

# أثر التنمية المالية على النمو الاقتصادي في ليبيا دراسة تحليلية

## قياسية خلال الفترة (1990-2020)

زكية عمار الهادي العرومي

قسم الاقتصاد- كلية الاقتصاد - جامعة الزاوية

### المستخلص

هدفت الدراسة الى قياس أثر التنمية المالية على النمو الاقتصادي في ليبيا باستخدام بيانات الفترة (1990-2020)، بالاعتماد على نموذج (ARDL-Bounds Test) كمدخل للتكامل المشترك واختبار (Toda-Yamamoto) للتحقق من اتجاه العلاقة السببية. وقد تمثلت متغيرات الدراسة في الناتج المحلي الإجمالي كقياس للنمو الاقتصادي كمتغير تابع، بينما تمثلت المتغيرات التفسيرية في حجم الائتمان المقدم للقطاع الخاص وعرض النقود بمعناه والواسع كمؤشرين للتنمية المالية والانفتاح التجاري والمتغير الوهمي كمتغيرات مراقبة. وجميعها كنسب مئوية من الناتج المحلي الاجمالي. وقد بينت نتائج اختبار الحدود وجود علاقة توازنه طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة، كما بينت وجود أثر سلبي لمؤشر الائتمان المقدم للقطاع الخاص على النمو الاقتصادي في الأجلين القصير والطويل، ووجود أثر إيجابي لمؤشر عرض النقود بمعناه الواسع على النمو الاقتصادي في الأجل الطويل والقصير. في حين كان هناك أثر إيجابي لمؤشر الانفتاح التجاري على النمو الاقتصادي في الأجل الطويل وسلب في الأجل القصير ووجود أثر سلبي للمتغير الوهمي على النمو الاقتصادي في الأجل الطويل. كما بينت نتائج

اختبار (T-Y) وجود علاقة سببية ثنائية الاتجاه بين حجم الائتمان المقدم للقطاع الخاص والنمو الاقتصادي.

**الكلمات المفتاحية:** التنمية المالية، النمو الاقتصادي، اختبار الحدود، اختبار السببية، لبيبا.

## المقدمة

يرى الاقتصاديون أن النمو الاقتصادي المستدام يعتمد على القدرة على رفع معدلات تراكم راس المال المادي والبشري، واستخدام الأصول الإنتاجية بكفاءة أكبر. ويزعمون ان التنمية المالية شرط ضروري لتحقيق النمو الاقتصادي (Jung2017-p89). ومن المسلم به على نطاق واسع أن التنمية المالية هي مفهوم متعدد الأبعاد وتشكل آلية محتملة للنمو الاقتصادي على المدى الطويل، وتلعب ادواراً أساسية في تنمية ونمو الاقتصاد (Nkoro2013). الأدبيات حول العلاقة بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي، يعود تاريخه الي اعمال (Schumpeter.1911)، ثم تم فحصها ومناقشتها في الدراسات التي أجراها (Goldsmith.1969)، (Mckinnen&Shaw.1973). ووفقا للنظرية فان تطور الصناعة المصرفية مواتية للنمو الاقتصادي لأن نشاط البنوك يزيد من تعبئة الادخار، وتحسين الكفاءة بدل الموارد، وتحفيز الابتكار التكنولوجي (Goaied & Sassi2010-p1). هناك اعتقاد واسع النطاق بين كل من الأوساط الاكاديمية وصانعي السياسات على أن التنمية المالية تعزز الإنتاجية مما يعزز النمو الاقتصادي المستدام في نهاية المطاف. الا أن بعض تجارب السياسات الرامية الى التحرير المالي فشلت في تعزيز التنمية المالية والنمو الاقتصادي. ويعتبر القصور في الدراسات التطبيقية التي تسلط الضوء على العلاقة بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي هي أحد هذه الأسباب. ولهذا تعد دراسة العلاقة بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي أمراً بالغ

الأهمية بالنسبة لليبييا، باعتبار انها دولة شهدت صناعاتها المالية العديد من الإصلاحات في وقت قصير نسبياً. ومن ثم فان الدراسة هي محاولة لمعرفة ما إذا كان لتنمية القطاعات المالية أي تأثير في تحفيز النمو الاقتصادي في ليبيا.

## مشكلة الدراسة

تحاول الدراسة الإجابة على التساؤل التالي:

هل التنمية المالية تعزز النمو الاقتصادي على المدى الطويل في ليبيا خلال الفترة قيد الدراسة.

## فرضيات الدراسة

للإجابة على مشكلة الدراسة سيتم الاعتماد على الفرضيات التالي:

- وجود علاقة توازنه طويلة الأجل بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي في ليبيا خلال الفترة قيد الدراسة.
- وجود علاقة إيجابية ومعنوية بين مؤشرات التنمية المالية والنمو الاقتصادي في ليبيا خلال الفترة قيد الدراسة.
- وجود علاقة سببية بين مؤشرات التنمية المالية والنمو الاقتصادي في ليبيا خلال الفترة قيد الدراسة.

## اهداف الدراسة

- مراجعة الأدبيات المتعلقة بالعلاقة بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي.

- قياس أثر التنمية المالية على النمو الاقتصادي في ليبيا خلال الفترة قيد الدراسة.
- تقديم بعض المقترحات والتوصيات لصناع القرار من أجل وضع الخطط المناسبة لتوظيف مؤشرات التنمية المالية لزيادة ودعم النمو الاقتصادي في ليبيا.

## أهمية الدراسة

- اختيار الفترة الزمنية التي شرعت ليبيا من خلالها باتخاذ العديد من الإصلاحات الاقتصادية كان أهمها تغير في وجهة الاقتصاد من اقتصاد اشتراكي الى اقتصاد أكثر انفتاحاً.
- تعالج هذه الدراسة موضوعا أثير حوله جدلا كبيرا بين الأدبيات سواء النظرية أو التجريبية هو بيان الدور الذي يمكن أن يؤديه القطاع المالي ومدى قدرته على حشد وتوجيه المدخرات نحو الاستثمارات وانعكاس ذلك على النمو في الناتج المحلي الإجمالي. وبالتالي قد توفر نتائج هذه الدراسة تقييما عن مدى فعالية التنمية المالية في تعزيز النمو الاقتصادي مما قد يساعد السلطات النقدية على اتخاذ السياسات المطلوبة والملائمة لدعم النمو الاقتصادي المستدام.
- تعد هذه الدراسة بمثابة مصدر مرجعي لمزيد من الدراسات وذلك بسبب قلة الدراسات السابقة في البيئة المحلية حسب علم الباحثة.

## منهجية الدراسة.

حتى نستطيع الإجابة عن الإشكالية المطروحة والالمام بكل جوانب الموضوع واختبار فرضية الدراسة فقد اعتمدنا على تقنيات الأسلوب الكمي وذلك من خلال تطبيق اختبارات جذر الوحدة

والمتمثلة في اختبار ديكي فولر الموسع (ADF) واختبار فيلبس بيرون (PP) ومن تم منهجية التكامل المشترك بطريقة (ARDL) لاختبار ديناميكيات الأجل الطويل والقصير واختبار (Toda-Yamamoto) للتحقق من اتجاه العلاقة السببية. فضلا عن تطبيق سلسلة من الاختبارات التشخيصية للتأكد من صلاحية النموذج ومواصفاته.

## حدود الدراسة

- الحدود الزمنية / انحصرت الحدود الزمنية للدراسة في الفترة (1990-2020).
- الحدود المكانية / اقتصرت الدراسة على ليبيا.

## الدراسات السابقة.

لقد تم الاطلاع على العديد من الدراسات والأبحاث التطبيقية التي تناولت موضوع قياس أثر التنمية المالية على النمو الاقتصادي باستخدام البيانات المقطعية والسلاسل الزمنية في بلدان مختلفة متقدمة ونامية. وفيما يلي نستعرض بعض من هذه الدراسات وذلك من خلال عرض نتائجها والنماذج القياسية المستخدمة فيها وطرق اختبارها وفقا لتسلسلها الزمني.

### ■ الدراسات الأجنبية

- - دراسة (Zhang, Wang, & Wang, 2012) والتي استهدفت تحليل العلاقة بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي في الصين باستخدام بيانات من 286 مدينة صينية خلال الفترة (2000-2006) باستخدام طريقة العزوم المعممة (GMM). وتمثلت متغيرات الدراسة في معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي

كمؤشر للنمو الاقتصادي ومجموعة من المتغيرات التفسيرية وهي اجمالي القروض في القطاع المالي واجمالي الودائع في النظام المالي واجمالي المدخرات المودعة في النظام المالي وجميعها كنسب مئوية من الناتج المحلي الإجمالي. وقد أكدت نتائج الدراسة على وجود علاقة إيجابية بين مؤشرات التنمية المالية والنمو الاقتصادي في الصين.

- - دراسة (Adu,Marbuah,& Mensah.2013) والتي استهدفت بيان أثر التنمية المالية على النمو الاقتصادي في غانا خلال الفترة (1961-2010) باستخدام نموذج (ARDL). وقد تمثلت متغيرات الدراسة في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي كمؤشر للنمو الاقتصادي ومجموعة من المتغيرات التفسيرية كمؤشرات للتنمية المالية وهي حجم الائتمان المقدم للقطاع الخاص واجمالي الائتمان المحلي وعرض النقود الواسع وجميعها معبر عنها بنسب مئوية من الناتج المحلي الإجمالي. وقد أكدت نتائج الدراسة على أن كل من حجم الائتمان المقدم للقطاع الخاص واجمالي الائتمان المحلي محفزة للنمو الاقتصادي في حين أن نسبة عرض النقود الواسع لا يحفز النمو الاقتصادي في غانا.

