

## أثر التنمية المالية على النمو الاقتصادي في عينة مختارة من دول منطقة الإسكوا للمدة

### (Panel Data) (2021-2004) باستخدام

ندى مجيد رشو الهكاري<sup>1\*</sup> و كلثوم عبد القادر حياوي<sup>2</sup>

<sup>1</sup> قسم الاقتصاد، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة دهوك، إقليم كردستان – العراق.

<sup>2</sup> قسم الاقتصاد، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة دهوك، إقليم كردستان – العراق.

تاريخ الاستلام: 2023/10 تاريخ القبول: 2024/02 تاريخ النشر: 2024/08 <https://doi.org/10.26436/hjuoz.2024.12.3.1332>

#### الملخص:

هدفت هذه الدراسة الى قياس أثر العلاقة بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي لدول منطقة الاسكوا باستخدام بيانات البانل (Panel Data) خلال المدة 2021-2004، على عينة مكونة من تسع دول من منطقة الاسكوا (العراق- السعودية- مصر- قطر- مغرب- الأردن- لبنان- عُمان- كويت) وباستخدام مؤشرات خاصة بالتنمية المالية وهو: الائتمان المحلي المقدم الى القطاع الخاص/ الناتج المحلي الإجمالي، عرض النقد الواسع/ الناتج المحلي الإجمالي، نسبة الودائع/ الناتج المحلي الإجمالي، قيمة الأسهم المتداولة/ الناتج المحلي الإجمالي، عدد الشركات المحلية المدرجة، (الثلاثة الأولى منها تمثل مؤشرات القطاع المصرفي والاخباران تمثلان مؤشرات الأسواق المالية)، ومؤشر الانفتاح التجاري (يمثل مؤشر تحكمي في النموذج او مؤشر مساعد) كمؤشرات تفسيرية، ومتوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي كمؤشر معبر عن المتغير التابع، وقد استخدمت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي وكذلك المنهج الكمي القياسي في تكوين النموذج بالاعتماد على مخرجات (Eviews12)، وتم التقدير باستخدام نماذج بيانات البانل الثلاثة وهي: نموذج الانحدار التجميعي ونموذج التأثيرات الثابتة ونموذج التأثيرات العشوائية. وأشارت نتائج الاختبارات الاحصائية الى ان نموذج التأثيرات الثابتة هو النموذج المناسب في التقدير. وأشارت نتائج التقدير الى ان مؤشرات تطور القطاع المصرفي المتمثلة ب ( نسبة عرض النقد الواسع/ GDP، نسبة الودائع المصرفية/ GDP) لها اثر ايجابي غير معنوي على النمو الاقتصادي بينما المؤشر الاخر المتمثل ب (نسبة الائتمان المحلي المقدم الى القطاع الخاص/ GDP) كان له اثر سلبي غير معنوي على النمو الاقتصادي في دول منطقة الإسكوا خلال المدة (2021-2004)، بينما مؤشرات الأسواق المالية المتمثلة ب (عدد الشركات المحلية المدرجة وقيمة الأسهم المتداولة/ GDP) كان لها أثر سلبي غير معنوي على النمو الاقتصادي في دول منطقة الإسكوا خلال المدة (2021-2004)، والمؤشر المتحكم في النموذج المتمثل (بالانفتاح التجاري/ GDP) كان له اثر سلبي معنوي على النمو الاقتصادي في دول منطقة الاسكوا خلال المدة (2021-2004)، مما يشير الى ان القطاع المالي يعاني من ضعف في أداء وظائفه وبالتالي يحتاج الى إجراءات لتعزيز النمو الاقتصادي في هذه المنطقة من خلال إجراءات إصلاحات في هذه القطاعات لزيادة فعاليته وكفأته والقيام بدوره على اكمل وجه ومنها زيادة عرض النقد الواسع ونسبة الودائع المصرفية وتوفير بيئة ملائمة متمثلة بالتشريعات والتنظيمات الضابطة لاداء عمله وتنميته.

**الكلمات الدالة:** التنمية المالية، النمو الاقتصادي، بيانات البانل Panel Data، دول منطقة الإسكوا ESCWA.

ويعد القطاع المالي جزءاً لا يتجزأ من مكونات النظام الاقتصادي، ونظراً لكون تحقيق عملية التنمية الاقتصادية يعد مطلباً تسعى الى تحقيقه الدول عامةً ودول الاسكوا خاصةً، فإن السعي الى تحقيق التنمية المالية يعد مطلباً من متطلبات النمو الاقتصادي، لما يلعبه القطاع المالي من دور مهم في تعبئة المدخرات والموارد المالية وإعادة توجيهها نحو الاستثمارات المنتجة، وهذا يؤدي الى زيادة معدلات تراكم رأس المال الذي يعد السبب الاهم في تحقيق النمو الاقتصادي.

وفي ظل تنامي عالم الصناعة المالية وتوالي الازمات المالية اتجه اهتمام الباحثين نحو دراسة علاقة تنمية القطاع المالي بالنمو

#### المقدمة

تستأثر دراسة العلاقة بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي بأهمية بالغة في أدبيات التنمية الاقتصادية، حيث توصلت معظم الدراسات الاقتصادية والمالية الى ان للتنمية المالية دوراً فعالاً في تمويل عملية النمو والتنمية الاقتصادية، مما جعل دول منطقة الاسكوا تسعى الى تحقيقه، وخاصةً في العقود الاخيرة لما تشهده البلدان منطقة الاسكوا من انخفاض نسبي في متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الاجمالي على مدار الخمسة عشر عاماً ماضياً.

1- هل هناك تأثير للتنمية المالية في تعزيز عملية النمو الاقتصادي في دول منطقة الاسكوا؟  
2- مدى تباين تأثير التنمية المالية على النمو الاقتصادي للدول الاسكوا المختارة للمدة (2004-2021) ما بين التأثير الفعال في النمو الاقتصادي والتأثير الضعيف.  
3- ما هي طبيعة واتجاه العلاقة بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي للدول الاسكوا المختارة وللفترة المذكورة، فهل تؤثر التنمية المالية على النمو الاقتصادي أم العكس؟ أم أن التأثير متبادل ثنائي الاتجاه ما بينهما؟  
**فرضية الدراسة:** تفترض الدراسة انه في ظل توفر بيئة مالية واقتصادية مستقرة وهيكل مالي متطور وفعال من ناحية مؤسساته المالية ونظامه المصرفي، فإن التنمية المالية تؤثر تأثيراً ايجابياً في النمو الاقتصادي، أي انها تساهم في عملية النمو الاقتصادي في دول منطقة الاسكوا خلال المدة الزمنية (2004-2021)، وعلى العكس من هذا فأنها تصبح معيقة لعملية النمو الاقتصادي.

#### اهداف الدراسة:

تهدف هذه الدراسة الى ما يلي:

- الإحاطة بالأدبيات الخاصة بالتنمية المالية والنمو الاقتصادي.
  - تحليل تطور مؤشرات التنمية المالية العالمية، والأداء الاقتصادي لدول منطقة الاسكوا وتطور مؤشرات النظام المالي لدول منطقة الاسكوا.
  - قياس وتقدير أثر العلاقة بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي في دول منطقة الاسكوا.
  - تحليل طبيعة العلاقة بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي في دول منطقة الاسكوا.
  - تحديد نقاط الضعف في مسارات التنمية المالية في دول منطقة الاسكوا.
- أهمية الدراسة:** تعتبر عملية النمو المنصف هدف تسعى الى تحقيقه كل الاقتصادات في العالم، ومنها دول منطقة الاسكوا كون هذه الدول تتصف بانها ذات أسواق ناشئة، أي ان الجزء الأعظم من السكان في اغلب هذه الدول هم من الفقراء. وتعزيز تنمية القطاع المالي لغرض ادامة عملية النمو الاقتصادي وتمويلها وحصول أكبر عدد ممكن من الافراد على مستويات اعلى من الدخل القومي لخلق بيئة مستقرة للتنمية الاقتصادية تعتبر الهدف الأسمى التي تسعى اليه اقتصادات دول هذه المنطقة.
- تأتي أهمية الدراسة من الأهمية والدور الذي تلعبها التنمية المالية في النمو الاقتصادي، وكوّن هذا الدور يثير رأي الباحثين فيما إذا كان القطاع المالي الكفؤ والمتطور يلعب دوراً في دفع عجلة النمو الاقتصادي الى الإمام من خلال تعبئة المدخرات ليتم تحويلها فيما بعد الى استثمارات منتجة وكفؤة، ام انه دور غير مجدي وفعال.
- إضافة الى أن الدراسة تناولت عينة من دول منطقة الاسكوا، حيث أن هذه الدول عادةً ما تكون مرتبطة بالاقتصاد العالمي المتقلب والمتعرض للآزمات المالية والاقتصادية بشكل دوري وما ينتج عنها من تقلب أسعار الصرف وكذلك تقلب أسعار خام النفط.... الخ، لذا يمكن القول أن هذه الاقتصادات تشكل الجزء الحيوي في النظام الاقتصادي العالمي. وتسليط الضوء عليها إنما هو فتح مجال لفهم طبيعة بعض المتغيرات الاقتصادية فيها والتنبؤ بها ووضع الاستراتيجيات الملائمة لتطويرها وتنميتها ومن ثم امكانية السيطرة عليها.

الاقتصادي، لذا تناولت الدراسات اتجاه هذه العلاقة او قوتها، وعلى الرغم من وجود اختلافات في وجهات النظر بين الدراسات التطبيقية في هذا المجال حول اتجاه هذه العلاقة، الا ان معظم هذه الآراء تتفق بوجود علاقة بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي. وبالرغم من قلة الدراسات التي تناولت العلاقة بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي وخاصة في دول عينة الدراسة، الا ان هناك دراسات تدعم وجود هذه العلاقة بين القطاع المالي والنمو الاقتصادي، وتتقسم هذه الآراء الى أربعة، حيث ترى وجهة النظر الأولى ان تطور القطاع المالي يؤدي الى النمو الاقتصادي، ومنها دراسة باجيت (Bagehot, 1873) وشومبيتر (Schumpeter, 1911)، وأيدت هذه الفكرة لاحقاً من قبل جورلي وشو (Gurly & Shaw, 1955) وجولد سميث (Goldsmith, 1969) وماكينون (Mackinnon, 1973) وشو (Shaw, 1973) وكينج ليفين (King & Levine, 1993)، واخرين. اما وجهة النظر الثانية (على عكس وجهة النظر الأولى) فتزى ان النمو الاقتصادي هو الذي يقود الى تطور القطاع المالي، اما رائدة هذه الفكرة فهي روبنسون (Robinson, 1952) وايد الفكرة كل من كوزنتس (Kuzintez, 195) وايضاً فريدمان وشوارتز (Friedman & Schwartz, 1963). اما وجه النظر الثالثة بدأت حين شكك لوكاس (Lucas, 1988) بدور تطور القطاع المالي في النمو الاقتصادي، حيث رأى اخرون بان هذا التأثير ذو علاقة سلبية ومنهم فان فينبرجن (Van Wijnbergen Buffie, 1984). اما وجهة النظر الرابعة فتزى ان العلاقة تبادلية بين تطور القطاع المالي والنمو الاقتصادي ومنهم ديميترياديس وحسين (Demetriades & Hussein, 1996) وليونتل وخان (Luinted & Khan, 1999). وبالتالي فان هذه العلاقة لازالت موضوع جدل الباحثين وان الآراء حولها لاتزال غير حاسمة وتمهد الطريق الى المزيد من الدراسات. وعليه فإن التباين في تطور هيكل القطاع المالي واسواق الاوراق المالية لدول الاسكوا يعد سبباً في تباين مستويات النمو الاقتصادي نتيجة اختلاف معدلات تراكم رأس المال المالي والبشري، فبعضها ذات هيكل مالي متطور وبعضها الاخر ذات هيكل مالي يفتقر الى مقومات تطويرها وتنميتها، وبالتالي دورها يكون غير فعال في تمويل عملية التنمية الاقتصادية، لذا تم اختيار مجموعة من الدول منطقة الاسكوا للإحاطة بجوانب تطور هيكلها المالي وأثره في النمو الاقتصادي لهذه الدول.

**مشكلة الدراسة:** تتبع مشكلة الدراسة من مدى تباين تأثير تطور القطاع المالي على النمو الاقتصادي لمجموعة الدول الاسكوا المختارة، حيث أن بعضها ذو هيكل مالي متطور يساهم الى حد كبير في تحقيق النمو الاقتصادي، وبعضها الآخر ذو فعالية ضعيفة في تحقيق معدل النمو الاقتصادي، لذا فإن الإشكالية تكمن في مدى تباين درجة هذا النمو في هيكلها المالية وانعكاس ذلك في تعزيز عملية النمو الاقتصادي بالإضافة الى ان التفاوت في استخدام مؤشرات التنمية المالية من حيث الوصول المالي والعمق المالي والفعالية والاستقرارية تخلق تفاوتاً في طبيعة علاقة التنمية المالية بالنمو الاقتصادي واتجاه هذه العلاقة. إضافة الى أن طبيعة العلاقة واتجاه العلاقة نفسها بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي تعتبر إشكالية أخرى، عليه يمكن طرح مشكلة الدراسة بالتساؤل التالي: هل تؤثر التنمية المالية على النمو الاقتصادي في الدول النفطية المختارة أم العكس؟ لذا يمكن القول ان المشكلة في دراستنا هذه تكمن في:

## المبحث الأول: استعراض مرجعي للدراسات السابقة في هذا المجال:

ويمكن تقسيمها الى الدراسات الانجليزية والدراسات العربية في دراستنا هذه لغرض تسهيل تناولها:

### اولاً: الدراسات الانجليزية:

1- دراسة (King & Levine, 1993): بعنوان التمويل والنمو "ربما شومبيتر كان صائباً"، قدمت الدراسة ادلة تجريبية عبر البلدان تتفق مع وجهة نظر شومبيتر بأن النظام المالي يمكن ان يعزز النمو الاقتصادي، باستخدام بيانات 80 دولة خلال المدة 1960-1989. ترتبط المقاييس المختلفة لمستوى التنمية المالية ارتباطاً وثيقاً بنمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي للفرد، ومعدل تراكم رأس المال المادي، وكذلك التحسينات في الكفاءة التي تستخدم بها الاقتصادات رأس المال المادي. علاوة على ذلك، يرتبط المكون المحدد سلفاً للتنمية المالية ارتباطاً وثيقاً بالمعدلات المستقبلية للنمو الاقتصادي، وتراكم رأس المال المادي، وتحسين الكفاءة الاقتصادية.

ومن الجدير بالإشارة هنا أن (King & Levine) لم يأخذ في الاعتبار امكانية العلاقة العكسية السببية، حيث انه مع النمو في الاقتصاد، سوف يحدث تراكم في الموارد وبالتالي يمكن للقطاع المالي للاقتصاد ان يتوسع.

2- دراسة (Samargandi & Fidrmuc & Chosh, 2014): بعنوان التنمية المالية والنمو الاقتصادي في البلدان الغنية بالنفط، المملكة العربية السعودية حالة دراسية، في هذه الدراسة تم التحقق من تأثير التنمية المالية على النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية حيث اقتصاد غني بالنفط. حاولت الدراسة التفريق بين آثار التنمية المالية على القطاعات النفطية وغير النفطية للاقتصاد. باستخدام تقنية اختبار حدود الانحدار الذاتي الموزع (ARDL)، نجد أن التنمية المالية لها تأثير ايجابي على نمو القطاع غير النفطي. وفي المقابل، فإن تأثيرها على نمو قطاع النفط ونمو إجمالي الناتج المحلي سلبي وغير مهم. ويشير هذا الى العلاقة بين التنمية المالية والنمو قد تكون مختلفة اختلافاً جوهرياً في الاقتصادات التي تُهيمن عليها الموارد.

