



جامعة قاصدي مرباح - ورقلة

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم المالية والمحاسبية

أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث في العلوم المالية والمحاسبية

تخصص مالية المؤسسة

بعنوان:

علاقة الابتكار المالي بالنمو الاقتصادي في الجزائر

- دراسة تحليلية قياسية خلال الفترة (1961-2024)-

من إعداد المترشح:

محمود بركان

نوقشت وأجيزت علناً بتاريخ: 12 أبريل 2026

أمام اللجنة المكونة من السادة:

الصفة	الجامعة	الرتبة العلمية	اسم ولقب الأستاذ
رئيساً	جامعة قاصدي مرباح - ورقلة	أستاذ التعليم العالي	عبد الغني دادن
مشرفاً ومقرراً	جامعة قاصدي مرباح - ورقلة	أستاذ التعليم العالي	رشيد حفصي
مناقشاً	جامعة قاصدي مرباح - ورقلة	أستاذ التعليم العالي	فاطمة بن شنة
مناقشاً	جامعة قاصدي مرباح - ورقلة	أستاذ محاضر - أ-	نفيسة حجاج
مناقشاً	جامعة غرداية	أستاذ التعليم العالي	عبد الرؤوف عبادة
مناقشاً	جامعة غرداية	أستاذ محاضر - أ-	لزهارى زواويد

السنة الجامعية: 2025 - 2026



جامعة قاصدي مرباح - ورقلة
كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم المالية والمحاسبية
أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث في العلوم المالية والمحاسبية
تخصص مالية المؤسسة
بعنوان:

علاقة الابتكار المالي بالنمو الاقتصادي في الجزائر

- دراسة تحليلية قياسية خلال الفترة (1961-2024)-

من إعداد المترشح:

محمود بركان

نوقشت وأجيزت علناً بتاريخ: 12 أبريل 2026

أمام اللجنة المكونة من السادة:

الصفة	الجامعة	الرتبة العلمية	اسم ولقب الأستاذ
رئيساً	جامعة قاصدي مرباح - ورقلة	أستاذ التعليم العالي	عبد الغني دادن
مشرفاً ومقرراً	جامعة قاصدي مرباح - ورقلة	أستاذ التعليم العالي	رشيد حفصي
مناقشاً	جامعة قاصدي مرباح - ورقلة	أستاذ التعليم العالي	فاطمة بن شنة
مناقشاً	جامعة قاصدي مرباح - ورقلة	أستاذ محاضر - أ-	نفيسة حجاج
مناقشاً	جامعة غرداية	أستاذ التعليم العالي	عبد الرؤوف عبادة
مناقشاً	جامعة غرداية	أستاذ محاضر - أ-	لزهارى زواويد

السنة الجامعية: 2025 - 2026

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

{وَفَلِ اعْمَلُوا فَسَيَرَى اللَّهُ عَمَلَكُمْ وَرَسُولُهُ

وَالْمُؤْمِنُونَ}

(سورة التوبة: 105)

الإهداء

إلى كل من كان لهم الفضل بعد الله في أن أبلغ هذه المرحلة؛

إلى أمي الحنون،

منارة الصبر ومصدر القوة في كل مراحل حياتي؛

إلى والدي الكريم، قدوة العطاء ونبع الدعاء؛

إلى رفيقة دربي، زوجتي الغالية، سندي وشريكتي في رحلة الكفاح؛

إلى روح جدتي الغالية "ماما صايمة" رحمها الله؛

إلى روح أخي الحبيب نذير رحمه الله؛

إلى أختي العزيزة، وإخوتي الأعزاء، سندي وعضدي ومشاطري أفراحي وأحزاني .. كانوا

لي عوناً وسنداً دائماً؛

إلى أصدقائي المقربين، إخوتي الذين لم تنجهم أمي، كلُّ باسمه ومقامه،

أولئك الذين تقاسمت معهم لحظات الجهد والفرح؛

إلى أساتذتي الأفاضل الذين غرسوا فيَّ حبَّ البحث والمعرفة؛

إلى كل من يذكرهم قلبي ولم يذكرهم قلبي؛

فلكم جميعاً أهدي هذا العمل، سائلاً المولى عزَّوجلَّ أن يجزيكم عني خير الجزاء.

الشُّكْر

الحمدُ لله الذي بنعمته تتمُّ الصالحات، وله الشكر أولاً وأخراً على نِعَمِهِ

التي أسبغها علينا ظاهرةً وباطنةً؛

أتقدم بجزيل الشكر إلى السيّد المشرف الأستاذ "رشيد حفصي"، الذي لم يبخل عليّ بعلمه وتوجيهاته السديدة خلال هذه المرحلة العلمية؛

كما أتوجه بخالص الشكر والتقدير إلى أساتذتي السادة أعضاء اللجنة الكرام على قبولهم مناقشة هذه الأطروحة، وما تفضّلوا به من ملاحظات وتوجيهات قيّمة؛
أتوجّه بأصدق الشكر لكل من ساندني ودعمني من عائلتي، أصدقائي، أساتذتي،
والمقرّبين -جنود الخفاء- كلٌّ باسمه ومقامه؛

أتوجّه بشكري إلى أساتذة جامعة قاصدي مرباح ورقلة، والذين رافقوني طوال مشواري الدراسي من مرحلة الليسانس حتى الدكتوراه؛

وشكري الخاص لزملائي الباحثين، وكل من ساهم، ولو بكلمة، في إنجاز هذا العمل؛

كما أتوجّه بخالص الشكر والامتنان لكلّ من كان له أثر طيب في مسيرتي العلمية،

فلهم مني جميعاً كل الشكر والتقدير.

الملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى اختبار وتحليل العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1961-2024، وذلك بالاعتماد على مؤشري الابتكار المالي المتمثلة في الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص (DCP) ونسبة العرض النقدي الواسع إلى النقد الضيق (BNM)، وعلاقتهما بنصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (GDPPC)، ولتحقيق ذلك تم المزج بين الدراسة التحليلية لتطور مؤشرات الابتكار المالي التقليدية والحديثة وعلاقتها بالنمو الاقتصادي في الجزائر، والتحليل القياسي للعلاقة باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL). وأظهرت النتائج أن الابتكار المالي في الجزائر ساهم في دعم النمو الاقتصادي خلال فترة الدراسة، حيث تبين أن كلاً من الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص ونسبة العرض النقدي الواسع إلى النقد الضيق يُؤثران إيجابياً على مسار النمو الاقتصادي في الأجلين القصير والطويل، مما يعكس الدور المتنامي للابتكار المالي في تعزيز النشاط الاقتصادي. كما أظهر اختبار السببية Toda-Yamamoto وجود علاقة أحادية الاتجاه تسير من الابتكار نحو النمو الاقتصادي، وهو ما يؤكد أن الابتكار المالي يشكل إحدى القنوات المساهمة في تحفيز للنمو الاقتصادي في الجزائر. وتوصي الدراسة بضرورة تطوير آليات الابتكار المالي وتوجيهها نحو تمويل الاستثمارات المنتجة بما يضمن استدامة النمو الاقتصادي في الجزائر.

الكلمات المفتاحية: ابتكار مالي، مؤشر BNM، مؤشر DCP، نمو اقتصادي، الجزائر، نموذج ARDL.

Abstract:

This study aims to test and analyze the relationship between Financial Innovation and Economic Growth in Algeria during the period 1961–2024, based on the indicators of Financial Innovation represented by Domestic Credit to the Private Sector (DCP) and the ratio of Broad Money to Narrow Money (BNM), and their relationship with Real GDP per capita (GDPPC). To achieve this, a combination was made between the analytical study of the evolution of traditional and modern Financial Innovation indicators and their relationship with Economic Growth in Algeria, and the econometric analysis of the relationship using the Autoregressive Distributed Lag (ARDL) model.

The results showed that Financial Innovation in Algeria contributed to supporting Economic Growth during the study period, as it was found that both Domestic Credit to the Private Sector and the ratio of Broad Money to Narrow Money positively affect the path of Economic Growth in both the short and long run, which reflects the growing role of Financial Innovation in enhancing economic activity. Furthermore, the Toda–Yamamoto causality test showed the existence of a unidirectional relationship running from Financial Innovation to Economic Growth, which confirms that Financial Innovation constitutes one of the contributing channels to stimulating Economic Growth in Algeria.

The study recommends the need to develop Financial Innovation mechanisms and direct them towards financing productive investments in a way that ensures the sustainability of Economic Growth in Algeria.

Keywords: Financial Innovation, BNM indicator, DCP indicator, Economic Growth, Algeria, ARDL model.

III	الإهداء
IV	الشُّكر
V	الملخص:
VII	قائمة المحتويات
IX	قائمة الجداول:
X	قائمة الأشكال:
XI	قائمة الملاحق:
XII	قائمة الاختصارات والرموز:
أ	مقدمة
1	الفصل الأول: الأدبيات النظرية لعلاقة الابتكار المالي بالنمو الاقتصادي
3	المبحث الأول: الإطار النظري للابتكار المالي
22	المبحث الثاني: الإطار النظري للنمو الاقتصادي
32	المبحث الثالث: العلاقة النظرية بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي
41	الفصل الثاني: الدراسات السابقة حول العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي
43	المبحث الأول: عرض الدراسات السابقة
70	المبحث الثاني: مناقشة الدراسات السابقة ومقارنتها مع الدراسة الحالية
82	الفصل الثالث: دراسة تحليلية وقياسية لواقع الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر
84	المبحث الأول: الطريقة والأدوات المستخدمة في الدراسة
95	المبحث الثاني: عرض ومناقشة نتائج الدراسة

138	الخاتمة
151	المصادر والمراجع
162	الملاحق
170	الفهرس

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
56	ملخص الدراسات السابقة التي أظهرت العلاقة الإيجابية بين المتغيرين	الجدول رقم 1.2
63	ملخص الدراسات السابقة التي أظهرت العلاقة السلبية بين المتغيرين	الجدول رقم 2.2
67	ملخص الدراسات السابقة التي أظهرت تأثيرات متباينة بين مؤشرات المتغيرين	الجدول رقم 3.2
69	ملخص الدراسات السابقة التي ترى بعدم وجود العلاقة بين المتغيرين	الجدول رقم 4.2
106	وصف وقياس متغيرات الدراسة	الجدول رقم 1.3
107	الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة	الجدول رقم 2.3
109	مصفوفة الارتباط بين متغيرات الدراسة (معامل بيرسون)	الجدول رقم 3.3
113	اختبار جذر الوحدة لمتغيرات الدراسة	الجدول رقم 4.3
117	التكامل المشترك Bound test بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة	الجدول رقم 5.3
118	العلاقة بين متغيرات الدراسة على المدى الطويل	الجدول رقم 6.3
119	العلاقة بين متغيرات الدراسة على المدى القصير	الجدول رقم 7.3
121	اختبارات تشخيص النموذج القياسي	الجدول رقم 8.3

قائمة الأشكال:

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
96	تطور نسبة العرض النقدي الواسع إلى الضيق (BNM) خلال الفترة 1961-2024م	الشكل رقم 1.3
98	تطور نسبة الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص (DCP) خلال الفترة 1961-2024م	الشكل رقم 2.3
101	تطور الكتلة النقدية (M1 و M2) في الجزائر خلال الفترة 1961-2024م	الشكل رقم 3.3
103	تطور نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (GDPPC) خلال الفترة 1961-2024م	الشكل رقم 4.3
116	اختبار النموذج الأمثل باستخدام معيار آكاكي AIC	الشكل رقم 5.3
122	اختبار الاستقرار الهيكلي للنموذج CUSUM	الشكل رقم 6.3
123	اختبار الاستقرار الهيكلي للنموذج CUSUMSQ	الشكل رقم 7.3
124	التمثيل البياني للقيم الفعلية، المقدرة، والبواقي.	الشكل رقم 8.3

قائمة الملاحق:

الصفحة	عنوان الملحق	رقم الملحق
163	الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة	الملحق رقم (01)
163	مصنوفة الارتباط بين متغيرات الدراسة	الملحق رقم (02)
164	معيار اختيار النموذج Akaike	الملحق رقم (03)
165	الرسم البياني لمعيار اختيار النموذج Akaike	الملحق رقم (04)
166	نتائج اختبار العلاقة على المدى الطويل	الملحق رقم (05)
166	نتائج اختبار العلاقة على المدى القصير	الملحق رقم (06)
167	اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء	الملحق رقم (07)
167	اختبار تجانس تباين الأخطاء	الملحق رقم (08)
168	اختبار الارتباط الذاتي للأخطاء	الملحق رقم (09)
168	اختبار RESET Ramsey	الملحق رقم (10)
169	اختبار Toda-Yamamoto	الملحق رقم (11)

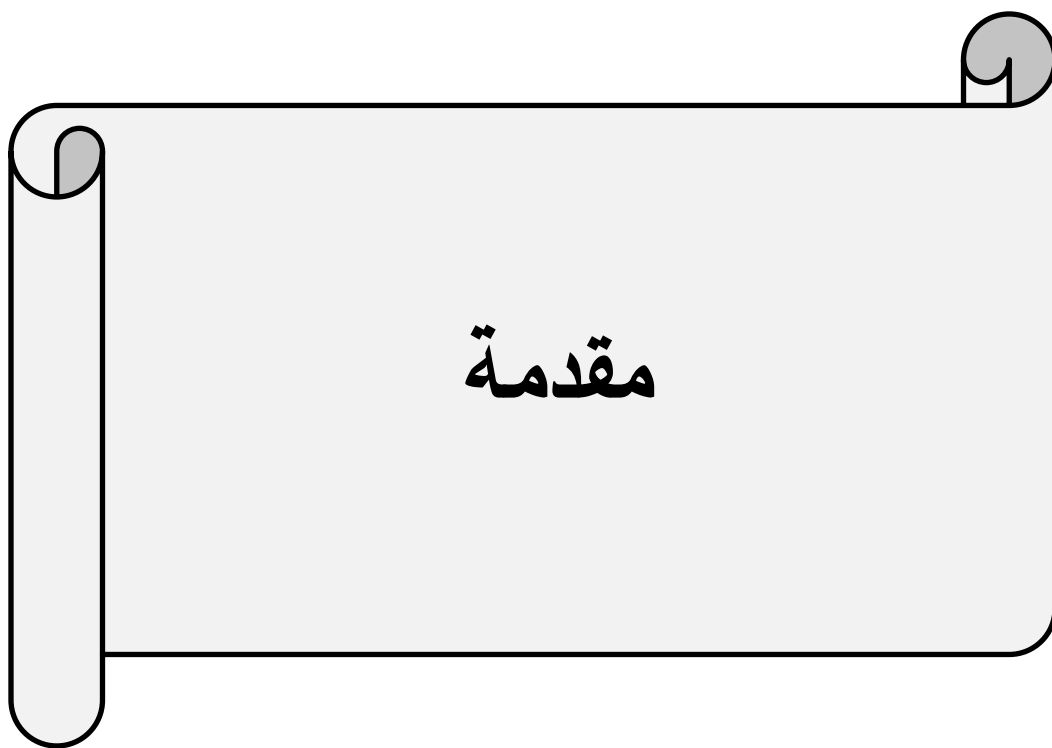
قائمة الاختصارات والرموز:

الاختصار/الرمز	الدلالة باللغة الأجنبية	الدلالة باللغة العربية
BNM	Broad Money to Narrow Money Ratio	حجم العرض النقدي الواسع الى النقد الضيق
DCP	Domestic credit to private sector	الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص
GDPPC	Gross Domestic Product per Capita (Real)	نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي
TO	Trade Openness	الانفتاح التجاري
GEXP	Government Expenditure	الانفاق الحكومي
GCF	Gross capital formation	اجمالي تكوين رأس المال
INF	Inflation Rate	التضخم
VOC	Vereenigde Oostindische Compagnie	شركة الهند الشرقية الهولندية
ACH	Automated Clearing House	نظام الخدمة الآلية للدفع الشامل
EFT	Electronic Funds Transfer	محول النقد الإلكتروني
EFTPOS	Electronic Funds Transfer at Point of Sale	نظام أجهزة نقاط البيع الإلكتروني
ETFs	Exchange-Traded Funds	الصناديق الاستثمارية المتداولة
CDS	Credit Default Swap	عقود مقايضة مخاطر الائتمان
UPI	Unified Payments Interface	التطبيقات الفورية للدفع
AI	Artificial Intelligence	الذكاء الاصطناعي
ML	Machine Learning	التعلم الآلي
DeFi	Decentralized Finance	التمويل اللامركزي
DLT	Distributed Ledger Technology	سلسلة الكتل
ATM	Automated Teller Machine	ماكينة الصراف الآلي
POS	Point of Sale	نقاط البيع الإلكترونية
FinTech	Financial Technology	التكنولوجيا المالية
HDI	Human Development Index	مؤشر التنمية البشرية
ISEW	Index of Sustainable Economic Welfare	مؤشر رفاه الاقتصاد المستدام

.../...

.../...

مؤشر نسبة العلاقة المالية المتبادلة	Financial Interrelation Ratio	FIR
الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة	Autoregressive Distributed Lag Model	ARDL
اختبار ديكي فولر الموسع	Augmented Dickey Fuller	ADF
اختبار فيليب-بيرون	Phillips– Perron	PP
نموذج تصحيح الأخطاء	Error Correction Model	ECM
مضاعف لاغرانج	Lagrange Multiplier	LM
اختبار التباين الشرطي الذاتي الارتباطي	Autoregressive Conditional Heteroskedasticity	ARCH
اختبار المجموع التراكمي للبقايا الراجعة	Cumulative Sum of Recursive Residual	CUSUM
اختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي الراجعة	Cumulative Sum of Recursive Squares Residual	CUSUMSQ
نموذج الانحدار الذاتي المتجه	Vector Autoregressive Model	VAR
الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب	Agence Nationale de Soutien à l'Emploi des Jeunes	ANSEJ
الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار	Agence Nationale de Développement de l'Investissement	ANDI



مقدمة

أ. توطئة:

يُشكّل الاقتصاد بمختلف مدارسِه وتوجّهاته الإطار العام الذي تُبنى على أساسه حركات المجتمعات الحديثة، إذ يُعتبر المحرك الأساسي للنشاط البشري ومصدر التوازن الاجتماعي والرفاه الاقتصادي، ومع تسارع وتيرة التحولات الاقتصادية العالمية وتزايد الانفتاح على الأسواق، أصبح الأداء الاقتصادي يُقاس بمدى قدرته على تحقيق النمو المستدام وتنويع مصادر الدخل ورفع كفاءة استخدام الموارد. وفي هذا السياق، أضحّت مسألة التطور الاقتصادي قضية محورية لدى الدول بمختلف مستوياتها التنموية، باعتبارها الطريق الأمثل لتحقيق الاستقرار الاقتصادي والاجتماعي، ومواجهة التحديات المرتبطة بالتقلبات المالية والاقتصادية العالمية.

وشهد النظام المالي العالمي خلال العقود الأخيرة تحولات جوهرية مستجوانه البنيوية والوظيفية، حيث تطورت آليات الوساطة المالية وتنوعت الأدوات والسياسات النقدية والمالية في ظل عملة الأسواق واندماج الأنظمة المصرفية، وأصبح القطاع المالي يشكل دوراً متزايد الأهمية في دعم النمو الاقتصادي، وذلك من خلال تعبئة المدخرات وتوجيهها نحو الاستثمار المنتج، إلى جانب كونه أحد المحركات الرئيسية لانتقال أثر السياسة الاقتصادية، كما ساهم التقدم التكنولوجي والتحول الرقمي في إعادة تشكيل مكونات النظام المالي، وهو ما أدى إلى ظهور أنماط جديدة من الخدمات والمنتجات المالية المعروفة بمصطلح الابتكار المالي.

ويعتبر الابتكار المالي من أبرز الظواهر التي ميّزت النظام المالي المعاصر، إذ تجاوز دوره حدود الوساطة التقليدية ليصبح أحد العوامل المحفزة للنشاط الاقتصادي عبر تطوير أدوات تمويلية واستثمارية أكثر كفاءة، كما ارتبط الابتكار المالي في أدبيات الاقتصاد الحديث بالنمو الاقتصادي سواء من خلال تعزيز كفاءة تخصيص الموارد المالية أو من خلال تحسين سبل تمويل المشروعات الإنتاجية، غير أن هذه العلاقة تظل معقدة ومتباينة بين الاقتصادات المتقدمة والنامية، حيث تختلف نتائجها تبعاً لمدى تطور النظام المالي وكفاءة الإطار التشريعي والتنظيمي الذي يحضنها. وفي هذا الإطار، تواجه الاقتصادات النامية تحديات كبيرة في توظيف الابتكار المالي لخدمة النمو الاقتصادي نظراً لضعف البنية التحتية المالية والمصرفية ومحدودية الشمول المالي، فضلاً عن الاعتماد الكبير على التمويلات التقليدية، ومع ذلك فإن التحولات الرقمية المتسارعة وانتشار الخدمات المصرفية الإلكترونية وظهور التكنولوجيا المالية (FinTech)، أوجدت فرصاً واعدة أمام هذه الاقتصادات لتعزيز كفاءة النظام المالي وتوسيع دوره في تمويل الأنشطة الإنتاجية، ويعتبر نجاح هذه الدول في استغلال الابتكار المالي مهووناً بقدرتها على بناء منظومة مالية متكاملة تجمع بين التنظيم الفعال والتكنولوجيا الحديثة والسياسات الاقتصادية الرشيدة، بما يضمن توجيه الموارد نحو القطاعات المنتجة وتحقيق النمو المستدام في الأجلين القصير والطويل.

ومن هذا المنطلق، تزايد الاهتمام في الأدبيات الاقتصادية بدراسة العلاقة بين الابتكار المالي والنمو في الاقتصادات الصاعدة، خصوصاً تلك التي تمر بمرحلة انتقالية في أنظمتها المالية والمصرفية، إذ أصبحت هذه الاقتصادات تسعى إلى تحقيق توازن بين توسيع قاعدة الابتكار المالي وبين ضمان الاستقرار المالي الكلي، من خلال إصلاح الإطار القانوني والتنظيمي للمؤسسات المالية وتبني سياسات تحفيزية لتطوير منتجات مالية مبتكرة. وقد كشفت التجارب الدولية في آسيا وأمريكا اللاتينية عن أن تحقيق التكامل بين

الابتكار المالي والنمو الاقتصادي يتطلب بيئة مرنة، تتيح المنافسة وتُعزز الشمول المالي مع الحفاظ على الضوابط الاحترازية الكلية، هذه المعطيات تمثل أرضية مهمة لفهم خصوصية التجربة الجزائرية ضمن السياق الإقليمي والدولي.

وفي السياق الجزائري، شهد النظام المالي مساراً متدرجاً من الإصلاحات البنوية الهادفة إلى تحديث بنيته وتعزيز دوره في تمويل الاقتصاد الوطني، وقد تزامن هذا التطور مع جهود الدولة في تنويع الاقتصاد وتقليص التبعية للقطاع الريعي، ما جعل موضوع الابتكار المالي واختبار علاقته بالنمو الاقتصادي يكتسي أهمية خاصة، إذ تبنت الجزائر منذ التسعينات سلسلة من الإصلاحات المالية والمصرفية الرامية إلى تحرير النشاط المالي وتعزيز تنافسية القطاع البنكي، إلى جانب تطوير الإطار التشريعي والتنظيمي للقطاع المالي، كما عرفت السنوات الأخيرة ديناميكية جديدة تمثلت في إطلاق خدمات الدفع الإلكتروني، وتوسيع استخدام الوسائل الرقمية في المعاملات المالية، وتشجيع البنوك والمؤسسات المالية القائمة على تطوير خدماتها المالية واستحداث آليات تمويلية مبتكرة، وكذا العمل على دعم انشاء مؤسسات ناشئة في القطاع المالي.

ب. الإشكالية:

تعتبر العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي من الموضوعات التي كانت ولا زالت تحظى باهتمام واسع في الفكرين المالي والاقتصادي على الصعيد الدولي، بالنظر إلى مدى إمكانية مساهمة الابتكار المالي في تحفيز النشاط الاقتصادي من خلال دعم نموه، ولدراسة امكانية وجود هذه العلاقة وطبيعتها ونوعها في حالة وجودها في الجزائر يجب مراعاة درجة التعقيد التي تتميز بها، إذ تختلف طبيعتها واتجاهها باختلاف مراحل تطور النظام المالي ومستوى النضج الاقتصادي للدولة، فتحليل هذه العلاقة يكتسي أهمية خاصة بالنظر إلى خصوصية النظام المالي الوطني الذي عرف تحولات تدريجية منذ الاستقلال، وما رافقها من إصلاحات هيكلية ومؤسسية. وانطلاقاً مما تقدم، يمكن طرح إشكالية الدراسة كما يلي:

– ما طبيعة العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر على المدى القصير والطويل خلال الفترة 1961-2024م؟

ومن خلال هذه الإشكالية نطرح التساؤلات التالية:

1. كيف انعكس تطور مؤشرات الابتكار المالي في الجزائر على مسار النمو الاقتصادي خلال الفترة 1961-2024م؟
2. هل يؤثر الابتكار المالي ممثلاً في حجم العرض النقدي الواسع الى النقد الضيق (BNM) على النمو الاقتصادي ممثلاً في نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (GDPPC) على المدى الطويل والقصير في الجزائر خلال الفترة 1961-2024م؟
3. هل يؤثر الابتكار المالي ممثلاً في حجم الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص (DCP) على النمو الاقتصادي ممثلاً في نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (GDPPC) على المدى الطويل والقصير في الجزائر خلال الفترة 1961-2024م؟
4. هل يؤثر النمو الاقتصادي ممثلاً في نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (GDPPC) على كل من العرض النقدي الواسع الى النقد الضيق (BNM) والائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص (DCP) على المدى الطويل والقصير في الجزائر خلال الفترة 1961-2024م؟

5. هل توجد علاقة سببية ثنائية الاتجاه بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1961-2024م؟

ت. الفرضيات:

للإجابة على التساؤلات الفرعية السابقة نقترح الفرضيات التالية:

1. توجد مجموعة من الابتكارات المالية التقليدية والحديثة التي تساهم في تعزيز مسار النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1961-2024م؛
2. يوجد تأثير إيجابي على المدى الطويل والقصير للابتكار المالي ممثلاً في حجم العرض النقدي الواسع إلى النقد الضيق (BNM) على النمو الاقتصادي ممثلاً في نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (GDPPC) في الجزائر خلال الفترة 1961-2024م؛
3. يوجد تأثير إيجابي على المدى الطويل والقصير للابتكار المالي ممثلاً في حجم الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص (DCP) على النمو الاقتصادي ممثلاً في نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (GDPPC) في الجزائر خلال الفترة 1961-2024م؛
4. يوجد تأثير إيجابي على المدى الطويل والقصير للنمو الاقتصادي ممثلاً في نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (GDPPC) على العرض النقدي الواسع إلى النقد الضيق (BNM) والائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص (DCP) في الجزائر خلال الفترة 1961-2024م؛
5. توجد علاقة سببية ثنائية الاتجاه بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر، حيث أن الابتكار المالي يؤدي إلى النمو الاقتصادي، والنمو الاقتصادي أيضاً يؤدي إلى الابتكار المالي خلال الفترة 1961-2024م.

ث. دوافع اختيار الموضوع:

يعتبر اختيار موضوع العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر خياراً بحثياً له ما يبرره من اعتبارات علمية وعملية وأكاديمية، إذ يرتبط هذا المجال بواقع النظام المالي الجزائري وبالتحديات الاقتصادية التي واجهها منذ الاستقلال، كما يعكس في الوقت ذاته الاهتمام المتزايد بالدور الذي يمكن أن يمثله الابتكار المالي في دعم النمو وتحقيق التنمية المستدامة. ويمكن تلخيص دوافع اختيار هذا الموضوع في النقاط التالية:

- الدافع العلمي للموضوع، حيث يستمد هذا الموضوع أهميته العلمية من النقص الملحوظ في الدراسات العربية والجزائرية التي تناولت العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي بمنهجيات كمية وتحليلية معمقة، وفي حدود البحث الذي قمنا به في جمع وتحليل الدراسات العلمية المحكمة، تبين وجود نقص واضح في هذا النوع من الدراسات على الصعيدين العربي والوطني، مقابل وفرة ملحوظة في الأبحاث الأجنبية التي تناولت الموضوع من زوايا متعددة نظرية وقياسية، ويبرز هذا التفاوت الحاجة إلى سدّ الفجوة

البحثية عبر دراسة تطبيقية تساهم في إثراء الأدبيات الاقتصادية الوطنية، وتعزز الفهم العلمي للعلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في السياق الاقتصادي الجزائري؛

- الدافع العملي للموضوع، حيث تتزايد أهمية الابتكار المالي كآلية لتعزيز النمو الاقتصادي من خلال توسيع قاعدة التمويل وتحسين كفاءة تخصيص الموارد، وهو ما يجعل دراسة أثره في الاقتصاد الجزائري مسألة ضرورية لتقييم فعالية السياسة المالية والمصرفية؛
- الدافع الشخصي والأكاديمي، إذ يرتبط الموضوع بالتوجه الأكاديمي للباحث في مجال مالية المؤسسة حيث يشكل النظام المالي بمختلف مكوناته إطاراً مرجعياً لهذا التخصص، إضافة إلى الاهتمام الشخصي بالتحويلات المالية والابتكارات المصرفية وانعكاساتها الاقتصادية؛
- الدافع الزمني، من خلال اختيار فترة الدراسة (1961-2024) بما يغطي مختلف المراحل التاريخية التي مرَّ بها الاقتصاد الجزائري من مرحلة الاستقلال وما بعد الاستقلال إلى الإصلاحات الاقتصادية وصولاً إلى عصر الابتكارات المالية الحديثة، مما يمنح النتائج طابعاً تحليلياً معمقاً وقدرة على تفسير التغيرات عبر الزمن.

ج. أهمية الدراسة:

تتمثل أهمية هذه الدراسة في طبيعة موضوعها الذي يجمع بين بعدين مترابطين، وهما الابتكار المالي والنمو الاقتصادي، وما ينطوي عليه من انعكاسات على واقع التنمية الاقتصادية في الجزائر. وتبرز أهمية الدراسة من خلال مجموعة من الجوانب العلمية والعملية يمكن تلخيصها فيما يلي:

- تُبرز هذه الدراسة أهميتها في الوسط الأكاديمي من خلال مساهمتها العلمية والمنهجية في ميدان الاقتصاد المالي؛
- تعالج الدراسة موضوع الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في بيئة جزائرية، وهو مجال بحثي ما يزال محدود التناول عربياً ومحلياً، مما يجعل نتائجها إضافة نوعية للمكتبة الأكاديمية الجزائرية في هذا التخصص؛
- تعتمد الدراسة مقارنة مزدوجة تجمع بين الدراسة التحليلية والدراسة القياسية، وهو ما يمنحها قيمة منهجية بارزة، هذا الدمج يوفّر نموذجاً بحثياً يمكن لطلبة الدراسات العليا والباحثين الاسترشاد به عند بناء دراسات تطبيقية، ويساهم في دعم الأبحاث القائمة في المجال الاقتصادي والمالي عامة؛
- تفتح الدراسة آفاقاً بحثية جديدة إذ تتيح إمكانية توسيع نطاق التحليل ليشمل قطاعات مالية متخصصة أو مقارنات إقليمية ودولية، مما يشجّع على تطوير أبحاث لاحقة أكثر عمقاً ودقة، كما تعزز التفاعل الأكاديمي بين الجامعات الجزائرية ومؤسسات البحث الإقليمية والدولية؛
- تقدّم الدراسة نتائج تساعد صانعي السياسات على فهم كيف يمكن للابتكار المالي أن يصبح محركاً فعالاً للنمو الاقتصادي، وتُعد هذه النتائج مفيدة للجهات الحكومية، البنوك، والهيئات التنظيمية في تصميم استراتيجيات إصلاح مالي مستدامة؛

- يمكن الجانب التطبيقي الذي يجمع بين الدراسة التحليلية والدراسة القياسية، من اختبار العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي على أساس بيانات فعلية، ما يمنح الاستنتاجات مصداقية ويجعلها قابلة للاستخدام في رسم السياسات المالية والبنكية، ودعم قرارات الاستثمار، وتعزيز استقرار النظام المالي؛
- تنعكس آثار الابتكار المالي على المجتمع عبر تحسين إمكانية الوصول إلى الخدمات المالية وتخفيض تكاليف المعاملات، مما يساهم في توسيع الشمول المالي وتمكين صغار المتعاملين من الانخراط الفعّال في الدورة الاقتصادية، ومنه دعم النشاط الإنتاجي وتوليد فرص العمل.

ح. أهداف الدراسة:

- تحدد أهداف هذه الدراسة في إطار السعي إلى تحليل العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر، وذلك من خلال الجمع بين المقاربة النظرية والتحليلية والقياسية لفهم طبيعة هذا الترابط واتجاهه. وانطلاقاً من هذا التوجه، تسعى الدراسة إلى تحقيق جملة من الأهداف يمكن عرضها كما يلي:
- تهدف هذه الدراسة إلى تحليل الأسس النظرية التي تفسر دور الابتكار المالي في تحفيز النمو، من خلال عرض أهم النماذج الاقتصادية والدراسات السابقة التي تناولت قنوات تأثير الابتكار المالي على كفاءة تخصيص الموارد، تعبئة الادخار، ودعم الاستثمار؛
 - تعمل الدراسة على توظيف أساليب التحليل المالي والاقتصاد القياسي (Econometrics) لبحث العلاقة بين مؤشرات الابتكار المالي - مثل حجم الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص ونسبة العرض النقدي الواسع إلى النقد الضيق - ومعدلات النمو الاقتصادي في الجزائر، مع اختبار الفرضيات إحصائياً للتحقق من دلالة العلاقة على المدى القصير والطويل؛
 - تهدف الدراسة إلى تحليل الإطار الاقتصادي والمالي المحيط بعلاقة الابتكار المالي بالنمو الاقتصادي، من خلال مناقشة العوامل التي قد تساهم في تعزيز أو إضعاف أثر الابتكار المالي على النمو، مثل البيئة التنظيمية، ومستوى الشمول المالي، وكفاءة الجهاز المصرفي، ومدى التطور التكنولوجي في القطاع المالي؛
 - تسعى الدراسة إلى صياغة سياسات واقتراحات عملية تساعد السلطات النقدية والمصرفية على تعظيم الاستفادة من الابتكار المالي، من خلال تحسين الإطار التشريعي والرقابي، وتطوير البنية التحتية الرقمية، بما يحقق استدامة النمو الاقتصادي.

خ. حدود الدراسة:

تعتبر حدود الدراسة من العناصر المنهجية الأساسية التي تحدد الإطار العام الذي تتحرك ضمنه نتائج البحث، حيث تسمح بتحديد النطاقين الزماني والمكاني اللذين تُعالج ضمنهما الإشكالية المدروسة بما يضمن دقة التحليل وموضوعيته، وتكتسي عملية تحديد الحدود في موضوع العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر أهمية خاصة، نظراً لتعدد أبعاد الابتكار المالي وتشعب مؤشراتهِ وتباين

مراحل تطوره التاريخي في الاقتصاد الجزائري، ومن ثم فإن ضبط هذه الحدود بدقة يساهم في تحقيق التوازن بين الشمولية والدقة في التحليل، ويجعل النتائج أكثر ارتباطاً بالواقع المالي والاقتصادي محل الدراسة. وعليه، تمثلت الحدود المكانية والزمنية للدراسة فيما يلي:

الحدود المكانية: اقتصر الحدود المكانية لهذه الدراسة على دراسة حالة الدولة الجزائرية باعتبارها تمثل نموذجاً اقتصادياً ومالياً متميزاً ضمن الاقتصادات النامية ذات الطابع الريعي في بنيتها الإنتاجية، وتمثل الجزائر مجال البحث التطبيقي الذي اجريت عليه الدراسة حيث شمل التحليل "النظام المالي الجزائري" بمختلف مكوناته -وعلى رأسه القطاع المصرفي والمؤسسات المالية- للتعبير عن الابتكار المالي، في حين يمثل "الاقتصاد الجزائري" المجال الذي يُقاس من خلاله النمو الاقتصادي، وقد تم اختيار هذا الإطار المكاني بالنظر إلى ما شهده الاقتصاد الجزائري من تحولات هيكلية وإصلاحات مالية متعاقبة أثرت بشكل مباشر في مسار الابتكار المالي ومساهمته في تحقيق النمو؛

الحدود الزمنية: امتدت الحدود الزمنية للدراسة على الفترة 1961-2024م، وهي فترة تمثل مراحل تطور جوهري في مسار الاقتصاد الجزائري والنظام المالي على حد سواء، وتم اختيار هذه المدة نظراً لما تتضمنه من تحولات اقتصادية ومالية هامة، بدءاً من مرحلة بناء الهياكل الاقتصادية والمالية الوطنية بعد الاستقلال، مروراً بفترة التحول نحو اقتصاد السوق وإصلاحات التسعينات، وصولاً إلى المرحلة المعاصرة التي شهدت بروز الابتكارات المالية الحديثة. وتكمن أهمية هذه الفترة في كونها تغطي جميع المراحل الأساسية التي مرّ بها الاقتصاد الجزائري منذ الاستقلال إلى يومنا هذا، بما يسمح بتتبع التطور التاريخي لمؤشرات الابتكار المالي والنمو الاقتصادي، وتحليل التفاعلات التي ميّزت العلاقة بينهما في مختلف السياقات التنموية والمالية.

د. منهج الدراسة:

اعتمدت هذه الدراسة على مزيج من المناهج العلمية المتعارف عليها في البحوث المالية والاقتصادية، حيث تم استخدام "المنهج الوصفي" في الجانب النظري لتمكيننا من عرض وتوضيح المفاهيم الأساسية المرتبطة بالابتكار المالي والنمو الاقتصادي، وتحليل تطورها ومختلف أبعادها من خلال مراجعة الأدبيات والدراسات السابقة، كما تم توظيف "المنهج التجريبي" القائم على دراسة الحالة في الجانب التطبيقي، وذلك من خلال تحليل البيانات الخاصة بالاقتصاد الجزائري واختبار النموذج القياسي لقياس العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي. إن هذا الجمع بين المنهجين أتاح للدراسة تحقيق تكامل بين التحليل النظري والتطبيق العملي، بما يسمح بمقاربة موضوع الدراسة بشكل دقيق ومنهجي، ويساهم في تعزيز مصداقية النتائج المتوصل إليها.

ذ. مرجعية الدراسة:

استندت هذه الدراسة إلى مجموعة متنوعة من المراجع التي تمثل الإطار العلمي والعملي للموضوع، حيث تم الاعتماد على الأدبيات النظرية والأبحاث العلمية التي تناولت قضايا الابتكار المالي وعلاقتها بالنمو الاقتصادي، سواء على مستوى الدراسات الدولية، أو تلك التي عالجت الموضوع في سياقات قريبة. كما تم الرجوع إلى الدراسات السابقة ذات الصلة والتي وفرت أرضية نظرية ومنهجية لدعم التحليل، إضافة إلى ذلك تم الاعتماد على مصادر رسمية للبيانات والإحصائيات من بينها الموقع الرسمي للبنك الدولي (بالنسبة لبيانات

الدراسة باستثناء ال (BNM) وبنك الجزائر (للحصول على بيانات BNM)، إلى جانب الاطلاع على تقارير ومواقع مختلف الهيئات الوطنية والدولية المختصة بإصدار المؤشرات الاقتصادية الكلية. وقد مكّن هذا التنوع في المراجع والمصادر من توفير قاعدة علمية وبيانية تدعم الجانب النظري وتغذي التحليلين الوصفي والقياسي بما يخدم أهداف الدراسة ويساهم في تعزيز موثوقية نتائجها.

ر. صعوبات الدراسة:

لقد واجه البحث حول العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1961-2024م عدة صعوبات منهجية وأكاديمية أبرزها:

- تميز موضوع الدراسة بطابع مركب يجمع بين الجانبين المالي والاقتصادي في إطار زمني واسع، مما استلزم جهداً بحثياً معمقاً في تحديد المفاهيم وضبط المؤشرات الكمية المناسبة لقياس الابتكار المالي والنمو الاقتصادي بما يتلاءم مع خصوصية الاقتصاد الجزائري؛
- اقتضت محدودية توفر البيانات الإحصائية المتسقة والطويلة الأمد حول بعض مؤشرات الابتكار المالي الاعتماد على مصادر متعددة وتوحيدها وفق أساليب معالجة منهجية دقيقة، ضماناً لدقة القياسات وموثوقية النتائج القياسية المتحصل عليها؛
- تطلّب تطبيق منهجية ARDL التعامل مع إشكالية استقرارية السلاسل الزمنية واختبار الانقطاعات الهيكلية، بالنظر إلى ما عرفه الاقتصاد الجزائري من تحولات بنيوية عميقة وتقلبات ظرفية حادة خلال فترة الدراسة، مثل الانتقال من الاقتصاد الموجّه إلى اقتصاد السوق (1989-1995)، وتطبيق إصلاحات قانون النقد والقرض (1990، 1991، 2001)، إضافة إلى الصدمات الاقتصادية والسياسية والصحية كأزمة النفط، وفترة العشرية السوداء، وجائحة كوفيد-19، مما استوجب معالجة قياسية دقيقة لضمان سلامة النماذج وموثوقية النتائج المتوصل إليها.

ز. هيكل الدراسة:

تكمن أهمية دراس العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر في كونها من الموضوعات المحورية التي تجمع بين البعد المالي والبعد التنموي، ونظراً لاتساع الموضوع وبغية تحقيق الأهداف المسطرة والإجابة عن إشكالية الدراسة قمنا بتقسيم هذه الأطروحة إلى مقدمة عامة وثلاث فصول مترابطة تليها خاتمة عامة. وقد تضمن المدخل العام تمهيداً لإشكالية الدراسة وصياغة أسئلته الفرعية وفرضياته مع عرض دوافع اختيار الموضوع وأهدافه وأهميته إضافة إلى تحديد حدود الدراسة المكانية والزمنية والمنهجية المعتمدة وأدواتها ومرجعيتها النظرية. كما تم تقديم هيكل الأطروحة بشكل يوضح مكوناتها ومحتوى فصولها الثلاثة والتي تمثلت في:

الفصل الأول: بعنوان "الأدبيات النظرية لعلاقة الابتكار المالي بالنمو الاقتصادي" حيث تناول هذا الفصل الإطار النظري للموضوع من خلال ثلاث مباحث رئيسية، حُصص المبحث الأول لدراسة الأدبيات النظرية للابتكار المالي، حيث تم ضبط مفهومه وأهدافه وأهميته، مع عرض تطوره التاريخي منذ نشأته الأولى وصولاً إلى الابتكارات الحديثة، إلى جانب عرض أبرز التصنيفات النظرية لمكوناته ومؤشرات قياسه التقليدية والحديثة. أمّا المبحث الثاني فقد ركّز على الإطار النظري للنمو الاقتصادي، من خلال تحديد مفاهيمه وأبعاده، وبيان أهميته، والتطرق إلى المؤشرات الكمية المستخدمة في قياسه، فضلاً عن تحليل محدّداته. بينما حُصص المبحث الثالث لدراسة العلاقة النظرية

بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي، حيث تم عرض الأطر النظرية المفسرة لهذه العلاقة، ومناقشة اتجاه هذه السببية المحتملة والتكاملات النظرية بين المفهومين؛

الفصل الثاني: بعنوان "الدراسات السابقة حول العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي" حيث ركّز هذا الفصل على مراجعة وتحليل الأدبيات التطبيقية المتعلقة بالعلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي، فتم عرض ومناقشة مجموعة من الدراسات السابقة التي تناولت هذه العلاقة سواء على المستوى الدولي أو الوطني، كما تم مقارنة نتائج هذه الدراسات وتوجهاتها النظرية والقياسية مع إبراز أوجه التشابه والاختلاف فيما بينها، وتحليل مواطن القوى والقصور فيها، بغرض الاستفادة منها في دعم الدراسة الحالية وتوجيهها، وإبراز إسهامها الإضافي مقارنة بما سبق؛

الفصل الثالث: بعنوان "دراسة تحليلية وقياسية للعلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر" حيث خصص هذا الفصل لتطبيق الجانب العملي للدراسة، إذ تم جمع ومعالجة البيانات المتعلقة بمؤشرات الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1961-2024م، وتم من خلال هذا الفصل وصف وتحليل المؤشرات المختارة من أجل إبراز تطورها ودلالاتها، ومنه تم بناء النموذج القياسي باستخدام طريقة ARDL لقياس العلاقة طويلة وقصيرة الأجل بين المتغيرات، وحُتم هذا الفصل بعرض وتحليل وتفسير النتائج المتوصل إليها في الدراسة التحليلية والإحصائية والقياسية للموضوع في ضوء الأدبيات النظرية ونتائج الدراسات السابقة، وبالشكل الذي يمكننا من اختبار فرضيات الدراسة.

وفي خاتمة الأطروحة تم التذكير بموضوع الدراسة وإشكالياتها، مع تلخيص أهم ما جاء في فصولها النظرية والتطبيقية، كما جرى عرض أهم النتائج المستخلصة سواء النظرية أو التحليلية أو القياسية، والتي سمحت باختبار الفرضيات والتحقق من صحتها، وتم كذلك تقديم مجموعة من التوصيات العملية والسياساتية المستمدة من نتائج الدراسة، إلى جانب اقتراح بعض الآفاق البحثية المستقبلية التي يمكن أن تُبنى عليها دراسات لاحقة تتعمق في الموضوع وتوسّع نطاقه.

الفصل الأول: الأدبيات النظرية
لعلاقة الابتكار المالي بالنمو
الاقتصادي

تمهيد:

يعتبر موضوع الابتكار المالي من القضايا الجوهرية في الدراسة المالية الحديثة لما يمثله من رافعة أساسية لتطوير الأنظمة المالية وتعزيز كفاءتها، فالابتكار المالي لا يرتبط فقط باستحداث آليات تمويلية جديدة، بل يتجاوز ذلك إلى إرساء مقومات التنمية المالية التي تمكن الاقتصاد من مواكبة التحولات العميقة في الأسواق الدولية، وتعزيز قدرته التنافسية بما يساهم في تحقيق التوازن بين الاستقرار المالي من جهة، والديناميكية المطلوبة للتكيف مع متغيرات البيئة الاقتصادية العالمية من جهة أخرى.

ويُعبر مؤشر النمو الاقتصادي عن مستوى الأداء الاقتصادي للدولة من خلال قياس درجة تطوره، فهو يعكس قدرة الاقتصاد الوطني على إنشاء الثروة، وتوسيع قاعدة الإنتاج، وتحقيق مستويات معيشية أفضل للسكان. وتمثل أهمية النمو الاقتصادي كذلك من خلال علاقته الوثيقة بمسار التنمية المالية والاستدامة، فضلاً عن ترابطه مع مختلف مؤشرات الاقتصاد الكلي، ومنها مؤشرات النظام المالي التي تعطي صورة واضحة عن مدى سلامة الاقتصاد واستجابته لمتطلبات التغيرات الهيكلية.

وترتبط مسألة تطور النظام المالي وأدائه بدوره في دعم النمو الاقتصادي، وهو ما يثير جدلاً واسعاً في الأدبيات النظرية حول طبيعة هذا التأثير، إذ يذهب بعض الباحثين إلى أن التطور المالي يعزز النمو عبر تعبئة المدخرات وتخصيص رؤوس الأموال بكفاءة، بينما يرى آخرون أن العلاقة قد تكون سلبية أو منعدمة في بعض الحالات. وتكمن أهمية التمويل ورأس المال، باعتبارهما من أهم عوامل الإنتاج، في كونهما يشكلان حجر الأساس لتمويل الاستثمارات وتوجيه الموارد نحو القطاعات المنتجة، مما يجعل دورها محورياً في تحديد مسارات النمو الاقتصادي.

وعلى ضوء هذه الاعتبارات، يهدف هذا الفصل إلى تقديم الإطار النظري للعلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي، من خلال عرض وتحليل الأدبيات النظرية ذات الصلة، حيث تم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث رئيسية:

- المبحث الأول: الإطار النظري للابتكار المالي؛
- المبحث الثاني: الإطار النظري للنمو الاقتصادي؛
- المبحث الثالث: العلاقة النظرية بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي.

المبحث الأول: الإطار النظري للابتكار المالي

أدى الاستخدام المتزايد للابتكارات المالية خلال العقود الأخيرة إلى ضرورة بناء وفهم الإطار النظري لهذا المفهوم، خاصة في ظل الاعتماد المتزايد للأعوان الاقتصاديين في تعاملاتهم على الأدوات المالية المبتكرة والتي تؤثر بشكل مباشر على أداء وفعالية النظام المالي ومؤسساته في الاقتصاد، ومنه التأثير على اقتصاد الدولة بشكل عام. وعليه فإن هذا المبحث يهدف إلى إرساء الأسس المفاهيمية للإطار النظري للابتكار المالي من خلال ضبط تعريفه وعرض تطوره التاريخي، وكذا تلخيص أهميته وأهدافه، وسيركز هذا المبحث أيضاً على عرض أنواع الابتكارات المالية ومؤشرات قياسها، كما سيتم الإشارة إلى العوامل المؤثرة في هذه الابتكارات.

المطلب الأول: مفهوم الابتكار المالي وتطوره التاريخي

يشكل الابتكار عاملاً مهماً في تطوير مختلف القطاعات الاقتصادية لما له من دور فعال في زيادة القدرة التنافسية لمؤسسات ومنتجات هذه القطاعات، وزيادة كفاءتها في استخدام الموارد المتاحة لها. وكذلك الابتكار المالي، فهو يعتبر من أهم العوامل التي تساهم في تطوير القطاع المالي وتعزيز كفاءة المؤسسات والمنتجات والأنظمة المالية النشطة فيه. ومن خلال هذا المطلب سنقوم بعرض مفهوم الابتكار المالي وتطوره التاريخي، وكذا تسليط الضوء على أهداف الابتكار المالي وأهميته في الاقتصاد عامة، وفي القطاع المالي بشكل خاص.

الفرع الأول: تعريف الابتكار المالي

يعرف الابتكار عامة على أنه تنفيذ فكرة جديدة أو معدلة تخص منتج معين، أو عملية، أو طريقة تسويقية، أو أسلوب تنظيمي، بهدف تحسين الأداء الحالي، أو فتح أسواق جديدة، أو المساهمة في الرفع من القيمة المضافة.¹ فالابتكار لا يتعلق فقط بإنشاء منتجات جديدة، بل يتعلق أيضاً بتطوير المنتجات القائمة الأخرى. ولقد ارتبط الابتكار في بداياته عبر التاريخ بالقطاعات الصناعية والتكنولوجية، ليمتد بعدها ليشمل باقي القطاعات الاقتصادية بما فيها القطاع المالي، والذي أصبح الابتكار فيه ضرورة حتمية استجابة للتطورات التكنولوجية والاقتصادية المتسارعة.

وفي ضبطنا لتعريف الابتكار المالي لا بد من الإشارة إلى أن هذا المفهوم لا يزال محل تباين لدى بعض الباحثين، فلقد تم تعريفه في بعض الأبحاث التي لخصت أدبيات هذا الموضوع، على أنه مرتبط بالهندسة المالية وأدواتها في مجال الأسواق المالية، أي عملية انشاء أدوات مالية حديثة أو تطوير أدوات قائمة لتستجيب إلى طلبات المستثمرين في السوق المالي. ولقد أشار تقرير صادر عن صندوق النقد الدولي إلى أن الابتكار المالي يرتبط بشكل أساسي بأدوات مالية معقدة في السوق المالي كالمشتقات المالية،² حيث ارتبط ظهوره بشكل وثيق بظهور أسواق المشتقات، التي تعد عقوداً مالية تستمد قيمتها من أصول أساسية متنوعة كالأسهم، السندات، أسعار الفائدة، أسعار

¹ - OECD/Eurostat, **Oslo Manual: Guidelines for Collecting and Interpreting Innovation Data**, Organisation For Economic Co-operation and Development (OECD), 3rd edition, Paris, 2005, p 46.

² - International Monetary Fund, **Financial Sector Assessment: A Handbook**, IMF & World Bank, Washington D.C, 2005, Chapter 4.

الصرف والسلع، وتمثل هذه الأدوات أحد أبرز مظاهر التطور في النظام المالي لما لها من دور رئيسي في إدارة المخاطر وتعزيز مستويات السيولة في الأسواق المالية.¹ فرغم أن المشتقات المالية تعتبر أحد أهم أنواع الابتكارات المالية التي ظهرت في عصرها، إلا أنه من الخطأ أن نربط مفهوم الابتكار المالي بالهندسة المالية في مجال الأسواق المالية فقط، فهو أوسع وأشمل من ذلك.

ويمكن تعريف الابتكار المالي على أنه عملية مستمرة تستجيب للتغيرات المفاجئة والتدرجية في الاقتصاد، تقوم فيها المؤسسات المالية بإنشاء فئة جديدة من المنتجات المالية، أو تعديل منتجات حالية، أو تجميع خصائص مجموعة من المنتجات المختلفة في منتج واحد جديد، ويدخل ضمن الابتكار المالي أيضاً عملية استحداث أنظمة جديدة في الأسواق المالية.² فالابتكار المالي يشمل أي تطوير في المنتجات والمؤسسات المالية، والعمليات وحتى النظم والتشريعات المالية، على مستوى الأسواق أو المؤسسات المالية وكذا باقي المستخدمين.³ ويعرف أيضاً الابتكار المالي على أنه عملية فكرية منفردة تؤدي إلى أحداث تحول جذري في المجالات المالية وعلى الصعيدين الكلي والجزئي، من خلال استحداث أفكار جديدة بقيادة أفراد متميزين، مما يعود بالنفع على المجتمع عامة أو النظام التابعين له بشكل خاص، وذلك من خلال إيجاد حلول للمشاكل المالية المختلفة والتي تعيق تطور القطاع المالي، وبذلك يتم تلبية الحاجات القائمة ومنه استغلال الفرص والموارد العاطلة.⁴

ومن خلال عرض التعريفات السابقة للابتكار المالي، يتبين لنا أن مفهوم هذا الأخير لا يقتصر فقط على انشاء أدوات مالية أو تجديد القائمة منها، بل يتعلق أيضاً بتطوير المؤسسات المالية الحالية واستحداث أنواع جديدة من هذه المؤسسات، وكذا العمليات والأنظمة والقوانين التي تضبط القطاع المالي. وعليه، وبناء على ما تقدم من تعريفات يمكننا إعطاء تعريف شامل للابتكار المالي، فهو عبارة عن عملية انشاء منتجات أو خدمات مالية جديدة، أو استحداث خطط أو سياسات أو أنظمة وقوانين مالية مبتكرة، أو أنواع جديدة من المؤسسات أو الأسواق المالية، فالمفهوم هنا يركز على تقديم الجديد في أي مجال مرتبط بأي من العناصر المذكورة سابقاً، سواء عن طريق استحداث عناصر جديدة، أو ادخال تعديلات مبتكرة على العناصر القائمة منها.

وفي إطار عرضنا لمفهوم الابتكار المالي، لابد أن نشير إلى ضرورة التفرقة بين بعض المفاهيم المرتبطة به كالمشمول المالي والعمق المالي وحتى التكنولوجيا المالية، فالابتكار المالي يتعلق أساساً باستحداث أو تحسين أدوات أو مؤسسات أو طرق مالية بشكل أكثر تطوراً من سابقتها، أما الشمول المالي فهو يعبر عن مدى وصول الأفراد وباقي المهتمين والمتعاملين لهذه الأدوات والعناصر المبتكرة. في حين يشير

¹ - Viral Acharya, Menachem Brenner, Robert Engle, Anthony Lynch, and Matthew Richardson, Derivatives – The Ultimate Financial Innovation, in **Restoring Financial Stability: How to Repair a Failed System**, eds. Viral V. Acharya and Matthew Richardson, Wiley Finance, Hoboken, NJ, 2009, p 155.

² - P. K. Mishra, Financial Innovation and Economic Growth -ATheoretical Approach, **SSRN Electronic Journal**, DOI: 10.2139/ssrn.1262658, 2009, p 2.

³ - Llewellyn, David T, Financial Innovation and the Economics of Banking and the Financial System, **Financial Innovation in Retail and Corporate Banking**, edited by Luisa Anderloni, David T. Llewellyn and Reinhard H. Schmidt, Edward Elgar Publishing, Cheltenham, 2009, pp 1-40.

⁴ - سعودي عبد الصمد، ومسعودة بن لخضر، أهمية الابتكار المالي ومنتجات الهندسة المالية في تنشيط الأسواق المالية _ دراسة حالة التجربة الكويتية لعقود خيار فرصة، مجلة البحوث الاقتصادية المتقدمة، جامعة الشهيد حمة لخضر الوادي، الجزائر، العدد 1، المجلد 2، 2017، ص 120.

العمق المالي إلى مدى تطور النظام المالي والخدمات المالية المقدمة بالنسبة للنظام الاقتصادي التي تنشط فيه، أي حجم النظام المالي وقدرته على التمويل.¹ فهو يعبر عن التطور المالي من الجانب الكمي، بينما يعبر الابتكار المالي عن الجانب النوعي في هذا التطور. أما التكنولوجيا المالية (Fin Tech) فهي تعتبر أحد الأشكال التي تعبر عن الابتكار المالي وأهم الآليات التي يتركز عليها هذا الأخير في عملية الابتكار، إلا أن الابتكار المالي أشمل منها ولا يقتصر عليها فقط، فابتكار مؤسسة مالية جديدة أو طريقة تمويلية جديدة لا يعتمد فقط على التكنولوجيا، ورغم ذلك يجب الإشارة إلى أن أي نظام مالي ناجح يعتمد بشكل أساسي على الابتكار المالي باستخدام التكنولوجيا المالية، ويسعى من خلالها وبالاعتماد على باقي الأنواع الأخرى من الابتكارات نحو الوصول إلى العمق المالي، ومنه تحقيق الشمول المالي وتعزيزه.

الفرع الثاني: التطور التاريخي للابتكارات المالية

يعتبر الابتكار المالي مفهوم قديم حديث، فكما ذكرنا في تعريفنا له في العنصر السابق، يعتبر ابتكار مالي أي جديد في المجال المالي من أدوات أو سياسات ونظم وتشريعات، أو مؤسسات وأسواق جديدة في المجال المالي. وعليه فإن أي جديد في هذه العناصر وقت ظهوره كان ابتكار مالي، فالنقود الورقية في بداية استخدامها خلال القرن السابع ميلادي في الصين كإيصالات ورقية بديلة عن استخدام النقود المعدنية الثقيلة كانت عبارة عن ابتكارات مالية حينها، وكذا الشيكات عند ظهورها أول مرة خلال القرن التاسع ميلادي تحت مسمى "الصك" ببغداد في عهد الخلافة الإسلامية العباسية، كانت حينها أهم ابتكار مالي حدث في ذلك العصر، وهكذا باقي الأدوات المالية والعناصر الأخرى المذكورة والمرتبطة بالمجال المالي، كلها عند ظهورها تعتبر ابتكارات مالية لكن مع تخليها لعنصر التجديد والابتكار أصبحت عناصر تقليدية مستعملة تنتظر البديل عنها أو منافسيها من العناصر الأخرى والتي لا يمكن أن تظهر وتنجح إلا من خلال عامل الابتكار.

وشهد الابتكار المالي تطوراً تدريجياً عبر محطات تاريخية مختلفة، ارتبطت هذه التطورات بظهور المعاملات المالية وتطورها. فقد اعتمدت مجتمعات العصور القديمة على المقايضة في معاملاتها التجارية، فقد كانوا يبادلون سلعهم المحلية بسلع أخرى أو خدمات يرون بأن قيمتها مساوية لقيمة السلع المتنازل عنها.² وبعدها ظهرت النقود السلعية كمفهوم مُعبر عن المقايضة الحديثة، والتي تعتبر أول وأقدم صور الابتكار المالي عبر التاريخ، فقد انتقلت المعاملات التجارية من خلالها من أشكال المبادلة التقليدية للسلع إلى استخدام سلع معينة كوسيلة للتبادل. فبدلاً من استخدام التبادل المباشر للسلع والذي يقتضي وجود توافق متبادل بين الطرفين، تم اعتماد سلع معينة متعارف عليها في تلك المجتمعات كوسيلة للتبادل، حيث تميزت هذه السلع بكونها ذات قيمة متفق عليها وقابلة للنقل والتخزين وتميز أيضاً في ذلك المجتمع بندرته النسبية، ومن أمثلة هذه السلع المبتكرة نجد الذهب والذي تم استخدامه في بلاد ما بين النهرين منذ الألفية الثالثة قبل الميلاد، واستخدم أيضاً في الحضارة المصرية القديمة أواسط الألفية الثانية قبل الميلاد،³ وكذا استخدام الملح في روما وإفريقيا خلال القرون الوسطى، والأصداف البحرية في الصين في حدود سنة 1200 قبل الميلاد،⁴ وحبوب الكاكاو لدى حضارة المايا بأمريكا الوسطى بين القرنين السابع والعاشر للميلاد.⁵ ولقد مهدت أدوات المقايضة المتقدمة الطريق لظهور النقود المعدنية، حيث بدأ صك أول عملة

¹ - Beck T, Demircug-Kunt A, livine R, Finance, Inequality and the Poor, **Journal of economic growth**, Volume 12, Issue 1, 2007, pp 27-49.

² - Keren Naa Abeka Arthur, The emergence of financial innovation and its governance - a historical literature review, **Journal of Innovation Management**, Vol 5, No 4, 2017, pp 49-50.

³ - Glyn Davies, **A History of Money: From Ancient Times to the Present Day**, 4th Edition, Cardiff: University of Wales Press, 2016, pp 27-38.

⁴ - Weatherford Jack, **The History of Money**, Crown Business, New York, ISBN-13: 978-0385485246, 1997, pp 18-23.

⁵ - Paul F. Gentle, Cocoa as an Early form of Money in the Economic Sense: Satisfying Store of Value, Unit of Account and Medium of Exchange Requirements, **SocioEconomic Challenges**, Vol 5, No 4, 2021, pp 91-93.

معدنية في التاريخ في مملكة ليديا غرب الأناضول في حدود سنة 600 قبل الميلاد، ليتم تطويرها وانتشارها بعد ذلك من قبل الحضارة اليونانية ثم الرومانية،¹ وظهرت بعدها النقود الورقية لأول مرة في الصين بين القرن السابع والقرن الحادي عشر ميلادي،² وفي نفس هذه الفترة تقريباً ظهرت الشيكات في أول صورة لها كأداة مالية مبتكرة في بغداد خلال العصر العباسي تحت مسمى الصَّك، وهي وثيقة مكتوبة يمكن من خلالها تحويل الأموال من مكان لآخر دون الحاجة إلى حمل النقود.³

بعد ظهور النقود الورقية ظهرت البنوك كأول مؤسسة مالية مبتكرة، وظهرت معها أدوات وخدمات مالية مبتكرة أيضاً كحفظ الودائع وتقديم القروض وكذا تحويل الأموال وإصدار الشيكات، وكان أول ظهور للبنوك بإيطاليا خلال القرن الثالث عشر ميلادي،⁴ واستمر بعدها الابتكار المؤسسي وبتطور مفهوم البنوك ظهرت أنواع جديدة منها مثل البنوك التجارية في العصور الوسطى بإيطاليا،⁵ وظهر بعدها بنك السويد كأول بنك مركزي بالتاريخ سنة 1668م،⁶ وبأمريكا ومع تطور أنواع البنوك نشأت بنوك الاستثمار خلال القرن التاسع عشر ميلادي مقدمة خدمات تمويلية طويلة الأجل كإصدار الأسهم والسندات.⁷

وعقب ترسيخ النظام البنكي وظهر البنوك بمختلف أنواعها، ظهرت الأسواق المالية كمنظومة من المؤسسات المالية تعمل على تأطير وتسيير عملية الوساطة المالية من خلال تجميع المدخرات من أصحاب الفائض وتوجيهها نحو الاستثمار، فظهر الأسواق المالية أحدث نقلة نوعية في مجال الابتكارات المالية باعتبارها ابتكارات مؤسسية. وفي أوائل القرن السابع عشر ظهرت بورصة أمستردام سنة 1602م كأول تجربة للأسواق المالية الحديثة، تم من خلالها تداول أسهم شركة الهند الشرقية الهولندية (VOC)،⁸ لتأتي بعدها بورصة لندن للأوراق المالية في القرن التاسع عشر والتي أدت إلى توسيع مجال تداول الأوراق المالية من النطاق المحلي إلى الدولي.⁹ ومع تطور الأسواق المالية، ظهرت الأسهم والسندات كإحدى أهم الأدوات المالية المبتكرة إذ ساهمت هذه الأدوات في تمكين المتعاملين الماليين من ادخار أموالهم واستثمارها على المدى الطويل. وجاءت المشتقات المالية بعد ذلك مثل العقود الآجلة (Futures) وعقود الخيارات (Options) خلال منتصف القرن التاسع عشر حيث ظهرت أول مرة في سوق شيكاغو التجارية، وعملت هذه المشتقات على التحكم في أسعار الأصول المتداولة في السوق المالي وإدارة المخاطر.¹⁰

وتطورت الابتكارات المالية خلال القرن العشرين، وتطورت بعدها أنظمة الدفع الإلكتروني والتحويلات المالية الرقمية حيث ظهر نظام Fedwire في الولايات المتحدة الأمريكية سنة 1918م والذي يضمن نقل الأموال عبر التليغراف، كما بدأ بعدها استخدام الخدمة الآلية للدفع الشامل (ACH) في سبعينات القرن العشرين، والذي سهل عمليات الدفع الإلكتروني على مستوى الشركات والأفراد كدفع الفواتير والرواتب وغيرها. وجاء بعده نُحوّل النقد الإلكتروني (EFT) ليؤمن عملية الدفع ويجعلها أكثر سرعة.¹¹ ومع انشاز وتطور الأدوات

¹ - Glyn Davies, op. cit, pp 35-36.