- - دراسة (Jedidia,Boujelbene,&Helali.2014) والتي استهدفت اختبار العلاقة بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي في تونس خلال الفترة (1993-2008) باستخدام نموذج (ARDL). وقد تمثلت متغيرات الدراسة في معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي للفرد كمؤشر للنمو الاقتصادي ومجموعة من المتغيرات التفسيرية كمؤشرات للتنمية المالية وهي القيمة الاجمالية للأسهم المتبادلة في سوق الأوراق المالية وحجم الائتمان المحلي للقطاع الخاص ومجموع الأوراق المالية للبنوك المصدرة في السوق المالية وجميعها معبر عنها بنسب مئوية من الناتج المحلي الإجمالي. وقد أظهرت نتائج الدراسة أن حجم الائتمان المقدم للقطاع الخاص له تأثير إيجابي على النمو الاقتصادي

في المدى الطويل، وعلاوة على ذلك أظهرت هذه الدراسة وجهة نظر العلاقة ثنائية الاتجاه بين حجم الائتمان والنمو الاقتصادي. في حين أن القيمة الاجمالية للأسهم المتداولة في سوق الأوراق المالية وتدخل البنوك في سوق الأوراق المالية لم يكن لها آثار قوية وإيجابية على النمو الاقتصادي في تونس.

- دراسة (Nyasha & odhiambo.2015) التي استهدفت قياس تأثير التنمية المالية على النمو الاقتصادي في جنوب أفريقيا خلال الفترة (1980-2012) باستخدام نموذج (ARDL) وتمثلت متغيرات الدراسة في معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي كمؤشر للنمو الاقتصادي ومجموعة من المتغيرات التفسيرية كمؤشرات للتنمية المالية وهي حجم الائتمان المقدم للقطاع الخاص وعرض النقود بالمعنى الضيق والواسع والقيمة السوقية للأسهم المتداولة في سوق الأوراق المالية ومعدل دوران سوق الأوراق المالية. وقد أظهرت النتائج التجريبية لهذه الدراسة أن هناك علاقة إيجابية بين التنمية المالية المصرفية والنمو الاقتصادي في جنوب أفريقيا في حين فشلت في العثور على أي علاقة بين التنمية المالية القائمة على السوق والنمو الاقتصادي. وهذا يدل على أن التنمية المالية المصرفية تلعب دورا محورا في دفع القطاع الحقيقي في جنوب أفريقيا.
- دراسة (Puatwoe & Piabuo.2017) التي استهدفت قياس أثر التنمية المالية على النمو الاقتصادي في الكاميرون خلال الفترة (1980-2014) باستخدام نموذج (ARDL). وقد اعتمدت على ثلاثة مؤشرات للتنمية المالية وهي حجم الائتمان المقدم للقطاع الخاص وعرض النقود الواسع وحجم الودائع المصرفية الى الناتج المحلي الإجمالي، بالإضافة الى بعض متغيرات التحكم في الاقتصاد الكلي (الانفاق الحكومي والاستثمار الخاص) كمتغيرات تفسيرية في النموذج والناتج المحلي الإجمالي كمتغير تابع يعبر عن النمو الاقتصادي. وقد أظهرت نتائج الدراسة وجود تأثير إيجابي بين

- عرض النقود الواسع والانفاق الحكومي والنمو الاقتصادي في الأجل القصير وتأثير سلبي بين الودائع المصرفية والاستثمار الخاص والنمو الاقتصادي. في حين أظهرت تأثيرا إيجابيا طويل الأجل لجميع مؤشرات التنمية المالية على النمو الاقتصادي.
- دراسة (Bist.2018) والتي استهدفت قياس العلاقة طويلة الأجل بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي باستخدام بيانات مقطعية لعدد ست عشر دولة أفريقية وغير أفريقية منخفضة الدخل خلال الفترة (1995-2014) باستخدام تقنيات (OLS-Cfmols) واختبارات التكامل المشترك وتمثلت المتغيرات التفسيرية في كل من نسبة الائتمان للقطاع الخاص الى الناتج المحلي الإجمالي كمتغير كمؤشر للتنمية المالية واجمالي الاستثمار والانفتاح التجاري والتضخم والقوي العاملة كمتغيرات مراقبة. واستخدمت الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي كمقياس للنمو الاقتصادي. وقد أظهرت نتائج الدراسة تأثير إيجابي معنوي وكبير للتنمية المالية على النمو الاقتصادي. تم اختبار نفس النموذج باستخدام بيانات السلاسل الزمنية على أساس دولة واحدة وأظهرت النتائج أيضا التأثير الإيجابي للتنمية المالية على النمو الاقتصادي في غالبية الدول.
  - دراسة (Guru & Yadav.2019) التي استهدفت بيان العلاقة بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي باستخدام مؤشرات تطوير القطاع المصرفي وسوق الأوراق المالية لخمسة اقتصاديات (البرازيل، روسيا، الهند، الصين، وجنوب افريقيا) خلال الفترة (1993-2014) وقد تم تقدير العلاقة باستخدام طريقة العزوم المعممة (GMM). وتمثلت مؤشرات القطاع المصرفي في نسبة الائتمان الى الودائع والائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص في حين تمثلت مؤشرات تطور سوق الأوراق المالية في قيمة الأسهم المتداولة ونسبة الدوران. بالإضافة الى بعض متغيرات التحكم في الاقتصاد مثل

التضخم والصادرات. وقد أظهرت نتائج الدراسة أن مؤشرات تطور القطاع المصرفي وتطوير سوق الأوراق المالية مكتملة لبعضها البعض في تحفيز النمو الاقتصادي.

### ■ الدراسات العربية

● دراسة (فرج 2021) والتي استهدفت قياس أثر التنمية المالية على النمو الاقتصادي في العراق خلال الفترة (2004-2018) باستخدام نموذج المربعات الصغرى المصححة كليا (FMOLS) وتمثلت متغيرات الدراسة في الناتج المحلي الإجمالي كمؤشر للنمو الاقتصادي وحجم الائتمان المقدم للقطاع الخاص وعرض النقود بالمعنى الواسع والودائع المصرفية وجميعها كنسب مئوية من الناتج المحلي الإجمالي كمؤشرات لقياس التنمية المالية. وقد أظهرت نتائج الدراسة وجود علاقة قوية وإيجابية بين كل من نسبة الائتمان للقطاع الخاص الى الناتج المحلي الإجمالي ونسبة الودائع المصرفية الى الناتج المحلي الإجمالي والنمو الاقتصادي من جهة ووجود علاقة سلبية بين نسبة عرض النقود بالمعنى الواسع الى الناتج المحلي الإجمالي والنمو الاقتصادي في العراق من جهة أخرى.

● دراسة (شناقة 2020) والتي استهدفت اختبار أثر التطور المالي في النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية خلال الفترة (1990-2010) باستخدام نموذج (ARDL) وتمثلت مؤشرات التطور المالي على القروض الموجهة الى القطاع الخاص كنسبة الى الناتج المحلي الإجمالي، السيولة النقدية ممثلة في نسبة الكتلة النقدية الى الناتج المحلي الإجمالي، وحجم السوق المالية ممثلة في رسملة البورصة نسبة الى الناتج المحلي الإجمالي، وسيولة السوق المالية ممثلة في معدل التداول بالإضافة الى استخدام معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي كممثل للنمو الاقتصادي. وقد بينت نتائج الدراسة

وجود أثر إيجابي ذو دلالة معنوية لمؤشر السيولة النقدية نسبة الى الناتج المحلي الإجمالي في الأجل الطويل على النمو الاقتصادي وعدم وجود أثر في الأجل القصير ووجود أثر سلبي لمؤشر القروض الموجهة الى القطاع الخاص نسبة الى الناتج المحلي الإجمالي على معدل النمو الاقتصادي في الأجلين القصير والطويل. في حين أن العلاقة الإحصائية بين مؤشرات بورصة تداول ومعدل النمو الاقتصادي لم تكن معنوية في الأجلين القصير والطويل. كما بينت أيضا عدم وجود علاقة سببية بين مؤشرات التطور المالي ومعدل النمو الاقتصادي.

#### ■ الدراسات المحلية

- دراسة (المجبري 2003) والتي استهدفت تحليل العلاقة بين النمو المالي والنمو الاقتصادي في ليبيا خلال الفترة (1986-2000) باستخدام اختبار (Granger) للسببية. وتمثلت متغيرات الدراسة في معدل نمو الدخل الحقيقي كمؤشر للنمو الاقتصادي وعرض النقود بالمعني الواسع والائتمان المقدم للقطاع الخاص واجمالي الودائع جميعها كنسب مئوية من الناتج المحلي الإجمالي كمؤشرات للتنمية المالية. وقد بينت نتائج الدراسة أن القطاع المالي في ليبيا لا يمارس أثرا واضحا وقويا على النمو الاقتصادي.
- دراسة (الشريف 2019) والتي استهدفت قياس أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في ليبيا خلال الفترة (1980-2010) باستخدام نموذج (ARDL). وتمثلت متغيرات الدراسة في متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي كمتغير تابع ومتغيرين مستقلين أحدهما يعبر عن التطور المالي وهو نسبة عرض النقود بالمعني الواسع الى الناتج المحلي الإجمالي ومتغير ضابط وهو الانفاق الحكومي. وقد بينت نتائج الدراسة

وجود علاقة إيجابية وغير معنوية في المدى الطويل بين التطور المالي والنمو الاقتصادي.

- يتضح من خلال السرد السابق التباين الواضح بين النتائج التجريبية لهذه الدراسات نظرا لاختلاف البيئات التي أجريت فيها وتنوع المؤشرات التي استخدمتها وتعدد المنهجيات التي اعتمدت عليها.
- عليه تعد الدراسة الحالية امرا بالغ الأهمية بالنسبة لليبيا باعتبارها أنها دولة شهد قطاعه المالي العديد من الإصلاحات في وقت قصير نسبيا. ومن ثم فان هذه الدراسة هي محاولة لمعرفة ما إذا كان لتنمية القطاع المالي أي تأثير في تحقيق النمو الاقتصادي في ليبيا نظرا لقلت عدد الدراسات في البيئة المحلية من جهة واختلاف نوع وعدد مؤشرات التنمية المالية وفترات الدراسة من جهة أخرى. لذا حاولت هذه الدراسة سد هذه الفجوة البحثية.
- تعتبر الدراسة الحالية استكمالاً للدراسات السابقة التي تناولت موضوع الدراسة. الا أنها ركزت على القطاع المصرفي في ليبيا باعتباره يلعب دورا هاما في تحقيق النمو في القطاع الحقيقي نظرا لقدرته على تعبئة وتوجيه الأموال بكفاءة وتوفير الائتمان اللازم لأصحاب المشاريع لتمويل الاستثمار في راس المال المادي والبشري والاعتماد على تقنيات الإنتاج الجديدة لتحفيز الابتكار التكنولوجي وبالتالي تحقيق النمو الاقتصادي فضلا عن عدم كفاءة وفعالية سوق الأوراق المالية في ليبيا.