3- دراسة (Ekanayake & Thaver, 2021): بعنوان العلاقة بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي في البلدان النامية، وكان هدف هذه الدراسة هو التحقق في العلاقة بين التنمية المالية (FD) والنمو الاقتصادي في البلدان النامية. استخدمت الدراسة هذه بيانات البانل لعينة مكونة من 138 دولة نامية خلال المدة الزمنية 1980-2018. وتم التحقق في العلاقة بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي باستخدام أربع متغيرات توضيحية مستخدمة بشكل واسع لقياس مستوى التنمية المالية و عدة متغيرات رقابية أخرى، بما في ذلك المتغيرات الوهمية. ومتغير يمثل الازماتين المالية والمصرفية. وتم تصنيف العينة المكونة من 138 الى ستة مناطق جغرافية. وبإجراء اختبار جذر الوحدة واختبارات التكامل المشترك قبل تقدير النماذج المحددة باستخدام كل من طريقة المربعات الصغرى (لوحة LS) وطريقة المربعات الصغرى المعدلة بالكامل (FMOLS) بالإضافة الى ذلك، تم اجراء اختبار السببية لغرانجر من اجل تحديد السببية بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي لكل منطقة من المناطق. وتقدم نتائج الدراسة دليلاً على وجود علاقة مباشرة بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي في الدول النامية. علاوة على ذلك، هناك دليل على وجود علاقة سببية ثنائية الاتجاه تمتد من التنمية المالية الى النمو الاقتصادي ومن النمو الاقتصادي الى التنمية المالية في عينات

**منهجية الدراسة:** اعتمدت الدراسة المنهج التحليلي الوصفي في الجانب النظري من الدراسة، فضلاً عن استخدام القياس الكمي لاختبار وتقدير أثر التنمية المالية في النمو الاقتصادي لعينة الدول الاسكوا المختارة، باستخدام بيانات البانل (Panel Data)، وقد تم التعبير عن المتغير التابع بالناتج المحلي الإجمالي GDP. أما المتغيرات المستقلة والتي تمثل التنمية المالية فقد تم تقسيمها الى نوعين من المتغيرات هي:

أ-متغيرات تطور القطاع المالي:

• الائتمان المحلي المقدم الى القطاع الخاص الى الناتج المحلي الإجمالي.

• عرض النقد الواسع (M2) كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي

• نسبة الودائع المصرفية الى الناتج المحلي الاجمالي.

ب- متغيرات تطور اسواق الاوراق المالية:

- القيمة الاجمالية للأسهم المتداولة كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي.

- عدد الشركات المحلية المدرجة.

ج- المتغير المساعدة: متمثل في الانفتاح التجاري

### مصادر جمع البيانات:

تم جمع البيانات المتعلقة بالدراسة من خلال الاعتماد على عدة مصادر ليتسنى الوصول للبيانات الأكثر دقة، حيث تم اعتمادت الدراسة على المصادر والمراجع الأساسية الخاصة بموضوع الدراسة مثل: قاعدة بيانات البنك الدولي وصندوق النقد العربي وهيئة العراق للأوراق المالية، وايضاً اعتمدت على المصادر الثانوية والتي منها المقالات العلمية والندوات والتقارير الصادرة من الهيئات الدولية ومنها (إصدارات البنك الدولي، إصدارات صندوق النقد العربي المتمثلة بالتقرير الاقتصادي العربي الموحد)، فضلاً عن استخدام البيانات والمعلومات الإحصائية المنشورة.

واستخدمت الدراسة برنامج Eviews 12 باعتبارها أداة للدراسة الإحصائية الموجهة من اجل عرض النتائج والمعطيات ذات الصلة بموضوع الدراسة.

**هيكلية الدراسة:** لغرض تحقيق أهداف الدراسة وإثبات فرضياتها تم تقسيمها الى ثلاثة مباحث خصص المبحث الاول للأستعراض المرجعي للدراسات السابقة في هذا المجال، بينما تناول المبحث الثاني الجانب النظري للتنمية المالية والنمو الاقتصادي، في حين تناول المبحث الثالث الجانب التطبيقي لقياس أثر التنمية المالية على النمو الاقتصادي في دول العينة خلال المدة (2004-2021).

**أبعاد الدراسة:** يمكن تقسيم أبعاد الدراسة الى أبعاد مكانية وزمانية وكما يلي:

1- الأبعاد المكانية: الدراسة أحاطت بدول منطقة الإسكوا وذلك لبيان أثر العلاقة بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي وتم اختيار تسع دول منها: العراق، السعودية، مصر، قطر، مغرب، الأردن، لبنان، عُمان، كويت.

2- الأبعاد الزمانية: يتمثل بالبعد الزمني للدراسة للمدة (2004-2021) باستخدام بيانات البانل (Panel data) لدول منطقة الإسكوا المختارة في بيان أثر العلاقة المذكورة.

ويعزى سبب اختيار هذا البعد الزمني والمكاني لسد الثغرة الزمانية التي تركتها البحوث السابقة في هذا المجال، حيث هناك شحة في البحوث التي تناولت القطاع المالي الخاص بدول الاسكوا، فضلاً عن أن البعد الزمني للدراسة جاء مكمل للبحوث الاخرى.

التطور المالي وهي القروض كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي إضافة الى المعروض النقدي كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي حيث اعتبرت متغيرات مستقلة، اما المتغير التابع فهو معدل النمو الاقتصادي، وتم استخدام معدل الانحدار الذاتي لفترات الابطاء الزمنية الموزعة (ARDL)، وتم التوصل الى أنه توجد علاقة متوازنة طويلة الأجل فيما بين المتغيرات باستخدام منهج الحدود، كذلك اظهرت الدراسة وجود أثر ايجابي للنمو في المعروض النقدي على معدل النمو الاقتصادي، بينما القروض كان لها أثر سلبي على معدل النمو الاقتصادي في الاجل القصير، ويرجع السبب في ذلك ضعف كفاءة القطاع المالي في الجزائر، وسيطرة المؤسسات المالية العامة على الائتمان الخاص.

**المبحث الثاني: الإطار المفاهيمي والنظري للتنمية المالية والنمو الاقتصادي:**

**أولاً: مفهوم التنمية المالية، أهميتها، ومؤشرات التنمية المالية:**

### 1 - مفهوم التنمية المالية:

يلعب التكوين الرأسمالي دوراً هاماً في اقتصاديات الدول، حيث أن الاهداف الاقتصادية للدولة مثل النمو الاقتصادي وزيادة التوظيف وزيادة مستويات الدخل... الخ ترتبط ارتباطاً وثيقاً بالاستثمار والادخار. أما التكوين الرأسمالي فهو أي استثمار يؤدي الى زيادة الطاقة الانتاجية للمجتمع، وهو يشمل الاستثمار الرأسمالي المادي كالألات والمباني والمعدات، والاستثمار غير المادي كالتعليم والتدريب والصحة وغيرها من الاستثمارات التي تدعم وتعزز إنتاجية المجتمع.

والنظام المالي هو جزء هام من مكونات النظام الاقتصادي، وهو يمثل مؤثر رئيسي في مستوى النشاط عن طريق العمليات والوظائف التي تؤديها مؤسسات هذا النظام واسواقه المختلفة، حيث ان النظام المالي يعبر عن مجموعه الاليات والهيئات التي يستطيع بعض الاعوان من خلالها الحصول على موارد للتمويل وايضا تسمح لبعض الاخرين باستخدام وتوظيف مدخراتهم وذلك خلال فترة زمنية معينة، فهو يتضمن المؤسسات المالية والاسواق التي تمثل كافة الظروف والاليات التي تتحكم في انتاج وحيازة وكذلك تبادل الادوات المالية المختلفة والاصول المالية، اما التمويل فهو يأخذ اما الشكل مباشر ويكون ذلك من خلال اصحاب الفائض والعجز او من خلال وسط السوق المالي، شكل غير مباشر من خلال تدخل بعض المؤسسات المالية الوسيطة.

(عبد الرحيم، 2017: 74)

وأن توافر نظام مالي فعال هو امر ضروري لاي اقتصاد متقدم، فهو يساهم في توفير الموارد المالية اللازمة لحركة النشاط الاقتصادي، من خلال الادوات والمؤسسات والاسواق القادرة على تجميع المدخرات اللازمة للاستثمار، ومن ثم فإنه يتم الحكم على اقتصاد بلد ما من خلال التقدم الذي بلغه نظامه المالي. (مصيطفي و بوزيان، 2015: 12)

يتم تعريف النظام المالي على انه وحدة معقدة متكونة من عدد من الاجزاء المختلفة تدرج جميعها ضمن خطة عامة تخدم هدفاً عاماً. والنظام المالي هو مصطلح يطلق على كافة المؤسسات المالية ذات التعامل في قضايا الاستثمار والادخار والتمويل والإقراض ومنها المصارف بأنواعها والاسواق المالية بكل فئاتها، إضافة الى مؤسسات التأمين، ما ذكر يمثل جزء من النظام المالي وليس كله، فهذه المؤسسات هي هياكل وبنى يجرى في داخلها عمليات ومعالجات نقدية باستخدام الادوات المالية المختلفة والمتعددة، لذا فإن توصيف اي نظام مالي يتمثل في

من أوروبا و اسيا الوسطى وجنوب اسيا وجميع البلدان، ولكن ليس في شرق اسيا والمحيط الهادئ و امريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي والشرق الاوسط وشمال افريقيا وجنوب الصحراء الافريقية.

### ثانياً: الدراسات العربية:

1- دراسة (كنزة، 2016): بعنوان تأثير تطور القطاع المالي على النمو الاقتصادي: دراسة حالة الدول المتقدمة والنامية للمدة (1989-2012) باستعمال تحليل بيانات البانل، وكان هدف هذه الدراسة اختبار تأثير تطور القطاع المالي على النمو الاقتصادي لكل من الدول المتقدمة والنامية، مستخدمة في ذلك مجموعة من المؤشرات والتي منها، الكتلة النقدية (عرض النقد الواسع) M2، والقروض المقدمة الى القطاع الخاص كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، مجموع أصول المصارف التجارية الى مجموع أصول المصارف التجارية وأصول المصرف المركزي، رسملة البورصة الى الناتج المحلي الإجمالي، حجم تداول الأوراق المالية الى الناتج المحلي الإجمالي، معدل الدوران كمؤشرات مستقلة وكذلك نك التعبير عن النمو الاقتصادي بالناتج المحلي الإجمالي كمتغير تابع، اما عينة الدراسة فكانت 24 دولة متقدمة و38 دولة نامية، وباستخدام تحليل بيانات البانل، وخرجت الدراسة بمجموعة من النتائج منها: ان القطاع المصرفي يمارس تأثير سلبي ومعنوي ومتجانس على النمو الاقتصادي في كل من الدول المتقدمة والنامية ايضاً، اما بالنسبة لمؤشرات الأسواق المالية فان له تأثير سلبي ايضاً ومعنوي على النمو الاقتصادي في الدول المتقدمة، وتأثير ايجابي ومتجانس في حالة الدول النامية في المدى الطويل، وكان هناك علاقة ثنائية الاتجاه بين تطور القطاع المالي والنمو الاقتصادي وفي كلاً من الدول المتقدمة والنامية.

2- دراسة (الجويني وموعش، 2020): التي جاءت بعنوان أثر تطور القطاع المالي على النمو الاقتصادي في الدول العربية خلال المدة (2000-2018)، وهي تركز على العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي باستخدام بيانات السلسلة الزمنية المقطعية، وتم تقسيم عينة البحث الى مجموعتين وهما: دول عربية مستورد للنفط ودول مجلس التعاون الخليجي. وتم استخدام مؤشرين للدلالة على تطور القطاع المصرفي، وهما السيولة المحلية كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي والائتمان المقدم الى القطاع الخاص كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي، اما مؤشر القيمة السوقية للبورصة كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي فتم التعبير عنه للدلالة عن تطور الاسواق المالية، ومحددات أخرى للنمو الاقتصادي مثل الاستثمار والانفتاح التجاري والنمو السكاني. وتوصلت الدراسة الى ما يلي أن مؤشرات القطاع المصرفي لا تؤثر على معدل النمو الاقتصادي الحقيقي في الدول العربية المستوردة للنفط، وان معدل القيمة السوقية لأسواق المال له تأثير ايجابي ومعنوي على النمو الاقتصادي في هذه الدول، وايضاً اظهرت الدراسات تحسن نشاط الاسواق المالية في مجلس التعاون الخليجي له تأثير ايجابي لكنه غير معنوي على الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي، ومؤشرات القطاع المصرفي له تأثير سلبي ومعنوي على الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي.

3- دراسة ( حاكمي و دياب واسماعيل، 2021): بعنوان دراسة العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال المدة (1990-2019) باستخدام نماذج الانحدار الذاتي ذات الفجوات الزمنية المتباطئة (ARDL)، ركزت هذه الدراسة على العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي باستخدام مؤشرات

ب- الحد من حدوث الازمات المالية في المستقبل عبر التخصيص الأكفأ للأموال للموارد المالية المتاحة استناداً للأولويات الوطنية في تحقيق النمو الاقتصادي الذي ينعكس بشكل ايجابي على المستوى المعيشي للمواطنين.

ت- ربط القطاع المالي مع القطاعات الاقتصادية الأخرى وبشكل خاص قطاع الاستثمار والذي يعتبر المحرك الأساسي للنشاط الاقتصادي في البلد.

ث- تعزيز التنافسية في الاقتصاد الوطني تحت مظاهير العولمة والانفتاح السائدة في الاقتصاد العالمي.

ج- مواكبة الادارة المالية لأفضل المعايير المالية المطبقة دولياً، والاستفادة من التقدم التقني المتسارع في مجال الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات.

ح- النظام المالي يمكن عده ركيزة اساسية من ركائز برامج الإصلاح الوطني التي تسعى اليها مختلف الدول بعد برامج التصحيح الاقتصادي التي تبناها صندوق النقد الدولي. (موسى وآخرون، 2009: 18)

فقدت النظرة التقليدية للنظام المالي كعامل مهم في النمو اهميته في الاوسط الاكاديمية في الوقت الذي حظيت فيه النظرية الكلاسيكية الجديدة للنمو الاقتصادي قبول العامة، حيث ان الهيكل التحليلي لهذه النظرية لا يستوعب البنوك او القطاع المالي بشكل عام. علاوة على ذلك، يعتبر بعض الاقتصاديون ان التنمية المالية محرك للنمو الاقتصادي، في حين ان آخرون يدعون انها لم تكن سبب وانما نتيجة للتنمية الاقتصادية الحقيقية. (جار الله، 2013: 6)

### 3- مؤشرات التنمية المالية:

لن يتم قياس التنمية المالية بشكل دقيق وأثرها في النمو الاقتصادي والحد من الفقر، فقد طوّرت قاعدة بيانات البنك المركزي فيما يتعلق بالتنمية المالية ضمن إطار عمل 4x2 فهو يتكون من أربعة ابعاد أساسية منها: العمق المالي (الترسخ المالي)، الوصول المالي، الكفاءة المالية والاستقرار المالي. وتطبيق هذه الابعاد المذكورة نظرياً في كل من المؤسسات المالية والأسواق المالية صورة شاملة للتنمية المالية ومستوياتها في اقتصاد ما. (عمارة، 2021: 159)

#### البعد الأول: الحجم والعمق (Depth):

يمثل هذا البعد حجم النظام المالي الى حجم الاقتصاد ككل، حيث هناك عدة مؤشرات مستخدمة لقياس هذا البعد ومن ضمنها:

- مؤشر حجم القروض الموجهة الى القطاع الخاص كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي.
- مؤشر مجموع أصول الجهاز المصرفي الى الناتج المحلي الإجمالي.
- مؤشر حجم النقد بمفهومه الواسع كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (M2/GDP).
- مؤشر رسملة السوق.
- مؤشر حجم التداول. (عموص، 2017: 10-12)

#### البعد الثاني: الكفاءة والفعالية (Financial Efficiency):

يقيس هذا المؤشر نسبة مساهمة النظام المالي في تسهيل وتيسير المعاملات المالية عن طريق تخفيض كلفة الحصول على المعلومات، عن طريق رفع فعالية وكفاءة الخدمات المالية المقدمة من قبل المؤسسات المالية. ومن اهم هذه المؤشرات ما يلي:

- مؤشر ربحية القطاع المصرفي.