² - ibid, pp 36.

³ - Timur Kuran, Islam and Economic Performance: Historical and Contemporary Links, *Journal of Economic Literature*, vol 56, 2018, pp 10-12.

⁴ - Raymond Adrien de Roover, *The Rise and Decline of the Medici Bank 1397-1494*, Harvard University Press, Cambridge Massachusetts, 1999, pp 10-25.

⁵ - Constantinos Challoumis, Nikolaos Eriotis, Evolution of banking systems: A comprehensive historical analysis, *Journal of Contemporary Research in Business, Economics and Finance*, Vol 7, No 1, 2021, p 6.

⁶ - Michael David Bordo, A brief history of central banks, Economic Commentary, *Federal Reserve Bank of Cleveland*, Cleveland Ohio, 2007, p 15.

⁷ - Caroline Fohlin, A Brief History of Investment Banking from Medieval Times to the Present, *SSRN Electronic Journal*, No 2524636, 2014, pp 11.

⁸ - Lodewijk Otto Petram, *The Worlds First Stock Exchange: How the Amsterdam Market for Dutch East India Company Shares Became a Modern Securities Market 1602-1700*, PHD Thesis, Universiteit van Amsterdam, Amsterdam, 2011, pp 1-2.

⁹ - Larry Neal, Lance Davis, The evolution of the structure and performance of the London Stock Exchange in the first global financial market, 1812-1914, *European Review of Economic History*, Vol 10, No 3, 2006, p 279, <https://doi.org/10.1017/S1361491606001766>.

¹⁰ - John C. Hull, *Options, Futures, and Other Derivatives*, 8th ed, Pearson Education, United States, 2012, pp 2-3.

¹¹ - Federal Reserve History, *History of the Fedwire Funds Service*. Retrieved August 9, 2025, from <https://www.federalreservehistory.org/essays/fedwire> 09/06/2025 18:32.

المالية، ظهرت ماكينات الصراف الآلي للنقود (ATM) سنة 1967م في لندن لتزيد من مدى قدرة المتعاملين الماليين على الوصول للنقد بشكل أفضل من الأدوات التقليدية، وهو الأمر الذي ساهم بعد ذلك في تطبيقها في أمريكا سنة 1969م.¹ وفي أواخر السبعينات شهدت التكنولوجيا المالية تطوراً كبيراً بظهور نظام أجهزة نقاط البيع الإلكتروني (EFTPOS) بأمريكا سنة 1981م، لتتبعها كل من أستراليا ونيوزيلاندا بعد ذلك سنة 1984م، الأمر الذي ساهم في تقليل التعامل بالنقود وتسريع المعاملات المالية.

وفي تسعينات القرن العشرين ظهرت المعاملات المصرفية الإلكترونية عن طريق الانترنت، حيث بدأ استخدام الخدمات البنكية عبر الأنترنت لأول مرة سنة 1994م، ليليه استخدام نظام PayPal سنة 1998م، ومنه انطلقت التجارة الإلكترونية عالمياً.² ومع بداية القرن الواحد والعشرين ظهرت الصناديق الاستثمارية المتداولة (ETFs) كأدوات مالية جديدة دجت بين خصائص الأسهم والصناديق المشتركة، لتساهم بذلك في تقليل تكاليف تنويع المحافظ الاستثمارية. كما شهدت هذه الفترة ظهور أنواع جديدة من المشتقات المالية كالمشتقات الائتمانية (CDS) ليكون لها دور كبير في إدارة المخاطر المالية. وشهدت هذه الفترة أيضاً ابتكارات مؤسسية، حيث ظهرت مؤسسات مالية مبتكرة كصناديق التحوط (Hedge Funds) والتي استخدمت طرق استثمارية متطورة تساهم في تعظيم الأرباح. وإلى جانب هذه المؤسسات المالية ظهرت أدوات تمويلية مبتكرة كالتمويل القائم على الأصول (Asset-Backed Securities) والذي جعل المؤسسات تحصل على رؤوس الأموال بطرق أكثر ديناميكية ومرونة.³

وظهرت أنظمة الدفع الإلكتروني عبر الأنترنت أول مرة سنة 1998م مثل نظام PayPal والذي جعل من التعامل المالي عبر الأنترنت أمراً ممكناً، كما اعتمدت البنوك خلال هذه الفترة نظام الأتمتة في التداول (Electronic Trading) مما ساهم في تطوير الأسواق المالية. وفي مجال النظم والتشريعات المالية، والذي يعتبر أي تطوير فيها على خلاف الموجود عملية ابتكار مالي، نذكر على سبيل المثال وخلال نفس فترة التسعينات تطوير اتفاقية بازل 2 (Basel II)، حيث وضعت معايير رأس المال وكذا السيولة للبنوك من أجل الحفاظ على الاستقرار المالي للنظام المالي الدولي، جاء هذا التعديل بعد كل من أزمتي الديون السيادية بالمكسيك سنة 1994م وأزمة آسيا (أزمة العملات المالية بشرق آسيا) سنة 1997.⁴

وفي العقد الثاني من القرن الواحد والعشرين شهدت الأسواق المالية تحولاً رقمياً مع ظهور المحافظ الرقمية كـ Apple Pay و Google Wallet، لتظهر بعدها تطبيقات الهاتف المحمول للدفع الإلكتروني وكذا التطبيقات الفورية للدفع (UPI) سنة 2016م، وفي سنة 2020م بالبرازيل ظهرت الأنظمة الفورية كنظام PIX محدثةً تطوراً كبيراً في مجال التحويلات المالية من حيث السرعة والمرونة.⁵ ومع نهاية العقد الثاني وبداية العقد الثالث من القرن الواحد والعشرين شهدت الابتكارات المالية في القطاع المالي تحولاً جذرياً مع ظهور تقنيات الذكاء الاصطناعي (AI) والتعلم الآلي (ML)، وكذا تقنيات البلوكتشين، فقد استخدم الذكاء الاصطناعي في تحليل البيانات الضخمة مما يساهم في تحسين كفاءة المؤسسات والخدمات المالي وضمان أمنها، بينما ساهمت تقنيات التعلم الآلي في إدارة المخاطر المالية والتقليل منها من خلال مساهمتها في كشف الاحتيال، وساهمت تقنيات البلوكتشين في تقليل تكاليف المعاملات المالية من خلال سجلات المعاملات غير القابلة للتغيير. ونذكر ضمن هذه الابتكارات أيضاً آلية التمويل اللامركزي (DeFi) والتي مكنت

¹ - Batiz-Lazo, Bernardo, Emergence and Evolution of Proprietary ATM Networks in the UK, 1967-2000, **Business History**, Vol 51, No 1, 2009, p 8.

² - Douglas W. Arner, Janos Nathan Barberis, Ross P. Buckley, The Evolution of Fintech: A New Post-Crisis Paradigm?, **Journal of International Banking Law and Regulation**, Vol 30, No 4, 2015, pp 145-147.

³ - Josh Lerner, Amit Seru, Nick Short, Yuan Sun, **FINANCIAL INNOVATION IN THE 21ST CENTURY: EVIDENCE FROM U.S. PATENTS**, NBER Working Paper No 28980, National Bureau of Economic Research (NBER), Cambridge, Massachusetts, USA, 2023, pp 1-2.

⁴ - *ibid*, p 3.

⁵ - Frost, J., Araujo, D., Cantú, C., Chinchilla, A., Franco, C., Jon, F., Oconitrillo, A., **Faster digital payments: global and regional perspectives**, Bank for International Settlements (BIS) Papers, BIS Papers No 152, 2024, p 4.

المتعاملين الماليين من الاستغناء عن الوساطة التقليدية، الأمر الذي يساهم في تسريع وتسهيل الخدمات المالية وعملية الوصول إليها ومنه المساهمة في تحقيق الشمول المالي، ولا ننسى دورها في تقليل التكاليف وتعظيم العوائد.¹ ولا تزال الابتكارات متواصلة في المجال المالي وستظل كذلك ما بقت المعاملات والأنظمة المالية، فهي تعتبر عاملاً مهماً في تطوير هذه الأخيرة، كما أنها ستصبح سبباً في أضرارها وحدوث أزمات مالية لو تم استخدامها دون دراسة كافية أو إهمال عنصر الخطر فيها، فبعض الابتكارات المالية تكون سبباً في تطور النظام المالي، كما يكون البعض الآخر سبباً في أضراره، وحتى حل الأزمة بعد الأضرار سيكون من خلال الابتكار المالي.

الفرع الثالث: أهمية الابتكار المالي وأهدافه

يتضمن الابتكار عامة عنصر التغيير، والتغيير قد يؤدي إلى حالة عدم الاستقرار، وعليه فإن الابتكار لا يُطلب ولا يعتبر هدفاً لذاته، وإنما الغاية منه إعطاء قيمة مضافة، فأهمية الابتكار المالي تكمن في المساهمة الإيجابية التي سيعطيها للنظام المالي والاقتصادي عند تبنيه،² وتعتبر الابتكارات المالية المحرك الأول والمساهم الأساسي في تعزيز إمكانية الوصول إلى الخدمات المالية من خلال توفيرها وتطويرها وزيادة كفاءتها وتخفيض تكاليفها.³ ولقد عملت الرقمنة على زيادة قدرة مقدمي الخدمات المالية على الوصول إلى العملاء وتوسيع شبكتهم، كما ساهمت في توفير شبكات الدفع للمتعاملين الماليين بما فيهم المؤسسات الصغيرة، وانتشار وتوسيع استعمال آليات الدفع الإلكتروني وتوفير خدمات التحويلات المالية عن بعد، وغيرها من الابتكارات المالية الحديثة، من شأنه أن يساهم في تحسين الشمول والكفاءة في الأنظمة المالية،⁴ وتكمن أهمية الابتكار في الأدوات والخدمات المالية أيضاً في مساهمته في تعزيز كفاءة النظام المالي وزيادة استقراره وكذا كسب ثقة ورضا المتعاملين الماليين. ولا تقتصر أهمية الابتكار المالي على الأدوات المالية فقط، بل تمتد إلى الابتكار المؤسسي والتشريعي أيضاً، فالمؤسسات المالية المبتكرة تسمح بتوفير هيكلية مالية أكثر تطوراً واستجابة للتغيرات التقنية المرتبطة بالبنية الرقمية للأنظمة المصرفية، كما يساهم الابتكار التشريعي في زيادة ثقة المستثمرين والمتعاملين الماليين الآخرين ويضمن استقرار النظام المالي.⁵ وتكمن أهمية الابتكار المالي على مستوى الاقتصاد الكلي في مدى مساهمته في تعزيز النمو الاقتصادي، فهو يساهم في تخصيص الموارد وتخفيض تكاليف المعاملات وكذا توسيع مجال الشمول المالي، ولا ننسى دوره في توفير التمويل اللازم لمختلف الاستثمارات والأنشطة الاقتصادية.⁶ وتتمحور أهداف الابتكار المالي حول الوظائف التي يسعى لتنفيذها في النظام المالي والاقتصاد ككل، فهو يهدف من خلال الخدمات المالية التي يقدمها للأفراد والمؤسسات إلى تخفيض تكاليف المعاملات المالية، إدارة المخاطر وتأمينها، توفير السيولة اللازمة لأنشطة المتعاملين الماليين، وكذا التمويل اللازم لمشاريعهم، ويسعى كذلك إلى تمويل المؤسسات المالية والمساهمة في إدارة أصولها وخصمها.⁷ وعلى المستوى الكلي للنظام المالي، يهدف الابتكار المالي إلى زيادة مرونة وكفاءة الأسواق والمؤسسات المالية من خلال توفير منافسة أكبر وتنوع أوسع في المبادلات المالية وعمليات التأمين وغيرها من المعاملات، الأمر الذي من شأنه أن يساهم في إنشاء نظام مالي أكثر

¹ - Gang Kou, Yang Lu, FinTech: a literature review of emerging financial technologies and applications, **Financial Innovation**, Vol 11, No 1, 2025, pp 4-5.

² - سعودي عبد الصمد، مرجع سبق ذكره، ص 121.

³ - Dao Thi Thieu Ha, Phuong Le, Khuong Nguyen, Financial inclusion and fintech: a state-of-the-art systematic literature review, **Financial Innovation (SpringerOpen)**, Vol 11, No 1, 2025, p 1.

⁴ - World Bank & Committee on Payments and Market Infrastructures (CPMI), **Payment Aspects of Financial Inclusion (PAFI): 2020 – Key Foundations for Financial**, World Bank & Bank for International Settlements (CPMI Secretariat), Washington, D.C., USA & Basel, Switzerland, 2020, pp 8-9.

⁵ - World Bank, Finance & Prosperity 2024, World Bank, Washington, DC, 2024, p 9.

⁶ - Thorsten Beck, Tao Chen, Chen LinFrank M. Song, Financial Innovation: The Bright and the Dark Sides, **Journal of Banking & Finance**, Vol 72, 2016, p 2.

⁷ - Tamer Khraisha, Keren Arthur, Can we have a general theory of financial innovation processes? A conceptual review, **Financial Innovation (SpringerOpen)**, Vol 4, No 4, 2018, p 4.

صلايةً وأمناً يوازن بين تخفيض التكاليف وتقليل المخاطر.¹ وعليه فإن الابتكار المالي يعتبر أداة دعم أساسية للسياسة الاقتصادية والمالية الكلية، فهو يعمل على تخصيص الموارد وتخفيض تكاليف الوساطة المالية وكذا المساهمة في الشمول المالي، مما ينعكس إيجابياً على الاقتصاد الكلي، ويرفع من معدلات نموه ويحقق الرفاهية في المجتمع.²

المطلب الثاني: أنواع الابتكارات المالية

تختلف أنواع الابتكار المالي باختلاف أبعاده ومجالات تطبيقه، فالباحثين في المجال المالي اعتمدوا على عدة تصنيفات لتبويب هذه الأنواع، ويعود هذا التنوع في التصنيفات إلى تباين منطلقات الباحثين بين من يصنفهم على أساس هيكلها الوظيفي، ومن يركز على دورها وأثرها في النظام المالي، ومن يصنفها على أساس وظيفتها في السوق المالي، أو من حيث المنطلق التقني-التكنولوجي، وسنعمد على هذه التصنيفات في تلخيصنا لأهم أنواع الابتكارات المالية.

الفرع الأول: الابتكارات المالية على أساس هيكلها الوظيفي

يصنف كل من Schrieder و Heidhues (1995) الابتكارات المالية على أساس غايتها الوظيفية أو هيكلها الوظيفي إلى ابتكارات مؤسسية، ابتكارات مالية عملية، ابتكارات في المنتجات المالية وابتكارات النظام المالي،³ ويمكننا تعريف هذه الأنواع كما يلي:

أولاً. الابتكارات المؤسسية (Institutional Innovations):

تُشير الابتكارات المؤسسية إلى التغيرات التي تمس الهيكل التنظيمي أو الشكل القانوني أو أساليب عمل المؤسسة المالية ذاتها، وغالباً ما تنشأ استجابةً لتحولات أوسع في النظام المالي أو لتجاوز القيود القانونية والاقتصادية التي تحد من توسيع نطاق الخدمات المالية لتشمل فئات جديدة من المتعاملين، وتشمل هذه الابتكارات استحداث مؤسسات مالية متخصصة في تمويل فئات محددة من الفاعلين الاقتصاديين كالمؤسسات المصغرة والمتوسطة، أو إنشاء أنواع جديدة من الوسطاء الماليين، إضافة إلى تطوير الهياكل والمؤسسات القائمة بما يسمح بتجاوز النقائص التشغيلية والتنظيمية التي تعيق كفاءتها في أداء وظائف الوساطة المالية.⁴

ثانياً. الابتكارات العملية (Process/Operational Innovations):

تعمل هذه الابتكارات على تحسين الجوانب التنظيمية وطرق تقديم الخدمات في المؤسسات المالية، وذلك من خلال إيجاد عمليات تجارية جديدة تؤدي إلى تحسين كفاءة الأسواق وتوسيع حصصها مثل استخدام التكنولوجيا في المعاملات المالية وقواعد البيانات للعملاء وغيرها.⁵

¹ - Financial Stability Board (FSB), **FinTech and market structure in financial services**, Financial Stability Board (FSB), Basel, Switzerland, 2019, p 1.

² - Beck T, Chen T, Lin C & Song F M, Financial innovation: The bright and the dark sides, **Journal of Banking and Finance**, Vol 72, 2016, p 2.

³ - آمال بوسوك، بوريش هشام، واقع الابتكارات المالية في البنوك: البنوك العمومية الجزائرية نموذجاً، **مجلة رؤى اقتصادية**، جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي، الجزائر، المجلد 7، العدد 2، 2017، ص 90.

⁴ - Gertrud Schrieder, Franz Heidhues, Reaching the Poor through Financial Innovations, **Quarterly Journal of International Agriculture**, Vol 32, No 2, 1995, p 135-136.

⁵ - ibid, pp 136-137.

ثالثاً. الابتكارات في المنتجات المالية (Product Innovations):

تعمل هذه الابتكارات على إنشاء منتجات وخدمات مالية جديدة أو معدلة، تختلف عن المنتجات والخدمات القائمة، تهدف إلى تلبية متطلبات العملاء الحاليين وكذا المستهدفين بشكل أفضل، مؤثرة على سلوكهم بما يعزز الكفاءة ويوسع سوق المؤسسات المالية المصدرة ونطاق وصول منتجاتها، ويترتب على ذلك تأثير مباشر على محفظة المخاطر والسيولة والائتمان لدى هذه المؤسسات، بما يشمل إعادة توزيع المخاطر، تعديل مستويات السيولة، وإدارة الائتمان فيها. وعليه، فإن هذه الابتكارات ستساهم في استدامة المؤسسات المالية وبقائها في السوق كوسيط مالي فعال.¹

رابعاً. ابتكارات النظام المالي (Financial system innovations):

ترتبط ابتكارات النظام المالي بالتغيرات في النظام المالي ككل وتؤثر على جميع المتعاملين الماليين، ومن أمثلة هذه الابتكارات الانضمام إلى اتحاد نقدي (كالاتحاد النقدي الأوروبي) أو الانتقال من نظام سعر الصرف الثابت إلى نظام سعر الصرف المرن، إضافة إلى التعديلات التي تجرى على الأنظمة والخدمات القائمة واجراء تغييرات في الإطار القانوني والتنظيمي.²

الفرع الثاني: الابتكارات المالية وفقاً لدورها وأثرها في النظام المالي

اقترحت Perez (2002) تصنيفاً آخر للابتكارات المالية بناء على دورها الوظيفي-الأثري في السوق خاصة، وفي النظام المالي بشكل عام، حيث قسمها إلى الأنواع التالية:³

أولاً. ابتكارات مالية موجهة لتوفير رأس المال للمنتجات أو الخدمات الجديدة (Financial innovations aimed at

:(providing capital for new products or services

يشير هذا النوع من الابتكارات المالية إلى تلك الابتكارات التي تهدف إلى تمويل الأنشطة الاقتصادية الجديدة والمساهمة في توفير الأموال اللازمة لإنشاء منتجات وخدمات مالية مبتكرة، فهي تدعم الابتكارات الجذرية (الابتكارات الريديكالية) كالقروض البنكية ورأس المال المغامر، كما تساعد في تمويل الاستثمارات الكبرى وتقاسم المخاطر مثل شركات المساهمة أو اتحادات البنوك، إضافة إلى مساهمتها في تلبية المتطلبات التمويلية للبنى التحتية الجديدة سواء في مرحلة الإنشاء أو التشغيل، وعملها على تسهيل الاستثمار في السلع والخدمات المستحدثة والمتاجرة فيها.

¹ - Gertrud Schrieder, Franz Heidhues, op. cit, pp 137-139.

² - ibid, pp 133-135.

³ - Carlota Perez, **The changing nature of financial and institutional innovations**, In Technological Revolutions and Financial Capital: The Dynamics of Bubbles and Golden Ages, Chap 13, First Edition, Cheltenham, UK & Northampton, MA, USA: Edward Elgar Publishing, 2002, p 139.

*- هناك بعض الأدبيات والدراسات العربية تسمي هذا النوع من الابتكارات المالية بـ "الابتكارات المالية المساعدة للأنشطة الحقيقية" بعد ترجمتها من اللغة الإنجليزية (to Instruments to provide capital for new products or services) من المرجع الأصلي لها، والذي استخدمناه في التلخيص وقمنا بذكره في التمهيش، هذه التسمية رغم صحتها إلا أنها تعتبر تسمية عامة ولا تعبر بدقة عن محتوى العنوان المذكور في المرجع، وترجمتها إلى "ابتكارات مالية موجهة لتوفير رأس المال للمنتجات أو الخدمات الجديدة" يعتبر أدق وأشمل.

ثانياً. ابتكارات مالية موجهة لدعم النمو والتوسع (Financial innovations to support growth or expansion):

تعرف هذه الابتكارات بأنها تلك الأدوات المالية المساعدة على نمو الشركات من خلال تمويلها للابتكارات التدريجية أو دعم هذه الشركات لتوسيع إنتاجها باستخدام السندات مثلاً، وتساهم هذه الابتكارات أيضاً في تمويل الحكومات في بعض الظروف كالحروب والاستثمار في البنى التحتية والانفاق الحكومي وغيرها، كما تعمل على تمويل نقل أو انشاء الطاقات الإنتاجية في الخارج.

ثالثاً. ابتكارات مالية موجهة نحو تحديث الخدمات المالية ذاتها (Financial innovations for the modernization of the financial services themselves):

تعمل هذه الابتكارات على إدخال التقنيات الجديدة على مجالات الاتصال، النقل، الأمن وغيرها، والعمل على تطوير الأنظمة والخدمات المالية المتعلقة بالتحويلات المالية وفحص الحسابات الشخصية وكذلك استخدام أجهزة الصرف الآلي والخدمات المصرفية الإلكترونية، ويعمل أيضاً هذا النوع من الابتكارات المالية على استحداث أدوات وأساليب مالية جديدة كالنقود الافتراضية، وتوفير وتسهيل الخدمات المالية على المستويات المحلية والوطنية والدولية، واستحداث أنواع جديدة من القروض (كالقروض العقارية).

رابعاً. ابتكارات مالية لتحقيق الأرباح ونشر الاستثمار وتوزيع المخاطر (Financial innovations for profit realization, investment expansion and risk diversification):

تعمل هذه الابتكارات على استحداث أدوات مالية لجذب صغار المستثمرين كصناديق الاستثمار وشهادات الإيداع، والسندات والائتمان، وكذا استحداث أدوات مالية أخرى تدعم المخاطر الكبيرة كالمشتقات المالية وصناديق التحوط.

خامساً. ابتكارات مالية لإعادة تمويل الالتزامات أو لتعبئة الأصول (Financial innovations designed to refinance obligations or mobilize assets):

يشير هذا النوع من الابتكارات المالية إلى الأدوات المالية الموجهة نحو إعادة تمويل الالتزامات أو تعبئة الأصول، وذلك من خلال آليات لإعادة جدولة الديون وإعادة هيكلة الالتزامات كالمبادلات وسندات برادي (Brady Bonds)، أو من خلال شراء الأصول الإنتاجية كالأصول والاندماج والسندات ذات العوائد المرتفعة، إضافة إلى مساهمة هذه الابتكارات في تعبئة الأصول الربعية كالعقارات والعقود الآجلة.

سادساً. الابتكارات المالية غير النظامية (Unregulated Financial Innovations):

نقصد بالابتكارات المالية غير النظامية هنا، تلك الابتكارات التي تعتمد على اكتشاف واستغلال الثغرات القانونية واستغلالها من أجل القيام بصفقات غير مسجلة أو الحصول على ملاذات ضريبية، وتعمل هذه الابتكارات أيضاً على استغلال عدم تكامل المعلومات (المعلومات غير المتكاملة) من خلال استغلال الاختلافات أو الفجوات في المعلومات المتاحة بين الأسواق أو بين زمن وصول المعلومة داخل السوق الواحد لتحقيق الأرباح، كالمراجحة والفروق الزمنية في المدفوعات والتحويلات، وتتعلق الابتكارات المالية غير النظامية أيضاً بتحقيق الأرباح المالية بدون استثمار فعلي لرأس مال حقيقي كالمخططات الهرمية (Pyramid Schemes) أو التداول بناء على

المعلومات الداخلية (Insider Trading)، فهذا النوع من الابتكارات رغم تصنيفها كنوع من أنواع الابتكارات المالية الموجودة على الساحة الاقتصادية إلا أن طابعها غير النظامي والمشكوك فيه جعلها مصدراً لمخاطر كبيرة على الاستقرار المالي والاقتصادي، وهو الأمر الذي جعلها غير شرعية وممنوعة قانوناً في معظم الدول.

الفرع الثالث: الابتكارات الوظيفية للسوق المالي

تصنف الابتكارات المالية على أساس دورها وأثرها في السوق المالي حسب (Fabozzi & Modigliani & Ferri (1998)

كما يلي: ¹

أولاً. ابتكارات توسيع السوق (Market - broadening innovations):

تُعرّف ابتكارات توسيع السوق بأنها الأدوات التي تعمل على زيادة سيولة السوق من خلال جذب مستثمرين جدد وتقديم فرص جديدة للمقترضين.

ثانياً. ابتكارات إدارة المخاطر (Risk Management innovations):

يُقصد بهذا النوع من الابتكارات تلك الأدوات المالية التي تقوم بنقل المخاطر إلى أولئك الذين هم أقل نفوراً منها أو لديهم القدرة على تحملها مقابل ما تحققه من عوائد.

ثالثاً. ابتكارات المراجعة والتحكيم (Arbitrage Innovations):

تعمل هذه الابتكارات على تمكين المستثمرين والمقرضين من استغلال الفوارق في التكاليف والعوائد بين الأسواق، وهي فوارق تعكس تبايناً في إدراك المخاطر، واختلافاً في مستوى المعلومات، وكذلك في القواعد والأنظمة المالية السائدة.

رابعاً. ابتكارات توليد السيولة (Liquidity-generating innovations):

تتمثل هذه الابتكارات في الأدوات المالية التي تساهم في تعزيز سيولة السوق وتوفير مصادر تمويلية جديدة للمقترضين.

خامساً. ابتكارات توليد الائتمان (Credit-transferring innovations):

تُعرف ابتكارات توليد الائتمان على أنها أدوات مالية تعمل على زيادة حجم الأموال الدائنة المتاحة للمقترضين.

¹ - صلاح الدين محمد أمين، الإبداع المالي في الأسواق المالية البنك الضامن نموذجاً إطار معرني وصفي، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العراق، العدد 5، 2013، ص.ص 211-213.

* - اعتمدنا في تلخيص أنواع الابتكارات المالية حسب معيار وظيفتها في السوق المالي على مرجع صلاح الدين محمد أمين (2013) والذي درس موضوع الإبداع المالي في الأسواق المالية، ويجب الإشارة هنا إلى أن الباحث أشار إلى الابتكار المالي على أنه إبداع مالي، ففي ترجمته مثلاً لابتكارات توليد السيولة ذكرها بالإنجليزية Liquidity-generating innovations وترجمها على أنها إبداعات توليد السيولة، فنلاحظ هناك خلط بين الإبداع (Creativity) والذي يعني اكتشاف أفكار مالية جديدة، وبين الابتكار (Innovation) والذي يعني تجسيد هذه الأفكار على الواقع لتصبح أدوات وخدمات مالية جديدة، ومنه وحدنا المصطلحين واختارنا الأكثر تداولاً في الأبحاث العربية للموضوع والأكثر تعبيراً عن المحتوى المذكور.

سادساً. ابتكارات نقل الملكية (Equity-transferring innovations):

تسمى كذلك بابتكارات نقل حقوق الملكية، وهي الأدوات المالية التي تعمل على زيادة رؤوس أموال المؤسسات الاقتصادية بما فيها المؤسسات المالية.

الفرع الرابع: الابتكارات المالية المعاصرة

تعتمد الابتكارات المالية المعاصرة والناشئة على أساس المنطلق التقني-التكنولوجي على التطورات التقنية والتكنولوجية الحديثة والاقتصاد الرقمي، فهذه الابتكارات المالية المعاصرة تهدف إلى تطوير النظام المالي وزيادة كفاءته من خلال توسيع نطاق خدماته، ومن أهم هذه الابتكارات نذكر ما يلي:¹

أولاً. سلسلة الكتل أو البلوكتشين (Distributed Ledger Technology / Blockchain):

تعرف سلسلة الكتل (DLT) أو البلوكتشين على أنها قاعدة بيانات موزعة أو سجل عام مشترك لا يقبل التزوير أو التغيير، تصبح فيه عملية تسجيل المعاملات وتتبع الأصول المادية متاحة وسهلة مثل تسجيل وتتبع العقارات والسلع والخدمات المتداولة، إضافةً إلى الأصول غير المادية كالعقارات الرقمية وحقوق الملكية وغيرها. وتتم هذه العملية دون وساطة أو تدخل من أي هيئة مركزية، إذ يقوم السجل العام بالاحتفاظ بكافة البيانات المتعلقة بالمعاملات والأصول بشكل مفصل، ويتم ضمان أمن هذه الأصول من خلال استخدام "المفاتيح" والتوقعات الرقمية الخاصة بالمتعاملين والتي تكون مخزنة بطريقة مشفرة ضمن سلسلة من الكتل القابلة للتداول والمشاركة بين مجموعة من الأشخاص الطبيعيين أو المعنويين.

ثانياً. العقود الذكية (Smart Contracts):

وهي تطبيقات برمجية تعمل على شبكة البلوكتشين في شكل بروتوكولات حاسوبية، تُصمم لضمان التحقق من الالتزام بنود العقد، والتفاوض بشأن شروطه أو تبسيطها، كما تقوم بتنفيذ أو تعطيل البنود غير المتوقعة وفقاً للمنطق المبرمج مسبقاً.

ثالثاً. العملات المشفرة (Cryptocurrencies):

تعرف على أنها عملات رقمية ذات تشفير خاص تستند إلى خوارزميات رياضية معقدة تضمن موثوقية وأمان المعاملات، ويتم تنظيم هذه العملات من خلال تقنية البلوكتشين دون تدخل أي سلطة أو الحاجة إلى وجود وسيط يتحكم في إدارة المعاملات داخل الشبكة، كما يُستخدم نظام التشفير لتحليل الخوارزميات بما يتيح حماية البيانات وتشفيرها بطريقة تمنع تعديلها أو التلاعب بها.

رابعاً. الذكاء الاصطناعي (Artificial Intelligence):

يُعرف الذكاء الاصطناعي على أنه نظام ذكي يتيح للآلة محاكاة السلوك البشري، ويُعتبر من أحدث التطبيقات التي أدخلتها التكنولوجيا المالية إلى قطاع الخدمات المالية، والتي ساهمت في تطويره وعصرنته، فقد أتاح هذا الابتكار استخدام روبوتات الدردشة

¹ - محمود بركان، رشيد حفصي، الابتكار المالي كآلية لتطوير الصناعة المالية في الجزائر، مجلة الدراسات الاقتصادية الكمية، جامعة ورقلة، الجزائر، المجلد 09، العدد 01، 2023، ص.ص 425-424.

والمساعدين الافتراضيين لتوفير وتسهيل المعاملات المالية للعملاء، فضلاً عن مساهمته الفعالة في مجال مكافحة غسل الأموال والكشف عن عمليات الاحتيال المالي.

خامساً. تقنية نظام المدفوعات الإلكترونية (Electronic Payment Systems):

تُعرّف تقنية نظام المدفوعات الإلكترونية على أنها خدمات دفع تعتمد على تكنولوجيا المعلومات والاتصالات، وتستند في عملها إلى آليات التشفير المتقدمة وشبكات الاتصال الآمنة بوصفها الضامن الأساسي لسلامة العمليات، وتتيح هذه التقنية تحويل النقود الإلكترونية بين الحسابات المختلفة بغض النظر عن الموقع الجغرافي للأطراف المتعاملة، كما تؤدي وظيفة جوهرية كنظام للتسوية والمقاصة بين المؤسسات المالية، أو بين هذه الأخيرة والمتعاملين الآخرين، ومن أبرز أدوات هذه التقنية نجد بطاقات الدفع الإلكترونية، المحافظ الرقمية، والدفع عبر الهواتف الذكية، والتي أصبحت جزءاً أساسياً من المعاملات المالية اليومية للأفراد والمؤسسات.

المطلب الثالث: مؤشرات قياس الابتكار المالي والعوامل المؤثرة فيه

يعتبر الابتكار المالي من الظواهر المعقدة ذات الأبعاد المتعددة، فهو لا يقتصر على استحداث وتطوير آلية تمويلية معينة أو مجال مالي معين، بل يمتد ليشمل كل المجالات المتعلقة بالنظام المالي من استحداث آليات دفع متطورة وأنماط تمويلية جديدة وكذا النظم والقوانين المالية وغيرها من الابتكارات التي تهدف إلى تعزيز كفاءة النظام المالي. ونظراً لهذه الطبيعة المركبة، فإن الابتكار المالي لا يمكن قياسه بمؤشر واحد، بل يتطلب القياس الاعتماد على مجموعة من المؤشرات الكمية والنوعية والتي تعكس أبعاده ومستويات تطوره. وتتعدد هذه المؤشرات بين مؤشرات تقليدية، ترتبط أساساً بمستويات الائتمان والسيولة في الاقتصاد، وأخرى حديثة ترتبط بالتكنولوجيا المالية والتحول الرقمي في مجال الخدمات المالية.

والابتكار المالي لا يُعدّ ظاهرة مستقلة بذاتها، بل يتأثر بجملة من العوامل الاقتصادية والمالية والمؤسسية، هذه العوامل قد تؤثر عليه بشكل إيجابي من خلال توفير بيئة ملائمة لظهوره وتطوره، كما قد يكون لها تأثير سلبي عليه من خلال فرض قيود تنظيمية صارمة أو غياب بيئة مؤسسية داعمة له.

الفرع الأول: مؤشرات قياس الابتكار المالي

تشير الأدبيات الاقتصادية والمالية إلى أن عملية قياس الابتكار المالي تعتبر من المسائل المنهجية المعقدة، وذلك لغياب مؤشر موحد متفق عليه يعبر عن جميع أبعاده باختلاف الأنظمة الاقتصادية وتفاوت درجات تطورها. وعليه، فقد اعتمدنا في تصنيفنا على مجموعة من المؤشرات الكمية والتي يمكن تقسيمها إلى مؤشرات تقليدية وأخرى حديثة، بحيث تعكس الأولى مدى تطور بنية النظام المالي وتوجهه نحو الابتكار في الأدوات المالية، بينما تعكس الثانية التحول الرقمي والاعتماد على الوسائل المالية المستحدثة للتكنولوجيا المالية بشكل مباشر.

أولاً. المؤشرات التقليدية للابتكار المالي:

تعتبر المؤشرات التقليدية أولى الأدوات المستخدمة لقياس الابتكار المالي، ورغم ظهور المؤشرات الحديثة، إلا أن المؤشرات التقليدية لا تزال تشكل وسيلة محورية للقياس خاصة في الدول النامية التي تفتقر إلى أسواق مالية نشطة أو إلى قواعد بيانات متكاملة تمكنها من تبني أدوات القياس الحديثة، أو حتى في حال تبنيتها وتوفرها نجد الكثير من هذه الدول تسجل فجوة على مستوى قواعد البيانات الإحصائية المنتظمة والموثوقة، هذه الفجوة ساهمت في ندرة المعلومات المتعلقة بحجم استخدام الأدوات المالية الحديثة أو قيمتها مقارنة بالأدوات التقليدية.

1. نسبة النقد الواسع إلى النقد الضيق (M2/M1):

تُعد نسبة النقد الواسع إلى الضيق (M2/M1) من المؤشرات الأساسية المعتمدة في قياس درجة التطور والابتكار في النظام المالي، فحسب تقرير الأونكتاد (1999)، فإن هذه النسبة ترتبط بشكل إيجابي بمستوى تطور النظام المالي، حيث أن توسع المؤسسات المالية من حيث تنوع الأدوات والخدمات المالية وتطويرها، يجعل ودائع الادخار تنمو بوتيرة أسرع من أرصدة المعاملات النقدية الجارية، وعليه فإن ارتفاع هذا المؤشر يُعبر عن انتقال النظام من الاعتماد على النقد الفوري إلى استحداث أدوات مالية بديلة أقل سيولة تدخل ضمن النقد الواسع.¹ فالنسبة بين النقد الواسع (M2) والنقد الضيق (M1) تقيس حجم السيولة شبه النقدية (كالودائع الادخارية) مقارنة بالسيولة النقدية الفورية (النقد المتداول كالودائع الجارية)، وارتفاع هذه النسبة يعكس تنوع أدوات الدفع غير النقدية داخل الاقتصاد، أي أن النقد الضيق لم يعد الوعاء الوحيد للمعاملات المالية والادخار، بل أضيفت إليه أدوات مالية أقل سيولة تُدرج ضمن M2. وعليه فإن توسع مكونات M2 على حساب M1 يعتبر مؤشراً على قدرة النظام المالي على تطوير قنوات ادخارية جديدة ومتنوعة من خلال الابتكارات المالية.

وتشير الأدبيات النظرية إلى أن ارتفاع نسبة النقد الواسع إلى النقد الضيق (M2/M1) يعتبر مؤشراً على توسع نطاق الأدوات المالية المبتكرة وتعزيز كفاءة وعمق النظام المالي، فمع تزايد المعروض النقدي، تتسع بدائل الادخار والاستثمار وتتوفر معها قنوات ائتمانية أكثر تنوعاً، ومنه يتيسر الائتمان وتنخفض تكلفة رأس المال.²

2. حجم الائتمان المقدم للقطاع الخاص:

يعتبر مؤشر الائتمان الممنوح للقطاع الخاص من قبل البنوك التجارية أحد أبرز المؤشرات المعبرة عن الابتكار المالي، فهو يعبر عن مدى قدرة النظام المالي على تعبئة المدخرات وتوجيهها نحو الأنشطة الإنتاجية الخاصة، ويتجسد ذلك في حجم التسهيلات الائتمانية الموجهة للقطاع الخاص، سواء في شكل قروض، أوراق مالية، حسابات مستحقة الدفع، وغيرها من التسهيلات والأدوات التمويلية المبتكرة.³ فهذا المؤشر يعبر عن قدرة البنوك على توجيه المدخرات نحو الاستثمار الخاص المنتج بدلاً من تركيزها على تمويل القطاع العام

¹ - United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD), **Financial Development, Human Capital and Political Stability**, United Nations Conference on Trade and Development, Geneva, No 142, 1999, p 7.

² - Md. Qamruzzaman, Wei Jianguo, Financial innovation and economic growth in Bangladesh, **Open Access**, Vol 3, No 19, China, 2017, pp 14-15.

³ - ibid, p 6.

أو الاستهلاك، حيث أن ارتفاع حجم هذا الائتمان يعكس تنامي الأدوات المالية المبتكرة التي تسمح بتوسيع قاعدة المقترضين وتنوع المنتجات الائتمانية.

وتشير النظريات المالية إلى أن الوظيفة الأساسية للنظام المالي هي تحويل المدخرات إلى استثمارات إنتاجية¹، ويتم ذلك من خلال تقديم الائتمان للقطاع الخاص، ويعتبر التوسع في تقديم هذا الأخير دلالة على أن النظام المالي ابتكر منتجات وخدمات مالية جديدة جعلته أكثر قدرة على أداء هذه الوظيفة، وعمل أيضاً على تخفيض القيود الائتمانية وتسهيلها وابتكار طرق جديدة لإدارة المخاطر، مما يسمح بتوسيع حجم القروض الممنوحة للقطاع الخاص، فإذا ارتفع حجم الائتمان الممنوح للقطاع الخاص فذلك يدل على أن الأدوات المالية أصبحت أكثر تنوعاً وابتكاراً حيث سمحت بتعبئة مدخرات جديدة وتوجيهها للاستثمار في السوق من خلال الابتكار المالي أيضاً.

3. نفقات البحث والتطوير في القطاع المالي:

يشير مؤشر الإنفاق على البحث والتطوير في القطاع المالي أو كما يسمى بنفقات البحث والتطوير المالية إلى قيمة الأموال التي تخصصها المؤسسات المالية للاستثمار في تطوير خدماتها ومنتجاتها المالية، ويستخدم هذا المؤشر للتعبير عن الابتكار المالي كونه يعبر عن البحث والتطوير المستمر للمنتجات أو الخدمات أو الأفكار المالية الجديدة،² فالمؤسسات المالية التي تستثمر في مجال البحث والتطوير تتمتع بقدرة أكبر على التكيف مع التغيرات السوقية، وتقديم حلول مبتكرة تلي احتياجات عملائها المتنوعة.

ثانياً. المؤشرات الحديثة للابتكار المالي:

شهدت السنوات الأخيرة ظهور مجموعة من المؤشرات الحديثة للابتكار المالي والتي تعكس التحولات الرقمية والتطور التكنولوجي في القطاع المالي، فإلى جانب المؤشرات التقليدية المعتمدة في قياس الابتكار المالي برزت هذه المؤشرات لتعكس توجهاً عالمياً نحو رقمنة الخدمات المالية وتطوير أدوات دفع جديدة، الأمر الذي أضاف بعداً نوعياً في قياس الابتكار المالي يتماشى مع متطلبات البيئة المالية المعاصرة.

1. بطاقات الدفع الإلكترونية:

يقصد بالمدفوعات الإلكترونية مختلف الوسائل والأدوات الرقمية التي تقدمها المؤسسات المالية كالبطاقات البنكية وخدمات التحويل الإلكتروني والتي تهدف إلى تحويل أساليب الدفع التقليدية إلى آلية إلكترونية حديثة تسهل وتسرع المعاملات المالية وترفع من كفاءتها وأمانها.³

¹ - International Monetary Fund, Financial Systems and Development, **Finance & Development**, Vol 26, No 3, 1989, p 2.

² - Ebubekir Mollaahmetoğlu, Burçay Yaşar Akçalı, the Missing-Link between Financial Development and Economic Growth: Financial Innovation, **Procedia Computer Science**, Vol 158, İstanbul University, Turkey, 2019, p 697.

³ - ليرة هشام، محمد الهادي ضيف الله، واقع وتحديات وسائل الدفع الإلكترونية في الجزائر، واقع وتحديات وسائل الدفع الإلكترونية في الجزائر، جامعة الوادي الجزائر، العدد 24، 2017، ص 280.

2. معاملات ماكينة الصراف الآلي:

تُعرّف ماكينة الصراف الآلي (ATM) بأنها جهاز إلكتروني يمكّن المتعاملين الماليين من سحب الودائع نقدًا، وتحويل الأموال بين الحسابات، والتحقق من الأرصدة، مع إمكانية إجراء هذه العمليات خارج الفروع البنكية ودخلها على حد سواء. وتعتمد هذه التقنية على تكنولوجيا المعلومات والاتصال عبر الإنترنت، مما يقلل التكاليف ويزيد من سهولة الوصول إلى الخدمات المالية دون الحاجة للتواجد داخل البنك.¹ وتعتبر أجهزة الصراف الآلي إحدى أهم الابتكارات المالية التي مكّنت المتعاملين الماليين من القيام بمعاملاتهم خارج الفروع البنكية التقليدية، مما ساهم في تعزيز كفاءة النظام المالي وتوسيع نطاق الوصول إلى الخدمات المصرفية. وتمثل هذه الأجهزة قناة دفع إلكترونية متطورة تُستخدم كمؤشر مهم لقياس مستوى الابتكار المالي في القطاع المصرفي، لكونها تعكس مدى قدرة النظام المالي على إدماج التكنولوجيا في تقديم الخدمات وتحقيق مزيد من الشمول والفعالية في الأداء المالي.²

3. نقاط البيع الإلكترونية (POS):

تشير نقاط البيع الإلكترونية (POS)، أو ما يُعرف أحياناً باسم نقطة الشراء (POP)، إلى المكان والزمان الذي تُستكمل فيه المعاملة التجارية، وتستخدم هذه النقاط للدفع الفوري مقابل السلع والخدمات، حيث تتيح للعملاء الوصول إلى حساباتهم المصرفية المرتبطة بالبطاقات الائتمانية، كما تسمح للعملاء بالتحقق من أرصدهم، ودفع قيمة المنتجات، وإجراء عمليات تحويل الأموال دون الحاجة إلى النقد الفعلي، فهذه التقنية تعتبر أداة رقمية مبتكرة تمكّن العملاء من إجراء المدفوعات، ومتابعة أرصدهم، وتنفيذ التحويلات المالية الإلكترونية بطريقة سريعة وآمنة.³

4. الدفع عبر الإنترنت:

يشكل الدفع عبر الإنترنت أحد أبرز مؤشرات الابتكار المالي، حيث يعكس الجهود المتزايدة للاستثمار في التقنيات الحديثة وسرعة الابتكار في النظام المالي، فالخدمات المصرفية عبر الإنترنت غيرت أنشطة قطاع الخدمات المالية، وساهمت في تحسين عادات الادخار والاقتراض والاستثمار والدفع لدى الأفراد، وهو ما ساهم في تعزيز الرفاهية لدى الأفراد، وتقليل تكلفة رأس المال دون زيادة في المخاطر النظامية، وتحسين الوصول إلى الأدوات والخدمات المالية وزيادة السيولة في الاقتصاد.⁴

¹ - نزار هياس عباس، تقييم جودة خدمات تقنية الصراف الآلي (ATM) مصرف جيهان الإسلامي - أربيل نموذج تطبيقي، مجلة كلية المأمون، بغداد، العدد الخامس والثلاثون، 2020، ص.ص 158-159.

² - Osuigwe, Oluchukwu Chidebe, Financial Innovation and Economic Growth in Nigeria, **International Journal of Innovative Social Sciences & Humanities Research**, Vol 10, No 2, 2022, pp 36-38.

³ - Gilbert Ogechukwu Nworie, Tochukwu Gloria Okafor, A Literature Review on the Challenges of the Use of Point of Sale (POS) Terminals in the Nigerian Banking System, **International Journal of Academic Information Systems Research (IJAISR)**, Vol 7, No 2, 2022, p 1.

⁴ - Charles Osondu Manasseh, Ifeoma C. Nwakoby, Ogochukwu Okanya, and Williams Nzidee, Impact of Digital Financial Innovation on Financial System Development in Common Market for Eastern and Southern Africa (COMESA) Countries, **Asian Journal of Economics and Banking**, Vol 8, No 11, 2023, pp 5-6.

5. معاملات الدفع عبر الهاتف المحمول:

تعرف معاملات الدفع عبر الهاتف المحمول بأنها خدمات مالية يتم تقديمها عبر الأجهزة المحمولة، حيث تتيح هذه الأخيرة للعملاء إمكانية فتح حسابات إلكترونية يمكن من خلالها إيداع الأموال وسحبها بمرونة، إضافة إلى القيام بعمليات تحويل القيمة وتبادلها بين مختلف المتعاملين الماليين.¹ ويُنظر إلى هذه المعاملات باعتبارها أحد المؤشرات البارزة المعبرة عن الابتكار المالي، إذ تمثل ابتكاراً نوعياً في مجال المنتجات والخدمات المالية، ما يجعلها من أهم المقاييس المعتمدة للتعبير عن مستوى الابتكار المالي في القطاع المالي المعاصر.²

6. المحافظ الإلكترونية:

تُعتبر المحافظ الإلكترونية من أهم الابتكارات المالية الحديثة، حيث تمثل وسيلة آمنة لحفظ الأموال وتسهيل الوصول إليها، تسمح هذه المحافظ بإجراء المعاملات المالية والتجارية عبر الأجهزة المحمولة، وتعمل كخدمة دفع غير تلامسية مبتكرة في التجارة عبر الهواتف الذكية. من خلال المحافظ الإلكترونية، يمكن للمستخدمين دفع قيمة المنتجات، استخدام نقاط المكافآت، إجراء المعاملات بين الأفراد عبر الإنترنت، استلام الفواتير إلكترونياً، دفع الفواتير عبر الإنترنت، واسترداد القسائم داخل التطبيقات، ومع ازدياد شعبية المحافظ الإلكترونية، شهدت عمليات الشراء غير النقدية ارتفاعاً ملحوظاً، كما ازدادت نسبة استخدام المتعاملين لتطبيقات المحافظ الإلكترونية لإجراء تبادل الأموال بين المستهلكين والشركات.³ ومن هذا المنطلق، تُعد المحافظ الإلكترونية من أهم وأحدث المؤشرات التي تعكس مستوى الابتكار المالي في النظام المالي الحديث.

الفرع الثاني: العوامل المؤثرة في الابتكار المالي

يُعد الابتكار المالي نتاجاً لتفاعل مجموعة من العوامل التي تعمل في بيئات مختلفة وتؤثر في طبيعة الابتكارات المالية وتوقيت ظهورها وانتشارها، فعند تقاطع العوامل الاقتصادية والتكنولوجية والمؤسسية والتنظيمية، يتشكل لنا الإطار العام الذي ينظم اتجاهات الابتكار المالي، وفهم هذه العوامل يعتبر شرطاً أساسياً لتفسير أنواع الابتكارات المالية ووتيرة تبنيتها سواء على المستوى الجزئي أو على المستوى الكلي كما يساهم في تفسير السياسات والاستراتيجيات التي توفر بيئة ملائمة للابتكار والتطور المالي. ويمكن تلخيص أهم هذه العوامل كما يلي:

أولاً. العوامل التكنولوجية والتقنية:

تعتبر العوامل التكنولوجية والتقنية من المحركات الأساسية للابتكار المالي، حيث ساهم التطور الرقمي، وتوسع البنية التحتية التقنية في مجال تكنولوجيا المعلومات، وأنظمة الدفع الإلكتروني، وتطبيقات الحوسبة السحابية، وتحليل البيانات في إدخال تغييرات جذرية على القطاع المالي، فقد أدت الابتكارات التكنولوجية مثل الخدمات المالية الرقمية، ومنصات الدفع عبر الأجهزة المحمولة، والبنوك الإلكترونية إلى تبسيط وتسهيل تقديم الخدمات المالية وخفض تكاليفها التشغيلية، الأمر الذي ساهم في تعزيز شمول الخدمات المالية، وزيادة قاعدة

¹ - بوسهوه ندير، ملوح محمد، الدفع الإلكتروني عبر الهاتف النقال ودوره في الحد من أزمة السيولة النقدية في الجزائر، *مجلة دفتار اقتصادية*، الجزائر، المجلد 13، العدد 01، 2022، ص 7.

² - Alex Bara, Gift Mugano and Pierre Le Roux, Financial innovation and economic growth in the SADC, *African Journal of Science, Technology, Innovation and Development*, Vol 8, No 5-6, 2016, p 5.

³ - Priyanka Dalmia, Neeraj Chaudhary, Ankita Singh, and Nitin Garg, Digital payments and banking revolution: the role of e-wallet in driving financial innovation, *Int. J. Business Information Systems*, 2024, p 1.

المستخدمين المحتملين. كما انعكست هذه التطورات على تحسين الكفاءة والانتاجية في القطاع المالي، وساهمت في الشمول والتنمية المالية، إضافة إلى تعزيز الاستقرار المالي ودعم النمو الاقتصادي. وإلى جانب ذلك، ساهمت هذه الابتكارات في رفع كفاءة تعبئة المدخرات وتخصيص الاستثمارات، وتحسين أنماط الادخار والاقتراض والدفع لدى الأفراد، فضلاً عن دورها في تعزيز الرفاه الاقتصادي من خلال خفض تكلفة رأس المال دون زيادة متناسبة في المخاطر النظامية، وتحسين الوصول إلى رأس المال ومنه توفير التمويل اللازم وتعزيز السيولة.¹ **ثانياً. العوامل المؤسسية وجودة الحوكمة:**

تعتبر العوامل المؤسسية القانونية المتعلقة بجودة المؤسسات كحكم القانون، حماية الحقوق، كفاءة الأجهزة الرقابية، والعدل الإداري، من الشروط الأساسية لانتشار الابتكار المالي وتحقيق التنمية المالية، فاليئات المؤسسية القوية تعزز ثقة المستخدمين والمستثمرين في المنتجات المالية الجديدة، وتقلل مخاطر الاستغلال، بينما تؤدي المؤسسات الضعيفة إلى كبح الابتكار أو دفعه نحو أشكال من "التحايل التنظيمي" (regulatory arbitrage) والتي قد تؤدي إلى مخاطر نظامية تهدد الاستقرار المالي.² **ثالثاً. الإطار التنظيمي وآليات الجهات الرقابية:**

يُعتبر الإطار التنظيمي وسياسات الجهات الرقابية من العوامل الأساسية المؤثرة في الابتكار المالي، حيث يتجسد هذا التأثير من خلال الدور المزدوج للقواعد التنظيمية، فنجد من جهة مساهمة الأطر المرنة والملائمة في حماية المستهلكين وتحقيق الاستقرار المالي وكسب ثقة المتعاملين، ومن جهة أخرى نجد تأثير التنظيمات الصارمة أو غير القابلة للتكيف ومساهمتها في إبطاء وتيرة الابتكار أو دفعه نحو عمليات التحايل التنظيمي، فالتنظيم المبني على المبادئ يوفر توازناً أفضل بين تشجيع الابتكار وإدارة المخاطر النظامية مقارنة بالتنظيم القائم على القواعد.³ ويرتبط نجاح القواعد التنظيمية المبنية على المبادئ بضبط الأهداف التنظيمية، وبناء قاعدة صلبة من الثقة المتبادلة بين السلطات الرقابية وأعوان القطاع المالي، كما يرتبط أيضاً بمدى صرامة القواعد التنظيمية وشفافيتها، هذه الشروط ستساهم في تحقيق توازن أمثل بين تحفيز الابتكار والاستقرار المالي.⁴

رابعاً. العوامل الاقتصادية الكلية:

تؤثر عوامل الاقتصاد الكلي المتعلقة بكل من حجم السوق، بيئة التمويل، والنمو الاقتصادي، على تحفيز الابتكار المالي، فنمو الناتج المحلي، توفير رؤوس الأموال، أسعار الفائدة، وكفاءة الأسواق المالية، هي التي تحدد لنا مدى ربحية الابتكارات المالية الجديدة ودرجة خطورتها، وكثيراً ما نجد أن عملية الاستثمار في مجال البحث والتطوير المالي والابتكار نشطة بالمؤسسات المالية التي تتمتع بوفرة في الموارد المالية وعليها طلب كبير من الأسواق المتطورة، بينما نجد الاستثمار في الابتكار ضعيف في المؤسسات المالية التي تعاني من حالة الركود الائتماني.⁵

¹ - Charles O. Manasseh, Ifeoma C. Nwakoby, Ogochukwu C. Okanya, Nnenna G. Nwonye, Onuselogu Odidi, Kesuh Jude Thaddeus, Kenechukwu K. Ede, and Williams Nzidee, Impact of digital financial innovation on financial system development in Common Market for Eastern and Southern Africa (COMESA) countries, *Asian Journal of Economics and Banking*, Vol 8, No 1, 2024, pp 122-125, <https://doi.org/10.1108/AJEB-04-2022-0041>.

² - Suha Mahmoud Alawi, Wajih Abbassi, Rukhma Saqib, and Madeeha Sharif, Impact of Financial Innovation and Institutional Quality on Financial Development in Emerging Markets, *Risk Financial Management*, Vol 15, No 3, 2022, p 8.

³ - Dan Awrey, Regulating Financial Innovation: A More Principles-Based Proposal?, *Brooklyn Journal of Corporate, Financial & Commercial Law*, Vol 5, No 2, 2011, pp 277-278.

⁴ - JULIA BLACK, MARTYN HOPPER and CHRISTA BAND, Making a success of Principles-based regulation, *Law and Financial Markets Review*, Vol 1, No 3, 2007, pp 191-193.

⁵ - Shelagh A. Heffernan, Xiaolan Fu, and Xiaoqing (Maggie) Fu, Financial innovation in the UK, *Applied Economics*, Vol 45, No 24, 2024, pp 3400-3411, <https://doi.org/10.1080/00036846.2012.711942>.

ويعتبر النمو الاقتصادي من أهم العوامل الاقتصادية الكلية المؤثرة في الابتكار المالي، فعملية تعزيز معدلات النمو الاقتصادي مقترنة بتوفير بيئة أكثر انفتاحاً على الخدمات المالية المبتكرة، والتشجيع على توسيع نطاق استخدامها حتى في المناطق المهمشة، فذلك يعزز النشاط الاقتصادي الكلي للدولة. وتساهم التكنولوجيا والابتكار المالي في تسهيل المعاملات المالية وتدفع الأموال في السوق، وهو ما يعطي قوة دفع إضافية لنمو الاقتصادات النامية، فالسياسات المالية الدائمة للابتكار المالي أصبحت ضرورة أساسية لدعم التنمية الاقتصادية في الدول عامة، والدول النامية بشكل خاص، حيث أنها تساهم على المدى الطويل في تحسين النمو الاقتصادي من خلال الاستثمار في التكنولوجيا والبنية التحتية المالية ونشر ثقافة تبني الابتكارات لدى المتعاملين.¹

خامساً. الطلب وسلوك المتعاملين:

يعتبر السلوك الاجتماعي للمتعاملين الماليين فيما يتعلق بالطلب على المنتجات المالية المبتكرة وثقافتهم المالية وثقتهم في الجهات المصدرة للابتكارات، من أهم العوامل التي تتحكم في انشاء وانتشار ونجاح هذه الابتكارات، خاصة في الدول النامية، حيث يظهر المستخدمون درجة عالية من التفاعل تجاه الخصائص التقنية والاجتماعية للمنتجات المالية المبتكرة. وتتأثر عملية تبني أدوات الابتكار المالي، كالدفع عبر الهاتف المحمول، بمجموعة من العوامل المحركة التي تشمل على التوقعات المتعلقة بالأداء، سهولة الاستخدام، التأثير الاجتماعي، الثقة، والشبكات الخارجية. فالتأثير الاجتماعي كعامل مؤثر له أهمية بالغة في قبول التكنولوجيا المالية من قبل المستخدمين، وتعتبر الثقة أيضاً من العوامل الحاسمة المؤثرة فيها، سواء تعلق الأمر بثقة المستخدم في التكنولوجيا نفسها أو في مقدم الخدمة، وهو ما يؤكد أن نجاح الابتكارات المالية متوقف على قدرة المؤسسات المالية المصدرة لها على بناء وتعزيز ثقة المتعاملين الماليين. وتؤثر الشبكات الخارجية على النوايا السلوكية للمتعاملين بشكل كبير، حيث يؤدي وجود مستخدمين آخرين في شبكة التعامل إلى ارتفاع احتمالية تبني المنتج المالي. أما سهولة الاستخدام، فرغم أهميتها كعامل مؤثر في جذب المتعاملين الجدد، إلا أن المخاوف المرتبطة بالأمن وعدم التوافق مع المعايير التنظيمية، تشكل عائقاً أمام قابلية تبني هذه الابتكارات.²

سادساً. الصدمات الاقتصادية الكلية واستجابات السياسات المالية والتنظيمية:

تؤدي الصدمات الاقتصادية الكلية كالأزمات المالية أو الصحية الكبرى، وما ينجم عنها من استجابات في السياسات المالية والتنظيمية كالتغيرات الضريبية وقيود رأس المال والعقوبات، إلى تشجيع الابتكار المالي أو إعاقته، هذه الأزمات تدفع الأنظمة المالية والتنظيمية إلى ضرورة التكيف والعمل على ابتكار حلول جديدة للتحديات المفاجئة، فالأزمات الصحية مثلاً كجائحة كورونا، وما ينتج عنها من سياسات الإغلاق وتقييد النشاطات الحضرية للمتعاملين الماليين والتضييق على المعاملات التقليدية، تؤدي إلى التوسع في استخدام الابتكارات المالية الرقمية كالدفع الإلكتروني، إضافة إلى إحداث تغييرات في الإجراءات التنظيمية المتعلقة بشروط المنتجات المالية وابتكار أدوات مناسبة لظروف المستهلكين والمؤسسات المتضررة. وفي ظل هذه الظروف، تستجيب أيضاً السياسات الضريبية والتنظيمية من خلال فرض قيود وشروط تنظيمية جديدة، تكون تقييدية في ظاهرها، إلا أنها تساهم في التوجه نحو التمويل الرقمي وتوليد آليات مالية مبتكرة تتحدى المخاطر النظامية. وتعتبر الدول التي تمتلك بنية تحتية مالية قوية أكثر قدرة على مواجهة هذه الصدمات الاقتصادية وما ينجم عنها من استجابات للسياسات التنظيمية، وأكثر دعماً للتطور المالي وتنمية الابتكارات المالية من خلال السياسات التي تسهل

¹ - Alex Bara, Calvin Mudzingiri, Financial innovation and economic growth: evidence from Zimbabwe, **Investment Management and Financial Innovations**, Vol 13, No 2, 2016, pp 65-74.

² - Qasim M. Ajao, Olukotun Oludamilare, Lanre Sadeeq, Drivers of Mobile Payment Acceptance: The Impact of Network Externalities in Nigeria, **Open Access Library Journal**, Vol 10, No 6, 2023, pp 1-7.

الوصول إلى الخدمات المالية.¹ ورغم أن الأزمات تمثل صدمات اقتصادية كلية سلبية، إلا أنها تكشف عن حدود الأنظمة التقليدية، وتدفع نحو البحث عن حلول ابتكارية للخروج من هذه الأزمة وتجاوز آثارها السلبية، فأزمة الكساد الكبير (1929) تم تجاوزها من خلال ابتكار نظرية في الفكر الاقتصادي (النظرية الكينزية)، وما جاءت به من مبادئ وسياسات اقتصادية ومالية مبتكرة، وكذلك أزمة الرهن العقاري (2008)، رغم أن الابتكارات المالية غير المدروسة كانت سبباً فيها إلا أن حل هذه الأزمة وتجاوزها كان من خلال الابتكار المالي أيضاً.

¹ - Muhammad Khalid Anser, Muhammad Azhar Khan, Khalid Zaman, Abdelmohsen A. Nassani, Sameh E. Askar, Muhammad Moinuddin Qazi Abro, and Ahmad Kabbani, Financial development during COVID-19 pandemic: the role of coronavirus testing and functional labs, **Financial Innovation**, Vol 7, No 9, 2021, pp 2-11.

المبحث الثاني: الإطار النظري للنمو الاقتصادي

يعتبر النمو الاقتصادي مقياساً رئيسياً لقوة اقتصاديات الدول وقدرتها على تحسين مستوى المعيشة لمواطنيها، فمعدلات النمو المرتفعة ترتبط غالباً بالاقتصادات النشطة المتوازنة. ويعتمد أيضاً الاستقرار الاقتصادي للدولة على كفاءة النظام المالي فيها، حيث تساهم الأنظمة المالية المحكمة في دعم الاستثمارات وتحريك الموارد الاقتصادية بشكل فعّال، الأمر الذي سينعكس إيجابياً على الاقتصاد. وعليه فإن هذا المبحث يهدف إلى إعطاء إطار مفاهيمي شامل للنمو الاقتصادي بما يخدم موضوع الدراسة، مع تلخيص محدداته.

المطلب الأول: المفاهيم الأساسية للنمو الاقتصادي

يعرّف النمو الاقتصادي عن قدرة الدولة على زيادة الانتاج وتحقيق التوسع الاقتصادي، ويتطلب موضوع فهمه الإلمام بالمفاهيم الأساسية التي تحدد طبيعته وطرق قياسه، بما يعكس الأداء الاقتصادي للدولة.

الفرع الأول: تعريف النمو الاقتصادي

اجتهد الباحثون في علم الاقتصاد في وضع تعريف دقيق وشامل لمفهوم النمو الاقتصادي، فتعددت الرؤى بينهم باختلاف مدارسهم الفكرية واتجاهاتهم النظرية، فقد عبّر عنه ريمون بار (Raymond Barre) بأنه الزيادة الحاصلة في مستوى الثروات المتاحة والكتلة السكانية¹، أما فرنسوا بيرو (François Perroux) فقد عرفه على أنه الزيادة المستمرة على المدى الطويل في مؤشر الناتج المحلي الصافي أو الإجمالي بالقيم الحقيقية، أي أن النمو يحدث بوجود زيادة مستمرة وطويلة في هذا المؤشر، ويجب أن تكون هذه الزيادة بالقيمة الحقيقية لا بالقيمة النقدية، وذلك باستبعاد أثر التضخم (ارتفاع الأسعار).² وعرفه ماير (Meier) على أنه عملية تتعلق بزيادة الدخل الوطني الحقيقي خلال فترة زمنية طويلة، حيث أن معدل النمو الاقتصادي كلما كان أكبر من معدل نمو الكتلة السكانية، سيكون دخل الفرد في المتوسط مرتفعاً.³

ويرى بول صامويلسون (Paul Anthony Samuelson) بأن الناتج الوطني الحقيقي الصافي هو المؤشر الرئيسي الذي يعبر عن النمو الاقتصادي، وذلك لأن المعطيات الخاصة بهذا المؤشر تكون متوفرة ومتاحة، وعليه فإن النمو الاقتصادي حسب هذا الباحث هو الزيادة النسبية في الناتج الوطني الصافي.⁴

ويعرف النمو الاقتصادي بأنه مقياس لنصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي أو الدخل خلال فترة زمنية معينة، فهو يعبر عن الزيادة الحاصلة في نصيب الفرد من GDP الحقيقي، والمتمثل في القيمة السوقية المعدلة من التضخم لمجموع السلع والخدمات النهائية المنتجة في دولة معينة خلال فترة زمنية محددة. وعليه فإن النمو الاقتصادي يقيس تطور مستوى المعيشة للدولة خلال فترة زمنية معينة.⁵

¹ - ضيف محمد، أثر السياسة المالية على النمو الاقتصادي المستدام في الجزائر (1989-2012)، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر -3، الجزائر، 2015، ص 9.

