money, since giving the government power will often lead to excessive use of this power, Which means that the issue of the independence of the Central Bank is relatively old, but what is new is the increasing demand to give central banks more independence in the development and implementation of monetary policy,⁴ which led to a radical change in the institutional relationship of the Central Bank in the face of the government, and the success achieved by some central banks Germany, and the United States of America have increased interest in the independence of central banks. Legislation has been enacted in several countries such as France, New Zealand, Mexico, Chile, Venezuela and some developing countries, as well as the Maastricht Treaty on the Independence of the European Central Bank.

1. The concept of independence of central banks:

At first sight, the concept of central bank autonomy may mean full independence from the government in everything from monetary policy management to credit control. However, the real concept of central bank autonomy does not mean total separation from the state. It is only one of the institutions of the government operating within the framework of the state system. However, the meaning of independence is reflected in decisions issued by it, so that decisions must be given priority in maintaining price stability (a main objective), ie, monetary policy is largely independent from politics Economic development of the State.

The concept of the independence of central banks is based on the idea of isolating monetary policy from the ongoing political pressure exerted by the executive authority to serve its interests. This is confirmed by some field studies such as the study of Bad and Barkim in 12 countries. Inflation has been low, and independence is constraining governments' tendency to approve the budget deficit as a result of their reluctance to finance the budget deficit through monetary issuance, or to increase the sale of government bonds and treasury bills.⁵

It is also necessary to distinguish between independence in setting goals and independence in identifying tools:

- **Independence in Goal Setting:**

If the objectives of the central bank or monetary policy objectives are precisely defined, it means that the independence in setting the goals is weak and vice versa. If the objectives are not precisely defined, then its independence is greater, and if the objectives are many and multiple, If the central bank's job is to stabilize prices, it is more independent.⁶

- **Independence in identifying tools:**

To achieve the central objective of the central banks is to maintain the stability of prices and currency, several tools must be used for monetary policy, whether direct or indirect. If these instruments are imposed on the central bank, it has no independence, but if it has the ability to choose effective tools to achieve its objectives It has a wide range of autonomy.

Of course, the independence sought by the central banks now is based mainly on giving them full discretion in the development and implementation of monetary policy and the selection of the appropriate tools necessary to achieve their objectives, especially since the main objective has already been determined and confined to the need to stabilize prices and maintain the value of the currency, That the stability of prices is divided into internal stability (the general level of prices) and external

stability (exchange rate) with a strong and reciprocal relationship between them, and thus the correlation of the independence of monetary authority with the aim of internal and external stability of prices stems from the conflict between fiscal policy and monetary policy on the one hand As a result of the Government's tendency to finance the budget deficit and the contradiction between exchange rate policy and monetary policy on the other, as a result of the Government setting exchange rate targets (which the law grants in most countries of the world the right to set exchange rate policy) Central to stabilize prices.

Thus, the desire to make the central bank independent is not only the importance of isolating it from political pressure as a remedy for the government's tendency towards inflationary financing but also to give the central bank freedom to formulate monetary policy through the management of the monetary base so that it is able to reject the implementation of the exchange rate policy set by the government Which may have inflationary consequences.⁷

As a conclusion to the concept of independence of central banks, we say that:

"The independence of central banking is linked to its independence in the management of monetary policy away from the intervention of the executive authority, which does not allow the use of monetary policy to finance the deficit in the general budget, which can lead to high inflation, and linked to the independence of the Central Bank of the nature of monetary policy objectives, Stability of prices as much as they are independent, and when assigned to other objectives, it limits its independence. "

2. Criteria for the independence of the Central Bank:

Several indicators are used to measure the degree of independence of the Central Bank:

- The length and duration of the appointment of the Governor.
- The body that appoints the Governor (the Central Bank Council, a joint body of the Board of the Bank, the Government and the Parliament).
- Possibility to exclude portfolios.
- The extent to which the Governor can exercise other functions and the authority authorized to do so.
- The uniqueness of the central bank in the formulation of monetary policy.
- The authority to resolve the conflict in the area of monetary policy.
- The extent of the contribution of the Central Bank in the preparation of the general budget.
- Central Bank targets a single goal : : Price stability, price stability with other objectives consistent with the stability of the banking system, price stability with conflicting objectives such as full employment.
- The extent to which loans can be granted to the public treasury, ie to the government.⁸

The second requirement: the reasons for calling for the independence of central banks:

Economic literature is rich in many studies that have been subjected to research and analysis of the content and importance of the independence of the Central Bank and its role in establishing the foundations of growth and economic and monetary stability. Most of these studies revealed that central banks are more independent of the executive branch in general and the financial authority in particular. In this regard, the trend of supporters of the independence of the Central Bank is a number of arguments, the most prominent of which are:⁹

1. Monetary affairs should be kept away from the influence of politicians, since members of the government and parliament give priority to appeasing their constituents and adopt policies consistent with their political and electoral interests (including subjecting the bank to political pressure for

expansionary monetary policy ahead of elections) Inflation, so these matters should be assigned to a central bank independent of the government.

2. The ability of the central bank to achieve, and maintain long-term stability of prices, will improve if the formulation of monetary policy by officials away from politics can be seen in the long term.

3. If the Central Bank is independent, its policy in this case will lead to lower inflation and stable price levels. This understanding was based on several studies that examined the relationship between the degree of independence of central banks and inflation and ended with an inverse relationship between them, In the sense that the higher the degree of independence of the central bank, the lower the rate of inflation, which supports the view that providing a higher degree of independence of the central bank helps to reduce the burden of inflation and increase the credibility of monetary policy.

4. Central banks with high degree of independence can resist government requests to finance the budget deficit either by issuing more money or by holding public debt securities. More precisely, the central bank's independence from the government means that the latter can not force the central bank to finance Deficit in the general budget.

5. The central bank is responsible for monitoring and directing the financial system in the country, as well as finding the required coordination between its various institutions, which requires the independence of the Central Bank.

6. The independence of the Central Bank will lead to the removal of the effects of the government from these banks in terms of determining their expenditures and revenues, and then separating the budget of the Central Bank from the state budget.

7. The increasing globalization of financial markets coupled with recurrent financial crises calls for the independence of the central bank in addressing these crises through the use of appropriate monetary instruments.

Thus, the independent central bank can resist the pressures of financial and political power and then adopt a prudent monetary policy that is in the public interest, represented by better macroeconomic performance, greater productivity and more efficient use.

Third Part: Evaluation of the independence of the Central Bank:

The case for the independence of the Central Bank plays an important role in stimulating and raising the rates of savings, investment and production and thus raising the rates of growth, employment and standard of living in general and controlling inflation rates to maintain the stability of prices and the value of currency and purchasing power. However, there is criticism directed at the independence of central banks, especially in the results of special studies The independence of the central bank in practice shows that there is no absolute independence from the government, but there is a certain limit in which the government succeeds in imposing its policy, and there are many real factors that limit the effect of legal independence often gather in developing countries, New Zealand takes into consideration the nature of the overall climate in which this experiment took place.

Many other countries continue to grow at low inflation rates, although their banks, such as the Bank of Japan and the Bank of France, are not as independent as Germany and thus assert that the independence of the central bank is not a necessary condition for lowering rates Inflation.¹⁰

The Fourth Part: The Degrees of Bank Independence:

The degree of independence varies from country to country, and research has been conducted to include central banks in a sequence according to the rank of independence, which is estimated to be a balanced aggregation of all legal and administrative dimensions and the context of monetary

decisions. In 1997, for example, the Bank of England was declared independent of the Treasury, Until the same year, Japan enacted the legal amendment that granted the Central Bank independence in the management of operations without monetary policy objectives. In the United States, independence was established in 1978 and strengthened in subsequent years, while the Norwegian Central Bank's objectives, for example from the government and administered The Ministry of Finance prepares an annual report on the performance of the Bank in monetary policy to be submitted to the Parliament Committee for Financial and Economic Affairs, in the presence of the Governor of the Bank of South Korea to appoint President of the Monetary Policy Authority, and the Government is involved with the Bank in the formulation of monetary policy objectives, according to the latest amendment to the Bank's law, which came under pressure from the International Monetary Fund.

Axis III: The independence of the Central Bank and the effectiveness of monetary policy:

A number of economic studies have been conducted to examine the nature of the relationship between the degree of independence of central banks and the effectiveness of monetary policy by studying the relationship between the independence of the Central Bank and some economic variables such as inflation. The following is a review of the nature of the relationship between the independence of central banks and the most important economic variables Is inflation.

The first requirement: the relationship between the degree of independence and inflation:

A number of economic studies have been conducted on the relationship between the degree of independence of central banks and inflation rates. Supporters of the opinion of the independence of central banks believe that if the central bank is independent and far from political pressure by the government or parliament, the monetary policy of the central bank will lead The study of the Central Bank's Laws and Monetary Policy, in which inflation rates were compared in 12 developed countries and at specific times with an independent degree Central banks in these countries and the same period, and the study recognized the existence of an inverse relationship between the degree of independence and inflation rates, that is, the greater the degree of independence of the Central Bank, the lower rates of inflation, and the study pointed out that control inflation in developed countries will not reduce rates Growth or increased unemployment.

A second study was prepared by Masiandro & Jabellini to measure the independence of central banks. Two measures were adopted for this study. The first is based on economic criteria, foremost of which is the ability of the government to determine the conditions for government borrowing from the Central Bank and monetary instruments, Based on political criteria similar to the scale used by Bad and Barkin. In this study, the researchers adopted inflation data and the degree of independence of five other countries. The results of the study showed that there is an inverse relationship between the degree of independence of central banks and inflation rates.

Axis IV: The independence of the German Central Bank:

Some speak of the ECB as the most independent, but it is committed to supporting the EC's general economic policies. The Council of Ministers has a major role in exchange rate policy. Empirical studies have supported the link between independence and the reduction of inflation, but logically, independence is not a necessary and insufficient condition To control inflation.

Experts agree that the Bundesbank is the most independent central bank in the world and one of the leading countries in the independence of central banks, especially as Germany experienced two periods of hyperinflation in the first half of the last century that led to the collapse of the German currency, Its monetary system in 1948 to fight inflation.¹¹

The Bank is the most independent bank in the world. The Bundesbank is institutionally independent. It is responsible for defining and implementing monetary policy away from any intervention by the government. The Bundesbank also has a personal autonomy, meaning the bank's governor and vice president are appointed by the President for eight years. As well as the members of the Board of Directors, and no one has the right to dismiss any of them from office unless they wish to resign or if they have committed acts of notorious, and the Bundesbank has full financial independence, that is, the executive authorities do not interfere in the identification of expenses or ways of financing.

The first Part: the definition of the Bundesbank and the basic features of its independence:¹²

Headquartered in Frankfurt, it has a constitutional mandate to preserve the value of the Deutsche Mark. The Bundesbank has gained considerable fame for its financial caution and monetary stability.

The following are the main features of its independence:

- The German Central Bank is responsible for the design and implementation of monetary policy. In this respect, the Bank is independent of any intervention by the Government, Parliament or any other institution.
- The German central bank's main task is to stabilize the price level. The Bank's independence does not prevent its cooperation with the government. It is obliged to support the federal government's economic policy by helping the government achieve economic policy objectives, On the economic situation in a way that does not contradict with its main role in stabilizing the general level of prices.¹³
- The bank imposes severe restrictions on government financing, except in some cases allows the purchase of goods or selling a volume of securities on the secondary market to control the cash mass and regulate the money market, or provides short-term cash advances maturing after 30 months. Loans and maximum allowable.¹⁴
- The German Central Bank Act provides for a set of measures that restrict the authority of the federal authorities to appoint senior officials of the Central Bank in order to preserve the independence of the bank and reduce the government influence. As for dismissal, the law did not provide for the possibility of dismissing senior officials in the Board of Directors. No one shall be exempted from office before the expiry of the period specified for them, unless he wishes to resign or if he has committed indecent acts.