مجموعة العمليات والعلاقات المالية بين الافراد والوحدات الاقتصادية المختلفة. (جار الله، 2013: 35)

فالنظام المالي هي وحدات مالية او مصرفية تقوم بتجميع المدخرات من الافراد والمشروعات او الحكومات وتضعها تحت تصرف هذه الوحدات لذا فهي تربط بين قطاع الادخار وقطاع الاستثمار. (موسى وآخرون، 2009: 23)

ولم يرد في الادبيات الاقتصادية تعريف دقيق بخصوص التطور المالي او التنمية المالية، وكانت اعمال الاقتصاديين "جبرلي" و"الشو" اولى هذه الكتابات والتي أُعتبرت بمثابة محاولة لوضع نظرية مناسبة حول دور القطاع المالي المتطور في التنمية الاقتصادية، فوجود قطاع مالي متخلف يعني ذلك تحقيق مستوى غير كافي من الادخار وبالتالي توفر موارد اقل للاستثمار وهذا يؤدي الى تحقيق نمو اقتصادي ضعيف، لذا فانه بحسب باتريك واجواد سميث فان دراسة التطور المالي يتطلب دراسة المتغيرات التي تحدث في الهيكل المالي على فتره زمنية معينه. وفقاً لهما فان تطور المالي يمكن دراسته عن طريق جمع المعلومات عن تدفقات المعاملات المالية لفترات معينه من الزمن او عن طريق اجراء مقارنه بين هيكل النظام المالي على فتره زمنية مختلفة وبالتالي فهو يعتمد على المنهج الهيكلي في دراسة وقياس تطور المالي، وذكر جولد سميث ان التطور المالي والنمو الاقتصادي يحدثان مترامنين، ومن عيوب هذا التعريف انه يركز على هيكل النظام المالي ويتجاهل كفاءه الخدمات التي يقدمها النظام المالي. اما "ليفين" فانه يعرف النظام المالي من وجهه نظر المدرسة النيو ليبرالية، حيث انه يرى ان التطور المالي يعبر عن زيادة الخدمات المالية وكفاءتها المقدمة من قبل المؤسسات المالية في محاوله للحد من القصور السوق المالي من خلال تخفيض تكاليف المبادلات ومخاطر المعلومات، ويتم ذلك من خلال تجميع وتداول هذه المعلومات عبر الاقتصاد القومي لينتج عنها اثار ايجابية على قرار الادخار والاستثمار ومن ثم النمو الاقتصادي.

ويمكن القول ان التنمية المالية مفهوم متعدد الابعاد وانه ليس من السهل ايجاد تعريف واضح ودقيق لها، ويشير مفهوم التنمية المالية الى العوامل والسياسات والمؤسسات التي تؤدي الى الوساطة المالية الفعالة، اضافة الى التوسع في تعبئة راس المال والخدمات المالية، ويمكن تعريفها بانها العملية التي يُمكن من خلالها تحسين في كمية وكيفية وفعالية خدمات الوساطة المالية وان هذه العملية تتضمن التفاعل بين الانشطة والمؤسسات مثل تلك الوساطات المالية بين المدخر والمستثمر أو بين المقرض والمقترض ويحدث على التوجه في الاموال المتوفرة والاستثمار فيها.

ويشير مفهوم التنمية المالية الى درجه نماء وتطور القطاع المالي من خلال المؤشرات النقدية والمالية الرئيسية وكذلك من الناحية المؤسسة التي تتضمن تطور حجم مؤسساته وتنوع اشكال اسواقه. فالنتمية المالية هو مفهوم متعدد الواجه لا يشمل المؤشرات النقدية فقط بل يتضمن كذلك التنظيم والرقابة ودرجه التنافس والانفتاح المالي والقدرة المؤسسية مثل قوه حقوق الدائنين وايضا تنوع الاسواق والمنتجات المالية التي تشكل الهيكل المالي للاقتصاد. (فرج، 2021: 520)

### 2- أهمية النظام المالي:

يمكن توضيح أهمية النظام المالي من خلال مايلي:

- أ- تعزيز أركان الاستقرار المالي.

زيادة الإنتاجية. بمعنى آخر، يزيد التقدم التكنولوجي من القدرة على استخدام أكثر فعالية وإثمارًا للموارد الطبيعية وغيرها من الموارد لزيادة الإنتاج. من خلال استخدام التكنولوجيا المحسنة، من الممكن الحصول على ناتج أكبر من استخدام موارد معينة أو يمكن الحصول على ناتج معين باستخدام كمية أقل من الموارد. يعمل التقدم التكنولوجي على تحسين القدرة على الاستفادة الكاملة من الموارد الطبيعية على سبيل المثال. بمساعدة المعدات الزراعية التي تعمل بالطاقة، تم إحداث زيادة ملحوظة في الإنتاج الزراعي. اكتسبت الولايات المتحدة الأمريكية والمملكة المتحدة وفرنسا واليابان وغيرها من الدول الصناعية المتقدمة القوة الصناعية من استخدام التكنولوجيا المتقدمة. في الواقع، يتم تسهيل التنمية الاقتصادية من خلال اعتماد تقنيات الإنتاج الجديدة. (Ivic,2015: 57\_58)

**د- النمو السكاني:** حيث ان زيادة نمو السكان تؤدي الى زيادة القوى العاملة بصورة فعلية وبالتالي ارتفاع عدد العمال المنتجين، ومن ناحية أخرى فإن زيادة نمو السكان تؤدي الى زيادة القوة الشرائية أي اتساع حجم السوق، كما أن هناك جدل قائم بين الاقتصاديين فيما إذا كان زيادة نمو السكان تؤثر ايجاباً او سلباً على النمو الاقتصادي، وهذا التأثير يتوقف على طبيعة النظام الاقتصادي القائم في البلد وقدرة هذا النظام على استيعاب قوة العمل الإضافية وتوظيفها. (المعماري، 2022: 218)

**ثالثاً: العلاقة بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي من وجهة نظر المدارس الفكرية:**

ومن أهم هذا المدارس الفكرية مايلي:

### 1- المدرسة الهيكلية (structuralist School):

من رواد هذه المدرسة كل من (Gurly & Show,1960) و (Goldsmith,1969)، وكان منطلق فرضياتهم هي توسيع مؤسسات النظام المصرفي وتنوع ادواته وتشجيع انتشاره لأنه يعد الاسلوب الانفع في تحقيق النمو المالي اولاً ومن ثم تعزيز النمو الاقتصادي وبالتالي تحقيق التنمية المالية، بينما يحدث العكس في حالة ضعف الاجهزة والنظم والمؤسسات المالية وادواته فذلك من شأنه أن يؤدي الى اعاقه التنمية والنمو الاقتصادي.

من افكار هذه المدرسة ضرورة تحرير النظام المالي وهذا من شأنه ان يؤدي الى تطويره ومن ثم سيكون له دور ايجابي في رفع معدل النمو الاقتصادي. وجوهر هذه النظرية قائم على أساس تخفيف القيود والضوابط التي تفرضها الحكومة على النظام المالي. (لمزاوده، 2018: 112)

### 2- مدرسة نماذج النمو الداخلي "الذاتي" (Endogenous Model):

تهتم هذه المدرسة العلاقة بين الوساطة المالية والتنمية الاقتصادي، وركزت هذه النماذج على دراسة العوامل التي تؤثر في النمو الاقتصادي على المدى البعيد، وبينت ان اللصاق المالية تؤثر على النمو عن طريق مجموعه من القنوات، ومنها تأثير التطور المالي على معدلات الاستثمار، كفاءة الموارد المالية وتخصيصها، وكذلك معدل نمو الانتاجية وتأثيره على مستويات الادخار. (بوغزاله، 2016: 155).

### 3- المدرسة الليبرالية الحديثة (Neo-Liberals School)

من افتراضات هذه المدرسة انه كلما تم التوسع في النظام المالي من خلال مؤسساته وتنوع ادواته وكذلك زياد الانشطة التي يعالجها ويقوم بها فإن ذلك من شأنه أن يكون له أثر ايجابي على الاستثمار والادخار ومن ثم النمو الاقتصادي. فجوهر هذه

- مؤشر معدل الدوران (Turnover Ratio). (عموص، 2017: 10-12)

### البعد الثالث: النشاط المالي (Financial Access):

يعبر هذا المؤشر عن مستوى نشاط النظام المالي بالمقارنة مع مستوى النشاط الاقتصادي بالكامل، وهذا المؤشر يتكون من حاصل جمع مؤشرين هما: الأول يعبر عن مستوى نشاط النظام المصرفي اما الثاني فيعبر عن مستوى نشاط النظام السوقي. وهذا المؤشر يقيس مدى قدرة الافراد على استخدام الخدمات المالية، وبالتالي فهو يعطي نظرة عامة حول مستوى استخدام الخدمات المالية من قبل الافراد. ويعبر عن مدى انتشار الخدمات المالية ووصول هذه الخدمات الى وحدات الاقتصاد القومي وعلى وجه الخصوص وحدات القطاع الخاص، ويقاس مدى كفاءة الوساطة المالية في تجميع الادخارات وتوجيهها نحو الاستثمارات المنتجة واهم مؤشرات: (1) مؤشر عدد الحسابات المصرفية لكل ألف شخص، وبالتالي فهو يعبر عن مدى الوعي المصرفي للأفراد في استخدام والانتفاع من الخدمات المصرفية (2) مؤشر عدد فروع البنوك لكل مئة ألف شخص، ويعبر عن مدى انتشار البنوك. (3) مؤشر عملية انتشار الجهاز المالي في الاقتصاد، ويعبر عن الكثافة البنكية. (كنزة، 2016: 40-41)

### ثانياً: محددات النمو الاقتصادي:

عملية النمو الاقتصادي هي ظاهرة معقدة للغاية وتتأثر بعوامل عديدة ومتنوعة مثل العوامل السياسية والاجتماعية والثقافية. هذه العوامل هي كما يلي:

**أ. الموارد الطبيعية:** العامل الرئيسي الذي يؤثر على تطوير الاقتصاد هو الموارد الطبيعية. تشمل الموارد الطبيعية مساحة الأرض ونوعية التربة، وثروة الغابات، ونظام الأنهار الجيد، والموارد المعدنية والنفطية، والمناخ الجيد، وما إلى ذلك من أجل النمو الاقتصادي، من الضروري وجود موارد طبيعية بوفرة. قد لا يكون البلد الذي يعاني من نقص في الموارد الطبيعية في وضع يسمح له بالتطور السريع. ومع ذلك، فإن توافر الموارد الطبيعية الغنية شرط ضروري للنمو الاقتصادي ولكنه ليس شرطاً كافياً. في البلدان الأقل تقدماً، تكون الموارد الطبيعية غير مستغلة أو غير مستغلة بالقدر الكافي أو يساء استخدامها. وهذا من أسباب تخلفهم. من ناحية أخرى، لا تتمتع دول مثل اليابان وسنغافورة وما إلى ذلك بموارد طبيعية وفيرة ولكنها من بين الدول المتقدمة في العالم. وقد أظهرت هذه البلدان التزاماً بالحفاظ على الموارد المتاحة، وبذل أقصى الجهود لإدارة الموارد، وتقليل إهدار الموارد، وما إلى ذلك.

**ب. تكوين رأس المال:** تكوين رأس المال هو عامل مهم آخر لتنمية الاقتصاد. تكوين رأس المال هو العملية التي يتم من خلالها توجيه مدخرات المجتمع إلى استثمارات في السلع الرأسمالية مثل المصانع والمعدات والآلات التي تزيد من القدرة الإنتاجية للأمة وكفاءة العمال وبالتالي ضمان تدفق أكبر للسلع والخدمات في بلد. تعني عملية تكوين رأس المال أن المجتمع لا ينفق كامل دخله على السلع للاستهلاك الحالي، ولكنه يحفظ جزءاً منه ويستخدمه لإنتاج أو الحصول على سلع رأسمالية تضيف بشكل كبير إلى القدرة الإنتاجية للأمة.

**ج. التقدم التكنولوجي:** التقدم التكنولوجي هو عامل مهم جداً في تحديد معدل النمو الاقتصادي. يتضمن التقدم التكنولوجي بشكل أساسي البحث في استخدام طرق إنتاج جديدة وأفضل أو تحسين الأساليب القديمة. يؤدي التقدم التقني في بعض الأحيان إلى توافر الموارد الطبيعية. لكن التقدم التكنولوجي بشكل عام يؤدي إلى

ولمعرفة تطور القطاع المالي لدول الإسكوا وتحليل أدائه فانه سيتم عرض دراسة تطور بعض مؤشراتته خلال المدة المذكورة وكالاتي:

### 1- الائتمان المحلي المقدم الى القطاع الخاص كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي للمدة 2004-2021:

يشير هذا المصطلح الى الموارد المالية المقدمة للقطاع الخاص من قبل الشركات المالية، مثل القروض، وشراء الأوراق المالية غير المقيدة، والائتمانيات التجارية والحسابات المدينة الأخرى، التي تكون مطالبة بالسداد. بالنسبة لبعض البلدان، تشمل هذه المطالبات الائتمان للمؤسسات العامة. وتشمل الشركات المالية السلطات النقدية وبنوك الودائع المالية، فضلاً عن الشركات المالية الأخرى حيث تتوفر البيانات (بما في ذلك الشركات التي لا تقبل الودائع القابلة للتحويل ولكنها تتحمل التزامات مثل الودائع لأجل والادخار). ومن الأمثلة على الشركات المالية الأخرى شركات التمويل والتأجير، ومقرضو الأموال، وشركات التأمين، وصناديق التقاعد، وشركات الصرف الأجنبي. (صندوق النقد الدولي، الإحصاءات المالية الدولية وملفات البيانات، 2023).

النظرية قائم على اساس ان تطور النظام المالي يلعب دور بارز في النمو والتنمية الاقتصادية، وأن قصره يسبب اعاقا للتنمية والنمو الاقتصادي. لذا فان السياسة المثلى في هذه الحالة هي سياسة تشجيع تطور وتنمية القطاع المالي. (عموص، 2017: 7).

### المبحث الثالث: الجانب التطبيقي لقياس اثر التنمية المالية على النمو الاقتصادي لدول العينة المختارة اولاً: تحليل اتجاهات تطور بعض مؤشرات التنمية المالية في دول الإسكوا المختارة خلال المدة (2004-2021):

تأسست اللجنة الاقتصادية لغربي آسيا (الإسكوا) في 9 آب 1973 استناداً الى قرار المجلس الاقتصادي والاجتماعي، وكان الهدف من تأسيسها هو تحفيز النشاط الاقتصادي للدول الأعضاء، وتعزيز التعاون والتنمية فيما بينها. واعترافاً بالعنصر الاجتماعي لعملها، تم أعادت تسمية اللجنة لتصبح اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا (الإسكوا) بموجب قرار المجلس الاقتصادي والاجتماعي الصادر في تموز 1985. (أرشيف الاسكوا، 2020)

### جدول (1): تطور الائتمان المحلي المقدم الى القطاع الخاص كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي لدول العينة المختارة خلال المدة (2004-2021)

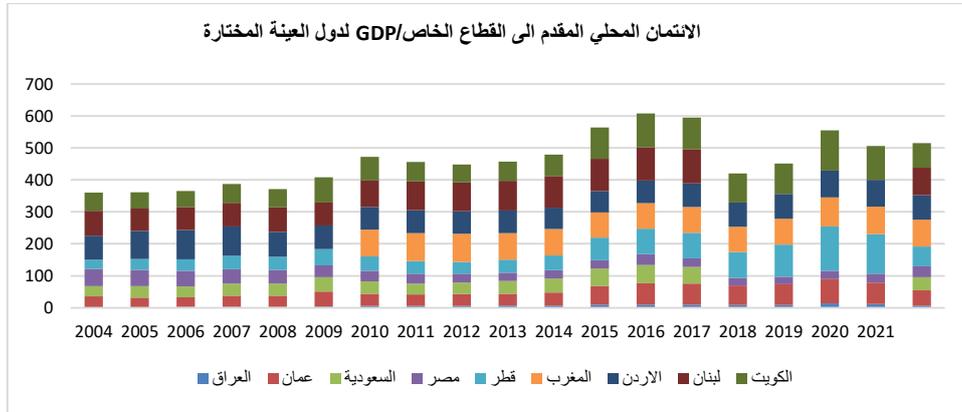
السنوات	العراق	الكويت	لبنان	الأردن	المغرب	قطر	مصر	السعودية	عمان
2004	1.30	56.40	78.10	74.70	...	29.00	54.00	32.40	34.20
2005	1.60	50.90	69.70	88.10	...	33.70	51.20	35.40	30.60
2006	2.30	50.00	71.80	91.80	...	36.00	49.30	33.70	30.70
2007	2.50	59.60	74.10	91.60	...	41.60	45.50	37.10	35.60
2008	2.70	57.30	76.30	78.40	...	40.80	42.80	37.70	35.10
2009	3.80	79.10	72.00	73.30	...	51.70	36.10	45.60	46.70
2010	5.40	74.60	82.50	71.30	83.30	44.70	33.10	39.20	38.20
2011	5.40	60.80	90.00	71.80	86.80	39.80	31.20	33.80	36.10
2012	5.90	55.70	90.00	71.30	87.80	37.10	27.40	36.10	36.80
2013	6.30	59.80	93.30	70.50	83.60	40.00	26.20	39.80	37.80
2014	6.80	67.60	98.20	66.70	83.50	46.10	25.60	43.70	41.00
2015	9.90	98.50	100.60	66.70	78.40	70.80	26.30	54.60	58.20
2016	10.10	105.20	104.00	71.00	80.20	79.80	34.10	56.30	66.70
2017	9.50	98.70	106.60	74.50	80.20	80.10	27.10	52.00	65.90
2018	8.60	90.90	...	75.60	79.00	80.40	24.30	...	61.10
2019	8.80	95.10	...	76.90	81.50	100.60	22.80	...	65.10
2020	13.30	126.30	...	83.40	91.00	138.90	25.80	...	76.60
2021	11.30	105.90	...	84.10	85.90	123.40	28.20	...	67.50

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على قاعدة بيانات البنك الدولي.

