

التنمية المالية والنمو الاقتصادي: دراسة تطبيقية
على بعض دول الشرق الأوسط و شمال أفريقيا

دكتور

نشوى محمد عبد ربه
مدرس بقسم الاقتصاد
والمالية العامة
كلية التجارة - جامعة طنطا

دكتور

هانى مصطفى الشامى
أستاذ مساعد وقائم بعمل رئيس
قسم الاقتصاد والمالية العامة
كلية التجارة - جامعة طنطا

التنمية المالية والنمو الاقتصادي: دراسة تطبيقية

على بعض دول الشرق الأوسط و شمال أفريقيا

دكتور

نشوى محمد عبد ربه
مدرس بقسم الاقتصاد
والمالية العامة
كلية التجارة - جامعة طنطا

دكتور

هانى مصطفى الشامى
أستاذ مساعد وقائم بعمل رئيس
قسم الاقتصاد والمالية العامة
كلية التجارة - جامعة طنطا

ملخص الدراسة:

تهدف هذه الدراسة إلى تحديد أثر التنمية المالية على النمو الاقتصادى فى منطقه الشرق الأوسط وشمال أفريقيا باختيار عينه من هذه الدول تتضمن كل من مصر- الجزائر - تونس- المغرب- الاردن- تركيا - عمان - غزة والضفة الغربية- السودان وذلك خلال الفترة الزمنية (١٩٩٨-٢٠١٦) وذلك بأستخدام أسلوب قياسى يعتمد على أستخدام منهجية حزم البيانات (Panel Data) بأستخدام نموذج الأثر الثابت و نموذج الأثر العشوائى. ولقد أظهرت نتائج الدراسة القياسية معنوية وإيجابية تأثير كل من نسبة الائتمان للناتج المحلى الإجمالى و نسبة الودائع للناتج المحلى الإجمالى على النمو الاقتصادى. توضح الدراسة أهميه إصلاح القطاع المالى فى دول الشرق الأوسط و شمال أفريقيا وخاصة فى دول الدراسة لما لذلك من عظيم الأثر فى تحقيق النمو الاقتصادى فى هذه الدول. ويوصى هذا البحث بضرورة الاهتمام بالتنمية المالية و بالتالى يعد الشمول المالى كأحد أهم الادوات الهامة لتحقيق النمو الاقتصادى فى تلك الدول محل الدراسة.

الكلمات المفتاحية: التنمية المالية, النمو الاقتصادى, حزم البيانات.

Abstract

This research aims to study the impact of financial development on the economic growth in MENA countries. This study selects a sample of some MENA countries which includes Egypt, Algeria, Tunisia, Morocco, Jordan, Turkey, Oman and West Bank and Gaza during the period 1998-2016. This study uses panel data analysis, random effect model and fixed effect model. The econometric study shows the positive and significant impact of credit and deposit ratios on the GDP growth rate. The study shows the importance of financial sector reform in MENA countries on the economic growth. This study argues that the financial development and financial inclusion are very important tools to achieve the economic growth in MENA countries.

Key words: Financial Development, Economic Growth, Panel Data.

١ - مقدمة :

إن العلاقة بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي تلقى اهتماماً كبيراً في الوقت الحالي حيث تم تجاهل هذه العلاقة في الفكر الكلاسيكي حتى جاء (Schumpeter) وأبرز الدور الرئيسي الذي يلعبه القطاع المالي في النمو الاقتصادي (عبد المجيد، ٢٠١٠) ، ولكن حتى الآن لا يوجد توافق عالمي في الآراء بشأن العلاقة السببية بينهما فهناك أربع وجهات نظر لذلك (Giri,2015a) ، وهي أولاً: أن التنمية المالية هي شرط مسبق لتحقيق النمو الاقتصادي وأول مؤيدين لهذا المفهوم هو (Schumpeter&Opie,1934) وقد حظى رأيهما بتأييد من كلاً من (Gurley&Shaw,1955) ، (Mckimion,1973) . وهذا يعرف باسم فرضية العرض القائد (Supply-leading) وتقوم هذه الفرضية على أن التنمية المالية تحفز النمو الاقتصادي من خلال زيادة المدخرات بشكل مباشر مما يؤدي إلى تكوين رأس المال (Menyah et al, 2014) ، حيث يلعب النظام المالي دوراً هاماً في تعبئة رأس المال وفي تخصيص الموارد المالية في المشاريع ذات العائد المرتفع مما يؤدي إلى المساهمة بشكل إيجابي في النمو الاقتصادي (Ersel&kandil, 2015) ، وكذلك الخدمات التي تقدمها المؤسسات المالية تعزز التقدم والابتكار في المؤسسات التجارية مما يؤدي إلى إحداث النمو والتقدم داخل تلك المؤسسات مما يؤدي بدوره إلى النمو الاقتصادي (Ul-Hassan et al , 2017) .

ثانياً: أن النمو الاقتصادي يقود للتنمية المالية وأول المؤيدين لهذا الرأي (Robinson.1952) ويقوم هذا على الفرضية المعروفة باسم فرضية الطلب التابع (demand-following) وتقوم هذه الفرضية على أن الإزدهار في الأنشطة الاقتصادية يخلق الطلب على الأدوات والخدمات والمؤسسات المالية مما يترتب عليه حدوث نمو في القطاع المالي (Giri,2016) .

ثالثاً: يؤيد بعض الإقتصاديين وجود علاقة سببية ثنائية الاتجاه بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي (Patrick,1966) ويقوم هذا على فرضية التغذية المرتدة (Feedback hypothesis) أو فرضية السببية ثنائية الاتجاه (bi-directional causality) .