The second Part : the degree of independence of the German Central Bank:

Countries	Independence The bank's budget	Manage Tools Monetary policy	Absolute and complete powers In the monetary field	Tasks and objectives
USA	Yes	Yes	Separate	A lot
German	Yes	Yes	Yes	One
Japan	No	Separate	Separate	A lot
Belgium	No	Separate	No	No
France	Yes	Separate	No	No
Italy	Yes	Yes	No	No

The Bank of Germany, as shown in the above table, which is considered the most independent central bank in the world, has a clear and general experience in the monetary field. It does not have to take into consideration the government policy. As for financial independence, we note that the budgets of

central banks of some countries, Italy is actually independent, while not the same in other countries, such as Japan, Belgium and France.¹⁵

Third Part : Effect of the independence of the German Central Bank on the effectiveness of monetary policy:

The German model has been the most influential in the recent period to define the concept of the independence of central bankers in Europe. The German central bank is only responsible for protecting the value of the currency and fighting inflation, and enjoys full independence vis-à-vis the government. This is not due to economic theory as much as it is due to the historical circumstances of Germany. Let us not forget that after the First World War Germany suffered from the problem of excessive inflation, so that the German people became very sensitive to any rise in prices.

After the Second World War, Germany was occupied by the four Allied Powers, the United States, England, France, and the Soviet Union. These victorious countries managed the areas under their control before the declaration of the Federal Republic of Germany. 1948, it was necessary to issue a new currency, the Deutsche Mark, instead of the old currency Mark Reich, and the American occupation forces used the Central Bank of the Lander province for this purpose.

In the light of the bitter experiences of inflation in Germany, the function of this bank was limited to protecting the value of the currency only. As this bank played a role under the occupation authorities that had been declared by the Federal Republic of Germany in 1949, it was natural for the Bundesbank to become independent. The German government, which had not yet been established, had its historical roots before the existence of the German government itself. Thus, the full independence of the Bundesbank was decided upon by the German government as a result of an exceptional historical coincidence.

It is not the historical circumstances. What is more important is that the Bundesbank has been an unrivaled success in protecting the stability of the Deutsche Mark, helping to achieve economic prosperity from the end of the war until the creation of the euro zone. And its success on the one hand, with the importance of the German economy in the European framework and the German government's adoption of the German model on the other hand, it was natural that the system of the European Central Bank on the model (Bundesbank) on the basis of complete independence to the government, and its sole task is to protect Currency value.

In the light of these well-established monetary traditions in the German mind, it was not surprising to have some criticism, especially in German circles, of the European Central Bank's position when, under Trichet's presidency, the bank facilitated government operations in issuing bonds and subscribing to help them deal with the consequences of the financial crisis. It is not strange that the most criticism is the Bundesbank itself. Old traditions are still firmly rooted in the German mind. However, Trichet's position is not without a strong logic. If the ECB is primarily responsible for protecting the euro, the first duty is to maintain a sound monetary and financial system.

Conclusion :

It should be said that the independence of central banks should be better insured in many countries without this make the central bank tower ivory or a castle shackled without transparency and any kind of accountability by the political authority in the country, as sometimes happens, And the limits of the independence of the Central Bank should be clear and that the bank should not be subject to almost daily guardianship by the Ministry of Finance or Economy and that the powers related to the channels of banking finance shall be restricted and managed in the hands of the Central Bank.

Rational and logical without the entanglement of powers between the government apparatus and the monetary authority, which must actually exercise authority in directing financing channels and balance the supply of money and financial balances and demand by the productive sectors.

Results and Recommendations:

- ✓ Grant central banks the right to determine monetary policy if we want to be independent without conditions that limit the effectiveness of their instruments in achieving monetary stability and fighting inflation and achieve internal and external balance and away from the effects of government.
- ✓ Extending the term of appointment of the Governor of the Central Bank because it is difficult for the Central Bank to achieve independence in the short term.
- ✓ The functions of the Central Bank have evolved in tandem with economic developments, which necessitated granting central banks full autonomy and freedom to use monetary policy instruments.
- ✓ The need to give greater autonomy to the Central Bank in the field of drawing, practicing and implementing monetary policy to ensure effective control over the control of monetary supply.
- ✓ The need to activate indirect monetary policy instruments, especially open market operations, and reactivate the rate of re-discounting tool in order to diversify the indirect monetary policy instruments.

Reference :

- ¹ سلمان يوديباب، إقتصاديات النقود والبنوك، الطبعة الأولى، المؤسسة الجامعية للدراسات و النشر و التوزيع ، بيروت 1996 ص 9.
- ² Grilli.V, Masciandro, G.Tabellin, Political and monetary institution and public financial policies in the industrial countries.
- ³ Luis I. Jacome, Legal Central Bank Independence and Inflation in Latin America During the 1990.
- ⁴ منصورى زين، الملتقى الوطنى حول المنظومة المصرفية الجزائرية والتحويلات الاقتصادية، ديسمبر 2004، جامعة الشلف، مداخلة حول استقلالية البنك المركزى وأثرها على فعالية السياسة النقدية، ص 423.
- ⁵ عبد المجيد قدي ، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، دراسة تحليلية و تقييمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر ، 2003، ص94.
- ⁶ محمد دويدار، أسامة الفولى، مبادئ الاقتصاد النقدى، دار الجامعة الجديدة، الطبعة الأولى، مصر، 2003، ص:275.
- ⁷ منصورى زين، الملتقى الوطنى حول المنظومة المصرفية الجزائرية والتحويلات الاقتصادية، ديسمبر 2004، جامعة الشلف، مداخلة حول استقلالية البنك المركزى وأثرها على فعالية السياسة النقدية، ص: 425-426.
- ⁸ مجلة الواحات للبحوث و الدراسات، العدد 16 ، سنة 2012 ، ص111.
- ⁹ سهير معتوق ، استقلالية البنك المركزى المصرى ، مجلة كلية التجارة، جامع حلوان، 2002، ص7.
- ¹⁰ مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، جامعة تكريت ، كلية الإدارة والاقتصاد المجلد ، 7 ، العدد 23 ، سنة 2011.
- ¹¹ زكريا الدورى و يسرى السامرائى، البنوك المركزية والسياسات النقدية، الأردن، دار اليازورى العلمية للنشر والتوزيع، 2006 ، ص212 .
- ¹² Deutsche Bundesbank, ” the monetary policy of the Deutsche Bundesbank ” Deutsche Bundesbank Book, march 1994, p02.
- ¹³ أحمد شعبان محمد علي، انعكاسات المتغيرات المعاصرة على القطاع المصرفى و دور البنوك المركزية، ص308 .

¹⁴ شملول حسينة، أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية مع دراسة حالة الجزائر، رسالة ماجستير، الجزائر، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، 2001 ، ص103.

¹⁵ مارتا فاستيلو برانكو و مارك سوينبون، استقلالية البنك المركزي هل يمكن أن يساهم في تحسين الأداء في مجال التحكم في التضخم، مجلة التمويل والتنمية، مارس 1992 ، ص20.

Algeria Steps Towards governance

TAHRAOUI Khadidja

University of Abou Bakr Belkaid ,Tlemcen

Albert Einstein reminds us, "not everything that counts can be counted".

Abstract:

The purpose of this study is to identify the reality of the application governance in the Algerian financial sector, to ensure the mechanics of more integrity that will help in achieving economic development in the state.

Key words: governance, financial (banking) sector, policymakers, Algeria

Jel Classification : G3, G21, E61

Résumé :

Le but de cette étude est de reconnaître la réalité de l'application de la gouvernance des banques dans le secteur financier algérien, de manière à créer une plus grande sécurité qui aideront à la réalisation du développement économique dans les mécanismes de l'Etat.

Mots clés: gouvernance, secteur financier (bancaire), décideurs, Algérie

I. Introduction

Governance issues have been engaging the attention of policy makers, more intensely in the aftermath of the global financial crisis. Many instances of governance failures have come to the fore as the contributory factors that had exacerbated the crisis. With lessons learnt from the crisis, the framework is being revisited so as to strengthen the governance standards

Most scholars, policymakers, aid donors, and aid recipients recognize that good governance is a fundamental ingredient of sustained economic development. This growing understanding, which was initially informed by a very limited set of empirical measures of governance, has spurred an intense interest in developing more refined, nuanced, and policy-relevant indicators of governance.¹⁵

Corporate governance is vital to societies that depend on business to create economic wellbeing. Achieving good corporate governance is complex: it involves economics, politics and fundamental aspects of human nature as well as business and markets. Partly for the sake of brevity and because the term corporate governance is not just relevant to companies, the word governance is generally used in this paper. Ultimately, governance is about how to make good decisions. As providers of financial information to support better decision making, accountants play a key role in governance.

The spread of the manifestations of globalization and economic openness at an accelerated rate, in addition of the corporate governance which has become one of the most issue on the contemporary international scene

Therefore, corporate governance rules, standards, concepts and elements, play a crucial role at micro level, institutional reform, and at macro level of the Algerian economies.

¹⁵ Governance Indicators: Where Are We, Where Should We Be Going?, Daniel Kaufmann Aart Kraay, The World Bank.

II. Governance`s Definition

The concept of governance is not new. Early discussions go back to at least 400 B.C¹⁶. to the Arthashastra, a fascinating treatise on governance attributed to Kautilya, thought to be the chief minister to the King of India. In it, Kautilya presented key pillars of the 'art of governance', emphasizing justice, ethics, and anti-autocratic tendencies. He further detailed the duty of the king to protect the wealth of the State and its subjects; to enhance, maintain and also safeguard such wealth, as well as the interests of the subjects.

So, what exactly is Governance?

Governance, in general terms, means the process of decision making and the process by which decisions are implemented, involving multiple actors.

The United Nations Development Programme (UNDP), in its 1997 policy paper¹⁷, defined governance as "the exercise of economic, political and administrative authority to manage a country's affairs at all levels. It comprises the mechanisms, processes and institutions, through which citizens and groups articulate their interests, exercise their legal rights, meet their obligations and mediate their differences".

Governance¹⁸ is:

1. "The traditions and institutions by which authority in a country is exercised" – Kaufman et al
2. The way "... power is exercised through a country's economic, political, and social institutions." – The World Bank's PRSP Handbook.
3. "The sound exercise of political, economic, and administrative authority to manage a country's resources for development. It involves the institutionalization of a system through which citizens, institutions, organizations, and groups in a society articulate their interests, exercise their rights, and mediate their differences in pursuit of the collective good "(Country Governance Assessment 2005).
4. "The exercise of economic, political, and administrative authority to manage a country's affairs at all levels. It comprises mechanisms, processes, and institutions through which citizens and groups articulate their interests, exercise their legal rights, meet their obligations, and mediate their differences." UNDP.
5. In governance, citizens are rightly concerned with a government's responsiveness to their needs and protection of their rights. In general, governance issues pertain to the ability of government to develop an efficient, effective, and accountable public management process that is open to citizen participation and that strengthens rather than weakens a democratic system of government.
6. "The USAID, Office of Democracy & Governance refers to how any organization, including a nation, is run. It includes all the processes, systems, and controls that are used to safeguard and grow assets." (UNDP, 1997)
7. "The systems, processes and procedures put in place to steer the direction, management and accountability of an organization." Birmingham City Council. When applied to organizations that operate commercially, governance is often termed "corporate governance"
8. "Promoting fairness, transparency and accountability" – World Bank
9. "A system by which business organizations are directed and controlled". - OECD

¹⁶ Gouvernance indicators, <http://worldbank.mrooms.net/file.php/700/Html/doc/m2/m2-1-Governance-Indicators.pdf>

¹⁷ United Nations Development Programme, Governance for sustainable human development, UNDP policy document, New York, 1997.