## الأسس النظري للعلاقة بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي

### - مفهوم التنمية المالية والنمو الاقتصادي

تعرف التنمية المالية كمفهوم على أنها عملية تؤدي الى التحسن الكمي في جودة وكفاءة خدمات الوساطة المالية. هذه العملية تنطوي على التفاعل العديد من الأنشطة والمؤسسات (Bader & Qarn.2008,p887). كما أنها تشير الى تطور حجم وكفاءة واستقرار الأسواق المالية الى جانب زيادة الوصول الى الخدمات المالية التي يمكن أن يكون لها مزايا متعددة للاقتصاد. حيث يساهم القطاع المالي المتطور ممثلنا في المؤسسات المالية والأسواق المالية في تحفيز النمو الاقتصادي من خلال توجيه مدخرات الاقتصاد الى استثمارات مربحة ويعزز الابتكار التكنولوجي ويقلل من تكلفة المعلومات، مما يؤدي الى تخفيض راس المال بشكل أفضل. (Guru et al.2019,p114) وعرفت أيضا على انها تراكم الأصول المالية بمعدل أسرع من معدل تراكم الأصول غير المالية. أما النمو الاقتصادي فهو الزيادة في القيمة المضافة للاقتصاد خلال فترة زمنية معينة كما يشير أيضا الى التطور الذي يحصل في الناتج المحلي الإجمالي على المدى القصير والمتوسط والطويل (Ngongang.2015,p369). ففي المجتمعات الحديثة يشكل النمو الاقتصادي رهانا كبيرا، لانعكاساته الإيجابية على نمو دخل الفرد الحقيقي وارتفاع مستوى الرفاهية للأفراد. من هنا سعت العديد من الدول في تطبيق سياسات وبرامج تصحيح اقتصادية بهدف تحريك عجلة النمو الاقتصادي، من اجل تحقيق التنمية المستدامة التي تساهم في معالجة العديد من المشاكل الاقتصادية كالفقر والبطالة وارتفاع معدلات التضخم، لهذا ارتبط مفهوم النمو الاقتصادي بالتنمية المالية لأثر ذلك في كفاءة وفعالية استغلال مصادر التمويل المتاحة وتوجيهها التوجيه الأمثل نحو الاستثمار.

### - العلاقة بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي

يرى الاقتصاديون ان النمو الاقتصادي المستدام يعتمد على القدرة على رفع معدل تراكم راس المال المادي والبشري واستخدام الأصول الإنتاجية بكفاءة عالية. ويزعمون ان التنمية المالية شرط ضروري لتحقيق الزيادة في معدل النمو الاقتصادي (Jung.2017,p89) لهذا حظيت العلاقة بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي باهتمام واسع النطاق في البحوث الاقتصادية وكانت النتائج بعيدة على أن تكون حاسمة. ويمكن ارجاع الأسس النظري للعلاقة الى الأفكار التي طرحها (Bagehot.1873) والتي تمثل أولى بدايات ربط النمو الاقتصادي بالتنمية المالية حيث اعتبر من خلالها أن النظام المصرفي أحد العوامل الرئيسية في عملية النمو الاقتصادي (Nkoro & Uko.2013,p88). تم أكد (Schumpeter.1911) على أن الأسواق المالية (خاصة البنوك) تلعب دورا هاما في نمو الاقتصاد الحقيقي من خلال توجيه الأموال من المدخرين للمقترضين بطريقة فعالة لتسهيل الاستثمار في راس المال المادي وتحفيز الابتكار وحثه في ذلك هي أن التنمية المالية تؤثر على النمو الاقتصادي من خلال التخصيص الفعال للموارد بين القطاعات (Acaravci,Ozturk & Acaravci.2009,p11). وتندرج هذه الحجة في نفس سياق فرضية (Patrick.1966) لقيادة العرض، حيث يؤكد على أن تطور قطاع مالي قوي يمكن أن يحفز النمو الاقتصادي. ومن تم فان انشاء الأسواق المالية وخدماته قبل وقت طويل من الطلب عليها من شأنه أن يدفع القطاع الحقيقي على طول مسار النمو. من خلال تحويل الموارد من وحدات الفائض الى وحدات العجز وفقا لأعلى معدلات العائد على الاستثمار (Paun, Musetescu, Topan & Danuletii.2019,p3).

وفي السياق نفسه أشار (Goldsmith.1969) على أن تطور النظام المالي أمر بالغ الأهمية في تحفز النمو الاقتصادي لاسيما على المدى البعيد وأن الأنظمة المالية المتخلفة قد إعاقة النمو

الاقتصادي في العديد من الدول (Abubakar & Gani. 2013, p47) ومؤخرا أكد كل (Mckinnon.1973) و(Shws.1973) على أن القيود الحكومية على النظام المصرفي مثل سقف أسعار الفائدة والاحتياطات المرتفعة والائتمان الموجه تعيق التنمية المالية مما يؤدي الى تقليل النمو الاقتصادي في نهاية المطاف (Khan & Senhadji. 2000, p4). وعلى النقص من وجهات النظر السابقة يقدم (Robinson.1952) و(Patrich.1966) مرة أخرى وجهة نظر مختلفة وفقا لفرضية الطلب التابع وحسب آراءهم ان الاقتصاد الحقيقي سيبلغ ذروته في ارتفاع الطلب على خدمات القطاع المالي. وبالتالي فان القطاع المالي المتطور هو نتيجة طبيعية لمتطلبات القطاع الحقيقي المتنامي في الاقتصاد (Adu et al.2013,p193) في حين اقترح (Patrick.1966) فرضيتين في تفسير العلاقة التي تربط بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي وهما فرضية العرض القائد وفرضية الطلب التابع. وحجته في ذلك انه في المراحل الأولى من التنمية تتجه العلاقة من التطور المالي الى النمو الاقتصادي حيث يسمح التطور المالي بتحويل المدخرات من القطاعات التقليدية الأقل إنتاجية نحو القطاعات الحديثة الأكثر فعالية في الإنتاج اما في المرحلة المتأخرة من عملية التنمية فان العلاقة تتجه من النمو الاقتصادي الى التطور المالي من خلال استجابة هذا الأخير الى متطلبات النمو الاقتصادي (Bist.2018,p4) وعلى النقص من ذلك أشار (Lucas.1988) و(Stern.1989) الى عدم وجود علاقة بين تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي. وبحسب (Lucas.1988) يعتبر التمويل أحد المحددات للنمو الاقتصادي. وذلك لان الاستراتيجيات التي تهدف الى تعزيز تطور النظام المالي ستكون مضيعة للوقت، لأنها تصرف الانتباه عن السياسات الأكثر صلة مثل العمل والعمالة وبرامج تحسين الإنتاجية، وتنفيذ الإصلاحات الضريبية الداعمة للاستثمار وتشجيع الصادرات وغيرها من العوامل الأخرى (Puatwoe & Piabuo.2017,p2).

## - المؤشرات الرئيسية للتنمية المالية في ليبيا

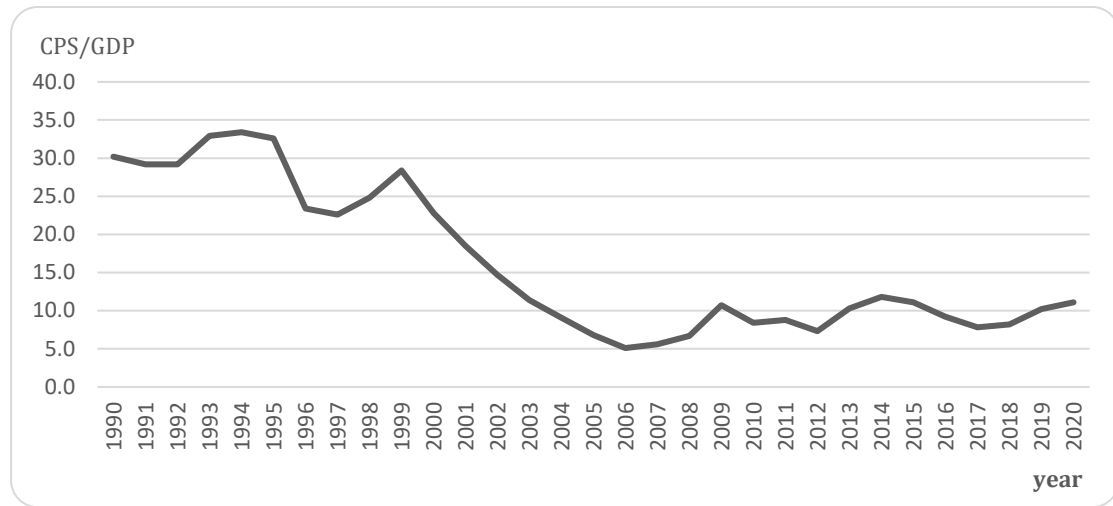
لقد ارتبط النظام المالي في ليبيا ارتباطاً وثيقاً بالسياسة الاقتصادية للدولة، فخلال الفترة الممتدة منذ قرار تأميم القطاع المصرفي رقم (153) المتخذ في 11 يونيو 1969 الى غاية نهاية الثمانينات اعتمدت الحكومة الليبية على سياسة الكبح المالي التي تتناسب مع التوجه الاشتراكي آنذاك، مما أدى الى تهميش واهمال دور القطاع المالي. ومع انتقال الدور الاقتصادي للدولة من اقتصاد اشتراكي الى اقتصاد السوق شهد القطاع المالي ادخال إصلاحات متعددة عليه كدعامة أساسية وهامة من أجل إنجاح هذا التحول. وقد مثل قانون المصارف رقم (2) لسنة 1993 الذي سمح بعودة البنوك الأجنبية للعمل في ليبيا وكذلك راس المال الخاص نقطة التحول الأبرز في هذا السياق، مروراً بصور القانون رقم (122) لسنة 2004 والذي تم بموجبه انشاء الهيئة العامة للتملك لتتولى وضع وتنفيذ استراتيجية عامة للخصخصة شملت القطاع المالي، وقانون الحكومة رقم (134) لسنة 2006 الذي أنشأ بموجبه سوق الأوراق المالية (البنك الدولي 2020 ص22) ولكن على الرغم من كل هذه الإصلاحات لايزال القطاع المصرفي يعاني من الكثير والكثير من الاختلالات منها على سبيل المثال لا الحصر (انخفاض حجم الائتمان المقدم للقطاع الخاص، ارتفاع نسبة القروض المتعثرة، ارتفاع فائض السيولة والاحتياطي، ضعف عرض الخدمات المصرفية، غياب روح المنافسة ما بين المصارف، نقص في الخبرات والكفاءات الاقتصادية المتخصصة) مما أضعف من فاعلية الخدمات المصرفية خاصة على مستوى تخصيص الأمثل للموارد. ونظراً لضعف فعالية سوق الأوراق المالية في ليبيا فان التطور المالي بها يقوده بشكل كامل مؤشرات تطور القطاع المصرفي والتي سيتم التطرق الى أهمها فيما يلي:

1- الائتمان المقدم الى القطاع الخاص كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (CPC/GDP).

ويقصد به الائتمان المقدم للقطاع الخاص من خلال البنوك التجارية. ومن المحتمل أن يقدم هذا المؤشر أفضل الخدمات للتنمية المالية لأنه يمثل الائتمان الممنوح للقطاع الخاص فقط. بدلاً من الائتمان الصادر للمؤسسات الحكومية وغيرها من المؤسسات غير الخاصة. كما أنه يستثني الائتمان الصادر عن البنك المركزي (Goaied & Sassi.p-11). وتشير هذه النسبة إلى أهمية الدور الذي يلعبه القطاع المالي وخاصة البنوك التجارية في تمويل الاقتصاد، كما يقيس نشاط الوسطاء الماليين في إحدى وظائفهم الأساسية وهي توجيه المدخرات للمستثمرين (Abubakar & Gani.p-52). وبمتابعة تطور حجم الائتمان المقدم للقطاع الخاص كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي في ليبيا كما هو موضح في الشكل رقم (1) نلاحظ أن هذا المؤشر قد شهد ارتفاعاً تدريجياً تراوحت نسبته ما بين 33.4% كحد أقصى و22.6% كحد أدنى خلال الفترة (1999-1990). وبالتالي شكل في المتوسط ما نسبته 28.7% من الناتج المحلي الإجمالي حيث شهدت هذه الفترة الأداء الأفضل لهذا نتيجة لتطبيق برنامجاً للإصلاح الاقتصادي التابع للبنك الدولي وصندوق النقد الدولي خصوصاً الإصلاحات المالية والنقدية. وبالرغم من كل التحديات التي مرت بها ليبيا خلال هذه الفترة ومنها العقوبات الاقتصادية المفروضة عليها خلال الفترة (1999-1992) وما صاحبها من ارتفاع في معدلات التضخم. ليعقب ذلك انخفاضاً واضحاً تراوحت نسبته ما بين 22.8% كحد أقصى و5.1% كحد أدنى خلال الفترة (2020-2000). وبالتالي شكل في المتوسط ما نسبته 10.3% من الناتج المحلي الإجمالي وقد يرجع السبب في ذلك إلى توجيه معظم هذه الائتمانات إلى الشركات العامة ولقد أفادت نحو 13% من الشركات الكبرى العامة أنها تحصل على التمويل من المصارف فيما تهبط هذه النسبة إلى أقل من 1% في الشركات الصغيرة والمتوسطة والتي تعتمد عادة على التمويل الذاتي أو غير الرسمي (البنك الدولي-ص37)، بالإضافة ارتفاع قيمة القروض المتعثرة نتيجة

لعدم كفاءة الاستثمار وضعف البيئة القانونية والقضائية مما ساهم في تخلف القطاع الخاص عن السداد. تم بعد ذلك جاءت احداث فبرابر والتي كانت سبباً في حالة عدم الاستقرار السياسي والاقتصادي وما تبعها من المشاكل والتحديات نذكر منها على سبيل المثال لا الحصر انكماشاً حاداً في معدلات النمو الاقتصادي بالأسعار الجارية، ومستويات غير مسبوقه من التضخم المفرط، وانخفاض كبير في متوسط سعر صرف الدينار الليبي (أبوسنينه 2018) وبشكل عام لم يتجاوز المتوسط ما نسبته 16.2% طيلة فترة الدراسة وهي نسبة ضئيلة لتمويل النمو الاقتصادي في ليبيا خاصة في سياق ضعف القطاع الإنتاجي وعدم الاستقرار الاقتصادي والسياسي في البلاد. وهذا ما يؤكد على الحاجة الملحة الى صياغة السياسات التي تخلقها وتنفيذها بشكل سليم بيئة مواتية لنمو القطاع الخاص مع توافر التمويل المطلوب من أجل دعم النمو الاقتصادي المستدام. والشكل التالي يوضح تطور هذا المؤشر خلال الفترة قيد الدراسة.

شكل رقم (1) تطور الائتمان المقدم للقطاع الخاص كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة (2020-1990)

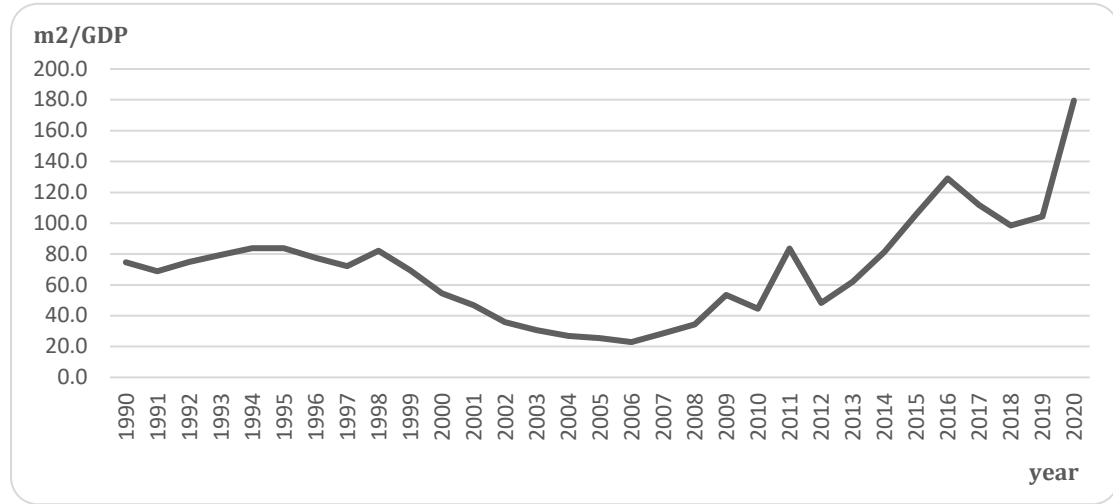


المصدر: اعداد الباحثة بناء على مصدر البيانات المستخدمة في الدراسة.

2- عرض النقد بمعناه الواسع كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي ( $M_2/GDP$ ).

ويطلق عليه أيضاً مؤشر السيولة الاجمالية، ويقصد به مجموع الكتلة النقدية (الودائع الجارية والودائع لأجل، والنقود السائلة) نسبة للنتائج المحلى الإجمالي، ويرى (Mckinnon) أن نسبة منخفضة من هذا المؤشر يمكن ان تترجم بمثابة مؤشر للكبح المالي، وارتفاع هذه النسبة يعبر عن دور كبير للوساطة المالية (يحي وطلحاوي 2020-ص239) وبالرغم من أهمية هذا المؤشر هذا المؤشر واستخدامه الواسع في العديد من الدراسات التجريبية. الا انه قد يكون مقياساً ضعيفاً للتنمية المالية لأنه يرتبط أكثر بقدرة النظام المالي على تقديم خدمات المعاملات بدلاً من القدرة على توجيه الأموال من المدخرين الى المقترضين. وبالفعل قد يكون لدى البلدان ذات الأنظمة المالية المتخلفة نسبة عالية من الأموال الى النتائج المحلى الإجمالي، حيث يتم استخدام هذه الأموال كمخزون للقيمة في غياب بدائل أخرى أكثر جاذبية (Khan & Senhadji.2000p5). ومن خلال متابعة تطور عرض النقد بمعناه الواسع كنسبة من النتائج المحلى الإجمالي كما هو موضح في الشكل رقم (2) نلاحظ ان هذا المؤشر قد عرف نوعاً من التذبذب خلال الفترة الدراسة. حيث سجل أدنى نسبة له عام 2006 ليعرف بعدها هذا المؤشر تطوراً ايجابياً حتى عام 2014، ثم استمر في الارتفاع الى ان سجل أقصى نسبة له عام 2020. وبالتالي شكل في المتوسط ما نسبته 70.2% من النتائج المحلى الإجمالي خلال الفترة قيد الدراسة. وقد يدل ارتفاع هذه النسبة الى ظاهرة التفضيل النقدي ورغبة الأفراد والمؤسسات في الاحتفاظ بسيولة عالية سواء في شكل نقد جاهز يتم تداوله أو في شكل ودائع تحت الطلب يتم تحويلها الى نقد جاهز عند الطلب، فضلاً عن زيادة كل من الانفاق العام والائتمان المصرفي مما أدى الى ارتفاع معدلات التضخم هذا من ناحية. ومن ناحية أخرى قد يدل ارتفاع هذه النسبة على عدم التنوع في الأدوات المالية المتعامل بها من قبل القطاع المصرفي واقتصاره على الأدوات التقليدية فقط والشكل التالي يوضح تطور هذا المؤشر خلال الفترة قيد الدراسة.