رابعاً: يرى بعض الإقتصاديين عدم وجود علاقة سببية بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي ويقوم هذا على فرضية الحياد (The neutrality hypothesis) (Nyasha&Odhiambo, 2017) ونجد أنه على الرغم من أختلاف الآراء التي توضح العلاقة بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي، فقد حظيت أهمية القطاع المالي في توجيه المدخرات إلى الاستثمارات الأكثر إنتاجية ودورها في تحقيق النمو الاقتصادي بأهتمام كبير منذ بداية الثمانينات (Samargandi et al, 2014) .

١-١- الهدف من الدراسة : تهدف هذه الدراسة إلى تحديد أثر التنمية المالية على النمو الاقتصادي في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا باختيار عينه من هذه الدول تتضمن كل من مصر - الجزائر - تونس - المغرب - الاردن - تركيا - عمان - غزة والضفة الغربية - السودان وذلك خلال الفترة الزمنية (١٩٩٨-٢٠١٦) .

١-٢- منهج الدراسة : يعتمد البحث على منهج التحليل الاقتصادي القياسى وذلك بأستخدام أسلوب قياسي يعتمد على أستخدام منهجية حزم البيانات (Panel Data) بأستخدام نموذج الأثر الثابت و نموذج الأثر العشوائى.

١-٣- خطة الدراسة :

١- المقدمة .

٢- اطار نظرى للعلاقة بين التنمية المالية و النمو الاقتصادى .

٣- الدراسات السابقة التطبيقية التى درست العلاقة بين التنمية المالية و النمو الاقتصادى .

٤- الدراسة القياسية للعلاقة بين التنمية المالية و النمو الاقتصادى فى بعض دول الشرق الاوسط و شمال أفريقيا فى الفترة من ١٩٩٨ و حتى ٢٠١٦ .

٥- النتائج و التوصيات .

٢- الاطار النظرى للعلاقة بين التنمية المالية والنمو الاقتصادى:

عرفت التنمية المالية (Financial Development Report 2011) أنها العوامل والسياسات والمؤسسات التى تؤدى إلى الوساطة المالية الفعالة ، بالإضافة إلى التوسع فى تعبئة رأس المال والخدمات المالية (World Economic Fourm 2011,P13). أما النمو الاقتصادى هو حدوث زيادة فى إجمالى الناتج المحلى الإجمالى (GDP : Gross Donestic Product) أو الدخل الوطنى الإجمالى (GNT: Gross National Income)والذى يؤدى إلى زيادة مستمرة فى متوسط نصيب الفرد من الدخل القومى (عجمية & ناصف ٢٠٠٠).

أن التنمية المالية القائمة على البنوك ضرورية ومهمة للوصول إلى النمو الاقتصادى حيث تقوم البنوك بتقديم القروض للمستثمرين بهدف إقامة المشاريع التى تزيد من الإنتاجية فى القطاعات الاقتصادية مما يعزز النمو الاقتصادى ،وكذلك نجد أن اتباع سعر صرف وسعر فائدة مناسبين ينعكسان على عرض النقود ، بالإضافة إلى ذلك فإن زيادة قيمة الأسهم وتطور الأسواق المالية يقويان المركز المالى والتجارى للشركات الاستثمارية وذلك يرجع إلى زيادة قدرتها الإنتاجية بسبب أستخدام التكنولوجيا الحديثة وتنمية مهارات العاملين وبالتالي زيادة النمو الاقتصادى (علاوين ٢٠٠٩).

وكان أول المؤيدين لهذا الرأى هو (Shumpeter,1911)حيث سلت الضوء على الإنتاجية وتأثيرات تعزيز النمو الاقتصادى من خلال الخدمات التى يقدمها القطاع المالى المتطور ويرى أن النظم المالية تلعب دورا حاسما فى تعزيز الابتكار التكنولوجى والنمو الاقتصادى من خلال توفير الخدمات الأساسية مثل تعبئة المدخرات وتجميع المشاريع الاستثمارية وإدارة المخاطر وتجميعها وتسهيل

المعاملات وذلك وفقا لفرضية العرض القائد (supply -leading) (Nyasha and Odhiambo,2017).

ويرى (King and Levine, 1993) أن الابتكار هو المحرك للنمو الاقتصادي حيث أن تخصيص الأموال بشكل فعال من خلال الوسطاء الماليين إلى أصحاب المشاريع يمكن أن يترتب عليه تخفيض تكاليف الاستثمار وبالتالي تعزيز الإنتاجية ، وخاصة المشاريع الاستثمارية التي يقوم أصحابها بالعديد من الابتكارات التي تؤدي إلى تحسين الإنتاجية وتعبئة الموارد وتنويع المخاطر وتقييم الأرباح المتوقعة مما يؤدي إلى تحقيق النمو الاقتصادي (Nyasha&Odhiambo, 2014).

نجد أنه في عام ١٩٥٢ حاول (Robinson) الطعن في رأي (Shumpeter) من خلال القول بأن النمو الاقتصادي يقود إلى تطوير القطاع المالي نتيجة لزيادة الطلب على الخدمات المالية مما يترتب عليه التوسع في القطاع المالي ، أي أن القطاع المالي يستجيب بشكل إيجابي للنمو الاقتصادي ، وذلك وفقا لفرضية الطلب التابع (demand- following) .