¹⁸ The Concept & Theories of Governance pdf

10. “The manner in which power is exercised in the management of a country’s social and economic resources for development. It is referred to as the quality of the institutions to make, implement and enforce sound policies in an efficient, effective, equitable and inclusive man The Asian Development Bank (ADB)

11. In broad terms, governance is about the institutional environment in which citizens interact among themselves and with government agencies/officials. (ADB,2005).

12. The process of decision-making and the process by which decisions are implemented (or not implemented). Governance can be used in several contexts such as corporate governance, international governance, national governance and local governance.

13. The interactions among structures, processes and traditions that determine how power and responsibilities are exercised, how decisions are taken, and how citizens or other stakeholders have their say. Fundamentally, it is about power, relationships and accountability: who has influence, who decides, and how decision-makers are held accountable. (IOG 2003)

14. “As the exercise of economic, political and administrative authority to manage the nation’s affairs at all levels. It comprises of mechanisms, processes and institutions through which citizens and groups articulate their interests, exercise their legal rights and obligations and mediate their differences. Governance is not the sole domain of government but transcends government to encompass the business sector and the civil society. NEDA (2006)

One can conclude that, Governance concerns the structures, functions¹⁹, processes, and organizational traditions that have been put in place within the context of a program’s authorizing environment “to ensure that the [program] is run in such a way that it achieves its objectives in an effective and transparent manner.” It is the “framework of accountability to users, stakeholders and the wider community, within which organizations take decisions, and lead and control their functions, to achieve their objectives.” Good governance adds value by improving the performance of the program through more efficient management, more strategic and equitable resource allocation and service provision, and other such efficiency improvements that lend themselves to improved development outcomes and impacts. It also ensures the ethical and effective implementation of its core functions.

- **Good governance** is one which is accountable, transparent, responsive, equitable and inclusive, effective and efficient, participatory and which is consensus oriented and which follows the rule of law²⁰

Good governance ensures that political, social and economic priorities²¹ are based on broad consensus in society and that the voices of the poorest and the most vulnerable are heard in decision-making over the allocation of development resources. Governance has three legs: economic, political and administrative. Economic governance includes decision-making processes that affect a country’s economic activities and its relationships with other economies. It clearly has major implications for equity, poverty and quality of life.

¹⁹ Governance and Management,
http://siteresources.worldbank.org/EXTGLOREGPARPROG/Resources/grpp_sourcebook_chap12.pdf

²⁰ Anand Sinha: Governance in banks and financial institutions/
<http://www.bis.org/review/r130321d.pdf>

²¹ The Concept & Theories of Governance pdf

III. The crucial role of governance in financial institutions

There are many compelling reasons which make good governance play a significant role for the financial institutions, among them one can say the following:

a/ Financial institutions are central to economic activity – banks and a large part of the non-banking financial system (the shadow banking system) undertake credit intermediation. Failures of financial institutions would thus impede the economic growth and would cause serious damage to the system. Economies take longer time to rebound from financial crisis than the business cycle recessions.

b/ Financial institutions, especially banks, deal in people's savings and trust of customers forms the cornerstone of their existence. Any breach of trust leading to loss of confidence is bound to lead to a run, not just on a particular bank but on others too who are perceived to have weakness or even similar business models. The non bank financial intermediaries who lose the trust of their lenders would not be able to raise resources at a reasonable cost making it hard for them to operate efficiently and profitably. All these can lead to snowballing effect impairing the functioning of the entire financial system due to interconnectedness. Good governance ensures customers' and other stakeholders' trust in banks and non-banking financial intermediaries.

C/ Among the financial intermediaries, banks occupy a special place due to their centrality in the transmission of monetary policy and the functioning of the payment and settlement systems. They also are the beneficiaries of deposit insurance which may weaken their incentive for strong management monitoring as well as monitoring by other stakeholders including depositors. Good corporate governance would ensure strong internal controls which would offset the weakened incentive for monitoring. A robust and stable banking system is an absolute necessity for a well functioning economy.

IV. The Algerian towards governance

Whatever form the framework takes²², it must both be premised on and support governance for peaceful, inclusive and responsive human development. In particular, it should lead member States and development actors to:

- Focus on strengthening institutions and human resource capacities at all levels, concentrating on parliaments, electoral bodies and related processes, the security and justice sectors, public services, and promoting coherence across institutions;
- Support a state-society compact and culture grounded in constitutionalism, access to justice, equality and human rights;
- Assist public institutions to become effective, responsive, accountable and representative through e-government and other means, foster public sector capacities and public-private partnerships at national and sub-national levels, prevent corruption and promote the transparent and sustainable management of public goods and financial and natural resources;
- Support capacity for cross-sectoral, integrated and inclusive decision-, policy- and law-making, at all levels;
- Ensure the strengthening of citizen participation and civil society organizations' engagement, including through e-participation, to ensure accountability and transparency and better inform decision-making;
- Support transparency and the right to access information about public affairs, encouraging states to adopt and implement legislation ensuring broad access to information by the public, including through the use of mobile, social media and other appropriate technologies; 9 • Strengthen the environment for an independent and pluralistic media, and ensure that the media serve the needs of society by reflecting a diversity of political views, cultures, languages and beliefs.

V. The need of Good governance in Algeria

Structural governance is a tendency that involves mainly the democratic structures of a state at a national level only. In this context, the term of governance has been mainly used by the World Bank since the early 1990s.

²² Governance and development, Thematic Think Piece UNDESA, UNDP, UNESCO

If supervisors take the following steps, they will be able to discharge their governance oversight duties more effectively:

1. Understand the overall business, the strategy, and the risk appetite of each FI, and focus on FI reactions to real-world events.
2. Develop a sophisticated appreciation of how corporate governance works, including governance structures and processes, board composition and new director selection, and the internal dynamics of effective FI boards.
3. Develop trust-based relationships with senior executives and directors by regularly engaging them in informal dialogue on industry benchmarks, emerging systemic risks, and supervisory concerns.
4. Ensure boards and management govern effectively by setting realistic expectations of FI boards and adjusting regulatory guidance accordingly.
5. Avoid overstepping their supervisory role and allow the board and management to shoulder their respective responsibilities.²³

Governance and ethics Lack of ethics too played a significant part in the erosion of governance standards in institutions. Values and culture define ethics. Ethics are principles that recommend proper conduct, help distinguish right from wrong and drive people to do the right thing even when no one is looking. While ethical behavior is a minimum requirement for any dealing or transaction, it becomes all the more essential for financial intermediaries, and particularly for banks, for whom trust is the cornerstone. Honest and prudent behavior by banks and other financial intermediaries is integral to their reputation and public confidence in the system. However, the conduct of financial institutions that caused the crisis does not suggest any measure of enduring interaction between ethics and banking. In fact, financial markets and entities displayed significant moral bankruptcy through the period spanning pre-crisis, crisis year and beyond. Some of the recent high profile events have emphatically highlighted the complete lack of ethics in some financial institutions.

The unethical practices adopted by some banks in recent past in selling inappropriate financial products (exotic derivatives) to their corporate customers and the unfair and unscrupulous methods adopted by some microfinance institutions (MFIs) in their operations are some recent reminders of erosion of ethics in the financial system.²⁴

VI. Algeria: Financial Sector Profile

Real GDP growth, averaging 5.5 percent a year between 2002 and 2005²⁵, has slowed since 2006 to an average of 3.1 percent a year over the 2006-2011 period. The collapse of oil prices in late 2008 following the onset of the global economic and financial crisis and general instability in the region has further affected economic activity and GDP growth declined to 2.4 in 2011. Real GDP growth is projected to increase to 2.6 and 3.4 percent in 2012 and 2013 respectively, supported by rising global oil prices, increasing public investments and strong growth in non-oil sectors.

The Algerian financial system appears to have been rather resilient to the effects of the global financial crisis. As a result of public spending and credit to the economy, money supply increased by 21.7 in July 2012. Despite of this, private sector credit remained limited, underlining the difficulties in access finance for both business and household. In particular, credit to households was low and accounted for only 8 percent of credit to the economy, hindered by the ban on consumer credit decided in 2009.

The banking sector, comprising 26 banks (6 of them public), is profitable, well capitalized and very liquid. The sector's exposure to global financial markets has been rather limited as Algerian banks receive relatively little external financing and rely heavily on domestically mobilized assets. The solvency rate stood at 24 percent in 2011 and the nonperforming loans ratio (NPLs) declining to 14

²³ Group of Thirty, "Toward Effective Governance of Financial Institution" Organisation for Economic Cooperation and Development (2004); OECD Principles of Corporate Governance

²⁴ Anand Sinha: Governance in banks and financial institutions/ Anand Sinha: Governance in banks and financial institutions/ 2013

²⁵ <https://www.mfw4a.org/algeria/financial-sector-profile.html> /making finance for Africa

percent. The banking sector as a whole continued to expand and bank deposits increased from 51.3 percent of GDP in 2008 to 58.1 percent in 2009²⁶.

However, bank intermediation is still relatively low, and lending activities to public entities by state-owned banks dominates intermediation.

Access to financial services remains an issue. By 2011, 372 out of every 1000 adults were depositors in commercial banks, while banking networks featured 5.27 commercial branches and 6.5 ATMs for every 100000 adults.

Banking and financial sector reform processes have continued over the past few years. Authorities recently strengthened banking supervisory and regulatory frameworks, quadrupled capital requirements, enhanced financial intermediation instruments, introduced a new banking accounting system, and set key interest rates and excessive rate limits as well as new prudential management ratios for financial institutions. New regulations on investment flows introduced in 2009 now set a 49 percent cap on international investor ownership for certain key ventures, block the takeover of financial institutions by foreign banks, and prevent the entry of new foreign-majority controlled banking institutions. The presence of government representation on the board of private banks has also become mandatory. Authorities also plan to establish a new bank rating system and central credit registry, assist banks in modernizing their operations and means of payment, and facilitate the expansion bank branch networks and the extension of credit to small and medium enterprises (SMEs).

The Algerian equity market remains relatively shallow and underdeveloped with only three listed company and capitalization of 0.1 percent of GDP in 2011. While the Algerian Stock Exchange - "la Bourse d'Alger" - experienced steady growth from its creation in 1997 up until 2008, trading activity, in terms of both volume and value, has since declined through 2009 and 2010. The money market, for its part, is predominantly centered on the Treasury bills market, with average interbank rates and deposit facility interest rates serving as benchmark rates. The interbank weighted average rate remains fixed within a 3.1 percent to 3.6 percent band, while the Bank of Algeria regularly intervenes on the interbank foreign-exchange market to correct any discrepancies between the nominal and real effective exchange rates.

Algeria's fixed income market is fairly active and features a growing and increasingly diversified investor base. Authorities regularly issue a range of debt instruments of varying tenures, and demonetized treasury bills and bonds represent about 82 percent of outstanding government debt. Non-government securities are also regularly issued by major corporations and financial institutions to meet financing needs. As of March 2013, Algeria received no long-term sovereign rating by any of the three major credit rating agencies.

As of December 2009, 20 banks and 5 financial institutions actively participated on the country's capital markets but no issuances on the private bond markets were registered in 2011 and 2012. While all investors, including foreign investors, have equal access to primary and secondary markets and can engage in market transactions through any of the 13 authorized primary dealers operating in the country, foreign participation remains small and commercial banks, mutual funds and insurance companies represent the main investors in the market. The secondary market is rather liquid but transaction volumes remain limited. The Algerian derivatives market, for its part, currently features some off-shore non-deliverable forwards, but offers no interest rate or cross currency swaps.