شكل رقم (2) تطور عرض النقد بمعناه الواسع كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة (1990-2020)



المصدر: اعداد الباحثة بناء على مصدر البيانات المستخدمة في الدراسة.

### 3- اجمالي الودائع كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (DD/GDP).

ويقاس هذا المؤشر مدى قدرة النظام المصرفي بشكل عام والبنوك التجارية بشكل خاص، تعبئة المدخرات المحلية، نظراً لكونها تمثل المصدر الرئيسي للبنوك التجارية. مما يساهم في زيادة القاعدة الائتمانية وبالتالي النمو الاقتصادي. ومن خلال متابعة تطور اجمالي الودائع كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي كما هو موضح في الشكل رقم (3) نلاحظ أن هذا المؤشر في حالة من الاستقرار النسبي الا أنه لم يتجاوز في المتوسط ما نسبته 40% خلال الفترة (1990-2010) ليعقب ذلك ارتفاعاً واضحاً تراوحت نسبته ما بين 146.5% كحد أقصى و51.8% كحد أدنى خلال الفترة (2011-2020). وبالتالي شكل في المتوسط ما نسبته 92.3% من الناتج المحلي

الإجمالي، وبشكل عام لم يتجاوز المتوسط ما نسبته 56.8% طيلة القيد الدراسة. مما يدل على ضعف قدرة البنوك التجارية على تعبئة الودائع ويعود ذلك للعديد من الأسباب أهمها.

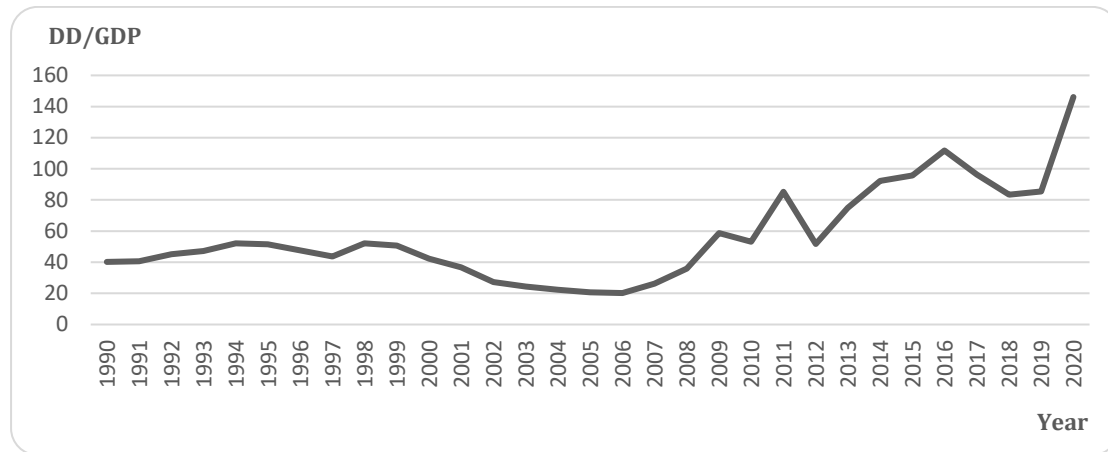
- ضعف الثقة بين الأفراد والمصارف بسبب أزمة السيولة وما تمر به البلاد من أزمات سياسية واقتصادية.

- عدم رغبة الأفراد في إيداع مدخراتهم لدى المصارف التجارية لأسباب دينية، مما يدفع الأفراد الى الاكتناز (التفضيل النقدي).

- محدودية مجالات توظيف هذه الودائع في غياب البيئة الاستثمارية المناسبة وضيق حجم السوق الليبي.

- وجود فرص استثمارية أخرى في قطاع الاعمال لا سيما المضاربة في العقارات. والشكل التالي يوضح تطور هذ المؤشر خلال الفترة قيد الدراسة.

شكل رقم (3) تطور إجمالي الودائع كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة (1990-2020)



المصدر: اعداد الباحثة بناء على مصدر البيانات المستخدمة في الدراسة.

## التحليل القياسي للدراسة.

**- توصيف النموذج القياسي.**

لقد فضلت الادبيات الاقتصادية المهتمة بدراسة أثر التنمية المالية على النمو الاقتصادي بشكل خاص. الناتج المحلي الإجمالي او معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي كمقياس موثوق للنمو الاقتصادي بدلا من تراكم راس المال أو نمو الإنتاجية. وفي نموذجنا احتفظنا أيضا بالناتج المحلي الإجمالي كمؤشر للنمو الاقتصادي. كما ان التنمية المالية تتضمن تفاعل العديد من المؤشرات وبالتالي لا يمكن القبض عليها بمقياس واحد وبعد اجراء عدة محاولات تضمنت استخدام نماذج مختلفة نتيجة للإدراج العديد من المتغيرات التفسيرية الا أن أفضلها من ناحية التقدير كان وفقا للصيغة القياسية التالية.

$$GDP = a_0 + a_1 CPS + a_2 M_2 + a_3 TOP + Di + U_t$$

حيث (GDP) يشير الى الناتج المحلي الإجمالي، ( $a_0$ ) الحد الثابت للنموذج، (CPS) يشير الى حجم الائتمان المقدم للقطاع الخاص نسبة الى الناتج المحلي الإجمالي والذي يتوقع من الناحية النظرية أن يكون له علاقة طردية قوية مع النمو الاقتصادي ( $M_2$ ) عرض النقود بمعناه الواسع نسبة الى الناتج المحلي الإجمالي والذي يتوقع أن يكون له علاقة طردية مع النمو الاقتصادي (TOP) الانفتاح التجاري نسبة الى الناتج المحلي الإجمالي والذي يتوقع من الناحية النظرية أن تكون له علاقة طردية مع النمو الاقتصادي، ( $Di$ ) متغير وهمي يعبر عن الأزمات السياسية التي تعرضت لها ليبيا خلال الفترة قيد الدراسة والذي يتوقع أن تكون له علاقة عكسية مع النمو الاقتصادي ( $\alpha_1$  ،  $\alpha_2$  ،  $\alpha_3$ ) معاملات النموذج ، ( $U_t$ ) بواقي النموذج أو الأخطاء العشوائية تم تقدير النموذج باستخدام البيانات السنوية خلال الفترة قيد الدراسة في صيغته اللوغاريتمية باستخدام أسلوب التكامل المشترك (ARDL)، تم استخدام بيانات كل من الناتج المحلي الإجمالي و أجمالي قيمة التجارة الخارجية اعتماداً على بيانات قاعدة مركز بحوث العلوم الاقتصادية

وقاعدة البيانات الإحصائية للإدارة العامة للحسابات القومية بوزارة التخطيط و الهيئة العامة للمعلومات، بيانات عرض النقود بمعناها الواسع تم الحصول عليها من الإحصاءات النقدية والمالية لمصرف ليبيا المركزي، أما بيانات حجم الائتمان المقدم للقطاع الخاص فقد تم الحصول عليها من مؤشرات التنمية العالمية لصندوق النقد الدولي.

#### - نتائج اختبارات جذر الوحدة لاستقرار السلاسل الزمنية.

بعد تحديد النموذج القياسي لمتغيرات الدراسة سوف نقوم بإجراء اختبارات جذر الوحدة لفحص سكون السلاسل الزمنية للمتغيرات المستخدمة في الدراسة وتحديد درجة تكاملها. ومع تعدد اختبارات جذور الوحدة تقتصر دراستنا على استخدام اختباري ديكي فولر المطور (ADF) (Augmented Dickey-Fuller) وفيلبس بيرون (pp) (Philips peron). وذلك بالاعتماد على برنامج (Eviews12). وفيما يلي نتائج اختبار ديكي فولر واختبار فيلبس بيرون.

جدول (1) نتائج اختبار ديكي فولر (ADF) لمتغيرات النموذج

رتبة التكامل	الفرق الأول			المستوى			المتغيرات
	بدون	ثابت واتجاه	ثابت	بدون	ثابت واتجاه	ثابت	
I(1)	-5.034* 0.000	-5.720* 0.000	-5.470* 0.000	1.510 0.964	-0.613 0.970	-1.432 0.553	LGDP
I(1)	-3.934* 0.000	-4.300* 0.010	-3.938* 0.005	-1.202 0.204	-0.968 0.933	-1.370 0.583	LCPS
I(1)	-5.543* 0.000	-5.968* 0.000	-5.524* 0.000	-0.567 0.833	-0.733 0.960	-0.538 0.869	LM <sub>2</sub>
I(1)	-6.298* 0.000	-6.039* 0.000	-6.192* 0.000	-0.541 0.474	-2.663 0.257	-2.642 0.095	LTOP

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات البرنامج الإحصائي (Eview12).

- القيم المضللة تدل على الاحتمال الحرج عند مستوى معنوية 5%، تعني العلامة (\*) معنوية إحصائية عند المستوى (1%).

تفيد النتائج الموجودة في الجدول أعلاه أن جميع المتغيرات غير مستقرة عند مستوياتها في الصيغ الثلاث (ثابت، وثابت واتجاه، وبدون) حيث كانت قيمة تاو ( $T_{\tau}$ ) أقل من القيمة الحرجة عند مستوى معنوية 5% وما يعزز من هذه النتائج أيضا ان قيم الاحتمال الحرج (prob) المرافقة للقيم المحسوبة والتي كانت أكبر من 5% عند جميع المستويات. وبعد اخذ الفروق لها تبين أن جميع المتغيرات قد استقرت عند الفرق الأول وبالتالي فهي متكاملة من الدرجة الأولى عند الصيغ الثلاث. وبعد اجراء اختبار ديكي فوللر المطور لاختبار الاستقرار نلجأ لاختبار فيليبس بيرون من أجل تأكيد النتائج بحيث انه اختبار أكثر دقة بالنسبة للعينات الصغيرة نسبيا.