بينما يرى (Patrick,1966) أن أتجاه السببية بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي يبدأ بنمط العرض القائد (supply -leading) في المراحل الأولى من التنمية الاقتصادية في حين يهيمن نمط الطلب التابع (demand- following) في المراحل اللاحقة ، حيث يرى أن هناك اتجاهين ممكنين من السببية حيث أن إنشاء المؤسسات المالية والأسواق تزيد من عرض الخدمات المالية مما يؤدي إلى تحقيق النمو الاقتصادي . حيث يؤدي التمويل إلى تحقيق وظيفتين أ- نقل الموارد المالية من القطاعات الأقل نموا إلى القطاعات الحديثة الأكثر نموا وتطورا . ب- رفع معدل تكوين رأس المال من خلال توفير حوافز لزيادة الادخار والاستثمار وبالتالي فإن التمويل يحفز تحقيق النمو الاقتصادي من خلال تحويل المدخرات إلى استثمارات ذات معدل مرتفع . كما يرى (Patrick,1966) أن النمو الاقتصادي يؤدي إلى التنمية المالية حيث أن النمو الاقتصادي يؤدي إلى زيادة الطلب على المؤسسات المالية والخدمات المالية ويترتب على زيادة الطلب على هذه الخدمات من قبل المستثمرين والمدخرين حدوث التنمية المالية ، وبالتالي فإن النمو الاقتصادي يخلق الطلب على المؤسسات المالية (Nyasha and Odhiambo,2014).

يوفر كلا من (Shaw,1973) and (Mckinnon,1973) أسس نظرية لعلاقة النمو الاقتصادي بالتمويل حيث ينتقد هؤلاء أسلوب القمع المالي التي قامت بها حكومات العديد من الدول النامية ، حيث يرى كلا منهما أن تلك القيود مثل (الحد الأقصى لأسعار الفائدة ، الاحتياطات القانونية المرتفعة ، برامج الائتمان الموجهة) تعرقل قرارات الادخار والاستثمار وبالتالي تعرقل التنمية المالية وتقلل من نمو الإنتاج ولذلك شددت تلك الآراء على أهمية التحرير المالي (Swany and Dharami,2018) .

اما النظرية الجديدة للنمو والتي تعتمد على النمو الداخلي (The New Theory of Growth) قد عرفت النمو الاقتصادي كمايلي:

فلقد عرف A.Jacquemin1975 النمو الداخلى على أنه " استخدام المؤسسة لمواردها الخاصة لتنفيذ سياستها الاستثمارية والتي تمول بالأرباح غير الموزعة أو اللجوء إلى الوسطاء الماليين .

أما كلا من (A.B.Weber et F.Jennic, 1975) قد قدما تعريفاً آخر للنمو الداخلى بأنه " نمو المؤسسة عن طريق التمويل الذاتى أو جلب رؤوس أموال نقدية دون التوحد مع مؤسسات أخرى (بن ساس- ٢٠٠٨) . بالتالى يرى أنصار هذه النظرية أن عملية النمو هى نتيجة طبيعية للتوازن فى الأجل الطويل ، وأن الادخار ومن ثم الاستثمار عاملان أساسيان فى تسريع النمو الاقتصادى .

٣- الدراسات التطبيقية السابقة:

هناك العديد من الدراسات السابقة التى تناولت العلاقة بين التنمية المالية و النمو الاقتصادى و فى هذا القسم نستعرض بعض الدراسات القياسية:

١- دراسة (Rizwan et al, 2017)

قامت هذه الدراسة بقياس العلاقة بين تنمية القطاع المالى والنمو الاقتصادى لباكستان خلال الفترة من (١٩٨١- ٢٠١٥) باستخدام بيانات السلاسل الزمنية وذلك باستخدام نموذج الانحدار (ARDL) لتحديد العلاقات طويلة الأجل وقصيرة الأجل بين التنمية المالية والنمو الاقتصادى وتوصلت الدراسات إلى النتائج التالية:

- ١- أن للقطاع المالى تأثيراً إيجابياً وهاماً على تحسين الاقتصاد الكلى فى باكستان .
 - ٢- أن تطور القطاع المالى يضمن توفير السيولة اللازمة للاستثمارات ويوفر الموارد اللازمة للقطاع الإنتاجى .
 - ٣- تشير الدراسة إلى أن التنمية المالية ومعدل الاستثمار لهما تأثير إيجابى فى المدى الطويل والقصير على النمو الاقتصادى لباكستان لذلك يمكن استنتاج أن القطاع المالى يعزز النمو الاقتصادى.
 - ٤- وجود علاقة سلبية بين معدل الودائع الحقيقية والناجى المحلى الإجمالى الحقيقى وذلك خلال فترة الدراسة وربما ذلك بسبب ارتفاع معدل التضخم فى تلك الفترة .
- ويوصى الباحث بالآتي: بضرورة توجيه واضعى السياسات فى باكستان إلى زيادة تعزيز القطاع المالى. حيث أوضحت النتائج أهمية تنمية القطاع المالى لتحقيق النمو الاقتصادى فى باكستان .

٢- دراسة (Giri , 2016):

تسعى هذه الدراسة إلى التأكد من إمكانية التكامل المشترك واتجاه السببية بين التنمية المالية والنمو الاقتصادى فى بلدان رابطة جنوب اسيا للتعاون الاقليمى وذلك باستخدام بيانات سلسلة زمنية خلال الفترة (١٩٩٤-٢٠١٣) وذلك عن طريق اختبار (stationarity test with structural breaks) واختبار (panel co-integration test) ويضم النموذج متغيرين من عناصر التحكم هما الانفتاح التجارى (الاستيراد والتصدير) ومؤشر استقرار الاسعار كنسبة من الناتج المحلى الاجمالى.