The insurance sector, liberalized in 1995, is still dominated by government-owned institutions and so far accounts for only a small part of the economy as total premium volume amount to approximately 1 percent of GDP.

Then , How do Algerian banks make money?

The state-owned banks finance state-owned companies and are also significant lenders to the private sector. In contrast, the private banks are focused solely on the private sector, and about 70% of their business entails providing working capital. For about ten years, state-owned enterprises were

²⁶ <https://www.mfw4a.org/algeria/financial-sector-profile.html> /making finance for Africa

prohibited from doing business with private sector banks – either on the deposit side or the borrowing side. These restrictions arose following the failure of some small private banks in the early 2000s: Khalifa Bank is the best known. Even though the restrictions have now been lifted, in practice state-owned enterprises are reluctant to work with the private sector banks.

VII. Algeria's banking sector review

“Oil-rich Algeria needs to speed up banking reform and privatization if it's to develop the economy beyond its hydrocarbon sector”²⁷.

Amid a multi-billion dollar development program the country is preparing to privatize one of its major banks²⁸ against a background of complaints from businessmen that a banking sector plagued by bureaucracy, corruption and lack of transparency is holding back the country's development. "A functioning financial sector is one of the prerequisites for investment and while there's some progress, it's clearly been very slow"²⁹

The International Monetary Fund has also called on the government of this country of some 33 million to press on with banking reform and promote competition in the sector.

Now flush with cash from high oil prices, Algeria's President Abdelaziz Bouteflika has begun implementation of a three-year \$80 billion public spending plan to 2009 to develop the country's infrastructure in an effort to modernize and create jobs

According to Ahlers, the lack of banking reform in the one-time Soviet style socialist economy has been very costly for Algeria,. Latest available figures show that from the 1990s to 2002, repurchasing of bad debts loaned by state banks to many of the country's loss-making state enterprises cost the Algeria treasury 4% of gross domestic product a year. That process is continuing to a lesser degree within the \$80 billion a year economy.

Simple transactions and money transfers can take weeks or even months to complete and there is little concept of customer service.

For said Issad Rebrab, the head of sugar business Cevital and one of the country's most successful businessmen the Algerian banks just don't have the expertise to evaluate whether it's worthwhile giving a loan to a local businessmen and they just don't want to take the risk.

Around 15 foreign banks including Societe Generale,(13080.FR) BNP Paribas (1310.FR) and Citibank (C) have set up shop here, but their remit is limited and local investors say they too are also reluctant to finance Algerian entrepreneurs.

Consequently, loans are difficult to secure and many local companies have to dip into their own reserves to grow their business.

The government's recent announcement that it will privatize Credit Populaire d'Algerie, one of Algeria's biggest and potentially most attractive banks to investors, is a major test of the country's modernization resolve.

In 2004, the government targeted three big banks - the CPA, Banque National d'Algerie and Banque de Developpement Local - for restructuring and privatization but the sell-off plan foundered in the face of opposition from the county's powerful unions and other vested interests. That crimped further reforms and today six state banks still control almost 95% of the market.

Now, a few government reshuffles later, the Paris-educated Minister for Financial Reform Karim Djoudi, who is one of the country's younger officials, aims to ensure that Credit Populaire d'Algerie is ready for privatization.

One can say that Reform in this sector is happening, but it will take some time

The Algerian government has picked U.S. investment bank Rothschild Business Bank to evaluate and prepare the CPA for privatization. It's also testing a new payment clearance system that will be introduced in the next couple of months to speed up transactions.

CPA's capital is between \$400 million and \$500 million and controls around 12% of the Algerian market.

A foreign banking source in Algiers said French banks were looking at CPA with a view to buying

²⁷ The World Bank's regional head of North Africa

²⁸ A process that stalled in 2004

²⁹ The World Bank's Theodore Ahlers.

it³⁰.

To conclude and as it suggested by the World Bank's Ahlers ; The privatization of CPA is very important to the banking sector - it'll signal that Algeria is finally moving in the right direction.

VIII. Key issues for policymakers

The main challenges faced by Algerian system banking are the quality and timeliness of information that they receive. Greater automation would help banks to analyze the information, but the cost of achieving the standards expected by global regulators is considerable. While the benefits of enhanced automation are undeniable, these need to be balanced with the cost of delivery, particularly given the fragmented nature of systems which operate at many SIBs. Risk management skills and resources are perceived to be rising but regulatory expectations continue to increase. Independent assessments of different aspects of the risk governance process would help to benchmark banks' capabilities. A sizeable proportion of banks in the survey do not prepare the Risk Appetite Statement in concert with the strategic plan and a considerably higher proportion could do more to formally link the Risk Appetite Statement with the decision-making processes of the bank at a business unit level. Banks need to do more to tie incentives to risk management capabilities if they are to develop a risk-aware culture.

The priority issues for modernisation³¹ of the financial system are: rapid modernisation of information systems, improved bank-lending market, substantial improvements in mortgage lending, enhanced financial sector stability and profitability, improved coverage of national wealth and consolidated coherence between monetary, budgetary and financial policies.

Going forward, key priorities include:

- A careful calibration of monetary policy to address simultaneously tightening liquidity issues and the necessity to control inflationary pressures³². Not an easy task and a real challenge!
- The promotion of better access to credit for small and medium-sized enterprises and the private sector as a whole.
- The development of domestic capital markets to facilitate the financing of forthcoming fiscal deficits and to encourage economic growth.
- To complete the above, I would add the IMF's recommendation of "enhancing creditors' rights, modernizing the bankruptcy framework and improving debt enforcement procedures" as an important priority.

➤ CREATING VALUE

Performance can be considered both as an output and as a process³³. It is important to know how both can best be measured and know about the limitations of measurement.

Businesses should create value – for their shareholders and for wider society. Governance must be about supporting and enabling business to do this sustainably, taking and managing risk and responding flexibly to uncertainty without suffocating entrepreneurial flair. Knowing what success looks like should make it easier to achieve. Success means creating value, so it is important for boards, management and staff to share a common understanding of value and how to create it. Value should be considered in social and environmental terms as well as in financial terms. Aligning individual performance with corporate performance can be particularly troubling. The recent history of corporate failure offers many unfortunate examples where incentives based on inappropriate measures created conflicts of interest and misalignment of objectives.

³⁰ Djoudi hopes that once the CPA is sold it'll provide a model for the rest of the sector and other privatizations will follow.

³¹ Algeria strategy paper 2007/2013

³² Algerian banking: in search of a new business model, arab banking ,2016, pdf

³³ Creating value through governance – towards a new accountability: a consultation, Paul Moxey ACCA Head of Corporate Governance and Risk Management and Adrian Berendt Chairman, ACCA Global Forum for Governance, Risk and Performance

IX. Conclusion

There is an interesting debate over whether and how much Algerian reform and regulation can substitute board level governance.

The main challenges faced by Algerian system banking are the quality and timeliness of information that they receive

Success means creating value, so it is important for boards, management and staff to share a common understanding of value and how to create it.

Structural governance is a tendency that involves mainly the democratic structures of a state at a national level only.

I am of the view that both regulation and corporate governance have to complete each other. Effective regulation furthers corporate governance and effective corporate governance ensures that the objectives of the regulation are met, with minimal regulatory intervention.

One can conclude that Algerian banking system have to provide each of fairness, transparency and accountability to achieve good governance applications to achieve its economic development.

References

1. Daniel Kaufmann Aart Kraay , Governance Indicators: Where Are We, Where Should We Be Going?, The World Bank
2. United Nations Development Programme, Governance for sustainable human development, UNDP policy document, New York, 1997.
3. The Concept & Theories of Governance pdf
4. Governance and Management,
http://siteresources.worldbank.org/EXTGLOREGPARPROG/Resources/grpp_sourcebook_chap12.pdf
5. Anand Sinha: Governance in banks and financial institutions/2013
<http://www.bis.org/review/r130321d.pdf>
6. Governance and development, Thematic Think Piece UNDESA, UNDP, UNESCO
7. The World Bank's regional head of North Africa
8. A process that stalled in 2004
9. The World Bank's Theodore Ahlers
10. Group of Thirty, "Toward Effective Governance of Financial Institution" Organisation for Economic Cooperation and Development (2004); OECD Principles of Corporate Governance
11. Creating value through governance – towards a new accountability: a consultation, Paul Moxey ACCA Head of Corporate Governance and Risk Management and Adrian Berendt Chairman, ACCA Global Forum for Governance, Risk and Performance Towards diverse and sustainable governance
12. Assessment of biocultural diversity (BCD) in European cities, Brief for GSDR 2015, sustainabledevelopment.un.org/content/documents/6604129-Vierikko-
13. Vierikko, Kati ; Buizer, Marleen; Elands, Birgit, Buijs, Arjen , Konijnendijk Vanden Bosch, Cecil and Niemelä, Jari ,Towards diverse and sustainable governance – Assessment of biocultural diversity (BCD) in European cities- Brief for GSDR 2015 ,pdf
14. Algeria strategy paper 2007/2013 pdf
15. Algerian banking: in search of a new business model, arab banking ,2016, pdf.

The impact of the liberalization of the Algerian banking on the real and banking sectors

La libéralisation du système bancaire algérien et son effet sur les indicateurs du secteur bancaire et réel.

ABOU-BEKR Asma

Université de Tlemcen

BOUTELDJA Abed nacer

Université de Tlemcen

Résumé:

Ce travail étudie l'effet de la libéralisation du système bancaire algérien et son effet sur les indicateurs du secteur bancaire et réel.

On a d'abord présenté une revue de littérature théorique en s'appuyant sur les travaux de McKinnon et Shaw, ensuite on va présenter l'évolution de quelques indicateurs bancaires et financiers. Comme on a utilisé un modèle VAR (vecteur Auto régressif) avec un échantillon de 36 observations durant la période (1980-2015). Les résultats obtenus suggèrent que le taux d'intérêt réel a un effet non significatif sur la croissance économique; l'indice de développement financier (CP/PIB) a un effet positif sur la croissance économique en Algérie.

Mots clés : libéralisation bancaire, PIB, taux d'intérêt réel, VAR.

Abstract:

this work studies the effect of the liberalization of the Algerian banking system and its effect on the banking and real sector indicators. A review of theoretical literature based on the work of McKinnon and Shaw was first presented, then we will present the evolution of some indicators, banking and finance. As a VAR model was used (vector Auto-regressive) with a sample of 36 observations during the period (1980-2015). The results suggest that the real interest rate has an insignificant effect on economic growth; the index of financial development (CP/GDP) to a positive effect on economic growth in Algeria.

Keywords: banking liberalization, GDP, real interest rate, VAR.

Jel Classification: F 36, P 24, E 43, C 1

Introduction

Depuis le début des années quatre-vingt, la libéralisation financière a largement débordé les frontières des pays développés à cause de la mondialisation qui s'est installée par de nouveaux principes qui ont affecté le fonctionnement de la finance; ce qui a favorisé la croissance économique dans ces pays. Les pays en développement étaient incités à réformer leur système financier en s'inspirant de ce qu'ont fait les pays développés dans les années soixante-dix. La plupart des pays en voie de développement notamment l'Algérie qui est notre cas dans cette étude; a connu une longue période de répression financière. Leur stratégie de développement était caractérisée par une large intervention publique qui donnait à l'état d'importantes prérogatives dans l'allocation des ressources. Ce qui a été la cause de la marginalisation du secteur financier et surtout les banques, ce secteur bancaire a connu une minimisation de son rôle de collecte de l'épargne et d'affectation optimales des ressources financières vers les investissements les plus productifs avec le maintien de taux d'intérêt faible (réglementé) et la canalisation du crédit vers certaines entreprises et secteurs afin de stimuler une croissance rapide; ce

qui a défavorisé le développement du système bancaire dans notre pays et le ralentissement de la croissance économique.