جدول (2) نتائج اختبار فيليبس بيرون (PP) لمتغيرات النموذج

رتبة التكامل	الفرق الأول			المستوى			المتغيرات
	بدون	ثابت واتجاه	ثابت	بدون	ثابت واتجاه	ثابت	
I(1)	-5.115* 0.000	-5.719* 0.000	-5.474* 0.000	1.489 0.963	-0.546 0.975	-1.441 0.549	LGDP
I(1)	-3.842* 0.000	-4.404* 0.008	-3.724* 0.009	-1.133 0.227	-1.193 0.893	-1.413 0.562	LCPS
I(1)	-5.601* 0.000	-5.961* 0.000	-5.579* 0.000	-0.567 0.833	-0.711 0.962	-0.433 0.890	LM <sub>2</sub>
I(1)	-6.472* 0.000	-6.394* 0.000	-6.349* 0.000	-6.674 0.416	-2.663 0.257	-2630 0.098	LTOP

تفيد نتائج اختبار استقرار السلاسل الزمنية باستعمال اختبار فيليبس بيرون أن جميع المتغيرات قد استقرت عند الفرق الأول وبالتالي فهي متكاملة من الدرجة الأولى عند الصيغ الثلاث وبالتالي فان نتائج اختبار فيليبس بيرون (PP) تؤكد لنا النتائج نفسها التي تم التوصيل اليها من خلال اختبار (ADF) وحسب هذه النتائج يمكن اجراء اختبار التكامل المشترك باستعمال طريقة منهج اختبار الحدود (ARDL).

## - نتائج اختبار الحدود للتكامل المشترك.

بعد التأكد من استقراره المتغيرات وتكاملها من الدرجة الأولى نقوم باختبار وجود علاقة تكامل

مشترك بين هذه المتغيرات باستخدام اختبار (Bounds Test) بحساب إحصائية فيشر (-F)

(statistic) ومقارنتها مع الإحصائية المجدولة (pesaran et al 2001). وذلك بالاستعانة

بمنهجية اختبار الحدود للتكامل المشترك الموضحة بالجدول التالي:

جدول (3) نتائج اختبار الحدود (Bounds test)

عدد المتغيرات	value	قيمة F المحسوبة
K	10.306	F-statistic
4		
القيم الحرجة عند مستويات المعنوية المختلفة		
Critical Value Bounds		
Significance	I(0)Bound	I(1)Bound
10%	2.45	3.52
5%	2.86	4.01
2.5%	3.25	4.49
1%	3.74	5.06

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات البرنامج الإحصائي (Eview12).

يتضح من خلال الجدول أعلاه أن قيمة إحصائية فيشر المحسوبة هي أكبر من القيمة الحرجة

للحد الأعلى والأدنى عند المستويات 1%، 2.5%، 5%، 10% وبالتالي يتم رفض فرضية

العدم وقبول الفرضية البديلة المتمثلة في وجود علاقة تكامل مشترك طويلة الاجل بين

المتغيرات.

## - تقدير معاملات النموذج في الأجل الطويل.

بعد التأكد من وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة يتم قياس

العلاقة في الأجل الطويل وقد كانت نتائج التقدير كما يلي:

## جدول (4) نتائج اختبار التكامل المشترك في الأجل الطويل

المتغيرات Variable	القيمة المقدرة للمعاملات Coefficient	إحصاءه T t-statistic	الاحتمال p-value
LCPS	-1.694	-18.894	0.000
LM <sub>2</sub>	0.610	2.964	0.008
LTOP	0.668	3.025	0.007
Di	-0.467	-2.571	0.019

- المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات البرنامج الإحصائي (Eview12).

ونستدل من نتائج التقدير في الجدول أعلاه ما يلي:

▪ هناك تأثير سلبي ومعنوي لمؤشر حجم الائتمان المقدم للقطاع الخاص كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي وبدلالة إحصائية مرتفعة عند مستوى احتمالية أقل من 1% حيث بلغت قيمة مرونة هذا المؤشر (-1.694) في الأجل الطويل. وهذا يعني أن الزيادة في حجم الائتمان الموجهة الى القطاع الخاص بنسبة (1%) سيؤدي الى انخفاض النمو الاقتصادي بنسبة (-1.69). وهذا الامر مخالف للمنطق الاقتصادي والنظرية الاقتصادية وقد يرجع السبب وراء ذلك للعديد من الأسباب منها على سبيل المثال لا الحصر.

- هيمنة الحكومة على القطاع المالي وعلى عملية تخصيص الائتمان في الاقتصاد.

- انعدام التخصيص الأمثل للموارد المالية المتاحة نحو الاستثمار في المشاريع المرابحة التي لديها إمكانية كبيرة في تحسين الأنشطة الاقتصادية والنمو الاقتصادي في البلاد.

- عدم قدرة البنوك على التمييز بين المشاريع الجيدة والسيئة فضلا عن عدم وجود تأمين صريح أو ضمني ضد الفشل المصرفي.

- ارتفاع حجم القروض المتعثرة نتيجة لنقص التشريعات القانونية وعدم كفاءة الاستثمار. وعليه فان أيا من هذه الأسباب ربما يكون مسؤولا عن التأثير السلبي بين حجم الائتمان المقدم للقطاع الخاص والنمو الاقتصادي.

▪ هناك تأثير ايجابي ومعنوي لمؤشر عرض النقود بمعناه الواسع كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي وبدلالة إحصائية مرتفعة عند مستوى احتمالية أقل من 1% وقد بلغت قيمة مرونة هذا المؤشر (0.610) في الأجل الطويل. وهذا يعني أن الزيادة في عرض النقود بمعناه الواسع بنسبة (1%) يترتب عليه زيادة في النمو الاقتصادي بنسبة (0.61%) وهذه النتيجة جاءت متفقة مع

المنطق الاقتصادي والنظرية الاقتصادية. وهذا يدل على أن زيادة مستوى التطور المالي للقطاع المصرفي، وتوفير المزيد من السيولة سوف يترتب عليه المزيد من فرص الاستثمار مؤدياً لمزيد من الضغوط لإنشاء قطاع مالي أكثر نضجاً وتنوعاً وابتكاراً. الأمر الذي من شأنه زيادة السيولة الاجمالية وبذلك تتولد حلقة دائرية بين القطاعين النقدي والحقيقي هذا من ناحية. ومن ناحية أخرى يمكن تفسير هذه النتيجة بأن جزء كبير من مخزون عرض النقود بمعناه الواسع يتكون من العملة خارج البنوك وعلى هذا النحو فإن الزيادة في نسبة ( $GDP/M_2$ ) قد ينعكس في الاستخدام المكتف للعملة بدلاً من زيادة الودائع المصرفية التي يمكن أن تستخدم كمورد حيوي للاستثمارات طويلة الأجل والتي لها آثار كبيرة على الإنتاج وبالتالي النمو الاقتصادي المستدام.

▪ هناك تأثير إيجابي ومعنوي لمؤشر الانفتاح التجاري كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي وبدلالة إحصائية مرتفعة عند مستوى احتمالية اقل من 1% حيث بلغت قيمة مرونة هذا المتغير (0.668) في الأجل الطويل. وهذا يعني أن زيادة الانفتاح التجاري بنسبة (1%) يترتب عليه زيادة في النمو الاقتصادي بنسبة (0.66%) وقد جاءت هذه النتيجة متفقة مع المنطق الاقتصادي والنظرية الاقتصادية. وهذا يدل على أن زيادة تعبئة المدخرات والتخصص الأفضل للموارد تسمح بتوسيع إمكانيات الإنتاج وتبنيها تقنيات أكثر كفاءة، الأمر الذي يزيد من مهارات العمال في كافة القطاعات، مما يحفز زيادة الناتج المحلي الإجمالي وزيادة النمو الاقتصادي في الأجل الطويل.

▪ هناك تأثير سلبي ومعنوي وقوي للمتغير الوهمي وبدلالة إحصائية مرتفعة عند مستوى احتمالية أقل من (5%) وقد بلغت قيمته (-0.467) وهذا يعني أن هناك انخفاضاً في الناتج المحلي الإجمالي وبالتالي النمو الاقتصادي بسبب الأزمات السياسية والاقتصادية التي تعرضت لها ليبيا خلال الفترة قيد الدراسة.

#### - تقدير نموذج تصحيح الخطأ (ECM).

بعد الحصول على العلاقة طويلة الأجل وفقاً لنموذج التكامل المشترك يتم تقدير نموذج (ECM) لتقدير المعلمات في الأجل القصير بين مؤشرات التنمية المالية والنمو الاقتصادي في ليبيا خلال فترة الدراسة كما هي موضحة بالجدول التالي.

جدول (5) نتائج تقدير نموذج تصحيح الخطأ

المتغيرات Variable	القيمة المقدرة للمعاملات Coefficient	إحصاءه T t-statistic	الاحتمال p-value
C	3.147	8.166	0.000
D(LCPS)	-0.290	-4.818	0.000
D(LM <sub>2</sub> )	-0.594	-11.053	0.000
D(LM <sub>2</sub> ) <sub>t-1</sub>	0.105	2.226	0.039
D(TOP)	0.060	1.588	0.129
D(TOP) <sub>t-1</sub>	-0.140	-3.044	0.007
ECM <sub>t-1</sub>	-0.303	-7.936	0.000
R-squared	0.96		
F-statistic	103.79		
Prob(F-statistic)	0.000		

المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات البرنامج الإحصائي (Eview12).