² - François Perroux, Les blocages de la croissance et du développement. La croissance, le développement, les progrès, le progrès (définitions), *Revue Tiers Monde*, Vol 7, No 26, 1966, p 239.

³ - بن سعدة عبد الحليم، دراسة تحليلية قياسية لأثر تطور النظام المالي على النمو الاقتصادي على المدى البعيد في الجزائر مقارنة مع بعض الدول النامية خلال الفترة (1999-2019)، أطروحة دكتوراه، جامعة زيان عاشور الجلفة، الجزائر، 2022، ص 38.

⁴ - ضيف محمد، مرجع سبق ذكره، ص 9.

⁵ - أمين حواس، نماذج النمو الاقتصادي، منشورات مخبر تطوير المؤسسة الاقتصادية الجزائرية، ط غ م، جامعة ابن خلدون تيارت، الجزائر، 2021، ص 3.

كما يُضيف نيكولاس كالدور (Nicholas Kaldor) في إطار تعريفه للنمو الاقتصادي الحديث بعض الخصائص الهامة، فهو يرى بأن النمو لا يختزن في التوسع المؤقت الذي يرتبط بالدورات الاقتصادية أو فترات الانتعاش التي تلي فترة الركود، ولا في الارتفاعات المؤقتة الناتجة عن عوامل استثنائية، بل يتمثل في زيادة مستمرة في المخرجات على مدى زمن طويل تتجاوز تقلبات النشاط الاقتصادي. كما يؤكد كالدور أن مفهوم النمو الحديث يتميز بكونه نتيجة للتداخل بين معدلات مرتفعة لنمو السكان وارتفاع متوسط الدخل الحقيقي للفرد منهم، وهو ما يعكس ديناميكية مزدوجة للنتائج الكل. ويرى كذلك بأن الزيادة في مستوى دخل الفرد ترتبط أساساً بعمليات التجديد والابتكار التكنولوجي، خاصة فيما يتعلق بتطبيق المعارف الجديدة في مجال الإنتاج والاقتصاد باعتبارها المحركات الأساسية لاستدامة النمو.¹

ويجب الإشارة في تعريفنا للنمو الاقتصادي إلى مسألة مدى استمرارية الدول في تحقيقها للنمو على المدى الطويل، حيث أن النمو الاقتصادي لا يختزل في الزيادات المؤقتة التي تلي فترات الركود أو الانتعاش، فمثل هذه الزيادات تعتبر دورية ولا تعبر عن نمو اقتصادي حقيقي، أما النمو بالمعنى الدقيق فهو يتمثل في الزيادة المستمرة لنصيب الفرد من الدخل الحقيقي عبر فترة طويلة الأجل، وهو المؤشر الأساسي القادر على الكشف عن مدى اتساع أو تضيق الفجوة بين الاقتصادات المتقدمة والنامية، وعليه فإن الاستدامة في النمو هي المعيار الأساسي للتمييز بين الاقتصادات المتقدمة والنامية.²

انطلاقاً مما تقدم من تعاريف للنمو الاقتصادي يمكننا تعريفه على أنه "التغير الإيجابي الكمي في الإنتاج بمعدل يفوق الزيادة في حجم السكان، فهو عبارة عن زيادة مستمرة ومستقرة في الناتج المحلي الإجمالي على المدى الطويل، على أن تكون هذه الزيادة حقيقية بعد استبعاد أثر التضخم، مما يعكس قدرة الاقتصاد على تحسين الإنتاجية ورفع مستوى المعيشة بشكل مستدام". فالنمو الاقتصادي يتميز بطبيعة ديناميكية ومستمرة نحو التطور، فهو لا يقتصر فقط على زيادة الإنتاج، بل يتعلق أيضاً بتحقيق مستويات معيشة أفضل للسكان وتعزيز القدرات الانتاجية للاقتصاد على المدى الطويل، وهو مؤشر رئيسي على قدرة الدولة على التقدم الاقتصادي المستدام.

الفرع الثاني: الفرق بين النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية

يعرّف النمو لغة بأنه مصدرٌ من الفعل نمى، فنقول نمى الشيء إذا ازداد وانتقل من حالٍ إلى أخرى، ليرتفع بشكل تدريجي وإيجابي، بينما تعني التنمية لغة إحداثُ النمو. وعُرِّفت التنمية في الأدبيات الاقتصادية على أنها عملية تهدف إلى إحداث تغيير جوهري في البنية الاقتصادية للدولة، مع زيادة في معدلات الانتاجية باستخدام الموارد الوطنية والدولية بكفاءة وفي حدود التقنيات المتاحة وتوصف هذه العملية بالتعقيد والشمول. والتنمية الاقتصادية تتحقق من خلال تغييرات داخلية في الحياة الاقتصادية للدولة، تكون هذه التغييرات نتيجة لاستثمارات طويلة الأجل من خلال انشاء أفكار جديدة وباستخدام تقنيات محدثة لتحقيق إنتاجية أكبر ودخل أعلى ومستوى معيشي أفضل، وتكون هذه التنمية مصحوبة بتحسينات على الصعيد الاجتماعي، السياسي والمؤسسي. فالتنمية هي عملية احداث للنمو إضافة إلى تغييرات جوهريّة في الهياكل الاقتصادية للدولة وعلاقتها الاقتصادية.³ وعلى الرغم من أن مصطلحي النمو الاقتصادي والتنمية

¹ - Nicholas Kaldor, *Causes of the Slow Rate of Economic Growth of the United Kingdom: An Inaugural Lecture*, Cambridge University Press, Cambridge, 1966, p 15.

² - Xavier Sala-i-Martin, "Sources of Growth", in Mohsin S. Khan, Saleh M. Nsouli, and Chong-Huey Wong (eds), *Macroeconomic Management: Programs and Policies*, International Monetary Fund, Washington D.C, 2002, pp 105-106.

³ - مروة مومن، أثر تنمية الصادرات خارج المخزونات على النمو الاقتصادي في الجزائر - دراسة قياسية للفترة 2000-2020، أطروحة دكتوراه، جامعة 8 ماي 1954 قلمة، الجزائر، 2023، ص 42.

الاقتصادية يستخدمان أحياناً بشكل متقارب ويُنظر إليهما على أنهما مترابطان في الأدبيات الاقتصادية، فإن هناك فرقاً جوهرياً بينهما، فالنمو الاقتصادي يقاس عادةً بأبعاد كمية مثل الناتج المحلي الإجمالي، في حين تتجاوز التنمية الاقتصادية الجانب الكمي لتشمل الأبعاد المؤسسية والاجتماعية والهيكلية، بهدف تحسين جودة الحياة وتعزيز رفاهية الأفراد والمجتمعات.

الفرع الثالث: أهمية النمو الاقتصادي

تتجسد أهمية النمو الاقتصادي من خلال العوامل والتدابير المتخذة من قبل الدولة، وكذلك التكتلات والهيئات الدولية التي تسعى إلى تحقيقه.¹ وتؤكد الأدبيات الاقتصادية الحديثة على الدور الجوهري الذي يؤديه النمو الاقتصادي والذي يتمثل في تحديد مستويات المعيشة وجودة الحياة داخل الدولة، فالدول الغنية لا تنتج أكثر فحسب بل هي تستهلك أكثر ويعيش سكانها حياة أطول وفضل، حيث يبلغ متوسط العمر في اغنى الدول 80 سنة مقابل 40-50 سنة فقط في كثير من دول جنوب صحراء أفريقيا، ويعتبر التفاوت الكبير في مستويات الدخل بين الدول من أهم التحديات التي تواجه علماء الاقتصاد والعلوم الاجتماعية بشكل عام، حيث يرتبط بشكل مباشر برفاهية الأفراد وتوزيع الفرص الاقتصادية بينهم. ونشير أيضاً في شرحنا لأهمية النمو الاقتصادي إلى أن هذا الأخير يرتبط بمعادلة راجين مقابل خاسرين في إطار ما سماه شومبيتر* "بالهدم الخلاق"، فالابتكار والتطور التكنولوجي يؤديان إلى استبدال هياكل اقتصادية قديمة بأخرى جديدة، وعليه فإن النمو الاقتصادي يعتبر المحرك الأساسي لتفسير التحولات الاقتصادية، وهو المعيار الأساسي للترقية بين الدول التي حققت مستويات معيشة مرتفعة وتلك التي ما زالت محصورة عند مستويات متدنية.²

المطلب الثاني: مؤشرات قياس النمو الاقتصادي

تهدف عملية قياس النمو الاقتصادي للدولة إلى التعبير عن مقدار التغير في مستوى النشاط الاقتصادي الوطني، ويتم قياس حجم هذا النشاط من خلال جملة من المؤشرات الكمية، تعتبر هذه المؤشرات أدوات رئيسية لتحليل مسار الأداء الاقتصادي، إذ تمكن من رصد تطور الناتج المحلي، ومستوى الإنتاجية، وقدرة الاقتصاد على تعزيز مستويات المعيشة وتحقيق التنمية المستدامة،³ ومن أهمها ما يلي:

الفرع الأول: الناتج المحلي الإجمالي (Gross Domestic Product - GDP)

يمثل الناتج المحلي الإجمالي أحد أبرز المؤشرات الكمية التي تستخدم في قياس النشاط الاقتصادي للدولة، فهو يُعبر عن القيمة النقدية للسلع والخدمات النهائية المنتجة داخل حدود هذه الدولة خلال فترة زمنية معينة، وعادة تكون هذه الفترة سنة، سداسي، أو فصل، سواء كانت هذه السلع موجهة للبيع في السوق أو مقدمة في شكل خدمات غير سوقية كالتعليم والصحة التي توفرها بعض الحكومات. ويستبعد من الحساب قيمة الأنشطة غير المدفوعة كالعامل التطوعي، وكذلك الأنشطة غير الرسمية وغير القانونية، نظراً لصعوبة تقييمها وطبيعتها غير الشرعية.⁴

¹ - كديدة آمال، دراسة العلاقة بين النمو الاقتصادي والتلوث البيئي في إطار منحى كورتيس، أطروحة دكتوراه، جامعة قاصدي مبراح ورقلة، الجزائر، 2022، ص 24.

* - شومبيتر: هو الاقتصادي جوزيف ألويس شومبيتر (Joseph Alois Schumpeter, 1883-1950)، من أبرز الاقتصاديين في القرن العشرين، اشتهر بإسهاماته في نظرية النمو الاقتصادي من خلال تركيزه على دور الابتكار وريادة الأعمال (Entrepreneurship) في تعزيز التنمية الاقتصادية، ففي كتابه The Theory of Economic Development الصادر سنة 1911م، طرح شومبيتر ما يعرف بنظرية "التدمير الخلاق" (Creative Destruction) والتي تفترض أن "الابتكار" سواء في شكل منتجات جديدة، أو عمليات إنتاج محسنة، أو أساليب تنظيمية مستحدثة، يؤدي إلى إحداث تحولات هيكلية في بنية الاقتصاد، ويجفز النمو الاقتصادي على المدى الطويل.

² - Daron Acemoglu, **Introduction to Modern Economic Growth**, Princeton University Press, Princeton and Oxford, 2009, pp. 4-8.

³ - مروة مومن، مرجع سبق ذكره، ص.ص 46-49.

⁴ - Tim Callen, **Gross Domestic Product: An Economy's All - Back to Basics**, Finance & Development, Vol. 45, No 4, 2008, p 14.

ويعرّف هذا المؤشر عن حجم الإنتاج الجاري وليس حجم المبيعات الفعلية، فالنتائج يُسَجَّلُ بمجرد إنتاجه حتى وإن لم يتم بيعه بعد، كالإنتاج المخزن، ويتم قياس الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية للسوق حيث تتوفر وحدة قياس مشتركة تمكننا من المقارنة بين مختلف السلع والخدمات، وذلك بعد استبعاد القيم المتكررة للسلع الوسيطة حتى لا يكون هناك ازدواجية في الحساب. ومع أهمية هذا المؤشر كمقياس رئيسي للنشاط الاقتصادي، إلا أنه يبقى مقياس غير كافي لقياس رفاهية المجتمع، حيث أنه لا يعرّف عن بعض الأبعاد النوعية الأخرى المعبرة عن المجتمع كمستويات الفقر، التعليم، والعدالة الاجتماعية.¹

وهناك العديد من الصيغ التي تقيس الناتج المحلي الإجمالي (GDP)، والتي تختلف باختلاف الهدف من القياس وزاوية التحليل المتبعة، ومن أهم هذه الأنواع ما يلي:

أولاً. الناتج المحلي الإجمالي الإسمي (Nominal GDP):

يعرف الناتج المحلي الإسمي على أنه قيمة الإنتاج المحلي للسلع والخدمات داخل الدولة مقيّمة بالأسعار الجارية لفترة زمنية محددة، أي أنه يحسب دون تعديل لإزالة أثر التضخم. وعند استبعاد الضرائب غير المباشرة والإعانات، يصبح الناتج المحلي الإسمي مساوياً للدخل المحلي الإسمي، وفي حالة التوازن التجاري، يصبح الدخل المحلي مساوياً تماماً للإنفاق المحلي، وبالتالي يعكس الناتج المحلي الإجمالي الإسمي القيمة السوقية للإنتاج المحلي ويعبر عن مستوى النشاط الاقتصادي العام في الدولة.²

ثانياً. الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (Real GDP):

يُعرّف الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي على أنه مقياس اقتصادي يعكس قيمة السلع والخدمات النهائية المنتجة داخل اقتصاد دولة معينة خلال فترة زمنية محددة، بعد تعديل هذه القيمة لإزالة أثر التضخم، معبراً عنها بأسعار سنة الأساس. ويركز هذا المؤشر على القدرات الإنتاج الفعلية للاقتصاد، حيث يميز بين القدرة الإنتاجية والناتج المقاس بالدخل الحقيقي، الذي يعكس إمكانيات الاستهلاك ومستوى الرفاهية الاقتصادية للسكان. ويُعتبر الناتج المحلي الحقيقي مقياساً رئيسياً لتقييم الأداء الاقتصادي للدولة، ويُعتمد لمقارنة النمو الاقتصادي عبر فترات زمنية مختلفة، أو لمقارنة الأداء الاقتصادي بين مجموعة من الدول في نفس الفترة، مع استبعاد أثر التضخم.³

ثالثاً. نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (GDP per capita):

يُعد نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (GDP per capita) مقياساً اقتصادياً رئيسياً للتعبير عن متوسط القيمة الإجمالية للسلع والخدمات النهائية المنتجة داخل الدولة مقسومة على عدد السكان فيها خلال فترة زمنية معينة، يستخدم هذا المؤشر عادةً لتقييم مستويات المعيشة ومقارنة الرفاهية الاقتصادية بين الدول، ويعرّف ارتفاع هذا المؤشر وتطوره غالباً على نجاح السياسات الاقتصادية للدولة، رغم ذلك، فإن قدرة هذا المؤشر على قياس التنمية الاقتصادية ورفاهية المجتمع تكون محدودة، حيث أنه لا يأخذ بعين الاعتبار توزيع الدخل ووجود الاقتصاد الموازي، الأمن الاجتماعي، الصحة، التعليم، والاستدامة البيئية، كما أنه يُدخل الأرباح المملوكة لغير المقيمين في حسابه وهو ما يؤثر على جودته كمقياس للنمو الاقتصادي للدولة، خاصة في الدول ذات الحصة الكبيرة من الأصول الأجنبية. وعليه،

¹ - U.S. Bureau of Economic Analysis, **Measuring the Economy: A Primer on GDP and the NIPAs**, BEA, Washington, D.C, 2015, pp.2-3.

² - Ulrich Kohli, Real GDP, real domestic income, and terms-of-trade changes, **Journal of International Economics**, Vol 62, 2004, p85, <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2003.07.002>.

³ - ibid, p 83-84.

فإن نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي يعتبر أداة فعالة لتقييم الإنتاجية ومتوسط الدخل لكنه يعكس جانباً واحداً من الرفاهية الاقتصادية ويحتاج إلى تكامل مع مؤشرات أخرى للحصول على صورة أكثر تكاملاً لمستوى المعيشة والتنمية الاقتصادية.¹

رابعاً. الناتج المحلي الإجمالي وفق تعادل القوة الشرائية (PPP Purchasing Power Parity):

يُعتبر مؤشر نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي وفق تعادل القوى الشرائية (GDP PPP per capita) مقياساً اقتصادياً مركزياً للتعبير عن متوسط القيمة الإجمالية للسلع والخدمات النهائية المنتجة داخل اقتصاد الدولة، مقسومة على عدد السكان فيها، بعد تعديلها وفقاً للفروق في الأسعار بين الدول باستخدام معدلات تعادل القوى الشرائية. ويسمح هذا المؤشر بالقيام بمقارنة دقيقة بين مستوى المعيشة والقدرة الشرائية للفرد بين الدول معتمداً على مبدأ تعادل القوى الشرائية المعروف أيضاً بـ "قانون السعر الواحد". ويُعتبر GDP PPP أداة فعالة لصنّاع السياسات في الدولة لتقييم فعالية السياسات الاقتصادية وتحليل وتفسير التباينات بين الأداء الاقتصادي ومستوى المعيشة الحقيقي خصوصاً في الأسواق النامية. ورغم موثوقيته، فإن الناتج المحلي الإجمالي وفق تعادل القوة الشرائية يتأثر بعدة عوامل اقتصادية، منها أسعار الصرف، التضخم، أسعار الفائدة، العرض النقدي، والعوامل المؤسسية والاجتماعية. وبذلك فإنه يعكس جانباً محدداً من رفاهية السكان، ويستلزم تكامله مع مؤشرات أخرى لفهم أوسع لمستوى المعيشة والتنمية.²

الفرع الثاني: الناتج القومي الإجمالي (GNP)

يعتبر الناتج القومي الإجمالي (GNP – Gross National Product) مؤشراً محاسبياً رئيسياً، إذ يعبر عن القيمة الإجمالية لجميع السلع والخدمات النهائية المنتجة خلال مدة زمنية معينة بواسطة عوامل الإنتاج المملوكة لسكان الدولة، سواء تم الإنتاج داخل حدود الدولة أو خارجها، ويُعد هذا المؤشر أداة رئيسية لتقييم أداء الاقتصاد الوطني ومستوى رفاهية المجتمع، خصوصاً على الصعيد الدولي. غير أنّ GNP يواجه مجموعة من القيود، من أبرزها إغفاله للتأثيرات الاجتماعية والبيئية للنمو الاقتصادي، وعدم قدرته على استيعاب التطورات الهيكلية غير السوقية مثل الإنتاج المنزلي والخدمات غير الرسمية، وهو ما يجعله في كثير من الحالات غير معبر بدقة عن المستوى المعيشي، خاصة في الدول النامية. ورغم هذه القيود، لا يزال هذا المؤشر يمثل مقياساً أساسياً للتحليل الاقتصادي، غير أنه يتطلب التكامل مع مؤشرات أخرى للحصول على رؤية أشمل وأكثر دقة لمستوى النمو الاقتصادي ورفاهية المجتمع.³

الفرع الثالث: إنتاجية العمل (Labour Productivity)

تُعرف منظمة العمل الدولية مؤشر إنتاجية العمل (Labour Productivity) على أنه مقياس اقتصادي يعبر عن حجم الناتج الاقتصادي المحقق مقابل وحدة العمل المستثمرة (سواءً كانت عدد عمال أو ساعات العمل)، ويتم حساب هذا المؤشر بقسمة الناتج المحلي الإجمالي على عدد العاملين أو ساعات العمل المنجزة، وغالباً ما يُحسب بالاعتماد على تعادل القوة الشرائية (PPP) بهدف تجاوز الفروق السعرية بين الدول. ويُعتبر هذا المؤشر عن العلاقة المباشرة بين المخرجات الاقتصادية من سلع وخدمات وحجم الجهد البشري المستخدم في إنتاجها، وهو الأمر الذي يجعله أداة محورية في تقييم الكفاءة الاقتصادية للدولة وقدرتها على تحويل العمل إلى إنتاج، وتكمن

¹ - Radek Dědeček, Viktor Dudzich, Exploring the limitations of GDP per capita as an indicator of economic development: a cross-country perspective, *Review of Economic Perspectives*, Vol 22, No 3, 2022, pp 193-217, <http://dx.doi.org/10.2478/revecp-2022-0009>.

² - S. Venkata Seshaiyah, Trilochan Tripathy, GDP Purchasing Power Parity per Capita and Its Determinants: A Panel Data Analysis for BRICS, *Theoretical Economics Letters*, Vol 8, No 3, 2018, pp 575-589, <http://dx.doi.org/10.4236/tel.2018.83040>.

³ - Udo E. Simonis, GNP and beyond: searching for new development indicators – a view in retrospect, *International Journal of Social Economics*, Vol 38, No 12, 2022, pp 953-959, <http://dx.doi.org/10.1108/03068291111176310>.

أهمية إنتاجية العمل في قدرتها على فهم مصادر النمو الاقتصادي، وتقييم وتحليل مستويات المعيشة، وقياس القوة التنافسية للدولة، إلى جانب دورها في الكشف عن مدى مساهمة رأس المال البشري والمادي والتطور التكنولوجي في رفع كفاءة العملية الإنتاجية.¹

الفرع الرابع: مؤشرات إضافية مرتبطة بالنمو المستدام

يتوقف قياس النمو الاقتصادي بالاعتماد على المؤشرات التقليدية مثل الناتج المحلي الإجمالي والناتج القومي الإجمالي وإنتاجية العمل على الجانب الكمي للنشاط الاقتصادي دون أن يظهر الأبعاد الاجتماعية والبيئية، ومع تزايد الاهتمام بقضايا التنمية المستدامة وجودة النمو، ظهرت الحاجة إلى مؤشرات جديدة تكمل المؤشرات التقليدية وتساهم في تقييم الأداء الاقتصادي للدول بشكل أشمل وأدق. ومن أهم هذه المؤشرات نذكر ما يلي:

أولاً. مؤشر التنمية البشرية (HDI – Human Development Index):

يعتبر مؤشر التنمية البشرية (HDI) من أهم المؤشرات المركبة التي طورها برنامج الأمم المتحدة الإنمائية منذ سنة 1990م، حيث يعمل هذا المؤشر على قياس مستوى النمو في الدول بشكل يتجاوز المقاربات التقليدية أحادية البعد والتي تعتمد على الدخل فقط، ويعتمد هذا المؤشر على ثلاثة أبعاد جوهرية تجسد المكونات الأساسية للحياة الكريمة للفرد، وهي الصحة، والتي يُعبر عنها من خلال متوسط عمر الفرد المتوقع عند الولادة، والمعرفة، والتي يتم تقييمها من خلال مؤشرات التعليم كمعدلات معرفة القراءة والكتابة، ومستوى المعيشة، والذي يتم تقييمه من خلال نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي المعدل وفق تعادل القوى الشرائية. ويتم حساب مؤشر HDI بقيم تتراوح بين الصفر والواحد، حيث يشير الصفر إلى الحد الأدنى والواحد إلى الحد الأقصى للمعايير المحددة. وتكمن أهمية هذا المؤشر في كونه أحدث نقلة نوعية في قياس النمو من منظور التنمية الاقتصادية، حيث يتجاوز حصر التنمية في النمو الاقتصادي كمي إلى منظور أكثر شمولية يركز على كل الأبعاد الأساسية لرفاهية المجتمع. وبفضل بنيته المركبة، يسمح هذا المؤشر بقراءة أكثر عمقاً للتنمية مقارنة بالمؤشرات الاقتصادية التقليدية كالناتج المحلي أو القومي الإجمالي، والتي تعكس الأبعاد الاقتصادية فقط دون الكشف بشكل مباشر عن الجوانب الإنسانية والاجتماعية للتنمية.²

ثانياً. مؤشر الناتج المحلي الإجمالي الأخضر (Green GDP):

يعتبر الناتج المحلي الإجمالي الأخضر (Green GDP) أحد أهم المقاييس الحديثة في مجال قياس الأداء الاقتصادي، حيث يهدف هذا المؤشر إلى تجاوز القصور الحاصل في مؤشر الناتج المحلي الإجمالي التقليدي، وقياس هذا المؤشر القيمة الاقتصادية للناتج بعد خصم التكاليف المترتبة عن استنزاف الموارد الطبيعية، والآثار السلبية للتلوث البيئي، وتدهور جودة البيئة، وهو ما يساهم في إعطاء تقييم أكثر شمولية للنمو الاقتصادي الحقيقي ومدى توافقه مع متطلبات التنمية المستدامة. ويُبنى قياس Green GDP على اعتماد أنظمة محاسبية بيئية متقدمة، وفي مقدمتها إطار SEEA-2012 للأمم المتحدة، وذلك من خلال توظيف جملة من الأساليب التي تجمع بين البُعد الاقتصادي والبيئي، كمنهج الإنتاج، ومنهج الإنفاق، وتحليل المدخلات والمخرجات، إلى جانب أساليب التقييم الاجتماعي والطاقي. ومن خلال هذا المنظور، يبرز هذا المؤشر كآلية تحليلية تسمح لمتخذي القرار بالتوفيق بين أهداف التنمية الاقتصادية والحفاظ على الموارد

¹ - International Labour Organization (ILO). **Key Indicators of the Labour Market (KILM)**, 9th Edition: KILM 16. Labour Productivity. Geneva: International Labour Office, 2015, pp 1-2.

² - Ambuj D Sagar a, Adil Najam b, The human development index: a critical review, **Ecological Economics**, Vol 25, No 3, 1998, pp 250-264 [https://doi.org/10.1016/S0921-8009\(97\)00168-7](https://doi.org/10.1016/S0921-8009(97)00168-7).

البيئية، ليصبح هذا المؤشر بمثابة بديل مكتمل للمؤشرات التقليدية، ويؤسس لتحول نوعي من التركيز على النمو الكمي إلى التركيز على النمو النوعي المستدام القادر على تحقيق الرفاه الاجتماعي والبيئي على المدى الطويل.¹

ثالثاً. مؤشر الاستدامة الاقتصادية المعدلة^{*} (Adjusted Net Savings / Genuine Savings):

تعتبر مؤشرات الاستدامة الاقتصادية المعدلة أحد أهم أدوات القياس الحديثة للنمو الاقتصادي والمستخدم في تقييم استدامة التنمية، حيث قدّمه البنك الدولي في أواخر التسعينات من القرن الماضي كبديل أكثر شمولاً ودقة في التقييم من مؤشرات القياس التقليدية. ومن أبرز مؤشرات الاستدامة الاقتصادية المعدلة المستخدمة في الأدبيات الاقتصادية نجد مؤشر الادخار الصافي المعدل (Adjusted Net Savings, ANS)، والذي يُعرف أيضاً بالادخار الحقيقي (Genuine Savings, GS)، يعمل هذا المؤشر على تقييم مدى استدامة النمو الاقتصادي للدولة على المدى الطويل، ويعتمد في تقييمه على قاعدة "هارتويك" (Hartwick Rule) والتي تنص على وجوب تحويل استنزافات الموارد الطبيعية إلى استثمارات قابلة للتجديد من رأس المال المادي أو البشري، بما يضمن الحفاظ على المخزون الكلي لرأس المال وضمان الاستدامة بين الأجيال. ويستند هذا المؤشر في تقديره على منهجية مركبة تقوم على قياس صافي الادخار القومي بعد خصم كل من الاستهلاك الرأسمالي الثابت، تأثيرات استنزاف الموارد الطبيعية، والأضرار البيئية المترتبة عن التلوث، وفي المقابل يضاف إليه قيمة الاستثمار في تكوين رأس المال البشري والذي يتم قياسه من خلال قيمة النفقات التعليمية. وعليه فإنه هذا المؤشر يعكس قدرة الاقتصاد على تعويض النقص في رأس المال الطبيعي عبر تعزيز رأس المال البشري والمادي، بما يتوافق مع مفهوم الاستدامة الضعيفة، فالمقاربات الشمولية التي قدمها هذا المؤشر جعلته أداة تحليلية أساسية لفهم حدود الاستدامة الاقتصادية.²

رابعاً. مؤشر الرفاه الاقتصادي المستدام (ISEW – Index of Sustainable Economic Welfare):

يُعرف مؤشر رفاه الاقتصاد المستدام (ISEW) على أنه آلية تحليلية متقدمة تستخدم لتقدير رفاهية المجتمع والتنمية الاقتصادية فيه بطريقة أكثر شمولية من مؤشرات الناتج المحلي الإجمالي التقليدية، طوره كل من John Cobb و Herman Daly سنة 1989م من خلال فكرة تعديل الناتج المحلي الإجمالي ليعكس النمو الاقتصادي للدولة بشكل يتجاوز التقييم الكمي، من خلال ادراج الأبعاد البيئية والاجتماعية والثقافية للرفاه الاقتصادي في القياس. ويعتمد هذا المؤشر على تعديل استهلاك العائلات وفقاً للتفاوت الحاصل في توزيع الدخل، ودمج قيمة العمل غير المدفوع والنفقات العامة غير الدفاعية[#]، مع خصم الأضرار البيئية واستنزاف رأس المال الطبيعي، وإدراج التأثيرات الاجتماعية الناتجة عن النشاط الاقتصادي. وعليه فإن ISEW يقدم رؤية شاملة للرفاه الاقتصادي المستدام على المستوى المحلي، ويعكس مدى قدرة الاقتصاد على تحسين رفاهية المجتمع مع مراعاة العدالة بين الأجيال والاستدامة الاجتماعية والبيئية.³

¹ - Guanfeng Cai, Hongtao Hu, Green GDP accounting system from the perspective of resources and environment and a case study of Chongqing, *Applied Mathematics and Nonlinear Sciences*, Vol 9, No 1, 2024, pp 1-2, <https://doi.org/10.2478/amns.2023.2.00338>.

* - مؤشر الاستدامة الاقتصادية المعدلة: ترجمته باللغة الإنجليزية هي Adjusted Economic Sustainability Index (AESI)، لكن عند الحديث في البحوث المالية والاقتصادية عن هذا المفهوم فإنه يُستخدم غالباً المصطلح المرتبط به مباشرة: Adjusted Net Savings (ANS) أو Genuine Savings (GS) (الادخار الحقيقي).

² - Adrian Boos, Genuine Savings as an Indicator for "Weak" Sustainability: Critical Survey and Possible Ways forward in Practical Measuring, *Sustainability*, Vol 7, No 4, 2015, pp 4176-4148, <https://doi.org/10.3390/su7044146>.

- في شرحنا لمفهوم النفقات غير الدفاعية، نذكر أنه في حساب مؤشر رفاه الاقتصاد المستدام (ISEW)، يقسم الإنفاق الحكومي إلى إنفاق دفاعي، والمتمثل في الأموال التي تنفقها الدولة على أنشطة حماية المجتمع أو الحفاظ على الوضع العام من المخاطر أو الآثار السلبية مثل الإنفاق على الأمن والوقاية من الكوارث الطبيعية ومكافحة التلوث، أما الإنفاق غير الدفاعي، فيتمثل في مجموع الأموال المنفقة في سبيل تحسين رفاهية المجتمع كالتعليم والصحة والبحث العلمي، دون أن تتعلق بشكل مباشر بالمخاطر والأضرار التي تمس المجتمع.

³ - Iliana K. Tsara, Dimitrios I. Vortelinos, Angeliki N. Menegaki, The Index of Sustainable Economic Welfare (ISEW) for sustainable GDP: revisited and recapitulated, *Discover Sustainability*, Vol 5, No 1, 2024, pp 1-13, <http://dx.doi.org/10.1007/s43621-024-00357-5>.

المطلب الثالث: محددات النمو الاقتصادي

يتأثر النمو الاقتصادي بجملة من العوامل التي تحدد وتيرة تطوره واستدامته، هذه العوامل تساهم في توجيه الاقتصاد وتعكس مدى قدرته على مواجهة الصعوبات وتحقيق نتائج أكثر فعالية. وعليه نلخص أهم العوامل المحددة للنمو الاقتصادي كما يلي:

الفرع الأول: تراكم رأس المال

يُعبر تراكم رأس المال عن الاستثمارات المادية والبشرية الجديدة في الدولة، والتي تتكون عندما يتم تخصيص جزء من الدخل الحالي كأموال مدخرة ليتم استثمارها مستقبلاً، الأمر الذي سيساهم في نمو الدخل والناتج الوطني، على سبيل المثال، يُعد إنشاء مصانع جديدة في الدولة، وتطوير المصانع القائمة من خلال زيادة حجم المعدات والآلات فيها، وتشيد المباني استثماراً مباشرة تعمل على تعزيز المخزون الإجمالي لرأس المال المادي، مما يعزز القدرة الإنتاجية للدولة ويمكنها من رفع مستويات الإنتاج المحققة مستقبلاً. ويتكون رأس المال من رأس المال المادي ورأس المال البشري، حيث يعزز الأول القدرة الإنتاجية من خلال استخدام المعدات والآلات الحديثة، بينما يساهم الثاني في تحسين نوعية الموارد البشرية وزيادة الإنتاجية بشكل مباشر من خلال تطوير التعليم والمهارات وتأهيل قادة متعلمين، كما يساهم في انشاء فرص عمل جديدة للمعلمين والمكونين، ويساهم في تكوين فئة جديدة من المتعلمين الذين يساهمون في دعم وتبني الاتجاهات الحديثة، وعليه فإن رأس المال البشري يعتبر عنصراً أساسياً لتحقيق النمو الاقتصادي المستدام.¹

الفرع الثاني: التقدم التكنولوجي

يُعد التقدم التكنولوجي من العوامل المحورية المؤثرة في النمو الاقتصادي، وذلك من خلال مساهمته في ابتكار وسائل إنتاج جديدة متطورة وتحسين الأداء الإنتاجي للمعدات والآلات القائمة، كما أنه يعمل على تطوير نظم الإدارة والتنظيم وتعزيز كفاءتها، وزيادة كفاءة التخطيط والترتيب، وتطوير برامج التدريب والتأهيل، فكلما ارتفع مستوى التقدم التكنولوجي، سيرتفع معه معدل النمو الاقتصادي. ونشير أيضاً إلى أن الاقتصاديات التي تعتمد على المعرفة تكون لها ميزة تنافسية كبيرة على الصعيد الدولي، وحتى في قطاع التصدير، فإن تصدير السلع التي تتميز بتقنيات متقدمة يساهم بشكل إيجابي وأساسي في تعزيز النمو الاقتصادي للدولة المصدر.²

الفرع الثالث: الموارد البشرية

تعتبر الزيادة في الكتلة السكانية إحدى أهم العوامل المؤثرة في النمو الاقتصادي، إذ تؤدي زيادة عدد السكان إلى توسيع حجم القوى العاملة الفاعلة، التي تُحدّد أعمارهم عادة بين 15 و60 سنة، أي السكان القادرين على المساهمة في تعزيز الناتج القومي. أما الجانب النوعي، وهو العنصر الأكثر أهمية في دعم النمو الاقتصادي، فيتعلق بإنتاجية العمل، أي الزيادة في حجم الإنتاج لكل عامل خلال فترة زمنية معينة. ومن بين أنواع العمالة المختلفة، نجد ما يعرف بالمنظّم أو المقاول (Entrepreneur)، وهو شخص يمتلك الرغبة والقدرة على تنظيم عوامل الإنتاج في اقتصاد يتمتع بالديناميكية المستمرة. ويسعى هذا النوع من المنظّمين دائماً إلى اكتشاف فرص الإنتاج

¹ - الوليد قسوم ميساوي، أثر ترقية الاستثمار على النمو الاقتصادي في الجزائر منذ 1993، أطروحة دكتوراه، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2018، ص 38.

² - شريط كمال، واقع الاستثمار الأجنبي المباشر وأثره على النمو الاقتصادي في الدول العربية، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2014، ص 66.

التي تحقق الربح واستغلالها، وتتميز شخصية المنظم بكونه محب للمخاطرة حيث يتخذ قراراته بالاعتماد على توقعات محددة، فإذا تحققت هذه التوقعات يحقق الربح، وإذا لم تتحقق فإنه يتحمل الخسارة. ويظهر هذا الدور الحيوي للمنظم أهمية التوازن بين العدد والنوع في القوى العاملة لتعزيز النمو الاقتصادي المستدام للدولة.¹

الفرع الرابع: مدى توافر الموارد الطبيعية

تُعرّف الموارد الطبيعية على أنها جميع المصادر الموجودة على سطح الأرض أو في باطنها، مثل الغابات، مصادر الطاقة، مياه الأمطار، البحار والأنهار، المعادن بمختلف أنواعها، والنفط، وغيرها من الموارد الطبيعية الأخرى. واختلف الباحثون في علم الاقتصاد حول أهمية هذه الموارد في عملية النمو الاقتصادي، فهناك من يرى أن الموارد الطبيعية لها دور أساسي في تحقيق النمو، مستشهدين في ذلك بالنمو الملحوظ لبعض الدول المتقدمة مثل إنجلترا وفرنسا وألمانيا وأمريكا، حيث ارتبط تقدمها بوفرة الموارد الطبيعية المتاحة لديها، وفي المقابل، يرى آخرون أن الموارد الطبيعية ليست شرطاً حاسماً للنمو الاقتصادي حيث يمكن أن تكون محرك جزئي أو عامل مساند فقط مشيرين إلى أمثلة مثل اليابان، والتي حققت نمو ملحوظ رغم افتقارها النسبي للموارد الطبيعية مقارنة بالدول الأخرى. كما يمثل مثال سويسرا حالة بارزة حيث ان موقعها الجغرافي الفريد على ملتقى الطرق التجارية الهامة في القارة الأوروبية مكّنها من تحقيق متوسط دخل فردي من أعلى المستويات عالمياً رغم محدودية مواردها الطبيعية، وفي المقابل تمتلك بعض الدول موارد طبيعية وفيرة لكنها لم تتمكن من تحقيق النمو المرجو.² وعليه فإن توفر الموارد الطبيعية وحده لا يكفي لضمان النمو الاقتصادي إذ يجب على الدول استغلال الموارد التي بحوزتها بطريقة عقلانية وفعالة مع التركيز على الاستخدام الأمثل وإطالة فترة الاستفادة منها لضمان استدامتها للأجيال القادمة. ومن هذا المنطلق، يتضح أن العلاقة بين الموارد الطبيعية والنمو الاقتصادي تعتمد على كفاءة الإدارة والاستخدام الرشيد لهذه الموارد وليس على مجرد توفرها.³

إضافة إلى العوامل السابقة المؤثرة في النمو الاقتصادي، توجد مجموعة من العوامل المتعلقة بالمتغيرات الكلية للاقتصاد على المستويين الجزئي والكلّي، والتي تؤثر في معدل النمو الاقتصادي. ومن أبرز هذه العوامل، الانفاق الحكومي الذي تنفقه الدولة لتلبية حاجات المجتمع العام بما في ذلك الاستهلاك العام، الذي يُعد جزءاً من الانفاق الحكومي ويشكل أحد المكونات الأساسية للطلب الكلي المؤثرة في النمو الاقتصادي. كما يُعد الادخار العام من العوامل المؤثرة إيجابياً على النمو الاقتصادي، حيث أثبتت الدراسات التجريبية أثره الإيجابي على حجم الإنتاج الوطني. ومن ناحية أخرى، يشكل متغير البطالة عاملاً سلبياً على الأداء الاقتصادي، إذ يؤدي ارتفاع معدلات البطالة إلى تراجع الإنتاجية وانخفاض النمو. كما يرتبط التضخم المتمثل في الزيادة المستمرة في مستوى الأسعار، بعلاقة عكسية مع النمو الاقتصادي، حيث يؤدي ارتفاعه إلى تقليل القدرة الشرائية وتقليص الاستثمار. ونذكر من العوامل أيضاً الانفتاح التجاري، الذي يعكس مدى اندماج

¹ - بن سعدة عبد الحليم، مرجع سبق ذكره، ص 41.

² - نفس المرجع السابق، ص 43.

³ - بن سليمان يحيى، أثر الإنفاق الحكومي على النمو الاقتصادي في دول شمال إفريقيا (دراسة تحليلية قياسية 1980-2014)، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2019، ص

الاقتصاد في الأسواق العالمية، ويعد عاملاً محفزاً للنمو، إذ كلما زادت درجة الانفتاح على التجارة وحركة رؤوس الأموال، ارتفع نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي وتسارعت وتيرة النمو الاقتصادي.¹

ومع ذلك، لا تعتبر العوامل الاقتصادية المباشرة المذكورة مسببات نهائية للنمو الاقتصادي، إذ تعتمد عملية النمو أيضاً على مجموعة من العوامل غير المباشرة المرتبطة بالواقع الاجتماعي والسياسي للمجتمع، فهناك ترابط بين النظام القانوني ومستوى التطور التقني والاقتصادي للدولة، مما يوضح أن دراسة أثر تراكم رأس المال، والتقدم التكنولوجي، والاستثمار في الموارد البشرية، وتوافر الموارد الطبيعية على الانتاج وحدها لا تكشف عن جميع محددات النمو الاقتصادي، إذ توجد عوامل غير مباشرة متعددة تؤثر في مسار النمو الاقتصادي.²

¹ - مروة مومن، مرجع سبق ذكره، ص 71-75.

² - ضيف محمد، مرجع سبق ذكره، ص 14.

المبحث الثالث: العلاقة النظرية بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي

تكمن أهمية دراسة العلاقة النظرية بين النمو الاقتصادي والابتكار المالي في فهم الدور الذي يمثله القطاع المالي في تعزيز الاستثمار وتحفيز الأنشطة الاقتصادية، وهو ما ينعكس بشكل مباشر على الأداء الكلي للاقتصاد. وقد تناولت الأبحاث الاقتصادية الأولى هذه العلاقة ابتداء من نظرية شومبيتر في أوائل القرن العشرين، والتي من خلالها أصبح بالإمكان فهم التأثيرات المباشرة وغير المباشرة للابتكار المالي على النمو الاقتصادي. ومن خلال هذا المطلب سنعرض النظريات الاقتصادية الرئيسية التي فسّرت هذه العلاقة مع التركيز على كيفية تعامل كل منها مع العوامل المالية والاقتصادية المؤثرة، وتقديم إطار نظري تحليلي يمكن من خلاله تقييم مساهمة الابتكار المالي في تعزيز النمو الاقتصادي.

المطلب الأول: النظريات المفسرة للعلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي

تناولت الأدبيات الاقتصادية مجموعة من النظريات التي تشرح العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي، مؤكدة على الدور المركزي للقطاع المالي في تحفيز الاستثمار، ودعم التطور التكنولوجي، وتعزيز الكفاءة في تخصيص الموارد. وتهدف هذه النظريات إلى توضيح الآليات التي يمكن من خلالها للابتكار المالي أن يساهم بشكل إيجابي في النمو الاقتصادي.

الفرع الأول: نموذج شومبيتر للنمو الاقتصادي

تعتبر نظريات شومبيتر (Schumpeterian Theory of Growth) الحديثة في أدبيات النمو من أبرز الأطر النظرية التي تناولت العلاقة بين الابتكار والنمو الاقتصادي، فقد كان جوزيف ألويس شومبيتر من أوائل الاقتصاديين الذين لفتوا الانتباه، منذ سنة 1912م* في كتابه نظرية التنمية الاقتصادية، إلى الدور المحوري للنظام المالي في دعم الابتكار وتحفيز التنمية الاقتصادية، وأوضح شومبيتر أن دور المؤسسات والوسطاء الماليين لا يتوقف على تجميع المدخرات وتوجيهها فقط، بل يمتد ليشمل تمويل الأنشطة الابتكارية لرواد الأعمال، مما يؤدي إلى أحداث تفاعل متبادل بين الابتكارات في القطاع المالي والابتكارات في القطاع الحقيقي. ويُعد هذا التفاعل المتكامل قوة دافعة للنمو الاقتصادي الديناميكي، كما يضع الأساس النظري لفهم الكيفية التي يمكن من خلالها للابتكار المالي أن يساهم بشكل مباشر في تعزيز مسارات النمو والتطور الاقتصادي.¹ وعليه فإن إسهامات شومبيتر تمثل نقطة تحول في فهم العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي، فقد حظيت دراسته بنقاش واسع في كتب الاقتصاد الكلي، حيث أكدت على أن الابتكار يشكل بعداً محورياً في دفع النمو الاقتصادي، وأشارت إلى أن المؤسسات ورواد الأعمال والتغيرات التكنولوجية تمثل عناصر جوهرية في عملية النمو، وليست

* - كتاب شومبيتر The Theory of Economic Development صدر لأول مرة بالألمانية سنة 1912 بعنوان Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung، ثم تُرجم إلى الإنجليزية سنة 1934 (Harvard University Press). وعليه فإن الإشارة إلى سنة 1912م في بعض الأبحاث، و1934م في البعض الآخر منها، يعود إلى العمل نفسه بنسخته الألمانية والإنجليزية.

¹ - P. K. Mishra, op. cit, p 1-2.

قوى مستقلة بمعزل عن السياسات الاقتصادية، كما أكدت على أن التنمية المالية تؤدي دوراً غير مباشر في ربط الابتكار بالنمو من خلال قدرتها على تمويل الأنشطة الابتكارية وتسهيل توجيه الموارد نحو الاستخدامات الأكثر إنتاجية.¹

الفرع الثاني: نظرية النمو الداخلي

ظهرت نظرية النمو الداخلي خلال الفترة الممتدة ما بين ثمانينات وتسعينات القرن الماضي لتطور أفكار شومبيتر في تفسير النمو الاقتصادي. ركزت هذه النظرية على إدخال عوامل داخلية مثل التعليم، والبحث والتطوير، ورأس المال البشري، والتقدم التكنولوجي كعناصر أساسية تحرك النمو من داخل الاقتصاد ذاته. ساهم هذا التوجه في توسيع فهم العلاقة بين الابتكار والنمو حيث لم يعد الابتكار وحده هو المحرك الرئيسي، بل أصبح جزءاً من منظومة أشمل تدمج المعرفة ورأس المال البشري في ديناميكية النمو.² وبذلك شكلت هذه النظرية تطوراً بارزاً في توضيح العلاقة بين الابتكار المالي وديناميكيات النمو الاقتصادي على المدى الطويل.

وفي إطار هذا المنظور يوضح النموذج الديناميكي للابتكار المالي والنموذج الداخلي، أن الابتكار المالي يعكس قرارات وكلاء يسعون إلى تعظيم الأرباح، على غرار نموذج شومبيتر للنمو الداخلي الذي يمنح رواد الأعمال أرباحاً احتكارية من خلال ابتكار منتجات جديدة، ويبرز دور الممولين -مثل البنوك- في التمييز بين رواد الأعمال "الجيدين" و"السيئين"، كما ينخرطون بدورهم في عمليات ابتكار مكلفة لكنها مُربحة عبر تطوير آليات أكثر فعالية لفرز هؤلاء الرواد، غير أن هذه الآليات تفقد فعاليتها مع التقدم التكنولوجي، الأمر الذي يستلزم استمرار الممولين في الابتكار لضمان بقاء العملية الابتكارية قائمة وإلا فإن النمو الاقتصادي سيتباطأ نتيجة توقف الابتكارات التكنولوجية.³

كما تتنبأ أدبيات النمو الداخلي بوجود علاقة إيجابية بين العمق المالي والدخل الحقيقي من جهة، وبين الابتكار المالي والاستثمار ومعدل الفائض الإنتاجي الحقيقي من جهة أخرى. فالأسواق المالية المتطورة تعزز الاستثمار والنمو عبر توجيه الموارد المالية نحو الاستخدامات الأكثر إنتاجية وهو ما يتفق مع الطروحات النظرية التي ترى في هيكل السوق بمختلف أشكاله عاملاً متكاملًا ومحفزاً للنمو الاقتصادي.⁴

الفرع الثالث: نظرية الوساطة المالية

تُجمِع الأدبيات الاقتصادية الحديثة على أن تطور الوساطة المالية يشكل عنصراً محورياً في الربط بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي، ومن ثم أصبحت دراسة هذه العلاقة الثلاثية من القضايا الأساسية في الدراسات الاقتصادية المعاصرة، حيث يُنظر إليها كإطار تحليلي متكامل لفهم تفاعل القطاع المالي مع ديناميكية النشاط الاقتصادي، وقد حظي هذا الموضوع باهتمام واسع في النماذج النظرية التي سعت إلى إبراز أبعاده وتوضيح آليات ترابطه.

¹ - Rudra P. Pradhan, Mak B. Arvin, Sahar Bahmani, Are innovation and financial development causative factors in economic growth? Evidence from a panel granger causality test, **Technological Forecasting and Social Change**, Vol 132, No 2, Amsterdam, Noord Holland, 2018, p 131.

² - Alcouffe, Alain, Schumpeterian Growth Theory, Schumpeter, and Growth Policy Design, **Journal of Evolutionary Economics**, vol 14, No 2, 2004, pp 223-236.

³ - Anthony Adu-Asare Idun, Anthony Q.Q. Aboagye, Bank competition, financial innovations and economic growth in Ghana, **African Journal of Economic and Management Studies**, Vol 5, No 1, United Kingdom, 2014, p 33.

⁴ - ibid, p 39.

قدّمت نظرية الوساطة المالية، في إطار تفسير العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي، تصوراً متقدماً يوضح أن كلاً من حجم الوساطة المالية ومعدل النمو الاقتصادي يتحددان داخلياً، أي أن كلاً منهما يتأثر بالآخر ضمن آلية ديناميكية متبادلة، فالوساطة المالية تعزز النمو من خلال تمكين رأس المال من تحقيق عوائد أعلى عبر توجيهه نحو الاستخدامات الأكثر كفاءة، في حين يوفر النمو الاقتصادي بدوره الموارد اللازمة لبناء هياكل مالية متطورة رغم تكلفتها العالية. ومن ثم فإن العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي تظهر هنا كعلاقة تفاعلية متشابكة حيث لا يمكن فصل أحدهما عن الآخر. وتتوافق هذه الرؤية مع الاتجاه الفكري الذي يعود إلى أعمال كل من غولدسميث، ماكينون، وشو*، حيث يرون أن تطور الهيكل المالي يرتبط بشكل وثيق بالبنية التحتية الحقيقية للاقتصاد، ويعزز التنمية عبر تعبئة المدخرات وتوجيهها نحو الاستثمارات ذات العائد الاجتماعي المرتفع.¹ وفي هذا السياق يشكل الابتكار المالي أداة رئيسية لتوسيع نطاق الوساطة المالية وتحسين كفاءتها بما يتيح للنظام المالي أداء دوره التنموي بشكل أكثر فعالية.

ويظهر هذا النموذج مساراً تنموياً تتقاطع نتائجه مع فرضية كوزنتس (1955)، حيث تمر الاقتصادات بمراحل مختلفة خلال تطورها، ففي المرحلة الأولى، ومع ضعف أو غياب الأسواق المالية، يكون النمو الاقتصادي بطيئاً ومحدوداً، ومع تحسن مستويات الدخل وتراكم الخبرة، تبدأ الهياكل المالية في التشكل، فيزداد كل من الادخار والنمو، غير أن هذه المرحلة ترافقها اتساع فجوة توزيع الدخل بين الفئات الاجتماعية. وعند بلوغ الاقتصاد مرحلة النضج، يكتمل تطور النظام المالي، فينخفض مستوى التفاوت في التوزيع، ليستقر النمو عند مستوى أعلى وأكثر استدامة.²

الفرع الرابع: نظرية الهيكل المالي

تنص فرضيات هذه النظرية على أن تأثير النظام المالي على النمو الاقتصادي يعتمد بشكل أساسي على الهيكل المالي، وأن دور الوساطة المالية وعمليات التمويل في تعزيز الكفاءة الاقتصادية وتحقيق التنمية ينبع من قدرتها على توفير السيولة المالية وتوسيع قنواتها، بالإضافة إلى تعبئة المدخرات وتحويل الموارد المالية إلى استثمارات تحفز النمو الاقتصادي، ويؤكد رواد هذه المقاربة أن تنمية النظام المالي تشكل الأساس في تحفيز النمو الاقتصادي، حيث أن الأنظمة المالية الأقل تطوراً قد تحد من القدرة على النمو، وعليه، يجب أن يركز صانعو السياسة ومتخذي القرار على توسيع نطاق النظام المالي وإنشاء مؤسسات مالية جديدة وتقديم خدمات وساطة مالية متطورة، بما ينعكس إيجاباً على عمليات الادخار والاستثمار ومن ثم على النمو الاقتصادي.³

* - لقد أُشير إلى (Goldsmith (1969)، McKinnon (1973)، Shaw (1973) معاً لكونهم يمثلون اتجاهًا فكريًا مشتركًا في أدبيات النمو الاقتصادي والتمويل، حيث أبرز Goldsmith العلاقة الإيجابية بين تطور الهيكل المالي والنمو الاقتصادي، بينما قدّم McKinnon نظرية "القيود المالي" ودعا إلى التحرير المالي لدعم الاستثمار، في حين ركّز Shaw على مفهوم "التعمق المالي" باعتباره مسارا لتعزيز تخصيص الموارد. ومن ثم فإن أعمالهم مجتمعة تؤسس لمدرسة التحرير المالي التي تربط بين البنية المالية والتطور الاقتصادي.

¹ - Jeremy Greenwood, Boyan Jovanovic, Financial Development, Growth, and the Distribution of Income, *Journal of Political Economy*, Vol 98, No 5, 1990, pp 1076-1077.

² - ibid, pp 1078-1079.

³ - براهم حاكمي، مولود دباب، قشام إسماعيل، دراسة العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2019) باستخدام نماذج الانحدار الذاتي ذات الفجوات الزمنية المتباطئة (ARDL)، مجلة المنتدى للدراسات والأبحاث الاقتصادية، المجلد 05، العدد 01، 2021، ص 119.

ومن هنا ركّز مفكرو هذه المدرسة على الدور الحاسم للنظام المالي كعامل مؤثر في النمو الاقتصادي، واقترحوا سياسات لإصلاح النظم المالية ونظم الوساطة المالية في الدول النامية كوسيلة لمعالجة تحديات النمو في هذه الدول، ويهدف هذا الإصلاح إلى تعزيز قدرة المؤسسات المالية على تعبئة المدخرات وتراكم رأس المال، ومن ثم إعادة توجيهها نحو الاستثمار في الاقتصاد. وتستند هذه المدرسة إلى أهمية المؤسسات المالية والنقود في الاقتصاد المعاصر، معتبرةً أن النقد يشكل أحد مدخلات عملية الإنتاج الأساسية، وبناءً على ذلك يرى بعض مفكري هذه المدرسة أن الرصيد الحقيقي للنقود له تأثير لا يقل أهمية عن العمل ورأس المال كعوامل إنتاج، بحيث تؤدي زيادة الأرصدة الحقيقية من النقود إلى زيادة ملموسة في الإنتاج، وبالتالي يترتب على نمو الأرصدة النقدية الحقيقية نمو موازٍ في الناتج الحقيقي للاقتصاد.¹ وعليه فإن قوة النظام المالي وقدرته على تعبئة المدخرات وإعادة توجيهها لا تقتصر فقط على دعم رأس المال التقليدي، بل تعمل على إنشاء بيئة ملائمة لتطوير الابتكار المالي، فالمؤسسات المالية المتطورة توفر الوسائل والأدوات التي تمكّن من تصميم منتجات مالية جديدة، مما ساهم في دعم الاستثمارات ذات المخاطر المرتفعة والتي ترتبط مباشرة بتحقيق النمو الاقتصادي، وبذلك يصبح الابتكار المالي جزءاً لا يتجزأ من ديناميكية النظام المالي حيث يعكس مستوى تطور الوساطة المالية وقدرة الاقتصاد على تحويل الموارد المتاحة إلى فرص إنتاجية مبتكرة.

وتعتبر دراسة الاقتصادي Raymond Goldsmith من أبرز الأعمال التي ساهمت في بلورة الأفكار الأساسية لفرضيات الهيكل المالي، إذ اختبر من خلالها العلاقة بين التطور المالي والتنمية الاقتصادية في 35 دولة متقدمة ونامية، واستعمل في ذلك مؤشر نسبة العلاقة المالية المتبادلة (FIR)، الذي يعبر عن نسبة إجمال الأصول المالية إلى صافي الثروة القومية، ويُعد أوسع مؤشر يمكن الاعتماد عليه لوصف الهيكل المالي والتنمية على المستوى الوطني، حيث يقيس كثافة الغطاء المالي للاقتصاد. وأظهرت النتائج أنه خلال مسيرة التنمية الاقتصادية للدول محل الدراسة، نمت بنية النظام المالي بمعدلات أسرع من نمو الناتج القومي والثروة القومية فيها، مما انعكس في ارتفاع قيمة مؤشر FIR، بينما كانت هذه النسبة في الدول النامية أقل مقارنةً بنظيراتها في أوروبا ودول أمريكا الجنوبية.²

ويؤكد كل من Gurley و Shaw في كتابهما "النقود في نظرية المال" على الدور الحيوي والحساس للقطاع المالي في دفع النمو الاقتصادي، مشيرين إلى أن النظام المالي المتنوع والمتطور يساهم في تعزيز كفاءة تخصيص الموارد المالية ويدعم الديناميكية الاقتصادية، ويساهم هذا التطور المالي في التركيز أكبر للادخار داخل النظام، ويزيد من مستوى المنافسة بين الوسطاء الماليين، حيث يتيح تنوع المؤسسات المالية توجيه المدخرات نحو الاستثمار بطرق أكثر فعالية عبر الأسواق المالية، بما يعزز الإنتاجية ويحفز النشاط الاقتصادي.³ وتكتسب المؤسسات المالية أهميتها المركزية في تعزيز النمو الاقتصادي والابتكار المالي من مساهمتها في تعبئة المدخرات المحلية عبر تطوير الصناعة المالية وتقديم خدمات مالية مبتكرة، فضلاً عن توجيه الموارد نحو المشاريع الأكثر إنتاجية وتحديدًا تكنولوجياً، كما توفر

¹ - بوغزالة محمد نجلية، الوساطة المالية والنمو الاقتصادي - دراسة حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2016، ص 153.

² - بن سعدة عبد الحليم، مرجع سبق ذكره، ص 63.

³ - خاطر طارق، مفتاح صالح، التأصيل النظري لعلاقة التطور المالي بالنمو الاقتصادي، وأهم مؤشرات في الجزائر خلال الفترة 1990-2013، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد 16،

2014، ص 147.

هذه المؤسسات آليات تمويل للفئات محدودة الدخل، مثل التمويل المصغر، وتساهم في انشاء أدوات للتحوط من المخاطر المالية، بما يعزز قدرة الاقتصاد على الاستثمار وتحفيز النشاط الاقتصادي. وتبرز أهمية النظام المالي أيضاً كأحد مدخلات العملية الانتاجية، حيث يؤدي نمو الرصيد النقد الحقيقي إلى زيادة حجم الانتاج، بما ينعكس إيجابياً على النمو الاقتصادي، كما أن جودة وفعالية الخدمات المالية تساهم في إعادة توزيع الموارد بأقل المخاطر، وتقليل تكاليف الاقتراض وتحفيز الاستثمارات في القطاعات العالية الانتاجية، وهو ما يدعم الابتكار والتقدم التكنولوجي ويقوي العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي.¹

الفرع الخامس: المدرسة الليبرالية والتحرير المالي

يرى رواد المدرسة الليبرالية أن فرض قيود على الأدوات المالية، مثل تحديد معدلات الفائدة، وتسقيف الائتمان، وفرض نسب الاحتياطات القانونية، وتأطير القروض، سيؤدي إلى تأثيرات سلبية عميقة على تكوين رأس المال والنمو الاقتصادي، وينطلق هذا التحليل من دراسة التأثيرات السلبية لسياسات الكبح المالي على مستويات الادخار والاستثمار. ولقد أدى تطبيق مثل هذه السياسات في العديد من الدول النامية إلى تحقيق معدلات فائدة حقيقية سالبة، مما انعكس سلباً على معدلات النمو الاقتصادي، لذلك دعا رواد هذه المدرسة إلى تحرير النظام المالي وإلغاء القيود المفروضة على أسعار الفائدة والائتمان، بهدف تعزيز القدرة التمويلية للمؤسسات والأفراد، وتسهيل حصولهم على رأس المال والخدمات المالية الملائمة، وبدون هذا التحرر سيضطر الفاعلون الاقتصاديون إلى الاعتماد على التمويل الذاتي أو اللجوء إلى القطاع غير الرسمي مما يحد من الاستثمار ويعرقل النمو الاقتصادي.² وعليه فإن تحرير القطاع المالي وتعزيز حرية تحديد أسعار الفائدة سيساهم في دعم النمو الاقتصادي وتعزيز الابتكار المالي، حيث تؤدي القيود على الأدوات المالية إلى تقليص قدرة المؤسسات والأفراد على الاستثمار بكفاءة. وتفسر هذه المدرسة العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي من خلال التأثير المباشر للسياسات المالية والقيود على تكوين رأس المال، ومستويات الادخار، والاستثمار.

المطلب الثاني: الأطر والتكاملات النظرية للعلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي

بعد دراستنا وتحليلنا للنظريات المفسرة للعلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي، سنقوم من خلال هذا المطلب بدراسة الأطر والتكاملات النظرية التي توضح هذه العلاقة بشكل أعمق، حيث سيركز التحليل على دراسة علاقة المؤشرات الكلية للابتكار المالي بالنمو الاقتصادي، إضافة إلى فحص اتجاه السببية بين المتغيرين، بما في ذلك إمكانية وجود علاقات تبادلية بينهما.

الفرع الأول: تحليل علاقة المؤشرات الكلية للابتكار المالي بالنمو الاقتصادي

ترتبط علاقة المؤشرات الكلية للابتكار المالي بالنمو الاقتصادي، وخاصة المؤشرين النقد الواسع إلى النقد الضيق ($M2/M1$)، والائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص، بتوضيح كيفية تأثير هذه الأدوات المالية على الأداء الاقتصادي العام. وانطلاقاً من النظريات

¹ - بن سعدة عبد الحليم، مرجع سبق ذكره، ص.ص 64-65.

² - براهيم حاكمي، مولود دباب، قشام إسماعيل، مرجع سبق ذكره، ص 119.

السابقة، يمكن استنتاج الآليات التي تربط هذه المؤشرات بالمتغيرات الاقتصادية المتعلقة بالنمو الاقتصادي، مع إبراز الأبعاد النظرية التي تفسر هذا الترابط.

أظهرت الأدبيات الاقتصادية أن العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي قد فُسرَت من زوايا متعددة، فقد أوضح شومبيتر (1939) أن الابتكارات تمثل المحرك الأساسي للنمو الاقتصادي، حيث يسعى رواد الأعمال الموجهون بالربح إلى تطوير منتجات جديدة تتيح لهم احتكاراً مؤقتاً، في حين تدفع المنافسة باقي المؤسسات إلى تبني تقنيات أحدث تزيد من كفاءتها وتوسع قاعدة الإنتاج، إلا أن تحقيق هذه الابتكارات يتطلب تمويلاً مناسباً، وهنا يبرز دور البنوك والمؤسسات المالية التي تقوم بفحص المشروعات وفرز الرواد الجيدين عن السيئين، بما يضمن توجيه الرواد نحو الاستثمارات الأكثر إنتاجية. ويعكس التخصيص الفعال للموارد تأثير سعر الفائدة باعتباره متغيراً نقدياً يعتمد على قدرة المشروع على تحقيق الأرباح، حيث أن الفائدة تميل إلى الصفر في حالة التوازن الاقتصادي. كما أبرزت نماذج النمو الداخلي لـ Howitt و Aghion (1992)، دور البحث والتطوير في إنشاء سلع وسيطة جديدة تؤدي إلى منتجات أكثر كفاءة، وهو ما يمنح المؤسسات الاقتصادية حوافز للاستثمار في الابتكار مقابل ربح احتكاري يحميه الإطار القانوني. وفي هذا السياق، شدد كل من Levine و King (1993)، و Levine (1997)، على أن النظام المالي من خلال قدرته على تعبئة المدخرات وإدارة المخاطر وتقييم المشاريع، يعزز الابتكار التكنولوجي ويساهم في رفع معدلات النمو. وعليه فإن الابتكارات المالية في القطاع المالي ستساهم في تحسين مراقبة المقترضين وتقليل مخاطر الائتمان، مما سيؤدي إلى تعميق النظام المالي وزيادة تدفق القروض نحو المشاريع عالية الجودة. فالابتكار المالي يمثل بدوره عملية مستمرة محفوفة بالمخاطر لكنها ضرورية لضمان استدامة الابتكارات التكنولوجية، حيث أن توقف المؤسسات المالية عن التجديد يعرقل بالضرورة استمرار النمو الاقتصادي، وبذلك فإن الابتكار في القطاع المالي ينعكس إيجاباً على كفاءة الإنتاجية الكلية ويحفز النشاط الاقتصادي عبر قنوات مختلفة، أبرزها التمويل الفعال، تخفيض تكاليف المعاملات، وزيادة القدرة التنافسية للمؤسسات.¹

وفي تحليل علاقة المؤشرات الكلية للابتكار المالي بالنمو الاقتصادي، توضح نظرية النمو الاقتصادي أن زيادة المعروض النقدي في الاقتصاد تساهم في رفع مستوى الإنتاج الكلي وتخفيض تكاليف الإنتاج، مما يؤدي إلى زيادة وتيرة النمو الاقتصادي، فارتفاع نسبة النقد الواسع إلى النقد الضيق ($M2/M1$) يعتبر مؤشراً على توسع الابتكار في الأدوات المالية وما ينتج عنه من توسيع قاعدة النظام المالي وعمقه، فمع تزايد المعروض النقدي، تتسع بدائل الادخار والاستثمار وتتاح قنوات ائتمانية أكثر تنوعاً وبكلفة أقل لرأس المال، الأمر الذي يحفز تراكم رأس المال ويعزز القدرة الإنتاجية ومنه يعزز النمو الاقتصادي.² وعليه فإن زيادة المعروض النقدي، خاصة إذا اقترن بابتكارات مالية جديدة تعزز كفاءة الوساطة المالية، سيساهم في تسهيل عملية الاقتراض والحصول على الائتمان وخفض تكلفة رأس المال، وبذلك ستمكّن المؤسسات والمشروعات الاستثمارية من الحصول على التمويل اللازم وتعبئة موارد إضافية وتوفير أدوات إنتاجية

¹ - Anthony Adu-Asare Idun, Anthony Q.Q. Aboagye, op. cit, pp 33-35.