بيانات غير متوفرة. من الجدول المدرج أعلاه (1) أن ارتفاع نسبة اجمالي الائتمان المحلي التي تقدم الى القطاع الخاص يعتبر دلالة جيدة على تطور القطاع المالي، واحتلت لبنان الصدارة في ذلك ضمن المجموعة المتناولة دراستها لدول العينة المختارة بمقدار (86.22%)، حيث بلغ متوسط الائتمان المحلي المقدم الى القطاع الخاص لدولة العراق (6.41%)، في حين بلغ هذا المتوسط لدولة عمان (47.99%)، والسعودية (41.24%)، وكان في مصر (33.94%)، وبلغ المتوسط الحسابي للائتمان في قطر (61.91%)، والمغرب (83.43%)، اما في الأردن (76.76%)، واختتمت بالكويت التي بلغ فيها هذا المتوسط ما يقارب (77.35%). (قاعدة

بيانات البنك الدولي، 2022). ومن الأسباب التي جعلت هذه النسبة مهولة نوعاً ما في لبنان هو الظروف الاقتصادية التي شهدتها ومنها التضخم الركودي وانهيار عملتها الوطنية نتيجة صراعاتها الداخلية وضعف الهيكل الاقتصادي. وفي حين احتلت العراق المرتبة الاخيرة من ضمن الدول المختارة في تقدير متوسط نسبة الائتمان المحلي المقدم الى القطاع الخاص كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي والسبب في ذلك يعود الى انخفاض الوعي المالي والمصرفي في العراق وكذلك هيمنة المصارف العامة على الصناعة المصرفية، ادى ذلك الى ضعف إسهام الائتمان المحلي في النمو الاقتصادي. والشكل (1) يوضح تطور

الائتمان المحلي المقدم الى القطاع الخاص الى الناتج المحلي الإجمالي في دول منطقة الاسكوا وخلال فترة الدراسة محل الرصد.



شكل (1): تطور الائتمان المحلي المقدم الى القطاع الخاص الى الناتج المحلي الإجمالي لدول العينة المختارة خلال المدة (2004-2021)

من اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (1).

والودائع بالعملة الأجنبية للقطاعات المقيمة بخلاف الحكومة المركزية، والشيكات المصرفية والسياحية، والأوراق المالية مثل شهادات الإيداع القابلة للتداول والأوراق التجارية. (صندوق النقد الدولي، الإحصاءات المالية الدولية، 2023).

2- عرض النقد الواسع M2 كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي للفترة 2004-2021:

ويعرف صندوق النقد الدولي المعروف النقدي بمعناه الواسع بأنه مجموع العملة خارج البنوك. والودائع تحت الطلب بخلاف ودائع الحكومة المركزية، والودائع لأجل، والمدخرات،

جدول (2): تطور عرض النقد الواسع M2 كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي في دول العينة المختارة خلال المدة (2004-2021)

السنوات	العراق	الكويت	لبنان	الأردن	المغرب	قطر	مصر	السعودية	عمان
2004	27.00	66.70	223.10	126.20	76.00	47.80	96.70	50.00	31.50
2005	20.20	55.50	229.40	138.90	83.30	48.70	97.10	44.60	30.50
2006	20.80	54.00	241.40	131.00	90.00	49.70	97.40	46.90	31.70
2007	24.50	58.20	240.80	129.60	99.10	53.00	96.20	51.00	37.80
2008	23.50	55.40	235.60	118.40	101.40	43.90	88.40	48.10	32.20
2009	35.80	81.60	231.80	135.80	105.00	60.40	83.20	64.60	42.40
2010	37.90	77.50	239.30	134.20	105.00	58.10	80.70	55.20	35.20
2011	34.10	65.30	243.00	126.60	106.60	50.80	75.80	48.80	33.10
2012	30.40	60.60	235.80	115.80	107.50	56.00	69.70	51.80	32.50
2013	32.70	65.60	236.70	121.40	105.10	63.00	74.60	55.30	34.20
2014	34.90	72.60	244.30	108.70	108.50	67.10	75.40	60.80	37.20
2015	43.40	99.30	247.20	111.70	106.50	88.60	78.00	71.60	50.00
2016	45.90	108.20	259.30	112.70	109.90	90.10	98.10	72.40	53.40
2017	41.90	101.50	260.60	108.00	110.50	102.90	87.60	67.50	51.70
2018	35.50	92.50	...	103.80	110.50	84.50	77.80	...	...
2019	37.50	92.20	...	106.30	110.50	90.00	73.50	...	...
2020	55.60	120.60	...	114.80	128.90	114.10	80.00	...	...
2021	46.50	...*	...	118.70	121.50	93.00	87.40	...	...

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على قاعدة بيانات البنك الدولي.

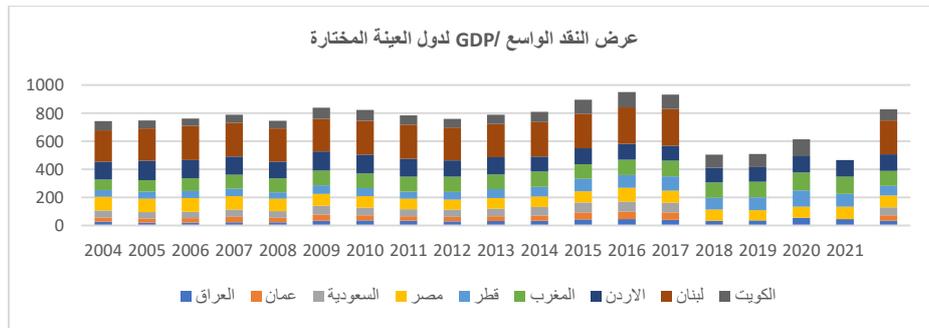
\* بيانات غير متوفرة.

ونستحوذ لبنان على أكبر نسب لعرض النقد الواسع الى الناتج المحلي الإجمالي ضمن مجموعة دول الاسكوا، ويُعزى ذلك الى معدلات التضخم العالية السائدة في اقتصاد البلد في السنوات الأخيرة، حيث بلغ متوسط عرض النقد الواسع الى الناتج المحلي الإجمالي فيها (241) وهي نسبة متضخمة، في حين بلغ متوسط عرض النقد خلال المدة (2004-2021) في العراق ما يعادل (35%)، وعمان (38%)، والسعودية ما يقارب

يلاحظ من الجدول (2) تذبذب عرض النقد الواسع M2 لدول العينة المختارة وخلال المدة (2004-2021) ما بين دول ذات نسب عالية نسبياً الى دول أخرى تعتبر ذات قيم متدنية في نسبة عرض نقدها الواسع الى الناتج المحلي الإجمالي، مشيراً الى المستويات المختلفة لتطور وتنمية نظامها المالي ومن ثم تطور اقتصادها.

التدفقات الحقيقية من السلع والخدمات بحث ينحقق التوازن العام من خلال توازن السلع والخدمات وسوق النقد . كما أن هذه الاجراءات تمثلت في توظيف السيولة المصرفية في مزادات العملة والاوراق المالية ونظام التسهيلات القائم فضلاً عن تزايد العمق المالي والمصرفي. والشكل (2) يوضح تطور عرض النقد الواسع الى الناتج المحلي الإجمالي لدول منطقة الإسكوا وخلال الفترة بالمعنية بالدراسة.

(56%)، اما في مصر فبلغ (84%)، في حين بلغ هذا المتوسط في قطر ما مقداره (70%)، بينما في المغرب (105%)، والأردن (120%)، واخيراً في الكويت بلغ مقدار (78%). وجاء العراق في المرتبة الاخيرة ضمن المجموعة المختارة في متوسط عرضها النقدي ويعزى سبب ذلك الى السياسة النقدية التي يتبعها البنك المركزي العراقي ضمن إطار مهامه للتحكم وادارة السيولة المحلية بحيث تسعة الى جعل معدلات نمو عرض النقد الواسع تتوافق مع قدرات الاقتصاد الإنتاجية اي



شكل (2): تطور عرض النقد الواسع الى الناتج المحلي الإجمالي لدول العينة المختارة خلال المدة (2021-2004) من اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (2).

الأرقام بشكل منفرد (اخذ جانب واحد فقط من المعاملة في الاعتبار)، متضمنة الشركات التي يتم قبولها في الإدراج والموافقة عليها للتداول في البيانات (بيانات نهاية السنة). (صندوق النقد الدولي، الاتحاد العالمي للبورصات، 2023)

### 3- القيمة الإجمالية للأسهم المتداولة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي خلال المدة 2021-2004:

وهي بحسب البنك الدولي " إجمالي عدد الأسهم المتداولة (المحلية والأجنبية)، مضروبة في الأسعار المناظرة لها، أي عد

جدول (3): تطور القيمة الاجمالية للأسهم المتداولة الى الناتج المحلي الإجمالي لدول العينة المختارة خلال المدة (2021-2004)

السنوات	العراق	الكويت	عمان	السعودية	مصر	قطر	المغرب	الأردن	لبنان
2004	88.07	48.45	1.97	472.94	27.16	18.73	3.93	5.35	0.19
2005	249.70	92.37	3.65	1103.53	37.72	16.7	7.89	23.82	0.90
2006	100.13	57.20	2.92	1403.05	48.36	20.75	9.86	19.56	2.01
2007	340.53	32.94	6.91	681.95	61.52	29.94	23.17	17.43	9.67
2008	351.47	9.27	8.80	523.33	95.83	48.19	13.77	27.19	1.71
2009	257.56	1.17	5.83	535.11	74.37	25.32	7.91	12.91	1.04
2010	342.19	2.23	3.31	201.21	37.22	18.40	6.10	8.60	1.88
2011	804.44	21.40	2.55	291.44	15.90	22.91	4.09	3.90	0.51
2012	763.90	21.76	2.66	511.18	17.09	22.91	3.49	2.73	0.41
2013	2427.50	40.33	5.74	362.40	12.74	20.57	3.24	3.43	0.16
2014	898.32	33.61	5.80	567.39	26.44	54.73	3.04	3.09	0.62
2015	456.18	26.89	3.56	436.94	14.76	24.15	2.92	3.55	0.51
2016	433.50	30.30	2.46	306.38	10.08	18.96	3.18	2.58	0.90
2017	756.40	28.58	2.39	218.38	14.43	18.33	4.23	2.33	0.62
2018	388.70	29.44	1.92	229.58	14.48	18.98	3.90	2.36	0.38
2019	237.40	36.93	1.72	220.78	11.16	13.34	3.26	1.68	0.21
2020	277.17	13.17	1.04	485.42	16.08	23.17	3.61	1.47	0.23
2021	556.64	25.05	1.35	265.15	13.09	18.50	3.59	2.00	0.22

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على هيئة العراق للأوراق المالية.

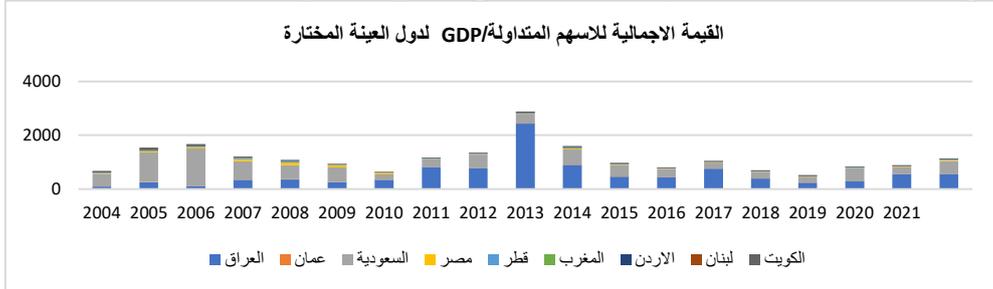
المتداولة الى الناتج المحلي الإجمالي خلال المدة (2004-2021) للعراق كان (540.54)، عمان (3.58)، السعودية (489.78)، مصر (30.46)، قطر (24.14)، المغرب (5.99)، الأردن (7.99)، لبنان (1.23)، والكويت (30.61). والحالة هنا معكوسة بالنسبة للحالات الواردة سابقاً، حيث حلت

تشير القيمة الاجمالية للأسهم المتداولة والتي هي من المؤشرات الدالة على تطور الأسواق المالية ضمن النظام المالي للبلد، والجدول (3) يوضح ما يلي: جاءت العراق في المرتبة الأولى ضمن المجموعة المختارة لدول الاسكوا بأعلى قيمة اجمالية للأسهم المتداولة، حيث أن متوسط القيمة الاجمالية للأسهم

آسياسيل بطرح أسهمها للتداول في السوق عام 2013. وبينما لبنان كانت أقل نسبة في متوسط القيمة الاجمالية للأسهم المتداولة الى الناتج المحلي الاجمالي وهو دليل على قلة نشاط السوق وانخفاض سيولته متأثرةً باوضاعها السياسية والأمنية والتي أثرت سلباً على اسواقها المالية.

العراق في المرتبة الاولى ضمن مجموعة الدول المختارة باعلى متوسط لقيمة الاسهم المتداولة كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي ويعزى سبب ذلك الى زيادة عدد الاسهم المتداولة وكذلك الاستقرار النسبي في أسعار الصرف خلال المدة (2013-2005) فضلاً عن قيام بعض الشركات مثل شركة

والشكل (3) يوضح تطور القيمة الاجمالية للأسهم المتداولة الى الناتج المحلي الإجمالي لدول العينة المختارة خلال فترة الدراسة:



الشكل (3): تطور القيمة الاجمالية للأسهم المتداولة الى الناتج المحلي الإجمالي لدول العينة خلال المدة (2021-2004)

من اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (3).

الأشكال من النماذج استخدم اختبار مضاعف لانكراج واختبار هوسمان.

وتناولت هذه الدراسة عينة مكونة من (9) دول لمنطقة الاسكوا (لجنة الأمم المتحدة الاقتصادية والاجتماعية)، وخلال المدة الزمنية الممتدة من 2004 الى 2021.

عادةً ما تشير بيانات بانل أو البيانات السلسلة الزمنية المقطعية الى البيانات التي تحتوي على ملاحظات السلاسل الزمنية لعدد من الأفراد. لذلك، تشمل الملاحظات في بيانات بانل على بعدين على الأقل: بعد المقطع العرضي، المشار إليه بالرمز  $i$ ، وبعده السلاسل الزمنية، يُشار إليه بالرمز  $t$ ، ومع ذلك، يمكن أن تحتوي بيانات بانل على بيانات عنقودية أو هيكل هرمي أكثر تعقيداً. على سبيل المثال، قد يكون المتغير  $y$  هو قياس مستوى تلوث الهواء في المحطة في مدينة معينة ولتكن  $z$  من البلد  $i$  في الوقت  $t$ . لتسهيل ذلك، سيقصر العرض التقديمي على لوحة متوازنة تتضمن  $N$  وحدات مقطعية،  $i=1, \dots, N$  خلال  $T$  من الزمن،  $t=1, \dots, T$ . (Hsiao, 2006: 1)

### ج- الصياغة الرياضية للنموذج:

بناءً على التأطير النظري للدراسة والدراسات السابقة في هذا المجال، تم صياغة النموذج القياسي للدراسة على النحو التالي:

$$GDPCS_{ti} = \alpha_0 + \alpha_1 PRVT/GDP_{ti} + \alpha_2 BMNY/GDP_{ti} + \alpha_3 LDOM_{ti} + \alpha_4 TRAD/GDP_{ti} + \alpha_5 DEPT/GDP_{ti} + \alpha_6 OPEN/GDP_{ti} + \varepsilon$$

واختبرت نماذج عدة في هذه الدراسة من اجل تحديد اثر المتغيرات المستقلة على النمو الاقتصادي وتبين ان افضل هذه النماذج توصيفاً لطبيعة العلاقة السابقة الذكر أعلاه هي الصيغة اللوغاريتمية (Logarithmic) المعتمدة في دراستنا للمعادلة أعلاه وقد اجتازت اختبارات إحصائية وقياسية:

### ثانياً: صياغة النموذج القياسي:

أ. متغيرات الدراسة: حاولت الدراسة قدر الإمكان حصر أهم المؤشرات سواء اكانت تلك المعبرة عن المتغير التابع او المتغيرات المستقلة والتي تعبر عن السلوك الاقتصادي لظاهرة قيد الدراسة، وتم اعتماد بيانات سنوية خلال المدة (2004-2021) ولكل عينة الدول قيد الدراسة، حيث سيكون لدينا (9) مقاطع وفق الدول، وسيكون الناتج المحلي الإجمالي المعبر عنه ب (GDP) هو المتغير التابع، في حين ان المتغيرات التفسيرية المستقلة في النموذج تتمثل بمايلي:

المتغير التابع: الناتج المحلي الإجمالي (GDP).