وقد توصلت الدراسة إلى النتائج الآتية:

- ١- وجود علاقة طويلة الاجل بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي لبلدان جنوب اسيا للتعاون الإقليمي .
- ٢- أن مؤشر التنمية المالية والانفتاح التجاري يدعم النمو الاقتصادي في منطقة رابطة جنوب اسيا للتعاون الإقليمي على المدى القصير .
- ٣- أن عدم استقرار الأسعار له اثار ضاره على النمو الاقتصادي .

ويوصي الباحث بالاتي:

- ١- تشجيع المزيد من المنافسة في القطاع المالي، وإتباع نماذج أكثر انفتاحا على المصارف متعددة الجنسيات والمؤسسات التي تفيد مجال الصناعة من حيث الابتكارات التي توفرها .
- ٢- اعتماد استراتيجيات لتعزيز دور القطاع المالي في تعزيز النمو الاقتصادي ولتقديم خدمات مالية فعالة .
- ٣- اجتذاب الاستثمار الاجنبي المباشر وتعزيز الانفتاح التجاري .

٣ - دراسة (Omri et al, 2015):

تبحث هذه الدراسة الروابط السببية بين التنمية المالية وانبعاثات ثاني أكسيد الكربون والتجارة والنمو الاقتصادي وذلك لمجموعة من ١٢ بلد في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا خلال الفترة من (١٩٩٠-٢٠١١).

و وقد توصلت الدراسة إلى النتائج التالية :

- ١- وجود دلائل على وجود علاقة سببية ثنائية الاتجاه بين انبعاثات ثاني أكسيد الكربون والنمو الاقتصادي.
- ٢- النمو الاقتصادي والانفتاح التجاري مترابطان أي أن السببية ثنائية الاتجاه.
- ٣- صحة فرضية التغذية المرتدة بين الانفتاح التجاري والتنمية المالية.
- ٤- وجود السببية الأحادية الاتجاه من التنمية المالية إلى النمو الاقتصادي ومن الانفتاح التجاري على انبعاثات ثاني أكسيد الكربون.
- ٥- أن التدهور البيئي له أثر سلبي على النمو الاقتصادي، وقد يؤدي التدهور المستمر في نوعية البيئة إلى تأثير خارجي سلبي على الاقتصاد من خلال التأثير على صحة الإنسان وبالتالي يقلل من الإنتاجية خلال فترات طويلة .

- ويوصي الباحث بالآتي:

- ١ - تشجيع التكنولوجيا الفعالة لتعزيز الإنتاج المحلي بمساعدة القطاع المالي والتكنولوجيا الصديقة للبيئة المستوردة من البلدان المتقدمة.
- ٢ - اعتماد سياسات تكميلية لتحرير التجارة لاجني ثمار مثلى للانفتاح التجاري من أجل الحفاظ على النمو الاقتصادي على المدى الطويل.

٣ - اعتماد سياسات التحرير المالي وذلك لجعل الانفتاح التجاري والنمو الاقتصادي مترابطان مع تطور القطاع المالي الذي يؤدي بدوره إلى تعزيز الصادرات والانفتاح التجاري ويترتب على ذلك النمو الاقتصادي.

٤ - ينبغي للقطاع المالي أن يوفر موارد كافية عن طريق إنشاء أدوات ومؤسسات جديدة لطلب القطاع الحقيقي مع تقدم التنمية الاقتصادية حيث يؤدي النمو الاقتصادي إلى تنمية القطاع المالي .

٤- دراسة (Ersel and kandil , 2015):

تقوم هذه الدراسة على تحليل أداء دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا في تعبئة وتخصيص الموارد المالية باستخدام (aggregative indicators)، كما قامت هذه الدراسة بتحليل تأثير التنمية المالية على فعالية السياسة النقدية في مجموعة فرعية من بلدان منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا. وقد توصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

- ١- أن بلدان منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا حققت نجاحاً كبيراً في تعبئة الموارد المالية ولكنها أقل كفاءة نسبياً في تخصيص هذه الموارد .
- ٢- أن المساهمة المباشرة للتنمية المالية في النمو الاقتصادي في بلدان الشرق الأوسط وشمال أفريقيا لا تختلف كثيراً عن الاقتصاديات في الدول النامية الأخرى فهي إيجابية ولكنها محدودة جداً.
- ٣- أن السياسة النقدية في هذه البلدان قادرة على إحداث آثار غير محايدة طويلة الأجل، وبالتالي فإن السياسة النقدية تشكل عاملاً هاماً محددًا للنمو الاقتصادي في بلدان منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا.
- ٤- تظهر بلدان منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا اختلافات كبيرة فيما بينها فيما يتعلق بمستوى تطورها المالي وكذلك في طبيعته العلاقة بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي.
- ٥- أن التنمية المالية خلقت البيئة اللازمة للبنوك المركزية لدول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا لتنفيذ السياسة النقدية .
- ويوصي الباحث بالآتي: تحسين التنمية المالية في بلدان منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا من خلال تعزيز التنافس في القطاع المالي وزيادة استقلالية البنوك المركزية .

٥- دراسة (Giri, 2015 a):

دراسة العلاقة بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي في الولايات الهندية الـ ٢٨ وذلك باستخدام بيانات سلسلة زمنية (١٩٩٣-٢٠١٢) وأستخدمت الدراسة في ذلك النماذج التالية: (Levin -Lin- Chu and Im - Pesaran- Shin Panel Unit-Root tests) وذلك لاثبات فرضية وجود علاقة طويلة الأجل بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي .

- وتوصلت الدراسة الى النتائج التالية :

- ١ - وجود علاقة طويلة الأجل بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي .

- ٢ - أن القطاع المالي الذي يركز على البنوك في الهند لديه القدرة على تحقيق النمو الاقتصادي من خلال عمليات الائتمان .
- ٣ - وجود علاقة قوية بين نمو الائتمان والناجح المحلي الإجمالي ، وكذلك نمو الودائع والناجح المحلي الإجمالي ، وذلك في جميع الولايات الهندية .
- ٤ - وجود علاقة سببية أحادية الاتجاه من نصيب الفرد من الائتمان إلى النمو الاقتصادي ، ونصيب الفرد من الودائع إلى النمو الاقتصادي .
- ٥ - علاقة ثنائية الاتجاه بين نصيب الفرد من الائتمان والودائع الفردية .
- **ويوصي الباحث بالآتي :** يوصى المسؤولين عن السياسات الاقتصادية بضرورة الأهتمام بالتمويل المالي وذلك من أجل الحفاظ على التنمية الاقتصادية المستدامة في البلد .

٦ - دراسة (Samargandi et al, 2014):

- دراسة العلاقة بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي في مجموعة مكونة من ٥٢ بلد من البلدان متوسطة الدخل خلال الفترة (١٩٨٠-٢٠٠٨) وتسمح هذه الدراسة بوجود علاقة غير خطية بين التنمية المالية والنمو وذلك من أجل تحديد إمكانية وجود آثار سلبية على الاقتصاد بسبب التمويل الزائد.
- **وتوصلت الدراسة إلى النتائج التالية:**
- ١- أن التنمية المالية ليس لها تأثير إيجابي خطي طويل الأجل على النمو الاقتصادي في هذه العينة .
- ٢- عند النظر إلى العلاقة غير الخطية بين التنمية المالية والنمو كانت هذه العلاقة على شكل حرف U مقلوبة بين التمويل والنمو وذلك على المدى الطويل ولكن على المدى القصير فان العلاقة ضعيفة جداً:
- ٣- في البلدان المتوسطة الدخل فإنه عند الوصول إلى مستوى معين للتنمية الماليه يوجد تأثيراً سلبياً للتنمية على النمو.
- ٤- أن تأثير التنمية المالية يختلف من بلد إلى آخر بسبب الطبيعة غير المتجانسة للهياكل الاقتصادية ودرجة الجودة في المؤسسات والأسواق المالية .
- **ويوصى الباحث بالآتي :** يوصى صناع السياسة بضرورة تعزيز النوع المناسب من التمويل وتنميته بدلاً من التوسع في القطاع المالي ككل، ويمكنهم بعد ذلك التركيز على استراتيجيات أخرى لتعزيز النمو تتناسب مع متطلبات التنمية .

٧ - دراسة : (Menyah et al, 2014):

- تسعى هذه الدراسة إلى استكشاف ما إذا كان للتنمية المالية والتجارة الدولية دور في عملية النمو في البلدان النامية وذلك في الفترة من (١٩٦٥ - ٢٠٠٨) وذلك باستخدام سلسلة زمنية للبلدان الإفريقية حيث استخدمت هذه الدراسة الانفتاح على التجارة الدولية كمتغير غير ثابت وذلك لاختبار إذا كان الانفتاح يعزز التنمية المالية أو العكس .
- **وقد توصلت هذه الدراسة إلى النتائج التالية:**

١- تظهر النتائج التجريبية دعماً محدوداً للنمو الذي يقوده التمويل وفرضيات النمو التي تقودها التجارة

٢- كما تشير النتائج إلى أن المحاولات الأخيرة في مجال التنمية المالية وتحرير التجارة لم تؤثر تأثيراً كبيراً على النمو.

٨ - دراسة: (Grassa and Gazdar, 2014):

كان الهدف من هذه الدراسة هو مقارنة آثار التنمية المالية الإسلامية والتنمية المالية التقليدية على النمو الاقتصادي، لخمسة دول في مجلس التعاون الخليجي (البحرين، الكويت، قطر، المملكة العربية السعودية، الإمارات العربية المتحدة)، وتستخدم هذه الدراسة مقاييس مختلفة للتنمية المالية خلال الفترة (١٩٩٦-٢٠١١) وذلك باستخدام (OLS and panel data frameworks).

- وقد توصلت الدراسة الى النتائج الآتية:

- ١- أن تطوير النظام المالي عموماً لا يؤثر على النمو الاقتصادي لدول مجلس التعاون الخليجي.
- ٢- تؤثر التنمية المالية التقليدية تأثيراً سلبياً وكبيراً على النمو الاقتصادي لدول مجلس التعاون الخليجي
- ٣- أن تنمية القطاع المصرفي الإسلامي المقاسة بنسبة الودائع الإسلامية إلى الناتج المحلي الإجمالي ونسبة الائتمان الإسلامي الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي، هي محدد للنمو الاقتصادي في دول مجلس التعاون الخليجي.
- ٤- أظهرت النتائج وجود أدلة قوية على أهمية البنوك الإسلامية كمحدد للنمو الاقتصادي في دول مجلس التعاون الخليجي ، وأنها أفضل من التمويل التقليدي .
- ويوصى الباحث بالآتي : ضرورة إجراء إصلاحات في مجال التمويل الإسلامي لتحسين كفاءة النظام المالي الإسلامي وتحفيزه على الادخار والاستثمار لما له من اثار على النمو الاقتصادي في المدى الطويل .

٩ - دراسة (Valickava et al , 2013):

وتقوم هذه الدراسة على تحليل عدد ١٣٣٤ تقدير تم حسابهم في ٦٧ دراسة سابقة و ذلك لاختبار العلاقة بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي ، وذلك في محاولة الإجابة على سؤال : هل يدعم تطور القطاع المالي النمو الاقتصادي .