Si on date le début de l'application de la politique de libéralisation bancaire et financière en Algérie à partir de 1990 par la promulgation de la loi sur la monnaie et le crédit, dans le but de stimuler la croissance économique du pays, on peut déterminer la problématique de notre étude comme suit:

Quel est l'effet de la politique de libéralisation bancaire en Algérie sur l'évolution des indicateurs du secteur bancaire et réel?

I) Une revue de littérature théorique sur la politique de libéralisation bancaire et financière :

D'après Amable, Chatelain et De Bandt (1997): « la libéralisation financière est la politique qui conduit à l'accroissement de l'épargne et à l'utilisation optimale des ressources financières disponibles pour l'investissement. ».

Ben Gamra et Clevenot (2005/2008) ont démontré dans leurs études que quel que soit les procédures et démarches appliquées à la politique de libéralisation financière, elle comprend trois principaux aspects définis par l'équation suivante:

$$\text{Libéralisation Financière} = 1/3 \text{ LSBI} + 1/3 \text{ LMF} + 1/3 \text{ LCC}$$

La libéralisation du secteur financier interne (LSFI) :

Comprend trois éléments essentiels :

La libéralisation des taux d'intérêt qui englobe l'élimination du contrôle, de la fixation et du plafonnement des taux d'intérêt débiteurs et créditeurs. La libéralisation des crédits qui représente l'élimination du contrôle, de l'orientation vers les secteurs prioritaires, du plafonnement des crédits pour d'autres secteurs et la réduction ou la suppression des réserves obligatoires. La libéralisation de la concurrence bancaire qui correspond: À la suppression des limites à l'installation et à la participation des banques domestiques et étrangères ainsi que des restrictions liées à la spécialisation des banques et l'établissement des banques universelles.

La libéralisation des marchés financiers (LMF) :

Signifie :

- ✓ La suppression des restrictions de la détention par les investisseurs étrangers de titres des compagnies domestiques cotées sur le marché des titres ;
- ✓ L'élimination des contraintes au rapatriement du capital et au versement des dividendes, des intérêts et des bénéfices.

L'ouverture du compte de capital (LCC) :

Représente :

- ✓ La suppression des obstacles qui empêchent les banques et les autres institutions financières d'effectuer des emprunts à l'étranger ;
- ✓ L'élimination du contrôle exercé sur le taux de change appliqué aux transactions relatives au compte courant et au compte capital ; □ La libéralisation des flux de capitaux.

Les experts du Fonds monétaire international soulignent à cet égard à des questions importantes :

- ✓ Il est préférable de commencer par la libéralisation des flux de capitaux à long terme avant les flux à court terme et, la libéralisation des investissements directs étrangers avant la libéralisation des investissements de portefeuilles ou indirecte;

- ✓ La libéralisation totale des transactions et des transferts de capitaux ne signifie pas de renoncer à toutes les règles et réglementations applicables aux opérations en devises, mais il serait nécessaire de renforcer les règles prudentielles et réglementaires relatives aux transferts de devises effectués par des non-résidents, dividendes, des intérêts et des bénéfices.

La libéralisation financière est un processus qui comporte un ensemble de procédures qui s'appliquent à l'élimination des restrictions imposées sur le système financier afin d'accélérer le rythme de la croissance économique dans les pays en voie de développement.

À partir de ces définitions on a constaté de différentes formes du processus de libéralisation financière qui sont les suivantes :

- le principal processus est la libéralisation des taux d'intérêt en laissant ce dernier se déterminer selon l'offre et la demande.
- Abandonner la politique sélective de crédit.
- Assurer une liberté d'entrée et sortie des capitaux avec la suppression des contraintes appliquées sur le compte de capital et le compte courant - garantir une forte structure judiciaire et financière.

1) Les travaux de McKinnon et Shaw:

McKinnon a posé un ensemble d'hypothèses; il se situe d'abord dans le cadre d'une économie fragmentée. Toutes les unités économiques sont soumises à l'autofinancement, sans qu'il y ait besoin de faire une distinction entre les épargnants (ménages) et les investisseurs (entreprises). ces entreprises-ménages ne se prêtent pas ou ne s'empruntent pas les uns aux autres.

L'investissement supposé indivisible, il est totalement autofinancé et nécessite une accumulation (épargne) préalable. Celle-ci peut prendre deux formes distinctes : une épargne sous forme d'actifs réels improductifs, ou une épargne sous forme d'encaissements monétaires réelles (dépôts bancaires).

L'épargne sous forme de dépôts bancaire ; est supposée être une fonction croissante de sa rémunération réelle du taux servi sur les dépôts : plus ce taux est élevé et plus l'incitation à investir est grande. De ce fait, les encaissements réelles jouent un rôle de « conduite » dans la formation du capital: monnaie et capital seraient complémentaires plutôt que substituables.

Shaw met l'accent sur le rôle des intermédiaires financiers; dont la raison d'être intermédiaire financier est d'améliorer l'affectation de l'épargne vers les investissements les plus productifs Shaw (1973) dans son modèle « d'intermédiation de la dette », l'expansion du rôle des intermédiaires financiers montre que la hausse des taux d'intérêt sur les dépôts encourage la demande de dépôts des agents, accroît la capacité de crédits du secteur bancaire. Cela stimule l'investissement qui finance d'une façon externe et réduit les coûts de l'intermédiation entre les épargnants et les investisseurs à travers la diversification des risques.

Il faut aussi accroître le niveau d'intermédiation bancaire; d'où une réduction des frais d'intermédiation entre prêteurs et emprunteurs grâce à la réalisation d'économie d'échelle, une meilleure diversification du risque, un accès facilité des emprunteurs au fonds prêtables. Les travaux de R. McKinnon et E. Shaw ont eu une forte incidence tant au niveau des États (pays développés et en voie de développement) que celui des grandes institutions financières internationales telles que le Fonds Monétaire International (FMI) et la Banque Mondiale.

2) Les conditions préalables au succès d'une politique de libéralisation bancaire et financière:

Les effets pervers de la libéralisation financière ont conduit à identifier les conditions du succès de ce processus. Mais Il est difficile d'établir les conditions financières, institutionnelles, économique-politique communes et universelle pour mener à bien une politique financière libérale, vu la particularité et la spécificité du système financier de chaque économie. Selon McKinnon, la réussite du processus de libéralisation financière dépend de la vérification des trois hypothèses suivantes :

- L'approfondissement effectif du secteur financier.
- L'instauration d'une relation positive entre les taux d'intérêts et l'épargne.
- La complémentarité parfaite entre la monnaie et l'investissement.

Parmi les conditions initiales, on peut retenir la stabilité macro-économique, la surveillance et la réglementation prudentielle des banques par les banques centrales et/ou par les interventions gouvernementales et la stabilité politique.

2-1) La stabilité macroéconomique:

La stabilité macroéconomique désigne la stabilité du niveau général des prix et un déficit budgétaire modéré. L'instabilité macroéconomique se caractérise par des taux d'inflation et des taux d'intérêt élevés et incertains. Ces derniers faussent les prix relatifs et détruisent les opportunités à long terme des investisseurs. Ils provoquent également une baisse de l'épargne et une orientation de l'investissement vers des projets moins productifs qui se répercutent négativement sur la croissance économique.

Fry (1989) considère aussi que la politique qui vise la stabilité des prix, la discipline fiscale et la crédibilité des réformes est le principal facteur qui explique le succès des réformes des pays asiatiques et l'échec de la libéralisation des pays latino-américains durant les années soixantedix et quatre-vingt. McKinnon (1991) vient renforcer l'idée de Fry et associe la discipline budgétaire à la discipline monétaire. Il considère que ces deux instruments sont interdépendants et doivent être mis en place avant d'entamer la libéralisation des taux.

La stabilité des prix et la baisse de l'inflation:

Selon les auteurs de la libéralisation, la stabilisation des prix est bénéfique pour plusieurs raisons :

- si le taux d'inflation est faible, l'objectif de taux réels positifs est rapidement atteint.
- Si le taux d'inflation est modéré, la croissance des taux nominaux ne sera pas très élevée et évitera de ce fait les problèmes de surendettement et de faillite des entreprises.
- Si le taux d'inflation est élevé pendant le pays est incapable de contrôler la situation.

La discipline budgétaire:

La discipline budgétaire est considérée comme un outil important dans la réduction de l'inflation. Celle-ci est même posée comme condition pour l'obtention d'aides financières dans le cadre du programme d'ajustement structurel du Fond Monétaire International.

Fry (1989) souligne en effet que la réussite des réformes monétaires est conditionnée par le contrôle des dérapages budgétaires. La présence d'un fort déficit budgétaire rend impossible la réalisation d'une libéralisation financière tant que l'Etat continue à se financer par création monétaire. Une discipline budgétaire adéquate qui vise la rationalisation des dépenses et l'application d'un système de collecte de recettes approprié augmentera les chances de réussite de la libéralisation financière.

Au total, la stabilité macroéconomique est prise comme une condition nécessaire et non suffisante pour la réussite des réformes financières. Cette mesure donne lieu à une croissance économique saine sans dysfonctionnements et la réalisation d'un taux de croissance acceptable et un taux d'inflation faible permettent aux taux d'intérêt réels de se monter.

2-2) le cadre institutionnel:

Les autorités cherchent à superviser leur système financier en utilisant des règles prudentielles d'autant plus strictes que l'instabilité macroéconomique est grande. Ces règles consistent à empêcher

la concentration des prêts entre les mains de quelques clients, à surveiller l'entrée dans l'activité bancaire, à exiger les banques à diversifier leurs portefeuilles et à sauver les banques en difficulté.

La libéralisation financière dans la plupart des pays émergents a été entamée dans un contexte institutionnel inadéquat, caractérisé essentiellement par une régulation prudentielle et supervision défaillantes et des institutions sous-développées, aucun des pays émergents ne s'est en fait, intéressé à améliorer les lois et le contexte de fonctionnement des institutions et à renforcer la supervision prudentielle avant d'introduire les réformes de libéralisation financière. En effet, d'une part, les gestionnaires des banques issus d'un environnement financier contrôlé ne disposent ni du savoir-faire ni de l'expertise requise pour évaluer les nouvelles opportunités de crédits offertes et pour maîtriser les nouveaux risques posés par le marché financier libéralisé, dans lequel les restrictions sur les crédits bancaires ont été levées et les réserves obligatoires réduites. D'autre part, l'entrée de nouveaux concurrents étrangers et domestiques sur le marché exerce des pressions sur les banques existantes en les poussant à s'engager dans des activités risquées. Cet engagement audacieux se trouve favorisé davantage par l'accès facilité aux marchés off-shore.

2-3) la stabilité politique:

La stabilité politique est une condition nécessaire pour l'application d'une politique de libéralisation financière. Donc l'instabilité politique d'un pays affecte négativement la croissance économique.

L'instabilité politique influe négativement sur les principales décisions des agents économiques. Ce qui conduit à adopter une attitude attentiste en reportant ou en annulant toute initiative susceptible d'accroître le volume des activités économiques. Cette situation ne peut que favoriser la fuite des investisseurs étrangers locaux et la répulsion des entrepreneurs étrangers, préférant se diriger vers les états plus stables.

Lorsque ces conditions sont réunies, il reste à déterminer l'ordre d'adoption des réformes financières ainsi que leur vitesse au sein de chaque économie.

I) L'impact de la politique de libéralisation financière et bancaire sur les indicateurs financiers et réels en Algérie:

Le système bancaire et financier algérien a connu deux phases importantes depuis son indépendance jusqu'à nos jours.