المتغيرات المستقلة: الانتمان المحلي المقدم الى القطاع الخاص/GDP، عرض النقد الواسع/GDP، نسبة الودائع المصرفية/GDP، القيمة الاجمالية للأسهم المتداولة/GDP، نسبة الأسهم المتداولة/GDP، اجمالي عدد الشركات المدرجة في الأسواق المالية.

المتغير الساعدة: الانفتاح التجاري.

ب. المنهجية المتبعة: لغرض دراسة وتحليل العلاقة بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي، تم الاستعانة ببيانات البانل (السلاسل الزمنية المقطعية)، لان هذه النماذج تعد حديثة الاستخدام في تقدير ودراسة العلاقات بين المتغيرات الاقتصادية المختلفة، وذلك لان الأساليب الأخرى والتي تعد تقليدية قد ينتج عنها مشكلة الانحدار الزائف ومن ثم نتائج مضللة، بالإضافة الى ان نماذج بيانات بانل تعتبر الأفضل في اجراء المقارنات.

يذكر ان بيانات البانل يمكن أن تكون متوازنة (Balanced Panel Data) إذا كانت كل المفردات لديها مشاهداتها في كل الفترات  $T_i = T$ ، أو تكون غير متوازنة (Unbalanced Panel Data) إذا كانت هناك قيم مفقودة بحيث أن بعض المفردات ليس لديها مشاهداتها لكل الفترات  $T_i \neq T$  (بو عبدالله، 2020، 10)، وكما هو الحال بالنسبة لهذه الدراسة حيث استخدمت بيانات البانل غير المتوازنة.

وتم تعريف بيانات بانل ونماذجه الأساسية المقدره في تحليل الانحدار. وتطرقت الدراسة لاهم اختبارات بانل من خلال النماذج الثلاثة المتمثلة بنموذج الانحدار التجميعي، نموذج التأثيرات الثابت ونموذج التأثيرات العشوائية. وللاختيار بين هذه

$H_1$ : بيانات بائل لا تحتوي على جذر الوحدة.  
ب. اختبار (IPS) Shin, Pesaran, Im: طور هذا الاختبار عام 2003، وهو ينطلق من فرضيات (LLC)، أي أنه بقي على فرضية العدم في حين جزئت الفرضية البديلة الى حالتين تتيح اختلاف جذر الانحدار الذاتي.

ج. اختبار Breitung: وهذا الاختبار ظهر عام 2000 وهو ايضا يشبه اختبار (LLC) في مراحل الأولى ولكنه يحتوي على الحد الثابت، أي انه يتيح استخدام التغير في الزمن الحالي مع التغير للزمن في الفترة السابقة ليتم الحصول على البواقي.

د. اختبار Hadri: وهذا الاختبار مقترح من قبل الجزائري " قنور حضري" عام 2000، وهذا الاختبار لا تظهر نتائج في برنامج (Eviews) الا بعد طلبها، وذلك لان فرضيتي العدم والبديلة عكس الاختبارات السابقة الذكر وفق هذا الاختبار. (عطية، 2016: 28-29)

2- اختبار التكامل المشترك: ويهدف هذا الاختبار الى المساعدة في تحديد واضح عن العلاقة بين متغيرين من خلال إيجاد شعاع ادماج مشترك تم إزالة أثره. (حميد وعبد الكريم، 2018: 151)

حيث أن تحليل التكامل المشترك يعتبر من أداة مهمة لدراسة العلاقة فيما بين المتغيرات الاقتصادية في الاجل الطويل، وبعد تأكيد استقرارية السلاسل الزمنية وبنفس رتبة التفاضل فان الامر يتطلب دراسة التكامل المشترك لهذه السلسلة، وتوجد عدة اختبارات لهذا الغرض منها:

- اختبار Pedroni: وهذا الاختبار يعد اختباراً موسعاً لاختبار (انجل وكرانجر)، ويقوم بتقدير بواقي علاقة الاجل الطويل للنموذج، ويقترح بيدروني سبع اختبارات للكشف عن العلاقات التوازني طويلة الاجل واثباتها، وبالتالي فان هذا العدد يتيح بنباين القواطع ومعلومات الاتجاه عبر الدول.

- اختبار Kao: وهذا الاختبار يعد الثاني من بين اهم اختبارات التكامل المشترك، ويكون معتمداً على اختبارات جذر الوحدة لديكي فولر (DF) وديكي فولر المطور (ADF)، واقترح Kao أربع احصائيات محسوبة من نوع ديكي فولر وأيضا ديكي فولر المطور:

- احصائيات اختبار ديكي فولر (DF): ويتم حساب هذه الاحصائيات عن طريق بواقي نموذج التأثيرات الثابتة الفردية. (حطاب، 2020: 235-237)

- احصائيات اختبار ديكي فولر المطور (ADF):

$$\begin{aligned} \log GDPCS_{ti} = & \alpha_0 \\ & + \alpha_1 \log PRVT/GDP_{ti} \\ & + \alpha_2 \log BMNY /GDP_{ti} \\ & + \alpha_3 \log LDOM_{ti} \\ & + \alpha_4 \log TRAD/GDP_{ti} \\ & + \alpha_5 \log DEPT/GDP_{ti} \\ & + \alpha_6 \log OPEN/GDP_{ti} \\ & + \varepsilon \end{aligned}$$

حيث ان:

- $GDPCS_{ti}$ : متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الاجمالي.

- $PRVT/GDP_{ti}$ : يشير الى الانتمان المحلي المقدم الى القطاع الخاص/ الناتج المحلي الإجمالي.

- $BMNY/GDP_{ti}$ : عرض النقد الواسع/ الناتج المحلي الإجمالي.

- $LDOM_{ti}$ : عدد الشركات المحلية المدرجة.

- $TRAD/GDP_{ti}$ : القيمة الاجمالية للأسهم المتداولة/ الناتج المحلي الإجمالي.

- $DEPT/GDP_{ti}$ : نسبة الودائع المصرفية/ الناتج المحلي الإجمالي.

- $OPEN/GDP_{ti}$ : الانفتاح التجاري.

- $\alpha_0$ : الحد الثابت، والذي يمثل مجموعة العوامل التي تؤثر على التنمية المالية لدول منطقة الاسكوا خلال المدة (2004-2021)، والتي لم يتضمنها النموذج.

- $\alpha_1 \dots \alpha_6$ : معالم المتغيرات المستقلة (التفسيرية)

- $\varepsilon$ : حد الخطأ العشوائي.

- $t$ : عدد المقاطع دول اسكوا المختارة.

- $t$ : المدة الزمنية المختارة (2004-2021).

د- أهم الاختبارات الاحصائية المستخدمة:

1- اختبار جذر الوحدة: يعد هذا الاختبار اختباراً اساسياً لغرض معرفة استقرارية السلسلة الزمنية قيد الدراسة وتحديد درجة تكاملها وذلك لاهميتها القصوى بهدف استحصاال نتائج سليمة وتجنب ظاهر الانحدار الزائف. ومن أساليب هذا الاختبار:

أ. اختبار Levin, Lin, Chu (LLC): طور هذا الاختبار عام 2002 وهو منبثق من اختبار ديكي فولر (DF) ويعتمد على فرضيتين:

$H_0$ : بيانات بائل تحتوي على جذر الوحدة

$$\Delta X_t = \varphi X_{t-1} + \sum_{i=1}^{m-1} a_i (X_{t-i} - X_{t-i-1}) + \varepsilon_t$$

حيث ان  $\varphi = p - 1$

في حين ان فرضيات الانحدار كالاتي:

$H_0: \varphi = 0$

$H_1: \varphi < 0$

و هكذا الى ان نحصل على سلسلة مستقرة. (حمزة وقنور، 2022: 29)

3- اختبار مضاعف لاكرانج (Lagrange(LM) (Breusch and Pagan): وهذا الاختبار يعتمد على

إذا كانت نتيجة الاختبار تظهر ان السلسلة الزمنية غير مستقرة ومحتوية على جذر الوحدة، في هذه الحالة نحولها الى سلسلة مستقرة من خلال تطبيق مرشح الفرق الأول  $\Delta = (1 - B)^2$ . ونقوم بإجراء اختبار للسلسلة الزمنية الناتجة فاذا كانت النتيجة تظهر غير مستقرة نقوم بتطبيق مرشح الفرق الأول مرة ثانية،

H1: نموذج التأثيرات الثابتة أو العشوائية هو الملائم. أما صيغته فهي كالآتي:

$$LM = \frac{NT}{2(T-1)} \left[ \frac{\sum_{i=1}^N (\sum_{t=1}^T \varepsilon_{it}) - 1}{\sum_{i=1}^N \sum_{t=1}^T \varepsilon_{it}} \right]^2 \sim \chi^2(1)$$

مضاعف لاكرانج Lagrange الذي يتعلق بالأخطاء  $\hat{\mu}_{it}$  التي تنتج من طريقة المربعات الصغرى، وهو يفترض ما يلي:  
H0: نموذج الانحدار التجميعي هو الملائم.

(H<sub>0</sub>) نموذج الانحدار التجميعي هو الملائم.  
(H<sub>1</sub>) نموذج التأثيرات الثابتة أو العشوائية هو الملائم.  
وبالتالي فإن قبول الفرضية h1 ينتج عنه عملية الاختيار بين نموذج التأثيرات الثابتة او النموذج لتأثيرات العشوائية لتحديد الملائم منهما من خلال اختبار هوسمان. (بن الحبيب، 2018: 12)  
4- اختبار فيشر (اختبار F المقيد): يستخدم هذا الاختبار لغرض الاختيار بين نموذجي الانحدار التجميعي والتأثيرات الثابتة، ويتم التعبير عنه بالصيغة التالية:

$$F^{\alpha}_{(N-1, NT-N-K)} = \frac{(R^2_{FEM} - R^2_{PRM}) / (N-1)}{(1 - R^2_{FEM}) / (NT - N - K)}$$

5- اختبار هوسمان (Hausman Test): يستخدم هذا الاختبار للمفاضلة بين نموذجي الأثر الثابت والعشوائي وفقاً للفرضية العدمية، وهي تعني ان كل معاملات التقدير عن طريق الأثر العشوائي لها نفس الكفاءة. أي ان رفض فرضية العدم تجعل من معاملات التقدير من خلال الأثر العشوائي أكثر دقة. ولكن ذلك لا يعني ان معاملات التقدير من خلال الأثر الثابت غير فعالة، وهذه الفرضيات كالتالي:  
H<sub>0</sub>: نموذج الأثر العشوائي هو الملائم (ليس هناك ارتباط ذاتي بين المتغيرات).  
H<sub>1</sub>: نموذج الأثر الثابت هو الملائم (هناك ارتباط ذاتي بين المتغيرات).  
ويتم استخراج عن طريق العلاقة التالية:

$$H_0 = (\hat{\beta}_{ols} - \hat{\beta}_{gls}) (var(\hat{\beta}_{ols} - \hat{\beta}_{gls}))^{-1} (\hat{\beta}_{ols} - \hat{\beta}_{gls}) \dots \dots \dots (2)$$

ثالثاً: تقدير النموذج القياسي لدول عينة الدراسة:  
1. الوصف الاحصائي لمتغيرات الدراسة:

أستخدمت هذه الدراسة عدة أساليب من الإحصاء الوصفي لغرض وصف متغيرات النموذج القياسي، مثل مقاييس التشتت والنزعة المركزية، والتي منها الوسيط والوسط الحسابي والانحراف المعياري، وكذلك التوزيع الطبيعي لمتغيرات النموذج القياسي، وهذا ما يوضحه الجدول (4) المدرج ادناه، فهو يوضح المقاييس الإحصائية لكل من (الناتج المحلي الإجمالي، الائتمان المحلي المقدم الى القطاع الخاص /الناتج المحلي الإجمالي، عرض النقد الواسع/الناتج المحلي الإجمالي، عدد الشركات المحلية المدرجة، القيمة الاجمالية للاسهم المتداولة/ الناتج المحلي الإجمالي، نسبة الودائع المصرفية/ الناتج المحلي الإجمالي، الانفتاح التجاري/الناتج المحلي الإجمالي) لدول العينة المختارة خلال المدة 2004-2021.

وتشير القيم الكبرى لإحصائية اختبار مضاعف لاكرانج الى ان نموذج التأثيرات الثابتة (FEM) او نموذج التأثيرات العشوائية (REM) يكون أفضل من نموذج الانحدار التجميعي (PRM). أي انه عندما تكون (P- Value) لاختبار LM تشير الى معنوية هذا الاختبار هذا يعني أن نموذج FEM او نموذج REM أفضل من PRM، وعندما تكون هذه القيمة تشير الى عدم معنوية الاختبار فهذا يعني ان نموذج PRM افضل من نموذج FEM او نموذج REM. (سهيلة، 2021: 273)  
وهذا الاختبار يستخدم من اجل الاختيار بين نموذجي التجميعي والتأثيرات الثابتة والعشوائية، ويفترض هذا الاختبار:

حيث:  
R<sup>2</sup><sub>FEM</sub>: معامل تحديد نموذج الأثر الثابت.  
R<sup>2</sup><sub>PRM</sub>: معامل تحديد نموذج الأثر التجميعي.  
ومن ثم فإنه يتم المقارنة بين F المحسوبة و F الجدولية بدرجات حرية (N-1) و (NT-N-K) بالتوالي وعند مستوى معنوية (α) يقدر ب 5% او 1%، فاذا كانت F الجدولية أكبر او يساوي F المحسوبة (F<sub>calc</sub> ≤ F<sub>tab</sub>) نقبل فرضية العدم H<sub>0</sub>، أي ان كل الحدود الثابتة للمقاطع العرضية متساوية، وبالتالي دمج بيانات السلسلة الزمنية مع المقاطع العرضية يتم التعامل معها على انها عينة واحدة تشمل (N) من المشاهدات وبتحديد ثابت واحد، والحالة الأخرى المغايرة لها أي قبول الفرضية البديلة H<sub>1</sub> أي ان الحد الثابت يتغير للمقاطع العرضية وتم اعتماد نموذج الأثر الثابت. (سهام، 2021: 192-193)

وبالتالي فإن أفضل نموذج هو نموذج الأثر العشوائي تحت نظرية العدم، أي ان الأثر الفردي غير مرتبط بالمتغيرات الأخرى، اما الحالة الأخرى المعاكسة لذلك فإن أفضل نموذج هو نموذج الأثر الثابت. (حليمي وبلعشي والفقهي، 2023: 188)

وتشير فرضية العدم (H<sub>0</sub>) هنا الى عدم وجود ارتباط للأثر الفردي بالمتغيرات المستقلة، أي أن مقدرات التأثيرات الثابتة والعشوائية تتصف بالتناسق، ولكن مقدرات التأثيرات العشوائية ذات كفاءة اعلى وبالتالي فإن (نموذج التأثيرات العشوائية هو النموذج الملائم)، اما الفرضية البديلة (H<sub>1</sub>) تشير الى وجود ارتباط للأثر الفردي بالمتغيرات المستقلة، أي ان مقدرات التأثيرات الثابتة والعشوائية تكون متناسقة، ولكن مقدرات التأثيرات الثابتة هنا تكون هي الأكثر كفاءة وبالتالي (نموذج التأثيرات الثابتة هو النموذج الملائم). (ساحلي وبوصبع، 2023: 49-50)

**جدول (4): المقاييس الإحصائية والوصفية لمتغيرات النموذج القياسي**

	GDPCS	PRVT/ GDP	BMNY/ GDP	LDOM	TRAD/ GDP	DEPT/ GDP	OPEN/GD P
Mean	9.202012	3.793732	4.387100	4.551663	2.215741	4.218206	4.392930
Median	8.992454	4.039244	4.348468	4.714015	1.908801	4.410541	4.488636
Maximum	11.49314	4.933466	8.018296	6.678342	5.919593	5.461116	4.990433
Minimum	6.923878	0.246860	3.008155	2.302585	-1.108663	1.238374	3.401197
Std. Dev.	1.167036	0.905091	0.670222	1.002952	1.450901	0.795701	0.300368
Skewness	0.229483	-1.855009	1.101938	-0.918021	0.311614	-1.667285	-1.084898
Kurtosis	1.885491	6.465338	7.327306	3.428459	2.502817	6.155567	4.513304
Jarque-Bera	9.443075	167.5232	153.2872	23.10508	4.131419	137.0003	45.48770
Probability	0.008901	0.000000	0.000000	0.000010	0.126728	0.000000	0.000000
Sum	1435.514	591.8221	684.3876	710.0594	345.6557	658.0401	685.2971
Sum Sq. Dev.	211.1058	126.9744	69.62566	155.9166	326.2927	98.13669	13.98424
Observations	156	156	156	156	156	156	156
Cross sections	9	9	9	9	9	9	9

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات البرنامج الاحصائي (Eviews 12).