- وقد توصلت الدراسة الى النتائج الآتية:

- ١- أن تأثير التنمية المالية على النمو الاقتصادي يتفاوت بين المناطق والفترات الزمنية وأن هذا التأثير يكون أقوى في الدول الأكثر ثراء .
- ٢- أن النظم الموجهة نحو سوق الأسهم هي أكثر ملائمة للنمو من النظم الموجهة نحو البنوك .
- ٣- أن أثر النمو في التنمية المالية قوى في البلدان الأوروبية وأمريكا اللاتينية، لكن ضعيف في إفريقيا.
- ٤- أن كيفية قياس الباحثين للتنمية المالية تلعب دوراً هاماً في تحديد العلاقة بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي.
- ٥- الدراسات التي تستخدم بيانات سلسلة زمنية طويلة تظهر تأثيرات أكبر للتمويل على النمو الاقتصادي.

١٠- دراسة (Seetana et al, 2009):

الغرض من هذه الدراسة هو اختبار الفرضية القائلة بوجود علاقة إيجابية بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي في الاقتصادات الجزرية (Island Economies) ولدراسة هذه العلاقة تم استخدام (Both Static and Dynamic Panel Data Techniques (GMM)) وذلك لعينة من ٢٠ اقتصاد جزرياً على مدى ٢٢ عام (١٩٨٠-٢٠٠٢).

- وقد توصلت الدراسة الى النتائج الآتية:

- ١- تشير نتائج تقديرات التأثيرات إلى أن التنمية المالية لها مساهمة إيجابية على مستوى إنتاج الجزر.
- ٢- باستخدام مؤشرين للتنمية المالية تظهر نتائج التحليل أن لها تأثيراً إيجابياً وهاما على مستوى النمو الاقتصادي ولكن مساهمة التنمية المالية كانت ذات تأثير أقل بالمقارنة مع المتغيرات التفسيرية الأخرى حيث أن الاستثمار والانفتاح والتعليم هي عناصر ذات أهمية كبيرة في التأثير على النمو الاقتصادي.
- ٣- التنمية المالية تؤثر على مستوى الاستثمار.

- ويوصي الباحث بالآتي:

- ١- ينبغي تحرير القطاع المالي من قيود التدخل الحكومي وينبغي تشجيع المزيد من التنافس داخل القطاع المالي وذلك عن طريق الانفتاح على البنوك متعددة الجنسيات.
- ٢- توفير إطار مؤسسي وقانوني قوي وأكثر شفافية لتعزيز القطاع المالي.
- ٣- الاستثمار في الموارد البشرية عاملاً رئيسياً لمواكبة عملية التنمية في القطاع المالي.

١١- دراسة (علاوين ٢٠٠٩):

تهدف هذه الدراسة إلى تحديد العلاقة بين تطور النظام المالي ودوره في تحقيق النمو الاقتصادي وهل حققت سياسات عرض النقد هدفها في النمو الاقتصادي وذلك في منطقة بلاد الشام (الأردن- لبنان- سوريا) خلال الفترة (١٩٩٣-٢٠٠٣) وذلك باستخدام نموذج نظري يعتمد على دالة الإنتاج التقليدية مضافاً إليه الصادرات كمدخل إنتاجي، ونموذج حزمة البيانات (Panel Data).

- وقد توصلت الدراسة الى النتائج الآتية:

- ١- أن نمو رأس المال كان له تأثير معنوي على نمو الناتج المحلي الإجمالي .
 - ٢- أن نمو العمل كان له تأثير كبير على النمو الاقتصادي .
 - ٣- أن نمو القطاع المالي لم يكن له أي أثر على الناتج المحلي الإجمالي .
- ويوصي الباحث بالآتي :** ضرورة الأهتمام بالقطاع المالي وتوسيعه وتحسين كفاءته وإعطائه دوره المتوقع في التأثير الإيجابي على نمو إقتصاديات منطقة بلاد الشام .
- باستعراض الدراسات السابقة** يتضح أنه لم تتم دراسة تأثير التنمية المالية على النمو الاقتصادي في منطقته الشرق الأوسط وشمال افريقيا وذلك للدول (مصر- الجزائر - تونس- المغرب- الاردن- تركيا - عمان - غزة والضفة الغربية- السودان) في الفترة من (١٩٩٨-٢٠١٦). وبذلك ستقوم الدراسة بسد هذه الفجوة البحثية .

٤ - الدراسة القياسية:

تعتمد المعادلة المقدره على نموذج (2014) Sehrawat&Giri وهذا النموذج تم استخدامه فى العديد من الدراسات التى درست العلاقة بين التنمية المالية و النمو الاقتصادى فى العديد من الدول و هو يعتمد على فرضية العرض القائد Supply Leading والتي تبناها Greenwood & Smith (1997).

$$(1) PG_{it} = B_0 + B_1 CR_{it} + B_2 PD_{it} + \epsilon_{it}$$

حيث ان CR تمثل نسبة الائتمان للناتج المحلى الإجمالى لكل دولة. و PD يمثل نسبة الودائع للناتج المحلى الإجمالى فى كل دولة و PG يمثل الناتج المحلى الإجمالى للفرد. كل هذه المتغيرات مقاسة لكل دولة من الدول التسع و فى كل سنة و بأستخدام الصورة اللوغارتميه.