ونستدل من نتائج التقدير الموضحة أعلاه على ما يلي:

▪ معنوية معامل تصحيح الخطأ (-0.303) أي أن قيمة النمو الاقتصادي تصحيح من اختلال قيمتها التوازنية المتبقية عن كل فترة ماضية بنحو (30%) هذا يعني أنه عندما يتحرك المتغير التابع خلال الأجل الطويل فإنه يتم تصحيح ما يعادل من 30% من هذا الانحراف أو الاختلال في الفترة الحالية وهذه النسبية التصحيحية تعكس سرعة تعديل منخفضة نحو التوازن حيث تحتاج قيمة المتغير التابع الى ما يقارب من 3 سنوات و 3 أشهر لتحقيق قيمتها التوازنية بعد أثر أي صدمة في النموذج نتيجة للتغير في المتغيرات التفسيرية.

▪ بينت النتائج معنوية تأثير مؤشر عرض النقود بمعناه الواسع على النمو الاقتصادي وإن اختلفت اشارته فجاءت سالبة في الفروق الأولى وموجبة في الفروق الأولى عند فترة ابطاء واحدة، وقد يرجع السبب في ذلك أساساً الى الطبيعة الزائدة لنظام التمويل حيث تهيمن على الودائع ودائع قصيرة الأجل. ولكن يتغير ذلك مع طول الفترة الزمنية حيث يصبح تأثيرها ايجابياً مع زيادة طول فترة الابطاء.

▪ هناك تأثير سلبي ومعنوي لمؤشر الانفتاح التجاري على النمو الاقتصادي عند الفروق الأولى عند فترة ابطاء واحدة حيث بلغت قيمته (-0.14) مما يعكس الأثر الضئيل لهذا المؤشر على النمو الاقتصادي في الأجل القصير، بينما يكون الأثر قويا في الأجل الطويل كما سبق الإشارة اليه سابقا.

أظهرت نتائج الاختبارات الإحصائية مدى جودة النموذج المقدر من خلال قيمة معامل التحديد ( $R^2$ ) التي قدرت بـ 96% وهي قيمة عالية تشير إلى أن العلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات التفسيرية تكاد تكون خالية من الأخطاء وأن النسبة الباقية 4% فترجع إلى متغيرات أخرى لم تدخل في تفسير النموذج. كذلك فإن قيمة إحصائية (F) المحسوبة بلغت (103.7) باحتمالية ( $p=0.000$ ) وهذا يدل على جودة النموذج في التعبير عن التغيرات بين المتغير التابع والمتغيرات التفسيرية والنموذج ذو معنوية إحصائية وتأثيره موضوعي وحقيقي.

#### - نتائج الاختبارات التشخيصية.

لقد أفادت نتائج الاختبارات التشخيصية للبواقي الموجودة بالجدول رقم (6) إلى سلامة النموذج المقدر احصائياً بشكل عام. وللتأكد من خلو النموذج من المشاكل الإحصائية تم استخدام عدة اختبارات حيث نجد أن النموذج قد تجاوز كافة احصائيات فحص البواقي. وللتحقق من وجود ارتباط بين الأخطاء قمنا باستعمال اختبار (Breusch-Godfrey LM) الذي يعد أفضل وأدق من اختبار داربن واتسن (DW) الذي يقيس الارتباط من الدرجة الأولى فقط. ولقد بينت نتائج الاختبار أن الأخطاء مستقلة عن بعضها البعض وهو ما بينته إحصائية (F-statistic) وبالبلغة (2.775) باحتمال ( $p=0.092$ ) وهو أكبر من مستوى معنوية (5%). كما بينت أن النموذج المقدر لا يعاني من مشكلة عدم تجانس التباين لأن القيمة الاحتمالية (F-statistic) بلغت (0.882) وهي أكبر من مستوى معنوية (5%). أما اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء فقد بين أن النموذج يتبع توزيعاً طبيعياً لأن إحصائية (Jarque-Bera) تساوى (3.094) كما أن الاحتمال يساوى (0.212) وهو أكبر من مستوى معنوية (5%). كما أظهر اختبار (Ramsey) أن النموذج ممثل بصفة جيدة حيث جاءت قيمة الاحتمال مساوية (0.844) وهي أكبر من مستوى معنوية (5%).

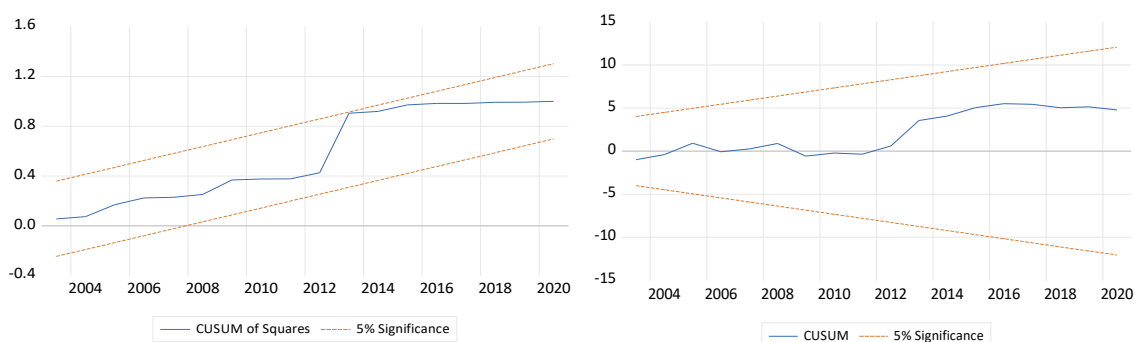
وللتحقق من الاستقرار الهيكلي للنموذج قمنا بالاستعانة باختبار المجموع التراكمي للبواقي المعادة (CUSUM) والمجموع التراكمي لمربعات البواقي المعادة (CUSUM OF SQUARE) ولقد بينت النتائج الموجودة في الشكل رقم (4) أن الخط البياني لهذين الاختبارين داخل الحدود الحرجة عند مستوى معنوية (5%) وبالتالي هناك استقرار وانسجام في النموذج بين نتائج الأجل الطويل والأجل القصير.

جدول (6) نتائج الاختبارات التشخيصية للنموذج المقدر

الاختبار	إحصائية الاختبار F-Statistic	القيمة الاحتمالية probability
Breusch-Godfrey LM-Test	$F_{(2,16)} = 2.775$	0.092
ARCH LM Test	$F_{(1,26)} = 0.023$	0.880
Jarque-Bera Test	3.094	0.212
Ramsey Reset Test	0.039	0.844

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات البرنامج الإحصائي (Eview12).

الشكل رقم (4) اختبارات الاستقرار الهيكلية (CUSUM, CUSUM OF SQUARE)



- نتائج اختبار (T-Y) للسببية بين مؤشرات التنمية المالية والنمو الاقتصادي في الأجل الطويل.

ولقد أفادت نتائج اختبار (Toda-Yomamoto) للعلاقة السببية بين مؤشرين التنمية المالية (lcps,  $lm_2$ ) والنمو الاقتصادي (lgdp) الموجودة بالجدول رقم (7) والتي تم استخراجها عن طريق نموذج الانحدار الذاتي (var) واختبار (wald) المطور الحقائق التالية.

- وجود علاقة سببية ثنائية الاتجاه بين كل من الائتمان المقدم للقطاع الخاص والنمو الاقتصادي حيث كانت القيمة الاحتمالية (prob) للمتغير (LCPS) عند (0.0674) في حالة ما كان المتغير (LGDP) متغير تابع، كما وتشير النتائج في نفس الجدول ان القيمة الاحتمالية

(prob) للمتغير (LGDP) تساوى (0.0499) في حالة كان المتغير (LCPS) هو التابع. أي أن حجم الائتمان المقدم للقطاع الخاص والنمو الاقتصادي كلاهما يؤثر على الآخر. - عدم وجود علاقة سببية ثنائية الاتجاه او وحيدة الاتجاه بين كل من عرض النقود بمعناه الواسع (LM<sub>2</sub>) والنمو الاقتصادي (LGDP) نظرا لأن الدلالة الإحصائية للمعاملات ليست معنوية عند (10%) ويمكن تفسير غياب العلاقة الى عدم كفاءة تخصيص الموارد المالية في القطاع المالي فضلا عن تنامي ظاهرة الاقتصادي غير الرسمي وارتفاع معدلات التضخم الى مستويات عالية خلال الفترة قيد الدراسة مما أثر على العلاقة التبادلية بين القطاعين المالي والحقيقي. كما أن معدلات النمو في الناتج المحلي الإجمالي المتحققة غير مشجعة على تحقيق مستوى متقدم من التنمية المالية.

#### جدول (7) نتائج اختبار (Toda-Yomamoto) لاتجاه العلاقة السببية طويلة الأجل

Dependent variable: LGDP			
Excluded	Chi-sq	df	Prob.
LCPS	5.394602	2	0.0674
LM2	0.211564	2	0.8996
LTOP	1.875037	2	0.3916
DI	0.179370	2	0.9142
All	13.35281	8	0.1003
Dependent variable: LCPS			
Excluded	Chi-sq	df	Prob.
LGDP	5.994738	2	0.0499
LM2	2.016114	2	0.3649
LTOP	2.094714	2	0.3509
DI	0.035638	2	0.9823
All	16.03058	8	0.0419
Dependent variable: LM2			
Excluded	Chi-sq	df	Prob.
LGDP	0.557526	2	0.7567
LCPS	1.567114	2	0.4568
LTOP	2.674573	2	0.2626
DI	0.080808	2	0.9604
All	10.53331	8	0.2296

- المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات البرنامج الإحصائي (Eview12).  
\* معنوية عند 10%.

## - النتائج والتوصيات.

### ▪ النتائج.

- أظهرت نتائج اختبارات جذر الوحدة أن جميع متغيرات النموذج ساكنة عند الفرق الأول وذلك حسب اختبار ديكي فولر المطور (ADF) واختبار فيلبس بيرون (PP). أي أن السلسلة الزمنية قيد الدراسة متكاملة من الدرجة الأولى وفي هذه الحالة يفضل توظيف نموذج الانحدار الذاتي ذو فترات الابطاء الموزعة (ARDL).

- أثبتت نتائج التكامل المشترك وفقاً لاختبار (Bound Test) وجود علاقة توازنه طويلة الأجل بين متغيرات لنموذج. كما تبين من نتائج التقدير أن النمو الاقتصادي يتأثر سلباً مع حجم الائتمان المقدم للقطاع الخاص والمتغير الوهمي، وإيجابياً مع عرض النقود بمعناه الواسع والانفتاح التجاري.