**2- نتائج الارتباط بين المتغيرات التفسيرية:**  
 يتيح هذا الاختبار (فحص مصفوفة الارتباط بين المتغيرات التفسيرية) بتحديد ثنائيات (ازواج) الارتباط الممكنة بين المتغيرات، مما يسمح لنا بتأكد من خلو النموذج من المشاكل التي تنتج عن تقدير نماذج بيانات البانل، كون ان معاملات الارتباط المتعدد تكون مرتبطة بانحدار كل متغير مستقل نسبة الى باقي المتغيرات التفسيرية والتي تحسب من خلال البرامج الخاصة بالاقتصاد القياسي.

فلاحظ من الجدول الوارد أعلاه ان المتوسط الحسابي ل (متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي) لدول منطقة الاسكوا بلغ (9.202012) مليار دولار، بينما كانت اعلى قيمة (11.49314) مليار دولار للناتج المحلي الإجمالي لدول منطقة الاسكوا خلال الفترة 2004-2021، بينما كانت القيمة الأدنى تساوي ما مقداره (6.923878) مليار دولار لدول العينة المختارة خلال الفترة المعنية بالدراسة. اما قيمة اختبار Jarque-Bera فقد بلغت (9.443075) بقيمة احتمالية (0.008901)، أي ان البيانات لا تتبع التوزيع الطبيعي.

**جدول رقم (5): نتائج الارتباط بين المتغيرات التفسيرية**

Correlation							
t-Statistic							
Probability	GDPCS	PRVT/ GDP	BMNY/ GDP	LDOM	TRAD/ GDP	DEPT/ GDP	OPEN/ GDP
<b>GDPCS</b>	<b>1.000000</b>						
<b>PRVT / GDP</b>	0.242941	1.000000					
	3.107931	-----					
	0.0022	-----					
<b>BMNY / GDP</b>	-0.227786	0.559754	1.000000				
	-2.903072	8.382665	-----				
	0.0042	0.0000	-----				
<b>LDOM</b>	-0.207609	-0.156766	-0.388533	1.000000			
	-2.633743	-1.969768	-5.232670	-----			
	0.0093	0.0507	0.0000	-----			
<b>TRAD / GDP</b>	0.257072	0.084242	-0.232637	0.459078	1.000000		
	3.301128	1.049144	-2.968390	6.412682	-----		
	0.0012	0.2958	0.0035	0.0000	-----		
<b>DEPT / GDP</b>	0.155173	0.941704	0.643953	-0.239601	-0.020821	1.000000	
	1.949251	34.73473	10.44519	-3.062585	-0.258436	-----	
	0.0531	0.0000	0.0000	0.0026	0.7964	-----	
<b>OPEN / GDP</b>	0.339994	0.207668	-0.043891	-0.142319	0.233615	0.051069	1.000000
	4.486490	2.634530	-0.545195	-1.784291	2.981593	0.634581	-----
	0.0000	0.0093	0.5864	0.0763	0.0033	0.5266	-----

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات البرنامج الاحصائي (Eviews 12)

الخاص/GDP، القيمة الاجمالية للأسهم المتداولة/GDP، نسبة الودائع المصرفية/GDP، والانفتاح التجاري/GDP. ويرتبط بشكل سلمي مع كل من: عرض النقد الواسع/GDP وعدد الشركات المحلية المدرجة.

• عدم وجود مشكلة ارتباط متعدد فيما بين المتغيرات المستقلة حيث ان قيم الاحتمالية كانت أكبر من 0.05 وهذا يشير الى عدم وجود مشكلة الارتباط الخطي الماعدد فيما بين المتغيرات المستقلة قيد الدراسة.

**3- نتائج اختبار جذر الوحدة (الاستقرارية) Levin, Lin, Chu (LLC), IM, Pesaran and Shin (IPS), Fisher (ADF):**

قبل استخدام بيانات بانل (بيانات السلاسل الزمنية المقطعية) يستحسن التأكد من سكونها او استقراريتها في النموذج، وذلك عن طريق اجراء اختبارات جذر الوحدة لها وباستخدام الاختبارات الإحصائية المتمثلة ب (LLC, IPS, ADF).

يبين لنا الجدول أعلاه بان مصفوفة الارتباط بين المتغيرات التفسيرية توضح ما يلي:

- وجود علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي وكل من الائتمان المحلي المقدم الى القطاع الخاص/ GDP، عرض النقد الواسع/ GDP، عدد الشركات المحلية المدرجة، القيمة الاجمالية للأسهم المتداولة/ GDP، نسبة الودائع المصرفية/ GDP، والانفتاح التجاري/ GDP حيث بلغ معامل الارتباط بين هذه المتغيرات على التوالي كالاتي: 3.107931، -2.903072، -4.486490، 1.949251، 3.301128، 2.633743

و كما ان:

- معدل نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي يرتبط بشكل إيجابي مع كل من: الائتمان المحلي المقدم الى القطاع

**جدول رقم (6): نتائج اختبار LLC, IPS, ADF لاستقرارية المتغيرات**

المتغيرات	نوع الاختبار			القرار
	Levin, Lin (LLC)	Im, Pesaran and Shin (IPS)	Fisher ( ADF)	
GDPCS	t = -7.42352	t = -3.56434	t = -4.33650	مستقر عند الفرق الأول
	p = 0.0000	P = 0.0000	P = 0.0000	
PRVT/GDP	t = 7.90595	t = 5.98165	t = -5.22512	مستقر عند الفرق الأول
	P = 0.0000	P = 0.0000	P = 0.0000	
BMNY/GDP	t = -3.17050	t = -2.27324	t = -2.33211	مستقر عند المستوى
	p = 0.0008	P = 0.0115	P = 0.0098	
LDOM	t = -15.5882	t = -9.11563	t = -5.41671	مستقر عند الفرق الأول
	p = 0.0000	P = 0.0000	P = 0.0000	
TRAD/GDP	t = -3.71214	t = -2.66951	t = -1.95542	مستقر عند المستوى
	p = 0.0001	P = 0.0038	P = 0.0253	
DEPT/GDP	t = -2.11191	t = -2.21672	t = -2.20711	مستقر عند المستوى
	p = 0.0173	P = 0.0133	P = 0.0137	
OPEN/GDP	t = -3.97109	t = -2.92111	t = -3.06321	مستقر عند المستوى
	P = 0.0000	P = 0.0017	P = 0.0011	

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات البرنامج الاحصائي (Eviews 12)

المتغيرات بعد اخذ الفرق الأول لها، ووفقاً لذلك فان البيانات المقطعية هذه لمتغيرات النموذج متكاملة من الدرجة الأولى (1)~ CI).

**4- نتائج اختبار التكامل المشترك (المترامن):**

بعد ان تم اجراء اختبارات الاستقرارية ووجدت بعض المتغيرات غير المستقرة والمتكاملة من نفس الدرجة أي انها تنمو بنفس وتيرة الاتجاه على المدى البعيد أي انها علاقة توازنه طويلة الاجل، وهذا ما يدفعنا الى القيام بإجراء اختبارات التكامل المشترك بين المتغيرات هذه من خلال اختبار Pedroni المرتكز على اختبار جذر الوحدة قيما بين المتغيرات المدروسة.

يلاحظ من الجدول المدرج أعلاه ان النتائج المتحصل عليها بعد اجراء الاختبارات الثلاثة انها تتطابق فيما بينها، حيث انها تشير الى غياب جذر الوحدة بوضوح على مستوى المتغيرات الاتية: عرض النقد الواسع/GDP، القيمة الاجمالية للأسهم المتداولة/GDP، نسبة الودائع المصرفية/GDP، والانفتاح التجاري. وذلك لأنها استقرت عند المستوى (Level) وهذا يشير الى رفض فرضية العدم لوجود جذر الوحدة، بينما المتغيرات الأخرى المتفاضلة من الدرجة الأولى وعند الفرق الأول تتمثل ب: متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي، الائتمان المحلي المقدم الى القطاع الخاص/GDP، وعدد الشركات المحلية المدرجة. وتحقق شرط الاستقرارية في

**جدول رقم (7): اختبار Pedroni للتكامل المشترك لنموذج الدراسة**

Pedroni Residual Cointegration Test	
Series: GDPCS, PRVT/GDP, BMNY/GDP, LDOM, TRAD/GDP, DEPT/GDP, OPEN/GDP.	
Sample: 2004 2021	
Included observations: 18	
Cross-sections included: 9	
Null Hypothesis: No cointegration	

Trend assumption: No deterministic trend				
Automatic lag length selection based on SIC with lags from 0 to 2				
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel				
Alternative hypothesis: common AR coefs. (within-dimension)				
	Statistic	Prob.	Statistic	Prob.
Panel v-Statistic	0.053315	0.4787	-0.475538	0.6828
Panel rho-Statistic	3.645142	0.9999	3.293522	0.9995
Panel PP-Statistic	1.852841	0.9680	0.195916	0.5777
Panel ADF-Statistic	-1.065099	0.1434	-0.543555	0.2934
Alternative hypothesis: individual AR coefs. (between-dimension)				
	Statistic	Prob.		
Group rho-Statistic	4.559967	1.0000		
Group PP-Statistic	-2.684826	0.0036		
Group ADF-Statistic	-1.809594	0.0352		

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات البرنامج الاحصائي (Eviews 12)

الفرد من الناتج المحلي، الائتمان المحلي المقدم الى القطاع الخاص/GDP، و عدد الشركات المحلية المدرجة) أي اننا نقبل فرضية العدم لإحدى احصائيات Pedroni. وبالتالي وجود علاقة طويلة الأجل لأثر المتغيرات المستقلة (متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي، الائتمان المحلي المقدم الى القطاع الخاص/GDP، وعدد الشركات المحلية المدرجة) على النمو الاقتصادي في دول العينة المختارة خلال المدة 2004-2021، بمعنى انها تتجه معاً نحو التوازن في الأمد البعيد.

5- تحديد فترة الابطاء المثلى (VAR Lag Oeder Selection Criteria)

ويتبين لنا من نتائج الجدول (7) غياب علاقات التكامل المشترك فيما بين المتغيرات المتفاضلة من نفس الدرجة والتي مثلت ب: (عرض النقد الواسع/GDP، القيمة الاجمالية للاسهم المتداولة/GDP، نسبة الودائع/GDP، والانفتاح التجاري/GDP) وهذا ما تم رصده من نتائج احصائية (V, RHO,PP,ADF)، وفقاً لذلك سوف نقبل فرضية العدم ونرفض الفرضية البديلة، وهذا يعني عدم وجود تكامل مشترك فيما بين متغيرات الدراسة داخل السلة (Com.AR)، اما احصائية المجموعة (RHO,PP,ADF) غياب علاقات التكامل المشترك بين فريديات السلة (Indiv.AR) المتفاضلة من الدرجة الأولى (متوسط نصيب

جدول (8): نتائج تحديد فترة الابطاء المثلى (VAR Lag)

AR Lag Order Selection Criteria						
Endogenous variables:						
: GDPCS, PRVT/GDP, BMNY/GDP, LDOM, TRAD/GDP, DEPT/GDP, OPEN/GDP						
Exogenous variables: C						
Sample: 2004 2021						
Included observations: 84						
Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-485.4839	NA	0.000292	11.72581	11.92837	11.80724
1	321.6119	1460.459	4.25e-12	-6.324093	-4.703548	-5.672647
2	364.8048	70.95977	4.99e-12	-6.185828	-3.147307	-4.964369
3	422.4710	85.12633	4.31e-12	-6.392167	-1.935670	-4.600693
4	474.0743	67.57571	4.57e-12	-6.454150	-0.579676	-4.092660
5	554.6863	92.12807	2.65e-12	-7.206818	0.085633	-4.275314
6	638.9690	82.27593*	1.59e-12*	-8.046881	0.663546	-4.545363
7	684.2459	36.65275	2.93e-12	-7.958236	2.170167	-3.886703
8	770.2175	55.26741	2.71e-12	-8.838511*	2.707869	-4.196963

\* indicates lag order selected by the criterion

LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)

FPE: Final prediction error

AIC: Akaike information criterion

SC: Schwarz information criterion

HQ: Hannan-Quinn information criterion

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات البرنامج الاحصائي (Eviews 12) والمتغيرات المستقلة (الائتمان المحلي المقدم على القطاع الخاص/GDP، عرض النقد الواسع/GDP، عدد الشركات المحلية المدرجة، القيمة الاجمالية للاسهم المتداولة/GDP،

يتبين لنا من الجدول (8) عدد فترات الابطاء المثلى لمتغيرات النموذج في مجموعة دول الاسكوا، ووفقاً لمعيار معلومات شوارز (SC) يتبين ان هيكل النموذج المتباطئ زمنياً للمتغير المعتد (متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي)

نسبة الودائع/GDP، والانفتاح التجاري/GDP) وعلى التوالي 6- نتائج اختبار السببية: يخلص النموذج من مشكلة الارتباط الذاتي للبوافي هو  $P=1$ .

جدول (9): نتائج اختبار السببية بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع

Pairwise Granger Causality Tests			
Sample: 2004 2021			
Lags: 1			
Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
PRVT/GDP does not Granger Cause GDPCS	147	3.58550	0.0603
GDPCS does not Granger Cause PRVT/GDP		11.5763	0.0009
PMNY/GDP does not Granger Cause GDPCS	153	4.89180	0.0285
GDPCS does not Granger Cause PMNY/GDP		0.87433	0.3513
LDOM does not Granger Cause GDPCS	153	0.64305	0.4239
GDPCS does not Granger Cause LDOM		0.47727	0.4907
TRAD/GDP does not Granger Cause GDPCS	153	12.0411	0.0007
GDPCS does not Granger Cause TRAD/GDP		0.15266	0.6966
DEPT/GDP does not Granger Cause GDPCS	153	4.72463	0.0313
GDPCS does not Granger Cause DEPT/GDP		3.51899	0.0626
OPEN/GDP does not Granger Cause GDPCS	153	3.42671	0.0661
GDPCS does not Granger Cause OPEN/GDP		1.59644	0.2084

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات البرنامج الاحصائي (Eviews 12)

ويلاحظ كذلك ان المتغيرات المستقلة المتمثلة (عرض النقد الواسع/GDP، القيمة الاجمالية للأسهم المتداولة/GDP، نسبة الودائع المصرفية/GDP) تسبب في النمو الاقتصادي (متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي) بينما المتغيرات المستقلة (نسبة الائتمان المقدم الى القطاع الخاص، عدد الشركات المحلية، الانفتاح التجاري/GDP) لا تسبب في النمو الاقتصادي لدول العينة المختارة خلال المدة الزمنية 2004-2021 لان قيمة الاحتمالية هي أكبر من 0.05 مما يعني قبول الفرضية الصفرية.

يلاحظ من الجدول (9) ان احتمالية الفرضية الصفرية في الحالات الستة أعلاه هي أكبر من 0.05، وبناءً عليه فأنا نقبل الفرضية الصفرية ونرفض الفرضية البديلة، وهذا يعني ان النمو الاقتصادي لا يسبب في (عرض النقد الواسع/GDP، عدد الشركات المحلية المدرجة، القيمة الاجمالية للأسهم المتداولة/GDP، نسبة الودائع/GDP، والانفتاح التجاري/GDP) لدول العينة المختارة خلال المدة 2004-2021. بينما النمو الاقتصادي (متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي) يسبب في الائتمان المحلي المقدم الى القطاع الخاص/GDP.

7- نتائج اختبار النموذج التجميعي Pooled Regression (PRM) Model

جدول (10): نتائج اختبار النموذج التجميعي

Dependent Variable: GDPCS				
Method: Pooled Least Squares				
Sample: 2004 2021				
Included observations: 18				
Cross-sections included: 9				
Total pool (unbalanced) observations: 156				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
PRVT/GDP	-0.395377	0.275562	-1.434800	0.1534
BMNY/GDP	-0.704077	0.164731	-4.274111	0.0000
LDOM	-0.169261	0.083967	-2.015813	0.0456
TRAD/GDP	0.135229	0.067739	1.996339	0.0477
DEPT/GDP	1.091749	0.330668	3.301648	0.0012
OPEN/GDP	2.193174	0.149939	14.62714	0.0000
Root MSE	1.007868	R-squared		0.249361
Mean dependent var	9.202012	Adjusted R-squared		0.224339
S.D. dependent var	1.167036	S.E. of regression		1.027827
Akaike info criterion	2.930474	Sum squared resid		158.4643
Schwarz criterion	3.047776	Log likelihood		-222.5769
Hannan-Quinn criter.	2.978117	Durbin-Watson stat		0.193021

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات البرنامج الاحصائي (Eviews 12)

الواسع/GDP، عدد الشركات المحلية المدرجة، القيمة الاجمالية للأسهم المتداولة/GDP، نسبة الودائع/GDP، والانفتاح التجاري/GDP) وهذا يشير الى ان القوة التفسيرية للنموذج غير مقبولة.