² - Md. Qamruzzaman, Wei Jianguo, op. cit, pp 14-15.

متطورة ومنه زيادة وتطوير انتاجها، بما يؤدي إلى رفع مستوى الإنتاج الكلي وتعزيز القدرة الإنتاجية للاقتصاد. ونتيجة لذلك، تُعتبر هذه العملية من الآليات الأساسية التي تساهم في دعم النمو الاقتصادي وزيادة معدلاته على المدى الطويل.

يمثل الائتمان المحلي الموجه للقطاع الخاص (DCP) نسبة التسهيلات الائتمانية الموجهة لهذا القطاع في شكل أوراق مالية وقروض وحسابات قبض أخرى، وهو يعتبر من المؤشرات الدالة على الابتكار المالي، وتوضح نظرية النمو الاقتصادي أن كفاية رأس المال تؤثر إيجابياً على النمو الاقتصادي، لذلك يُعطى لهذا المتغير إشارة إيجابية في نماذج التحليل، كما أثبتت الدراسات التجريبية أن الائتمان المحلي للقطاع الخاص كانت له تأثيرات إيجابية على النمو الاقتصادي، حيث تشير نظرية التنمية الاقتصادية إلى أن وجود قطاع مالي فعال وجيد الأداء سيعزز من تراكم رؤوس الأموال ويقود إلى التنمية الاقتصادية. وعليه فإن تطوير القطاع المالي من خلال الابتكار المالي سيساهم في دعم التنمية الاقتصادية، كون الابتكار المالي يمثل وسيلة فعالة لتسريع التنمية المالية وتحقيق أكبر استفادة ممكنة منها.¹

الفرع الثاني: اتجاه السببية للعلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي

اختلف الباحثون في تحليل طبيعة العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي، فهناك من يرى أن العلاقة السببية تتجه من الابتكار نحو النمو، في حين يذهب آخرون إلى أنها تتجه من النمو إلى الابتكار. كما يعتقد فريق ثالث بوجود علاقة تبادلية بين المتغيرين، بينما يرى فريق رابع أن هذه العلاقة غير موجودة أساساً.

يرى الاتجاه الأول أن تطور النظام المالي يؤدي إلى تحقيق النمو الاقتصادي، وهو ما يعرفه بفرضية "العرض القائد"، حيث تؤكد هذه الفرضية على أن النظام المالي المتطور يعزز من ديناميكية النمو الاقتصادي، وقد أشار شومبيتر إلى أن الوساطة المالية تساهم بشكل جوهري في عملية التطور الاقتصادي من خلال رفع معدلات النمو عبر أثرها الإيجابي على إنتاجية رأس المال، وذلك بفضل التخصيص الأمثل للموارد المالية نحو الاستثمارات الأكثر كفاءة وتعزيز مسار التطور التكنولوجي، كما يبين أن القطاع المالي يساهم في تعزيز النمو من خلال توسيع عرض النقد وتوفير الائتمان الذي يساهم بدوره في رفع مستويات الاستثمار وتكوين رأس المال.² بما يعني أن الابتكار في النظام المالي يعتبر محفزاً رئيسياً للنمو الاقتصادي.

أما الاتجاه الثاني، فيفترض أن النمو الاقتصادي هو الذي يؤدي إلى تطور النظام المالي، وهو ما يعرف بفرضية "الطلب التابع"، ويقوم هذا الطرح على اعتبار أن تطور النظام المالي يمثل انعكاساً للنشاط الاقتصادي الكلي، حيث أن التوسع المستمر في الاقتصاد يولد حاجة متزايدة إلى خدمات وأدوات مالية متطورة، وخلال مسار التنمية، يؤدي الارتفاع في متوسط دخل الفرد إلى تسارع نمو الأصول المالية، مما يشير إلى أن اتجاه السببية يسير من النمو الاقتصادي نحو النظام المالي. وفي المقابل، يذهب اتجاه ثالث إلى أن العلاقة بين النظام المالي والنمو الاقتصادي تأخذ طابعاً تبادلياً ثنائي الاتجاه، إذ تتجه السببية من القطاع المالي إلى النمو الاقتصادي، خاصة في الاقتصادات النامية أو في المراحل الأولى من التنمية، بينما تتحرك من النمو الاقتصادي إلى تطور النظام المالي في الاقتصادات المتقدمة أو في المراحل

¹ - Md. Qamruzzaman, Wei Jianguo, Financial innovation and economic growth in Bangladesh, op. cit, pp 15-16.

² - براهيم حاكمي، مولود دباب، قشام إسماعيل، مرجع سبق ذكره، ص 119.

المتأخرة من عملية التنمية، وبذلك فإن النمو الاقتصادي يساهم في تطوير نظام الوساطة المالية، في حين أن إقامة نظام مالي كفء ينعكس بدوره في تسريع وتيرة النمو الاقتصادي. أما الاتجاه الرابع في تفسير العلاقة، فيتركز على ما يعرف بفرضية "الحيادية"، والتي تفترض استقلالية القطاع المالي عن النمو الاقتصادي، بحيث لا يؤثر أيّ منهما في الآخر، وقد تبني بعض الباحثين هذا الاتجاه بعدم تمكنهم من التوصل إلى أدلة تجريبية تؤكد وجود علاقة واضحة بين تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي في بعض الدول.¹

¹ - براهم حاكمي، مولود دباب، قشام إسماعيل، مرجع سبق ذكره، ص 120.

خلاصة الفصل:

يشكل التأصيل النظري مدخلاً أساسياً لفهم العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي، إذ يعتبر تناول الجانب النظري خطوة ضرورية قبل الانتقال إلى الأدبيات التطبيقية والدراسات التحليلية والقياسية، فالجانب النظري يمنح الأساس لفهم أبعاد العلاقة، ويحدد الإطار المرجعي الذي يمكن الاستناد إليه في تفسير النتائج التطبيقية. ومن أجل ذلك قُسم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث، تناولنا في الأول الإطار النظري للابتكار المالي، بينما خصص الثاني للإطار النظري للنمو الاقتصادي، في حين خصص المباحث الثالث لدراسة وتحليل العلاقة النظرية بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي.

وفي دراسة الأدبيات النظرية للابتكار المالي، تم ضبط مفهومه من خلال التوصل إلى تعريف شامل له وعرض أهميته وأهدافه، وذلك بهدف فهم طبيعة الابتكارات المالية ودورها في النظام المالي، ومنه تم تتبع مسار هذا المتغير منذ نشأته الأولى وصولاً إلى الابتكارات الحديثة، فدراسة التطور التاريخي يمكننا من إدراك ديناميكية التحول المالي ومدى استجابته للمتغيرات الاقتصادية والتكنولوجية. وفي دراسة أنواع الابتكار المالي تم عرض أبرز التصنيفات النظرية له، لما لذلك من أهمية في توضيح تنوع الابتكارات المالية وتعدد أبعادها بما ينعكس على طبيعة علاقتها بالنمو الاقتصادي. كما تمت مناقشة مؤشرات قياس الابتكار المالي، التقليدية منها كالعرض النقدي والائتمان الممنوح للقطاع الخاص، والحديثة التي تتعلق بأدوات التكنولوجيا المالية. ودرس الجانب النظري للابتكار المالي موضوع العوامل المؤثرة فيه، مع التركيز على تأثير مؤشرات الاقتصاد الكلي بما فيها النمو الاقتصادي، مما ساهم في تفسير ديناميكية العلاقة المتبادلة بين الابتكار المالي والنمو. أما على صعيد النمو الاقتصادي، فقد تم عرض المفاهيم النظرية التي تناولت هذا المتغير، بدءاً بالتعريفات التي تميّز بين النمو والتنمية، لما يمثل ذلك من أهمية في وضع الإطار المفاهيمي الصحيح للدراسة، كما تم التركيز على المؤشرات الكمية لقياس النمو الاقتصادي، لكونها تمثل الأداة العملية لقراءة الأداء الاقتصادي وقياس مدى تطوره، إلى جانب ذلك تم مناقشة محددات النمو الاقتصادي باعتبارها العناصر التي تفسر اختلاف معدلات النمو بين الاقتصادات، وهو ما يعكس أهميتها في تحليل العلاقة بين تطور النظام المالي وحركة النمو الاقتصادي.

وفي الأخير، تم دراسة وتحليل العلاقة النظرية بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي من خلال عرض أهم الأطر النظرية المفسرة لهذه العلاقة، بدءاً من أفكار شومبيتر ونظريات النمو الداخلي، مروراً بنظرية الوساطة المالية ونظرية الهيكل المالي، وصولاً إلى المدرسة الليبرالية والتحرير المالي. كما تم التوسع في دراسة وتحليل التكاملات النظرية التي تربط بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي، من خلال تحليل علاقة أبرز المؤشرات المالية الكلية بمعدلات النمو، مع التركيز على مؤشر العرض النقدي الواسع إلى الضيق والائتمان الممنوح للقطاع الخاص. إضافة إلى ذلك، تمت مناقشة اتجاهات السببية بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي، حيث انقسمت الأدبيات بين من يرى السببية في اتجاه واحد، ومن يُقر بعلاقة تبادلية، ومن ذهب إلى الحيادية في العلاقة، الأمر الذي يفتح المجال أمام الدراسات التطبيقية لتعمق أكثر في اختبار هذه العلاقة.

الفصل الثاني: الدراسات
السابقة حول العلاقة بين
الابتكار المالي والنمو
الاقتصادي

تمهيد:

يعتبر موضوع الابتكار المالي والنمو الاقتصادي ودراسة العلاقة القائمة بينهما من المواضيع التي لم تحظى بالاهتمام الكافي في الدول العربية وبالأخص دول المغرب العربي بما فيهم الجزائر بشكل خاص على الرغم من كون الابتكار المالي جزءاً لا يتجزأ من التنمية المالية، فتناولت أغلب الدراسات العربية التي لها علاقة بالموضوع، علاقة النمو الاقتصادي بالتنمية المالية بشكل عام أو أحد عناصر التنمية المالية كالشمول المالي أو التكنولوجيا المالية. أما الدراسات التي تناولت متغيرات موضوعنا بشكل مباشر أغلبها دراسات أجنبية، الأمر الذي يفير اعتمادنا بشكل كبير على هذه الأخيرة في اختيار عرض الدراسات السابقة المطع عليها.

وتؤكد الأدبيات النظرية على أن الابتكار المالي يحرك النمو الاقتصادي باعتباره القوة الدافعة له، وذلك من خلال مساهمة الابتكارات المالية في توفير رؤوس الأموال التي سيحتاجها الاقتصاد للاستثمار، الأمر الذي سيعزز من كفاءة الاقتصاد ونموه. وعلى الرغم من وجود أدلة مختلطة في الدراسات السابقة على طبيعة العلاقة السببية بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي، إلا أن هناك إجماعاً واسعاً على أن الابتكارات المالية الفعالة في القطاع المالي تساهم في تعزيز النمو الاقتصادي. وعليه تم في هذا الفصل عرض أهم الدراسات السابقة التي بحثت في الموضوع ومناقشة هذه الدراسات كما يلي:

- المبحث الأول: عرض الدراسات السابقة؛
- المبحث الثاني: مناقشة الدراسات السابقة.

المبحث الأول: عرض الدراسات السابقة

تتطلب دراسة العلاقة بين متغيرين اقتصاديين توظيف دراسات سابقة تناولت المتغيرين بشكل مباشر، سواءً درست العلاقة بينهما أو درست أثر أحدهما على الآخر، ومن هذا المنطلق اعتمدنا في عرضنا للدراسات السابقة على طريقة "التصنيف الموضوعي للدراسات" حسب النتائج والتي يصطلح عليها أيضاً بطريقة التصنيف حسب الموقف من الظاهرة، بالإضافة إلى الاعتماد على بعض الطرق الأخرى في التصنيف ضمناً، فهذه الطريقة لا تكفي فقط بعرض الدراسات بشكل متسلسل، بل تصنفها حسب النتائج المتوصل إليها في كل دراسة، فهناك دراسات توصلت إلى وجود علاقة ذات تأثير إيجابي بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي، ودراسات توصلت إلى وجود علاقة ذات تأثير سلبي بين هذه المتغيرات، وتوصلت دراسات أخرى إلى وجود علاقة ذات تأثير متباين حسب نوع المؤشر المختار فيها للتعبير عن الابتكار المالي، بينما توجد بعض الدراسات توصلت إلى عدم وجود علاقة بين الابتكار المالي بكل مؤشرات، والنمو الاقتصادي. وعليه سنقوم بعرض كل اتجاه من هذه الاتجاهات في مطلب مستقل من خلال هذا المبحث، ومنه نقوم بعرض الدراسات السابقة الخاصة بكل اتجاه وفق ترتيب زمني متسلسل.

المطلب الأول: الدراسات التي أظهرت علاقة إيجابية بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي

ترى الأدبيات النظرية بأن الابتكار المالي من العوامل المهمة المحفزة للنمو الاقتصادي، وهو ما تم تأكيده نظرياً في الفصل السابق في دراسة العلاقة النظرية بين المتغيرين. وعلى نفس السياق وجدنا بأن معظم الدراسات السابقة توصلت في نتائجها إلى أن الابتكار المالي له علاقة إيجابية بالنمو الاقتصادي.

1. تعتبر دراسة **Jean-Paul ABRAHAM (1987)**¹ من أوائل الدراسات التي بحثت في العلاقة التي تربط الابتكار المالي بالنمو الاقتصادي، فهي دراسة وصفية نظرية لا تهدف فقط إلى تلخيص الأدبيات النظرية المتعلقة بالمتغيرين وإنما هدفها كذلك تحديد معالم الابتكار المالي والمؤشرات المعيرة عنه ومدى تأثيره وتأثير مؤشرات على النمو الاقتصادي في الدول. واستعانت هذه الدراسة في بحثها في العلاقة بين المتغيرين بتجارب بعض الدول الأوروبية (دول وسط وشرق أوروبا، بريطانيا وبلجيكا) حيث تم البحث في موضوع الابتكار المالي في هذه الدول ومدى تأثيره على النمو الاقتصادي فيها.

توصلت هذه الدراسة إلى نتيجة مفادها أن الابتكار المالي لا يعتبر المحرك الوحيد للنمو الاقتصادي، وإنما هناك قطاعات أخرى تؤثر فيه كذلك، ويجب إدراجها في البحوث العلمية التي تبحث في العلاقة بين المتغيرين. وأكدت الدراسة بأن الابتكار المالي لا يساهم لوحده إلا بنسبة ضعيفة في النمو الاقتصادي في مقابل المتغيرات الأخرى.

1 - Jean-Paul ABRAHAM, Innovation financière et croissance économique, *Revue d'économie financière*, 2, 1987, pp 69-92.

ومن جهة أخرى، توصلت الدراسة إلى أن النمو الاقتصادي يؤثر هو الآخر في الابتكار المالي كون الابتكار والتطور داخل القطاع المالي وخارجه يرتبط إلى حد كبير بالوضع الاقتصادي والسياسي والمالي السائد داخل الدولة وخارجها. وأوصت الدراسة في الأخير بأنه لا ينبغي الاعتماد على الابتكار المالي لوحده من أجل تحقيق النمو الاقتصادي في أوروبا خلال السنوات القادمة، بل هناك متغيرات أخرى داخل القطاع المالي وخارجه مرتبطة، ولها أن تساهم كذلك في تحقيق النمو الاقتصادي.

2. ومن الأبحاث الوصفية النظرية التي تم الاطلاع عليها دراسة **P. K. Mishra (2009)**¹ والتي تناولت أثر الابتكار المالي في الأسواق المالية على النمو الاقتصادي، حيث قدمت الدراسة عرضاً للإطار النظري للابتكار المالي مع التركيز على أنواعه وأدواته ودوره في النمو الاقتصادي للبلد، وخلصت الدراسة إلى نتيجة مفادها أن الأدوات والخدمات والأسواق المالية الجديدة التي تنشأت بفعل الابتكار المالي، من شأنها أن تساهم في تحقيق معدلات أعلى من النمو الاقتصادي، فهذه الابتكارات ستساهم في التقليل من تكاليف المعاملات المالية وزيادة المدخرات، وتراكم رؤوس الأموال والمساهمة في توجيهها نحو مجالات أكثر ملاءمة ومشاريع أكثر إنتاجية، مما سيساهم في الرفع من مردودية رؤوس الأموال ومعدلات النمو الاقتصادي.

3. وعملت دراسة **Calvin Mudzingiri و Alex Bara (2016)**² على تقييم طبيعة العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي والتحقيق تجريبياً في العلاقة السببية بين المتغيرين (هل توجد علاقة تبادلية أم لا، ومن يؤثر في الآخر)، وتم دراسة حالة دولة زيمبابوي خلال الفترة 1980-2013، واستخدمت الدراسة الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL)، واختبار السببية لجرانجر على بيانات السلاسل الزمنية المالية. وتم التعبير عن متغير الابتكار المالي بمؤشرين هما نسبة النقد الواسع إلى الضيق (M2/M1)، وكذلك مؤشر النمو في ائتمان المصرفي للقطاع الخاص (GBCP) كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي. وتم التعبير عن النمو الاقتصادي بمتغير نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (GDP).

خلصت هذه الدراسة في الأخير إلى وجود علاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في زيمبابوي. تختلف نتائج اختبار ARDL باختلاف مقياس الابتكار المالي المستخدم وأيضاً في الفترة الزمنية (قصيرة أو طويلة المدى). ولقد كان لكل من مؤشر النمو في الائتمان المصرفي للقطاع الخاص (GBCP) ونسبة النقد الواسع إلى الضيق (M2/M1) تأثير إيجابي على النمو الاقتصادي على المدى الطويل، حيث كان تأثير (M2/M1) كبيراً على النمو الاقتصادي مقارنة بالنمو في الائتمان المصرفي الذي كان تأثيره ضعيفاً. أما على المدى القصير فإن نسبة النقد الواسع إلى الضيق (M2/M1) كان لها تأثير سلبي على النمو الاقتصادي، في حين أن النمو في الائتمان المصرفي للقطاع الخاص له تأثير إيجابي عليه. وتوصلت اختبارات السببية لجرانجر إلى وجود تأثير ثنائي الاتجاه على الابتكار المالي والنمو الاقتصادي للدولة محل الدراسة.

1 - P. K. Mishra, op. cit, pp 1-6

2 - Alex Bara, Calvin Mudzingiri, op. cit, pp 65-75.

4. ودرس كذلك Alex Bara مع باحثين آخرين (2016)¹ الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في مجموعة تنمية الجنوب الأفريقي SADC للفترة 1985-2014 من خلال دراسة العلاقة السببية بين المتغيرين لعينة الدول باستخدام نموذج الانحدار الذاتي الموزع (ARDL)، وتم التعبير عن النمو الاقتصادي بمؤشر نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، بينما عبّروا عن الابتكار المالي بمعدل النمو في ائتمان القطاع المصرفي للقطاع الخاص (GBCP) ونسبة النقد الواسع إلى النقد الضيق (M2/M1) وكذا الخدمات المصرفية عبر الهاتف المحمول.

توصلت الدراسة إلى أن الابتكار المالي بشكل عام له تأثير إيجابي ضعيف على النمو الاقتصادي على المدى الطويل في مجموعة الدول عينة الدراسة، من خلال مؤشر الخدمات المصرفية عبر الهاتف المحمول، بينما المؤشرين الآخرين لا يدعمان هذا التأثير. وأثبت اختبار السببية لجرانجر أنه لا توجد علاقة سببية، في أي اتجاه، بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي، سواء على المدى القصير أو الطويل بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في مجموعة الدول SADC عينة الدراسة. وأكدت الدراسة بأن الابتكار المستمر في القطاعات المالية في معظم البلدان محل الدراسة، على الرغم من آثاره الإيجابية، ليس له تأثير كبير على النمو الاقتصادي، وعليه أوصت بضرورة زيادة الابتكار المالي في هذه الدول دون التقيد بشرط تأثيرها على النمو الاقتصادي، وعليها التعاون في سبيل تطوير البنية التحتية المالية والتكنولوجية، والعمل على الابتكار في إطار التكامل المالي الإقليمي المشترك.

ولتوضيح طبيعة ونوع العلاقة بين المتغيرين حسب هذه الدراسة، فإن استخدامها لنموذج ال ARDL يظهر وجود علاقة توازنه طويلة الأجل بين النمو الاقتصادي ومؤشر الخدمات المصرفية عبر الهاتف المحمول المعبر عن الابتكار المالي بغض النظر عن السببية بينهما، بينما المؤشرين الآخرين للابتكار المالي فلم تثبت وجود هذه العلاقة بينهم وبين النمو الاقتصادي. أما اختبارات السببية لجرانجر أثبتت غياب العلاقة السببية بين هذه المتغيرات، اذن فالعلاقة موجودة حسب ال ARDL لكن غير سببية حسب جرانجر والتأثير ضعيف.

5. تناولت دراسة Wei Jianguo و Md. Qamruzzaman (2017)² الابتكار المالي والنمو الاقتصادي من خلال البحث في مدى مساهمة الابتكار المالي في النمو الاقتصادي في دولة بنغلاديش خلال الفترة من 1980 إلى 2016، وقام الباحثان بدراسة قياسية باستخدام التكامل المشترك على المدى الطويل من خلال تطبيق اختبار الانحدار الذاتي للفجوات الموزعة (ARDL) ونموذج تصحيح الخطأ المستند إلى السببية (ECM) لدراسة العلاقة الترابطية واتجاهها. وتم التعبير عن متغير النمو الاقتصادي بنمو الناتج المحلي الإجمالي لرأس المال، أما الابتكار المالي فعبّر عنه بحجم الائتمان المحلي للقطاع الخاص (DCP) ونسبة النقد الواسع إلى النقد الضيق (M2/M1). وتوصل الباحثان إلى نتيجة مفادها أن النمو الاقتصادي يرتبط بالابتكار المالي على المدى الطويل، وأكد اختبار السببية لجرانجر وجود علاقة سببية بين المتغيرين على المدى القصير والطويل. وأوصى الباحثان صنّاع السياسة في البلد بضرورة تشجيع الابتكار المالي في النظام

1- Alex Bara, Gift Mugano and Pierre Le Roux, op. cit, pp 01-22.

2 - Md. Qamruzzaman, Wei Jianguo, Financial innovation and economic growth in Bangladesh, op. cit, pp 1-24.

المالي من خلال العمل على توفير بيئة مالية تنافسية، وكذلك تشجيع الابتكار المالي في سوق رأس المال، مما سيساهم في توفير رؤوس أموال أكثر للاستثمار وتسريع النمو الاقتصادي الكلي.

6. كما قام Rudra P. Pradhan وآخرون (2018)¹ بالبحث في العلاقة بين كل من الابتكار والتطوير المالي معاً من جهة، ومن جهة أخرى البحث في إذا ما كانت هناك علاقة توازن طويلة المدى بين الابتكار والتنمية المالية والنمو. وتم دراسة مقارنة لعينة من الدول متكونة من 49 دولة أوروبية خلال الفترة 1961-2014 باستخدام نماذج البائل من خلال سلسلة من البيانات الزمنية السنوية لدراسة العلاقة السببية بين الابتكار والتنمية المالية والنمو الاقتصادي. وعبر الباحثون عن النمو الاقتصادي بنمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي للفرد (PEG)، بينما تمثلت مؤشرات التنمية المالية في كل من مؤشر تنمية القطاع المصرفي (BAD)، ومؤشر تنمية سوق الأوراق المالية (STD)، ومؤشر التنمية المالية الشاملة (FID).

وعبر الباحثون عن الابتكار المالي من خلال مؤشرات التنمية المالية كونها تعبر عن الابتكار والتطور في القطاع المالي من وجهة نظرهم، وتوصلت نتائج دراستهم القياسية إلى وجود علاقة توازن طويلة الأجل بين الابتكار والتنمية المالية والنمو الاقتصادي للفرد، حيث أن النمو الاقتصادي يرتبط ارتباطاً وثيقاً بكل من الابتكار والتنمية المالية في الدول الأوروبية، وهذان المتغيران الأخيران لهما دور مهم وكبير في تعزيز النمو الاقتصادي في هذه الدول. وأوصى الباحثون بإصلاح القطاع المالي من أجل تعزيز التنمية المالية لأنها تحفز الابتكار المالي وترفع كفاءة النظام المالي.

7. ودرس الباحثان Md. Qamruzzaman و Wei Jianguo (2018)² العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في جنوب آسيا خلال الفترة 1975-2016، حيث شملت عينة الدراسة على كل من دولة بنغلاديش، الهند، باكستان وسريلانكا. واستخدمت الدراسة نموذج الانحدار الذاتي للإبطاءات الموزعة (ARDL) لاختبار العلاقة طويلة الأجل بين المتغيرين، كما تم استخدام ال ARDL غير الخطي (NARDL)، وكذا اختبار السببية لجرانجر. واستخدمت الدراسة مؤشر نمو الناتج المحلي الإجمالي (GDP) للتعبير عن النمو الاقتصادي، ومؤشر الائتمان المصرفي للقطاع الخاص ومؤشر نسبة النقد الواسع إلى الضيق للتعبير عن الابتكار المالي. وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة تكامل بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي، حيث أن الابتكار المالي يعزز النمو الاقتصادي على المدى الطويل في دول جنوب آسيا من خلال العمل على توسيع الخدمات المالية، وزيادة الكفاءة المالية، الأمر الذي يساهم في زيادة تراكم رؤوس الأموال ويساهم كذلك في الوساطة المالية الفعالة والتي تؤدي بدورها إلى تحقيق النمو الاقتصادي المستدام. وأظهرت نتائج الدراسة على المدى القصير سلوكيات مختلطة حول التغيرات الإيجابية والسلبية بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي، إلا أن اختبار السببية لجرانجر أثبت وجود ارتباط وتأثير إيجابي متبادل بين المتغيرين على المدى القصير أيضاً. وكتوصيات للدراسة يرى الباحثان بأن تحقيق التنمية

1 - Rudra P. Pradhan, Mak B. Arvin, Sahar Bahmani, Are innovation and financial development causative factors in economic growth? Evidence from a panel granger causality test, **Technological Forecasting and Social Change**, Volume 132, No 2, Amsterdam, Noord Holland, 2018, pp 130-142.

2 - Md. Qamruzzaman, Wei Jianguo, Nexus between financial innovation and economic growth in South Asia: evidence from ARDL and nonlinear ARDL approaches, **Open Access**, Vol 4, No 20, China, 2018, pp 1-19.

المالية القائمة على البنوك والأسواق المالية يستوجب العمل بفعالية وكفاءة للاستفادة بشكل أكبر من الابتكار المالي، وعلى حكومات الدول عينة الدراسة أن تولي اهتماماً خاصاً لتطوير البنية التحتية والعمل على تحقيق الشفافية المالية والتقدم التكنولوجي والتعاون الإقليمي في الإصلاحات المالية.

8. وقام أيضاً الباحثان السابقان **Wei Jianguo و Md. Qamruzzaman (2018)**¹ في دراسة أخرى وفي نفس مجال بحثنا، بالبحث في العلاقة بين النمو الاقتصادي والابتكار المالي وتطوير سوق الأوراق المالية في دولة بنغلاديش من خلال بيانات السلسلة الزمنية السنوية الخاصة بالفترة 1980-2016 وباستخدام الانحدار الذاتي للإبطاءات الموزعة (ARDL) لاختبار العلاقة بين المتغيرات، وتم استخدام اختبار السببية لجرانجر لتحديد السببية واتجاه العلاقة بالإضافة إلى بعض النماذج الأخرى. وتم بناء نموذج قياسي عبر فيه الباحثان عن النمو الاقتصادي بمؤشر إجمالي تكوين رأس المال كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي، أما الابتكار المالي فتم التعبير عنه بنسبة النقد الواسع إلى النقد الضيق (M2/M1).

وتوصلت نتائج الدراسة القياسية إلى وجود علاقة طويلة الأجل تربط بين الابتكار المالي، تطوير سوق الأوراق المالية والنمو الاقتصادي، وهناك علاقة سببية ثنائية الاتجاه بين المتغيرات على المدى الطويل والقصير. وتوصي الدراسة في الأخير بضرورة توجه حكومة بنغلاديش نحو الابتكار المالي مما سيساهم في عملية التنمية والرفع من معدلات النمو الاقتصادي.

9. تناولت الدراسة التي قام بها **Michael Plouffe و Maxence Bernier (2019)**² موضوع الابتكار المالي والنمو الاقتصادي ونتائج السياسات الاحترازية الكلية من خلال البحث في إشكالية تأثير الابتكار المالي على النمو الاقتصادي باستخدام نفقات البحث والتطوير في قطاع الخدمات المالية، وكذا دراسة التأثيرات التفاعلية للسياسة الاحترازية الكلية مع الابتكار المالي على النمو الاقتصادي، باستخدام مؤشر السياسة الاحترازية الكلية. وتم اختيار عينة عشوائية مكونة من 23 دولة كعينة للدراسة خلال الفترة 1996-2014، وبذلك القيام بدراسة إحصائية وصفية (من خلال بناء نماذج إحصائية والاعتماد على مصفوفة الارتباط ومجموعة من الاختبارات الإحصائية) بالاعتماد على البيانات التاريخية للعينة المدروسة خلال فترة الدراسة. وتم التعبير عن الابتكار المالي كما أشرنا سابقاً بمؤشر نفقات البحث والتطوير في القطاع المالي من ANBERD، بينما النمو الاقتصادي تم التعبير عنه من خلال ثلاث مؤشرات تقيس النمو الاقتصادي وهي نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، وكثافة تأسيس الشركة الجديدة وتكوين رأس المال الإجمالي.

وأظهرت نتائج الدراسة الإحصائية وجود علاقة إيجابية بين الابتكار المالي وتكوين رأس المال الإجمالي مما يساهم في تحسين عملية الوساطة المالية ويعزز النمو الاقتصادي، كما أثبتت الدراسة بأنه لا يوجد أي دليل على أن الابتكار المالي يؤثر بشكل سلب على النمو الاقتصادي، ووجدت الدراسة كذلك أدلة قوية على أن السياسات الاحترازية الكلية تؤثر على العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي. وأوصت

1 - Md. Qamruzzaman, Jianguo Wei, Financial Innovation, Stock Market Development, and Economic Growth: An Application of ARDL Model, **International Journal of Financial Stud**, vol 6, No 3, 2018, pp 1-30.

2 - Maxence Bernier, Michael Plouffe, Financial innovation, economic growth, and the consequences of macroprudential policies, **Research in Economics**, Vol 73, No 2, University College London, United Kingdom, 2019, pp 162-173.

الدراسة صانعي السياسات بضرورة التفرقة بين الابتكارات المالية التي تعمل على تحسين عملية الوساطة المالية، وتلك التي تخفي المخاطر والمعلومات وتظلها مما يعيق النمو الاقتصادي.

10. وفي ذات السياق، قام الباحثان Burçay Yaşar Akçalı و Ebubekir Mollaahmetoğlu (2019)¹ بدراسة تحت عنوان الحلقة المفقودة بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي: الابتكار المالي، والتي تبحث في تأثير الابتكار المالي على النمو الاقتصادي كحلقة وصل بين هذا الأخير والتنمية المالية، وتناولت الدراسة بيانات سنوية متسلسلة لـ 15 دولة (أستراليا، النمسا، بلجيكا، كندا، الصين، التشيك، ألمانيا، إيطاليا، اليابان، المكسيك، النرويج، البرتغال، إسبانيا، تركيا، والولايات المتحدة) خلال الفترة 2003-2016، وتم بناء نموذج قياسي باستخدام بيانات "البانل" للتنبؤ بتأثير الابتكار المالي على النمو الاقتصادي مع مؤشرات التنمية المالية، وتم التعبير عن مغير النمو الاقتصادي من خلال نمو الناتج المحلي الإجمالي (% سنويًا)، ومغير الابتكار المالي من خلال نفقات الابتكار المالي (نفقات البحث والتطوير المالية)، وتم التعبير عن مغير التنمية المالية من خلال كل من مؤشر الائتمان المحلي للقطاع الخاص كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي ممثلًا للعمق المالي، والقروض من البنوك غير المقيمة إلى الناتج المحلي الإجمالي ممثلًا للشمول المالي، والتكاليف العامة للبنك إلى إجمالي الأصول معبرة عن الكفاءة المالية ومغير تقلب أسعار الأسهم للتعبير عن الاستقرار المالي.

وأثبتت نتائج هذه الدراسة وجود علاقة إيجابية بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي، فمن خلال الابتكارات المالية تتمكن التنمية المالية من تحقيق النمو الاقتصادي حيث أن متغيرات التنمية المالية والابتكار المالي لها تأثير كبير على النمو الاقتصادي، والنمو الاقتصادي بدوره يؤثر على الابتكار المالي حيث أثبتت الدراسة بأن أن الرفع من الابتكارات المالية مرتبط بارتفاع نمو الاقتصاد الكلي. وأوصت الدراسة بضرورة إنشاء نظام مالي أكثر انفتاحًا على الابتكار، وتخصيص المزيد من الموارد المالية لأنشطة البحث والتطوير من أجل تعزيز النمو الاقتصادي المستدام خاصة في الدول النامية.

11. تناولت دراسة Wang Boa وآخرون (2019)² موضوع البحث في آلية التكامل بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي على أساس الشبكة العصبية BP، فهذه الدراسة بحثت في العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في الاقتصاد الافتراضي المعمم*، ومدى تأثير درجة التكامل بينهما على صياغة السياسات الاقتصادية والمالية وتنمية الاقتصاد العالمي. واقترحت الدراسة نموذج محاكاة الشبكة العصبية BP للتنبؤ بدرجة التكامل بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي لسنة 2018 بناءً على سلسلة بيانات تاريخية للفترة 2010-2017 لاقتصاد افتراضي مختار كعينة للدراسة، وفي نفس الوقت تقوم الدراسة بمقارنة النموذج المقترح بالواقع الفعلي لسنة 2018 للتحقق

¹ - Ebubekir Mollaahmetoğlu, Burçay Yaşar Akçalı, the Missing-Link between Financial Development and Economic Growth: Financial Innovation, *Procedia Computer Science*, Vol 158, İstanbul University, Turkey, 2019, pp 696-704.

² - Wang Boa, Fan Tianyua, Li Zhiyonga and Nie Xiangt (W. Bo and al), Research and analysis on the coordination mechanism of financial innovation and economic growth based on BP neural network, *Journal of Intelligent & Fuzzy Systems*, Vol 37, No 5, 2019, pp 6177-6189.

* - الاقتصاد الافتراضي المعمم (Generalised Virtual Economy): هو نوع من الاقتصاديات الناشئة تتعلق بتبادل السلع والخدمات في عالم افتراضي مشكلاً بيئات رقمية بواسطة الانترنت، وهو نظام اقتصادي شامل ومتكامل لا يقتصر على التجارة فقط، بل يحتوي أيضاً على المعاملات الاقتصادية التقليدية كالإنتاج والاستهلاك والمعاملات المالية.

من فعاليتها. وتم التعبير عن متغير النمو الاقتصادي بنصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (GDPeF) ومتوسط دخل الفرد: (City'Income)، أما متغير الابتكار المالي فُعبر عنه من خلال مؤشر العرض النقدي بالمفهوم الواسع إلى الناتج المحلي الإجمالي (M2/GDP)، إجمالي الأصول المالية إلى العرض النقدي بالمفهوم الضيق M1 (TAssetsMI)، رصيد قروض المؤسسات المالية إلى الناتج المحلي الإجمالي (BalanceGDP)، الاستثمار في مجال البحث والتطوير في الصناعة المالية (InvestmentRD)، حساب تكاليف موظفي البحث والتطوير في الصناعة المالية: (RDEmployee) وإجمالي عدد العاملين في الصناعة المالية إلى معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي (GowthRateGDP).

وعليه فإن هذه الدراسة تناولت وبشكل تجريبي مدى انتظام النظام الفرعي للابتكار المالي والنمو الاقتصادي وتكامل النظام المركب خلال فترة الدراسة 2010-2017، استناداً إلى نموذج الشبكة العصبية BP للتنبؤ بالتكامل بين الابتكار المالي ونظام النمو الاقتصادي في سنة 2018؛ واقترحت بذلك نموذجاً متكاملًا للابتكار المالي والنمو الاقتصادي من منظور الاقتصاد الافتراضي. وترى هذه الدراسة بأن الابتكار المالي يؤثر على النمو الاقتصادي ويساهم فيه من منظور الاقتصاد الافتراضي المعمم من خلال التمويل عبر الانترنت.

12. وتطرق دراسة كريمة حبيب وعادل زقير (2019)¹ لأثر الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1980-2017، وتم بناء نموذج قياسي للدراسة من خلال منح الإبطاء الزمني الموزع (ARDL) لدراسة التكامل المشترك بين المتغيرين واختبار مدى تأثير الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص على النمو الاقتصادي في المدى القصير وال المدى الطويل. وتمثل المتغير التابع للدراسة في النمو الاقتصادي الذي تم التعبير عنه من خلال معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الخام الحقيقي (RGDPPC)، أما المتغير المستقل فتمثل في الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص والذي عُرِّب عنه بنسبة الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص إلى الناتج المحلي الخام (PRVITC) إلى جانب مجموعة من المتغيرات المستقلة المساعدة الأخرى.

وتوصلت نتائج الدراسة إلى وجود علاقة طويلة الأجل بين الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص والنمو الاقتصادي، حيث أن الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص يؤثر في النمو الاقتصادي على المدى الطويل ويساهم في تعزيزه. وأوصت الدراسة بضرورة تطوير بيئة الاقتصاد الكلي في الجزائر وتحسين المناخ الاستثماري بالاعتماد على المورد البشري، وكذا العمل على بناء بيئة مصرفية جيدة ومناسبة لتطوير مؤسسات القطاع المصرفي، كذلك أوصت بتطوير الخدمات المالية المقدمة للجمهور.

13. دراسة Alabi Bakare Olatunji و Ogunsakin Sanya (2020)² والتي بحثت في العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في دولة نيجيريا خلال الفترة 1990-2018، ومنه معرفة تأثير الابتكار المالي على الناتج الحقيقي لبعض القطاعات المختارة

¹ - كريمة حبيب، عادل زقير، أثر الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص على النمو الاقتصادي في الجزائر - تطبيق نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع ARDL خلال الفترة (1980-2017)،

مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المجلد 12، العدد 02، الجزائر، 2019، ص.ص 349-362.

² - Ogunsakin Sanya, Alabi Bakare Olatunji, Financial Innovation and Economic Growth in Nigeria a Sectoral Analysis, *Journal of Economics and Sustainable Development*, Vol 11, No 16, 2020, pp 116-127.

من الاقتصاد النيجيري (الزراعي، الإنتاجي، البناء والخدمات). وقام الباحثان بدراسة قياسية باستخدام نموذج تصحيح الخطأ لبيانات البنال، وتم التعبير عن متغير النمو الاقتصادي بالناتج المحلي الإجمالي لكل رأس مال، ومتغير الابتكار المالي من خلال معاملات نقاط البيع (POS)، معاملات ماكينة الصراف الآلي (ATM)، معاملات الدفع عبر الانترنت (WEBP)، الائتمان المقدم للقطاع الخاص (CPS).

وخلصت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي، حيث أن مؤشرات الابتكار المالي تؤثر على الناتج الحقيقي القطاعي في نيجيريا ولكن بشكل طفيف. وأوصت الدراسة بالعمل على توفير المزيد من الإرشادات التنظيمية للمؤسسات المالية والتي تساهم في أداء عملية الوساطة المالية بشكل فعال.

14. ويرى Zhuang Xiao (2020)¹ في دراسته للعلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي بأن يدرس الأثر على الاقتصاد البحري لدولة الصين باستخدام نماذج الـ VAR (النموذج الهيكلي الذاتي للانحدار المتجه) لدراسة العلاقة السببية خلال الفترة 2009-2017، واختار الباحث مؤشر قيمة القروض الاقتصادية الموجهة للقطاع البحري (MEL) للتعبير عن الابتكار المالي، بينما عبّر عن النمو الاقتصادي في القطاع البحري بأربعة مؤشرات وهي النطاق الاقتصادي لمصايد الأسماك (FES)، النطاق الاقتصادي للشحن (SES)، النطاق الاقتصادي للنقط البحري (OES)، والنطاق الاقتصادي للاتصالات البحرية (CES). وتوصل الباحث في الأخير إلى وجود علاقة سببية بين القروض المتعلقة بالقطاع البحري والنمو الاقتصادي البحري في دولة الصين محل الدراسة.

15. ومن جهة أخرى بحث Muhammad Rizwan Nazir وآخرون (2021)² في العلاقة السببية بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في الصين والهند وباكستان خلال الفترة 1970-2016، حيث قام الباحثون بدراسة قياسية باستخدام اختبار الانحدار الذاتي الموزع (ARDL)، وتم استخدام مؤشر النمو في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي للفرد (GDPC) لقياس متغير النمو الاقتصادي، بينما تم قياس متغير الابتكار المالي من خلال كل من مؤشر نسبة النقد الواسع إلى النقد الضيق (M2M1) ومؤشر الائتمان المحلي للقطاع الخاص (DCP).

وتوصلت الدراسة إلى أن الابتكار المالي بشكل عام له تأثير إيجابي ودلالة إحصائية على النمو الاقتصادي على المدى القصير والمدى الطويل في الدول عينة الدراسة.

¹ - Zhuang Xiao, Relationship between Financial Innovation and Marine Economic Growth: A VAR-Based Model, *Journal of Coastal Research*, No 106, Coconut Creek (Florida), 2020, pp 61-65.

² - Muhammad Rizwan Nazir, Yong Tan, Muhammad Imran, Financial innovation and economic growth: Empirical evidence from China, India and Pakistan, *International Journal of Finance and Economics*, John Wiley & Sons, Vol 26, No 4, 2021, pp 6036-6059.

16. وأجرى Ahmed Adesete وآخرون (2021)¹ دراسة بعنوان الابتكار المالي والنمو الاقتصادي بنيجيريا، حيث تهدف هذه الدراسة إلى البحث في تأثير الابتكار المالي على الاقتصاد النيجيري باستخدام سلاسل ريع سنوية وشهرية تتراوح من 2010 إلى 2020، وقام الباحثون في سبيل ذلك بدراسة قياسية باستخدام نموذج الانحدار الذاتي الموزع (ARDL)، حيث تم تمثيل متغير النمو الاقتصادي بمؤشر الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (RGDP)، ومتغير الابتكار المالي بكل من مؤشر قيمة معاملات نقاط البيع (VAPOS)، قيمة معاملات الشيكات (VACT)، قيمة معاملات الدفع عبر الإنترنت (VAIW)، قيمة معاملات الدفع عبر الهاتف المحمول (VATM) وقيمة معاملات الصراف الآلي.

وخلصت الدراسة إلى أن الابتكار المالي في النظام المالي النيجيري له دور كبير في تعزيز النمو الاقتصادي لنيجيريا ويؤثر فيه بشكل إيجابي على المدى الطويل وال المدى القصير. وأوصت الدراسة المؤسسات المالية والحكومة بالعمل على تأمين القنوات المالية المتأتمنة من خلال الابتكار المالي لضمان المعاملات الآمنة، كما أوصت بضرورة توعية المتعاملين الماليين خاصة منهم الأفراد بأهمية استخدام قنوات الابتكار المالي المختلفة لتحسين الثقافة المالية من جهة، وضمان توفير المزيد من الأموال للمؤسسات المالية وتكوين رأس المال من جهة أخرى، وهو ما يساهم في تحسين الإنتاجية وتعزيز النمو الاقتصادي.

17. سلطت دراسة Khurram Shehzad وآخرون (2021)² الضوء على تأثير الابتكارات المالية وتكنولوجيا المعلومات والاتصال على التطور الاقتصادي في الصين من خلال بيانات فصلية للفترة 2000-2019، وتم استخدام نموذج ال ARDL لدراسة تأثير المتغيرات المدروسة على النمو الاقتصادي على المدى الطويل وال المدى القصير. وتم تجسيد متغير النمو الاقتصادي في النموذج القياسي للدراسة من خلال مؤشر الناتج المحلي الإجمالي للفرد (GDP)، أما الابتكار المالي (FI) فتم تجسيده من خلال نسبة أجهزة الصراف الآلي (ATM) لكل 100.000 شخص.

وأظهرت نتائج الدراسة أن الابتكار المالي له تأثير مباشر على النمو الاقتصادي، فالابتكار المالي يعد آلية هامة لتعزيز النمو الاقتصادي في الصين، حيث تتدفق العلاقة السببية من الابتكار المالي إلى النمو الاقتصادي (علاقة أحادية الاتجاه). وأوصت الدراسة بضرورة تبني الدولة لسياسات إلزامية تتعلق بتكنولوجيا المعلومات والاتصال والابتكار المالي لتحقيق تنمية اقتصادية طويلة الأجل ومستدامة في الصين.

18. ودرس Md Qamruzzaman وآخرون (2021)³ العلاقة بين الابتكار المالي وتنمية رأس المال البشري والنمو الاقتصادي في عينة من بلدان جنوب آسيا متكونة من ست دول، والمتمثلة في كل من بنغلاديش، الهند، باكستان، سريلانكا، نيبال وبوتان، وذلك خلال الفترة 1981-2016 من خلال سلسلة من البيانات التاريخية الفصلية للدول محل الدراسة، واستخدمت الدراسة نموذج الانحدار

¹ - Ahmed Adesete, Adamu Mohammed Auwal, O. Dauda Risikat, Financial Innovation and Economic Growth: Empirical Evidence from Nigeria, **EuroEconomica**, Danubius University of Galati, Vol 40, No 1, 2021, pp 7-32.

² - Khurram Shehzad, Umer Zaman, Ana Ercilia José, Emrah Koçak and Paulo Ferreira, An Officious Impact of Financial Innovations and ICT on Economic Evolution in China: Revealing the Substantial Role of BRI, **Sustainability** Vol 13, No 8962, 2021, pp 1-17.

³ - Md Qamruzzaman, Wei Jianguo, Sharmin Jahan, Zhu Yingjun, Financial innovation, human capital development, and economic growth of selected South Asian countries: An application of ARDL approach, **International Journal of Finance & Economics**, Vol 26, No 3, 2021, pp 4032-4053.

الذاتي للفجوات الموزعة (ARDL)، واختبار السببية لجرانجر ونموذج تصحيح الخطأ المستند إلى السببية (ECM) لدراسة اتجاه السببية. وتم التعبير عن النمو الاقتصادي في هذه الدراسة من خلال مؤشر الناتج المحلي الإجمالي لرأس المال (GDP)، أما الابتكار المالي (FI) فُعبر عنه بنسبة النقد الواسع إلى الضيق كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي. توصلت الدراسة إلى وجود ارتباط طويل الأجل بين الابتكار المالي وتنمية رأس المال البشري والنمو الاقتصادي في البلدان المختارة في جنوب آسيا، وأكدت الدراسة على وجود علاقة سببية ثنائية الاتجاه بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي على المدى القصير والطويل. وأوصى الباحثين بحكومات الدول عينة الدراسة بتشجيع الابتكار المالي في النظام المالي وبناء سياسة مالية تدعم تكييف ونشر الابتكار المالي.

19. في ذات السياق قامت دراسة Ayşe ERGİN ÜNAL و Serkan ŞAHİN (2021)¹ بالبحث في العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي لدول E7 المكونة من البرازيل، الصين، إندونيسيا، الهند، المكسيك، روسيا، وتركيا، وذلك بناءً على البيانات السنوية للفترة 2002-2019 من خلال تحليل السببية باستخدام نموذج البانل. وقام الباحثان ببناء أربعة نماذج قياسية حيث تم الربط في كل نموذج منهم بين مؤشر معبر عن النمو الاقتصادي بمؤشر معبر عن الابتكار المالي، وتم تجسيد النمو الاقتصادي من خلال مؤشر معدل نمو تكوين رأس المال الإجمالي (BBSO) ومؤشر معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي (BGSYH) BGDP، بينما جُسد الابتكار المالي من خلال كل من مؤشر معدل نمو القروض المقدمة للقطاع الخاص (BÖSK) ومؤشر عرض النقد الواسع إلى عرض النقد الضيق (M2/M1).

وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة تربط الابتكار المالي بالنمو الاقتصادي في الدول عينة الدراسة، وتم التوصل إلى أن الابتكار المالي في بعض دول العينة المدروسة هو الذي يؤثر في النمو الاقتصادي، والعكس في دول أخرى معينة، وثبتت عدم وجود علاقة بينهما في باقي الدول، فالابتكار المالي يسبب النمو الاقتصادي في الصين وتركيا، ويمكننا تعزيز النمو الاقتصادي من خلال تشجيع الابتكار المالي من حيث الكم والنوع في هتين الدولتين، في حين أن النمو الاقتصادي يسبب الابتكار المالي في روسيا والمكسيك وإندونيسيا ويساهم في تشجيعها، بينما لم يتم العثور في هذه الدراسة على علاقة سببية تربط الابتكار المالي بالنمو الاقتصادي في كل من دولتي البرازيل والهند، وعليه فإن استخدام الابتكارات المالية كأداة سياسية تضمن تعزيز النمو الاقتصادي لا يعتبر فعالاً.

20. وفي إطار مشابه، قامت دراسة Olumuyiwa Ganiyu YINUSA وآخرون (2021)² بالبحث في إشكالية تأثير الابتكار المالي في النمو الاقتصادي، فهي تدرس مدى تأثير الابتكار المالي في العمليات على النمو الاقتصادي في بعض البلدان الأفريقية المختارة كعينة للدراسة (تضم 17 دولة) خلال الفترة 2004-2018. وتمت دراسة الحالة من خلال بناء نموذج قياسي باستخدام بيانات

¹ - Ayşe ERGİN ÜNAL, Serkan ŞAHİN, E7 Ülkelerinde Finansal Yenilik ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Bir Panel Nedensellik Analizi, **Pamukkale University Journal of Business Research**, Vol 8, No 2, 2021, pp 493-511.

² - Olumuyiwa Ganiyu YINUSA, Olusola Enitan OLOWOFELA, Adewale Lateef YUNUSA, Rahmon Abiodun FOLAMI, Effect of Financial Innovation on Economic Growth: Evidence from African Countries **International Journal of Commerce and Finance**, Vol 7, No 1, 2021, pp 130-140.

البانل وكذا طريقة نظام العزوم المعممة System GMM لتحليل بيانات البانل. وتم التعبير عن النمو الاقتصادي من خلال مؤشر نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (GDP)، أما الابتكار المالي فعبّروا عنه من خلال كل من ماكينة الصراف الآلي (ATM)، فروع البنك التجاري (CBB)، والائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص (DCP). وتوصلت الدراسة إلى أن الابتكار المالي له تأثير كبير على النمو الاقتصادي في الدول عينة الدراسة. وتوصي الدراسة صانعو السياسات بالعمل على إنشاء المزيد من قنوات الصراف الآلي، وزيادة عدد فروع البنوك وتحسين الائتمان للقطاع الخاص في الاقتصاد.

21. ونجد دراسة **Pitipat Nittayakamolphun و Panjamapon Pholkerd (2022)**¹ بحثت أيضا في العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي، حيث ركزت هذه الدراسة على تحليل العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في تايلاند، بناءً على البيانات الفصلية للفترة 2010-2020. وعليه تم بناء نموذج قياسي باستخدام اختبار الانحدار الذاتي الموزع (ARDL) وكذا اختبار السببية لجرانجر. وتم تجسيد متغير النمو الاقتصادي في هذه الدراسة من خلال مؤشر نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (GDPC)، أما الابتكار المالي فتم تجسيده من خلال كل من مؤشر قيمة الدفع الإلكتروني (EPAY) ومؤشر ائتمان القطاع المصرفي للقطاع الخاص كنسبة من الـ GDP (BCP).

وقد أظهرت النتائج بأن الابتكار المالي يمتلك تكاملاً مشتركاً وبشكل كبير مع النمو الاقتصادي لدولة تايلاند، كما أثبتت اختبارات السببية لجرانجر وجود علاقة سببية ثنائية الاتجاه بين المتغيرين، فالابتكار المالي له دور كبير في دعم وتعزيز إمكانيات البنوك وتخصيص الأموال كادخار أو ائتمان وتسهيلات المعاملات المالية، هذا من جهة، ومن جهة أخرى نجد أن النمو الاقتصادي يساهم في تطوير الخدمات المالية المبتكرة من خلال الاقتصاد الحقيقي والرقمي. وترى الدراسة بأن الحكومة وصناع السياسة في تايلاند عليهم أن يعملوا على تطوير الابتكار المالي وكذلك تعزيز الوصول إلى الخدمات المالية من أجل النمو المستدام للاقتصاد التايلاندي.

22. وفي الجزائر، درس **Oueled Salem Nadir و Hafsi Rachid (2022)**² العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر، حيث بحثا في وجود العلاقة ومداهما في الدولة محل الدراسة خلال الفترة 1964-2019 من خلال استخدام طريقة الانحدار الذاتي الموزع (ARDL)، وتم القيام باختبارات بيانات السلاسل الزمنية بواسطة ديكي فولر المعزز (ADF) وفيليبس-بيرون (PP) لمتغيرات السلاسل الزمنية ومعامل تصحيح الخطأ (ECM). وعبر الباحثان في هذه الدراسة عن النمو الاقتصادي من خلال مؤشر نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (GDP)، وعن الابتكار المالي من خلال كل من مؤشر الائتمان المحلي للقطاع الخاص (DCP) كمتغير تابع، ومؤشر نسبة النقد الواسع إلى النقد الضيق "M2/M1" (BNM) كمتغير وسيط.

1 - Pitipat Nittayakamolphun, Panjamapon Pholkerd, nexus financial innovation and economic growth in Thailand, **ABAC Journal**, Vol 42, No 3, 2022, pp 148-161.

2 - Hafsi Rachid, Oueled Salem Nadir, The relation between Financial Innovation and Economic Growth in Algeria: ARDL approach, **Finance and Markets Review**, University of Mostaganem, Algeria, Vol 9, No 1, 2022, pp 1-19.

وكشفت نتائج الدراسة عن وجود علاقة سببية بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي على المدى الطويل والقصير، فمؤشرات الابتكار المالي تساهم بشكل إيجابي وكبير في النمو الاقتصادي في الجزائر من خلال التحسينات الإيجابية في التنمية المالية وتعبئة الموارد الاقتصادية.

23. وعلى صعيد متصل، درس Oluchukwu Chidebe و Osuigwe (2022)¹ الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في نيجيريا خلال الفترة 2008-2021، حيث بحثت هذه الدراسة في مدى تأثير الابتكار المالي على النمو الاقتصادي للدولة محل الدراسة من خلال استخدام تقنيات الاقتصاد القياسي، بما في ذلك الإحصاء الوصفي، وطريقة المربعات الصغرى العادية (OLS) لتحليل البيانات، واختبارات ديكر فولر المعزز وفيليب بيرون لجذور الوحدة. وتم إبراز متغير النمو الاقتصادي باستخدام مؤشر النمو السنوي للنتائج المحلي الإجمالي (RGDP)، ومتغير الابتكار المالي باستخدام كل من مؤشر ماكينات الصرف الآلي (ATM)، نقاط البيع (POS)، الخدمات المصرفية عبر الهاتف المحمول (MB) والخدمات المصرفية عبر الإنترنت (ITB).

وخلصت الدراسة إلى أن الابتكار المالي من خلال مؤشرات الأربعة له تأثير إيجابي على النمو الاقتصادي في نيجيريا. وأوصت الدراسة بضرورة نشر الوعي بأهمية وفائدة الابتكار المالي، وعلى البنوك أن تعمل على تحسين جودة خدماتها وتطويرها وكذا تدريب العملاء على كيفية استخدام ابتكارها المالية والاستفادة منها.

24. وقام ZIXING WANG وآخرون (2022)² بدراسة مدى تأثير الابتكار المالي والابتكار التكنولوجي على النمو الاقتصادي في عينة متكونة من 31 مقاطعة ومدينة في الصين للفترة 2011-2019، وذلك من خلال تحليل نماذج البانل. وتم التعبير عن متغير النمو الاقتصادي من خلال مؤشر نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (PGDP)، والابتكار المالي من خلال رصيد مختلف قروض المؤسسات المالية (FLB).

وأظهرت النتائج أن الابتكار المالي والابتكار التكنولوجي يؤثران بشكل إيجابي على النمو الاقتصادي، وأن تفاعل الابتكار المالي والابتكار التكنولوجي يساهم بشكل أكبر في النمو الاقتصادي في الصين.

25. ودرس Daniel Domeher وآخرون (2022)³ إشكالية مدى مساهمة الشمول المالي في العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في اقتصادات دول جنوب الصحراء الكبرى بإفريقيا خلال الفترة 2004-2017، أي أن البحث يدرس آليات الانتقال من الابتكار المالي إلى النمو الاقتصادي وهل الشمول المالي يعتبر آلية وسيطة لهذا الانتقال. وللإجابة على هذه الإشكالية تم دراسة عينة متكونة من 26 دولة من دول جنوب الصحراء الكبرى (أنغولا، بنين، بوتسوانا، بوركينا فاسو، بوروندي، الرأس الأخضر، الكاميرون، تشاد، جزر القمر، الكونغو، جمهورية كوت ديفوار، غينيا الاستوائية، غانا، غينيا، غينيا بيساو، كينيا، ليسوتو، مدغشقر، النيجر، نيجيريا،

¹ - Osuigwe, Oluchukwu Chidebe, op. cit, pp 36-51.

² - ZIXING WANG, BENHAI GUO, FEI WANG, YUXIN WU, Financial Innovation, Technological Innovation and Economic Growth: Empirical Research from 31 Provinces and Cities in China, *Advances in Economics, Business and Management Research*, vol 648, 2022, pp 3053-3057.

³ - Daniel Domeher, Emmanuel Konadu-Yiadom, Godfred Aawaar, Financial innovations and economic growth: Does financial inclusion play a mediating role?, *Cogent Business & Management*, vol 09, No 1, 2022, pp 1-21.

رواندا، السنغال، سيشيل، توغو، أوغندا، وزيمبابوي)، وتم استخدام نماذج البانل، وتم تحليل البيانات باستخدام تقنية الطريقة المعممة للعزوم GMM. وعزفت الدراسة متغير النمو الاقتصادي في النموذج من خلال مؤشر نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، ومتغير الابتكار المالي من خلال الائتمان المحلي للقطاع الخاص (DCPS).

وتوصلت الدراسة الى أن الشمول المالي يتوسط بشكل كامل العلاقة بين الابتكار والنمو الاقتصادي، حيث أثبتت نتائج الدراسة وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين النمو الاقتصادي (المتغير التابع) والابتكار المالي (المتغير المستقل)، ووجود علاقة بين الابتكار المالي والشمول المالي (المتغير الوسيط)، الابتكارات التي يقدمها القطاع المالي تؤدي إلى تحقيق مستويات أعلى من الشمولية، مما سينعكس بشكل إيجابي على الاقتصاد، وتكون الابتكارات عديمة الفائدة ما لم تؤدي إلى زيادة توافر الخدمات المالية والوصول إليها بالإضافة إلى استخدام هذه الخدمات. وأوصت الدراسة بالعمل على الاستثمار في البنية التحتية التكنولوجية المناسبة للاقتصاد والتي يمكن للقطاع المصرفي الاستفادة منها في تقديم الخدمات المصرفية باعتبارها المفتاح الذي يساهم في تعزيز الشمول المالي والنمو الاقتصادي.

26. عملت دراسة H. O. Коваль و O. M. Венславовський (2022)¹ على البحث في الأساليب النظرية لتأثير الابتكارات المالية على النمو الاقتصادي (GDP) بأوكرانيا من خلال دراسة نظرية وصفية عرضت آفاق التغييرات المبتكرة في القطاع المالي والتدابير اللازمة لضمان الأمن المالي للدولة بشكل فعال. وتم دراسة الابتكارات المالية في السوق المالي. وتوصلت الدراسة إلى نتيجة مفادها أن الابتكار المالي يساهم في النمو الاقتصادي لدولة أوكرانيا بشكل أساسي، وهو يعتبر شرطاً أساسياً لنمو المؤسسات في أوكرانيا وبذلك النمو الاقتصادي للدولة بشكل عام. وأوصى الباحثان بضرورة العمل على تحديث جذري للتنظيم التشريعي للسوق المالي بأوكرانيا، مما سيعزز المنافسة في السوق المالي ويساهم في تطوير وابتكار تقنيات مالية جديدة.

27. نجد أيضاً دراسة Mustapha Babatunde Ademola Ashogbon و Olugbenga Adeshola Olunuga (2024)² بعنوان الابتكار المالي، النمو الاقتصادي والتنمية المستدامة في الأسواق الناشئة بنيجيريا، والتي بحثت في مدى تأثير الابتكار المالي في قطاع الخدمات المالية على النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية في نيجيريا خلال الفترة 2013-2023، وذلك باستخدام نموذج ال ARDL للتكامل المشترك. وتم الاعتماد في هذه الدراسة على مجموعة من المؤشرات للتعبير عن متغيرات الدراسة، فالتعبير عن المتغير التابع النمو الاقتصادي تم استخدام مؤشر الناتج المحلي الإجمالي (GDP)، وللتعبير عن الابتكار المالي كمتغير مستقل تم استخدام أربع مؤشرات، قيمة معاملات الصراف الآلي (ATM)، قيمة معاملات نقاط البيع (POS)، قيمة معاملات الدفع عبر الانترنت (WEP) وقيمة معاملة الدفع الفوري (NIP).

1 - O. M. Венславовський, H. O. Коваль, ФІНАНСОВІ ІННОВАЦІЇ ТА ЇХ ВПЛИВ НА ЕКОНОМІЧНЕ ЗРОСТАННЯ КРАЇНИ, Наукові роботи каф. ФІМ, Сучасні тенденції розвитку фінансових та інноваційно-інвестиційних процесів в Україні (2022), УДК 341.15, 2022, pp 38-39.

2 - Olugbenga Adeshola Olunuga, Mustapha Babatunde Ademola Ashogbon, Financial Innovation, Economic Growth and Sustainable Development in an Emerging Market: Nigeria, **Emerging Markets Journal**, Vol 14, No 1, 2024, pp 12-17.

وتوصلت نتائج الدراسة القياسية إلى أن متغيرات الابتكار المالي المختارة لها تأثير إيجابي على النمو الاقتصادي والتنمية المستدامة في نيجيريا على المدى الطويل. وأوصت الدراسة بضرورة إعطاء أولوية لعنصري الشمول المالي والأمن في أي ابتكار مالي جديد، كما أوصت الهيئات التنظيمية بالعمل على توفير بيئة تنظيمية تشجع على الحلول المالية المبتكرة والتي من شأنها أن تؤثر بشكل إيجابي على النمو الاقتصادي للدولة ومنه تحقيق التنمية المستدامة فيها.