✓ La première phase (1970-1989): est la phase antérieure à l'application de la politique de libéralisation financière. Le système bancaire et financier algérien était fortement réglementé caractérisé par la Nationalisation des institutions financière et bancaire et leur spécialisation par secteur d'activité ; la Centralisation de toutes les ressources entre les mains de l'état; le plafonnement des taux d'intérêt et la politique sélective des crédits et le contrôle du mouvement des capitaux. Cela a empêché la croissance économique du pays par la détérioration des institutions bancaire et financière et les entreprises en général; le poids de la dette extérieure et un grave déficit budgétaire.

Aussi le déclenchement de la crise pétrolière en 1986 a baissé les recettes budgétaires provenant des hydrocarbures de 50%, les pouvoirs publics se sont rendu compte de l'urgence d'une gestion rigoureuse donc il fallait voir l'organisation et le fonctionnement du système financier et bancaire, en laissant au banque un peu d'autonomie. C'est dans cette objectif que la loi bancaire 86-12 du 19-08-1986 a été introduite renforcé par la loi 88-01 du 12-01-1988.

Mais elle réaffirme le caractère planifié de l'économie.

✓ La seconde phase (1990-2014) : est la phase postérieure où l'Algérie commence à transformer son économie à une économie de marché. La nécessité de reformer les structures financières et bancaire de l'économie s'est donc imposée.

Les pouvoirs publics ont été amenés à renforcer le secteur par la création de nouvelles banques spécialisées et à modifier les textes réglementaires qui régissent les banques par la promulgation de la loi 90/10 du 14/04/1990 relative à la monnaie et au crédit dans le but de libéraliser le système bancaire et financier algérien et la stimulation de sa croissance économique.

Parmi les points les plus importants contenus dans la loi sur la monnaie et le crédit, on notera l'institution des nouvelles relations entre les différents composants du système bancaire d'une part, et

ce système bancaire et les entreprises économiques publiques d'autre part. Les banques nationales ont sous l'effet de la loi 90-10 accordé un rôle important à l'intermédiation financière par la collecte des dépôts et par l'octroi des prêts pour financer les divers investissements.

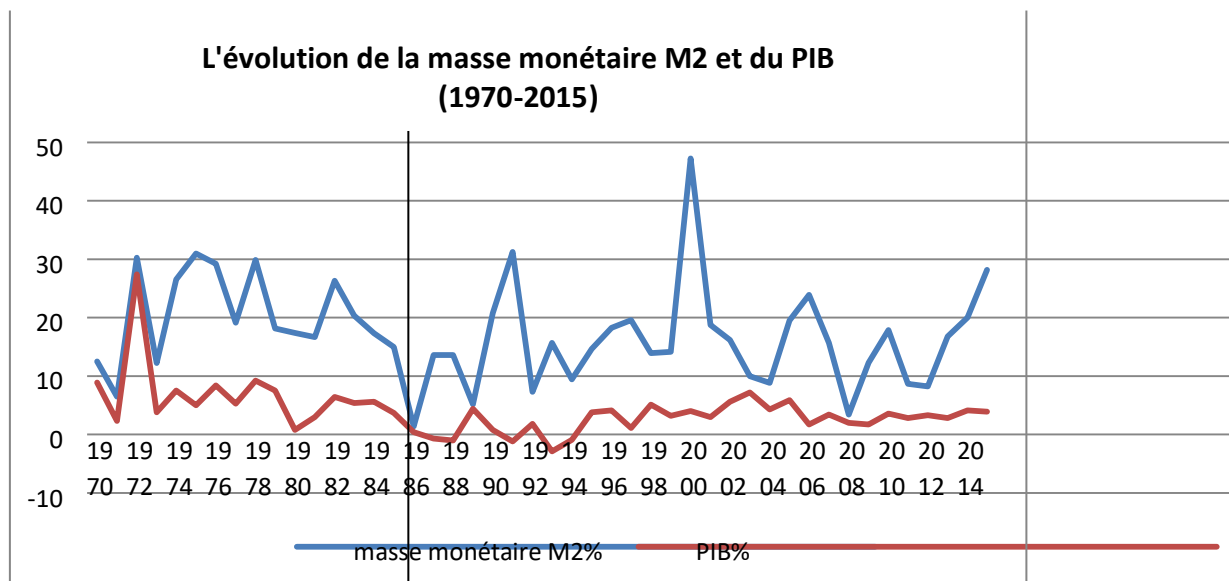
La loi sur la monnaie et le crédit n° 90-10 a introduit une série de mesures donc notamment:

- L'accordement de l'autonomie totale à la banque d'Algérie en tant qu'autorité monétaire autonome des autorités financières nationales;
- rétablir la valeur du dinar Algérien;
- La libéralisation des taux d'intérêt;
- La suppression de l'encadrement et de la sélectivité des crédits bancaires;
- La diversification des sources de financement par la création du marché des valeurs mobilières nommé « Bourse d'Algérie ».

2-1) les effets des réformes de libéralisation financière et bancaire sur les indicateurs réel et bancaire:

Après avoir décrit rapidement le système bancaire algérien, on va essayer de voir l'évolution des indicateurs réel et financier sur les deux phases qu'a connus l'Algérie.

□ L'évolution des indicateurs réels:



Source: établie par l'étudiante à partir des données de la banque mondiale.

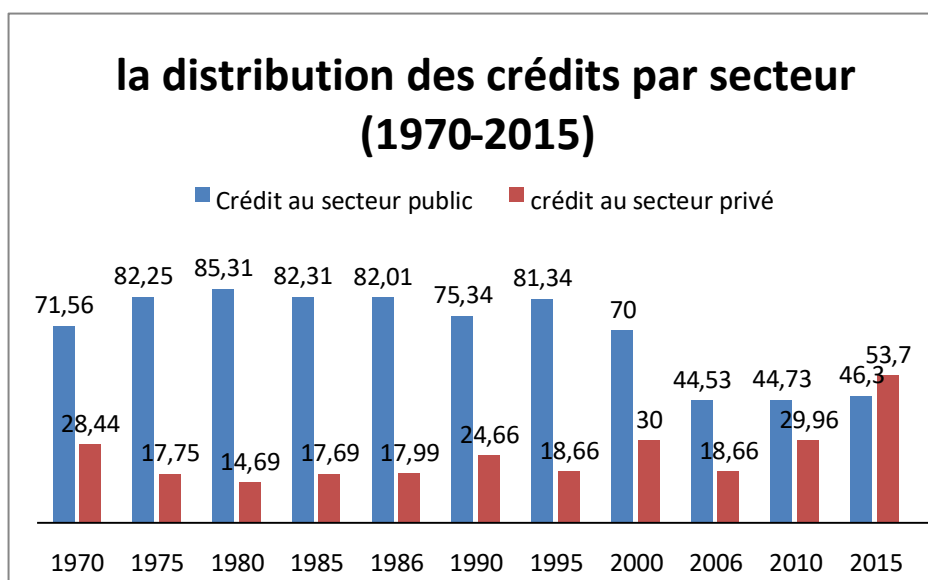
On remarque, dans le graphique ci-dessus que l'évolution du taux de la masse monétaire et le taux de croissance du PIB sont en variation simultanée entre 1970 et 1973, mais à partir de 1975, l'écart se creuse entre le taux de croissance de la masse monétaire et du PIB, cela peut être expliqué par le mode de financement basé sur la création monétaire appelée à financer en grande partie les investissements planifiés.

En 2003, la croissance économique a atteint un nouveau pallié de 7,2% ce qui est expliqué par les performances du secteur des hydrocarbures.

Selon les économistes la raison principale de la faiblesse du taux de la croissance est la stagnation des investissements hors hydrocarbures sur une longue période, ce qui est expliqué par l'absence de diversification de l'économie surtout au niveau de la production. D'un autre côté, en matière d'activité bancaire, l'Algérie fait bonne figure ces dernières années, mais cette bonne activité apparente cache des capacités techniques et des performances financières faibles qui nuisent au financement de l'économie et freinent la croissance.

- On peut ajouter aussi que la faiblesse de la croissance est due aussi à la mauvaise gestion du marché du crédit bancaire, du point de vue l'offre de crédit, qui peut être expliqué par trois facteurs Le premier concerne la spécialisation sectorielle, hérité du passé de banques publiques en raison de la domiciliation obligatoire de chaque entreprise publique dans une seule banque, ce qui limite la concurrence sur le marché.
- Le second cas est la popularisation des crédits bancaires: les 15 plus grandes entreprises publiques polarisent ces dernières années encore 52% de l'ensemble des crédits distribué par les banques publiques.
- Le troisième facteur est la mauvaise qualité des portefeuilles de plusieurs banques publiques du fait la croissance des crédits non performants sur le secteur privé. La baisse des prix de pétrole en juin 2014 a fait des effets immédiats sur l'économie de notre pays, parce que notre pays se base sur les revenus des hydrocarbures.

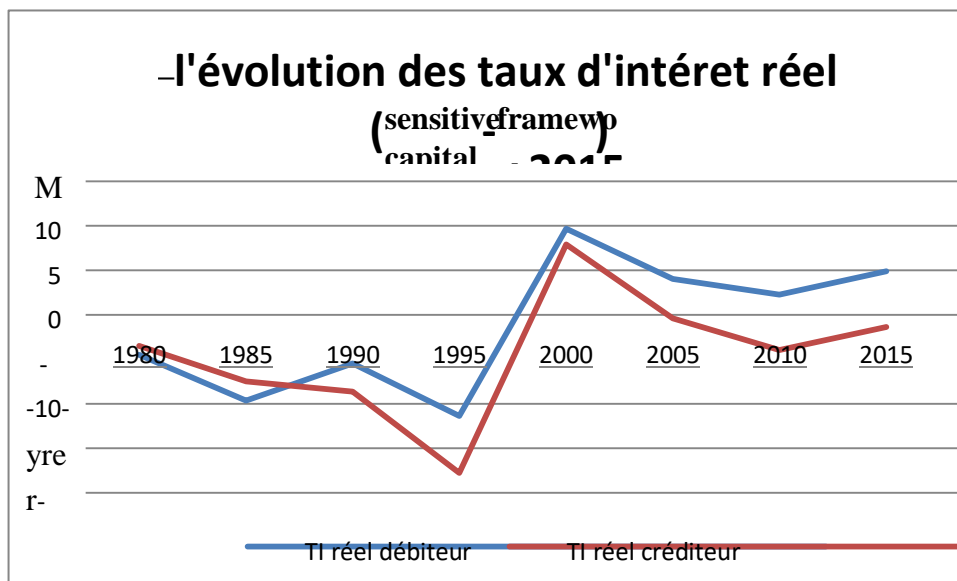
□ L'évolution des indicateurs bancaire :



Source: établie par l'étudiante à partir des données de la banque mondiale.

La distribution et l'octroi des crédits, les taux préteurs imposés par ces nouvelles conditions distinguent les entreprises du secteur public de celles du secteur privé. En effet les banques étaient contraintes d'octroyer aux entreprises publiques des crédits à faible taux d'intérêt, les quels étaient élevés pour celles du secteur privé.

D'après le graphique, on remarque que la distribution des crédits par les banques au secteur public est plus élevée par rapport à celle du secteur privé, cela est dû à la politique sélective des crédits appliqués à cette époque. Après 1990 la distribution des crédits au secteur privé enregistre un trend haussier. Il sont passé de 17,99% en 1986 à 30% en 2000. Cette tendance reste toujours insuffisante à comparer avec d'autre pays comme la Tunisie ou le Maghreb.



Source: établie par l'étudiante à partir des données de la banque d'Algérie.