- وأوضحت نتائج نموذج تصحيح الخطأ (ARDL-ECM) أن هناك تأثير سلبي ذو معنوية إحصائية للمتغير حجم الائتمان المقدم للقطاع الخاص عند فترة ابطاء واحدة مما يعكس الأثر الضئيل للمتغير على النمو الاقتصادي في الأجل القصير. كما بينت النتائج معنوية تأثير مؤشر عرض النقود بمعناه الواسع على النمو الاقتصادي وإن اختلفت إشارته فجاءت سالبة في الفروق الأولى وموجبة في الفروق الأولى عند فترة ابطاء واحدة. كما أوضحت درجة تصحيح الخطأ المقدرة أنه عندما ينحرف المتغير التابع خلال الأجل القصير في الفترة السابقة عن قيمته التوازنية في الأجل الطويل فإنه يتم تصحيح ما يعادل (30%) من هذا الانحراف في الفترة الحالية وهذه النسبية تعكس سرعة تعديل منخفضة نحو التوازن حيث يحتاج النمو إلى ما يقارب من 3 سنوات لتحقيق قيمته التوازنية بعد أثر أي صدمة في النموذج نتيجة للتغير في المتغيرات التفسيرية.

- تم اختبار صحة تقدير النموذج احصائياً باستخدام الاختبارات التشخيصية وكانت جميع النتائج معنوية احصائياً مما يدل على صلاحية النموذج المقدر.

- بينت نتائج اختبار (T-Y) وجود علاقة سببية ثنائية الاتجاه بين حجم الائتمان المقدم للقطاع الخاص والنمو الاقتصادي.

## التوصيات.

- ضرورة دعم سياسة التحرر المالي واتخاذ التدابير الأساسية لتعزيز العلاقة طويلة المدى بين القطاعين المالي والحقيقي وهذه التدابير تشمل. تحسين أداء القطاع المصرفي بفضل الخصخصة الكاملة لهذا القطاع وتعزيز المنافسة في السوق وتقليص القروض المتعثرة من خلال تطبيق أنظمة قانونية ومالية أكثر كفاءة وتحسين جودة المؤسسات التي توفر بيئة لنمو القطاعين المالي والحقيقي.

- أن السياسات المالية والنقدية التوسعية التي تؤدي الى زيادة المعروض النقدي بالرغم من أهميته في خلق المزيد من فرص العمل وزيادة في الناتج المحلي الإجمالي وتحسين معدلات النمو الاقتصادي يمكن أن تكون ضارة بالنمو الاقتصادي. وبالتالي فإن أي توسع نقدي من خلال زيادة مرتبات القطاع العام على سبيل المثال يجب أن تكون مصحوبة بتحسين في الإنتاجية لتوليد التأثيرات اللازمة لتعزيز النمو الاقتصادي.

- ينبغي ان تعطي الأولوية لإصلاحات سوق الأوراق المالية لان هذا السوق يسمح بتنويع أكبر للمخاطر وتخصيص أفضل للموارد كمصدر بديل للتمويل وتعزيز الاقتصاد الحقيقي. وفي هذا السياق يمكن لتطوير السوق النقدية ان يحفز نمو السوق المالية لأن البلدان التي تتمتع بقطاعات مصرفية متطورة تميل أيضا الى ان تكون لديها أسواق أوراق مالية متطورة.

- ضرورة العمل على توفير بيئة سياسية واقتصادية مستقرة وآمنة وانفتاح اقتصادي تدريجي من أجل تعزيز النمو الاقتصادي المستدام.

## المراجع.

1. جهرة شناقة، أثر التطور المالي في النمو الاقتصادي دراسة قياسية للمملكة العربية السعودية باستخدام نموذج (RADL) للفترة (1990-2020)، مجلة الدراسات المالية والمحاسبة والإدارية المجلد (9) - العدد (1) لسنة 2020.
2. على سعيد الشريف، قياس أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في ليبيا خلال الفترة (1980-2010) دراسة قياسية باستخدام نموذج الانحدار الذاتي الموزع (RADL)، مجلة جامعة بنغازي العلمية، المجلد (32) - العدد (2) لسنة 2019.
3. فتحي عبد الحفيظ المجبري، العلاقة بين النمو المالي والنمو الاقتصادي دراسة تطبيقية على الاقتصاد الليبي خلال الفترة (1986-2000)، مجلة البحوث الاقتصادية، المجلد (14) - العدد (1) لسنة 2003.
4. ماردين محسوم فرج، أثر التنمية المالية على النمو الاقتصادي في العراق خلال الفترة (1990-2020) دراسة تحليلية قياسية، مجلة الاقتصاد والعلوم الإدارية، الجامعة السليمانية المجلد (27) - العدد (126) لسنة 2021.
5. محمد أبوسينيه، الاقتصاد الليبي بين عام 2011-2017 حقائق ومؤشرات، مجلة صدى متاح من خلال الرابط ([http: sada.ly](http://sada.ly)).
6. يحي بن يحي، فاطمة الزهراء طلحاوي، التطور المالي والنمو الاقتصادي في بلدان المغرب العربي (تونس، الجزائر، المغرب) في ظل سياسة التحرير المالي - دراسة قياسية باستخدام بيانات بائل للفترة (1990-2018)، مجلة الاستراتيجية والتنمية، المجلد (1) - العدد (4) لسنة 2020.
7. -Adu, G., Marbuah, G., & Mensah, J. T (2013). Financial development and economic growth in Ghana: Does the measure of financial development matter? Review of Development finance, 3(4), 192-203.

- 
8. Abu-Bader, S., & Abu-Qarn, A. S. (2008). Financial development and economic growth: The Egyptian experience. *Journal of Policy Modeling* 30(5),887-898.
  9. Acaravci, S. K., Ozturk, I., & Acaravci, A. (2009). Financial development and economic growth: Literature survey and empirical evidence from Sub-Saharan African countries. *South African Journal of Economic and Management Sciences*, 12(1),11-27.
  10. Abubakar, A., & Gani, I. M. (2013). Impact of banking sector development on economic growth: Another look at the evidence from Nigeria. *Journal of Business Management & Social Sciences Research*, 2(4),47-57.
  11. Adusei, M. (2013). Financial development and economic growth: Evidence from Ghana. *The International Journal of Business and Finance Research*, 7(5), 61-76.
  12. Bist, J. P. (2018). Financial development and economic growth: Evidence from a panel of 16 African and non-African low-income countries. *Cogent Economics & Finance*, 6(1),1449780.
  13. Guru, B. K., & Yadav, I. S. (2019). Financial development and economic growth: panel evidence from BRICS. *Journal of Economics, Finance and Administrative science*,24(47),113-126.
  14. Goaid,M.,& Sassi,S(2010).Financial development and economic growth in the MENA region: What about Islamic ban development.Institut des Hautes Etudes Commerciales,Carthage,1-23.

- 
15. Jedidia, K.B., Boujelbène, T., & Helali, K. (2014). Financial development and economic growth: New evidence from Tunisia. *Journal of Policy Modeling*, 36(5), 883–898.
  16. Jung, S.M. (2017). Financial development and economic growth: Evidence from South Korea between 1961 and 2013. *International Journal of Management, Economics and Social Sciences (IJMESS)*, 6(2), 89–106.
  17. Khan Mohsin, S., & Senhadji Abdelhak, S. (2000, December)
  18. Financial Development and Economic Growth: An Overview. IMF Working Paper (WP/00/209), IMF Institute, December, 2000. The paper was presented at the African Economic Research consortium Meeting, Nairobi, Kenya, on 3rd December.
  19. Ngongang, E. (2015). Financial development and economic growth in Sub-Saharan Africa: A dynamic panel data analysis. *European Journal of Sustainable Development*, 4(2), 369–369.
  20. Nkoro, E., & Uko, A. K. (2013). Financial sector development–economic growth nexus: Empirical evidence from Nigeria. *American International Journal of Contemporary Research*, 3(2), 87–94.
  21. –Ngongang, E. (2015). Financial development and economic growth in Sub-Saharan Africa: A dynamic panel data analysis. *European Journal of Sustainable Development*, 4(2), 369–369.

22. Puatwoe, J. T., & Piabuo, S. M. (2017). Financial sector development and economic growth: evidence from Cameroon. *Financial Innovation*, 3 (1), 25.
23. Paun, C. V., Musetescu, R. C., Topan, V. M., & Danuletiu, D. C. (2019) The impact of financial sector development and sophistication on sustainsustainable economic growth. *Sustainability*, 11(6), 1713.
1. Zhang, J., Wang, L., & Wang, S. (2012). Financial development and economic growth: Recent evidence from China. *Journal of Comparative Economics*, 40(3), 393–412.

# The Impact of Financial Development on Economic Growth in Libya: An Econometric Analytical Study from 1990 to 2020

Zakiyah Ammar Elhadi Alaroumi

Faculty of Economics, University of Zawiyah, Ajilat, Libya

## Abstract

The study aimed to measure the contribution of financial development to economic growth in Libya using relevant data (1990-2020). Relying on the ARDL-Bounds Test as an integration approach and the Toda-Yamamoto test for prevailing trends. Variations in the study were presented in Northern Ireland as a measure of economic growth as a dependent variable, while the explanatory variables were identified in a reference private sector bank, using the broad Internet as an indicator of financial development and trade openness, and a dummy variable as variables. All variables are expressed as percentages of GDP. The results of the minimum correlation test showed a positive contribution of the

private sector's primary credit indicator to economic growth in both short and long-term success, and a positive contribution of the short-term telephone offer indicator to both successful and long-term growth. Trade openness was positive for economic growth in both short-term success and long-term success, while dummy change was positive for economic growth in both short-term success. The results of the t-y test also showed a relationship between the volume of credit, the private sector, and economic growth.

**Keywords:** Financial development, economic growth, bounds testing, causality testing, Libya.