28. وبحث Salah Sa'adah (2025)¹ في دراسته عن تأثير الابتكار المالي ورأس المال السوقي على النمو الاقتصادي، وعليه قام الباحث بدراسة مقارنة لمجموعة من الأسواق العالمية والناشئة بهدف الكشف عن العلاقة النظرية والأدبية بين الابتكار المالي ورأس المال السوقي ومحركات النمو الاقتصادي الكلي، (دراسة نظرية تحليلية). وتم التعبير عن الابتكار المالي في هذه الدراسة من خلال التطورات في حلول التكنولوجيا المالية، مثل الخدمات المصرفية عبر الهاتف المحمول والمدفوعات الإلكترونية. وتؤكد نتائج الدراسة على أن الابتكار المالي ورأس المال السوقي يؤثران وبشكل كبير على النمو الاقتصادي حيث أن الابتكار المالي باستخدام التكنولوجيا المالية كالخدمات المصرفية عبر الهاتف المحمول والمدفوعات الإلكترونية، يساهم في تعزيز الشمول المالي ومنه تحسين التنمية الاقتصادية، خاصة في الأسواق المالية الناشئة، إلا أن مدى تأثيرهما يتوقف على نضج السوق المالية وهيكلتها في كل دولة، وتعتبر الابتكارات المالية عنصراً أساسياً للحفاظ على نجاح اقتصاديات الدول الناشئة. وفيما يلي جدولٌ يلخص الدراسات السابقة لهذا الاتجاه:

الجدول رقم 1.2: ملخص الدراسات السابقة التي أظهرت العلاقة الإيجابية بين المتغيرين

النتيجة العامة للدراسة	الأداة المستخدمة	المتغيرات المختارة	عينة الدراسة	المؤلف (السنة)
وجود علاقة تربط بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي، وأن الابتكار المالي لا يعتبر المحرك الوحيد للنمو الاقتصادي.	دراسة نظرية وصفية.	الابتكار المالي والنمو الاقتصادي.	عينة من الدول الأوروبية.	Jean-Paul ABRAHAM (1987)
ان الابتكار المالي يساهم في تحقيق معدلات أعلى من النمو.	دراسة نظرية.	الابتكار المالي والنمو الاقتصادي.	/	P. K. Mishra (2009)
وجود علاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في زيمبابوي ذات تأثير إيجابي.	نموذج ARDL.	النمو الاقتصادي: نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي. الابتكار المالي: نسبة النقد الواسع إلى الضيق، والائتمان المصرفي للقطاع الخاص.	دولة زيمبابوي 1980-2013	Alex Bara Calvin و Mudzingiri (2016)

.../...

1 - Salah Sa'adah, The Influence of Financial Innovation and Market Capitalization on Economic Growth: A Comparative Review of Global and Emerging Markets, JOURNAL OF RECYCLING ECONOMY & SUSTAINABILITY POLICY, Vol 4, No 1, 2025, pp 12-17.

.../...

الابتكار المالي يؤثر بشكل إيجابي على النمو الاقتصادي للدول عينة الدراسة على المدى الطويل.	نموذج ARDL.	النمو الاقتصادي: نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي. الابتكار المالي: نسبة النقد الواسع إلى الضيق، الائتمان المصرفي للقطاع الخاص، والخدمات المصرفية بالهاتف المحمول.	مجموعة تنمية الجنوب الأفريقي SADC 2014-1985	Alex Bara وآخرون (2016)
وجود ارتباط بين النمو الاقتصادي والابتكار المالي، مع ثبات العلاقة السببية بين المتغيرين على المدى القصير والطويل.	نموذج ARDL واختبار ECM.	النمو الاقتصادي: نمو الناتج المحلي الإجمالي لرأس مال. الابتكار المالي: الائتمان المحلي للقطاع الخاص، ونسبة النقد الواسع إلى الضيق.	دولة بنغلاديش خلال الفترة من 2016-1980	Md. Qamruzzaman Wei Jianguo (2017)
وجود علاقة توازن طويلة الأجل بين الابتكار والتنمية المالية والنمو الاقتصادي للفرد.	نماذج البائل.	النمو الاقتصادي: نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي للفرد. الابتكار المالي: مؤشر تنمية القطاع المصرفي، مؤشر تنمية سوق الأوراق المالية، ومؤشر التنمية المالية الشاملة.	عينة من 49 دولة أوروبية 2014-1961	Rudra P. Pradhan وآخرون (2018)
وجود علاقة تكامل بين مؤشرات الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في دول العينة على المدى الطويل.	نموذج ARDL وال ARDL غير الخطي (NARDL).	النمو الاقتصادي: نمو الناتج المحلي الإجمالي. الابتكار المالي: الائتمان المصرفي للقطاع الخاص، ونسبة النقد الواسع إلى النقد الضيق.	دول جنوب آسيا 2016-1975	Md. Qamruzzaman Wei Jianguo (2018)
وجود علاقة طويلة الأجل تربط بين الابتكار المالي، مع علاقة سببية ثنائية الاتجاه بين المتغيرات على المدى الطويل والقصير.	نموذج ARDL، واختبار السببية لجرانجر.	النمو الاقتصادي: إجمالي تكوين رأس المال كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي. الابتكار المالي: نسبة النقد الواسع إلى النقد الضيق.	دولة بنغلاديش 2016-1980	Md. Qamruzzaman Wei Jianguo (2018)
وجود علاقة إيجابية بين الابتكار المالي وتكوين رأس المال الإجمالي مما يساهم في تحسين عملية الوساطة المالية ويعزز النمو الاقتصادي.	نماذج إحصائية والاعتماد على مصفوفة الارتباط.	النمو الاقتصادي: نمو نصيب الفرد من GDP، كثافة تأسيس الشركة الجديدة وتكوين رأس المال الإجمالي. الابتكار المالي: نفقات البحث والتطوير في القطاع المالي.	عينة عشوائية متكونة من 23 دولة أجنبية 2014-1996	Maxence Bernier Michael و Plouffe (2019)

.../...

.../...

وجود علاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في زيمبابوي ذات تأثير إيجابي.	نماذج البانل.	النمو الاقتصادي: نمو الناتج المحلي الإجمالي. الابتكار المالي: نفقات الابتكار المالي (نفقات البحث والتطوير المالية).	عينة عشوائية متكونة من 15 دولة أجنبية 2016-2003	Ebubekir Mollaahmetoğlu و Burçay Yaşar و Akçalı (2019)
ان الابتكار المالي يؤثر على النمو الاقتصادي ويساهم فيه من منظور الاقتصاد الافتراضي المعمم من خلال التمويل عبر الانترنت.	محاكاة الشبكة العصبية BP.	النمو الاقتصادي: نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي. الابتكار المالي: العرض النقدي الواسع إلى GDP، إجمالي الأصول المالية إلى العرض النقدي الضيق، رصيد قروض المؤسسات المالية إلى GDP، الاستثمار في مجال البحث والتطوير في الصناعة المالية، تكاليف موظفي البحث والتطوير في الصناعة المالية، وعدد العاملين في الصناعة المالية إلى معدل نمو GDP.	الاقتصاد الافتراضي المعمم 2017-2010	Wang Boa وآخرون (2019)
وجود علاقة طويلة الأجل بين الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص والنمو الاقتصادي.	نموذج ARDL.	النمو الاقتصادي: نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الخام الحقيقي. المتغير المستقل: الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص	دولة الجزائر 2017-1980	كريمة حبيب وعادل زقير (2019)
وجود علاقة إيجابية بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي.	نماذج البانل.	النمو الاقتصادي: الناتج المحلي الإجمالي لكل رأس مال. الابتكار المالي: معاملات نقاط البيع، معاملات ماكينة الصراف الآلي، معاملات الدفع عبر الانترنت، الائتمان المقدم للقطاع الخاص.	دولة نيجيريا 2018-1990	Ogunsakin Alabi و Sanya Bakare Olatunji (2020)
وجود علاقة سببية بين القروض المتعلقة بالقطاع البحري والنمو الاقتصادي البحري.	نماذج الـ VAR.	النمو الاقتصادي: عُبْر عن النمو الاقتصادي في القطاع البحري بأربعة مؤشرات. الابتكار المالي: القروض الاقتصادية الموجهة للقطاع البحري.	الاقتصاد البحري لدولة الصين 2017-2009	Zhuang Xiao (2020)

.../...

.../...

ان الابتكار المالي له تأثير إيجابي ذو دلالة إحصائية على النمو الاقتصادي على المدى القصير والطويل في الدول عينة الدراسة.	نموذج ARDL.	النمو الاقتصادي: الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي للفرد. الابتكار المالي: مؤشر نسبة النقد الواسع الى النقد الضيق، ومؤشر الائتمان المحلي للقطاع الخاص.	حالة الصين، الهند وباكستان 2016-1970	Muhammad Rizwan Nazir وآخرون (2021)
ان الابتكار المالي في النظام المالي النيجيري له دور كبير في تعزيز النمو الاقتصادي لنيجيريا ويؤثر فيه بشكل إيجابي على المدى الطويل والمدى القصير.	نموذج ARDL.	النمو الاقتصادي: الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي. الابتكار المالي: قيمة معاملات نقاط البيع، قيمة معاملات الشيكات، قيمة معاملات الدفع عبر الإنترنت، قيمة معاملات الدفع عبر الهاتف المحمول، وقيمة معاملات الصراف الآلي.	الاقتصاد النيجيري 2020-2010	Ahmed Adesete وآخرون (2021)
ان الابتكار المالي له تأثير مباشر على النمو الاقتصادي (وجود علاقة سببية أحادية الاتجاه).	نموذج ARDL.	النمو الاقتصادي: الناتج المحلي الإجمالي للفرد. الابتكار المالي: نسبة أجهزة الصراف الآلي لكل 100.000 شخص.	الصين 2019-2000	Khurram Shehzad وآخرون (2021)
وجود ارتباط طويل الأجل بين الابتكار المالي وتنمية رأس المال البشري والنمو الاقتصادي في الدول عينة الدراسة.	نموذج ARDL.	النمو الاقتصادي: الناتج المحلي الإجمالي لرأس المال. الابتكار المالي: نسبة النقد الواسع إلى الضيق كنسبة من GDP.	عينة من دول جنوب آسيا 2016-1981	Md Qamruzzaman وآخرون (2021)
وجود علاقة تربط الابتكار المالي بالنمو الاقتصادي في الدول عينة الدراسة.	نماذج البانل.	النمو الاقتصادي: معدل نمو تكوين رأس المال الإجمالي، معدل نمو GDP. الابتكار المالي: معدل نمو القروض المقدمة للقطاع الخاص، مؤشر العرض النقدي الواسع إلى الضيق.	دول ال E7 2019-2002	Ayşe ERGİN Serkan و ÜNAL ŞAHİN (2021)
الابتكار المالي له تأثير كبير على النمو الاقتصادي في الدول عينة الدراسة.	بيانات البانل؛ طريقة نظام العزوم المعممة GMM.	النمو الاقتصادي: نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي. الابتكار المالي: ماكينة الصراف الآلي، فروع البنك التجاري، والائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص.	عينة من الدول الأفريقية 2018-2004	Olumuyiwa Ganiyu YINUSA وآخرون (2021)

.../...

.../...

الابتكار المالي يمتلك تكاملاً مشتركاً وبشكل كبير مع النمو الاقتصادي لدولة تايلاند.	نموذج ARDL؛ اختبار السببية لجرانجر.	النمو الاقتصادي: نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي. الابتكار المالي: قيمة الدفع الإلكتروني، ائتمان القطاع المصرفي للقطاع الخاص كنسبة من الـ GDP.	دولة تايلاند 2020-2010	Pitipat Nittayakamolphon و Panjamapon و Pholkerd (2022)
أثبتت الدراسة وجود علاقة سببية بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي على المدى الطويل والقصير.	نموذج ARDL.	النمو الاقتصادي: نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي. الابتكار المالي: الائتمان المحلي للقطاع الخاص، ومؤشر نسبة النقد الواسع إلى النقد الضيق.	الجزائر 2019-1964	Hafsi Rachid و Oueled Salem و Nadir (2022)
ان الابتكار المالي من خلال مؤشرات الأربعة له تأثير إيجابي على النمو الاقتصادي في نيجيريا.	طريقة المربعات الصغرى العادية (OLS).	النمو الاقتصادي: النمو السنوي للناتج المحلي الإجمالي. الابتكار المالي: ماكينات الصرف الآلي، نقاط البيع، الخدمات المصرفية للهاتف المحمول، والخدمات المصرفية بالإنترنت.	دولة نيجيريا 2021-2008	Osuigwe Oluchukwu و Chidebe (2022)
الابتكار المالي والابتكار التكنولوجي يؤثران بشكل إيجابي على النمو الاقتصادي.	نماذج البانل.	النمو الاقتصادي: نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي. الابتكار المالي: رصيد مختلف قروض المؤسسات المالية.	عينة من 31 مقاطعة ومدينة في الصين 2019-2011	ZIXING WANG وآخرون (2022)
وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين النمو الاقتصادي والابتكار المالي، ويؤثر هذا الأخير عليه بشكل إيجابي.	الطريقة المعممة للجزوم GMM.	النمو الاقتصادي: نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي. الابتكار المالي: الائتمان المحلي للقطاع الخاص.	دول جنوب الصحراء الكبرى بإفريقيا 2017-2004	Daniel Domeher وآخرون (2022)
الابتكار المالي يساهم في النمو الاقتصادي لدولة أوكرانيا بشكل أساسي.	دراسة نظرية وصفية.	الابتكار المالي في السوق المالي والنمو الاقتصادي.	دولة أوكرانيا.	O. M. Венславовский و H. O. Коваль و (2022)
متغيرات الابتكار المالي المختارة لها تأثير إيجابي على النمو الاقتصادي والتنمية المستدامة في نيجيريا على المدى الطويل.	نموذج ARDL.	النمو الاقتصادي: الـ GDP. الابتكار المالي: قيمة معاملات الصراف الآلي، معاملات نقاط البيع، معاملات الدفع بالإنترنت، معاملة الدفع الفوري.	دولة نيجيريا 2023-2013	Olugbenga Adeshola Mustapha و Babatunde Ademola (2024)

.../...

النمو الاقتصادي من خلال الناتج المحلي الإجمالي للفرد (GDP)، بينما عرّف مؤشر اللامركزية المالية (FDI) عن الابتكار المالي. واستخدم الباحثون نماذج بيانات البانل في دراستهم القياسية.

وأظهرت النتائج وجود علاقة سلبية بين اللامركزية المالية والنمو الاقتصادي في دول البلطيق خلال فترة الدراسة، وعليه فإن إدارة الابتكار المالي في الدولة محل الدراسة لم تنجح في التأثير بشكل إيجابي على النمو الاقتصادي.

3. ودرس أيضاً Mohd Hammad Naeem وآخرون (2023)¹ في نفس السياق دور الابتكار المالي في النمو الاقتصادي في الدول النامية والمتقدمة، من خلال دراسة تأثير الابتكار المالي على النمو الاقتصادي في عينة متكونة من 92 دولة نامية ومتقدمة خلال الفترة 2002-2020، وقام الباحثون ببناء نموذج قياسي للدراسة وذلك بالاعتماد على نماذج البانل (نموذج التأثير العشوائي والثابت). أشارت الدراسة إلى متغير النمو الاقتصادي من خلال نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (GDP)، أما الابتكار المالي فتم الإشارة إليه من خلال كل من مؤشر الائتمان المحلي للقطاع الخاص من قبل البنوك (DC) كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، ومؤشر اشتراكات الهواتف المحمولة (MOB) ومؤشر نسبة القاعدة النقدية إلى النقود بمعناها الواسع (MON).

وكشفت نتائج الدراسة عن وجود علاقة سببية بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي حيث أن الابتكار المالي له تأثير سلبي على النمو الاقتصادي، ويعتبر الائتمان المحلي لبنوك القطاع الخاص أفضل مؤشر معبر عن متغير الابتكار المالي. وتوصي الدراسة منظمو السياسة المالية بتشجيع الابتكارات المالية التي أثبتت الدراسات السابقة تأثيرها الإيجابي على النمو الاقتصادي.

4. واستكمالاً للاتجاه ذاته، قامت دراسة Arslan Qayyum وآخرون (2025)² بالبحث في إشكالية مدى تأثير الابتكار المالي والتنمية المالية على النمو الاقتصادي المستدام، وذلك من خلال دراسة مقارنة بين الاقتصاد الهندي والاقتصاد الصيني، وذلك بناءً على بيانات السلاسل الزمنية لهذين الاقتصاديين الناشئين خلال الفترة 1980-2017. وقام الباحثين للإجابة على الإشكالية بدراسة قياسية باستخدام نموذج التكامل المشترك ARDL (الانحدار الذاتي ذو التأخير الموزع) لتحليل العلاقة طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة، حيث تمثلت هذه الأخيرة في معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي (GDP) كمتغير تابع للدراسة، وكل من مؤشر النقد الواسع إلى النقد الضيق INO (M2/M1) ومؤشر مخزون الائتمان المحلي SODC للتعبير عن الابتكار المالي باعتباره متغيراً تابعاً للدراسة، إلى جانب متغير التنمية المالية والذي تم التعبير عنه من خلال مؤشر FD (M2/GD).

وأشارت نتائج الدراسة إلى وجود علاقة طويلة الأجل سلبية (أقل استدامة) بين الابتكار المالي والتنمية المالية والنمو الاقتصادي، يزداد تأثيرها في الاقتصاد الهندي مقارنة بالاقتصاد الصيني. وفي المقابل، تم الإشارة إلى وجود علاقة إيجابية قصيرة الأجل بين متغيرات الدراسة

¹ - Mohd Hammad Naeem, Mohammad Subhan, Md Shabbir Alam, Mamdouh Abdulaziz Saleh Al-Faryan & Mohammad Yameen, Examining the role of financial innovation on economic growth: Fresh empirical evidence from developing and developed countries, **Cogent Economics & Finance**, Vol 11, No 1, 2023, pp 1-20.

² - Arslan Qayyum, Aniq Arslan, Arsalan Haneef Malik, Sajjad Nawaz Khan, Awais Ur Rehman, Muhammad Asim, Sadique Ahmad, Mohamed A. ElAffendi, Financial innovation can hamper the sustainable economic growth: A tale of two emerging economies, **Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity**, Vol 11, No 1, 2025, pp 1-18.

في كلا الاقتصادين. وعليه فإن تدابير الابتكار المالي في الاقتصادين محل الدراسة ساهمت بشكل إيجابي في تعزيز النمو الاقتصادي على المدى القصير، لكن التأثير يصبح سلباً على المدى الطويل في ظل العولمة والتضخم والتدابير النقدية المنتهجة من طرف الدولتين.

وفيما يلي جدولٌ يلخص الدراسات السابقة لهذا الاتجاه:

الجدول رقم 2.2: ملخص الدراسات السابقة التي أظهرت العلاقة السلبية بين المتغيرين

المؤلف (السنة)	عينة الدراسة	المتغيرات المختارة	الأداة المستخدمة	النتيجة العامة للدراسة
Anthony Adu-Asare و آخرون (2014)	دولة غانا 1990-2009	النمو الاقتصادي: الناتج المحلي الإجمالي. الابتكار المالي: نمو الائتمان المصرفي للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي.	نموذج ARDL؛ اختبار السببية لجرانجر.	الابتكار المالي يرتبط بشكل إيجابي بالنمو الاقتصادي على المدى القصير، أما على المدى الطويل فهو يرتبط به بشكل سلبى.
Neringa Slavinskaite و آخرون (2022)	دول البلطيق 2017-2005	النمو الاقتصادي: الناتج المحلي الإجمالي للفرد. الابتكار المالي: مؤشر اللامركزية المالية.	نماذج البانل.	وجود علاقة سلبية بين الابتكار المالي ممثلاً في اللامركزية المالية والنمو الاقتصادي في دول البلطيق خلال فترة الدراسة.
Mohd Hammad و آخرون (2023)	عينة متكونة من 92 دولة نامية ومتقدمة 2020-2002	النمو الاقتصادي: نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي. الابتكار المالي: الائتمان المحلي للقطاع الخاص من قبل البنوك كنسبة من GDP، واشتراكات الهواتف المحمولة، ونسبة القاعدة النقدية إلى النقود بمعناها الواسع.	نماذج البانل.	وجود علاقة سلبية بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي حيث أن الابتكار المالي له تأثير سلبى على النمو الاقتصادي.
Arslan Qayyum و آخرون (2025)	الاقتصاد الهندي والاقتصاد الصيني 2017-1980	النمو الاقتصادي: معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي. الابتكار المالي: النقد الواسع الى النقد الضيق، ومخزون الائتمان المحلي.	نموذج ARDL.	وجود علاقة طويلة الأجل سلبية بين الابتكار المالي والتنمية المالية والنمو الاقتصادي.

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على المراجع المذكورة سابقاً.

المطلب الثالث: الدراسات التي أظهرت علاقة ذات تأثيرات متباينة بين مؤشرات الابتكار المالي والنمو الاقتصادي

تعتمد معظم الدراسات السابقة التي تناولت موضوع العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي على مؤشر واحد معبر عن النمو الاقتصادي كمتغير تابع، بينما عبّرت عن الابتكار المالي من خلال مجموعة من المؤشرات، وعليه من الوارد أن نجد بعض الدراسات السابقة التي توصلت إلى نتائج متباينة حول طبيعة العلاقة بين المتغيرين كأن نجد بعض مؤشرات الابتكار المالي المعتمدة في دراسة معينة تؤثر بشكل إيجابي على النمو الاقتصادي، بينما تؤثر مؤشرات الابتكار المالي المختارة الأخرى بشكل سلبي عليه. وهو الأمر الذي وجدناه في الدراسات السابقة التالية المتعلقة بموضوع دراستنا:

1. تناولت دراسة Abang وآخرون (2022)¹ موضوع الابتكار المالي والتنمية الاقتصادية في دولة نيجيريا بهدف تقييم مدى تأثير الابتكار المالي على التنمية الاقتصادية للبلد، والتحقق من العلاقة السببية بين الابتكار المالي والتنمية الاقتصادية، وعليه تمت دراسة حالة الدولة المعنية خلال الفترة 2009-2021 من خلال دراسة قياسية باستخدام اختبار التكامل المشترك ARDL واختبار السببية لجرانجر وكذلك تم استخدام مجموعة من الاختبارات: اختبار ECM و CUSUM و CUSUMSQ. ولتمثيل متغير النمو الاقتصادي تم الاعتماد على مؤشر إجمالي الدخل القومي للفرد (GNIPC)، أما الابتكار المالي فتم تمثيله من خلال كل من قيمة معاملات البيع للصراف الآلي (ATM)، قيمة معاملات نقاط البيع (POS)، قيمة المعاملات المصرفية عبر الهاتف المحمول (MOB) وقيمة الخدمات المصرفية عبر الإنترنت (WEB). وتم استخدام مؤشر الائتمان المحلي للقطاع الخاص في هذه الدراسة لتمثيل متغير التنمية المالية. وتبين من الدراسة أن الابتكار المالي في الدولة محل الدراسة يؤثر في التنمية الاقتصادية، حيث يساهم الابتكار المالي من خلال كل من قيمة معاملات البيع للصراف الآلي وقيمة المعاملات المصرفية عبر الهاتف المحمول في زيادة التنمية الاقتصادية، بينما تتأثر هذه الأخيرة بشكل سلبي من خلال علاقتها بقيمة معاملات نقاط البيع وقيمة الخدمات المصرفية المقدمة عبر الإنترنت. وأوصت الدراسة بضرورة استدامة الابتكار المالي مع تشجيع التدابير والسياسات التي ستؤدي إلى تحسين التقدم التكنولوجي للابتكار المالي وتحسينها.

2. وفي ذات السياق، درس Seval Akbulut Bekar و Gülay Çizgici Akyüz (2023)² العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي بتركيا خلال الفترة 1970-2019، حيث قاما بدراسة قياسية باستخدام نموذج ARDL وأساليب Dolado-Lüthkepol لتحليل العلاقة السببية. وتم تمثيل النمو الاقتصادي في هذه الدراسة من خلال مؤشر نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (KGDP)، أما الابتكار المالي فمثله الباحثان هنا من خلال مؤشر القروض المحلية للقطاع الخاص (DCP) كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، ومؤشر العرض النقدي الواسع إلى الضيق (M2M1)، واعتمد الباحثان أيضاً في نموذج الدراسة على متغير معبر عن النمو المالي ممثل في مؤشر إجمالي تكوين رأس المال الثابت (GCF) كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي.

¹ - Abang, Samuel Oweh, Ayodele, Obafemi, Financial Innovation And Economic Development In Nigeria, *International Journal of Innovative Research and Advanced Studies (IJIRAS)*, Vol 9, No 4, 2022, pp 60-72.

² - Gülay Çizgici Akyüz, Seval Akbulut Bekar, THE RELATIONSHIP OF FINANCIAL INNOVATION AND ECONOMIC GROWTH: EXAMPLE OF TÜRKİYE, *Mehmet Akif Ersoy University Journal of Economics and Administrative Sciences Faculty*, Vol 10, No 2, 2023, pp 1-20.

توصلت نتائج الدراسة إلى أن الابتكار والتطور المالي كان لهما تأثير على نمو الاقتصاد التركي خلال فترة الدراسة، فنسبة الناتج المحلي الإجمالي لقروض القطاع الخاص، المستخدمة كمؤشر للابتكار المالي، ونسبة الناتج المحلي الإجمالي إلى إجمالي تكوين رأس المال الثابت، المستخدمة كمؤشر للتطور المالي، لهما تأثير إيجابي على النمو الاقتصادي، بينما يؤثر مؤشر العرض النقدي الواسع إلى العرض النقدي الضيق المعبر عن الابتكار المالي بشكل سلبي عليه.

3. وكأحدث الدراسات الجزائرية في الموضوع، نجد دراسة ميرك إبراهيم (2023)¹ والذي بحث في أثر الابتكار المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1985-2022، حيث تهدف الدراسة إلى معرفة مدى العلاقة التي تربط الابتكار المالي بالنمو الاقتصادي، وقياس أثر الابتكار المالي على هذا الأخير في الجزائر كعينة للدراسة. وقام الباحث بدراسة قياسية استخدم فيها مؤشر نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (GDPPC) للتعبير عن النمو الاقتصادي، بينما عبر عن الابتكار المالي من خلال مؤشري الائتمان المحلي للقطاع الخاص (DCP) ونسبة النقد الواسع إلى النقد الضيق (M2/M1)، وقد تم توظيف كل مؤشر في نموذج قياسي مستقل، بحيث تناول النموذج الأول أثر ال DCP على النمو الاقتصادي، في حين ركّز النموذج الثاني على قياس أثر نسبة ال M2/M1 على النمو الاقتصادي. وتم استخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزع (ARDL)، وكذا استخدام اختبارات استقراره السلاسل الزمنية جذر الوحدة Dickey–Fuller من خلال اختبار ديكي فولر الموسع (ADF)، واختبار (CUSUM) واختبار (CUSUMQ).

توصل الباحث من خلال نتائج الدراسة القياسية إلى وجود علاقة طويلة الأجل بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر، فالدراسة أثبتت أن المعروض النقدي يؤثر بشكل إيجابي على النمو الاقتصادي، إلا أن الائتمان المقدم للقطاع الخاص يؤثر بشكل سلبي عليه. وأوصى الباحث في خاتمة دراسته صناع السياسة المالية في الجزائر بالسعي نحو تشجيع الابتكارات المالية من خلال انشاء بيئة مالية تنافسية تشجع على تحقيق التنمية المالية الفعّالة، ومنه تعزيز النمو الاقتصادي للبلاد.

4. ومن الدراسات الأجنبية الحديثة في هذا الاتجاه نجد دراسة Monday Aberiate Gbanador وآخرون (2024)² بعنوان التحليل المالي للابتكار المالي والنمو الاقتصادي، والتي بحثت في مدى تأثير الابتكار المالي على النمو الاقتصادي في دولة نيجيريا باستخدام بيانات سلسلة زمنية فصلية خلال الفترة 2010-2021، وعليه قام الباحثين في هذه الدراسة باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية (OLS). وتم التعبير عن متغير النمو الاقتصادي باستخدام مؤشر الناتج المحلي الإجمالي (GDP)، ومتغير الابتكار المالي باستخدام كل

¹ - ميرك إبراهيم، أثر الابتكار المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر - دراسة قياسية للفترة (1985-2022)، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، المجلد 10، العدد 02، الجزائر، 2023، ص.ص 265-286.

² - Monday Aberiate Gbanador, Blessing Owate Obari, Nekabari Opgah, Finometric Analysis of Financial Innovation and Economic Growth in Nigeria, *International Journal of Social Sciences and Management Research*, Vol 9, issue 11, 2024, pp 205-217.

من ماكينة الصراف الآلي (ATM)، الخدمات المصرفية عبر الإنترنت (WB)، الخدمات المصرفية عبر الهاتف المحمول (MB) ومعاملات نقاط البيع (POS).

وتوصلت نتائج الدراسة إلى وجود علاقة طويلة الأجل بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في الاقتصاد النيجيري، حيث يؤثر كل من مؤشر المعاملات المصرفية عبر أجهزة الصراف الآلي (ATM) والخدمات المصرفية عبر الهاتف المحمول (MB) بشكل إيجابي وكبير على النمو الاقتصادي في نيجيريا، بينما يؤثر مؤشر الخدمات المصرفية عبر الإنترنت (WB) ومؤشر معاملات نقاط البيع (POS) بدرجات متفاوتة بشكل سلبي على النمو الاقتصادي.

5. وفي ذات السياق أيضاً دراسة Thi Thuy Huong Luong وآخرون (2024)¹ والتي بحثت في تأثير الابتكار المالي على النمو الاقتصادي في البلدان التي تمر بمرحلة انتقالية خلال الفترة 2004-2021، حيث اعتمد الباحثين على عينة متكونة من 28 دولة، واستخدموا في الدراسة القياسية طريقة الفروق العامة للزوم (GMM). وتم التعبير عن النمو الاقتصادي في هذه الدراسة من خلال مؤشر الناتج المحلي الإجمالي للفرد (EG)، أما متغير الابتكار المالي فتم تقسيمه على ثلاثة اتجاهات، المؤشرات المعبرة عن الابتكار المالي في البنوك التجارية (عدد بطاقات السحب الآلي (DB)، مسح إمكانية الوصول إلى الخدمات المالية (CRE)، عدد فروع البنك التجاري (BBR)، عدد بطاقات الصراف الآلي (ATM)، عدد أجهزة نقاط البيع المصرفية (POS)، وعدد المعاملات المصرفية عبر الهاتف المحمول والإنترنت (MIB) واتتمان القطاع الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي (PC))، المؤشرات المعبرة عن الابتكار المالي في البنوك غير التجارية (عدد وثائق التأمين على الحياة (LIPO)) والمؤشرات المعبرة عن الابتكار المالي في الأسواق المالية (القيمة السوقية لسوق الأوراق المالية إلى الناتج المحلي الإجمالي (SMCAP)، القيمة السوقية للأسهم المتداولة إلى الناتج المحلي الإجمالي (SMVTD)، سندات الدين الدولية إلى الناتج المحلي الإجمالي (INDEBT) وإصدارات سندات الشركات إلى الناتج المحلي الإجمالي (CORBD)).

أظهرت نتائج الدراسة وجود تأثيراً إيجابياً كبيراً للابتكار المالي في البنوك التجارية والبنوك غير التجارية على النمو الاقتصادي حيث تساهم هذه الابتكارات في تحقيق معدلات نمو اقتصادي أعلى في البلدان التي تمر بمرحلة انتقالية، بينما يؤثر الابتكار المالي في الأسواق المالية بشكل سلبي على النمو الاقتصادي وقد يعود ذلك إلى بعض المنتجات المالية المعقدة التي تم إدخالها في الأسواق المالية المتخلفة.

وفيما يلي جدولٌ يلخص الدراسات السابقة لهذا الاتجاه:

1 - Thi Thuy Huong Luong, Attasuda Lerskullawat, Thanarak Laosuthi, The Effect of Financial Innovation on Economic Growth in Transition Countries, *SciPap*, Vol 32, issue 1, 2024, pp 1-12.

الجدول رقم 3.2: ملخص الدراسات السابقة التي أظهرت تأثيرات متباينة بين مؤشرات المتغيرين

المؤلف (السنة)	عينة الدراسة	المتغيرات المختارة	الأداة المستخدمة	النتيجة العامة للدراسة
Abang وآخرون (2022)	دولة نيجيريا 2009-2021	النمو الاقتصادي: إجمالي الدخل القومي للفرد. الابتكار المالي: معاملات البيع للصراف الآلي، قيمة معاملات نقاط البيع، المعاملات المصرفية عبر الهاتف المحمول، وقيمة الخدمات المصرفية عبر الإنترنت.	نموذج ARDL؛ واختبار السببية لجرانجر.	يساهم الابتكار المالي من خلال مؤشره الأول والثالث في زيادة التنمية الاقتصادية، بينما تتأثر هذه الأخيرة بشكل سلبي من خلال مؤشر الابتكار المالي الثاني والرابع.
Gülay Çizgici Akyüz و Seval Akbulut Bekar (2023)	دولة تركيا 1970-2019	النمو الاقتصادي: نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي. الابتكار المالي: القروض المحلية للقطاع الخاص كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، ومؤشر العرض النقدي الواسع إلى الضيق.	نموذج ARDL؛ وأساليب Dolado-Lütkepohl	نسبة GDP لقروض القطاع الخاص، المستخدمة كمؤشر للابتكار المالي، تؤثر بشكل إيجابي على النمو الاقتصادي، بينما يؤثر مؤشر الابتكار المالي المتمثل في العرض النقدي الواسع إلى العرض النقدي الضيق بشكل سلبي عليه.
ميرك إبراهيم (2023)	الجزائر 1985-2022	النمو الاقتصادي: نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي. الابتكار المالي: الائتمان المحلي للقطاع الخاص، ونسبة النقد الواسع إلى النقد الضيق.	نموذج ARDL.	وجود علاقة طويلة الأجل بين الابتكار المالي في الجزائر والنمو الاقتصادي، فالمعرض النقدي يؤثر بشكل إيجابي على النمو الاقتصادي، بينما يؤثر الائتمان المقدم للقطاع الخاص سلباً عليه.
Monday Aberiate Gbanador وآخرون (2024)	دولة نيجيريا 2010-2021	النمو الاقتصادي: GDP. الابتكار المالي: ماكينة الصراف الآلي، الخدمات المصرفية بالإنترنت، خدمات الهاتف المحمول، ومعاملات نقاط البيع.	طريقة المربعات الصغرى العادية (OLS)	علاقة طويلة الأجل بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي ذات تأثيرات متباينة (مؤشرات تؤثر سلباً وأخرى بشكل إيجابي).
Thi Thuy Huong و Luong وآخرون (2024)	عينة من الدول التي تمر بمرحلة انتقالية خلال الفترة 2004-2021	النمو الاقتصادي: الناتج المحلي الإجمالي للفرد. الابتكار المالي: الابتكار المالي في البنوك التجارية، الابتكار المالي في البنوك غير التجارية، والابتكار في الأسواق المالية.	طريقة الفروق العامة للعزوم (GMM)	وجود تأثير إيجابي كبير للابتكار المالي في البنوك التجارية وغير التجارية على النمو الاقتصادي، بينما يؤثر الابتكار في الأسواق المالية عليه بشكل سلبي.

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على المراجع المذكورة سابقاً.

المطلب الرابع: الدراسات التي ترى بعدم وجود علاقة تربط الابتكار المالي بالنمو الاقتصادي

توافقت معظم الدراسات السابقة مع الأدبيات النظرية التي تؤكد وجود علاقة تربط الابتكار المالي بالنمو الاقتصادي، إلا أن بعض الباحثين توصلوا في دراساتهم إلى عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين المتغيرين، سواء على المدى الطويل أو القصير. وفيما يلي عرض لأهم هذه الدراسات:

1. دراسة Godfred Amewu و Randolph Nsor-Ambala (2022)¹ والتي تم فيها تقدير ARDL الخطي وغير الخطي للعلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي، حيث تهدف هذه الدراسة إلى الكشف عن مدى تأثير الابتكار المالي (FI) على النمو الاقتصادي في دولة غانا، مع بيانات تاريخية تمتد من 1960 إلى 2019، وتم الاعتماد على مؤشر نسبة النقد الواسع إلى النقد الضيق (M1/M2) كمفهوم أوسع للابتكار المالي، وتم التعبير عن النمو الاقتصادي من خلال مؤشر الناتج المحلي الإجمالي (GDP)، بينما اعتبر الباحثان مؤشر الائتمان المحلي للقطاع الخاص (DCP) كمتغير ضابط إلى جانب بعض متغيرات الاقتصاد الكلي الأخرى التي قد تؤثر عليه أيضاً. وتم بناء نموذج قياسي باستخدام الانحدار الذاتي للإبطاءات الموزعة (ARDL). وخلصت الدراسة إلى عدم وجود دليل على أن الابتكار المالي يؤثر بشكل كبير على النمو الاقتصادي، وقد يرجع ذلك لسبب التنظيم المبكر والصارم لقطاع التكنولوجيا المالية (FIN-TECH) في الدولة محل الدراسة، وعدم الدراسة الكافية لآثار التنمية المالية على النمو الاقتصادي. وأكدت الدراسة في الأخير على صناع السياسة في البلاد بأن يعملوا على معالجة مشكلة تأثير التنظيم المبكر والصارم للقطاع المالي وأن يتخذوا كل التدابير اللازمة كي يصبح هذا التأثير إيجابياً في المستقبل.

2. ومن أحدث ما توصل إليه الباحثين في الموضوع نجد دراسة Gunbileg Ganbayar وآخرون (2025)² والتي بحثت في تأثير الابتكار المالي على النمو الاقتصادي في منغوليا خلال الفترة 1994-2022، من خلال تطبيق اختبار الانحدار الذاتي للفجوات الموزعة (ARDL) ونموذج تصحيح الخطأ (EC) لدراسة العلاقة والتأثير بين المتغيرين على المدى الطويل والقصير. وقام الباحثين بتمثيل متغير النمو الاقتصادي من خلال مؤشر الناتج المحلي الإجمالي للفرد (GDPP)، ومتغير الابتكار المالي فتم تمثيله من خلال كل من مؤشر النقد الواسع مطروحاً منه العملة المتداولة (FIN) كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، أما التطور المالي فتم تمثيله من خلال مؤشر الائتمان المحلي للقطاع الخاص (DCP) كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي الاسمي كمتغير ضابط إلى جانب باقي متغيرات الاقتصاد الكلي المؤثرة والمعتمدة في النموذج.

¹ - Randolph Nsor-Ambala, Godfred Amewu, Linear and non-linear ARDL estimation of financial innovation and economic growth in Ghana, *Journal of Business and Socio-economic Development*, Emerald Group Publishing Limited, vol 03, No 1, 2022, pp 36-49.

² - Gunbileg Ganbayar, Enkh-Amgalan Byambajav, Thet Mon Soe, FINANCIAL INNOVATION AND ECONOMIC GROWTH IN MONGOLIA, *Problems and prospects for the development of the economy and education in Mongolia and Russia: Proceedings of the International Scientific and Practical Conference*, 2024Apr 12, Ulaanbaatar, Mongolia. Cheboksary (Russia): Sreda Publishing House, 2024, pp 65-77.

وخلصت الدراسة إلى أن الابتكار المالي لا يؤثر على النمو الاقتصادي على المدى الطويل في منغوليا، بينما يؤثر عليه بشكل سلبي على المدى القصير. وعليه فإن الجانب السلبي للابتكار المالي يظهر بشكل جلي في الاقتصاد المنغولي، حيث أن الانتشار المفرط والغير مدروس للابتكارات المالية في الأسواق المالية الناشئة يزيد من مستوى المخاطر الخفية في السوق ويؤدي إلى تخصيص غير الفعال للموارد، الأمر الذي يؤثر بشكل سلبي على النمو الاقتصادي. وتوصي الدراسة بضرورة تنظيم السوق المالية والحد من انتشار الأدوات المالية المبتكرة لأنها تقلل من معدلات النمو الاقتصادي للدولة محل الدراسة، ونعيب هنا على هذه الدراسة توصيتها الثانية، فالأولى أن نشجع الابتكار المالي ونوفر له بيئة اقتصادية ومالية مناسبة لنجاحه لا أن ندعو للحد منه.

وفيما يلي جدولٌ يلخص الدراسات السابقة لهذا الاتجاه:

الجدول رقم 4.2: ملخص الدراسات السابقة التي ترى بعدم وجود العلاقة بين المتغيرين

المؤلف (السنة)	عينة الدراسة	المتغيرات المختارة	الأداة المستخدمة	النتيجة العامة للدراسة
Randolph Nsor-Ambala و Godfred Amewu (2022)	دولة غانا 1960-2019	النمو الاقتصادي: الناتج المحلي الإجمالي. الابتكار المالي: نسبة النقد الواسع إلى النقد الضيق.	نموذج ARDL.	الابتكار المالي لا يؤثر على النمو الاقتصادي في الدولة محل الدراسة.
Gunbileg Ganbayar وآخرون (2025)	دولة منغوليا 1994-2022	النمو الاقتصادي: الناتج المحلي الإجمالي. الابتكار المالي: نسبة النقد الواسع إلى النقد الضيق.	نموذج ARDL؛ ونموذج تصحيح الخطأ (EC).	الابتكار المالي لا يؤثر على النمو الاقتصادي على المدى الطويل في منغوليا.

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على المراجع المذكورة سابقاً.

المبحث الثاني: مناقشة الدراسات السابقة ومقارنتها مع الدراسة الحالية

أظهرت مراجعة الدراسات السابقة من خلال عرضها في المبحث السابق نتائج متباينة حول طبيعة العلاقة بين الابتكار المالي بمختلف مؤشرات والنمو الاقتصادي. فبعد قيامنا بعرض مختلف هذه الدراسات سواء على مستوى الاتجاهات التي ترى بوجود العلاقة إيجابية كانت أو سلبية أو مختلطة، أو الاتجاه الذي يرى بعدم وجود العلاقة، سيتم في هذا المبحث مناقشة هذه الدراسات من خلال إظهار أوجه التشابه والاختلاف بينها، ومقارنتها مع دراستنا الحالية من خلال إبراز موقع هذه الأخيرة منها.

المطلب الأول: أوجه التشابه والاختلاف بين الدراسات السابقة

يركز هذا المطلب على عرض أوجه التشابه والاختلاف بين الدراسات السابقة التي تم تناولها في المبحث السابق، وذلك من حيث الإشكالية المطروحة، وعينة الدراسة، والمتغيرات المعتمدة لقياس الابتكار المالي والنمو الاقتصادي، والأدوات القياسية المستخدمة، إضافة إلى النتائج المتوصل إليها، مع إجراء مناقشة مقارنة تبرز أوجه التوافق والاختلاف فيما بينها بطريقة منهجية واضحة.

الفرع الأول: أوجه التشابه والاختلاف بين الدراسات التي أظهرت العلاقة الإيجابية بين المتغيرين

ركزت العديد من الدراسات الأجنبية بشكل كبير على خلاف الأبحاث العربية أو الجزائرية على موضوع العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي، لما لهذا الموضوع من أهمية بالغة في تعزيز كفاءة القطاع المالي، وتحفيز الاستثمار، ومنه دعم النمو الاقتصادي. فمعظم الدراسات السابقة التي قمنا بعرضها كانت أجنبية كما أشرنا سابقاً، وأجمعت مع باقي الدراسات على تناولها وبشكل مباشر لموضوع علاقة الابتكار المالي بالنمو الاقتصادي. وتعتبر دراسة Jean-Paul ABRAHAM (1987) من أولى الدراسات التي بحثت في العلاقة التي تربط الابتكار المالي بالنمو الاقتصادي، وهي دراسة وصفية نظرية استعانت في تحليلها للموضوع بدراسة حالة لتجارب عينة من الدول لواقع الابتكار المالي فيهم وتأثيرهم على نموهم الاقتصادي، فهذه الدراسة النظرية، وإلى جانب دراسة O.M.Венславовський و Н. О. Коваль (2022) لم تكن فقط بعرض الأدبيات النظرية للموضوع وتفسير العلاقة بين المتغيرات والتأثير القائم بينها نظرياً، بل اعتمدتا في بحثهما على دراسة تحليلية لواقع اقتصاديات الدول التي استعانت بالابتكار المالي من أجل دعم نمو اقتصاداتها، وتختلف الدراسة الثانية عن الأولى في كونها درست حالة دولة واحدة (أوكرانيا) على خلاف الدراسة الأولى التي درست حالة عينة من الدول. وفي المقابل نجد الدراسات النظرية الأخرى كدراسة P. K. Mishra (2009) و Salah Sa'adah (2025)، اكتفتا فقط بعرض الإطار النظري للموضوع واثبات العلاقة نظرياً دون دراسة حالة. واتفقت كل هذه الدراسات النظرية على وجود علاقة إيجابية أحادية الاتجاه تربط الابتكار المالي بالنمو الاقتصادي حيث أن الابتكار المالي هو الذي يساهم في هذا الأخير.

ومن الدراسات التي أثبتت أيضاً وجود العلاقة الإيجابية بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي دراسة Calvin و Alex Bara (2016) Mudzingiri حيث درست حالة دولة واحدة وهي زيمبابوي، وخلصت إلى نتيجة مفادها أن الابتكار المالي ممثلاً في كل من

مؤشر الائتمان المصرفي للقطاع الخاص (GBCP) ونسبة النقد الواسع إلى الضيق (M2/M1) يؤثر بشكل إيجابي على النمو الاقتصادي للدولة محل الدراسة، كما أن النمو الاقتصادي للدولة يؤثر هو الآخر على الابتكار المالي (وجود علاقة سببية ثنائية الاتجاه)، بينما وجدت دراسة Wei Jianguo و Md. Qamruzzaman (2016) لدولة بنغلاداش والتي اختارت هي الأخرى نفس المؤشرات المعبرة عن الابتكار المالي، أن العلاقة بين المتغيرين أحادية الاتجاه، والابتكار المالي هو الذي يؤدي إلى النمو الاقتصادي حيث يؤثر فيه بشكل إيجابي، وهو ما توصلت إليه كل من دراسة Oueled Salem Nadir و Hafsi Rachid (2022)، والتي اعتمدت أيضا على نفس المؤشرات المعبرة عن الابتكار المالي، إلا أنها وظفت نسبة النقد الواسع إلى الضيق (M2/M1) كمتغير وسيط في النموذج، وفي نفس السياق، بحثت دراسة كريمة حبيب وعادل زقير (2019) في أثر الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص على النمو الاقتصادي وخلصت إلى نفس النتائج. وأجمعت هذه الدراسات على استخدام نموذج الـ ARDL للتكامل المشترك في الدراسة القياسية لبحثهم لاختبار العلاقة بين المتغيرين، بينما اختلفت في اختيار نموذج اختبار العلاقة السببية، فمنهم من اعتمد على اختبار السببية لجرانجر ومنهم من اختار نموذج تصحيح الخطأ المستند إلى السببية (ECM). وفي ذات الاتجاه نجد أيضاً دراسة Zhuang Xiao (2020) والتي تميزت بدراستها للاقتصاد الصيني ممثلاً في القطاع البحري وعلاقته بالابتكار المالي المخصص لهذا النوع من القطاعات، وما ميز هذه الدراسة أيضاً هو تقسيمها للمتغير التابع (النمو الاقتصادي) واختيار أربع مؤشرات لنمو اقتصاديات القطاع البحري للتعبير عنه، بينما اكتفت بمؤشر واحد للتعبير عن الابتكار المالي وهو قيمة القروض الاقتصادية الموجهة للقطاع البحري، واستخدمت في دراستها القياسية نماذج الـ VAR لاختبار العلاقة السببية.

وفي جانب آخر، نجد بعض الدراسات الأخرى التي تدعم اتجاه العلاقة الإيجابية بين المتغيرين قد استخدم مؤشرات حديثة لتمثيل الابتكار المالي مخالفة لمؤشرات الدراسات السابقة، فقد اعتمد الباحثان Alabi Bakare Olatunji و Ogunsakin Sanya (2020) في دراستهما على كل من مؤشر معاملات نقاط البيع، مؤشر معاملات ماكينة الصراف الآلي ومؤشر معاملات الدفع عبر الانترنت، إلى جانب مؤشر الائتمان المقدم للقطاع الخاص لدولة نيجيريا، إلا أن ما يميز هذه الدراسة عن باقي الدراسات هو اختيارها لعينة من بعض القطاعات المختارة من اقتصاد الدولة محل الدراسة، وعلى نفس الاتجاه اضافت دراسة Ahmed Adesete وآخرون (2021) إلى مؤشرات الابتكار المالي الحديثة المذكورة سابقاً كل من مؤشر معاملات الشيكات ومؤشر معاملات الدفع عبر الانترنت كمؤشرات حديثة معبرة عن الابتكار المالي في نيجيريا، الى جانب دراسة Oluchukwu Chidebe و Osuigwe (2022) والتي استنتت مؤشر معاملات الشيكات في نيجيريا، واتفقت معها في ذلك دراسة Olugbenga Adeshola Olunuga و Mustapha Babatunde Ademola Ashogbon (2024) في دراستها لنفس الاقتصاد، وفي دراسة للاقتصاد الصيني اكتفى كل من Khurram Shehzad وآخرون (2021) بمؤشر نسبة أجهزة الصراف الآلي للتعبير عن الابتكار المالي في الاقتصاد الصيني، في حين اختار الباحثان Panjamapon Pholkerd و Pitipat Nittayakamolphon (2022) المزج بين المؤشرات الحديثة والتقليدية للابتكار المالي والمتمثلة في مؤشر الدفع الالكتروني الى جانب مؤشر الائتمان المصرفي للقطاع الخاص للتعبير عن الابتكار المالي ودراسة

علاقته بالاقتصاد التايواني. وأجمعت دراسات هذا الاتجاه على اكتشافها بمتغير واحد للتعبير عن النمو الاقتصادي وهو الناتج المحلي الإجمالي، كما اتفقت هذه الدراسات على اعتماد نموذج الـ ARDL للتكامل المشترك في دراسة العلاقة بين المتغيرات ونموذج اختبار السببية بين كل من اختبار السببية لجرانجر، باستثناء كل من دراسة Alabi Bakare Olatunji و Ogunsakin Sanya (2020) والتي اعتمدت على نموذج تصحيح الخطأ لبيانات البانل وهو الأمر الذي يعيها كون هذا الأخير يُستخدم في حالة دراسة عينة من الدول، ونجد أيضاً في نفس الاتجاه دراسة Oluchukwu Chidebe و Osuigwe (2022) والتي اعتمدت على طريقة المربعات الصغرى العادية (OLS) واختبارات ديكر فولر المعزز وفيليب بيرون لجذور الوحدة، وهو ما يدل على بساطة الدراسة وعدم تعمقها في دراسة العلاقة كونه لا يميز بين العلاقة في الأجل القصير والطويل على عكس الدراسات التي استخدمت الـ ARDL والذي يقدم تحليلاً ديناميكياً يفصل في تفسير العلاقة بين الأجلين. وبخصوص اتجاه العلاقة أجمعت هذه الدراسات على أن العلاقة أحادية الاتجاه وأن الابتكار المالي يعتبر من محددات النمو الاقتصادي ويساهم في تعزيزه، باستثناء دراسة Pitipat Nittayakamolphon و Panjamapon Pholkerd (2022) والتي توصلت إلى أن العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي ثنائية الاتجاه.

وإلى جانب الدراسات السابقة التي تدعم العلاقة الإيجابية بين المتغيرين والتي اتخذت من اقتصاد إحدى الدول كعينة لها، نجد جملة من الدراسات السابقة الأخرى بحثت في العلاقة باتخاذها لمجموعة من الدول أو الاقتصادات كعينة لها وتدعم هي الأخرى العلاقة الإيجابية بين المتغيرين. ومن دراسات هذا الاتجاه نجد مقال الباحثان Md. Qamruzzaman و Wei Jianguo (2018) والذنان درسا العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في عينة مكونة من 49 دولة أوروبية، وعبرا عن الابتكار المالي من خلال مؤشر نسبة النقد الواسع إلى الضيق والائتمان المحلي للقطاع الخاص، واكتفى الباحث نفسه Md. Qamruzzaman في دراسة أخرى له سنة 2021 بمؤشر النقد الواسع إلى الضيق لقياس الابتكار المالي في دراسته لحالة بلدان جنوب آسيا، واتفقت معه في ذلك دراسة Muhammad Rizwan Nazir وآخرون (2021) والتي درست حالة عينة مكونة من ثلاث دول (الصين، الهند وباكستان) باعتمادها على مؤشر النقد الواسع إلى الضيق والائتمان المحلي للقطاع الخاص، وكذا دراسة Serkan ŞAHİN و Ayşe ERGİN ÜNAL (2021) لدراسة حالة دول E7 والتي تميزت عنهم باعتمادها على أربعة نماذج قياسية لتمثيل العلاقة بين المتغيرين يربط كل نموذج في كل مرة مؤشر معين للنمو الاقتصادي مع باقي مؤشرات الابتكار المالي المختارة، بينما اكتفت الدراسات الأخرى بمؤشر واحد للنمو الاقتصادي واجمعت في ذلك على الناتج المحلي الإجمالي. واعتمد Daniel Domeher وآخرون (2022) في دراسة العلاقة في عينة من اقتصادات دول جنوب الصحراء الكبرى على الائتمان المحلي للقطاع الخاص كمؤشر وحيد لتمثيل الابتكار المالي. وبالنهج ذاته استعانت دراسة Alex Bara وآخرون (2016) على مؤشر الخدمات المصرفية عبر الهاتف المحمول كمؤشر حديث للابتكار المالي إلى جانب مؤشر الائتمان القطاع المصرفي للقطاع الخاص (GBCP) ونسبة النقد الواسع إلى النقد الضيق (M2M1)، وهو الاتجاه الذي اتبعته دراسة Olumuyiwa Ganiyu YINUSA وآخرون (2021) في تحليلها للعلاقة بين الابتكار المالي والنمو في عينة من الدول الأفريقية، فهي اعتمدت على مؤشر ماكينة الصراف الآلي وفروع البنوك التجارية إلى جانب مؤشر الائتمان المحلي للقطاع الخاص لتعبر عن الابتكار

المالي في الدول عينة الدراسة. وفي الجانب التطبيقي لدراسات هذا الاتجاه اجمعوا على استخدامهم لنموذج ال ARDL لدراساتهم القياسية باستثناء دراسة كل من Olumuyiwa Ganiyu YINUSA و Ayşe ERGİN ÜNAL و Serkan ŞAHİN (2021)، وآخرون (2021) و aniel Domeher وآخرون (2022)، حيث استخدمت هذه الأخيرة نماذج البانل في دراستها وتحليلها للعلاقة السببية بين المتغيرين. بينما يعاب على دراسات هذا الاتجاه الأخرى اعتمادها على ARDL فهذا النموذج لا يعتبر الأنسب بالنظر إلى طبيعة عينة الدراسة، فهو لا يأخذ بعين الاعتبار الفروقات بين اقتصادات الدول المختارة للعينة وكذا التركيبة البنوية للبيانات، وعليه فإنه من الأنسب لها استخدام نماذج البانل.

وتبعاً لدراسات الاتجاه السابق، وجدنا بعض الدراسات التي تميزت بمؤشراتها المعبرة عن الابتكار المالي، فدراسة Rudra P. و Pradhan وآخرون (2018) بحثت في العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي حيث استخدمت مؤشرات التنمية المالية للتعبير عن الابتكار المالي والمتمثلة في كل من مؤشر تنمية القطاع المصرفي، مؤشر تنمية سوق الأوراق المالية، ومؤشر التنمية المالية الشاملة. بينما عبرت دراسة الباحثان Ebubekir Mollaahmetoğlu و Burçay Yaşar Akçalı (2019) في بحثها للعلاقة في عينة متكونة من 15 دولة، عن الابتكار المالي من خلال نفقات البحث والتطوير للقطاع المالي وهو مؤشر جيد له، بينما استخدم مؤشر الائتمان المحلي للقطاع الخاص مؤشر خاص بمتغير العمق المالي على عكس الدراسات السابقة التي أجمعت على استخدامه للتعبير عن الابتكار المالي. واستعمل Wang Boa وآخرون (2019) مؤشرات مختلفة عن بقية الدراسات لتمثيل متغير الابتكار المالي، حيث عبر عنه من خلال كل من مؤشر العرض النقدي الواسع الى الناتج المحلي الإجمالي، إجمالي الأصول المالي إلى العرض النقدي الضيق، رصيد ائتمان المؤسسات المالية إلى الناتج المحلي الإجمالي، الاستثمار في البحث والتطوير في الصناعة المالية، قيمة تكاليف موظفي البحث والتطوير في الصناعة المالية، وعدد العاملين في الصناعة المالية كنسبة من معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، وهي متغيرات جيدة وجديدة للتعبير عن الابتكار المالي لكن معظم الأبحاث السابقة في الموضوع لم تستخدمها في ذلك، وما يميز هذه الدراسة أيضاً استخدامها لنموذج محاكاة الشبكة العصبية BP للتنبؤ بدرجة التكامل بين المتغيرين وتطبيقها للموضوع على حالة اقتصاد افتراضي على اختلاف الدراسات المذكورة قبلها في الاتجاه والتي استخدمت نماذج البانل في تحليلها واختبارها للعلاقة. ونذكر أيضاً من الدراسات المتميزة بمؤشراتها المعبرة عن الابتكار المالي، دراسة Maxence Bernier و Michael Plouffe (2019) في تحليلها للعلاقة بين المتغيرين في عينة عشوائية متكونة من 23 دولة، واعتمدت على مؤشر نفقات البحث والتطوير في قطاع الخدمات المالية، وتميزت باستخدامها في دراستها التطبيقية مصفوفة الارتباط لاختبار العلاقة إلى جانب مجموعة من الاختبارات الإحصائية، واعتمدت على تقسيم المتغير التابع للدراسة (النمو الاقتصادي) الى كل من مؤشر نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، وكثافة تأسيس الشركة الجديدة وتكوين رأس المال الإجمالي، بينما أجمعت الدراسات الأخرى المشتركة معها في الاتجاه على التعبير عنه باستخدام مؤشر واحد وهو الناتج المحلي الإجمالي. وعبرت دراسة ZIXING WANG وآخرون (2022) عن النمو الاقتصادي من خلال الناتج المحلي الإجمالي أيضاً (نصيب الفرد منه) إلا أنّ ما يعيب هذه الدراسة هو

استخدام مؤشر رصيد مختلف قروض المؤسسات المالية في الصين للتعبير عن الابتكار المالي في هذا الاقتصاد بدلاً من اعتمادها لأحد المؤشرات المستخدمة في الدراسات السابقة المعروضة والتي من المؤكد أنها متاحة في الصين.

وبخصوص اتجاه العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في الدراسات السابقة التي تتبع نهج دراسة حالة عينة من الدول، نجد ان دراسات هذا الاتجاه أجمعت على أن العلاقة بين المتغيرين أحادية الاتجاه وأن النمو الابتكار المالي هو الذي يساهم في النمو الاقتصادي، باستثناء دراسة الباحثين Burçay و Ebubekir Mollaahmetoğlu، (2018) Wei Jianguo و Md. Qamruzzaman، (2019) Yaşar Akçalı و Md Qamruzzaman، وآخرون (2021)، حيث أثبتوا وجود علاقة تبادلية بين المتغيرين، بينما توصلت دراسة Ayşe ERGİN ÜNAL و Serkan ŞAHİN (2021) أن الابتكار المالي هو الذي يؤثر في النمو الاقتصادي في بعض الدول والعكس في دول أخرى من دول العينة المدروسة.

الفرع الثاني: أوجه التشابه والاختلاف بين الدراسات التي أظهرت العلاقة السلبية بين المتغيرين

توجهت نتائج بعض الدراسات السابقة التي بحثت في موضوع العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي نحو إثبات العلاقة بين المتغيرين من خلال التأثير السلي للابتكار المالي على النمو الاقتصادي مبررة نتائجها بالاستخدام الخاطيء أو المفرط لتقنيات الابتكار المالي، أو سوء تنظيم هذه التقنيات والتوسع في استخدامها قبل توفير البيئة المالية والاقتصادية وحتى الاجتماعية اللازمة لنجاحها. فالباحث Anthony Adu-Asare Idu و زملائه (2014) درسوا العلاقة بين المتغيرين في دولة غانا، حيث عبروا عن الابتكار المالي من خلال مؤشر الائتمان المصرفي للقطاع الخاص، بينما استخدموا مؤشر الناتج المحلي الإجمالي للتعبير عن النمو الاقتصادي. واستخدم الباحثين في تحليلهم للعلاقة نموذج التكامل المشترك ARDL، وتوصلوا إلى أن الابتكار المالي يرتبط بشكل سلب بالنمو الاقتصادي للدولة محل الدراسة وهناك علاقة سببية ثنائية الاتجاه بين المتغيرين. وتعتبر هذه الدراسة الوحيدة من بين الدراسات التي أجريت على مستوى دولة واحدة وتوصلت الى وجود علاقة سلبية بين المتغيرين. وإلى جانب دراسات الاتجاه السابق، اتخذت بعض الدراسات كعينة لها مجموعة من الدول أو الاقتصادات كاتجاه آخر للدراسات السابقة المعروضة، واجمعت على استخدام نماذج البانل في الجانب التطبيقي لها. واستخدمت هذه الدراسات مؤشر الناتج المحلي الإجمالي للتعبير عن النمو الاقتصادي، بينما اختلفت في اختيارها للمؤشرات المعبرة عن الابتكار المالي، فدراسة Neringa Slavinskaite وآخرون (2022) استخدمت في سبيل ذلك مؤشر اللامركزية المالية، وهو مؤشر نادراً ما يستخدمه الباحثين في تمثيل الابتكار المالي كون هذا المؤشر لا يرتبط بشكل مباشر بتطور الأدوات أو الخدمات أو المؤسسات المالية، وتوصلت الدراسة إلى أن العلاقة أحادية الاتجاه بين المتغيرين. وفي نفس الاتجاه، درس Mohd Hammad Naeem وآخرون (2023) العلاقة بين المتغيرين في عينة مكونة من 92 دولة نامية ومتقدمة وأثبتوا أثرها السلبى أحادي الاتجاه، وعبروا عن الابتكار المالي من خلال مؤشر الائتمان المحلي للقطاع الخاص ومؤشر النقد الواسع إلى الضيق إلى جانب مؤشر اشتراكات الهاتف المحمول. بينما يرى الباحث Arslan Qayyum و زملائه (2025) بأن مؤشري النقد الواسع إلى الضيق ومؤشر الائتمان المحلي هي المؤشرات المناسبة للتعبير

عن الابتكار المالي دولتي الهند والصين، وهو ما تتفق عليه معظم دراستنا السابقة المعروضة. وبخصوص اتجاه العلاقة لدراسات هذا الاتجاه فقد تبينت بين دراسات أثبتت وجود علاقة سببية ثنائية الاتجاه كهذه الأخيرة، وأخرى ترى بأن التأثير أحادي الاتجاه وينطلق من الابتكار إلى النمو.

الفرع الثالث: أوجه التشابه والاختلاف بين الدراسات التي أظهرت تأثيرات متباينة بين مؤشرات المتغيرين

ترى نتائج بعض الدراسات السابقة للموضوع بوجود علاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي إلا أن طبيعة العلاقة والتأثير بين المتغيرين متباين، فبعض مؤشرات الابتكار المالي تؤثر بشكل إيجابي على النمو الاقتصادي، بينما تؤثر المؤشرات الأخرى بشكل سلبي عليه في نفس الدراسة، وهو ما توصلت إليه دراسة Abang وآخرون (2022) والتي بحثت في العلاقة بين المتغيرين في دولة نيجيريا ووجدت بأن الابتكار المالي يساهم في زيادة التنمية الاقتصادية للدولة من خلال كل من مؤشري قيمة معاملات البيع للصراف الآلي وقيمة المعاملات المصرفية عبر الهاتف المحمول، بينما يؤثر سلباً عليها من خلال مؤشري معاملات نقاط البيع وقيمة الخدمات المصرفية المقدمة عبر الإنترنت. وفي دراسات الاتجاه ذاته لطبيعة العلاقة، وضمن الدراسات التي تناولت حالة دولة واحدة، نجد أيضاً دراسة Seval Akbulut Bekar و Gülay Çizgici Akyüz (2023) للعلاقة بين المتغيرين في دولة تركيا، حيث عبر الباحث عن الابتكار المالي على خلاف الدراسة السابقة التي استخدمت المؤشرات الحديثة، من خلال مؤشر النقد الواسع إلى الضيق والذي وجدت أن تأثيره سلبي على النمو الاقتصادي، ومؤشر الائتمان المحلي للقطاع الخاص والذي أثبت تأثيره الإيجابي عليه. واتفقت معه في ذلك دراسة مبرك إبراهيم (2023) والتي بحثت في العلاقة بين المتغيرين على حالة الاقتصاد الجزائري، إلا أن الائتمان المحلي للقطاع الخاص في هذه الدراسة هو الذي يؤثر بشكل سلبي على النمو الاقتصادي في الجزائر على عكس العرض النقدي الواسع إلى الضيق، ونذكر هنا بأن الباحث وظّف كل مؤشر من المؤشرين في نموذج قياسي مستقل لقياس أثره على النمو الاقتصادي. وفي نيجيريا، درس أيضاً الباحث Monday Aberiate Gbanador وآخرون (2024) موضوع هذه العلاقة مستخدماً المؤشرات الحديثة للابتكار المالي والمتمثلة في كل من ماكينة الصراف الآلي، الخدمات المصرفية عبر الإنترنت، الخدمات المصرفية عبر الهاتف المحمول ومعاملات نقاط البيع، حيث يؤثر المؤشرين الأولين على النمو الاقتصادي بشكل سلبي، في حين أن المؤشرين الأخيرين يؤثران عليه بشكل إيجابي. واتفقت هذه الدراسات على اعتماد نموذج ال ARDL في الجانب التطبيقي، باستثناء دراسة Monday Aberiate Gbanador وآخرون (2024) والتي استخدمت طريقة المربعات الصغرى العادية (OLS). واجمعت الدراسات في اعتمادها لمؤشر الناتج المحلي الإجمالي للتعبير عن النمو الاقتصادي، وأثبتت أيضاً بأن العلاقة بين هذا الأخير والابتكار المالي أحادية الاتجاه من الابتكار إلى النمو.