يعتمد البحث على أستخدام بيانات سنوية للفترة من ١٩٩٨ و حتى ٢٠١٦ لمجموعة من دول الشرق الأوسط و شمال أفريقيا وهذه الدول تم اختيارها بناء على امكانية توافر البيانات وهى الجزائر , مصر, المغرب, الاردن, سلطنة عمان, السودان, تونس, تركيا و الضفة الغربية و غزة. و قد اعتمد الباحثان على قاعدة بيانات البنك الدولى كمصدر لتجميع تلك البيانات.

ولاختبار العلاقة بين التنمية المالية و النمو الاقتصادى فى الدول السابقة تم أستخدام المتغيرات

التالية:

أولاً: التنمية المالية و تم قياسها بأستخدام متغيرين أساسين الاول هو CR وهو يمثل نسبة الائتمان للناتج المحلى الإجمالى لكل دولة. و الثانى هو PD وهو يمثل نسبة الودائع للناتج المحلى الإجمالى فى كل دولة.

ثانياً: النمو الاقتصادى و تم قياسه بالناتج المحلى الإجمالى للفرد PG و ذلك بالارقام الثابتة لسنة الاساس ٢٠١٠ و بأستخدام مكافئ تعادل القوى الشرائية PPP لجميع الدول. تم أستخدام حزم البيانات أو Panel Data لعدد ٩ دول لفترة ١٩ سنة و تم أستخدام نموذج الأثر الثابت Fixed Effect و نموذج الأثر العشوائى Random Effect.

أولاً: نموذج الأثر الثابت وهو

$$y_{it} = B_0 + \sum_{j=2}^n u_j D_{jit} + \sum_{s=2}^T \gamma_s D'_{sit} + \sum_{K=1}^K B_K X_{jit} + U_{it} \quad (2)$$

حيث ان قيمة لكل $j=1$ و صفر لغيرها كذلك وان الخطأ العشوائى متوسطة صفر و تباينة ثابت.

ثانياً: نموذج الاثر العشوائى

$$y_{it} = B_0 + \sum B_k X_{kit} + \epsilon_{it}, \quad \epsilon_{it} = v_i + W_t + u_{it} \quad (3)$$

وهذا النموذج يفترض أن الاختلافات بين الدول ذات توزيع عشوائى بمعنى أن عنصر الخطأ يتألف من و وكلاهما يوضح الاختلافات العشوائية بين الدول و خلال الزمن كما أن الخطأ العشوائى متوسطة صفر و تباينة ثابت و تباينة المشترك صفر.

لكي نحدد اي النموذجين أفضل تستخدم مايسمى Hausman Test و هو يقوم على اختبار فرض العدم H_0 والذي يدعى عدم وجود ارتباط بين الاثار الفردية و المتغيرات المفسرة بمعنى ان تقدير الاثر العشوائى متنسق كفأ اما الفرض البديل H_1 وهو ما يتم قبوله حال رفض فرض العدم فإنه يدعى ارتباط الاثار الفرديه بالمتغيرات المفسرة وفى هذه الحالة يكون تقديرات نموذج الاثر العشوائى غير متنسقة وبالتالي يكون نموذج الاثر الثابت متنسق و كفاء .

جدول رقم (١) *

نتائج قياس المعادله رقم (1) باستخدام نموذج الاثر الثابت و العشوائى.

نموذج الاثر العشوائى	نموذج الاثر الثابت	
***٧,٢٤٧	***٧,٢٤٨	ثابت المعادله B_0
*٠,٠٢٨	*٠,٠٢٨	نسبة الائتمان للنتائج المحلى الإجمالي
***٠,٢٣٤	***٠,٢٣٣	نسبة الودائع للنتائج المحلى الإجمالي
١٤٤	١٤٤	عدد المشاهدات
***١٧,٤٤		Hausman Test

يلاحظ ان المتغير التابع هو اللوغاريتم الطبيعي للنتائج المحلى الاجمالي للفرد كما أن () توضح ان المعلمه المقدره ذات دلالة احصائية عند ١% و (**) توضح ان المعلمه المقدره ذات دلالة احصائية عند ٥% اما (***) توضح ان المعلمه المقدره ذات دلالة احصائية عند ١٠%.

تم تقدير المعادله (١) باستخدام نموذجى الاثر الثابت و العشوائى و المفاضلة بينهم باستخدام Hausman Test و بناء عليه تم رفض فرض العدم H_0 عند مستوى معنوية ١% وبالتالي تم قبول نموذج الاثر الثابت.

وأظهرت النتائج القياسية التأثير المعنوي الموجب لكل من نسبة الائتمان للنتائج المحلى الإجمالى (بمستوى معنوية ١٠%) و نسبة الودائع للنتائج المحلى الإجمالى (بمستوى معنوية ١%).

٥ - النتائج و التوصيات:

تتأول هذا البحث أثر التطور المالى على النمو الاقصادى من خلال توضيح إطار نظرى للعلاقة بين التنمية المالية و النمو الاقصادى وكذلك من خلال تناول الدراسات السابقة التطبيقية التى درست العلاقة بين التنمية المالية و النمو فى إطار تطبيقى. كما قدم البحث دراسة قياسية للعلاقة بين التنمية المالية و النمو الاقصادى فى بعض دول الشرق الأوسط و شمال أفريقيا (الجزائر , مصر , المغرب , الاردن , سلطنة عمان , السودان , تونس , تركيا و الضفة الغربية و غزة) فى الفترة من ١٩٩٨ و حتى ٢٠١٦ و ذلك بأستخدام منهجية حزم البيانات (Panel Data) بأستخدام نموذج الأثر الثابت و نموذج الأثر العشوائى.