On remarque que les taux d'intérêt réels sont négatifs sur toute la période (1980-1989) ce qui est un indice de répression financière. L'économie algérienne a suivi une politique de répression financière durant cette période.

Les taux d'intérêt réels négatifs à cette époque visaient deux objectifs; la mise à la disposition des entreprises publiques à moindre coût les ressources dont elles ont besoin et la maximisation du rendement économique et financier des entreprises publiques. après 1990, les taux d'intérêt ont connu un accroissement; qui a atteint jusqu'à 19% (taux d'intérêt sur les crédits).

Le but de cette augmentation c'est pour rendre les taux d'intérêt réels positifs et encourager les banques à mobiliser l'épargne des ménages et l'orienté vers les investissements productifs pour améliorer la croissance économique du Pays.

II) Etude empirique:

A travers de cette étude empirique, on va essayer de répondre à la problématique posée dans ce travail. L'estimation est basée sur la méthode de l'analyse des séries temporelles durant la période 1980- 2015. Nous nous appuyerons pour cela sur le logiciel Eviews8 pour effectuer les différentes étapes de ce modèle.

1) Les variables de l'étude:

Les données utilisées dans cette étude proviennent d'une combinaison de plusieurs sources, la première source est la base de données World Développement Indicator publiée par la Banque Mondiale, qui a permis d'obtenir les données sur le produit intérieur réel, le taux d'intérêt réel. La seconde base de données est ONS, qui a permis d'obtenir le nombre d'habitants depuis 1980 pour calculer le produit intérieur brut par habitant pour mesurer la croissance économique. Les données des indices de développement financier étaient prises des publications des statistiques de la banque d'Algérie.

- PIB : est mesuré par le PIB par habitant (qui est calculé par le produit intérieur brut réel sur le nombre d'habitants de la même période.)
- Les indicateurs de développement financier : Selon plusieurs économistes comme Sala-i-Martin, King et Levine le développement financier et conséquence directe de la libéralisation des services financiers. On a choisis « CP/PIB »: plus ce ratio est important, plus le secteur bancaire est développé. Il reflète, entre autres, la capacité des banques à mobiliser l'épargne et à améliorer son affectation.
- L'indice de libéralisation financière « R » comme un indicateur pour mesurer l'effet de libéralisation financière sur la croissance économique, ce choix vient de la définition de la libéralisation financière avancé par les deux fondateurs de libéralisation financière (McKinnon et Shaw); qui lient la libéralisation à celle des taux d'intérêt.
- Pour vérifier si l'impact positif de l'application de la politique de libéralisation financière est lié à des conditions préalables comme on a vu dans la partie précédente; pour cela on va utiliser l'indicateur de stabilité politique.

Dans la réalité, il existe plusieurs conditions qu'il fallût réunir afin de réussir une politique de libéralisation financière en matière de croissance économique); mais l'indisponibilité de certaines données et le problème de mesure de certains autres limitent notre choix, donc on a mesuré les suivantes :

- Les conditions macro-économiques sont mesurées par :
- le taux d'inflation « INF » : mesuré par la variation des prix à la consommation.
- Les conditions politiques « PLT » : sont pris en variable muette (Dummy variable) qui prend en considération deux valeurs :
 - La valeur 1: pour la période de stabilité politique.
 - La valeur 0: pour la période d'instabilité politique (exemple: terrorisme, ou période de guerre).

1-1) Le test de stationnarité des séries temporelles :

Avant le traitement d'une série chronologique, il convient de tester la stationnarité des variables étudiées sur le même niveau. Pour ce faire, nous utilisons au niveau de notre étude le test suivant : Augmented Dickey Fuller (ADF, 1981).

- le test de racine unitaire ADF (Dickey fuller Augmented) :

Les hypothèses de Dickey Fuller Augmented sont:

$H_0 : \rho = 1$ ou $\rho - 1 = \rho = 0$ donc il existe une racine unitaire (non stationnaire)

$H_1 : \rho < 1$ c'est l'hypothèse alternative, il n'existe pas de racine unitaire (stationnaire).

- Si la valeur d'ADF est inférieure à la valeur critique on accepte H_1 : la série est stationnaire.
- Si la valeur d'ADF est supérieure ou égale à la valeur critique, alors on accepte l'hypothèse H_0 : la série est non stationnaire.

- Les résultats du test ADF :

Tous les tests seront effectués avec un seuil de 5%.

Tableau1 : les résultats de test de stationnarité ADF.

<i>Variables</i>	<i>Différence</i>	<i>Valeur calculée</i>	<i>Valeur critique</i>	<i>Commentaire</i>
PIB	Level	-0.597	-3.5523	On accepte H_0
PIB	1st difference	-3.204	-3.558	On accepte H_0
PIB	2 nd difference	-7.819	-3.563	On rejette H_0
R	Level	-4.759	-3.553	On rejette H_0
Cp	Level	1.035	-3.553	On accepte H_0
Cp	1st difference	-4.009	-3.558	On rejette H_0
Pol	Level	-1.705	-3.553	On accepte H_0
Pol	1st difference	-5.486	-3.558	On rejette H_0

Source : Réalisé par l'étudiante à partir du logiciel EVIEWS8.

Les résultats obtenus ne sont pas stationnaires au même niveau, donc il n'existe pas une relation de long terme entre les variables d'études, de ce fait on va utiliser le modèle VAR dans notre étude.

2) Le test et le résultat de causalité de Granger :

Au niveau théorique, la mise en évidence de relations causales entre les variables économiques fournit des éléments de réflexion propices à une meilleure compréhension des phénomènes économiques. De manière pratique, « *the causal knowledge* » est nécessaire à une formulation correcte de la politique économique. En effet, connaître le sens de la causalité est aussi important que de mettre en évidence une liaison entre des variables économiques. Le test de causalité de Granger repose sur les hypothèses suivantes :

H_0 : Y ne cause pas X

H_1 : Y cause X

Les résultats de test de causalité avec un nombre de décalages de $p=1$ sont résumés dans le tableau suivant:

Tableau 2: Récapitulatif des résultats de test de causalité de Granger.

Hypothèse nul	N	F calculé	Probabilité	Décision
R ne cause pas PIB.	34	4.267	0.047	On rejette H ₀
PIB ne cause pas R.		0.335	0.566	On accepte H ₀
CP ne cause pas PIB.	34	5.531	0.025	On rejette H ₀
PIB ne cause pas CP.		1.213	0.279	On accepte H ₀
Plt ne cause pas PIB.	34	3.736	0.0427	On rejette H ₀
PIB ne cause pas plt		1.107	0.3011	On accepte H ₀

En analysant le tableau ci-dessus, nous obtenons les résultats suivants du test de causalité de Granger au seuil de 5% :

- Une causalité unidirectionnelle de la libéralisation financière qui est exprimée par le taux d'intérêt réel vers l'activité économique.
- La variable CP cause au sens de Granger la variable PIB, cette relation unidirectionnelle peut être expliquée que l'Algérie est dans les premières phases de développement ce qui confirme les études de King et Levine (1997).
- La variable plt cause au sens de Granger la variable PIB.

3) Détermination du nombre de retard :

Les critères d'Akaike et Shwarz et Hanan Quinn permettent la sélection le nombre adéquat de retards.

Tableau 3: détermination du nombre de retards.

Critère retards	N	0	1
LR		NA	206.3033*
FPE		4.45e+09	7475901.*

SIC	33.74897	28.07627*
HQ	33.62861	27.47447*

4) Le modèle VAR :

le choix de modélisation VAR est justifié par le fait qu'il procure deux outils majeurs d'analyse s'appuyant sur la dynamique du modèle, à savoir l'analyse des fonctions de réponses impulsionnelles (IRF) qui permettront notamment l'impact sur la croissance économique d'un choc sur l'ensemble des autres variables, mais aussi la décomposition de la variance qui permettra de mesurer l'amplitude de l'impact de libéralisation financière sur la croissance économique mesuré en PIB par habitant.

La généralisation de la présentation VAR à k variables et p décalage s'écrit sous la forme suivante :

$$Y_t = A_0 + A_1 Y_{t-1} + A_2 Y_{t-2} + \dots + A_p Y_{t-p} + \varepsilon_t$$

Y_t : le vecteur des variables du modèle.

A_t : la matrice des paramètres du modèle.

ε_t : le vecteur d'erreur. p : le nombre de décalages (retards).

Une fois tous les coefficients du modèle estimés, les fonctions impulsionnelles sont calculées. Les IRF décrivent le comportement d'une variable suite à des chocs dans une autre variable, les chocs des autres variables restent nuls. Cependant, étant donné que la matrice des variances covariance des erreurs est rarement diagonale, donc il est nécessaire de décomposer les résidus de sorte qu'ils deviennent orthogonaux. Ce calcul est fait à travers la décomposition de Cholesky, selon laquelle les variables listées en premier dans le modèle VAR affectent celles qui par la suite, aussi bien de manière contemporaine que d'une manière différée, tandis que celles qui sont listées en dernier affectent la précédente seulement en différé. En d'autres mots, les variables qui apparaissent en premier sont les plus exogènes, tandis que celles qui apparaissent par la suite sont les plus endogènes.

4-1 La décomposition de la variance :

Les résultats relatifs à la décomposition de la variance rapportée du logiciel Eviews8, nous permettent de faire l'analyse suivante:

- Concernant le taux d'intérêt réel, c'est la variable qui représente le plus le niveau de la libéralisation financière sur un système basé sur les banques, elle contribue en moyenne de 2,5% de la variance de PIB entre la 3^{ème} et 10^{ème} période. Ce qui est expliqué par l'effet très faible de l'application de la politique de libéralisation financière en Algérie.
- Pour l'indice du développement financier qui est mesuré par les crédits orientés au secteur privé en pourcentage du PIB, il représente 1,39% de la variance du produit intérieur brut par habitant en 2^{ème} période, on remarque une progression de cet indice durant la période de l'étude, il a atteint 22,61% en 10^{ème} période. Cela est dû au progrès qu'a connu le système bancaire Algérien dans l'octroi des crédits au secteur privé.
- Tandis que les conditions préalables à la libéralisation financière telle que la stabilité politique représentent en première période une valeur très faible de 0.32% qui est expliquée par la décennie de terrorisme qu'a connu l'Algérie entre 1989-1999, ensuite le PLT atteint la valeur 35,61% de la variance de PIB en fin de période qui est expliquée par le retour de stabilité politique en Algérie. Ce dernier reste un facteur important pour entamer une politique de libéralisation financière et la stimulation de la croissance économique.

- La variance PIB a un impact sur elle-même avec une moyenne de 55% durant la période de l'étude. Cela est dû à l'augmentation excessive des prix des hydrocarbures sur les marchés internationaux et des recettes réalisées durant ces dernières années.