وفي نفس الاتجاه السابق، نجد دراسة Thi Thuy Huong Luong وآخرون (2024) باعتبارها الدراسة الوحيدة التي اعتمدت على مجموعة من الدول كعينة لها في هذا الاتجاه، حيث اتفقت مع الدراسات السابقة في نوع واتجاه العلاقة بين المتغيرين، وكذا في اختيارها للمؤشر المعبر عن النمو الاقتصادي، بينما اختلفت معهم في مؤشرات الابتكار المالي كونها اعتمدت في تمثيلها له على ثلاث أقسام، قسم

خاص بالابتكار المالي في البنوك التجارية والذي يشمل على عدد بطاقات السحب الآلي، إمكانية الوصول الى الخدمات المالية، عدد فروع البنك التجاري، عدد بطاقات الصراف الآلي، عدد أجهزة نقاط البيع المصرفية، عدد المعاملات المصرفية عبر الهاتف المحمول والإنترنت، والائتمان المحلي للقطاع الخاص، وقسم خاص بمؤشرات الابتكار المالي في البنوك غير التجارية كعدد وثائق التأمين على الحياة، وقسم ثالث يمثل الابتكار المالي في الأسواق المالية كالقيمة السوقية للأوراق المالية، القيمة السوقية للأسهم المتداولة، سندات الدين الدولية، وإصدارات سندات الشركات، وهو ما يميزها عن باقي الدراسات الأخرى. واستخدمت هذه الدراسة طريقة الفروق العامة للعزوم (GMM) من اجل اختبار وتحليل العلاقة بين المتغيرات.

الفرع الرابع: أوجه التشابه والاختلاف بين الدراسات التي ترى بعدم وجود العلاقة بين المتغيرين

توصلت بعض الدراسات السابقة لموضوع العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي إلى عدم وجود علاقة تربط المتغيرين رغم أن العلاقة مثبتة نظرياً، ومعظم الدراسات السابقة للموضوع أثبتتها عملياً، ومن هذه الدراسات نجد مقال الباحثين Randolph Nsor- Godfred Amewu and Ambala (2022) والذي يبحث في مدى تأثير الابتكار المالي على النمو الاقتصادي في دولة غانا، وعبر الباحث عن النمو الاقتصادي من خلال مؤشر الناتج المحلي الإجمالي بينما اكتفى بمؤشر نسبة النقد الواسع إلى الضيق للتعبير عن الابتكار المالي واعتبر الائتمان المحلي للقطاع الخاص كمؤشر معبر عن التنمية المالية، وهو صحيح في اعتباره لكن معظم الدراسات تستخدم هذا المؤشر لتمثيل الابتكار المالي خاصة في الدول النامية في ظل عدم توفر بيانات دقيقة وكاملة عن المؤشرات الحديثة للابتكار المالي. وترى الدراسة Gunbileg Ganbayar وآخرون (2025) والتي تبحث في العلاقة بين المتغيرين في دولة منغوليا، بأن الابتكار المالي يمكن تمثيله من خلال مؤشر النقد الواسع مطروحاً منه العملة المتداولة كنسبة من GDP، بينما اعتبرت هذه الدراسة الائتمان المحلي للقطاع الخاص كمؤشر خاص بالتطور المالي كمتغير ضابط في نموذجها القياسي، بينما اتفقت هذه الدراسة مع سابقتها في المؤشر المعبر عن النمو الاقتصادي. واجمع باحثي الدراستين أيضاً على اختيار الأداة المستخدمة في الدراسة القياسية والمتمثلة في نموذج الـ ARDL، بينما اعتمدت أيضاً على نموذج تصحيح الخطأ (EC) للتحقق من العلاقة وتأكيد غيابها. وقد يعود غياب إثبات العلاقة في هتين الدراستين رغم ثبوتها في معظم الدراسات السابقة المعروضة الأخرى رغم استخدام نفس الأداة القياسية وتوسيع الفترة الزمنية للدراسة إلى طبيعة الاقتصاد في الدولة محل الدراسة ومدى نضج النظام المالي فيها، إلى جانب مدى استقرار السلاسل الزمنية وجودة بياناتها، إضافة إلى ذلك قد يعود السبب إلى ضعف النموذج القياسي ومدى مصداقية المتغيرات الضابطة المستخدمة فيه.

بناء على ما سبق ذكره في تحليل أوجه التشابه والاختلاف بين الدراسات السابقة عامة باختلاف اتجاهاتها وطبيعة العلاقة المثبتة في نتائجها، يمكننا القول بأن الدراسات السابقة التي بحثت في العلاقة بين المتغيرين سواء منها الدراسات التي اتخذت من اقتصاد الدولة الواحدة عينة لها بما فيها الدراسات الجزائرية، أو الدراسات التي بحثت في العلاقة في عينة من الدول أو الاقتصادات، أجمعت في معظمها على اعتماد الناتج المحلي الإجمالي GDP (أو نصيب الفرد منه) للتعبير عن النمو الاقتصادي. بينما اعتمدت معظم هذه الدراسات في

اختيارها لمؤشرات الابتكار المالي على مؤشري الائتمان المحلي للقطاع الخاص DCP والنقد الواسع إلى الضيق M2M1، كون بيانات هذين المؤشرين متوفرة في قواعد بيانات البنوك المركزية للدول، وبيانات البنك الدولي أيضاً، وكذلك لأهمية هذين المؤشرين وارتباطها الوثيق بتطور الأنشطة المالية في الاقتصاد وتعبيرهما على مدى تطور النظام المالي وأدواته في الدولة أو الدول محل الدراسة. بينما اتجهت بعض الدراسات في الاعتماد على مؤشرات أخرى أكثر حداثة من المؤشرين السابقين كمؤشر نفقات البحث والتطوير في القطاع المالي، وكل من مؤشر معاملات نقاط البيع، الخدمات المصرفية عبر الهاتف المحمول، الخدمات المصرفية عبر الإنترنت وماكانات الصراف الآلي، ففي ظل توفر بيانات الفترة الكافية لهذه المؤشرات في العينة المدروسة بشكل منتظم، يصبح التحليل أكثر تماشياً مع واقع الاقتصاد الرقمي المعاصر كونها مؤشرات أكثر حداثة وتفضيلاً للابتكار المالي من المؤشرات الكمية الكلاسيكية، لكن الدراسات القياسية خاصة التي تستخدم نموذج الـ ARDL تحتاج إلى بيانات سلسلة زمنية طويلة وكافية للاختبار من بيانات هذه المؤشرات، وهو ما يغيب في معظم اقتصادات الدول النامية كالجائز بسبب حداثة أو ضعف انتظام الإحصاءات المتعلقة بها، فرغم أهمية هذه المؤشرات إلا أن الباحثين في اقتصادات هذه الدول يلجؤون إلى المؤشرات التقليدية التي لا تقل أهمية عن هذه الحديثة. وبخصوص الأداة القياسية المستخدمة في الجانب التطبيقي للدراسات السابقة المعروضة والتي بحثت في الموضوع من خلال دراسة حالة اقتصاد منفرد أو دولة معينة، فمعظم الدراسات المعروضة استخدمت نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL) نظراً لقدرته على تحليل السلاسل الزمنية ودراسة العلاقة والتأثير بين المتغيرين في الأجلين الطويل والقصير.

المطلب الثاني: موقع الدراسة الحالية من الدراسات السابقة

تعتبر الدراسات السابقة مرتكزاً علمياً ومنهجياً لأي بحث علمي، لما توفره لهذا الأخير من الخلفية النظرية والمنهجية، وتساعد في تحديد الفجوة البحثية للموضوع، ومنه اختيار المؤشرات المعبرة عن متغيرات الدراسة وكذا الأدوات المستخدمة في الدراسة التطبيقية. فبعد عرضنا للدراسات السابقة لموضوع العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي وتحليلها ومناقشتها، سنقوم هنا بإبراز موقع دراستنا الحالية من هذه الدراسات من خلال الكشف عن نقاط التشابه والاختلاف بينها.

وتنقسم الدراسات السابقة كما أشرنا سابقاً باختلاف طبيعة العلاقة ونوعها إلى اتجاهين، الأول يجمع الدراسات التي تناولت حالة دولة واحدة، والثاني يتعلق بالدراسات التي بحثت في العلاقة في عينة من الدول. وتنتمي دراستنا الحالية إلى الاتجاه الأول، حيث أنها تبحث في العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر، فدراسة حالة واقع الابتكار المالي في دولة واحدة كـ الجزائر والبحث في علاقته مع النمو الاقتصادي فيها يجعل نتائج الدراسة أكثر دقة ومصداقية، لما يتميز به خصائص الاقتصاد الجزائري عن باقي الدول الأخرى والتي لو ادخلناها في الدراسة كنا سنخفي الاختلافات الهيكلية بين البيئات الاقتصادية لدول العينة ومستويات التنمية فيها. وأجمعت معظم الدراسات السابقة للاتجاه ذاته، خاصة منها التي درست حالة دولة نامية معينة، على استخدام مؤشر الناتج المحلي الإجمالي GDP للتعبير عن النمو الاقتصادي، ومؤشري الائتمان المحلي للقطاع الخاص DCP والنقد الواسع إلى الضيق M2M1 للتعبير عن الابتكار المالي خاصة في الدول النامية كـ الجزائر، ففي ظل حداثة مؤشرات الابتكار المالي فيها ونقص وعدم انتظام البيانات المتعلقة بها

خاصة منها المرتبطة بالاقتصاد الكلي، تصبح هذه المؤشرات البديل الأمثل لدراسة العلاقة بين المتغيرين فيها، ونجد أن معظم الدراسات السابقة للاتجاه استخدمت نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL) وهذا النموذج يحتاج بيانات سلسلة زمنية طويلة وكافية للاختبار وهو ما توفره هذه المؤشرات على خلاف توفرها في المؤشرات الحديثة. وبالرجوع إلى الأبحاث السابقة للموضوع والتي درست حالة الجزائر، نجد دراسة كل من كريمة حبيب وعادل زقير (2019)، Hafsi Rachid و Oueled Salem Nadir (2022)، ودراسة مبرك إبراهيم (2023)، أجمعت على استخدام المؤشرات التقليدية للابتكار المالي واستخدمت في بحثها في العلاقة بين المتغيرين نموذج الـ ARDL. ومن حيث الفترة المدروسة نجد أن الدراسة الجزائرية الأولى درست الفترة 1980-2017، وهي متقاربة نوعاً ما مع دراسة مبرك إبراهيم (2023) والتي درست الفترة 1985-2022 وهي أكثر حداثة من سابقتها، بينما اختارت الدراسة الجزائرية الثانية دراسة الفترة 1964-2019 لتزيد من طول السلسلة الزمنية للبيانات، الأمر الذي يجعل نتائج الدراسة أكثر دقة ومصداقية.

ويمكن التفصيل أكثر في موقع الدراسة الحالية من الدراسات السابقة للموضوع من خلال الجوانب التالية:

- من حيث عينة الدراسة: انقسمت الدراسات السابقة من حيث العينة المدروسة فيها إلى قسمين، قسم درس حالة دولة واحدة منفردة، وقسم درس عينة من الدول، واتجهت الكثير من الدراسات نحو الاتجاه الأول، خاصة منها التي بحثت في اقتصادات الدول النامية. ورغم الاهتمام الكبير بالموضوع في الدراسات الأجنبية وكثرة الأبحاث السابقة فيها، إلا أن الدراسات العربية التي تناولته تظل نادرة ومحدودة. ففي الجزائر وجدنا في حدود بحثنا دراستين فقط ارتبطتا بالموضوع بشكل مباشر، واحدة درست العلاقة بين المتغيرين وأخرى درست أثر متغير الابتكار المالي على النمو، ووجدنا دراسة ثالثة بحثت في العلاقة بين المتغيرين لكن بشكل غير مباشر حيث درست الائتمان المحلي للقطاع الخاص والذي يعتبر من أهم المؤشرات المستخدمة للتعبير عن الابتكار المالي، وأثره على النمو الاقتصادي. فندرة ومحدودية الدراسات العربية والجزائرية للموضوع، وتناقض نتائجها، تُعد دليلاً على وجود فجوة بحثية تستدعي المزيد من البحث والتحليل.

- من حيث الفترة: اختلفت الفترات المدروسة في الأبحاث السابقة للموضوع باختلاف العينة المختارة فيها، ولا يؤثر اختلاف الفترات المدروسة بشكل كبير على موضوعنا بقدر تأثير نوع المؤشرات المستخدمة في التعبير عن الابتكار المالي، وكذا حجم البيانات المستخدمة وطول فترة السلسلة الزمنية المستخدمة، حيث كل ما طالت هذه السلسلة كل ما ساهم ذلك في قوة النموذج القياسي ومنه قوة نتائج الدراسة ومصداقيتها. وفي الجزائر كما أشرنا سابقاً، بدأت دراسة Hafsi Rachid و Oueled Salem Nadir (2022) فترتها من سنة 1964 بعد الاستقلال إلى غاية سنة 2019، لتأتي بعدها دراستي كل من كريمة حبيب، عادل زقير (2019)، ومبرك إبراهيم (2023) درسوا العلاقة منذ الثمانينات إلى غاية الفترة 2017-2022، وهو الأمر الذي جعلنا نلاحظ تناقض في بعض نتائج هذه الدراسات. وعليه فإن اختيار الفترة المدروسة يعتبر عاملاً مهماً يساهم في تعزيز قوة النتائج المتوصل إليها، وعليه اخترنا في دراستنا الفترة 1961-2024 لتكون فترة شاملة لكل هذه الدراسات تبدأ من الاستقلال وتزيد عنهم بستين، لأهمية تأثير الأحداث الاقتصادية الحاصلة

في السنتين الأخيرتين منها، وكذا في كل مرحلة من مراحل الاقتصاد الجزائري منذ الاستقلال إلى يومنا هذا، في نتائج موضوعنا محل الدراسة.

- من حيث المؤشرات المعبرة عن متغيرات الدراسة: أجمعت معظم الأبحاث السابقة التي درست حالة دولة واحدة، كما أشرنا سابقاً، على اعتماد مؤشر الناتج المحلي الإجمالي GDP (أو نصيب الفرد منه) للتعبير عن النمو الاقتصادي كمتغير تابع، بينما اعتمدوا معظمهم في التعبير عن الابتكار المالي على مؤشري الائتمان المحلي للقطاع الخاص DCP والنقد الواسع إلى الضيق M2/M1 كمتغيرات مستقلة. وعليه فإن اعتماد معظم الدراسات على هذه المؤشرات، وجمع الدراسات الجزائرية عليها، جعلنا نختارها كمؤشرات معبرة عن المتغيرات المستقلة والمتغير التابع، خاصة أن هذا الاختيار يدعم الإطار النظري للموضوع. أما فيما يخص المتغيرات الضابطة للنموذج، فقد تميزت دراستنا باعتمادها على كل من مؤشر التضخم-معامل تكميش إجمالي من الناتج المحلي، الإنفاق الحكومي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، الانفتاح التجاري، وتكوين رأس المال الثابت الإجمالي، باعتبارها مؤشرات تتميز بارتباطها المباشر أو بإمكانيتها التأثيرية على كل من الابتكار المالي والنمو الاقتصادي.

وفيما يخص بناء النموذج القياسي، سنقوم من خلال دراستنا ببناء نموذج واحد يدرس العلاقة بين الابتكار المالي، ممثلاً في مؤشري DCP و M2/M1 باعتمادها كمتغيرات مستقلة، والنمو الاقتصادي ممثلاً في GDP كمتغير تابع، ويختلف هذا التوجه عن بعض الدراسات الجزائرية السابقة، إذ اعتمدت دراسة Hafs Rachid و Oueled Salem Nadir (2022) على DCP كمتغير مستقل، واعتبرت M2/M1 متغيراً وسيطاً، بينما خصصت دراسة ومبرك إبراهيم (2023) نموذجين منفصلين لاختبار أثر كل مؤشر على النمو الاقتصادي بشكل مستقل. أما دراستنا فتميزت بدمج المؤشرين معاً (كمتغيرات مستقلة) في نموذج واحد، بما يعكس الأثر الكلي للابتكار المالي على النمو الاقتصادي بشكل أكثر تكاملاً.

- من حيث الأداة المستخدمة: اتفقت الدراسات السابقة لاتجاه الأبحاث التي أجريت على مستوى دولة واحدة، على اعتماد نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL)، باعتباره النموذج الأنسب للبحث في العلاقة وطبيعتها بين المتغيرين، وملاءمته لطبيعة البيانات المدروسة، ومنه تم الاعتماد عليه في دراستنا، والتي اتفقت في ذلك مع الدراسات السابقة الجزائرية، أمّا بالنسبة للاختبارات المساعدة للنموذج، فقد اعتمدت دراستنا على الاختبارات التي تتوافق مع الخصائص القياسية لنموذج الدراسة وطبيعة البيانات المستخدمة، وسيتم عرض هذه الاختبارات وبيان أسباب اختيارها بشكل مفصل في الفصل الثالث من الدراسة.

- من حيث طبيعة العلاقة بين المتغيرين: من خلال مناقشتنا وتحليلنا للدراسات السابقة، لاحظنا أن غالبية الدراسات توصلت في نتائجها إلى وجود علاقة إيجابية بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي، وهو ما تؤكد أيضاً الدراسات الجزائرية، حيث أجمعت على أن المتغيرين يرتبطان ببعضهما بشكل إيجابي في الجزائر باستثناء دراسة مبرك إبراهيم (2023) والتي توصلت إلى نتائج متباينة بين المؤشرات المعبرة عن الابتكار المالي وتأثيرها على النمو الاقتصادي، فرغم أن العرض النقدي الواسع إلى الضيق يؤثر عليه بشكل إيجابي فيها، إلا

أن الائتمان المحلي للقطاع الخاص يؤثر عليه بشكل سلبي. هذا التباين في النتائج يطرح تساؤلات حول اختلاف أثر هذه المؤشرات على النمو الاقتصادي، ويكشف لنا عن وجود فجوة بحثية في هذا الجانب تستدعي منا دراسة أعمق في تحليل الاتجاه العام للعلاقة والرباط السببي لها، خاصة وأن دراسة مبرك إبراهيم (2023) توصلت الى هذه النتائج المتباينة دون أن تختلف فيها المتغيرات بمؤشراتها المختارة عن الدراسات الجزائرية الأخرى.

- من حيث اتجاه العلاقة بين المتغيرين: ركزت معظم الدراسات السابقة التي بحثت في العلاقة بين المتغيرين على مدى تأثير الابتكار المالي على النمو الاقتصادي باعتبار أن الأدبيات النظرية تركز في تفسيرها للعلاقة بين المتغيرين على هذا الاتجاه، إلا أن بعض الدراسات السابقة الأخرى كدراسة كل من Md. Qamruzzaman و Wei Jianguo (2018)، Ebubekir Mollaahmetoğlu و Burçay Yaşar Akçalı (2019)، و Md Qamruzzaman وآخرون (2021)، أثبتت وجود علاقة تبادلية ثنائية الاتجاه بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي، وخلصت إلى أن النمو الاقتصادي يؤثر هو الآخر وبشكل إيجابي على الابتكار المالي. والدراسات الجزائرية أيضاً أهملت دراسة اتجاه العلاقة واكتفت فقط بدراسة تأثير الابتكار المالي على النمو الاقتصادي، وهو الأمر الذي ينبهنا إلى وجود فجوة بحثية أخرى هنا تستدعي منا البحث في هذا الجانب.

وعليه يمكن إبراز مساهمة الدراسة الحالية في موضوع البحث مقارنة مع الدراسات السابقة، خاصة تلك التي بحثت حالة الاقتصاد الجزائري، من خلال البحث في طبيعة العلاقة بين مؤشرات الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر ان كان تأثيرها عليه إيجابي أم سلبي، وكذا الكشف عن اتجاه العلاقة ومدى تأثير الابتكار المالي على النمو الاقتصادي والمساهمة في تعزيزه من جهة، وتأثير هذا الأخير ومساهمته فيه من خلال زيادة الطلب على الأدوات المالية المبتكرة، وتوفير بيئة اقتصادية مناسبة للابتكار المالي، وكذا الرفع من القدرات التمويلية للمؤسسات المالية مما يسمح لها بتوفير موارد مالية أكبر لتطوير أدواتها المالية وابتكار أدوات جديدة أخرى. وعليه فدراستنا الحالية تسعى إلى التعمق أكثر في تحليل هذه العلاقة، في ظل نقص الدراسات السابقة في الجزائر.

خلاصة الفصل:

تناول هذا الفصل جملة من الدراسات السابقة التي بحثت في موضوع العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي، حيث تم عرض ومناقشة هذه الدراسات بناء على طبيعة العلاقة بين المتغيرين باختلاف العينة المدروسة فيها ان كانت حالة دولة واحدة أو عينة من الدول، فاختلقت هذه الدراسات بين من ترى بوجود علاقة إيجابية تربط مؤشرات الابتكار المالي بالنمو الاقتصادي، ومن ترى بأن العلاقة بينها ذات تأثيرا سلبي، بينما اتجهت نتائج بعض الدراسات الأخرى إلى وجود تأثير متباين لمؤشرات الابتكار المالي المختارة فيها على النمو الاقتصادي. وفي ظل هذه الدراسات التي تدعم العلاقة بين المتغيرات باختلاف طبيعتها، وجدنا بعض الدراسات الأخرى -رغم قلتها- ترى بعدم وجود هذه العلاقة. وغلبت الدراسات الأجنبية على الدراسات السابقة المعروضة كون الدراسات العربية التي بحثت في العلاقة بشكل مباشر في حدود بحثنا تكاد تكون منعدمة باستثناء الدراسات الجزائرية المعروضة، والتي اتفقت نتائجها على اثبات العلاقة الايجابية بين المتغيرين، إلا أن أحدث هذه الدراسات توصلت إلى نتائج متباينة مفادها أن التأثير يختلف بين المتغيرين بين السلب والايجاب باختلاف المؤشر المعبر عن الابتكار المالي، وهو ما يستدعي منا مزيداً من البحث في طبيعة هذه العلاقة ومدى استقرارها.

وعليه خلصت نتائج مناقشة الدراسات السابقة ومقارنتها مع الدراسة الحالية إلى وجود فجوة بحثية من حيث العينة والفترة ونوع المؤشرات المعبرة عن الابتكار المالي في الدراسات السابقة المعروضة عامة، اضافة إلى تباين نتائج هذه الدراسات، خاصة منها المطابقة لدراستنا كالدراسات الجزائرية، بخصوص طبيعة العلاقة التي تربط المتغيرين وكذا عدم اهتمامها بدراسة اتجاه هذه العلاقة. وهنا تكمن أهمية دراستنا الحالية التي تسعى إلى المساهمة في سد هذه الفجوات والتعمق أكثر في الموضوع.

الفصل الثالث: دراسة تحليلية
وقياسية لواقع الابتكار المالي
والنمو الاقتصادي في الجزائر

تمهيد:

يمثل هذا الفصل جوهر دراسة موضوع البحث، حيث يتم من خلاله الانتقال من الطرح النظري ومناقشة الأدبيات السابقة إلى اختبار العلاقة محل الدراسة من خلال القيام بدراسة تحليلية وقياسية، فبعد عرض الإطار النظري للموضوع في الفصل الأول، وتلخيص أهم الأدبيات النظرية المتعلقة بمتغيري الابتكار المالي والنمو الاقتصادي والعلاقة بينهما، وكذلك مناقشة وتحليل الدراسات التطبيقية في الفصل الثاني، يأتي هذا الفصل ليضع تلك الأسس ضمن إطار تجريبي يكشف عن مدى صحة الفرضيات المطروحة، ويمنح البحث قيمة علمية من خلال التحقق العملي من العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر.

وتعتبر الدراسة التحليلية لواقع العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر ذات أهمية بالغة، حيث تساهم في الكشف عن طبيعة التفاعل بين تطور الأدوات المالية ومستوى النشاط الاقتصادي، كما تتيح فهماً أعمق لدور الابتكار المالي في تعزيز الكفاءة الاقتصادية ودعم مسار النمو المستدام في الاقتصاد الجزائري. أمّا الدراسة القياسية للموضوع فتكتسب أهميتها من قدرتها على نقل البحث من المستوى النظري إلى الواقع الاقتصادي الجزائري من خلال اختبار طبيعة العلاقة وقياسها، وهو ما يسمح بفتح المجال للكشف عن طبيعة العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي تجريبياً، فالمعالجة القياسية تسمح بالكشف عن مدى وجود العلاقة بين المتغيرين، وتحديد طبيعتها في حالة ثبوتها إن كانت إيجابية أو سلبية، وكذلك اتجاهها سواء أكان أحادياً أم متبادلاً، وفي حال ثبوت الأحادية يتم التمييز بين المتغير الذي يقود للآخر، الأمر الذي يعزز من فهم ديناميكية التفاعل بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي، ويمنح نتائج ذات دلالة لصنّاع السياسات الاقتصادية. وعليه، ومن أجل تحقيق هذه الأهداف، سنتطرق من خلال هذا الفصل إلى المبحثين التاليين:

- المبحث الأول: الطريقة والأدوات المستخدمة؛
- المبحث الثاني: عرض نتائج الدراسة ومناقشتها.

المبحث الأول: الطريقة والأدوات المستخدمة في الدراسة

يهدف هذا المبحث إلى عرض الأسس المنهجية والعملية المعتمدة في إنجاز الدراسة التحليلية القياسية، من خلال توضيح كيفية جمع البيانات والمعطيات المتعلقة بالموضوع، وذلك باختيار مجتمع الدراسة، ثم تقديم المعطيات المجمعة بشكل منهجي ومنظم، وفي هذا الإطار سيتم تحديد المتغيرات الأساسية محل الدراسة من خلال إبراز المتغير التابع المتمثل في المؤشر الذي يعبر عن النمو الاقتصادي، والمتغيرات المستقلة المتمثلة في المؤشرات المختارة للتعبير عن الابتكار المالي، إضافة إلى ضبط المتغيرات التفسيرية المساعدة والمتمثلة في مجموعة من مؤشرات الاقتصاد الكلي التي ترتبط بشكل مباشر بالمتغيرين الرئيسيين، كما يتناول هذا المبحث أيضا شرح الأساليب الإحصائية والاقتصادية القياسية المستخدمة في تحليل العلاقة بين المتغيرين، وشرح محددات الدراسة، وطبيعة البيانات، إضافة إلى عرض الأدوات والبرامج الإحصائية المستخدمة في معالجة البيانات.

المطلب الأول: الطريقة المستخدمة في الدراسة

تهدف عملية تحديد الطريقة المستخدمة في الدراسة إلى رسم الإطار العام لها، خاصة تحديد الخطوات التي يتم اتباعها في بناء وتحليل الدراسة القياسية، ومن أجل تحقيق أهداف الدراسة والإجابة على الإشكالية المطروحة، تم بناء دراسة تحليلية قياسية لاختبار العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1961-2024م، وذلك بهدف تحديد طبيعة العلاقة بين المتغيرين وفهم مدى تأثير كل منهما على الآخر. وعليه سيتم في هذا المطلب شرح مجتمع الدراسة وتحديد المتغيرات المدروسة، مع عرض البرنامج القياسي المستخدم في التحليل، إلى جانب تلخيص المعطيات المجمعة التي تخدم موضوع الدراسة وتساهم في تفسير النتائج بشكل عملي.

الفرع الأول: مجتمع الدراسة

تهدف هذه الدراسة إلى إسقاط الأدبية النظرية على الواقع الاقتصادي وتحليل العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر، وعليه سيتمثل مجتمع الدراسة في "الاقتصاد الجزائري"، حيث يعبر "النظام المالي الجزائري" عن الابتكار المالي، و"نمو الاقتصاد الجزائري" عن النمو الاقتصادي، ونظراً لطبيعة موضوع الدراسة يتيح المجتمع المختار الحصول على البيانات المتعلقة بالمؤشرات المستخدمة من خلال سلسلة زمنية تمتد خلال الفترة 1961-2024م، فالوصول على سلسلة زمنية طويلة وكافية تتيح للنموذج القياسي تقديم تقديرات موثوقة للعلاقة بين المتغيرات، كما تعزز القدرة على اختبار هذه العلاقة والتأكد من صحتها تجريبياً.

الفرع الثاني: تقديم المعطيات المجمعة

تم جمع المعطيات اللازمة لتحقيق أهداف الدراسة وفحص العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر وتمثلت هذه المعطيات في بيانات أولية وأخرى ثانوية تشمل ما يلي:

بيانات أولية: تمثل البيانات الأولية مختلف المؤشرات التي تعبر عن متغيرات الدراسة خلال الفترة 1961-2024م، وتشمل معدل النمو الاقتصادي ممثلاً بنصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، والمؤشرات المعبرة عن الابتكار المالي، وهي العرض النقدي الواسع إلى النقد الضيق، والائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص، كما تتضمن البيانات مؤشرات الاقتصاد الكلي الأخرى التي تم استخدامها كمتغيرات مساعدة في النموذج القياسي لتعزيز ثقة التحليل وتفسير النتائج. وقد تم الحصول على هذه البيانات وتجميعها من قاعدة البيانات الدولية للبنك الدولي عبر موقعه الرسمي، وتم تحديثها بتاريخ 2025/08/01 لضمان حداثتها وموثوقيتها، وتمثل هذه البيانات الأساس الذي يمكن من خلاله إجراء التحليل القياسي واستخلاص تقديرات دقيقة للعلاقة بين المتغيرات، ومنه اختبار الفرضيات والتحقق من صحة النتائج بشكل عملي.

بيانات ثانوية: تمثل البيانات الثانوية المراجع المعتمدة في هذه الدراسة، والتي تشمل الكتب المتخصصة، والمقالات العلمية المحكمة، وأطروحات الدكتوراه، والمؤتمرات العلمية، والتقارير الرسمية الصادرة عن الجهات المختصة، كما تشمل الدراسات التطبيقية السابقة التي تناولت العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي، والتي تم تحليلها ومناقشتها ضمن الأدبيات التطبيقية للدراسة، وتتيح هذه المعطيات دراسة الجانب النظري للموضوع، بالإضافة إلى التعرف على النتائج والمناهج المتبعة في الدراسات السابقة، بما يعزز قدرة الدراسة على ربط النظرية بالتطبيق، وتحديد الفجوات البحثية وصياغة نموذج الدراسة القياسية بطريقة علمية دقيقة.

المطلب الثاني: الأدوات المستخدمة في الدراسة

انطلقت الدراسة من جمع وتحليل البيانات لاختبار الفرضيات المتعلقة بالموضوع، مع التركيز على حالة الاقتصاد الجزائري كمجتمع للدراسة، وقد استندت الدراسة إلى بيانات المؤشرات الكلية المعبرة عن متغير النمو الاقتصادي ومتغيرات الابتكار المالي خلال الفترة المدروسة، بهدف تقديم صورة واضحة عن الآليات والأساليب التي تمت من خلالها الدراسة القياسية. وشملت الأدوات المستخدمة الأدوات الكمية المرتبطة بالنموذج القياسي المختار بالإضافة، إلى الاختبارات الإحصائية، مثل اختبارات استقرار السلاسل الزمنية لضمان موثوقية النتائج، كما تم استخدام البرامج المعلوماتية والتحليلية المناسبة لمعالجة البيانات وإجراء الحسابات القياسية بما يتيح تقديم تقديرات دقيقة للعلاقة بين المتغيرات وتفسيرها بأسلوب أكاديمي وعلمي دقيق.

الفرع الأول: النماذج والاختبارات الكمية المستخدمة

يتناول هذا الفرع الأدوات الكمية المستخدمة في الدراسة، والتي تمثل الركائز الأساسية للتحليل القياسي للعلاقة بين المتغيرات الاقتصادية محل الدراسة، ويهدف إلى تقديم تعريف شامل للنموذج القياسي المعتمد، وهو الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL)، مع توضيح خصائصه ومميزاته المنهجية، وكذلك الخطوات التحليلية المرتبطة بتطبيقه، بما في ذلك اختبار استقرار السلاسل الزمنية، تقدير المعطيات القصيرة والطويلة الأجل، واختبارات صحة النموذج واستقراره، كما يتضمن هذا الفرع تحليلاً مفصلاً للاختبارات الكمية المتعلقة باستقرار السلاسل الزمنية، والتي تعد جزءاً لا يتجزأ من ضمان موثوقية النتائج وتفسير العلاقات الاقتصادية.

أولاً. التعريف بنموذج ARDL:

تعتبر عملية تحديد النموذج المناسب للدراسة أهم خطوة يقوم بها الباحث في دراسته القياسية بعد ضبط المتغيرات، إذ يشكل هذا النموذج الأساس الذي يُبنى عليه تحليل العلاقات الاقتصادية وفهم طبيعة الترابط بين المتغيرات، وعليه سيتم التعريف بالنموذج المستخدم في الدراسة وهو نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL)، وذلك من خلال عرض النموذج نظرياً مع التركيز على مميزاته المنهجية والوظيفية في تحليل العلاقات بين المتغيرات الاقتصادية. وتم اختيار هذا النموذج في دراستنا القياسية استناداً إلى استنتاجات الدراسات السابقة التي درست العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في إطار دراسة حالة دولة معينة، حيث اتفقت هذه الدراسات على ملاءمته لطبيعة البيانات والعلاقات المراد تحليلها، ولم يتم الاعتماد على الدراسات السابقة لوحدها في اختيار النموذج، بل يعد المتحكم الرئيسي في تحديد ملاءمته هو الاختبارات المنهجية التي سيتم تطبيقها لاحقاً في المبحث الموالي المتعلق بعرض ومناقشة النتائج، حيث سيتم من خلالها التأكد من أن نموذج الـ ARDL هو النموذج الأنسب بناءً على طبيعة البيانات، حجم العينة وعدد المشاهدات الذي بلغ 64 مشاهدة ممتدة خلال الفترة 1961-2024م، وطبيعة الإشكالية المدروسة ومجتمع الدراسة. وسيتم توضيح جميع الخطوات التفصيلية لتحديد النموذج المختار في العنوان الخاص بتحديد نموذج الدراسة في المبحث الموالي المتعلق بالنتائج.

ويعتبر نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL) من أهم النماذج القياسية المستخدمة في تحليل السلاسل الزمنية، حيث يسمح بدمج متغيرات متكاملة من رتب مختلفة ضمن نموذج واحد، ويتميز هذا النموذج بقدرته على تقدير المعلمات قصيرة وطويلة الأجل بشكل متزامن، كما يتكيف مع أطوال إبطاء مختلفة للمتغيرات المستقلة، مما يوفر مرونة كبيرة في دراسة العلاقات الاقتصادية المعقدة.¹ ويستند هذا النموذج كما أشار Shin و Pesaran (1999)، إلى فرضية وجود علاقة مستوى بين المتغيرات، حيث يستخدم نهج ARDL لتحليل العلاقة بين المتغيرات في المستويين القصير والطويل الأجل.² ففي حالة وجود متغير تابع (Y) وعدة متغيرات مستقلة (Xi)، يمكن التعبير عن الصيغة الرياضية لنموذج ARDL كما يلي:³

$$Y_t = \alpha + \sum_{i=1}^p \lambda_i y_{t-i} + \sum_{j=1}^k \sum_{i=1}^q \beta_{ij} x_{j,t-i} + u_t$$

علماً أن:

- p: تمثل عدد فترات الإبطاء للمتغير التابع؛

- q: تمثل عدد فترات الإبطاء للمتغير المستقل؛

- k: تمثل عدد المتغيرات المستقلة؛

- u_t : تعبر عن متجه الأخطاء العشوائية.

¹ - بوصفصاف هند، الحوكمة وتأثيرها على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر - دراسة حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه، جامعة فرحات عباس سطيف1، الجزائر، 2024، ص 192.
² - M. Hashem Pesaran, Yongcheol Shin, Richard J. Smith, Bounds testing approaches to the analysis of level relationships, **Journal of Applied Econometrics**, John Wiley & Sons, Ltd, Vol 16, No 3, 2001, p 291.

³ - عبد الرحيم عوض عبد الخالق بسبوني، المفاضلة بين النموذج الخطي وغير الخطي للانحدار الذاتي ذو الفجوات الموزعة (دراسة تطبيقية)، **المجلة العلمية للتجارة والتمويل**، كلية جامعة طنطا، القاهرة، المجلد 42، العدد 4، الجزء الثاني، 2022، ص 827.

ويتميز نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL) بمجموعة من الخصائص التي تعزز من قدرته على تحليل العلاقة الاقتصادية بشكل دقيق، فهو يسمح بتجميع متغيرات ذات مستويات مختلفة من الاستقرار مثل (0) و (1) و (2)، دون اشتراط أن تكون جميع المتغيرات مستقرة عند نفس المستوى، مع مراعاة أن السلاسل الزمنية للمتغيرات لا تكون متكاملة من الدرجة الثانية ((2) (1) أو رتبة أعلى. كذلك هذا النموذج يُمكننا من تحديد العلاقة التكاملية بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة على المدى القصير والطويل، بالإضافة إلى تقدير حجم تأثير كل من المتغيرات المستقلة على المتغير التابع بدقة. وتتميز المقدرات الناتجة عن هذا النموذج بعدم التحيز والكفاءة، كما يساهم في التغلب على المشكلات المتعلقة بحذف المتغيرات ومشكلة الارتباط الذاتي، مما يعزز موثوقية النتائج الاقتصادية المستخلصة من النموذج.¹

ثانياً. خطوات تطبيق نموذج ARDL:

تتطلب تطبيقات نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL) اتباع عدة خطوات منهجية تمكنا من تقدير العلاقة بين المتغيرات والتحقق من صحة النموذج ودقة النتائج المستخلصة، وتمثل هذه الخطوات فيما يلي:²

1. اختبار استقرار السلاسل الزمنية:

يعتبر اختبار استقرار السلاسل الزمنية من الشروط الأولية لتطبيق نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL)، حيث لا يجب أن تتضمن المتغيرات سلسلة متكاملة من الدرجة الثانية (2) (1)، وللتأكد من توفر هذا الشرط يتم استخدام اختبارات قياسية منها اختبار ديكي فوللر الموسع (Augmented Dickey Fuller) ADF واختبار فيليب-بيرون (Phillips-Perron) PP، وذلك للتحقق من استقرار المتغيرات وتحديد رتبها التكاملية قبل الشروع في تقدير النموذج.

2. اختبار التكامل المشترك:

بعد التحقق من استقرار السلاسل الزمنية، تأتي مرحلة اختبار التكامل المشترك لتحديد ما إذا كانت هناك علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة، ويتم ذلك باستخدام اختبار الحدود (Bounds Test) وذلك من خلال نموذج تصحيح الخطأ غير المقيد، حيث يعبر عن هذا الأخير من خلال الصيغة الرياضية التالية:

$$\Delta y_t = \beta_0 + \sum \lambda_i \Delta y_{t-i} + \sum \delta_i \Delta x_{t-1} + \beta_1 y_{1-t} + \beta_2 y_{1-t} + e_t$$

علماً أن:

- Δ : تمثل الفرق الأول؛

- $\lambda_i - \delta_i$: تمثل معاملات الأجل القصير؛

- $\beta_1 - \beta_2$: تمثل معاملات الأجل الطويل.

¹ - حسن على عثمان فطر، سفيان أبو البشر آدم سعد، استخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL) لقياس محددات النمو الاقتصادي في السودان - دراسة قياسية إحصائية للمدة (1990-2020)، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية والقانون، الخرطوم، المجلد 5، العدد 19، 2022، ص 36، <https://doi.org/10.26389/AJSRP.C100522>.

² - عبد الرحيم عوض عبد الحالق بسويوني، مرجع سبق ذكره، ص.ص 827-829.

وتحدد الفرضيات الإحصائية لاختبار الحدود (Bounds Test) على النحو التالي:

$H_0: \beta_1 = \beta_2 = 0$ * الفرضية الصفرية H_0 ، والتي تفيد بعدم وجود تكامل مشترك بين المتغيرات:

$H_1: \beta_1 \neq \beta_2 \neq 0$ * الفرضية البديلة H_1 ، والتي تفيد بوجود تكامل مشترك بين المتغيرات:

بعد تحديد الفرضية الإحصائية لاختبار الحدود، يتم تفسير نتائج الاختبار بناءً على حدين رئيسيين، الحد الأول وهو الحد الأدنى، والذي يمثل تكامل المتغيرات عند المستوى الأصلي، أما الحد الثاني فهو الحد الأعلى، والذي يمثل تكامل المتغيرات بعد الفرق الأول، فإذا كانت قيمة F المحسوبة أكبر من الحد الأعلى، فهذا يشير إلى وجود تكامل مشترك بين المتغيرات، أما إذا كانت قيمة F المحسوبة أقل من الحد الأدنى، فإنه لا يوجد تكامل مشترك، وفي حالة وقوع قيمة F بين الحدين الأعلى والأدنى، فإن القرار بشأن وجود التكامل المشترك لا يمكن اتخاذه بشكل قطعي، ويستلزم الأمر استخدام أدوات تحليلية إضافية لتوضيح العلاقة.

3. تقدير وتحليل العلاقة قصيرة وطويلة الأجل:

يتم تقدير العلاقة بين المتغيرات على المستويين القصير والطويل باستخدام نموذج تصحيح الأخطاء (Error Correction Model) ECM، الذي يُستنتج من نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL)، ويسمح هذا النموذج بتحليل الديناميكيات قصيرة الأجل والتغيرات التراكمية طويلة الأجل، ويتم ذلك كما يلي:

$$\Delta y_t = \beta_0 + \sum_{i=1}^p \lambda_i \Delta y_{t-i} + \sum_{i=0}^q \delta_i \Delta x_{t-i} + \pi ECT_{t-1} + e_t$$

حيث أن:

ECT_{t-1} : يمثل حد تصحيح الخطأ؛

π : يمثل هذا المعامل حد تصحيح الأخطاء (Error Correction Term)، والذي يقيس سرعة التكيف التي من خلالها

يتم تعديل الاختلالات قصيرة الأجل نحو التوازن طويل الأجل بين المتغيرات.

4. الاختبارات التشخيصية لتقييم أداء نموذج ARDL:

يتم في هذه المرحلة التأكد من جودة النموذج وخلوه من المشاكل القياسية من خلال مجموعة من الاختبارات التشخيصية، حيث يستخدم اختبار عدم وجود ارتباط ذاتي للبقايا (Lagrange Multiplier) LM، وللتأكد من صحة توصيف النموذج يُطبق اختبار رامزي (Ramsey RESET)، بينما يُستخدم اختبار بير-جاركسي (Jarque - Bera) لاختبار طبيعة البواقي، واختبار ثبات التباين (ARCH) للتحقق من استقرار التباين في النموذج.

5. اختبار الاستقرار الهيكلي لمعاملات نموذج ARDL:

يُجرى اختبار الاستقرار الهيكلي لمعاملات نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL) باستخدام كل من اختبار (Cumulative Sum of Recursive Residual) CUSUM، واختبار (Cumulative Sum of Squares Residual) CUSUMSQ، وإذا وقعت احصائية الاختبار داخل الحدود الحرجة عند مستوى 5%، دل ذلك على استقرار المعلمات في النموذج، بينما يشير وقوعها خارج الحدود إلى عدم استقرارها.

ثالثاً. اختبارات السببية:

تعتبر اختبارات السببية من الأدوات الإحصائية المهمة المستخدمة في تحليل العلاقات الديناميكية بين المتغيرات الاقتصادية عبر الزمن، فهذه الاختبارات تساعد على تحديد ما إذا كانت التغيرات في متغير معين تساهم في تفسير التغيرات التي تطرأ على متغير آخر، وتستخدم هذه الاختبارات عادة بعد التحقق من وجود علاقة تكامل مشترك بين السلاسل الزمنية بهدف تحديد اتجاه العلاقة السببية وطبيعتها.

1. اختبارات السببية الزمنية (Granger Causality):

تعتبر منهجية جرانجر (Granger 1972) من أشهر الاختبارات المستعملة لدراسة السببية الزمنية بين المتغيرات الاقتصادية،¹ ويشير اختبار جرانجر إلى أن وجود التكامل المشترك بين المتغيرات يدل على وجود علاقة سببية بينهما، بينما عدم وجوده يعني غياب تلك العلاقة. ووفقاً لهذا الاختبار، إذا كانت السلسلة الزمنية لمتغير X تحتوي على معلومات يمكن أن تحسن التنبؤات الخاصة بالمتغير Y ، فإن X يعد سبباً لـ Y ، فهي تعتمد على فرضية أن المتغير X يسبب المتغير Y إذا كانت القيمة السابقة لـ X تُحسّن من قدرة النموذج على التنبؤ بـ Y ، ومن أبرز المشكلات التي قد تواجهنا في التنبؤ هنا نجد مشكلة الارتباط الذاتي داخل السلاسل الزمنية، لذا يتم إدراج عدد من الفجوات الزمنية لقيم المتغير التابع كمتغيرات تفسيرية في نموذج السببية، إضافة إلى قيم المتغير المستقل بفجواته الزمنية المختلفة. باعتبار أن السبب يسبق النتيجة في الزمن. وعليه، فإن اختبار جرانجر يتطلب تقدير نموذج VAR ثنائي الاتجاه باستخدام المتغيرات بصيغتها المستقرة لأن غياب الاستقرار يؤدي إلى نتائج زائفة.² ورغم ظهور اختبارات أخرى مثل Sims (1969) و Geweke (1983)، تبقى منهجية جرانجر الأكثر استعمالاً وانتشاراً في التحليل القياسي التطبيقي، ومن أهم قيودها اشتراط استقرار السلاسل عند نفس درجة التكامل، وهو ما يجعل تطبيقها غير ممكن في حالة اختلاف درجات تكامل المتغيرات، وتجاوز هذه المشكلة ظهرت منهجيات أكثر تطوراً مثل منهجية تودا وياماموتو (Toda & Yamamoto, 1995).³

¹ - سبكي وفاء، مصطفى بلقادم، اختبار سببية Toda-yamamoto بين التعليم والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1980-2016)، مجلة الإستراتيجية والتنمية، جامعة مستغانم، الجزائر، المجلد 9، العدد 5، 2019، ص 303.

² - أحمد سلامي، محمد شيخي، اختبار العالقة السببية والتكامل المشترك بين الادخار والاستثمار في الاقتصاد الجزائري خلال الفترة (1970-2011)، مجلة الباحث، جامعة ورقلة، الجزائر، العدد 13، 2014، ص 8.

³ - سبكي وفاء، مصطفى بلقادم، مرجع سبق ذكره، ص 303.

2. نموذج المتوسطات المتحركة المتكاملة (ARIMA):

اعتمد الدراسة في عملية تقدير القيم المفقودة من السلاسل الزمنية للبيانات على نموذج المتوسطات المتحركة المتكاملة ذات الانحدار الذاتي (ARIMA)، ويعتبر هذا الأسلوب من أهم التقنيات الإحصائية لمعالجة هذه القيم، حيث يعتمد على تحليل السلاسل الزمنية واستنتاج القيم غير المتوفرة بالاستناد إلى الاتجاهات التاريخية للبيانات. وقد تم استخدامه في هذه الدراسة عبر لغة البرمجة Python لتقدير القيم المفقودة.

3. طريقة تودا-ياماموتو (Toda & Yamamoto):

جاءت منهجية تودا-ياماموتو كتطوير لاختبار جرانجر التقليدي، حيث تسمح هذه الطريقة بدراسة العلاقة السببية بين المتغيرات دون الحاجة إلى التحقق من درجة تكاملها أو وجود علاقة تكامل مشترك بينها، وتعتمد على تقدير نموذج VAR موسّع (Augmented VAR) من الدرجة $d+k$ ، حيث k تمثل عدد الإبطاءات المثلى المحددة وفق معايير المعلومات، و d تمثل أعلى درجة تكامل بين المتغيرات، بعد ذلك يطبق اختبار والد المعدل (MWALD) على الإبطاءات K الأولى فقط لتحديد اتجاه السببية، وعند وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات يستخدم هذا الاختبار لتحديد اتجاه العلاقة السببية. بينما يلجأ إليه أيضا عندما تكون المتغيرات متكاملة في درجات مختلفة، وتجدر الإشارة إلى أن نموذج ARDL يكشف فقط عن وجود العلاقة طويلة لأجل بين المتغيرات، في حين يحدد اختبار تودا وياماموتو اتجاه السببية باستخدام MWALD.¹

الفرع الثاني: البرامج المستخدمة

استخدمت الدراسة عدة برامج معلوماتية سعياً للإجابة على الإشكالية البحثية ولغرض اختبار فرضيتها بشكل منهجي ودقيق، فبعد تجميع البيانات المرتبطة بالمتغيرات والمؤشرات المستخدمة في الدراسة من الموقع الرسمي للبنك الدولي كمصدر موثوق، تم معالجة هذه المؤشرات المستخدمة في الدراسة من خلال تنظيم الحسابات وتجهيزها للتحليل باستخدام برنامج "Excel 2016"، وكذا حساب قيم بعض المؤشرات غير الجاهزة من خلاله، وتنظيم البيانات للمؤشرات وإعدادها للمرحلة التحليلية اللاحقة. وفي الدراسة القياسية تم الاعتماد على برنامج "Eviews 13*"، حيث تم استخدامه في البداية لإجراء الإحصاءات الوصفية للمتغيرات وتحليل الارتباطات الثنائية والمتعددة بينها، ثم الانتقال إلى مراحل بناء نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL)، والتي شملت تحديد النموذج وتقديره، وإجراء مختلف الاختبارات القياسية اللازمة، وذلك بما يضمن المصدقية والمنهجية في النتائج المستخلصة من النموذج القياسي. إضافة إلى البرامج السابقة، تم توظيف لغة البرمجة Python# لاستكمال المعالجة الكمية للبيانات، من خلال التنبؤ بالقيم المفقودة في السلسلة الزمنية لبعض

¹ - مروة محمد علي مصطفى، اختبار علاقة التكامل المشترك وسببية Toda-Yamamoto بين الدعم الحكومي والاستثمار المحلي والنمو الاقتصادي في مصر، المجلة العربية للإدارة، القاهرة، المجلد 44، العدد 5، 2024، ص 88.

* - برنامج Eviews 13: يعتبر من أبرز البرامج التطبيقية في مجال الاقتصاد القياسي يستخدم في بناء النماذج الاقتصادية وتحليل العلاقات بين المتغيرات الكمية ودراسة السلاسل الزمنية ويتميز بواجهة سهلة الاستخدام وأدوات تحليلية متكاملة تمكن الباحث من تنفيذ الاختبارات الإحصائية وتقدير النماذج بدقة وفاعلية.

- لغة البرمجة Python: تُعد من الأدوات الحديثة المستخدمة في التحليل الكمي والاقتصادي القياسي لما تؤثره من مرونة في معالجة البيانات وإجراء النماذج الإحصائية بدقة وكفاءة، كما تتميز بفاعليتها في التنبؤ بالقيم المفقودة في السلاسل الزمنية وتحسين جودة البيانات قبل استخدامها في التقدير القياسي.

المتغيرات باستخدام نموذج المتوسطات المتحركة المتكاملة (Autoregressive Integrated Moving Average) ARIMA، وذلك حفاظاً على اتساق بيانات السلسلة الزمنية قبل إجراء التقديرات القياسية النهائية.

المطلب الثالث: المتغيرات المستخدمة والإجراءات المنهجية للدراسة

يتناول هذا المطلب المتغيرات المستخدمة في الدراسة والمنهجية العملية المتبعة، من خلال التعريف بهذه المتغيرات وعرض خصائصها، وبيان طرق الحصول عليها ومعالجتها إحصائياً في الفرع الأول، ثم شرح الإجراءات المنهجية والخطوات العملية التي تم اتباعها في تحليل البيانات وتقدير العلاقات القياسية في الفرع الثاني، بما يمهد للانتقال إلى عرض ومناقشة النتائج في المبحث الثاني.

الفرع الأول: متغيرات الدراسة

تعتبر متغيرات الدراسة الركيزة الأساسية في بناء النموذج القياسي، إذ تُحدد من خلالها طبيعة العلاقة محل البحث واتجاهاتها، وذلك من خلال التمييز بين المتغيرات التابعة، المستقلة، والضابطة، مع ضبط منهجية قياسها بما يتناسب والإطار النظري للدراسة من جهة، وطبيعة النظام المالي الجزائري من جهة أخرى، وقد استند تحديد هذه المتغيرات إلى مراجعة معمقة للدراسات السابقة في الأدبيات التطبيقية العربية والأجنبية، وإلى ما هو متاح من بيانات رسمية وموثوقة تعكس المؤشرات المالية والاقتصادية القابلة للقياس في البيئة الجزائرية، ومن خلال هذا التوظيف المزدوج للمعطيات النظرية والتطبيقية، تم اختيار المتغيرات الأكثر ملائمة لاختبار فرضيات البحث ودراسة العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر. وتمثلت هذه المتغيرات فيما يلي:

أولاً. المتغير التابع:

يمثل النمو الاقتصادي المتغير التابع في هذه الدراسة، وذلك بالنظر إلى أن الهدف الرئيسي منها يتمثل في دراسة العلاقة بين مؤشرات الابتكار المالي والنمو الاقتصادي الجزائري، وتحليل أثر هذه المؤشرات عليه مع محاولة التحقق من وجود علاقة تأثير متبادل بين المتغيرين، وقد تم التعبير عن النمو الاقتصادي من خلال مؤشر نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (GDPPC) باعتباره من أهم المؤشرات الرئيسية المستخدمة في تقييم مستويات المعيشة والرفاهية الاقتصادية في الدولة، والتعبير عن مستوى الانتاجية ومتوسط الدخل فيها، والحكم عن مدى نجاح سياساتها الاقتصادية، وتدعم الدراسات السابقة أيضاً اختيارنا لهذا المؤشر، حيث يعتبر المؤشر الأكثر شيوعاً للتعبير عن النمو الاقتصادي في عدد معتبر من الدراسات الأجنبية السابقة للموضوع، كدراسة Alex Bara وآخرون (2016)، Calvin Mudzingir و Alex Bara و Khurram Shehzad وآخرون (2019)، Wang Boa و Olumuyiwa Ganiyu و Pitipat Nittayakamolphon و Panjamapon Pholkerd وآخرون (2021)، ZIXING WANG وآخرون (2022)، ولقد لقي هذا المؤشر اعتماداً واسعاً في الدراسات التطبيقية الجزائرية التي تناولت موضوع العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي، حيث أجمعت عليه كل من دراسة كريمة حبيب وعادل زقير (2019)، Hafsi و Rachid و Oueled Salem Nadir (2022)، ومبرك إبراهيم (2023)، ويشير الاستخدام الواسع لهذا المؤشر إلى مدى فعاليته في التعبير عن مستوى الأداء الاقتصادي وقياس تطورات.

ثانياً. المتغيرات المستقلة:

تتمثل المتغيرات المستقلة في هذه الدراسة في المؤشرات الكمية المعبرة عن الابتكار المالي، باعتبارها الأداة الرئيسية لاختبار العلاقة مع النمو الاقتصادي في الجزائر، وانطلاقاً من التأصيل النظري للابتكار المالي، واستناداً إلى ما خلصت إليه الدراسات التطبيقية التي بحثت في العلاقة بين المتغيرين، تم اعتماد مؤشرين أساسيين يعكسان مستوى الابتكار المالي في النظام المالي الجزائري:

1. العرض النقدي الواسع إلى النقد الضيق (BNM): يقيس مؤشر المعروض النقدي نسبة قيمة العرض النقدي الواسع (M2) إلى العرض النقدي الضيق (M1) ويُحسب من خلال قسمة القيمتين M2 على M1،¹ حيث يشار إليه في الأدبيات المالية والاقتصادية بـ M2/M1، ويرمز له أيضاً باختصار BNM (Broad-to-Narrow Money Ratio) والذي يعني نسبة النقد الواسع إلى النقد الضيق، ويُعبّر هذا المؤشر عن مدى عمق وتوسع النظام المالي، حيث يعبر ارتفاعه عن الزيادة في بدائل الادخار والاستثمار ومدى توفر القنوات الائتمانية وتطورها، وهو ما يؤدي إلى تسهيل الحصول على الائتمان وتخفيض تكاليف رأس المال. ولقد اعتمدت العديد من الدراسات التجريبية على هذا المؤشر في قياسها للابتكار المالي ومن هذه الدراسات نجد دراسة Alex Bara و Calvin Mudzingiri (2016)، Alex Bara وآخرون (2016)، Md. Qamruzzaman، Wei Jianguo (2017)، Md. Qamruzzaman، Wei Jianguo وآخرون (2018)، Muhammad Rizwan Nazir وآخرون (2021)، Md Qamruzzaman وآخرون (2021)، Ayşe ERGİN ÜNAL و Serkan ŞAHİN (2021)، Randolph Nsor-Ambala و Godfred Amewu (2022)، Günbileg Ganbayar و Arslan Qayyum وآخرون (2025)، Gülay Çizgici Akyüz وآخرون (2025)، واتفقت معها الدراسات الجزائرية في اعتماد هذا المؤشر، والمتمثلة في دراسة كل من Hafsi Rachid و Oueled و Salem Nadir (2022)، وميرك إبراهيم (2023).

2. الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص (DCP): يُعبّر حجم الائتمان الممنوح من قبل المؤسسات المالية إلى مؤسسات القطاع الخاص عن مدى قدرة النظام المالي على تعبئة المدخرات وتوجيهها نحو الأنشطة الإنتاجية، بدلاً من حصرها في تمويل مؤسسات القطاع العام أو تغطية الاستهلاك، فارتفاع حجم هذا الائتمان يعكس تنامي الأدوات المالية المبتكرة التي تساهم في توسيع قاعدة المقترضين وتنوع المنتجات الائتمانية، بما يسمح بتعزيز الاستثمارات المنتجة وتوليد قيمة مضافة للاقتصاد الوطني، واجمعت العديد من الدراسات التجريبية السابقة للموضوع على اعتماد هذا المؤشر، ومنها نذكر دراسة Anthony Adu-Asare Idun وآخرون (2014)، Alex Bara و Calvin Mudzingiri (2016)، Alex Bara وآخرون (2016)، Wei Jianguo و Md. Qamruzzaman (2017)، Md. Qamruzzaman و Wei Jianguo (2018)، Ogunskin Sanya و Alabi Bakare Olatunji (2020)، Muhammad Rizwan Nazir وآخرون (2021)، Ayşe ERGİN ÜNAL و Serkan ŞAHİN (2021)، Olumuyiwa Ganiyu YINUSA وآخرون (2021)، و Pitipat Nittayakamolphon و Panjamapon Pholkerd (2021).

¹ - Md. Qamruzzaman, Jianguo Wei, Financial Innovation, Stock Market Development, and Economic Growth: An Application of ARDL Model, op. cit, p 6.

(2022)، Daniel Domeher وآخرون (2022)، Mohd Hammad Naeem وآخرون (2023)، Gülay Çizgici (2022)، Seval Akbulut Bekar وAkyüz (2023)، وكذلك الدراسات السابقة الجزائرية، والمتمثلة في كل من دراسة كريمة حبيب وعادل زقير (2019)، Hafsi Rachid وOueled Salem Nadir (2022)، ومبرك إبراهيم (2023).

ثالثاً. المتغيرات الضابطة:

تمثل المتغيرات الضابطة مكوناً أساسياً في النماذج القياسية حيث يساهم إدراجها في التحكم في العوامل المؤثرة الأخرى، والحد من تحيز المقدرات الناتج عن إهمال بعض المتغيرات المهمة، وتتجلى أهميتها بشكل خاص في دراسة العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي، حيث يساهم اعتمادها في تحسين كفاءة النموذج وتعزيز مصداقية نتائجه. وبناءً على هذه الاعتبارات تم التركيز في اختيار المتغيرات الضابطة على تلك التي ترتبط في آن واحد بكل من الابتكار المالي والنمو الاقتصادي، بما يضمن واقعية أكبر في تفسير العلاقات الاقتصادية محل الدرس. وتمثلت المتغيرات الضابطة لنموذج الدراسة فيما يلي:

- **اجمالي تكوين رأس المال (GCF):** ويتمثل في إجمالي تكوين رأس المال الإجمالي الثابت، ويعبر عن حجم الأموال المستثمرة الموجهة لتوسيع الطاقة الانتاجية للاقتصاد، فهو يعكس مستوى تراكم رأس المال المنتج مما يؤثر بشكل مباشر على النمو الاقتصادي، وبصورة غير مباشرة على الابتكار المالي من خلال توفير بيئة استثمارية أكثر ديناميكية.

- **الانفاق الحكومي (GEXP):** ويتمثل في قيمة إنفاق الدولة على مختلف القطاعات كنسبة من إجمالي الناتج المحلي، وتكمن أهميته كمتغير ضابط في الدراسة من خلال تأثيره المزدوج على الابتكار المالي والنمو الاقتصادي، حيث يساهم في توفير بيئة اقتصادية مستقرة ومحفزة للنشاط الإنتاجي والمالي.

- **التضخم (INF):** تم التعبير عن متغير التضخم في دراستنا من خلال مؤشر التضخم - معامل تكميش إلى إجمالي الناتج المحلي (كنسبة مئوية سنوية)، ويعكس هذا المتغير مستوى استقرار الأسعار في الاقتصاد، وهو ما يجعله عاملاً ضابطاً مهماً عند دراسة العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي باعتبار أن تقلبات الأسعار تؤثر في كفاءة النظام المالي وفي ديناميكية النمو الاقتصادي.

- **الانفتاح التجاري (TO):** يقيس هذا المؤشر درجة اندماج الاقتصاد الوطني في الاقتصاد العالمي، ويحسب من خلال قسمة مجموعة الصادرات والواردات على الناتج المحلي الإجمالي للدولة¹، حيث تم حسابه بعد الحصول على بيانات صادرات وواردات الجزائر خلال فترة الدراسة، وتكمن أهميته كمتغير ضابط في الدراسة من خلال تأثيره المباشر على الابتكار المالي والنمو الاقتصادي، فهو يساهم في توسيع فرص التمويل والتبادل التكنولوجي من جهة وتحفيز النشاط الإنتاجي والتجاري من جهة أخرى.

¹ - Hafid Boudiaf, The Effect of Trade Openness on Economic Growth Evidence from Arab Countries, *Acta Universitatis Danubius. Economica*, University of Algiers 3, Algiers, Vol 19, No 6, 2023, p 291.

الفرع الثاني: الإجراءات المنهجية المتبعة في الدراسة

يعرض هذا الفرع الإجراءات المنهجية المتبعة في الدراسة القياسية بشكل مفصل، ويهدف إلى توضيح الخطوات العملية للكشف عن طبيعة العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة المدروسة، حيث تستند الإجراءات المتبعة في الدراسة القياسية إلى سلسلة من المراحل العملية التي تضمن الدقة والكفاءة الإحصائية. فبعد تحديد متغيرات الدراسة ودراسة وتحليل تطورها، تُختبر استقرارية السلسلة الزمنية لضمان صحة النتائج وقابلية تطبيق نموذج الدراسة المختار، وتحدد عدد الإبطاءات الأمثل لكل متغير لضبط تأثير التأخيرات الزمنية، لتأتي بعدها اختبارات التكامل المشترك لتقييم العلاقة طويلة الأجل بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي، مع دراسة تأثير كل مؤشر من مؤشرات الابتكار المالي على النمو الاقتصادي لتحديد طبيعة العلاقة الإيجابية أو السلبية، ثم تطبق الاختبارات التشخيصية للتحقق من صلاحية النموذج وكفاءته في التنبؤ، إضافة إلى اختبارات السببية لتأكيد اتجاه العلاقة بين المتغيرين. هذه الإجراءات تمكننا من الإجابة على إشكالية الدراسة ومعرفة ما إذا كان هناك علاقة بين المتغيرين، وطبيعة هذه العلاقة على المدى القصير والطويل، ومدى تباين تأثير المؤشرات المختلفة للمتغيرات.

المبحث الثاني: عرض ومناقشة نتائج الدراسة

يتناول هذا المبحث الدراسة التحليلية والقياسية للعلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1961-2024م، وذلك بالاعتماد على البيانات السنوية للفترة المدروسة وباستخدام الأدوات والنماذج الإحصائية والاقتصادية الملائمة، ويهدف هذا المبحث إلى اختبار الفرضيات المطروحة من خلال التقدير الكمي للعلاقات بين المتغيرات محل الدراسة مع التركيز على رصد اتجاهات التأثير في الأجلين القصير والطويل، كما يسعى إلى تفسير النتائج المتحصل عليها بشكل اقتصادي دقيق ينسجم مع الإطار النظري الذي تم عرضه سابقاً ويربط بين ما هو نظري وما هو تطبيقي، مع الاستعانة بما توصلت إليه الدراسات السابقة من نتائج للمقارنة والتفسير وتعزيز قوة الاستنتاجات.

المطلب الأول: عرض نتائج الدراسة وتحليلها

سيتم في هذا المطلب دراسة وتحليل واقع الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر، ثم القيام بالدراسة القياسية لدراسة العلاقة بينها، وذلك من خلال عرض النتائج التجريبية للدراسة وتحليلها بما يسمح بالكشف عن طبيعة العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال فترة الدراسة، ليتم بعدها عرض التحليل الإحصائي للمتغيرات والعلاقات الارتباطية بينها، ثم تحديد النموذج القياسي الأنسب (ARDL) وتقدير معالمة، والذي من خلاله سيتم اختبار العلاقة محل الدراسة على المدى القصير والطويل، مع إجراء الاختبارات الضرورية التي تضمن استقرارية وصلاحيّة النموذج، إلى جانب تقييم قدرته على التنبؤ، كما يتناول المطلب اختبار اتجاهات السببية بين المتغيرات وذلك بما يسمح بالتفسير الاقتصادي للنتائج المتحصل عليها.