### 8- نتائج اختبار التأثيرات الثابتة Fixed Effects Model (FEM):

يلاحظ من الجدول المدرج أعلاه (10) ان جميع المتغيرات المستقلة (عدا الائتمان المحلي الإجمالي/GDP) هي معنوية عند مستوى دلالة 5% وام قيمة معامل التحديد بلغت 0.24 وهذا يعني أن 24% من التغيرات الحاصلة في النمو الاقتصادي (متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي) في دول العينة المختارة خلال المدة (2004-2021) سببها كل من (الائتمان المحلي المقدم على القطاع الخاص/GDP، عرض النقد

### جدول (11): نتائج نموذج التأثيرات الثابتة

Sample: 2004 2021				
Included observations: 18				
Cross-sections included: 9				
Total pool (unbalanced) observations: 156				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	12.62481	0.850960	14.83596	0.0000
PRVT/GDP	-0.134657	0.152425	-0.883433	0.3785
BMNY/GDP	0.039451	0.054788	0.720064	0.4727
LDOM	-0.166688	0.093372	-1.785209	0.0764
TRAD/GDP	-0.052589	0.028137	-1.869023	0.0637
DEPT/GDP	0.138860	0.160784	0.863644	0.3893
OPEN/GDP	-0.636371	0.153798	-4.137712	0.0001
Fixed Effects (Cross)				
IRAQ—C			-1.027144	
SAUDI—C			0.810147	
EGYPT—C			-1.657769	
QATAR—C			1.901962	
MOROCCO—C			-1.242938	
JORDAN—C			-0.653779	
LEBANON—C			-0.921896	
OMAN—C			0.816184	
KWT—C			1.560922	
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Root MSE	0.232423		R-squared	0.960081
Mean dependent var	9.202012		Adjusted R-squared	0.956117
S.D. dependent var	1.167036		S.E. of regression	0.244474
Akaike info criterion	0.111793		Sum squared resid	8.427199
Schwarz criterion	0.405049		Log likelihood	6.280130
Hannan-Quinn criter.	0.230901		F-statistic	242.2232
Durbin-Watson stat	0.591991		Prob(F-statistic)	0.000000

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات البرنامج الاحصائي (Eviews 12)

نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي) في دول الاسكوا خلال المدة (2004-2021) سببها كل من (الائتمان المحلي المقدم على القطاع الخاص/GDP، عرض النقد الواسع/GDP، عدد الشركات المحلية المدرجة، القيمة الاجمالية للأسهم المتداولة/GDP، نسبة الودائع/GDP، والانفتاح التجاري/GDP) وهذا يشير الى ان القوة التفسيرية للنموذج مقبولة.

يلاحظ من معطيات الجدول (11) ان المتغيرات المدروسة المتمثلة ب (الائتمان المحلي المقدم على القطاع الخاص/GDP، عرض النقد الواسع/GDP، عدد الشركات المحلية المدرجة، القيمة الاجمالية للأسهم المتداولة/GDP، ونسبة الودائع المصرفية/GDP) هي متغيرات غير معنوية عند مستوى معنوية 5%، وبلغت قيمة معامل التحديد (0.96%)، وهذا يعني أن 96% من التغيرات الحاصلة في النمو الاقتصادي (متوسط

### جدول (12): نتائج نموذج التأثيرات العشوائية

Dependent Variable: GDPCS	
Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)	
Sample: 2004 2021	
Included observations: 18	
Cross-sections included: 9	
Total pool (unbalanced) observations: 156	

Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	12.47538	0.888715	14.03754	0.0000
PRVT/GDP	-0.095478	0.149616	-0.638154	0.5244
BMNY/GDP	0.025060	0.054608	0.458896	0.6470
LDOM	-0.183789	0.088647	-2.073267	0.0399
TRAD/GDP	-0.050571	0.027896	-1.812872	0.0719
DEPT/GDP	0.123260	0.159085	0.774810	0.4397
OPEN/GDP	-0.600667	0.151608	-3.961966	0.0001
Random Effects (Cross)				
IRAQ—C		-0.924833		
SAUDI—C		0.851697		
EGYPT—C		-1.549460		
QATAR—C		1.913849		
MOROCCO—C		-1.202887		
JORDAN—C		-0.610403		
LEBANON—C		-0.903643		
OMAN—C		0.844555		
KWT—C		1.581124		
Effects Specification				
		S.D.	Rho	
Cross-section random		0.837850	0.9215	
Idiosyncratic random		0.244474	0.0785	
Weighted Statistics				
Root MSE	0.248023	R-squared		0.286275
Mean dependent var	0.640900	Adjusted R-squared		0.257534
S.D. dependent var	0.293511	S.E. of regression		0.253783
Sum squared resid	9.596441	F-statistic		9.960628
++++		Prob(F-statistic)		0.000000
+++++	0.513572			
Durbin-Watson stat				
Unweighted Statistics				
R-squared	-0.160318	Mean dependent var		9.202012
Sum squared resid	244.9498	Durbin-Watson stat		0.020120

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات البرنامج الاحصائي (Eviews 12)

التجاري (GDP) وهذا يشير الى ان القوة التفسيرية للنموذج غير مقبولة.

9- اختبارات المفاضلة بين نماذج بيانات بانل:

- نتائج اختبار Housman Test:

يعتبر هذا الاختبار الأداة المثلى التي تتيح بتحديد ما إذا كان نموذج الاثار العشوائية متسقة ام لا. ففي الحالة التي يكون فيها قيمة الاحتمالية أكبر من 5% يكون القرار بالاعتماد على نموذج الاثار العشوائية، بينما على النقيض من ذلك فان القرار يكون بالاعتماد على نموذج الاثار الثابتة.

وتشير نتائج الجدول (12) الى معنوية المتغيرات المتمثلة ب (عدد الشركات المحلية المدرجة، عرض النقد الواسع/GDP، الانفتاح التجاري/GDP، ونسبة الودائع/GDP) عند مستوى معنوية 5%، وبلغت قيمة معامل التحديد (0.28%)، وهذا يعني أن 28% من التغيرات الحاصلة في النمو الاقتصادي (متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي) في دول الإسكوا خلال المدة (2004-2021) سببها كل من الائتمان المحلي المقدم على القطاع الخاص/GDP، عرض النقد الواسع/GDP، عدد الشركات المحلية المدرجة، القيمة الاجمالية للأسهم المتداولة/GDP، نسبة الودائع/GDP، والانفتاح

جدول (13): نتائج اختبار هوسمان Housman Test

Correlated Random Effects - Hausman Test				
Pool: PANALN				
Test cross-section random effects				
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.	
Cross-section random	17.646657	6	0.0072	
Cross-section random effects test comparisons:				
Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
PRVT/GDP	-0.134657	-0.095478	0.000848	0.1786
BMNY/GDP	0.039451	0.025060	0.000020	0.0012
LDOM	-0.166688	-0.183789	0.000860	0.5598
TRAD/GDP	-0.052589	-0.050571	0.000014	0.5833
DEPT/GDP	0.138860	0.123260	0.000544	0.5034
OPEN/GDP	-0.636371	-0.600667	0.000669	0.1674

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات البرنامج الاحصائي (Eviews 12)

يتبين من الجدول (13) ان قيمة اختبار Housman بلغت (17.64)، وبمستوى معنوية قدرها 0.0072 وهي اقل من 0.05، وهذا يدل على ان نموذج التأثيرات الثابتة هو النموذج الأكثر ملائمة من نموذج التأثيرات العشوائية. ولهذا تم الاعتماد على نتائج نموذج التأثيرات الثابتة في التحليل.

#### جدول (14): نتائج الاتار الثابتة الخاصة بكل دولة

ت	دول منطقة الاسكوا المختارة	نتائج الاتار الثابتة
1	IRAQ	-0.924833
2	SAUDI	0.851697
3	EGYPT	-1.549460
4	QATAR	1.913849
5	MOROCCO	-1.202887
6	JORDAN	-0.610403
7	LEBANON	-0.903643
8	OMAN	0.844555
9	KWT	1.581124

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات البرنامج الاحصائي (Eviews 12)

#### رابعاً: التحليل الاقتصادي لنموذج التأثيرات الثابتة:

وبلغ معامل انحدار عرض النقد الواسع/GDP (0.04)، عند مستوى معنوية (0.3785) وهي أكبر من 0.05، أي ان زيادة عرض النقد الواسع/GDP بوحدة واحدة سوف يؤدي الى زيادة النمو الاقتصادي بمقدار 37% في دول العينة المختارة خلال المدة (2004-2021)، وهذا يتفق مع النظرية الاقتصادية، وتتفق مع دراسة (حسين وحمدان، 2020).

وبالمثل بلغ معامل انحدار عدد الشركات المحلية المدرجة (-0.17)، هذا عند مستوى معنوية مقدارها (0.4727) وهي أكبر من 0.05، أي ان زيادة عدد الشركات المحلية المدرجة بوحدة واحدة سيؤدي الى انخفاض النمو الاقتصادي بمقدار 17% في دول العينة المختارة خلال المدة (2004-2021)، وهذا لا يتفق مع النظرية الاقتصادية، ولكنها تتفق مع دراسة (البراز، 2021).

وكذلك بلغ معامل انحدار القيمة الاجمالية للأسهم المتداولة/GDP (-0.05)، عند مستوى معنوية (0.0764) وهي أكبر من 0.05، بمعنى ان زيادة القيمة الاجمالية للأسهم المتداولة/GDP بوحدة واحدة سوف يؤدي الى انخفاض النمو الاقتصادي بمقدار 5%، وهذا لا يتفق مع النظرية الاقتصادية، ولكنها تتفق مع دراسة (كنزة، 2016).

وبلغ معامل انحدار نسبة الودائع المصرفية/GDP (0.14)، ومستوى معنوية (0.0637) وهي أكبر من 0.05، أي ان زيادة نسبة الودائع المصرفية/GDP بوحدة واحدة سوف يؤدي الى زيادة النمو الاقتصادي بمقدار 14% في دول العينة المختارة

من النتائج المتحصل عليها من اختبار هوسمان (Housman) الذي يفاضل بين كل من نموذج التأثيرات الثابتة ونموذج التأثيرات العشوائية، تبين لنا أن نموذج التأثيرات الثابتة هو النموذج الأكثر ملاءمة في دراسة العلاقة بين متغيرات الدراسة هذه، لذا سيكون هو النموذج المختار في دراسة تحليل العلاقة بين متغيرات الدراسة.

ان قيمة معامل التحديد بلغت ما مقداره (0.96) وهذا يعني أن التغير الحاصل في المتغيرات المستقلة المتمثلة ب (الائتمان المحلي المقدم على القطاع الخاص/GDP، عرض النقد الواسع/GDP، عدد الشركات المحلية المدرجة، القيمة الاجمالية للأسهم المتداولة/GDP، نسبة الودائع/GDP، والانفتاح التجاري/GDP) يفسر ما نسبته 96% من التغير الحاصل في المتغير التابع المتمثل (متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي) في دول منطقة الاسكوا خلال المدة 2004-2021، وان نسبة 4% تعود لمتغيرات لم يتم ادراجها في النموذج.

كان معامل انحدار الائتمان المحلي المقدم على القطاع الخاص/GDP (-0.13)، عند مستوى معنوية (0.000) وهي اقل من 0.05، أي ان زيادة الائتمان المحلي المقدم الى القطاع الخاص/GDP بوحدة واحدة سوف يؤدي الى انخفاض النمو الاقتصادي بمقدار 13% في دول العينة المختارة خلال المدة (2004-2021)، وهذا لا يتفق مع النظرية الاقتصادية، ولكنها تتفق مع دراسة (Gudotti & Gregorio, 1992).

النمو الاقتصادي بمقدار 4% و 14% على التوالي، ويلاحظ ان مستوى معنويتهم اكبر من 0.05، يشير ذلك الى عدم معنوية هذه المتغيرات على النمو الاقتصادي.

5- في حين كان مؤشر تطور القطاع المصرفي المتمثل ب (نسبة الائتمان المحلي المقدم الى القطاع الخاص/ الناتج المحلي الإجمالي) ومؤشرات الأسواق المالية في هذه العينة والمتمثلة ب (عدد الشركات المحلية المدرجة وقيمة الأسهم المتداولة/ الناتج المحلي الإجمالي) كان تأثيرهم سلبي على النمو الاقتصادي (متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي)، حيث كان معامل انحدارهم كما يلي وعلى التوالي: (-0.13)، (-0.17)، (-0.05) مما يشير الى العلاقة السلبية بين هذه المتغيرات التفسيرية والنمو الاقتصادي، أي ان زيادة هذه المتغيرات بوحدة واحدة سوف يؤدي الى انخفاض النمو الاقتصادي في دول عينة الدراسة وان مستوى معنويتهم كانت 0.4727، 0.3785، 0.0764 على التوالي وهي اكبر من 0.05 مما يدل على عدم معنوية هذه المتغيرات في دول العينة محل الرصد.

6- ان المتغير المتحكم في النموذج او المتغير المساعد الذي مثل ب (الانفتاح التجاري/GDP) كان ذو علاقة سلبية بالنمو الاقتصادي، حيث ان معامل انحداره بلغ (-0.64)، أي ان زيادة الانفتاح التجاري بوحدة واحدة سوف يؤدي الى انخفاض النمو الاقتصادي بمقدار 64% في دول عينة الدراسة، وكانت معنويته 0.0001 وهي اقل من 0.05 وهذا يدل على معنوية الانفتاح التجاري بالنمو الاقتصادي في دول العينة المختارة.

7- يعود السبب في الدور الغير معنوي واحياناً السلبى للتنمية المالية على النمو الاقتصادي في دول منطقة الاسكوا، الى اختلاف ابعاد التنمية المالية فيما بين هذه الدول، من حيث العمق، الوصول، والفعالية، والاستقرار. فيحسب بعد العمق المالي تصنف بلدان الاسكوا العربية ضمن خانة البلدان المتوسطة الدخل، بينما حسب مؤشر هامش صافي الفائدة المندرج تحت بند الفعالية تصنف هذه البلدان ضمن البلدان مرتفعة الدخل، لذا هذه الاختلافات في ابعاد التنمية المالية تبرر دور التنمية المالية سواء اكان المعنوي او الغير معنوي في النمو الاقتصادي.

#### ب. المقترحات:

1- ضرورة تفعيل قنوات انتقال تأثير التنمية المالية على النمو الاقتصادي في دول منطقة الاسكوا، ليظهر نتائج هذا التأثير على تحسن مستويات النواتج المحلية لدول منطقة الاسكوا.

2- تشريع قوانين ولوائح ومواد خاصة بتطور الاسواق المالية في دول منطقة الاسكوا ليكون هناك أثر فعال لكل قطاع من قطاع التنمية المالية المتمثل بالقطاع المصرفي وقطاع الأسواق المالية على النمو الاقتصادي في هذه الدول.

3- وضع استراتيجيات خاصة بتنمية القطاع المالي وتطوريه لتعزيزه أثره على النمو الاقتصادي.

4- ان يكون هناك ضمان لإرساء قواعد المنافسة العادلة بين مؤسسات القطاع المصرفي وتحديداً بين المصارف العامة والخاصة بما يضمن إرساء نظام مصرفي سليم في دول منطقة الاسكوا.

5- امتداداً من هذا البحث، ضرورة بناء مؤشر مركب شامل يضم كل مؤشرات القطاع المالي او على الأقل ما ينوب عن كلا فرعيه في مؤشر مالي واحد يمثل دول منطقة الاسكوا، وهذا خيار مقترح للأبحاث القادمة في هذا المجال.

6- اجراء دراسة تنبؤية لمستقبل النظام المالي في دول منطقة الاسكوا وتأثيرها على النمو الاقتصادي، كامتداد لهذه الدراسة.

خلال المدة الزمنية (2004-2021)، وهذا يتفق مع النظرية الاقتصادية، وتتفق مع دراسة (فرج، 2021).