تم تقدير العلاقة بين التنمية المالية و النمو الاقصادى بأستخدام نموذجى الأثر الثابت والعشوائى والمفاضلة بينهم بأستخدام Hausman Test وبناءً عليه تم قبول نموذج الأثر الثابت وقد أظهرت النتائج معنوية وإيجابية تأثير كل من نسبة الائتمان للناجى المحلى الإجمالى و نسبة الودائع للناجى المحلى الإجمالى على النمو الاقصادى.

أن نتائج هذا البحث توضح أهميه إصلاح القطاع المالى فى دول الشرق الأوسط و شمال أفريقيا وخاصة دول الدراسة لما لذلك من عظيم الأثر فى تحقيق النمو الاقتصادى فى هذه الدول. فالتوسع فى أنشطة الإقراض و التمويل للبنوك و المؤسسات المالية له اثار ايجابية ومعنويه على النمو الاقتصادى فى الدول محل الدراسة.

فالتوصية الأساسيه التى يقدمها هذا البحث لوضعى السياسة الاقتصادية فى دول الشرق الأوسط و شمال أفريقيا هى ضرورة الاهتمام بالتنمية المالية و بالتالى الشمول المالى كأحد أهم الأدوات الهامة لتحقيق النمو الاقتصادى فى تلك الدول.

قائمة المراجع

أولاً: المراجع الأجنبية:

- 1 – Ersel, H. and M. Kandil (2015). "Financial Development and Economic Growth in the MENA Countries" In Explaining Growth in the Middle East.vol.287 .pp104-136.
- 2 – Grassa, R. and K. Gazdar (2014) "Financial development and economic growth in GCC countries: A comparative study between Islamic and conventional finance". International Journal of Social Economics.Vol. 41 Issue: 6, pp.493-514.
- 3 – Jakob B.et al ,(2018)." Inequality, financial development and economic growth in the OECD" .[European Economic Review](#) .Volume 101, pp 605-624.
- 4 – Law, H. and N.Singh(2014)." Does too much finance harm economic growth?". Journal of Banking and Finance, 41(1).pp36-44.
- 5 – Levine, R (2005). "Handbook of Economic Growth".Science Journal. Vol 1.part A.pp 865-934.

- 6 –Menyah, K.et al (2014)." Financial development, trade openness and economic growth in African countries: New insights from a panel causality approach"Economic Modelling 37 pp386–394.
- 7 –Nyasha, S. and N.Odhiambo (2018). " Financial Development and Economic Growth Nexus: A Revisionist Approach ".EconomicNotes.vol 47.Issue1.pp223-229.
- 8 –Nyasha, S. and N. Odhiambo (2014) "Bank-based financial development and economic growth: A review of international literature".Journal of Financial Economic Policy, Vol. 6 Issue: 2. pp.112-132.
- 9 –Omri, A. et al (2015)." Financial Development, Environmental Quality, Trade and Economic Growth:What Causes What in MENA Countries ". Institute of labor economics (IZA).NO.8868.
- 10–Rizwan, M , et al (2017). "Analyzing the Effects of Financial Development on Economic Growth: Empirical Evidence from Pakistan through PCA Approach ".*Abasyn Journal of Social Sciences – Vol (10), Issue (2):* pp369-413.
- 11–Samargandi, N. et al (2013)." Is the Relationship between Financial Development and Economic Growth Monotonic for Middle Income Countries?".Economic and Finance Working paper series. CESI. 4743.
- 12–Seetanah, B. et al (2009) "Financial development and economic growth: New evidence from a sample of island economies". Journal of Economic Studies, Vol. 36 Issue: 2. pp.124-134.
- 13–Sehrawat, M and A. Giri (2015a) "Financial development and economic growth: empirical evidence from India", Studies in Economics and Finance, Vol. 32 Issue: 3, pp.340-356.
- 14–Sehrawat, M. and A. Giri, (2015b) "The role of financial development in economic growth: empirical evidence from Indian states", International Journal of Emerging Markets, Vol. 10 Issue: 4, pp.765-780.
- 15–Sehrawat, M. and A. Giri. (2016) "The impact of financial development on economic growth: Evidence from SAARC countries". International Journal of Emerging Markets, Vol. 11 Issue: 4. pp.569-583.

- 16-Swamy, V. and M.Dharani (2018)." An alternate approach in exploring the causal link between financial development and economic growth— Evidence from advanced economies".International Journal of finance economics .vol23 .Issue1.pp55-76.
- 17-Valickova , P et al (2013) Financial Development and Economic Growth: A Meta-Analysis.Institute for East and Southeast European Studies (IOS). No 331.

ثانياً: المراجع العربية:

- ١ - ساس، الياس (٢٠٠٨) - " محاولة ضبط مفهومي النمو الداخلى والنمو الخارجى للمؤسسة كمنطلق للمفاضلة بينهما " - مجلة الباحث - عدد ٦ .
- ٢ - عبد المجيد، ميرفت عبد السلام- "التطور المالى والنمو الاقتصادى (دراسة تطبيقية) " - المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية - مصر - العدد ٢ - ٢٠١٠ .
- ٣ - عجمية ، محمد عبد العزيز & ايمان عطية ناصف (٢٠٠٠) " التنمية الاقتصادية - دراسات نظرية وتطبيقية " - جامعة الإسكندرية - ص ٥١ .
- ٤ - علوين، محمد عبد الهادى (٢٠٠٩) - "التطور المالى والنمو الاقتصادى :حالة بلاد الشام " - المجلة العربية للعلوم الاقتصادية والادارية - لبنان - عدد ٤ - ص ٢٦-٣٣ .