الفرع الأول: دراسة تحليلية لواقع الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1961-2024م:

يمثل التحليل المالي والاقتصادي لواقع الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر، مدخلاً أساسياً لفهم ديناميكيات المنظومة المالية وأثرها على النشاط الاقتصادي، حيث تقوم هذه الدراسة بتتبع التطور التاريخي لمؤشرات الابتكار المالي بمختلف أبعادها، سواء من خلال المؤشرات التقليدية الكمية أو من خلال الابتكارات المالية الحديثة التي عرفها القطاع المصرفي والمؤسسات المالية الأخرى الممثلة للنظام المالي الجزائري خلال الفترة 1961-2024م، ويتجلى ذلك عبر تحليل مسار هذه المؤشرات عبر المحطات الاقتصادية المختلفة، ومساهماتها وتأثيراتها الإيجابية في دفع النمو الاقتصادي وتنشيط الحركة الاقتصادية في كل مرحلة، ومن جهة أخرى يتطلب تحليل الواقع الاقتصادي تتبع التطور التاريخي للنمو الاقتصادي ذاته من خلال مؤشر نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي خلال فترة الدراسة.

أولاً. الابتكار المالي وتطور الصناعة المالية في الجزائر خلال الفترة 1961-2024م:

يعتبر الابتكار المالي أحد المحركات الرئيسية لتطور المنظومة المالية ودعم النمو الاقتصادي، حيث تجسد مساره في الجزائر عبر مجموعة من المؤشرات التقليدية والحديثة التي تعكس ديناميكيات الجهاز المصرفي واستجابته للتحويلات الاقتصادية الكبرى، فقد تميزت هذه المسيرة بمراحل متباينة ارتبطت بالتحويلات التاريخية في السياسات الاقتصادية، وبالتغيرات التي مست أساليب الوساطة المالية، سواء من خلال تطور المؤشرات الكمية التقليدية على غرار العرض النقدي والائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص، أو من خلال بروز ابتكارات مالية حديثة استجابت لتطور احتياجات الفاعلين الاقتصاديين. وتكشف دراسة هذه المؤشرات في سياقها الزمني عن دورها الفعال في النظام المالي الجزائري، وما ترتب عليه من آثار مباشرة وغير مباشرة على النشاط الاقتصادي.

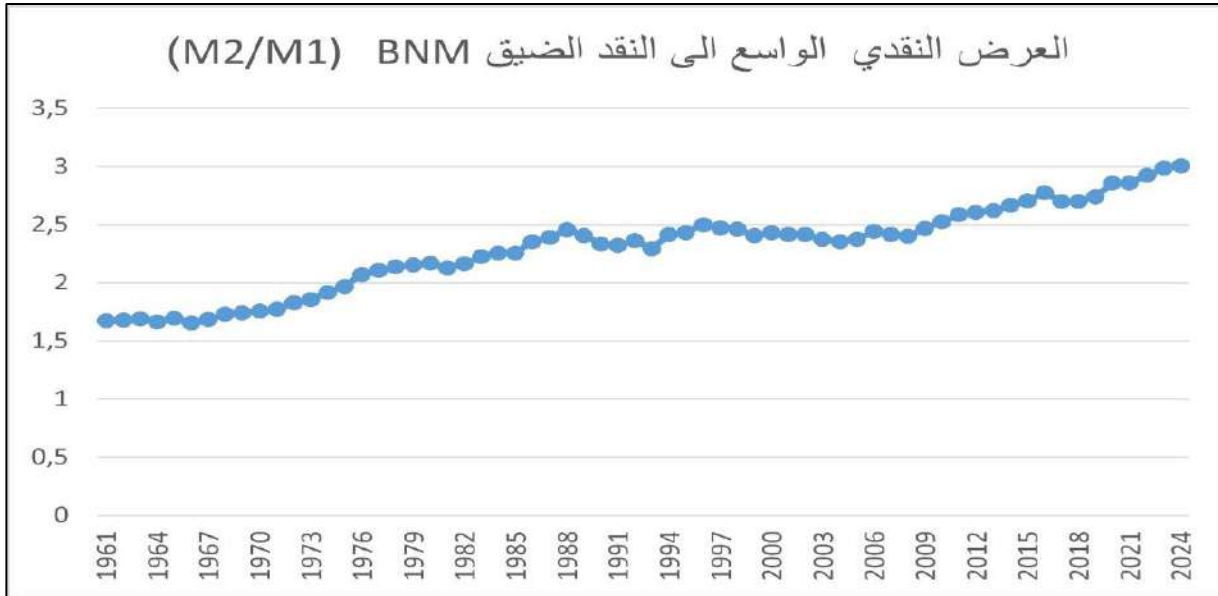
1. تطور مؤشر العرض النقدي الواسع إلى النقد الضيق (BNM) خلال الفترة 1961-2024م:

يُعتبر مؤشر نسبة العرض النقدي الواسع إلى العرض النقدي الضيق (M2/M1) من أبرز المؤشرات المعتمدة في التحليل النقدي والمالي، كونه يعكس مدى تطور النظام المالي من حيث العمق المالي والابتكار في الأدوات المالية والمصرفية، ويُقصد بـ M1 النقد المتداول في الاقتصاد بالإضافة إلى الودائع تحت الطلب، أي السيولة الجاهزة، بينما يشمل M2 جميع مكونات M1 مضافاً إليها الودائع لأجل، وحسابات التوفير، وبعض أشكال الأصول المالية شبه النقدية. وبالتالي، فإن ارتفاع هذا المؤشر (M2/M1) يدل على زيادة استخدام الأدوات الادخارية والاستثمارية، وهو ما يُعد دليلاً على تطور الابتكار المالي واتساع الخدمات المصرفية.

والشكل البياني (1.3) الممثل لتطور نسبة العرض النقدي الواسع إلى الضيق (BNM)¹ خلال الفترة 1961-2024م:

الشكل رقم 1.3: تطور نسبة العرض النقدي الواسع إلى الضيق (BNM) خلال الفترة 1961-2024م

الوحدة: نسبة (M2/M1).



المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على بيانات البنك الدولي والتقارير السنوية لبنك الجزائر.

¹ - BAQUE DALGERIE, BULLETIN STATISTIQUE DE LA BANQUE DALGERIE –SERIES RETROSPECTIVES-, BAQUE DALGERIE, 2022, PP 22-76.

من خلال تتبع تطور هذا المؤشر في الاقتصاد الجزائري خلال الفترة 1961-2024م، نلاحظ أنه مرّ بعدة مراحل تعكس التحولات البنوية في الاقتصاد الوطني:

في المرحلة الأولى بين 1961 و1975، وهي المرحلة التي تمثل الاستقلال وما بعد الاستقلال، كانت النسبة مستقرة نسبياً وتتراوح بين 1.6 و1.8، ويرجع هذا الاستقرار إلى طبيعة الاقتصاد المركزي آنذاك، حيث كانت الدولة تُسيطر بشكل كامل على القطاعات الاقتصادية الحيوية، بما في ذلك القطاع المالي. ولم يكن هناك تنوع كبير في الأدوات المالية، وكانت الخدمات المصرفية محدودة الانتشار وتقتصر في الغالب على المدن الكبرى. كما أن ضعف الثقافة المالية لدى المواطنين وغياب الشمول المالي جعلاً من النقد المتداول الوسيلة الأكثر شيوعاً للتعاملات الاقتصادية. وبالنظر إلى السياسات الاقتصادية في تلك الفترة، والتي ركّزت على التأميم وتخطيط الاقتصاد، فإن النظام المصرفي كان يُستخدم كأداة لتنفيذ سياسات الدولة أكثر من كونه قطاعاً منافساً يوفر منتجات مالية مبتكرة.

شهدت المرحلة الثانية الممتدة بين 1975 و1990 بداية تصاعد تدريجي في المؤشر ليصل إلى حدود 2.3 مع نهاية الثمانينات، ويعود ذلك إلى السياسات الاقتصادية الجديدة التي اتبعتها الجزائر عقب الطفرة النفطية لسنة 1973، حيث ارتفعت إيرادات الدولة بشكل كبير، ما أتاح لها تمويل برامج استثمار ضخمة، أبرزها المخطط الرباعي (1974-1977) والمخطط الخماسي (1980-1984). هذه البرامج ساهمت في توسيع القاعدة المصرفية من خلال إنشاء مؤسسات مالية متخصصة (كالبنك الجزائري للتنمية، الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط، وغيرها من المؤسسات المالية الأخرى) وتوسيع شبكة البنوك إلى الولايات الداخلية. كما بدأت الدولة في إدخال منتجات ادخارية جديدة، ما شجع على تنويع وسائل الادخار والاستثمار المالي، وساهم في نمو السيولة شبه النقدية.

خلال المرحلة الثالثة للفترة 1990-2005م، والتي تميزت بإصلاحات هيكلية ومصاعب انتقالية حيث شهد المؤشر خلالها نوع من الاستقرار النسبي بين 2.2 و2.5 مع تذبذبات محدودة، تعكس حالة من التحول الهيكلي المصحوب بالهشاشة. بدأت الجزائر في هذه الفترة في تنفيذ برامج إصلاح اقتصادي برعاية صندوق النقد الدولي، خصوصاً بعد أزمة المديونية التي انفجرت في أواخر الثمانينات. وقد تضمن برنامج التكيف الهيكلي (1994-1998) إجراءات لتحرير الاقتصاد، من بينها إصلاح القطاع المالي، وتحرير سعر الفائدة، وإعادة رسملة البنوك، وتحديث التشريعات البنكية. إلا أن هذه الجهود تزامنت مع اندلاع الأزمة الأمنية والسياسية المعروفة بـ "العشرية السوداء"، والتي أثرت سلباً على الثقة في القطاع المصرفي، وجعلت النشاط الاقتصادي يركد، وأعاققت فعالية الأدوات المالية الجديدة. وبالتالي، لم تنجح هذه الإصلاحات في إحداث طفرة واضحة في المؤشر.

منذ منتصف الألفينيات بدأت الجزائر تدخل مرحلة من الاستقرار النسبي والتعافي الاقتصادي، خصوصاً مع تحسن أسعار النفط عالمياً، مما مكّن الدولة من تمويل مشاريع كبيرة وتحسين البنية التحتية المالية. في هذه الفترة، ارتفع المؤشر بشكل مستمر، ليتجاوز عتبة 3 بحلول عام 2024. ويُعزى هذا الارتفاع إلى مجموعة من العوامل، منها: تحسن الشمول المالي، رقمنة القطاع البنكي، إدخال وسائل الدفع الإلكتروني، وتوسع استخدام الحسابات البنكية لدى الأسر. كما شهدت هذه المرحلة إدخال بعض المنتجات الجديدة مثل القروض

الاستهلاكية، ومنتجات التمويل الإسلامي، فضلاً عن زيادة التوعية المالية. هذا الارتفاع يُعبر بوضوح عن تحسن الابتكار المالي على مستوى تعبئة المدخرات، وزيادة كفاءة الوساطة المالية.¹

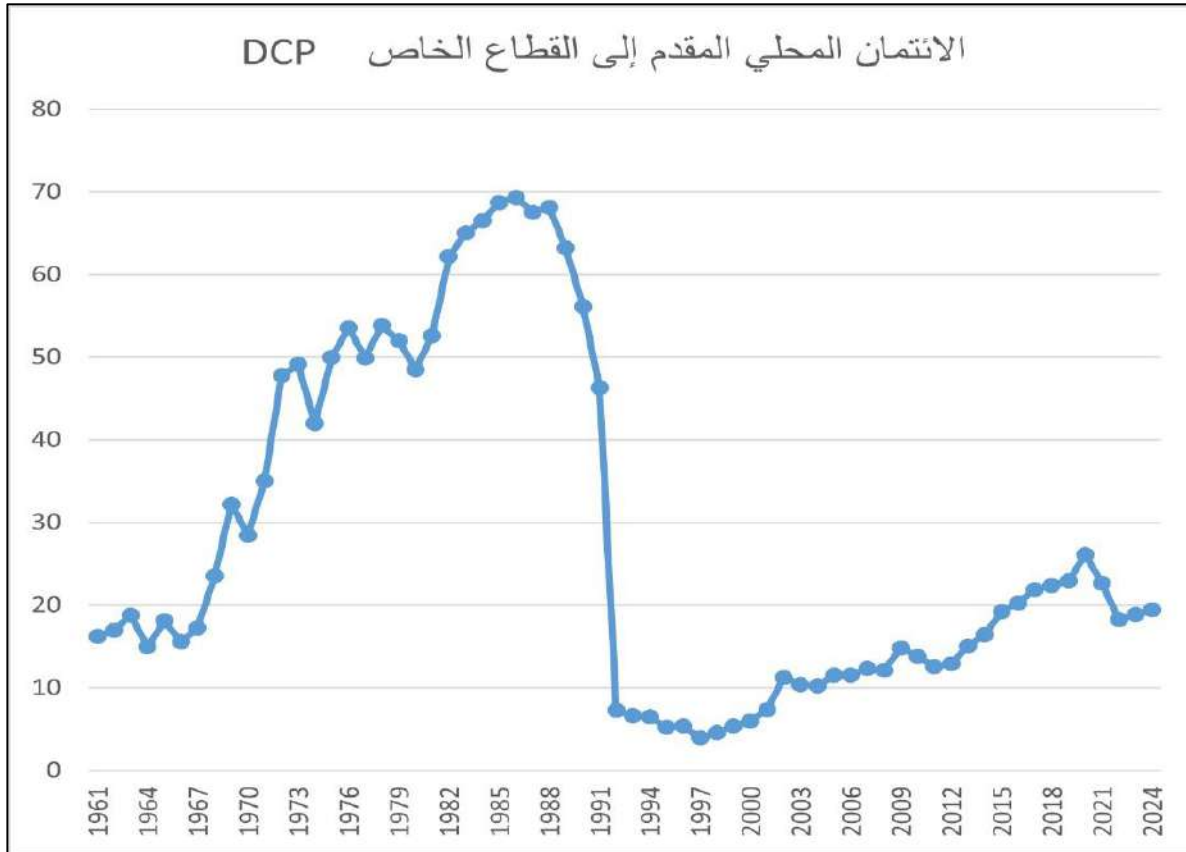
2. تطور مؤشر الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص (DCP) خلال الفترة 1961-2024م:

يُعتبر مؤشر DCP من المؤشرات المحورية لقياس مدى قدرة النظام المالي على تمويل الاقتصاد الحقيقي، وكلما ارتفعت نسبة القروض الموجهة للقطاع الخاص من الناتج المحلي، دل ذلك على تنامي الابتكار المالي على مستوى تخصيص الموارد المالية نحو الأنشطة الإنتاجية، وهو ما يعزز النمو الاقتصادي، لكن تطور هذا المؤشر في الجزائر يُظهر صورة متباينة تتسم بتقلبات حادة.

والشكل البياني (2.3) الممثل لتطور نسبة الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص (DCP) خلال الفترة 1961-2024م:

الشكل رقم 2.3: تطور نسبة الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص (DCP) خلال الفترة 1961-2024م

الوحدة: %.



المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على بيانات البنك الدولي.

¹ - BAQUE DALGERIE, BULLETIN STATISTIQUE DE LA BANQUE DALGERIE –SERIES RETROSPECTIVES–, op. cit PP 22-76.

انطلاقاً، من الشكل البياني السابق (3.2) نلاحظ أن مؤشر نسبة الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص (DCP) شهد تقبات كبيرة خلال فترة الدراسة تعود إلى المحطات الاقتصادية التاريخية التي مرَّ بها هذا المؤشر، ففي المرحلة الأولى للفترة الزمنية 1961-1988م، ارتفع هذا المؤشر تدريجيًا من حوالي 15% إلى أكثر من 70% في نهاية الثمانينات، ويعكس هذا الارتفاع سياسة الدولة في توجيه القروض عبر البنوك العمومية لدعم المؤسسات العمومية الكبرى، في إطار نموذج الاقتصاد المخطط. ورغم أن المؤشر يُظهر تمويلاً مرتفعاً للقطاع الخاص، إلا أن أغلبه كان موجهًا لمؤسسات الدولة ذات الطابع الإنتاجي، وليس للقطاع الخاص بمعناه الحقيقي، أي أن هذه النسبة المرتفعة لا تعني بالضرورة وجود نظام مالي مبتكر، بل تمثل نتيجة مباشرة للتوجيه المركزي للائتمان.

ومع بداية الإصلاحات الاقتصادية في 1989 إلى غاية 1999 دخل الاقتصاد الجزائري مرحلة انتقالية صعبة، رافقتها أزمة مديونية خارجية خانقة، مما أدى إلى تجميد الكثير من البرامج الاستثمارية. إضافة إلى ذلك، فقد تزامنت هذه المرحلة مع اندلاع الأزمة الأمنية (العشرية السوداء) التي دمرت العديد من البنى الاقتصادية، وتسببت في هروب رؤوس الأموال، وتراجع النشاط المصرفي، وارتفاع المخاطر الائتمانية. ونتيجة لذلك، انهار مؤشر DCP من أكثر من 70% إلى أقل من 10% في ظرف سنوات قليلة، وهو ما يعكس انكماشاً حاداً في الإقراض للقطاع الخاص وانكماش في الابتكار المالي.

بعد استعادة الأمن والاستقرار في الفترة 2000 إلى غاية 2014 تم تسجيل فوائض مالية كبيرة بفضل أسعار النفط المرتفعة، بدأت الحكومة الجزائرية في تنفيذ برامج لدعم الاستثمار وتشجيع إنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة. وقد تم في هذا الإطار إطلاق برامج مثل الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب (ANSEJ) والوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار (ANDI)، والتي ساهمت في تحفيز التمويل البنكي، وإن كان في إطار مدعوم من الدولة. خلال هذه الفترة، شهد المؤشر تحسناً تدريجيًا، ليصل إلى حوالي 20% بحلول 2014، مما يعكس عودة الثقة تدريجيًا للقطاع البنكي وبدء استئناف دوره في تمويل الاقتصاد.

شهدت المرحلة الأخيرة في الفترة الممتدة بين 2015 إلى غاية 2024 تذبذب في الأداء وسط ضغوط اقتصادية ومالية، حيث ارتفع تدريجيًا ليلعب قرابة 25% ثم انخفض بعد عام 2020، وهو ما يرجع إلى تداعيات أزمة النفط مجددًا في 2014، التي أثرت على مداخيل الدولة، ثم تداعيات جائحة كوفيد-19، التي أثرت على القدرة الائتمانية للبنوك والمقرضين على حد سواء. كما ساهمت الأزمة السياسية (حراك 2019) في خلق حالة من الترقب لدى المستثمرين، ما أدى إلى تباطؤ في الطلب على القروض. وبالرغم من بعض التحسن في الخدمات المصرفية، إلا أن البنوك لا تزال متحفظة في منح الائتمان، نظرًا لمحدودية أدوات تقييم المخاطر، وضعف الشفافية، وغياب بيئة قانونية تضمن استرجاع القروض بفعالية.

3. تطور الابتكارات المالية الحديثة في الجزائر:

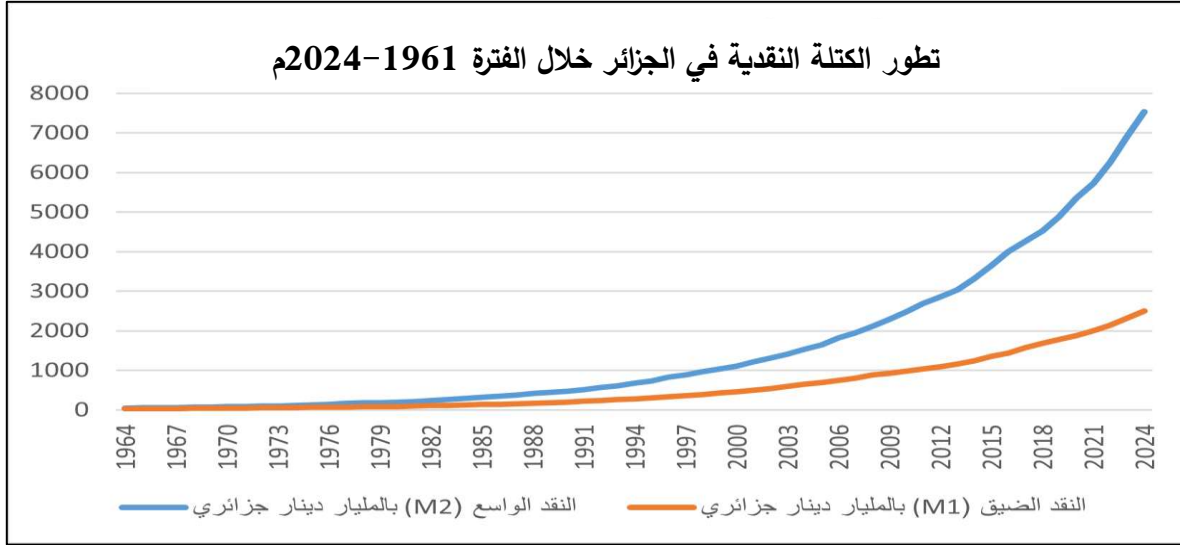
شهد الاقتصاد الجزائري خلال السنوات الأخيرة، خاصة في الفترة الممتدة من 2018 إلى 2021، نمواً ملحوظاً في الصناعة المالية الحديثة وذلك بفضل الفرص التمويلية المتاحة، حيث توسع استخدام المنتجات والخدمات المالية الرقمية والابتكارات القائمة على التكنولوجيا المالية (FinTech)، فقد ساهمت هذه الأخيرة في تقليص التكاليف وتسريع المعاملات المالية، كما صُممت لتلبية احتياجات مختلف المتعاملين مع النظام المالي بمختلف شرائحهم. وتم الاهتمام بشكل كبير بهذا التوجه وتعزيزه منذ سنة 2020 عقب الأزمة الصحية العالمية الناتجة عن جائحة كوفيد-19، والتي دفعت الأفراد والمؤسسات إلى الإقبال على هذه الخدمات نظراً لمتطلبات التباعد الاجتماعي والقيود المفروضة على التنقل والحاجة المتزايدة إلى المعاملات عن بعد.

في السنوات الثلاثة الأخيرة تأثرت المنظومات المالية، بما في ذلك الجزائر، بالأزمات الاقتصادية والمالية الناجمة عن هذه الجائحة، حيث أدى ذلك إلى تباطؤ النشاط الاقتصادي بين سنتي 2020 و2022، غير أن الاقتصاد الجزائري سجل تحسناً تدريجياً ابتداءً من سنة 2021 ليتعزز بشكل أوضح في سنة 2022 حيث ارتفع احتياطي الصرف بنسبة 25% ليبلغ 52.76 مليار دولار مقارنة بـ 44.70 مليار دولار سنة 2021 و42 مليار دولار سنة 2020، وذلك وفقاً لتقارير بنك الجزائر، ويُعتبر ارتفاع احتياطي الصرف عاملاً إيجابياً يُعزز استقرار العملة الوطنية ويوفر بيئة جاذبة للاستثمار المحلي والأجنبي، بما في ذلك الاستثمارات في القطاع المالي. وقد رافق هذا المسار تبني الحكومة الجزائرية لجملة من التدابير الهادفة إلى إنعاش الاقتصاد الوطني، إدراكاً للترابط الوثيق بين الأداء الاقتصادي وتطور النظام المالي، وفي هذا السياق ركزت الإصلاحات المالية أساساً على القطاع البنكي الذي لا يزال يعتمد بدرجة كبيرة على البنوك العمومية، ما يستدعي تسريع جهود التحديث والتنوع لتعزيز دوره في تحقيق التنمية الاقتصادية.

وتشير البيانات التاريخية لتطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1961-2024م إلى وجود نمو مستمر ومتسارع في كل من النقد الضيق M1، والنقد الواسع M2. حيث انتقل M2 من حوالي 50 مليار دينار جزائري في سنة 1964 إلى أكثر من 7500 مليار دينار في عام 2024، أي ما يعادل زيادة تفوق 150 ضعفاً خلال ستة عقود. وبالموازاة، ارتفع M1 من 30 مليار دينار إلى حوالي 2500 مليار دينار في نفس الفترة، هذا النمو يعتبر مؤشراً على التوسع الكبير في السيولة المتداولة داخل النظام المالي الجزائري ويعكسه في نفس الوقت تعزيز الثقة في الأدوات المصرفية كوسيلة لحفظ القيمة وتوظيف المدخرات. فالعرض النقدي في الجزائر شهد تطوراً ملحوظاً خلال هذه الفترة عبر عدّة مراحل ارتبطت بالتحويلات الاقتصادية الكبرى التي مرّ بها الاقتصاد الوطني، حيث عكست هذه المراحل طبيعة السياسات النقدية والمالية المعتمدة والتغيرات الهيكلية في النشاط الاقتصادي، ويوضح الشكل البياني الموالي تطور الكتلة النقدية بمكوناتها الأساسية، النقد الضيق M1 الذي يشمل النقود المتداولة في الاقتصاد بالإضافة إلى الودائع تحت الطلب، والنقد الواسع M2 والذي يضم مكونات M1 مضافاً إليها الودائع الآجلة.

الشكل رقم 3.3: تطور الكتلة النقدية (M1 و M2) في الجزائر خلال الفترة 1961-2024م

الوحدة: مليار دينار جزائري.



المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على التقارير السنوية لبنك الجزائر.

شهدت الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1964-2024م تطوراً ملحوظاً من خلال الشكل (3.3)، ففي المرحلة الأولى الممتدة من منتصف الستينيات إلى نهاية السبعينيات، تميزت الكتلة النقدية بانخفاض نسبي في مستوياتها، حيث هيمنت فيها السيولة النقدية المباشرة M1 على الهيكل العام للكتلة النقدية، ويعكس هذا الوضع ضعف البنية المالية والاعتماد الكبير على النظام النقدي التقليدي، في ظل هيمنة الدولة على النشاط الاقتصادي وغياب ثقافة الادخار المؤسسي. أما في الفترة اللاحقة (1980-1995م)، فقد شهدت الكتلة النقدية نمواً تدريجياً نتيجة بداية التحولات الاقتصادية التي رافقتها إدخال بعض الأدوات المالية المبتكرة، إلى جانب تحسن نسبي في أداء البنوك وزيادة استخدام الحسابات الجارية وحسابات التوفير من طرف الأفراد.

وابتداءً من منتصف التسعينيات، بدأت مرحلة جديدة من التوسع المالي، إذ تسارع نمو الكتلة النقدية بشكل واضح، وتضاعف M2 خلال هذه الفترة، مدفوعاً بزيادة إيرادات الدولة نتيجة تحسن أسعار النفط وهو الأمر الذي ساهم في ضخ كميات كبيرة من السيولة في الاقتصاد، كما ساهم تطور النظام المصرفي وتحسين البنية التحتية المالية في استيعاب هذا التوسع، حيث بدأت تظهر الفوارق بين M2 و M1 بشكل أوضح ما يعكس ارتفاع الودائع المصرفية والأدوات الادخارية طويلة الأجل وتعزيز الوساطة المالية.

وفي المرحلة الممتدة من 2010 إلى 2024، شهدت حجم الكتلة النقدية نمواً سريعاً وتوسعاً بنوياً كبيراً، فالقيمة المسجلة لمؤشر M2 تجاوزت 7500 مليار دينار، في حين بلغت M1 نحو 2500 مليار دينار، وهو ما يعكسه ميلاً متزايداً نحو التوظيف المالي من خلال القنوات الرسمية، وخلال هذه المرحلة عرف النظام المصرفي تطوراً نوعياً من حيث شمولية الخدمات المصرفية وزيادة الأدوات المالية المبتكرة،

والتي ساهمت في تعزيز قدرات البنوك على جذب المدخرات، كما ساعدت السياسة التوسعية التي انتهجها البنك المركزي على دفع النشاط النقدي نحو مزيد من التوسع.

وعليه فإن الفجوة المتزايدة والملاحظة بين M1 و M2 تعبر عن زيادة الثقة في النظام المصرفي، والتحول الواضح في سلوك الأفراد وباقي المتعاملين الماليين بما فيهم المؤسسات الاقتصادية نحو استخدام القنوات الرسمية للدخار والاستثمار، كما يعكس هذا التوسع تحسناً في البنية التحتية المالية، والتي شهدت انتشاراً أوسع للبنوك والابتكارات المالية المقدمة من طرفها، غير أن هذه الزيادة السريعة في الكتلة النقدية قد تحمل آثاراً تضخمية محتملة خاصة في ظل عدم الاستغلال الأمثل لها وتوظيفها في الاستثمارات الإنتاجية، وهو الأمر الذي يفرض ضرورة التنسيق المحكم بين السياسات النقدية والمالية.

وشهدت الابتكارات المالية المعاصرة للصناعة المالية في الجزائر خلال السنوات الأخيرة تطوراً ملحوظاً تجلّى في تبني السلطات النقدية والمالية لبرامج إصلاحية ومبادرات مؤسساتية تهدف إلى تعزيز الشمول المالي وتحقيق التنمية الاقتصادية المستدامة، فقد أولى البنك المركزي الجزائري اهتماماً كبيراً بقضايا التنمية المالية وأطلق في هذا السياق استراتيجية وطنية لتحقيق هذه الأهداف حيث عملت السلطات النقدية على استخدام التكنولوجيا المالية كأداة محورية لتطوير الصناعة المالية بما يسمح بمواكبة الدول المماثلة وحتى بعض الدول المتقدمة، كما انخرط بنك الجزائر في مبادرات التعاون الإقليمي من خلال الانضمام إلى فريق العمل العربي لتعزيز الشمول المالي والمشاركة في مؤتمرات وندوات محلية ودولية قصد تبادل الخبرات والاستفادة من التجارب المقارنة.

وفي إطار تهيئة المناخ القانوني والمؤسساتي الداعم لهذه الابتكارات تم إدخال مجموعة من الإصلاحات الجوهرية أبرزها إصدار القانون المتعلق بالتجارة الإلكترونية في ماي 2018 والذي فتح المجال أمام قطاع السلع والخدمات للاستفادة من مواقع التجارة الإلكترونية بشكل واسع على المدى المتوسط، وقد توسع بذلك استخدام وسائل الدفع عبر الانترنت حيث تم الترخيص حتى نهاية ديسمبر 2018 لـ 27 موقعاً متخصصاً في التجارة الإلكترونية بمجال الخدمات، كما تم تطوير البنية التحتية لتقنيات الدفع الإلكتروني من خلال إنشاء هيئة ضبط النقد الآلي، وتبني بنك الجزائر لمعايير حديثة خاصة ببطاقات الدفع الإلكتروني، فضلاً عن إنشاء هيئة المقاصة. وفي الاتجاه ذاته نص قانون المالية لسنة 2020 على إلزام التجار بتوفير وسائل الدفع الإلكتروني لفائدة المستهلكين، وهو ما ساهم في تعزيز رقمنة المعاملات التجارية.

أما بخصوص عرض واقع الابتكارات المالية المعاصرة المرتبطة بالاقتصاد الرقمي في الجزائر، فقد برزت عدة تقنيات مالية في هذا المجال نذكر منها سلسلة الكتل (Blockchain) حيث تميزت هذه التقنية بمحدودية استخدامها في النظام المالي الجزائري، خاصة فيما يتعلق بالعقود الذكية التي تطرح تحديات تنظيمية وتشريعية في ظل غياب إطار قانوني خاص ينظمها في الجزائر، ومع ذلك اعتمدت الجزائر على هذه التكنولوجيا في مجال العملات الرقمية عبر إطلاق الدينار الرقمي الجزائري والذي يعد أول عملة رقمية وطنية مبنية على تقنية البلوك تشين. أمّا فيما يخص مجال العملات المشفرة فرغم الانتشار الواسع لهذه العملات الافتراضية على المستوى الدولي بما في ذلك إقبال فئة الشباب الجزائري على استخدامها في معاملاتهم الإلكترونية غير الرسمية إلا أن الحكومة الجزائرية تبنت موقفاً صارماً تجاهها، فقد نص

قانون المالية لسنة 2018 على منع التعامل بالعمولات المشفرة مقروناً بعقوبات تطال كل من يخالف هذا الحضر وذلك لدواعٍ تتعلق بالرقابة المالية وأمن المعاملات. وفي مجال الذكاء الاصطناعي أصبح هذا الأخير يمثل أحد المجالات الواعدة في المعاملات المالية الدولية، غير أن الجزائر لم تعرف بعد انتشاراً واسعاً لهذه التقنية في القطاع المالي، وهو ما يستدعي من المشرع الإسراع في وضع أطر تنظيمية وتشريعية تنظم التعاقد والتعامل عبر الذكاء الاصطناعي بما يضمن الاستفادة من تقنياته مع الحفاظ على أمن واستقرار النظام المالي.¹

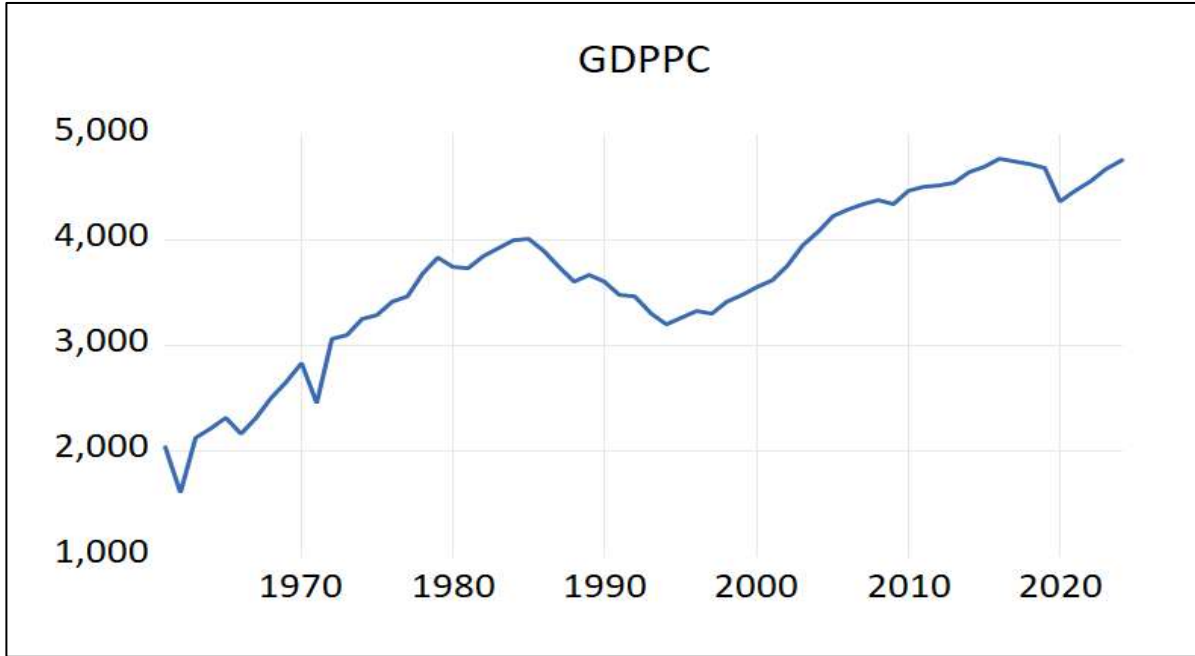
ثانياً. تطور النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1961-2024م:

يعتبر تطور نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في الجزائر مؤشراً مهماً على مستوى الرفاهية الاقتصادية ومدى قدرة الاقتصاد على تحقيق النمو المستدام، ويُظهر المنحنى المرفق أن هذا التطور مرَّ بعدة مراحل زمنية متميزة ارتبطت بسياقات اقتصادية ومالية مختلفة، مما يُبرز العلاقة المحتملة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي.

والشكل البياني التالي (4.3) يوضح تطور مؤشر نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (GDPPC) خلال الفترة 1961-2024م:

الشكل رقم 4.3: تطور نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (GDPPC) خلال الفترة 1961-2024م

الوحدة: الدولار الأمريكي الثابت (أسعار 2010).



المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على بيانات البنك الدولي.

¹ - محمود بركان، رشيد حفصي، مرجع سبق ذكره، ص.ص 425-427.

نلاحظ من المنحنى البياني (4.3) في الفترة التي تلي الاستقلال (1961-1973)، شهد نصيب الفرد من الناتج المحلي انخفاضاً نسبياً، حيث تراوح بين 1500 و2000 دولار بالقيمة الحقيقية، قبل أن يبدأ منحى النمو بالتصاعد تدريجياً مع بداية السبعينيات، هذا الارتفاع ارتبط بالسياسات الاقتصادية التي اعتمدت على تدخل الدولة بشكل واسع، حيث تم توجيه الموارد من خلال القطاع المالي العمومي، وكان النمو في هذه المرحلة مدفوعاً أساساً بالاستثمارات العمومية في البنية التحتية والصناعة، في حين ظل النظام المالي بدائياً ومحدوداً من حيث الابتكار، واقتصر دوره على تمويل المشاريع الحكومية.

خلال الفترة من 1974 إلى 1985، سجّل نصيب الفرد من الناتج المحلي ارتفاعاً واضحاً بفضل الطفرة النفطية، متجاوزاً 3000 إلى 4000 دولار، واستفادت الدولة من العائدات النفطية في تمويل برامج تنمية كبرى، مما أدى إلى توسع مالي معتبر، غير أن هذه العوائد لم تُستغل لبناء نظام مالي متطور أو لتنويع مصادر التمويل، إذ بقي القطاع المالي محصوراً ضمن البنوك العمومية الخاضعة للقرار السياسي. ونتيجة لغياب الابتكار المالي، ظلت قنوات الادخار غير فعالة في توجيه الموارد نحو استثمارات إنتاجية متنوعة، مما جعل النمو الاقتصادي هشاً ومعتمداً بشكل كبير على الربح النفطي.

وفي الفترة ما بين 1986 و1999، يُظهر المنحنى تراجعاً واضحاً في نصيب الفرد من الناتج المحلي، حيث انخفض من حوالي 4000 دولار إلى أقل من 3200 دولار منتصف التسعينيات، هذا الانخفاض تأثر بالأزمة النفطية في 1986، إضافة إلى أزمة المديونية والاضطرابات الأمنية التي شهدتها البلاد. وعلى المستوى المالي، بدأت محاولات إصلاح هيكلية، شملت إعادة هيكلة البنوك وإدخال بعض الأدوات المالية الحديثة، إلا أن الابتكار المالي ظل ضعيفاً، كما لم يتم إنشاء سوق مالية فعّالة. وبذلك، لم يتمكن النظام المالي من امتصاص الصدمات أو تمويل بدائل اقتصادية حقيقية خارج قطاع المحروقات.

ومنذ بداية الألفية وحتى عام 2014، عاد نصيب الفرد إلى مسار تصاعدي، متجاوزاً 4500 دولار بحلول 2014، هذا التحسن ارتبط مجدداً بارتفاع أسعار النفط، إضافة إلى تنفيذ برنامج الإنعاش الاقتصادي الذي ركّز على البنية التحتية والخدمات الاجتماعية. وقد بدأت تظهر في هذه المرحلة بوادر الابتكار المالي، من خلال إدخال تقنيات الصيرفة الإلكترونية، وتحسين أدوات الدفع، وتوسيع المنتجات البنكية، لكن هذه الابتكارات ظلت محدودة، ولم تُحدث تحولاً جذرياً في أداء النظام المالي، الذي بقي ضعيفاً مقارنة بدول نامية أخرى، دون تحقيق تكامل فعلي بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي.

أما في المرحلة الممتدة من 2015 إلى 2024، فيلاحظ نوع من الاستقرار المتذبذب في نصيب الفرد، مع تراجع نسبي خلال 2020 بسبب جائحة كوفيد-19 وانخفاض أسعار النفط، ثم عودة تدريجية إلى مستويات تتراوح بين 4700 و4800 دولار، هذا الاستقرار يعكس الحاجة المتزايدة إلى إصلاحات مالية أعمق وإلى ابتكار مالي حقيقي، فقد أصبحت ضرورة ملحة لتوسيع دور القطاع المالي في تعبئة الادخار وتوجيهه نحو استثمارات إنتاجية. ورغم ظهور بعض الابتكارات الحديثة مثل التكنولوجيا المالية (FinTech)، الصيرفة

الإسلامية، وأدوات التمويل البديلة، فإن مساهمتها في تعزيز نصيب الفرد من الناتج المحلي لا تزال محدودة مقارنة باقتصادات الدول المتقدمة بسبب بطء وتيرة الإصلاح وضعف انفتاح السوق المالية.

الفرع الثاني: التحليل الإحصائي للمتغيرات ودراسة الارتباط بينها

تُعد الدراسة الإحصائية الركيزة الأولية التي يعتمد عليها الباحث في التحليل القياسي، حيث تُمكنه من تشخيص خصائص البيانات والتأكد من ملاءمتها قبل بناء النموذج وتحليله، وعليه، يتناول هذا الفرع الوصف الإحصائي لمتغيرات الدراسة من خلال تليخيص خصائص بيانات السلسلة الزمنية الممثلة للمؤشرات المعتمدة، وعرض تطوراتها خلال فترة الدراسة، إلى جانب تحليل العلاقات الارتباطية بينها بما يُمهّد لمرحلة التقدير القياسي.

أولاً. الوصف الإحصائي لمتغيرات الدراسة:

يهدف الوصف الإحصائي لمتغيرات الدراسة إلى تحليل المؤشرات الكمية المعبرة عن كل متغير من هذه المتغيرات، وذلك من خلال الاعتماد على المقاييس الإحصائية الوصفية التي تسمح بتقدير الخصائص الجوهرية للبيانات، وتتبع اتجاهاتها العامة ومقارنة تطوراتها عبر الفترة الزمنية المدروسة، ويُعد هذا التحليل مدخلاً ضرورياً لفهم البنية الإحصائية للبيانات بما يساهم في تهيئة الأساس للتحليل القياسي قبل تطبيق النماذج القياسية.

فبعد قيامنا بدراسة تحليلية لواقع مؤشرات الابتكار المالي في الجزائر، من خلال المؤشرات التقليدية الكمية المعبرة عن الابتكار المالي خلال فترة الدراسة، إضافة إلى تحليل التطور التاريخي للمؤشر المعبر عن النمو الاقتصادي، يأتي الانتقال إلى الدراسة الوصفية التي تهدف إلى تقديم وصف إحصائي لبيانات السلسلة الزمنية الخاصة بالمؤشرات المعبرة عن هذه المتغيرات.

وتبيّن الدراسة الوصفية للمتغيرات التطورات التي شهدتها المؤشرات المعبرة عن الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال فترة الدراسة، بما يساعد على تكوين تصور أولي حول طبيعة العلاقة القائمة بينهما، فقد شمل التحليل الوصفي المؤشرات الأساسية، والمتمثلة في العرض النقدي الواسع إلى النقد الضيق (BNM) والائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص (DCP) باعتبارهما أحد أهم المؤشرات المعبرة عن الابتكار المالي، إلى جانب مؤشر نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (GDPPC) ممثلاً للنمو الاقتصادي، وتناول التحليل الوصفي أيضاً المتغيرات الضابطة المدرجة في النموذج والمتمثلة في كل من الانفتاح التجاري (TO)، الانفاق الحكومي (GEXP)، إجمالي تكوين رأس المال (GCF)، والتضخم (INF).

ويقدم الجدول الموالي تليخيصاً لهذه المتغيرات من خلال بيان طبيعتها (تابعة، مستقلة أو ضابطة)، وتسميتها، والرمز المعبر عنها، إضافة إلى مصادر الحصول على بياناتها المعتمدة:

الجدول رقم 1.3: وصف وقياس متغيرات الدراسة

طبيعة المتغير	اسم المتغير	الرمز	طريقة القياس	مصدر البيانات
المتغيرات المستقلة (الابتكار المالي)	العرض النقدي الواسع إلى النقد الضيق (M2/M1)	BNM	تم حسابه من خلال العلاقة: $BNM = \frac{M2}{M1}$	قاعدة البيانات
	الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص	DCP	الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص (% من إجمالي الناتج المحلي).	
المتغير التابع (النمو الاقتصادي)	نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي	GDPPC	نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي (بالأسعار الثابتة للدولار الأمريكي في عام 2010).	الدولية للبنك الدولي عبر موقعه الرسمي (لكل المؤشرات)
المتغيرات الضابطة	الانفتاح التجاري	TO	تم حسابه من خلال العلاقة: $TO = \frac{\text{اجمالي الصادرات} + \text{اجمالي الواردات}}{\text{الناتج المحلي الاجمالي}}$	باستثناء (BNM) ¹ ، وتم تحديثها وتحديثها بتاريخ 2025/08/01
	الانفاق الحكومي	GEXP	النفقات النهائية للاستهلاك العام للحكومة (بالأسعار الثابتة للدولار الأمريكي في عام 2010).	وتقارير بنك الجزائر (بالنسبة BNM) ² .
	اجمالي تكوين رأس المال	GCF	تكوين رأس المال الثابت الإجمالي (%) من الناتج المحلي الإجمالي).	
	التضخم	INF	مؤشر التضخم - معامل تكميش إلى إجمالي الناتج المحلي (% سنوية).	

المصدر: من اعداد الباحث.

¹ - <https://data.albankaldawli.org.01/08/2025.08:20>.

² - BAQUE DALGERIE, BULLETIN STATISTIQUE DE LA BANQUE DALGERIE -SERIES RETROSPECTIVES-, op. cit PP 22-76.

ويهدف تشخيص الخصائص الإحصائية لمتغيرات الدراسة المحددة في الجدول السابق، وبغية الوقوف على درجة ارتباطها بالمتغيرات الأساسية، تم تحليل تطورات كل مؤشر من هذه المؤشرات وفقاً للمقاييس الإحصائية الوصفية الملائمة وذلك بالاعتماد على معطيات التحليل الوصفي التي يوضحها الجدول (2.3):

الجدول رقم 2.3: الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة

البيان	المتوسط	الوسيط	أعلى قيمة	أدنى قيمة	الانحراف المعياري	عدد المشاهدات
GDPPC	3650,97	3702,03	4768,73	1604,49	797,57	64
BNM	2,29	2,38	3,00	1,60	0,37	64
DCP	28,02	19,04	69,31	3,91	20,94	64
GCF	32,04	30,58	48,59	20,68	5,95	64
GEXP	16,80	16,78	22,61	11,78	2,22	64
INF	9,99	8,01	53,79	-7,37	11,47	64
TO	60,33	56,20	88,84	34,42	13,08	64

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات Eviews 13 (الملحق رقم 01).

بالاعتماد الجول السابق (2.3) يكون التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة كما يلي:

1. نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (GDPPC):

بلغ متوسط الناتج المحلي الإجمالي للفرد (GDPPC) حوالي 3650.97 دولار، وهي قيمة قريبة من الوسيط (3702.03)، ويعكس ذلك توازناً نسبياً في توزيع البيانات، كما يشير إلى ميل عام للنمو الإيجابي خلال فترة الدراسة، مع تفاوت حول القيمة المركزية. وتراوح القيم الدنيا والقصى ل GDPPC بين 1604.49 و 4768.73 حيث يظهر هذا التباين بين القيمتين بوضوح من خلال الانحراف المعياري الذي بلغ 797.57، والذي يشير إلى تقلبات معتدلة مرتبطة بدورات النشاط الاقتصادي خلال الفترة قيد الدراسة.

2. العرض النقدي الواسع إلى النقد الضيق (BNM):

تشير نسبة العرض النقدي الواسع إلى الضيقة (BNM) استقراراً نسبياً عبر فترة الدراسة حيث كان متوسط هذه النسبة تقريباً 2.29 وهو قريب نسبياً من الوسيط (2.38)، وهو ما يدل على الاستقرار النسبي لهيكل السيولة. وتراوح قيمة السلسلة لهذا المؤشر بين

1.60 و3.02، مع انحراف معياري منخفض نسبياً 0.37، وهو ما يعكس تفاوتاً محدوداً حول القيمة المركزية وميلاً عاماً للاستقرار النقدي، ويدل ذلك أيضاً على الانتظام في الابتكار النقدي عبر فترة الدراسة.

3. الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص (DCP):

بلغ متوسط الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص نسبة 28.02% من الناتج المحلي الإجمالي، وهو أعلى بكثير من الوسيط (19.04)، ويشير ذلك إلى تفاوت ملحوظ في التوزيع مما أدى إلى وجود بعض القيم المرتفعة والتي دفعت المتوسط إلى الأعلى، وتراوح قيم هذا المؤشر بين 3.91 و69.31، حيث يصاحب هذا التباين العالي انحراف معيار قدره 20.94، ويفسر ذلك التقلبات القوية التي تعكس تفاوت مستويات تمويل القطاع الخاص خلال مراحل مختلفة من النشاط الاقتصادي للفترة المدروسة.

4. إجمالي تكوين رأس المال (GCF):

تتسم استثمارات تكوين رأس المال (GCF) باستقرار واضح ضمن نطاق متوسط مرتفع 32.04%، وهو قريب من الوسيط (30.58)، مع تفرق معتدل نسبياً في توزيع القيم وميلاً عاماً للاستقرار في الاستثمار، حيث تتراوح القيم بين 20.68 و48.59، وقدر الانحراف المعياري لـ GCF بـ 5.95، وهو ما يشير إلى تفاوت محدود حول القيمة المركزية بما يعكس استقراراً نسبياً في جهود تكوين رأس المال الثابت خلال فترة الدراسة.

5. الانفاق الحكومي (GEXP):

بلغ متوسط النفقات الحكومية خلال فترة الدراسة نسبة 16.80% من الناتج المحلي الإجمالي، حيث كانت هذه النسبة قريبة جداً من الوسيط (16.78) مما يدل على انتظام واضح في توزيع القيم واستقرار نسبي في السياسة المالية، وتتراوح القيم الدنيا والقصى لـ GEXP بين 11.78 و22.61، وذلك بانحراف معياري قدره 2.22، وهو ما يشير إلى تقلبات محدودة نسبياً تعكس لنا استقرار التوجه العام للإنفاق الحكومي.

6. التضخم (INF):

سجل معدل التضخم (INF) متوسطاً قدره 9.99%، بينما بلغ الوسيط 8.01، ويشير ذلك إلى وجود بعض القيم المرتفعة جداً، وهي التي ساهمت في رفع المتوسط، وتتراوح القيم الدنيا والقصى لهذا المؤشر بين -7.37 و53.79 مع انحراف معياري قدره 11.47، ويدل ذلك على تقلبات حادة تعكس الصدمات السعيرية الحاصلة خلال الفترة المدروسة، والدورات التضخمية القوية التي مرَّ بها الاقتصاد الجزائري خلال هذه الفترة.

7. الانفتاح التجاري (TO):

بلغ متوسط درجة الانفتاح التجاري (TO) نسبة 60.33%، حيث كانت هذه النسبة مرتفعة قليلاً من الوسيط (56.20)، وهو ما يشير إلى ميل عام لارتفاع الانفتاح التجاري خلال الفترة المدروسة. وتراوح قيم هذا المؤشر بين 34.42 و88.84 بانحراف معيار قدره

13.08 وهو ما يعكس تفاوتاً ملحوظاً حول القيمة المركزية، ويرتبط هذا التفاوت بتغيرات السياسة التجارية للدولة خلال فترة الدراسة وظروف الاقتصاد الدولي.

يتضح لنا من خلال التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة، أن بعض هذه المتغيرات خاصة منها معدل التضخم (INF)، والائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص (DCP)، ودرجة الانفتاح التجاري (TO)، قد سجلت تباينات واسعة وقيم متطرفة انعكست في ارتفاع الفجوة بين المتوسط والوسيط وكبر الانحرافات المعيارية، وهو ما قد يشير إلى انحراف عن التوزيع الطبيعي للبيانات خلال فترة الدراسة، وتكتسي هذه الملاحظة أهمية خاصة عند الانتقال إلى الدراسة القياسية، حيث أن الاعتماد على نماذج تفترض طبيعية التوزيع قد يؤدي إلى نتائج متحيزة أو غير دقيقة. وفي المقابل نجد أن المتغيرات الأخرى للدراسة أظهرت انتظاماً نسبياً وتوازناً وازماً حول قيمها المركزية بما يجعلها أكثر ملاءمة للتحليل القياسي.

ثانياً. دراسة الارتباط بين متغيرات الدراسة:

يمثل تحليل الارتباط أداة أساسية في الاقتصاد القياسي الكمي، فهو يمكّن من قياس قوة واتجاه العلاقة الخطية بين المتغيرات محل الدراسة، ويعتبر معامل ارتباط "بيرسون" (Pearson) من أكثر الأساليب المستخدمة في هذا المجال، فهو يسمح بتشخيص درجة الترابط الإحصائي بين السلاسل الزمنية المعتمدة في الدراسة بما يساهم في بناء نموذج قياسي سليم ودقيق. ويمثل الجدول التالي مصفوفة الارتباط بين متغيرات الدراسة:

الجدول رقم 3.3: مصفوفة الارتباط بين متغيرات الدراسة (معامل بيرسون)

المتغير	GDPPC	BNM	DCP	GCF	TO	GEXP	INF
GDPPC	1.0000						
BNM	0.8944*	1.0000					
DCP	0.0079	-0.1899	1.0000				
GCF	0.3477*	0.1335	0.3429*	1.0000			
TO	-0.6337*	-0.8429*	0.3891*	0.1100	1.0000		
GEXP	-0.0457	0.1077	-0.0415	0.2060	-0.3071*	1.0000	
INF	-0.0246	0.0391	0.0898	-0.2911*	-0.0311	-0.4190*	1.0000

مستوى المعنوية 5%*

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات Eviews 13 (الملحق رقم 02).

انطلاقاً من معطيات الجدول (3.3)، والذي يدرس معاملات الارتباط بين متغيرات الدراسة باستخدام معامل بيرسون عند مستوى المعنوية 5%، قمنا بتحليل نتائج هذه الارتباطات كما يلي:

1. العلاقة بين نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (GDPPC) وبقية المتغيرات:

تمت تحليل نتائج الارتباط بين المتغير التابع للدراسة (GDP) وباقي متغيرات الدراسة كما يلي:

- العلاقة بين نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (GDPPC) والنقد الواسع إلى النقد الضيق (BNM): أظهر معامل الارتباط قيمة موجبة قوية (0.8944) بمعنوية عند مستوى 5%، وهو ما يشير إلى أن تطور الابتكار المالي ممثلاً بمؤشر نسبة عرض النقد الواسع إلى الضيق يرتبط بشكل إيجابي بالنمو الاقتصادي، وهذا ما يتوافق مع الأدبيات النظرية التي ترى في توسيع قاعدة السيولة وتعميق الخدمات المالية عاملاً داعماً للنشاط الاقتصادي.

- العلاقة بين نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (GDPPC) والائتمان المحلي المقدم إلى لقطاع الخاص (DCP): كانت نتائج الارتباط بين القيم الأصلية للمتغيرين ضعيفة (0.0079) وغير معنوية، وهو ما يدل على ضعف عمق النظام المالي، ومحدودية وصول القطاع الخاص إلى التمويل المنتج (الاقتصاد الجزائري خلال فترة الدراسة يغلب عليه الطابع الربعي).

- العلاقة بين نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (GDPPC) وتكوين رأس المال الثابت (GCF): جاءت النتائج هنا موجبة ومتوسطة القوة (0.3477) ومعنوية، وهو ما يعكس دور الاستثمار الثابت في دعم النمو الاقتصادي، ولكن بدرجة أقل من الابتكار المالي النقدي.

- العلاقة بين نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (GDPPC) والانفتاح التجاري (TO): سجل معامل الارتباط قيمة سالبة قوية نسبياً ومعنوية (-0.6337)، وهو ما يشير إلى أن الانفتاح التجاري في الاقتصاد الجزائري خلال فترة الدراسة قد ارتبط بأداء النمو الاقتصادي للفرد بشكل سلبي، غير أن هذه النتيجة توحى بوجود تناقض بين متطلبات الانفتاح التجاري ودوره المفترض في تعزيز النمو الاقتصادي.

- العلاقة بين نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (GDPPC) والنفقات الحكومية (GEXP): أشار معامل الارتباط بين المتغيرين إلى نتيجة سالبة وغير معنوية (-0.0457)، وهو ما يدل على أن السياسة المالية للدولة لم تكن ذات تأثير مباشر وواضح على النمو الاقتصادي للفرد، ويعود ذلك إلى طبيعة الإنفاق العام الموجه بشكل كبير إلى الاستهلاك بدلاً من الاستثمار المنتج.

- العلاقة بين نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (GDPPC) ومعدل التضخم (INF): عبرت نتائج دراسة الارتباط بين النمو الاقتصادي والتضخم عن نتيجة سالبة وضعيفة جداً (-0.0246) وكانت غير معنوية، وهو ما يشير إلى غياب التأثير المباشر للتقلبات السعريّة على النمو الاقتصادي للفرد، على الرغم من أن التضخم المرتفع والمتذبذب يظل عاملاً مهدداً لاستقرار ككل.

2. العلاقة بين مؤشرات الابتكار المالي فيما بينها وعلاقتها بمتغيرات الدراسة الأخرى:

يعتبر الابتكار المالي أحد المحاور الأساسية للدراسة، وعليه فإن تحليل العلاقة البيئية بين مؤشرات له أهمية خاصة، وأظهرت نتائج الارتباط بين المتغيرين وجود علاقة عكسية بين العرض النقدي الواسع إلى النقد الضيق (BNM) والائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص (DCP)، حيث بلغت قيمة الارتباط بينهما (-0.1899) لكنها غير معنوية إحصائياً، ويدل ذلك على أن تطور الكتلة النقدية

النسبية لا يترافق بالضرورة مع توسع الائتمان الموجه نحو القطاع الخاص، وهو ما يعكس هيمنة القنوات التمويلية التقليدية على حساب الوساطة المالية المبتكرة.

وأشارت نتائج تحليل الارتباط أيضاً إلى وجود ارتباط موجب بين كل من BNM وتكوين رأس المال الثابت (GCF) عند القيمة 0.1335 ولكنه غير معنوي، ويدل ذلك على احتمال وجود علاقة ضعيفة بين العرض النقدي واستثمارات القطاعات الإنتاجية، أما بالنسبة للعلاقة بين (DCP) والمتغيرات الأخرى للدراسة، فقد لوحظ ارتباط موجب مع درجة الانفتاح التجاري (TO) بقيمة 0.3891 وهي قيمة معنوية، ويدل هذا الارتباط على تزايد الطلب على الائتمان المحلي مع اتساع المبادلات التجارية، الأمر الذي يبين أهمية الائتمان المقدم للقطاع الخاص كأداة داعمة للحركة الاقتصادية الناتجة عن الانفتاح.

3. العلاقة بين المتغيرات الضابطة للنموذج:

بيّنت نتائج تحليل الترابطات بين المتغيرات الأخرى للدراسة والمتمثلة في المتغيرات الضابطة للنموذج، مجموعة من الملاحظات المهمة، فقد أشار معامل الارتباط إلى وجود علاقة موجبة ذات معنوية بين تكوين رأس المال الثابت (GCF) والائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص (DCP) حيث بلغت قيمة الارتباط 0.3429، ويدل ذلك على أن التمويل المحلي للقطاع له دور كبير في تعزيز الاستثمارات الثابتة، كما أشارت نتائج دراسة الارتباط إلى وجود علاقة موجبة وضعيفة بين الانفاق الحكومي (GEXP) و GCF بقيمة 0.2060 وهو ما يدل على وجود أثر جزئي للنفقات الحكومية في تحفيز تراكم رأس المال الثابت.

وتبين أيضاً من تحليل الارتباط لهذه المتغيرات أن الانفتاح التجاري (TO) يرتبط سلباً وبشكل قوي مع العرض النقدي (BNM) بقيمة (-0.8429)، ومع النمو الاقتصادي (GDPPC) بقيمة (-0.3667) وهي علاقات معنوية إحصائياً لكنها سلبية وتوحي إلى وجود تناقض بين متطلبات الانفتاح التجاري وسياسات التوسع النقدي. ومن جهة أخرى، بيّنت النتائج علاقة سلبية معنوية بين التضخم (INF) وكل من تكوين رأس المال الثابت GCF بقيمة (-0.2911)، والانفاق الحكومي (GEXP) بقيمة (-0.4190)، وهو ما يؤكد على التأثير السلي لتقلبات الأسعار على الاستقرار الاستثماري والمالي.

الفرع الثالث: دراسة قياسية للعلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر

تعتبر الدراسة القياسية الركيزة الأساسية في دراستنا حيث سنقوم من خلالها بالتقدير القياسي للعلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1961-2024م، وفقاً لمنهجية متكاملة باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL)، وسيتم من خلال هذه الدراسة تحديد النموذج الأنسب لها ثم دراسة التكامل المشترك، ليتم بعدها تقدير العلاقات على المدى القصير وكذلك المدى الطويل وتفسير المعاملات، إضافة إلى تقييم استقرارية النموذج ودراسة العلاقة السببية بين المتغيرات.

أولاً. معالجة القيم المفقودة:

تعتبر عملية معالجة القيم المفقودة من السلسلة خطوة مهمة وحيوية في تحليل البيانات لضمان دقة النموذج الإحصائي وصدق النتائج وموثوقيتها. وتقوم هذه العملية بالتعامل المنهجي مع الفجوات داخل البيانات باستخدام طرق تتراوح بين البسيطة والمعقدة، حيث أن اختيار الطريقة المناسبة يعتمد على طبيعة البيانات، نسبة القيم المفقودة، آلية فقدانها، وكذا الهدف من التحليل. وتم في هذه الدراسة معالجة القيم المفقودة في بعض متغيرات السلسلة الزمنية (والمتمثلة في مؤشر الابتكار المالي خلال الفترة 1961-1963م، ومؤشر إجمالي تكوين رأس المال الثابت للفترة 1961-1968م) باستخدام نموذج المتوسطات المتحركة المتكاملة (ARIMA) ذات الانحدار الذاتي، والذي يعتبر من أبرز الأساليب المستخدمة في معالجة القيم المفقودة، حيث يعتمد على تحليل السلاسل الزمنية والتنبؤ بالقيم غير المتوفرة استناداً إلى الاتجاهات التاريخية للبيانات. وقد تم في هذه الدراسة استخدام هذا النموذج عبر لغة البرمجة Python لتقدير القيم المفقودة، وذلك بهدف استكمال السلاسل الزمنية بشكل يضمن الحفاظ على اتساق البيانات ودقتها دون فقدان للمعلومات أو تشويه في النتائج.

ثانياً. تحديد النموذج القياسي الملائم:

يعتبر اختيار النموذج القياسي الملائم خطوة أساسية في التحليل الزمني لضمان ثبات المتغيرات الاقتصادية، حيث تدفعنا خصائص البيانات غير الثابتة إلى اتخاذ التدابير المناسبة لتجنب الانحدار الزائف وضمان صحة استدلالنا الإحصائية، وهو ما ساهم في ضمان تقديم تقديرات دقيقة وموثوقة للعلاقات بين متغيرات الدراسة. وفي تحديد النموذج الأنسب، تعتبر طبيعة البيانات وحجم العينة عاملين أساسيين، وبما أن بياناتنا عبارة عن سلسلة زمنية ذات حجم عينة محدود، فإن نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع (ARDL) يُعد ملائماً للدراسة، كونه قادراً على التعامل مع العينات الصغيرة، كما يتميز هذا النموذج بمرونته في معالجة المتغيرات المستقرة عند المستوى $I(0)$ أو عند الفرق الأول $I(1)$ ، أو حتى مزيج منهما، لكنه لا يصلح إذا وجدت متغيرات متكاملة عند الفرق الثاني $I(2)$ ، وعليه فإن نموذج ARDL رغم عدم اشتراطه لاختبار الاستقرار بشكل مباشر، إلا أنه من الضروري التأكد من عدم وجود أي متغيرات مستقرة عند الفرق الثاني¹. وللتحقق مما إذا كانت هناك أي متغيرات متكاملة من الدرجة الثانية $I(2)$ ، قمنا باستخدام اختبارين مختلفين للجذور الوحيدة، حيث تم الاعتماد على اختبار ديكي-فولر المعزز (Augmented Dickey-Fuller) ADF واختبار فيليبس-بيرون (Phillips-Perron) PP، فهذه الاختبارات تعتبر من أهم الأدوات المستخدمة في تحديد درجة التكامل لكل متغير في السلسلة الزمنية، حيث ان وجود أي متغير $I(2)$ قد يؤدي إلى نتائج غير موثوقة ويجعل استخدام نموذج ARDL غير مناسب. والجدول التالي يوضح نتائج اختبار جذر الوحدة للمتغيرات بناءً على اختبار ديكي-فولر المعزز ADF واختبار فيليبس-بيرون PP:

¹ - M. Hashem Pesaran et al., Bounds Testing Approaches to the Analysis of Level Relationships, *Journal of Applied Econometrics*, Vol 16, No 3, 2001, pp 289-326, <https://doi.org/10.1002/jae.616>.