في حيث ان معامل والانفتاح التجاري (-0.64)، وبمستوى معنوية مقدارها (0.3893) وهي اكبر من 0.05، أي ان زيادة الانفتاح التجاري بوحدة واحدة سيؤدي الى انخفاض النمو الاقتصادي بمقدار 64% في دول العينة المختارة خلال الفترة (2004-2021)، وهذا لا يتفق مع النظرية الاقتصادية، ولكنها تتفق مع دراسة (الجويني وموعش، 2020).

وكذلك فان معامل الثابت مقداره (12.62) وهو دلالة على القاطع المشترك مع دول العينة المختارة، وهو قيمة النمو الاقتصادي المقدر، هذا عندما تكون المتغيرات المستقلة المقدره (الائتمان المحلي المقدم على القطاع الخاص/GDP، عرض النقد الواسع/GDP، عدد الشركات المحلية المدرجة، القيمة الاجمالية للأسهم المتداولة/GDP، نسبة الودائع/GDP، والانفتاح التجاري) معدومة.

وكانت قيمة اختبار Fisher (242.2232)، وبمستوى معنوية 0.000000، وهي اقل من 0.05، وهذه دلالة على جودة النموذج القياسي ككل.

#### الاستنتاجات والمقترحات

##### أ. الاستنتاجات:

1- اشارت نتائج الدراسة ان جميع متغيرات الدراسة ساكنة عند المستوى ماعدا متغيرات (متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي، الائتمان المحلي المقدم الى القطاع الخاص/GDP، وعدد الشركات المحلية المدرجة) وقد تحقق شرط السكون في المتغيرات هذه بعد ان تم اخذ الفروق الأولى لها، ووفقاً لذلك فان السلاسل الزمنية لمتغيرات النموذج هذه كانت متكاملة من الدرجة الأولى (1)~(CI).

2- بينت نتائج الاختبارات عدم وجود تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة، وهذا يدل على وجود علاقة طويلة الاجل لأثر المتغيرات المستقلة (الائتمان المحلي المقدم على القطاع الخاص/GDP، عرض النقد الواسع/GDP، عدد الشركات المحلية المدرجة، القيمة الاجمالية للأسهم المتداولة/GDP، نسبة الودائع/GDP، والانفتاح التجاري/GDP) على النمو الاقتصادي في دول العينة المختارة خلال الفترة 2004-2021.

3- ان معامل التحديد بلغت قيمته 0.96% وهذا يعني ان التغيرات الحاصلة في المتغيرات المستقلة المتمثلة ب (الائتمان المحلي المقدم على القطاع الخاص/GDP، عرض النقد الواسع/GDP، عدد الشركات المحلية المدرجة، القيمة الاجمالية للأسهم المتداولة/GDP، نسبة الودائع/GDP، والانفتاح التجاري) يفسر ما نسبته 96% من التغير الحاصل في النمو الاقتصادي في دول منطقة الاسكوا خلال المدة 2004-2021، اما النسبة المتبقية والتي تقدر ب 4% تعود الى متغيرات أخرى لم يتم تضمينها في الدراسة.

4- ان مؤشرات تطور القطاع المصرفي المتمثلة ب: ( نسبة عرض النقد الواسع/ الناتج المحلي الإجمالي، نسبة الودائع/ الناتج المحلي الإجمالي) كانوا ذو تأثير إيجابي على النمو الاقتصادي المتمثل ب (متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي) في دول العينة المختارة حيث كان معامل الانحدار الخاص بهم: 0.04 و 0.14 وعلى التوالي مما يشير الى وجود علاقة طردية بين المتغيرات التفسيرية هذه والمتغير التابع أي ان زيادة هذه المتغيرات بوحدة واحدة سوف يؤدي الى زيادة

## قائمة المصادر

### اولاً: المصادر العربية:

أ- التقارير والوثائق الرسمية:  
أرشيف الإسكوا، 2020.

صندوق النقد الدولي، الاتحاد العالمي للبورصات، 2023.

صندوق النقد الدولي، الإحصاءات المالية والدولية وملفات البيانات، 2023.  
قاعدة بيانات البنك الدولي، 2022.

### ب- الرسائل والاطاريح:

جار الله، رعد أسامة، قياس أثر التطور المالي في معدل النمو الاقتصادي لعينة من الدول النامية للمدة 1960-2010، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الموصل/ كلية الادارة والاقتصاد، 2013.

حمزة وقدر، زاجلو ونسامو، أثر تقلبات أسعار البترول على الواردات في الجزائر دراسة قياسية، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة أحمد دراية- ادرا، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، 2021-2022.

سهام، مسغوني التامل بين السياستين المالية والنقدية في تحقيق النمو الاقتصادي في ظل تقلبات اسعار النفط، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعه محمد بوضياف بالمسيلة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2020/2021.

عبد الرحيم، عامر، أهمية النظام المالي والاستثمار الاجنبي المباشر في التوجيه الاقتصادي الجديد، في سياسات التنمية: دراسة حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة جيلالي ليايس، سيدي بلعباس، 2016-2017.

عطية، عبد السلام، أثر الصادرات النفطية على النمو الاقتصادي دراسة قياسية لدول منظمة الأوبك خلال الفترة (2000-2014)، رسالة ماجستير غير منشورة، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة- الجزائر، 2016.

كنزة، مجاهد، تأثير تطور القطاع المالي على النمو الاقتصادي: دراسة حالة الدول النامية والمتقدمة باستعمال Panel Date Analysis، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة أبي بكر بلقايد- تلمسان، الجزائر، 2015-2016.

لمزاودة، رياض، دراسة نظرية تطبيقية لقياس مستوى تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي الجزائر حاله دراسية، اطروحة دكتوراه غير منشورة، جزائر/ جامعة سطيف، 2018.

### ج- البحوث والدوريات:

بن الحبيب، طه، أثر تكنولوجيا المعلومات والاتصالات على النمو الاقتصادي في الدول النامية دراسة قياسية خلال الفترة 2005-2015، بحث منشور، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، المجلد 5، العدد 1، 2018.

حليمي وبلعشي والفق، حكيمه وعبد المالك، ومحمد سعد أبو الفتوح، أثر قرار الرفع في رأس مال المؤسسة الاقتصادية المسعرة في البورصة على أدائها المالي- دراسة قياسية باستخدام نماذج البانل لعينة من المؤسسات الجزائرية للفترة (2012-2017)، بحث منشور، مجلة الإبداع، المجلد 11، العدد A01 (2021)، 2023.

حميد وعبد الكريم، حاييد والبشير، دراسة قياسية لعلاقة الصادرات بالنمو الاقتصادي في الجزائر (1966-2015)، بحث منشور، مجلة اقتصاديات شمال أفريقيا، المجلد 14، العدد 19، 2018.

ساحلي وبوصبع، لزهو وسهام، تكنولوجيا المعلومات والاتصالات والنمو الاقتصادي في البلاد العربية: دراسة قياسية باستخدام نموذج البانل (Panel Data Models)، بحث منشور، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، المجلد 17، العدد 1، ص 43-65، 2023.

الطاهر وسي لاضر وفاطنة، شليجي وغربي يسين وقهيري، علاقة تطور النظام المالي بالنمو الاقتصادي على ضوء بعض الدراسات الاقتصادية القياسية، الملتقى العلمي الوطني حول النظام المالي واشكاله تمويل الاقتصاديات النامية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف المسيلة، الجزائر، 2019.

عبد الرحيم ومحمد، عامر و بن سعيد، اهمية النظام المالي والاستثمار الاجنبي المباشر في التوجه الاقتصادي الجديد- دراسة حاله الجزائر- دراسة قياسية (1990-2014)، منشور في المجلة الجزائرية للاقتصاد والادارة، العدد 07، جانفي 2016.

عمارة، نهى، دور القطاع المالي، تمويل التنمية المستدامة في مصر، منشورات UNESCWA، 2021.

عموص، عبير، تأثير التطور في النظام المالي الفلسطيني على النمو الاقتصادي في فلسطين (2008-2015)، دائرة الأبحاث والسياسة النقدية، سلطة النقد الفلسطينية، آذار 2017.

فرج، ماردين محسوم، أثر التنمية المالية عن النمو الاقتصادي في العراق للمدة (2004-2018) دراسة تحليلية- قياسية، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية -جامعة بغداد، 2021.

المعماري، صلاح حنظل احمد، تحليل أثر المتغيرات الاقتصادية الكلية في تحقيق النمو الاقتصادي في العراق للمدة (1995-2020)، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل، مجلة الريادة للمال والاعمال، المجلد الثالث، العدد (3)، آب 2022.

### د- الكتب:

محمود، ياسر محمد جاد الله محمود، الملكية الفكرية والنمو الاقتصادي، جامعة حلوان قسم الاقتصاد، مطبعة الأسراء، 2003.

النجيفي والقريشي، سالم توفيق ومحمد صالح تركي، مقدمة في اقتصاد التنمية، جامعة الموصل، مديرية دار الكتب للطباعة والنشر، 1988.

مصطفى و بوزيان، عبداللطيف، محمد بن، أساسيات النظام المالي واقتصاديات الأسواق المالية، مكتبة حسن العصرية للطباعة والنشر والتوزيع، 2015.

موسى وآخرون، شقيري نوري، المؤسسات المالية المحلية والدولية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الطبعة الاولى 2009.

الجميل، سرمد كوكب، مقدمة في إدارة الموسيقى المالية عمليات وتطبيقات، شركة دار الأكاديميون للنشر والتوزيع، 2016.

### هـ- المحاضرات:

بو عبدالله، صالح، الاقتصاد القياسي لبيانات البانل محاضرات مع أمثلة، جامعة محمد بوضياف بالمسيلة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، 2020.

### ثانياً: المصادر الأجنبية:

Chugh, Dr. Manish, Economic growth and Economic development, Senior secondary course, National Institute of open schooling, An Autonomous Institution under MHRD, Govt. of India, Institutional Area, 2005.

Ekanayake & Thaver, E. M. & Ranjini, The Nexus between Financial Development and Economic Growth: Panel Data Evidence from Developing Countries, Journals, JRFM: Journal of Risk and Financial Management, Basel/ Switzerland, Volum 14, Issue 10, 2021.

Ivic, Mladen M. PdD, Economic Growth and Development, PIM University of Ganja Luka, journal of process Management (JPMNT)\_ New Technologies, International, Vol. 3, No. 1, 2015.

King & Levine, R. G., R., Finance, entrepreneurship, and growth Theory and evidence, Journal of Monetary Economics, Volume 32, Issue 3, p: 513-542, 1993

Samargandi & Fidrmuc & Ghosh, Nahla & Jan & Sugata, Financial development and economic growth in Oil-rich economy: The case of Saudi Arabia, Economic Modelling, Volume 43, pages: 267-278, December 2014.

Hsiao, Cheng, Panel Data Analysis- Advantage and challenges, WISE working paper SERIES, April 19, 2006.

#### پوخته:

نارمانجا في فمكوليني پيقانا كارتتيكرنا پيمونديا دنافيرا گهشپيدانا دارابي و گهشپيا نابووري په ل وهلائين دهفرا ناسكوا (ESCWA) بريكا بكار نينا نا زنجيريا بريگي (داتا پانيل) دماويي 2004-2021، ل سمر نمونيهكا پيكهاتي ژ نه وهلائين دهفرا ناسكوا نهوژي: (عراق، سعودي، ميسر، قهتر، مهغريب، نوردن، لوبنان، عومان، كوئت) وبريكا پينچ پيقهزين تاييبت ب گهشپيدانا دارابي نهوژي: قمرزئ نافخو كو دهينه پيشكيشكرن بو كمرتي تاييبت / بهرهمي گشتيي نافخو، ريژا پاري هملگرتي/ بهرهمي گشتيي نافخو، بهايي پشكين بازرگاني كرني/ بهرهمي گشتيي نافخو، هژمارا كومپانيين نافخويين ليستهكري، (سنيهمين نيكي نووينراتيا پيقهزين كمرتي بانكي دكمن و دوويين دوماهبي نووينراتيا پيقهزين بازاري دارابي دكمن)، و پيقهزي بازرگانيا فمكري (پيقهزي كونترولكر د موديل يان پيقهزي هاريكار) ومكو پيقهزين روونكرني، نافخندي پشكا تاكهكسي ژ بهرهمي نافخويي گشتي وهك پيقهزي دهربرينكمرني گورانكاري نهمهريخو، وفمكوليني رييازا وسفكرنا شروفهكاري بكار نينا، وهروسا رييازا چندايتيا ستاندهري بو پيكينا موديل فمكوليني ب پشت بهستن ل سمر دهر نجامين (Eviews12)، و موديل هاتيه خهملاندي كرن ب ريكا سي داتايين پانيل كو نهفا نه: موديلي پاشهكشي كوكراوه و موديلي كاريگهريه جيكركمان و موديلي كاريگهريه همرمهكيبهكان. ونجامين تافيكردنا ناماريي نامازه دابه كو موديلي كاريگهريه جيكركمان باشترين خهملاندي بوو. ونجامين خهملاندي نامازه دابه كو پيقهزين پيشفهرنا كمرتي بانكي ب( ريژا دابينكرنا پاري بهر فراه/ GDP، ريژا پاري دانايي بانكي/ GDP) دهينه نووينراتي كرن كو كارتتيكر نهكا نهريني ونهمهعهوي ل سمر گهشپيا نابووري هميه، بهلي پيقهزي دي نهفي ب( ريژا قمرزئ نافخو بي پشكيشكري بو كمرتي تاييبت/ GDP) كارتتيكر نهكا نهريني ونهمهعهوي ههيوو ل سمر گهشپيا نابووري ل دهفرا ناسكوا دماويي (2004-2021)، و پيقهزي كونترولكرني د موديلي دا (بازرگانيا فمكري/ GDP) بوو كو كارتتيكر نهكا نهريني مهعهوي ل سمر گهشپيا نابووري ل دهفرا ناسكوا ههيوو د ماويي (2004-2021)، نهفا نامازي دمه هندئ كو كمرتي دارابي بي لاوازه د جيبه جيكركنا نهرين خودا، ژ بهر هندي پينقي ب پيراوونين بلنكرنا گهشپيا نابووري هميه لهي دهفري بريكا ريكرين چاكسازي د فان كمرتاندا ژبو زيدهكرنا كاريابيا و شيان وكارامابيا وي وجيبه جيكركن رولي خو ب تسماي، و ژوان زيدهكرنا ريژا پاري بهر فراه و ريژا پاري دانايي بانكي و دابينكرنا ژينگههكا گونجاي ب ياسا وريساين ريخهريي هه ژبو جيبه جيكركنا كاري و گهشپيدانا وي.

په يقين سهرهكي: گهشپيدانا دارابي، گهشپيا نابووري، داتا بانيل، وهلائين دهفرا ناسكوا.

### THE IMPACT OF FINANCIAL DEVELOPMENT ON ECONOMIC GROWTH IN A SELECTED SAMPLE OF ESCWA COUNTRIES FOR THE PERIOD (2004-2021) USING (PANEL DATA)

#### ABSTRACT:

This study aimed to measure the impact of the relationship between financial development and economic growth in the countries of ESCWA region using panel data during the time period 2004-2021, on a sample of nine countries from the ESCWA region (Iraq- Saudi Arabia- Egypt- Qatar- Morocco- Jordan- Lebanon- Oman- Kuwait), and for five financial development indicators: Domestic credit provided to the private sector/GDP, Broad Money Supply/GDP, Percentage of Deposits/GDP, Value of Shares Traded/GDP, and Number of Listed Local Companies. . The first three are the indicators of the banking sector and the last two represent indicators of financial markets The Trade Openness Index represented a control indicator model or auxiliary to explanatory indicators and the Average per Capita GDP as an indicator expressing the dependent variable. The study used the descriptive analytical approach as well as the standard quantitative approach forming the model is based on the outputs of (Eviews 12). The model was estimated by using three panel data models: The Pooled Regression Model, The Fixed Effects Model, and the Random Effects Model. The results of statistical tests indicated that the fixed effects model was the best fit. the results of the assessment indicated that there are indicators of the development of the banking sector, represented by Broad Money Supply/GDP and the Ratio of Bank Deposits/GDP, that had a non-significant positive effect on economic growth, while the other indicator, Domestic Credit Ratio Provided to The Private Sector/GDP, had a non-significant negative impact on economic growth in the countries of the ESCWA region during the period 2004-2021. The control indicator in the model, Trade Openness, had a significant negative impact on economic growth in the countries of the ESCWA region during the period 2004-2021. These findings suggest that the financial sector suffer from weakness in the performance of their functions and therefore needs measures to enhance economic growth in these sectors through reform measures in these sectors to to increase their effectiveness. This includes increasing the broad money supply and the percentage of bank deposits and providing an appropriate environment represented through legislation and regulations controlling the performance and development of their relationship.

**KEYWORDS:** Financial Development, Economic Growth, Panel Data, ESCWA region.