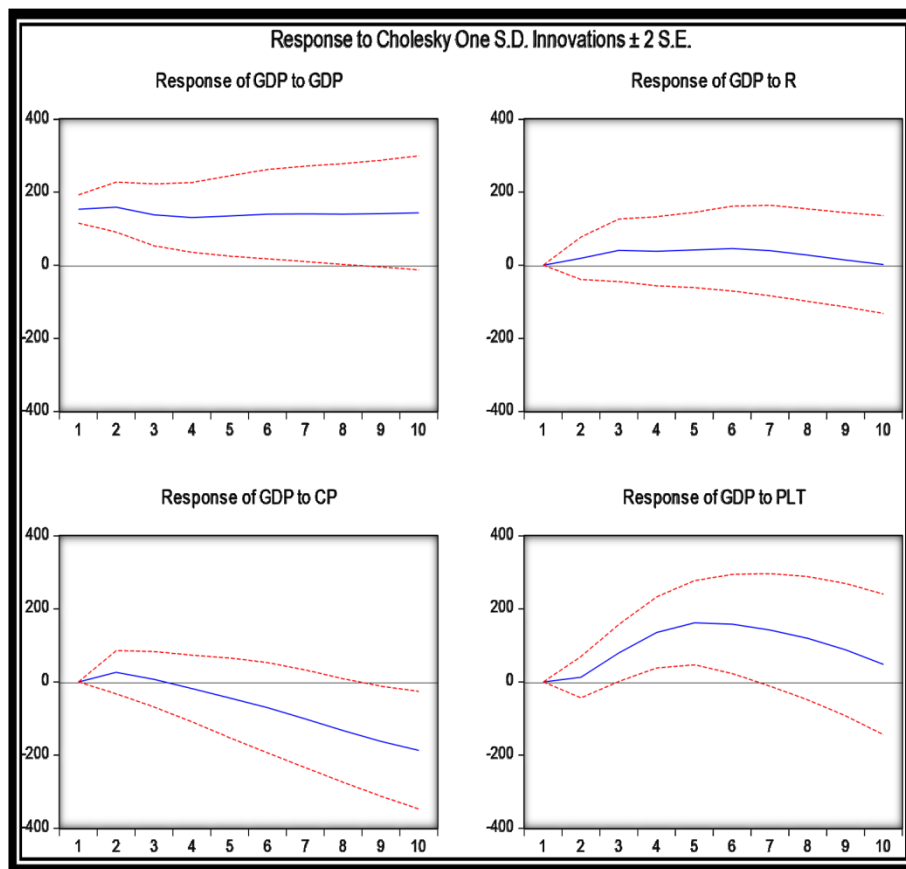
Tableau 4: La décomposition de la variance.

Période	PIB	R	CP	PLT
1	100.00	0.00 0.71	0.00 1.39	0.00 0.32
2	97.57 88.03	2.62 3.02	0.97 0.93	8.37
3	74.27 63.47	3.20 3.38	1.84 3.72	21.76 31.48
4	57.27 53.54	3.32 3.01	6.84	35.61 36.28
5	50.88 48.82	2.63	11.29 16.72	34.80 31.81
6	47.03	2.28	22.62	28.07
7				
8				
9 10				

4-2 Les fonctions de réponses impulsionnelles:

L'outil des FRI vient confirmer les résultats obtenus dans la décomposition de la variance. On va se concentrer sur les réponses impulsionnelles du PIB (produit intérieur brut par habitant) aux chocs des taux d'intérêt réels qui représentent le niveau de libéralisation financière en Algérie, ainsi l'indice de crédit aux secteurs privés en pourcentage du PIB qui est un indice de développement financier et le niveau de stabilité politique qui une condition nécessaire pour la réussite d'une politique de libéralisation financière sur dix périodes. Considérées comme le délai nécessaire pour que ces dernières retrouvent leur niveau à long terme.

La figure suivante va nous illustrer la fonction impulsionnelle sur un intervalle de confiance ± 2 se (écart type) :



Source: réalisé par l'étudiante à partir du logiciel Eviews8.

Concernant le choc des taux d'intérêt réels (R) sur la croissance économique (PIB), les résultats démontrent un effet non significatif durant les dix périodes, ce dernier est dû à :

- L'application de la politique de libéralisation financière dans un environnement macroéconomique instable, ce qui est expliqué par un taux d'inflation très élevé (voir annexe A) et un déficit budgétaire inadéquat (voir annexe B); ce sont des conditions nécessaires pour l'application et la réussite de ce processus.
- Les autorités monétaires du pays ont imposé des restrictions sur les taux d'intérêt bancaires, après la faillite des deux banques privées (El Khalifa Bank et la banque BCIA). Ce qui est expliqué par le retour à l'administration des taux d'intérêt.
- Concernant l'indice des crédits orientés au secteur privé (CP/PIB) répond positivement au choc de la croissance économique, le résultat est positivement significatif jusqu'à la 8^{ème} période, ce résultat positif est la cause de réformes bancaires et financières appliquées sur l'économie Algérienne par les autorités, ont amélioré le niveau de distribution des crédits au secteur bancaire ce qui signifie le niveau de développement du secteur bancaire en Algérie ces dernières années, mais ce niveau reste toujours faible si on le compare avec d'autres pays développés ou en voie de développement ; cela est la cause de l'absence de dynamisme du marché financier en Algérie. Pour diversifier les méthodes d'investissement avec les différents instruments (exemple la création des actions et des obligations...).
- Le choc de la variable stabilité politique PLT sur la croissance économique en première période était non significative qui est expliqué par la décennie de terroriste qu'a connue l'Algérie entre 1989-1999, dans la deuxième période on remarque un choc positif sur la

croissance économique qui est due au retour de la stabilité politique. Ce résultat confirme que la stabilité politique est une condition incontournable pour la réussite de la politique de libéralisation financière, et la stimulation de la croissance économique.

Conclusion :

La libéralisation des taux d'intérêt n'a pas permis l'évolution du système bancaire et la croissance économique en Algérie. La raison en est que la condition de stabilité macroéconomique n'était pas vérifiée.

L'application de la politique de libéralisation financière et bancaire adoptée depuis deux décennies n'a pas permis d'atteindre les objectifs souhaités. L'amélioration observée des indicateurs macroéconomiques est expliquée par l'augmentation excessive des prix et des recettes des hydrocarbures (avant juin 2014).

Il faut ajouter que, L'Algérie possède des possibilités intéressantes et substantielles pour une croissance économique soutenue hors secteur d'hydrocarbure surtout que ce dernier a connu une chute considérable au niveau de ces prix depuis 2014, ce qui pousse les décideurs à imposer des réformes systémiques du modèle de développement sans prendre en compte cette ressource naturelle

Ce pays dispose d'une grande superficie, ce qui favorise la création de Zones économiques spéciales au niveau du sud et incite les jeunes à s'y investir sur ces zones, dont l'état leurs accorde des subventions exemples sur les taux d'intérêt et des régimes fiscaux privilégiés, cela encourage l'investissement dans le secteur productif et peut même attirer les investissements directs étrangers comme le cas de la Chine. Pour appliquer cette stratégie de développement, il est nécessaire de prendre en considération les points suivants:

- Il faut améliorer le climat d'investissement pour tous les types de capitaux étrangers et domestiques; attirer des investissements dans d'autres secteurs que celui des hydrocarbures.
- Il est aussi important d'insister sur l'importance du niveau de développement du secteur financier de pays pour assurer une croissance. Avec une dynamisation du marché financier par la diminution des restrictions. Ce qui permet d'accumuler l'épargne qui peut être investie dans le secteur productif.
- Avant d'ouvrir le secteur financier aux étrangers, il est indispensable de développer le système financier local, d'assurer le développement de la main d'œuvre et fournir un cadre institutionnel favorable.

Références Bibliographiques

1. Amairia B. (2006), « Les Conditions Préalables à La Réussite Des Réformes Financières Au Sein Des Pays Emergents »; 23^{ème} Journées D'économie Monétaire Et Bancaire ; Lille 22 Et 23juin 2006.
2. Assidon.E (1996), « Approfondissement Financier »: épargne et crédit bancaires; Revus tiers monde, Vol.37, N°145,
3. Bekaert.G, R. Harvey and C. Lundblad, « Does financial liberalization spur growth? »; Review of the Federal Reserve Bank of St. Louis, July 2003 08. <Hal-00323334>
4. Benachenhou.A, "Algérie, La Modernisation Maîtrisée"; Paris 2004
5. BENBOUZIENNE.M et GHERBIN, « L'impact De Libéralisation Des Taux D'intérêt Sur Le Volume De L'épargne: Cas De l'Algérie »; Université De Tlemcen 2009.
6. Ben Gamra S. et Clévenot M. (2006), « Libéralisation Financière Et Crises Bancaires Dans Les Pays Emergents : La Prénance Du Rôle Des Institutions », CEPN CNRS Working paper, Université De Paris, Vol.13, N° 8.
7. Bencivenga. V et Smith. B (1991) "Financial Intermediation and Endogenous Growth", Review of Economic Studies, N°58, Vol.2.

8. Burkett.P et Dutt .A.R (1991) "Interest Rate Policy, Effective Demand And Growth"; *International Review*, Vol.5, N°2
9. Berthelemy, J.C et A.Varoudakis (1994) "Intermédiation Financière Et Croissance
10. Burkett. P et Dutt. A (1991) "Interest Rate Policy, Effective Demand, And Growth In LDC"s"; *International Review of Applied Economics*, Vol.5, N° 2.
11. Diaz .A. "Good Bye Financial Repression, Hello Financial Crash"; *Journal Of Financial Development Economic*, vol.19.
12. Diamond D.W. (1984) "Financial Intermediation And Delegated Monitoring"; *Review of Economic Studies* LI.
13. De Gregorio J.(1993) « Inflation Taxation And Log-Run Growth »; *Journal Of Monetary Economic*,vol.31, N°3, *Review of Applied Economics*, vol. 2, N° 1
14. Dougall Herbert E et Gaumitz. Jack E "Capital Markets and Institutions"; 4th Edition, Englewood Cliffs N.J, Prentice-Hall, Inc, 1980.
15. Giovannin A et De Melo M (1993) "Government Revenue From Financial Repression"; *American Economic Review*, vol.83, N° 4
16. Levine Ross, Loayza Norman et beck Thorsten (1999) "Financial Intermediation And Growth: Causality And Causes"; *World Bank Policy Research Working Paper*, N°2059.
17. McKinnon. R(1989) "When Governments Tax And Otherwise, Distort Their Domestic Capital Markets, The Economy Is Said To Be Financially Repressed"; *OXFORD Review of Economic Policy* ,vol. 5, N°4.
- 23 Nacer Bernou et Marceline Grondin « Réconciliation entre libéralisation financière et croissance Économique dans un système fonde sur la banque »; *Working Paper du GATE*, N°12, 2001.
- 24 Nouriel Roubini and Xavier Sala-i-Martin (1992b), « A Growth Model of Inflation, Tax Evasion, And Financial Repression »; *NBER Working Papers Series*, N° 4062, National Bureau of Economic Research, May 1992.
- 25 Othman.J. « Libéralisation Financière, Rationnement De Crédit et D'investissement Au Maroc »; Mai 1998
- 26 Phillips, P.C.B. et Perron, P (1988) "Testing For a Unit Root In Time Series Regression"; *Biometrika* 75, N°2.
- 27 Régis Bourbonnais, « Économétrie: cours et exercice », 9^{ème} Edition.
- 28 Shaw,E.S (1973) "Financial Deepening In Economic Development"; newYork ,Oxford University press.
- 29 Stiglitz Joseph E, Walsh Carl E ; « principes d'économie moderne », 2eme édition 2004.
- 30 Turunç G (1999) « Développement Du Secteur Financier Et La Croissance Economique : Le Cas Des Pays Emergent Méditerranéens Sur La Période 1990- 1995 »; *Revue Région Et Développement*, N°10-1999.
- 31 Venet B," Libéralisation Financière et Développement Economique: Une Revue Critique de Littérature"; *Revue D'Économie Financière*, Paris 1994, Vol.29, N°2.
- 32 Venet B (1996) "Théories De La Libéralisation Financière Et Dualisme Financier »; université Paris IX Dauphine.
- 33 Villanuera .D et Mirakhour.A (1990) « Strategies For Financial Reforms: Interest Rate Policies, Stabilization, And Bank Supervision In Developing Countries ».

Sites Internet :

<http://www.worldbanque.database.org>

<http://www.Bankd'Algérie.org>

<http://www.FMI.org> / rapport FMI(2006)

<http://www.bank-of-algeria.dz/> la Banque d'Algérie, (Flash conjoncture), Décembre 2013