الجدول رقم 4.3: اختبار جذر الوحدة لمتغيرات الدراسة

مستوى الاستقرارية	اختبار PP			اختبار ADF			المستوى	المتغير
	ثابت واتجاه	ثابت	بدون	ثابت واتجاه	ثابت	بدون		
الفرق الأول	0.68	0.50	0.98	0.63	0.50	0.98	المستوى	GDPPC
	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	الفرق الأول	
الفرق الأول	0.78	0.90	0.99	0.78	0.90	1	المستوى	BNM
	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	الفرق الأول	
الفرق الأول	0.61	0.46	0.32	0.58	0.48	0.33	المستوى	DCP
	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	الفرق الأول	
الفرق الأول	0.47	0.19	0.58	0.53	0.23	0.58	المستوى	GCF
	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	الفرق الأول	
المستوى	0.00	0.66	0.49	0.00	0.66	0.49	المستوى	TO
	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	الفرق الأول	
المستوى	0.03	0.00	0.32	0.03	0.01	0.34	المستوى	GEXP
	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	الفرق الأول	
المستوى	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.08	المستوى	INF
	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	الفرق الأول	

مستوى المعنوية 5%

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات Eviews 13.

ملاحظة: بالنسبة لمتغير الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص (DCP)، ونظراً للانكسار الهيكلي الواضح فيه في الشكل (2.3) تم التأكد من الاستقرار بالاعتماد على اختبار جذر الوحدة بالانكسارات وكانت النتيجة متوافقة مع الاختبارات المعيارية.

تم إجراء اختبار جذور الوحدة باستخدام كل من اختبار ديكي-فولر المعزز ADF وفيليس-بيرون PP كما هو موضح في الجدول (4.3)، بالاعتماد على ثلاث مواصفات قياسية (بدون ثابت، مع ثابت، ومع ثابت واتجاه)، وذلك للتحقق من استقرارية متغيرات الدراسة عند المستوى والفروق الأولى وبالاعتماد على القيم الاحتمالية (Prob) مقارنة بمستوى المعنوية (5%). وتشير نتائج هذا الاختبار إلى ما يلي:

1. النتائج عند المستوى (At Level):

أعطت تحليل نتائج الاختبار عند المستوى (At level) متغيرات مستقرة وأخرى غير مستقرة عند المستوى.

- متغيرات ثابتة عند المستوى: أظهرت متغيرات الانفتاح التجاري (TO) النفقات الحكومية (GEXP) والتضخم (INF) ثابتاً نسبياً عند المستوى في معظم إعدادات الاختبار (بدون ثابت، ثابت، ثابت واتجاه)، حيث كانت القيم الاحتمالية (Prob.) منخفضة للغاية أو تساوي 0.00-0.01، وهو ما يشير إلى رفض الفرضية الصفرية لوجود جذر الوحدة، ويدل ذلك على أن هذه المتغيرات مستقرة عند المستوى، أي أنها $I(0)$ ، وتمثل ظواهر اقتصادية مستقرة نسبياً خلال فترة الدراسة ويمكننا استخدامها مباشرة في النموذج القياسي دون الحاجة لتحويلها إلى فروق أولى.

- متغيرات غير ثابتة عند المستوى: أظهر كل من متغير الناتج المحلي الإجمالي للفرد (GDPPC)، مؤشر النقد الواسع إلى الضيق (BNM)، الائتمان الموجه للقطاع الخاص (DCP)، وتكوين رأس المال الثابت (GCF) احتمالات مرتفعة عند المستوى، وهو ما يشير إلى قبول الفرضية الصفرية ووجود جذر وحدة، ويدل ذلك على أن هذه المتغيرات غير مستقرة عند المستوى، ولا يمكننا استخدامها مباشرة في تحليل العلاقة طويلة الأجل إلا بعد تحويلها إلى فروق أولى.

2. النتائج عند الفرق الأول (At First Difference):

عند تحليل المتغيرات عند الفروق الأولى أظهرت جميعها ثابتاً قوياً تحت جميع إعدادات الاختبار، إذ أعطت القيم الإحصائية لهذه المتغيرات (t-Statistics) قيمة سالبة عالية واحتمالات منخفضة جداً أقل من 0.01، ويدل هذا الثبات على أن المتغيرات أصبحت $I(1)$ ، أي أنها متكاملة من الدرجة الأولى بعد الفروق الأولى، وهو نمط شائع في السلاسل الاقتصادية إذ تختلف بين الاستقرار عند بعض المتغيرات وعدم الاستقرار عند أخرى قبل التفريق.

3. الملاحظات العامة والانعكاسات التحليلية:

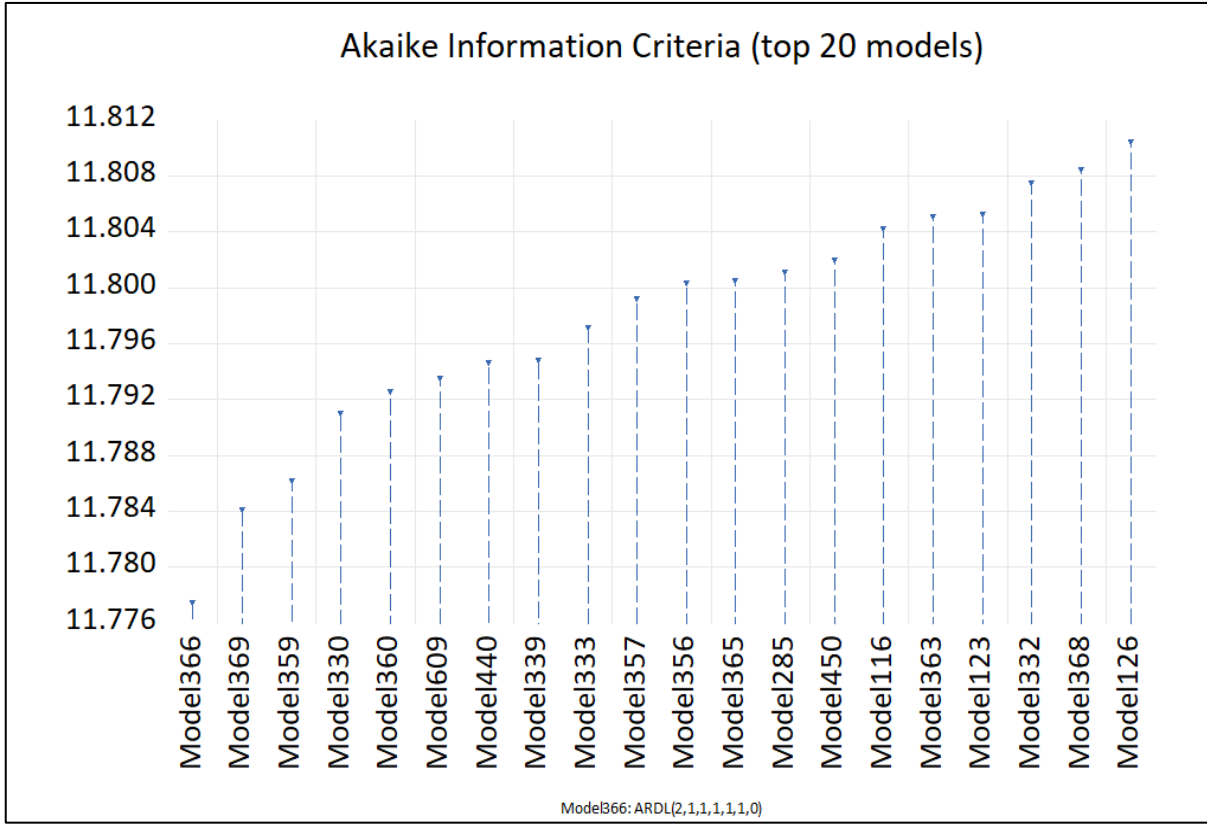
انطلاقاً من تحليلنا لاختبار جذر الوحدة لمتغيرات الدراسة، لاحظنا مجموعة من النقاط والانعكاسات التحليلية، فوجود مزيج من متغيرات $I(0)$ و $I(1)$ ، وعدم وجود أي متغير متكامل عند الفرق الثاني $I(2)$ ، يؤكد لنا ملاءمة استخدام نموذج $ARDL$ لدراسة العلاقة طويلة الأجل بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر، فهو يمكننا من التعامل مع متغيرات ذات درجات تكامل مختلفة دون أن نحتاج إلى معالجتها جميعاً بنفس الدرجة، ونلاحظ أيضاً أن المتغيرات الثابتة عند المستوى تمثل لنا ظواهر اقتصادية مستقرة نسبياً ويمكننا دمجها مباشرة في النموذج، إلا أن المتغيرات غير المستقرة تحتاج أن نحولها إلى فروق أولى لضمان استقرار النموذج ودقة التقديرات، وتعتبر هذه الخطوة ضرورية قبل الانتقال إلى مرحلة تقدير النموذج واختبار التكامل المشترك $Bound Test$ ومنه دراسة العلاقات الطويلة والقصير بين المتغيرين. واستناداً إلى دراسة $Hafsi Rachid$ و $Oueled Salem Nadir$ (2022)، والتي أشارت BNM كمتغير بسيط في دراسة العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي، تم ادراج حد التفاعل بين BNM و DCP كمتغير خارجي في النموذج بالإضافة إلى متغير وهمي يلتقط الكسور الهيكلية.

ثالثاً. تقدير نموذج $ARDL$ وتفسير العلاقات:

أظهر الرسم البياني (4.3) للناتج المحلي الإجمالي الحقيقي ($GDPPC$) وجود كسور هيكلية مرتبطة بأحداث استثنائية مرّ بها الاقتصاد الجزائري خلال فترة الدراسة كجائحة كوفيد-19، وللتعامل مع هذه التغيرات تم ادراج متغير وهمي ($Structural Break$) في النموذج كمتغير خارجي ($Exogenous Variable$)، كما تم تضمين حدّ للتفاعل بين مؤشري الابتكار المالي والمتمثلة في النقد الواسع إلى الضيق (BNM) ومؤشر الائتمان المحلي للقطاع الخاص (DCP)، لالتقاط الأثر المركب للتفاعل بين هذه المؤشرين على النمو الاقتصادي.

ويشير الرسم البياني (الشكل رقم 5.3) إلى نتائج اختبار النموذج الأمثل باستخدام معيار آكاكي (AIC) ($Akaike$ Information Criterion)، (أنظر الملحق رقم 03)، حيث أظهر أن النموذج الأكثر ملاءمة لتمثيل العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال فترة الدراسة هو نموذج $ARDL(2,1,1,1,1,0)$ حيث حقق أدنى قيمة لمعيار المعلومات مقارنة ببقية النموذج المنافسة وما يدعم اعتماد هذا النموذج هو كفاءته في الموازنة بين جودة التقدير وعدد المعلومات المقدرة بما يسمح بتمثيل ديناميكية النمو الاقتصادي التي تتأثر بالقيم الحالية والماضية لمؤشرات الابتكار المالي من جهة ومتغيرات الضابطة من جهة أخرى.

الشكل رقم 5.3: اختبار النموذج الأمثل باستخدام معيار آكاكي AIC



المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات Eviews 13 (الملحق 03 و 04).

بناءً على ما سبق يمكن صياغة النموذج رياضياً كما يلي:

$$\begin{aligned} \Delta GDPPC_t = & \beta + \sum_{i=1}^2 \lambda_{1i} \Delta GDPPC_{t-i} + \sum_{i=0}^1 \lambda_{2i} \Delta BNM_{t-i} + \sum_{i=0}^1 \lambda_{3i} \Delta DCB_{t-i} + \sum_{i=0}^1 \lambda_{4i} \Delta GCF_{t-i} + \sum_{i=0}^1 \lambda_{5i} \Delta GEXP_{t-i} \\ & + \sum_{i=0}^1 \lambda_{6i} \Delta TO_{t-i} + \lambda_7 \Delta INF_t + \varphi_1 GDPPC_{t-1} + \varphi_2 BNM_{t-1} + \varphi_3 DCB_{t-1} + \varphi_4 GCF_{t-1} \\ & + \varphi_5 GEXP_{t-1} + \varphi_6 TO_{t-1} + \varphi_7 INF_{t-1} + \varphi_8 SB_t + \varphi_9 inter_term_t + \varepsilon_t \end{aligned}$$

حيث أن:

$\Delta GDPPC_t$: التغير في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي للفرد في الفترة t؛

ΔBNM_t : التغير في عرض النقد الواسع إلى الضيق في الفترة t؛

ΔDCP_t : التغير في الائتمان الموجه للقطاع الخاص في الفترة t؛

ΔGCF_t : التغير في تكوين رأس المال الثابت في الفترة t؛

- $\Delta GEXP_t$: التغير في الانفاق الحكومي في الفترة t ؛
- ΔTO_t : التغير في الانفتاح التجاري في الفترة t ؛
- ΔINF_t : التغير في معدل التضخم في الفترة t ؛
- تدل ϕ_i للمتغير i الممثل لأحد متغيرات الدراسة؛
- $\phi_i SB$: متغير وهمي يلتقط الكسور الهيكلية أو الأحداث الاستثنائية في الاقتصاد؛
- $\phi_9 \text{ inter_term}$: حد التفاعل المتغير المؤجل والذي يعكسه التأثير الزمني أو التأثير المتأخر بين BNM و DCP يقيس الأثر المركب لتفاعل هذين المتغيرين على النمو الاقتصادي؛
- ε_i : يعبر عن الخطأ العشوائي (العوامل غير المفسرة في النموذج والتي قد تؤثر على النمو الاقتصادي).

رابعاً. اختبار التكامل المشترك (Bounds test):

للتحقق من وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة، تم إجراء اختبار الحدود (Bounds Test)، وتظهر نتائج هذا الاختبار في الجدول التالي:

الجدول رقم 5.3: التكامل المشترك Bound test بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة

إحصائية الاختبار	القيمة المحسوبة	القيمة الحرجة عند 5%	النتيجة
F-statistic	*7.88	3.08 - 4.15	وجود تكامل مشترك

مستوى الدلالة 5%*.

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات Eviews 13.

أظهرت نتائج اختبار التكامل المشترك أن القيم المحسوبة لـ F-statistic (7.88) تتجاوز القيم الحرجة عند مستوى دلالة 5%، فهذا يشير إلى وجود علاقة تكامل مشترك طويل الأجل بين المتغيرات محل الدراسة، بما في ذلك المؤشرات المعبرة عن الابتكار المالي والنمو الاقتصادي، ويعكس هذا التكوين المشترك للمتغيرات مدى الارتباط المستدام لمؤشرات الابتكار المالي المتمثلة في النقد الواسع إلى النقد الضيق (BNM) ومؤشر الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص (DCP)، مع النمو الاقتصادي للفرد على المدى الطويل، ويؤكد الاختبار على قدرة النموذج على التقاط التوازن طويل الأجل بين المتغيرات الاقتصادية الرئيسية، وهو ما يضمن لنا استقرار التقديرات ويعزز صحة التحليل القياسي، مما يجعله النموذج الأكثر ملاءمة في الكشف عن العلاقة بين متغيرات الدراسة ودراسة التأثيرات الاقتصادية والسياسات النقدية والمالية على الأداء الاقتصادي الجزائري خلال فترة الدراسة.

خامساً. تقدير النموذج:

تسمح عملية تقدير النموذج بتحويل المعادلة النظرية إلى شكل عملي يقيس لنا العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي على المدى الطويل والقصير، إضافة إلى تقييم معنوياتها الإحصائية من خلال مستويات الدلالة المناسبة.

1. تفسير معاملات التقديرات طويلة الأجل:

يعرض الجدول الموالي النتائج المحسوبة لتقديرات النموذج على المدى الطويلة مع تفسيرات المعاملات الاقتصادية ودلالاتها الإحصائية:

الجدول رقم 6.3: العلاقة بين متغيرات الدراسة على المدى الطويل

المتغير	المعامل	Prob,
BNM(-1)	863,04	0,09
DCP(-1)	55,03	0,03
GCF(-1)	-12,59	0,15
GEXP(-1)	-27,03	0,18
TO(-1)	60,85	0,00
INF	-15,75	0,00
@TREND	72,31	0,00

مستوى المعنوية 5% إلى 10%.

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات Eviews 13 (الملحق 05).

ويتم تحليل وتفسير معاملات التقديرات للعلاقة على المدى الطويل كما يلي:

- **BNM(-1) = 863.04 (Prob = 0.09)**: تشير قيمة هذا المؤشر إلى أن زيادة BNM مرتبطة إيجابياً بالنتائج المحلي للفرد على المدى الطويل، لكن عند مستوى معنوية 10% فقط، حيث أن زيادة BNM بـ 1 بالمئة يساهم في زيادة GDPPC بـ 8.63 بالمئة على المدى الطويل. وعليه فإن المعامل الإيجابي للعرض النقدي الواسع إلى الضيق يشير إلى أن زيادة السيولة النقدية تساهم في تعزيز نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي على المدى الطويل، ويعكس ذلك أثر الابتكار المالي في تطوير أدوات نقدية أكثر كفاءة تساهم في دعم النشاط الاقتصادي خلال فترة الدراسة (رغم أن مستوى الدلالة أقل من التقليدي 5%، مما يستدعي تفسيراً حذراً*)؛
- **DCP(-1) = 55.03 (Prob = 0.03)**: لـ DCP أثر موجب ومعنوي عند 5% على النمو الاقتصادي في الأجل الطويل، مما يعكس دوره في تعزيز النشاط الاقتصادي، حيث أن زيادة DCP بنسبة 1 بالمئة تساهم في زيادة GDPPC بـ 55 وحدة على

* - ان اعتماد هذه النتيجة عند مستوى الدلالة الإحصائية 10% يعني أن النتيجة ليست قوية كما لو كانت عند 5% أو 1%، وهذا يشير إلى وجود درجة من عدم اليقين. بمعنى أن التأثير هنا قد يكون حقيقياً لكنه ليس قاطعاً. وفي الاقتصاد القياسي، يمكن اعتماد النتائج عند مستوى دلالة 10% مع التحفظ، خصوصاً إذا كانت متسقة مع النظرية الاقتصادية والتوقعات السابقة لفرضيات الدراسة ونتائج الدراسات التجريبية السابقة كما هو الحال مع هذه النتيجة.

- المدى الطويل، وعليه فإن الائتمان الموجه للقطاع الخاص في الاقتصاد الجزائري يظهر تأثيراً إيجابياً ومعنوياً على النمو الاقتصادي للدولة، مما يؤكد على أهمية التمويل الخاص من خلال الأدوات المالية المبتكرة في دعم الأنشطة الإنتاجية والاستثمار في الاقتصاد.
- **GCF(-1) = -12.59 (Prob = 0.15)**: يظهر الاستثمار الثابت الإجمالي معاملاً سالباً وغير معنوي إحصائياً، مما يشير إلى أنه لا يترك أثراً واضحاً طويل الأجل في العينة الحالية، وعليه فحسب هذه المعطيات يمكن القول أن المؤشر لا يؤثر على النمو الاقتصادي في الجزائر، ويعود ذلك إلى ضعف كفاءة الاستثمار بسبب تركيزه على القطاعات غير المنتجة.
 - **GEXP(-1) = -27.03 (Prob = 0.18)**: يشير الإنفاق الحكومي إلى الأثر السلبي وغير المعنوي في المدى الطويل على النمو الاقتصادي، ويعود ذلك إلى تركيز السياسة الاقتصادية للدولة الجزائرية على دعم القطاعات الاستهلاكية بدلاً من توجيهها نحو الإنفاق على القطاعات الإنتاجية التي تساهم في تحقيق قيمة مضافة حقيقية للاقتصاد وتعزز من نموه.
 - **TO(-1) = 60.85 (Prob = 0.00)**: الانفتاح التجاري له أثر موجب قوي ومعنوي جداً على النمو الاقتصادي للدولة على المدى الطويل، وهو ما يشير إلى أن التجارة الخارجية تساهم في رفع الناتج المحلي للفرد، حيث أن زيادة TO بنسبة 1 بالمئة يساهم في زيادة GDPPC بـ 60 بالمئة على المدى الطويل، ومنه يمكننا القول بأن الاقتصاد الجزائري استفاد من التجارة الخارجية بشكل كبير، إلا أن صادرات المحروقات تمثل الحصة الكبيرة من هذا المؤشر وهو ما يعكس مدى اعتماد الاقتصاد على المداخل الريعية في تعزيز نموه.
 - **INF = -15.75 (Prob = 0.00)**: التضخم له أثر سلبي ومعنوي قوي، أي أن ارتفاع معدلات التضخم يُضعف النمو الاقتصادي في الأجل الطويل، وزيادة INF بنسبة 1 بالمئة ستؤدي إلى انخفاض GDPPC بـ 15 بالمئة على المدى الطويل، وهو ما يدل على أن استقرار الأسعار في الاقتصاد يشكل شرطاً أساسياً لتعزيز الأداء الاقتصادي للدولة.

وعليه نستنتج من تحليلنا للعلاقة موضوع الدراسة على المدى الطويل، أن النمو الاقتصادي يتأثر إيجابياً بالائتمان المحلي والانفتاح التجاري، بينما التضخم يُضعفه بشكل واضح. أما عرض النقود فله تأثير موجب عليه لكنه عند حد الدلالة 10 بالمئة فقط، في حين أن الاستثمار والإنفاق العام لم يظهر أي آثاراً معنوية.

2. تفسير معاملات التقديرات قصيرة الأجل:

يعرض الجدول الموالي النتائج المحسوبة لتقديرات النموذج على المدى القصير مع تفسيرات المعاملات الاقتصادية ودلالاتها الإحصائية:

الجدول رقم 7.3: العلاقة بين متغيرات الدراسة على المدى القصير.

المتغير	المعامل	Prob,
COINTEQ*	-0,40	-0,40
D(GDPPC(-1))	-0,29	-0,29
D(BNM)	753,90	753,90
D(DCP)	17,50	17,50
D(GCF)	-17,18	-17,18

.../...

.../...

-31,48	-31,48	D(GEXP)
18,66	18,66	D(TO)
-7,29	-7,29	INTER_TERM
-215,60	-215,60	SB
-1418,44	-1418,44	C
0,79		R-squared

مستوى المعنوية 5%.

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات Eviews 13 (الملحق 06).

ويتم تحليل وتفسير معاملات التقديرات للعلاقة على المدى القصير كما يلي:

- ***COINTEQ = -0.40 (Prob = 0.00)****: معامل تصحيح الخطأ سالب ومعنوي، وهذا مؤشر جيد، حيث قُدرت قيمته (-0.40)، وتشير هذه القيمة إلى أن نحو 40 بالمئة من الاختلالات أو الصدمات بين المدى القصير والطويل يتم تصحيحها في الفترة التالية، مما يؤكد وجود علاقة توازنية طويلة الأجل واستقرار النموذج.
- **D(BNM) = 753.90 (Prob = 0.00)**: زيادة BNM تؤثر إيجابيا وبشكل معنوي على النمو الاقتصادي في الأجل القصير، ما يبرز دور السياسة النقدية في تحفيز النشاط الاقتصادي، حيث أن أي زيادة في BNM بنسبة 1 بالمئة ستساهم في زيادة GDPPC بـ 7.53 بالمئة على المدى القصير.
- **D(DCP) = 17.50 (Prob = 0.00)**: الائتمان المحلي له أثر موجب ومعنوي في الأجل القصير، مما يعزز دور التمويل في دعم النمو الاقتصادي الفوري، و تؤدي زيادة DCP بنسبة 1 بالمئة إلى الزيادة في GDPPC بـ 17 بالمئة على المدى القصير.
- **D(GCF) = -17.18 (Prob = 0.00)**: الاستثمار الثابت الإجمالي يظهر أثرا سلبيا ومعنويا، ويشير ذلك إلى تأخر أثر الاستثمارات الإنتاجية وترجمتها إلى نمو فوري، كما يشير أيضاً إلى ضعف كفاءة الاستثمارات في الأجل القصير والتي تركز على القطاعات الاستهلاكية. وعليه فإن زيادة GCF بنسبة 1 بالمئة يساهم في انخفاض GDPPC بـ 17 بالمئة على المدى القصير.
- **D(GEXP) = -31.48 (Prob = 0.00)**: الإنفاق الحكومي له تأثير سلبي ومعنوي في الأجل القصير، وهو ما يشير إلى عبء الإنفاق العام أو توجيهه إلى قطاعات استهلاكية غير منتجة. وتؤدي الزيادة في GEXP بـ 1 بالمئة إلى انخفاض GDPPC بـ 31 بالمئة على المدى القصير.
- **D(TO) = 18.66 (Prob = 0.00)**: الانفتاح التجاري له أثر موجب ومعنوي في الأجل القصير، مما يدل على أن التجارة الخارجية تساهم مباشرة في تعزيز النمو الاقتصادي، فزيادة TO بنسبة 1 بالمئة تجعله يساهم في زيادة GDPPC بـ 18 وحدة (18 بالمئة) على المدى القصير.

- **INTER_TERM = -7.29 (Prob = 0.00)**: حد التفاعل بين BNM و DCP يظهر أثراً سلبياً ومعنوياً، ما يعني أن الأثر المشترك لهذين المتغيرين قد يكون عكسياً على النمو، ويعود ذلك إلى الضعف في كفاءة توظيف السيولة في الاقتصاد، مما يدل على أن العلاقة بينهما ليست تكاملية بل تناقصية. وبمعنى آخر، فإن ارتفاع عرض النقود يقلل من الأثر الإيجابي للائتمان المحلي على النمو الاقتصادي، والعكس صحيح.
- **SB = -215.60 (Prob = 0.00)**: المتغير الوهمي الخاص بالكسور الهيكلية (مثل أزمة كوفيد-19) له أثر سلبي ومعنوي كبير على الناتج المحلي، وهو ما يعكس التأثير الانكماشى للأزمات على النمو الاقتصادي.
- **R-squared = 0.79**: يشير إلى أن النموذج يفسر حوالي 79 بالمئة من التباين في النمو الاقتصادي على المدى القصير، ما يُعد مستوى تفسيرياً جيداً.

وعليه يمكننا القول في تلخيص تحليل العلاقة في الأجل القصير، أن كل من النقد الواسع إلى الضيق، الائتمان المحلي للقطاع الخاص، والانفتاح التجاري يدعم النمو الاقتصادي، بينما الاستثمار، الإنفاق الحكومي، والأزمات (مثل كوفيد-19) تعوقه. كما أن وجود معامل تصحيح الخطأ السالب والمعنوي (-0.40) يؤكد سرعة العودة نحو التوازن طويل الأجل بمعدل 40 بالمئة لكل فترة.

سادساً. اختبار صحة واستقرارية النموذج:

بعد تقدير نموذج ARDL، من الضروري التحقق من صحة النموذج من خلال إجراء اختبارات تشخيصية للبواقي وفحص استقرارية النموذج. ويوضح الجدول الموالي (8.3) نتائج هذه الاختبارات، والتي تشمل: اختبار الارتباط الذاتي لبواقي النموذج (Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test) (الملحق رقم 07)، واختبار تجانس تباين الأخطاء (ARCH) (الملحق رقم 08)، واختبار Jarque-Bera لقياس طبيعة توزيع الأخطاء (الملحق رقم 09)، كما تم استخدام اختبار Ramsey RESET (الملحق رقم 10) للتحقق من صحة مواصفات النموذج.

الجدول رقم 8.3: اختبارات تشخيص النموذج القياسي.

الاختبار	الاحتمالية (p-value)	تفسير النتيجة
Jarque-Bera	0.19	يشير إلى أن البقايا تتبع التوزيع الطبيعي، حيث أن p-value أكبر من 0.05.
اختبار LM (Breusch-Godfrey)	0.68	لا يوجد ارتباط ذاتي في البقايا، حيث أن p-value أكبر من 0.05.
اختبار ARCH	0.17	هناك تجانس تباين الأخطاء في البقايا، حيث أن p-value أكبر من 0.05.
Ramsey reset test	0.67	لا يوجد مشاكل التوصيف.

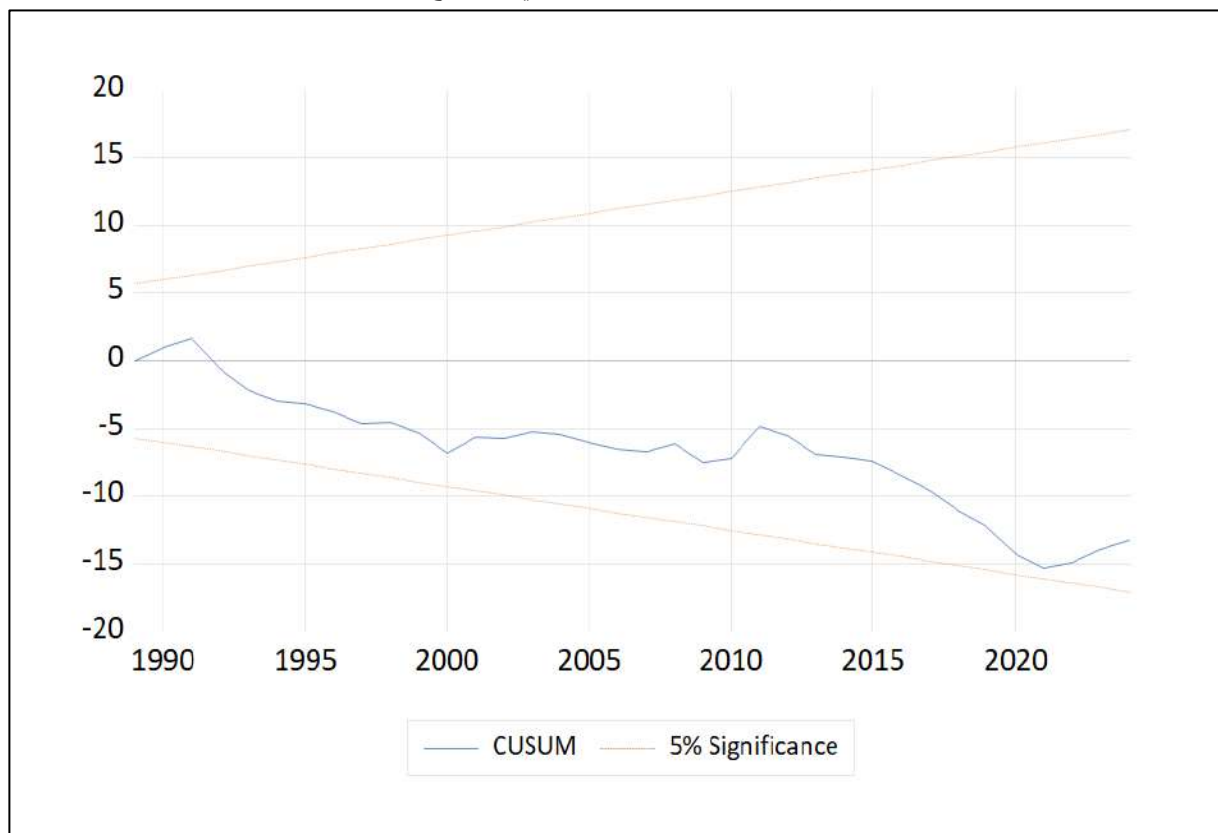
مستوى الدلالة 5%.

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات و13 (الملاحق رقم 7، 8، 9 و10).

أظهرت نتائج اختبار Jarque-Bera أن البواقي تتبع التوزيع الطبيعي حيث بلغت قيمة الاحتمال (0.19) وهي أكبر من مستوى الدلالة 5%، كما يبين اختبار LM عدم وجود ارتباط ذاتي بين البواقي حيث بلغت قيمة الاحتمال (0.68) فيه وهي تفوق 0.05، أما اختبار ARCH فقد أشار إلى تجانس تباين الأخطاء مع قيمة احتمال قدرها (0.17) وهو ما يثبت غياب مشكلة التباين المشروط. وأخيراً أظهر اختبار RAMSI RISI عدم وجود مشكلات تخصيص أو استبعاد متغيرات مهمة حيث بلغ الاحتمال (0.67) أكبر من 0.05، وعليه فإن هذه النتائج تثبت بأن النموذج القياسي المستخدم مستوفٍ للشروط القياسية الأساسية مما يعزز من مصداقية التقديرات ويوفر أساساً متيناً للاعتماد عليها في التحليل والتفسير الاقتصادي والمالي.

إضافة إلى الاختبارات السابقة، تم الاستعانة باختباري CUSUM وCUSUMSQ للتأكد من استقرار المعاملات وعدم تعرضها لتغيرات هيكلية عبر الزمن، والشكل البياني التالي يوضح نتائج اختبار CUSUM:

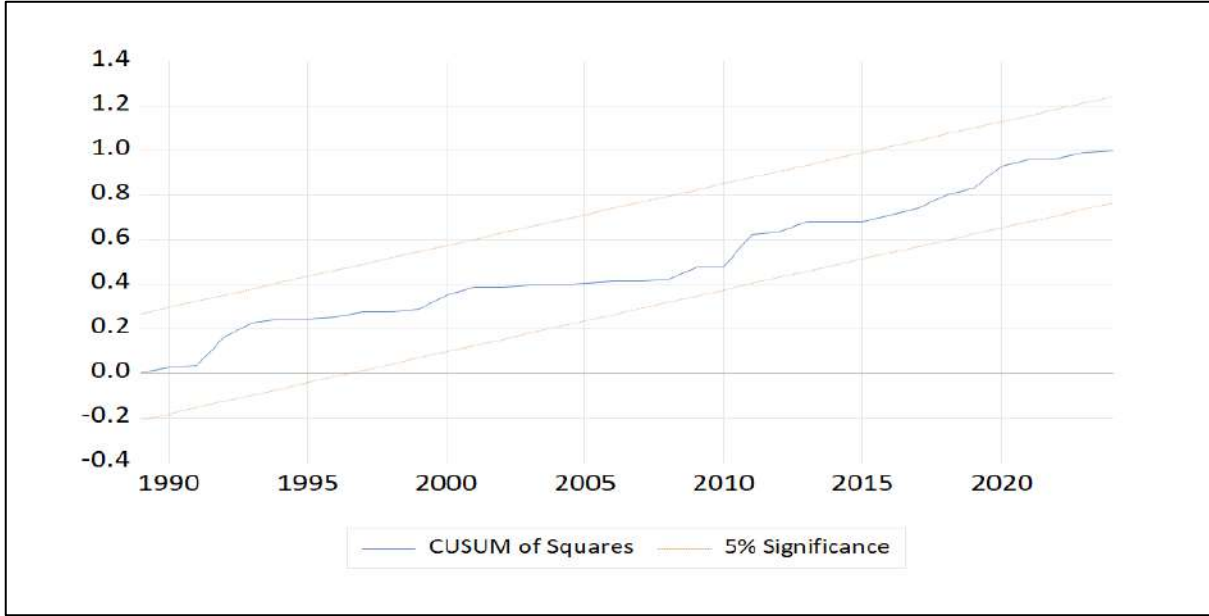
الشكل رقم 6.3: اختبار الاستقرار الهيكلي للنموذج CUSUM



المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات Eviews 13.

والشكل الموالي يوضح اختبار الاستقرار الهيكلي لنموذج ARDL باستخدام CUSUMSQ:

الشكل رقم 7.3: اختبار الاستقرار الهيكلي للنموذج CUSUMSQ



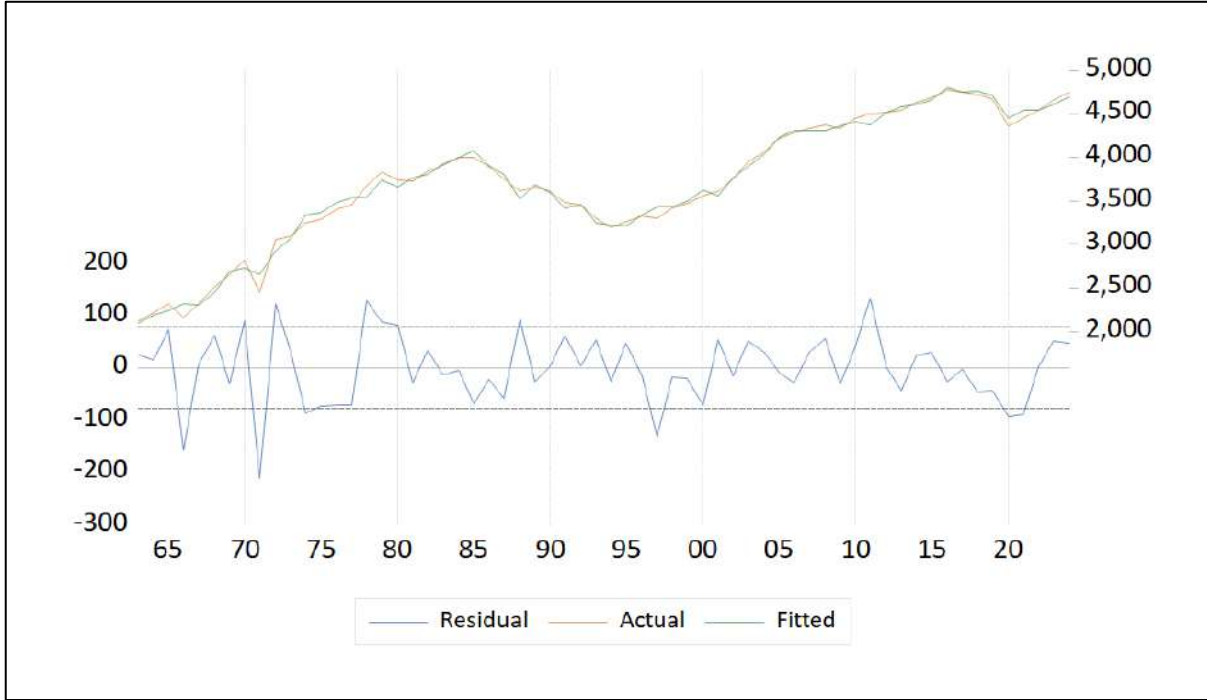
المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات Eviews 13.

تشير نتائج الاختبارات التشخيصية إلى أن النموذج خالٍ من مشكلات التوضيف، الارتباط الذاتي أو تباين الأخطاء غير المتجانس، كما أن البواقي تتبع التوزيع الطبيعي، مما يعزز موثوقية التقديرات، كذلك، أظهرت نتائج اختباري CUSUM و CUSUMSQ أن معاملات النموذج مستقرة على المدى الطويل، حيث بيّنت الرسوم البيانية (الشكل (6.3)، و(7.3)) أن المنحنيين يقعان بالكامل ضمن الحدود الحرجة، وهو ما يؤكد استقرار العلاقات المقدرة وعدم تعرضها لتغيرات هيكلية جوهرية عبر الزمن. وبشكل عام، توضح هذه النتائج أن النموذج يتمتع بخصائص إحصائية قوية تجعله أداة موثوقة لتحليل وتفسير أثر الابتكار المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر على أسس كمية ومنهجية دقيقة.

سابعاً. اختبار قدرة النموذج على التنبؤ:

يُعتبر اختبار قدرة النموذج على التنبؤ خطوة أساسية في تقييم مدى كفاءة وصلاحيّة الاعتماد على النموذج في التحليل والتفسير، ويتم هذا الاختبار من خلال المقارنة بين القيم الفعلية للمتغير التابع والقيم المقدرة من النموذج، مع تحليل سلوك البواقي الناتجة عن عملية التقدير. وهذا الاختبار يعزز من مصداقية اعتماد النموذج، ويدعم قوة نتائجه التفسيرية وقدرته على التنبؤ في سياق العلاقة بين المتغيرات. والشكل البياني التالي يوضح القيم الفعلية، المقدرة، والبواقي التي من خلالها يتم الحكم على قدرة هذا النموذج على التنبؤ:

الشكل رقم 8.3: التمثيل البياني للقيم الفعلية، المقدّرة، والبقايا.



المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات Eviews 13.

يُبيّن الرسم البياني (8.3) والذي يقارن بين القيم الفعلية والمقدّرة، مع تمثيل البواقي، أن النموذج يتمتع بقدرة تفسيرية جيدة، حيث تبدو القيم المقدّرة قريبة بدرجة كبيرة من القيم الفعلية عبر معظم المشاهدات، وهو ما يعكس كفاءة النموذج في التنبؤ، كما أن البواقي تبدو محدودة نسبياً ومتوزعة بشكل متوازن حول الصفر، مما يشير إلى عدم وجود انحرافات منهجية جوهرية في التقديرات.

ثامناً. اختبار السببية (Toda–Yamamoto):

يهدف تقييم العلاقة السببية بين (BNM)، الائتمان المحلي الخاص (DCP)، والنتاج المحلي الإجمالي للفرد (GDPPC)، تم استخدام اختبار Toda–Yamamoto (1995) (الملحق رقم 11)، وبما أن اختبارات الجذر الأحادي أظهرت أن السلاسل الزمنية تحتوي على مزيج من متغيرات مستقرة عند المستوى $I(0)$ وأخرى مستقرة عند الفرق الأول $I(1)$ ، فإن اختبار السببية التقليدي لـ Granger غير مناسب في هذه الحالة، لكونه يتطلب استقرار جميع السلاسل عند نفس الدرجة من التكامل، وعلى النقيض من ذلك، يتيح لنا منهج Toda–Yamamoto التعامل مع مثل هذا المزيج دون الحاجة إلى اختبار التكامل المشترك (cointegration)، وذلك

من خلال تقدير تقدير نموذج VAR باستخدام عدد إبطاءات يساوي رتبة الإبطاء المثلى (p) مضافاً إليها أعلى درجة تكامل بين المتغيرات (dmax)¹.

وبعد تقدير نموذج VAR الموسَّع لاختبار العلاقة السببية بين نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (GDPPC) العرض النقدي الواسع إلى النقد الضيق (BNM) والائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص (DCP)، وفقاً لمنهجية Toda-Yamamoto وذلك باستخدام اختبار Granger Block Exogeneity Wald Tests (الملحق رقم 09). وعليه كانت نتائج السببية كما يلي:

1. عند كون المتغير التابع هو GDPPC: الاحتمال الإحصائي المرتبط بـ DCP (قيمة Prob = 0.0355) أقل من مستوى الدلالة 5%، مما يدل على وجود علاقة سببية أحادية الاتجاه من الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص نحو الناتج المحلي الإجمالي للفرد، وفي المقابل لا توجد علاقة سببية من عرض النقود BNM إلى النمو الاقتصادي GDPPC، وهذا يعني أن زيادة الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص تساهم معنوياً في تحفيز النمو الاقتصادي، بينما لا يظهر العرض النقدي الواسع إلى النقد الضيق تأثيراً سببياً مباشراً على الناتج المحلي للفرد في الأجل القصير أو المتوسط حسب نتائج هذا الاختبار.

2. عند كون المتغير التابع هو BNM: تظهر النتائج دلالة إحصائية قوية للعلاقة من DCP نحو BNM (قيمة Prob = 0.0074)، في حين لا توجد دلالة للعلاقة من GDPPC نحو BNM (قيمة Prob = 0.5867)، وعليه يمكن القول بوجود علاقة سببية أحادية الاتجاه من الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص نحو العرض النقدي الواسع إلى النقد الضيق، مما يشير إلى أن توسع النشاط الائتماني الموجه للقطاع الخاص يؤدي إلى زيادة الكتلة النقدية في الاقتصاد سواء عبر توسع القروض الممنوحة أو زيادة السيولة المتداولة.

3. عند كون المتغير التابع هو DCP: لم تظهر النتائج أي علاقة سببية ذات دلالة إحصائية من GDPPC أو BNM نحو DCP، إذ تجاوزت القيم الاحتمالية مستوى 5%، وهو ما يعني حسب نتائج هذا الاختبار أن الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص يعد متغيراً مستقلاً نسبياً في النظام الاقتصادي، فهو يؤثر في كل من النمو الاقتصادي وعرض النقود، دون أن يتأثر بهم بصورة سببية مباشرة.

وعليه فإن النتائج السابقة تشير إلى وجود علاقة سببية أحادية الاتجاه من الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص (DCP) نحو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي للفرد (GDPPC)، وكذلك من الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص (DCP) نحو العرض النقدي الواسع إلى النقد الضيق (BNM)، وهذا يعني أن التوسع في الائتمان المحلي يؤدي إلى تأثير معنوي على النمو الاقتصادي وعلى تطورات عرض النقود، بينما لم يظهر الدليل على وجود علاقات سببية عكسية ذات دلالة إحصائية.

¹ - Hiro Y. Toda, Taku Yamamoto, Statistical Inference in Vector Autoregressions with Possibly Integrated Processes, *Journal of Econometrics* 66, Nos. 1-2, 1995, pp 225-50, [https://doi.org/10.1016/0304-4076\(94\)01616-8](https://doi.org/10.1016/0304-4076(94)01616-8).

المطلب الثاني: تلخيص وتفسير النتائج المتوصل إليها

بعد عرض نتائج الدراسة المتوصل إليها في المطلب السابق والتي تناولنا فيها التحليل الاقتصادي والمالي لتطور مؤشرات الابتكار المالي في الجزائر وعلاقتها بتطور مؤشر النمو الاقتصادي خلال الفترة 1961-2024م، كذلك بعد تقديم نتائج الدراسة القياسية التي بُني من خلالها نموذج يختبر العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر، حيث تم التعبير عن الابتكار المالي بمؤشري نسبة العرض النقدي الواسع إلى النقد الضيق (BNM) والائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص (DCP)، في حين تم التعبير عن النمو الاقتصادي بمؤشر نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (GDPPC)، وتم تقدير العلاقة القياسية بين المتغيرات المعيرة عن الابتكار المالي ومتغير النمو الاقتصادي خلال الفترة المدروسة وفقاً لنموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL)، والذي يتيح التمييز بين الآثار القصيرة والطويلة الأجل، وعلى هذا الأساس تم اختبار وجود العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي، وتحديد طبيعتها سواء كانت ذات أثر إيجابي أم سلبي، فضلاً عن دراسة اتجاه العلاقة هل هي أحادية الاتجاه أم أنها تبادلية ثنائية الاتجاه. وعليه، فمن خلال نتائج الدراسة التحليلية والقياسية للعلاقة محل الدراسة، سنقوم بتلخيص هذه النتائج وتفسيرها اقتصادياً، مع ربطها ومقارنتها بالأدبيات النظرية من جهة، ومع نتائج الدراسات التجريبية السابقة للموضوع من جهة أخرى، بما يمكن من اختبار فرضيات الدراسة وربطها بنتائج الدراسة الحالية.

الفرع الأول: تلخيص نتائج الدراسة التحليلية لعلاقة الابتكار المالي بالنمو الاقتصادي خلال الفترة 1961-2024م

بيّنت الدراسة التحليلية معالم العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر، وذلك من خلال تتبع التطور التاريخي لمؤشرات الابتكار المالي التقليدية والمتمثلة في الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص ونسبة النقد الواسع إلى الضيق خلال الفترة 1961-2024م، إلى جانب تحليل مسار الابتكارات المالية الحديثة التي برزت في السنوات الأخيرة في ظل التحول التكنولوجي والرقمي، كما شمل التحليل دراسة ديناميكية النمو الاقتصادي من خلال تطور نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في نفس الفترة، بما يتيح فهماً أعمق لتداخل مسارات الابتكار المالي مع اتجاهات النمو الاقتصادي. وقد مكّن هذا التحليل من رصد الخصائص الأساسية لهذه المؤشرات وتشخيص مسارها التاريخي بما يوفر قاعدة معرفية لدعم الدراسة القياسية. وتمثلت أهم نتائج الدراسة التحليلية فيما يلي:

1. أظهرت الدراسة التحليلية لتطور الابتكار المالي والصناعة المالية في الجزائر خلال الفترة 1961-2024م أن الابتكار المالي مرّ بعدة مراحل متباينة ارتبطت بالتحوّلات الاقتصادية الكبرى، حيث عكست المؤشرات التقليدية والحديثة ديناميكيات الجهاز البنكي وقدرته على التكيف مع المتغيرات الاقتصادية، بما سمح بالكشف عن مدى مساهمة هذه الابتكارات في دعم النمو الاقتصادي وتحريك النشاط الانتاجي عبر مختلف الفترات.

تنسق هذه النتيجة مع ما أشارت إليه النظرية الشومبيترية للنمو الاقتصادي، والتي تؤكد على دور الابتكار في تحفيز النشاط الإنتاجي ودفع عجلة النمو من خلال إدخال أدوات مالية جديدة وتطوير آليات التمويل، كما تتسجم أيضاً مع نظرية النمو الداخلي التي ترى بأن تراكم المعرفة (من خلال التعليم والبحث والتطوير) والتطور المالي الداخلي يشكلان محركين أساسيين للنمو المستدام، إذ

يعتبر تطور الصناعة المالية في الجزائر انعكاساً لعملية تكثيف تدريجية بين الجهاز المالي والبيئة الاقتصادية، بما يعزز الكفاءة في تخصيص الموارد والاستثمار. وفي هذا الإطار، فإن التحولات التي شهدتها النظام المالي الجزائري تُترجم عملياً المفاهيم النظرية التي تبرز أهمية التطور المالي في تحقيق نمو اقتصادي قائم على الابتكار والفعالية التمويلية؛

2. بيّنت نتائج تحليل تطوّر مؤشر العرض النقدي الواسع إلى النقد الضيق (BNM) أن الارتفاع المستمر للمؤشر يعكس تنامي استخدام الأدوات الادخارية والاستثمارية، بما يشير إلى تحسن مستوى الابتكار المالي واتساع الخدمة المصرفية في الجزائر، ويرتبط هذا التطور بجملة من العوامل أهمها توسع الشمول المالي، ورقمنة القطاع البنكي، وانتشار وسائل الدفع الإلكتروني، إلى جانب بروز التمويل الإسلامي وتزايد الوعي المالي، وهو ما ساهم في رفع كفاءة الوساطة المالية وتعزيز قدرة الجهاز المصرفي على تعبئة المدخرات وتوجيهها نحو الاستثمار المنتج.

تنسجم هذه النتيجة مع ما تطرقت إليه نظرية شومبيتر في تأكيدها على أن تطور الخدمة المالية والابتكار في الأدوات النقدية يؤدي إلى تحسين كفاءة النظام المالي وتحفيز النشاط الإنتاجي، كما تتوافق مع نظرية الوساطة المالية التي ترى أن تنوع الأدوات المصرفية يساهم في تعميق عملية الوساطة بين الادخار والاستثمار مما يعزز النمو الاقتصادي، ويفسر هذا التطور كذلك في ضوء نظرية النمو الداخلي التي تعتبر الابتكار المالي عاملاً ذاتياً محفزاً للنمو من خلال تحسين تخصيص الموارد، كما يتقاطع هذا الاتجاه مع طرح المدرسة الليبرالية التي تربط فعالية الجهاز المالي بدرجة التحرير المالي وافتتاح الخدمات المصرفية.

وتتوافق هذه النتيجة مع ما توصلت إليه نتائج بعض الدراسات السابقة التي تناولت العلاقة بين المتغيرين، حيث أكدت على أن تنامي عرض النقد واتساع الأدوات الادخارية والاستثمارية يعكس ارتفاع مستوى الابتكار المالي وكفاءة الوساطة المصرفية، وقد بيّنت دراسات كل من P. K. Mishra (2009)، و Md. Qamruzzaman و Wei Jianguo (2018)، و Maxence Bernier، و Michael Plouffe (2019)، أن نمو الأدوات الادخارية والاستثمارية ورقمنة القطاع المالي يساهمان في تعبئة المدخرات وتوجيهها نحو الاستثمار المنتج، بما يعزز دور الابتكار المالي في دعم النمو الاقتصادي. وبذلك تنسجم النتيجة المتوصل إليها في هذه الدراسة مع الاتجاه العام الذي أبرزته نتائج الدراسات السابقة حول العلاقة الإيجابية بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي؛

3. أظهرت دراسة تطور مؤشر الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص (DCP) خلال فترة الدراسة مساراً متبايناً تميّز بتقلبات حادة تعكس التحولات الاقتصادية التي شهدتها الجزائر، ففي مرحلة ما بعد الاستقلال وحتى نهاية السبعينات، سجل المؤشر ارتفاعاً ملحوظاً نتيجة السياسة الموجهة نحو تمويل المؤسسات العمومية الكبرى في إطار الاقتصاد المخطط، بينما شهدت فترة الثمانينات إلى أواخر التسعينات تراجعاً حاداً بفعل الأزمة الاقتصادية وأزمة المديونية الخارجية التي أدت إلى كبح النشاط الاستثماري، أما خلال الفترة 2000-2014م فقد استفاد المؤشر من الاستقرار الأمني وارتفاع أسعار النفط، مما عزز ثقة المتعاملين الماليين في الجهاز البنكي ودعم برامج الاستثمار، لينعكس ذلك في ارتفاع الائتمان الموجه للقطاع الخاص، غير أن الفترة الأخيرة 2014-2024م تميزت بالتذبذب، حيث أدى تراجع الإيرادات النفطية ثم جائحة كوفيد-19 إلى إضعاف القدرات الائتمانية للبنوك والمقترضين على حد

سواء، ويبرز هذا التطور أن مؤشر DCP يمثل أداة أساسية لقياس قدرة النظام المالي على تمويل الاقتصاد الحقيقي، وأن فترات ارتفاعه تعكس ديناميكية الابتكار المالي في توجيه الموارد نحو الأنشطة الإنتاجية بما يدعم النمو الاقتصادي. تُبرز هذه النتيجة انسجام تطور مؤشر الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص مع ما أكدته النظريات الاقتصادية الحديثة حول دور الوساطة المالية في دعم النمو، فوفقاً لنظرية شومبيتر، يعتبر الائتمان أداة محورية لنقل آثار الابتكار المالي إلى الاقتصاد الحقيقي من خلال تمويل الأنشطة الإنتاجية، كما تتقاطع النتيجة مع طرح نظريات النمو الداخلي التي ترى في كفاءة التمويل عاملاً محمداً لمستويات الاستثمار والإنتاجية، وتنسجم كذلك مع مقارنة الهيكل المالي التي تبين أن تطور الأنظمة المالية يعزز تخصيص الموارد بكفاءة، في حين تدعم المدرسة الليبرالية فكرة أن تحرير الأنشطة المالية وتوسيع الائتمان الخاص يحفز النمو عبر تنشيط المبادرة والاستثمار.

وتوافق هذه النتيجة مع ما توصلت إليه نتائج بعض الدراسات السابقة التي بحثت في العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي، حيث أكدت العديد من هذه الدراسات على أن الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص يعتبر من أهم المؤشرات التي يبرز من خلالها أثر الابتكار المالي على النشاط الاقتصادي، فقد أظهرت دراسة كل من P. K. Mishra،(1987) Jean-Paul ABRAHAM، و(2009)، و Md. Qamruzzaman و Wei Jianguo (2018)، أن تعزيز الائتمان الممنوح للقطاع الخاص يساهم في رفع كفاءة تخصيص الموارد وتحفيز الاستثمار والإنتاجية، مما يؤدي إلى تعزيز النمو الاقتصادي. وبذلك فإن النتيجة المتوصل إليها في هذه الدراسة تنسجم مع الاتجاه العام الذي أكدته نتائج الدراسات السابقة التي أظهرت العلاقة الإيجابية بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في اقتصادات مختلفة؛

4. أظهرت نتائج دراسة الابتكارات المالية الحديثة في الجزائر أن السنوات الأخيرة شهدت ديناميكية ملحوظة على مستوى الصناعة المالية، تجسدت في إصلاحات تشريعية وتنظيمية كقانون التجارة الإلكترونية لسنة 2018 وإلزامية وسائل الدفع الرقمي وفق قانون المالية 2020، إلى جانب توسيع خدمات الدفع الإلكتروني واعتماد هيئة المقاصة، كما برز دور المؤسسات الناشئة والشركات المبتكرة، مدعومة بآليات تمويلية مثل الصندوق الجزائري للشركات الناشئة. وفي مجال الاقتصاد الرقمي، ظهر استخدام محدود لتقنية البلوكتشين عبر إصدار الدينار الرقمي الجزائري مقابل حضر قانوني للعملات المشفرة منذ سنة 2018، مع استمرار الحاجة لتعزيز التعاملات المعتمدة على الذكاء الاصطناعي، وبعكس ذلك مساراً متدرجاً نحو تعزيز الابتكار المالي وتوسيع أدواته بما يخدم تنمية القطاع المالي والاقتصاد الوطني.

وتعكس هذه النتيجة اتساق مسار الابتكارات المالية الحديثة في الجزائر مع ما تؤكد عليه النظريات الاقتصادية المعاصرة حول دور التكنولوجيا المالية في إعادة تشكيل النظام المالي، فوفقاً للمقاربة المؤسسية الجديدة، تُعد الإصلاحات التشريعية والتنظيمية أحد المحركات الأساسية لتطوير بيئة الابتكار المالي وتحسين الكفاءة التخصيصية، كما تتلاقى هذه النتيجة مع مقاربة الاقتصاد الرقمي التي ترى أن التحول التكنولوجي يساهم في تعميق الشمول المالي وتوسيع قاعدة الخدمات المصرفية. إضافة إلى ذلك، يبرز انسجامها مع

نظرية النمو الداخلي التي تعتبر تراكم المعرفة والتقنيات أحد محددات النمو طويل الأجل، ومع توجهات المدرسة الليبرالي الحديثة التي تؤكد على أهمية تحرير وتحديث القطاع المالي لرفع كفاءته الإنتاجية.

وتتلاقى هذه النتيجة مع ما خلصت إليه بعض الدراسات السابقة التي أثبتت وجود العلاقة الإيجابية بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي، حيث أكدت دراسة Calvin Mudzingiri و Alex Bara (2016) أن التحولات الرقمية والابتكارات المصرفية الحديثة تمثل محركاً محورياً لتوسيع الخدمات المالية وتحسين الكفاءة التشغيلية للقطاع المالي، كما أبرزت دراسة Ebubekir Mollaahmetoğlu و Burçay Yaşar Akçalı (2019) أن الرقمنة البنكية والدفع الإلكتروني يساهمان في تعزيز الشمول المالي وزيادة سرعة المعاملات المالية، وأكدت دراسة Daniel Domeher وآخرون (2022) أن الابتكار المالي الرقمي يرفع من مرونة النظام المالي في مواجهة الصدمات الاقتصادية، أمّا دراسة Salah Sa'adah (2025) فقد أشارت إلى أن إدماج التكنولوجيا المالية في الأنظمة المصرفية الوطنية أصبح عاملاً حاسماً في تحسين كفاءة الوساطة المالية ودعم النمو المستدام؛

5. أظهر تطور نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (GDPPC) في الجزائر خلال الفترة 1961-2024 مساراً متذبذباً رغم اتجاهه العام التصاعدي، وهو ما يعكس خصوصية بنية الاقتصاد الجزائري، فالنمو الاقتصادي لم يكن نتاجاً مباشراً لاستثمارات منتجة في القطاعات الحقيقية، بل ارتبط في أغلب مراحل بطبيعة الاقتصاد التخطيطي سابقاً، ثم تحوله إلى اقتصاد ريعي يعتمد على العائدات النفطية، إضافة إلى تبني سياسات مالية تميل إلى الانفاق الاستهلاكي على حساب الانفاق الإنتاجي، وقد جعلت هذه المحددات المؤشر شديد الحساسية تجاه الصدمات الداخلية والخارجية، حيث تؤدي المحطات الاستثنائية إلى ارتفاعات ظرفية سرعان ما تتبعها تقلبات حادة، ويظل تعزيز استدامة هذا المؤشر مرهوناً بإصلاحات مالية أعمق تتركز على الابتكار المالي الحقيقي القادر على توسيع دور القطاع المالي في تعبئة المدخرات وتوجيهها نحو الاستثمارات الإنتاجية، بما يتيح دعماً أقوى لمسار النمو الاقتصادي في الأجل الطويل.

تقتزن هذه النتيجة مع ما أقرته النظريات الحديثة للنمو الاقتصادي، خاصة نظرية شومبيتر التي تؤكد أن الابتكار المالي يشكل محركاً أساسياً للنمو المستدام عبر تحفيز الاستثمار والإنتاجية، كما تتكامل مع مقارنة النمو الداخلي التي ترى أن استدامة النمو لا تتحقق إلا من خلال تحسين كفاءة النظام المالي في تعبئة الموارد وتخصيصها نحو الأنشطة المنتجة، وتنسجم النتيجة أيضاً مع نظرية الوساطة المالية التي تبرز دور الابتكار في تقليص فجوة التمويل بين المدخرين والمستثمرين بما يعزز تراكم رأس المال الحقيقي، في حين توضح المدرسة الليبرالية والتحرر المالي أن إصلاح الأنظمة المالية وتطوير أدواتها من شأنه رفع مرونة الاقتصاد في مواجهة الصدمات الخارجية وتحسين استدامة النمو في الأجل الطويل.

وتتلاقى هذه النتيجة مع ما خلصت إليه بعض الدراسات السابقة التي بحثت في موضوع العلاقة بين النمو الاقتصادي والابتكار المالي، حيث أشارت دراسة P. K. Mishra (2009) إلى أن قدرة الابتكار المالي على دعم النمو الاقتصادي تعتمد على فاعلية القطاع المالي في توجيه الموارد نحو الاستثمار المنتج، مما يبرز أهمية تطوير الوساطة المالية لتحقيق استدامة النمو، كما أكدت دراسة

Maxence Bernier و Michael Plouffe (2019) أن الاقتصادات التي تواجه تذبذباً في المؤشرات الاقتصادية تحتاج إلى أدوات مالية مبتكرة لتعزيز مرونة النظام المالي وقدرته على مواجهة الصدمات. أمّا دراسة مبرك إبراهيم (2023) فقد أشارت إلى أن الابتكار المالي في الجزائر يمكن أن يساهم في تعزيز النمو الاقتصادي، وهو ما يتماشى مع السياق الجزائري الذي شهد تقلبات ملحوظة رغم الاتجاه التصاعدي العام؛

6. يتضح من خلال تحليل تطور مؤشر العرض النقدي الواسع إلى الضيق ونسبة الائتمان الموجه إلى لقطاع الخاص وكذلك الابتكارات المالية الحديثة في الجزائر خلال الفترة 1961-2024م أن مسار الابتكار المالي عرف ديناميكية متباينة أثرت بصورة مباشرة وغير مباشرة على النمو الاقتصادي، حيث ساهم اتساع أدوات التمويل وتنوع الآليات المالية في دعم النشاط الاقتصادي، غير أن محدودية توجيه الموارد نحو الاستثمارات الإنتاجية حالت دون تحقيق الأثر الكامل على استدامة النمو.

الفرع الثاني: تلخيص وتفسير نتائج الدراسة الإحصائية للمتغيرات المدروسة

بيّنت النتائج الإحصائية للمتغيرات محل الدراسة وجود تباينات واختلافات في خصائصها الوصفية، حيث تميز بعضها بالانتظام النسبي والاستقرار حول قيمها المركزية في حين عكست أخرى تشتتاً واضحاً وتبايناً ملحوظاً، وتعد هذه المؤشرات ذات أهمية في تشخيص طبيعة البيانات وتوضيح خصائصها الأساسية قبل الانتقال إلى التحليل القياسي. وتمثلت نتائج الدراسة الإحصائية لهذه المتغيرات فيما يلي:

1. أظهر متغير الناتج المحلي الإجمالي للفرد (GDPPC) انتظاماً نسبياً في توزيع بياناته، حيث تميز بقرب المتوسط من الوسيط بما يعكس توازناً في القيم، وقد ارتبط ذلك بتقلبات معتدلة تعكس طبيعة النمو الاقتصادي المتأثر بدورات النشاط الاقتصادي عبر الزمن؛
2. تميز متغير نسبة العرض النقدي الواسع إلى النقد الضيق (BNM) بدرجة عالية من الاستقرار، حيث بدت بياناته منتظمة نسبياً حول القيم المركزية، ويعكس هذا الاستقرار استمرارية في السياسة النقدية وقدرتها على التحكم في توازن الكتلة النقدية بين السيولة الضيقة والواسعة؛
3. تبين أن الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص (DCP) شهد تبايناً واسعاً وتشتتاً كبيراً في بياناته، بما يعكس فجوة واضحة بين القيم المركزية والتوزيع البيانات، وتشير هذه التباينات إلى تذبذب دور القطاع المالي في تمويل النشاط الاقتصادي، وما صاحبه من تغيرات في السياسات الائتمانية؛
4. شهد معدل تكوين رأس المال الثابت الإجمالي (GCF) درجة من الانتظام النسبي في بياناته، حيث بدت القيم مستقرة وموزعة بشكل متقارب حول مركزها، ويدل ذلك على استقرار مستويات الاستثمار الكلي في الاقتصاد الجزائري، مع تذبذب محدود يعكس استجابات طبيعية للدورات الاقتصادية؛
5. أظهرت نتائج الانفاق الحكومي (GEXP) استقراراً نسبياً وتوزيعاً متوازناً حول قيمه المركزية، مما يدل على انتظام السياسة المالية، ويعكس هذا التوازن توجهاً مستمراً للحكومة في التحكم في مستويات الانفاق العام مع هامش محدود للتذبذب؛

6. تميزت بيانات الانفتاح التجاري (TO) بدرجة متوسطة من التباين، حيث كانت متقاربة نسبياً مع بعض الفجوات التي تعكس التأثير بالتغيرات الخارجية، ويشير ذلك إلى أن درجة الانفتاح التجاري كانت متذبذبة بفعل السياسات التجارية والظروف الاقتصادية الدولية؛
7. تميز معدل التضخم (INF) بارتفاع واضح في التباينات وتشتت ملحوظ في البيانات، وهو ما يعكس تقلبات حادة في مستويات الأسعار عبر فترة الدراسة، وتشير هذه النتائج إلى وجود اختلالات اقتصادية ودورات تضخمية متعاقبة أثرت على استقرار هذا المتغير.

الفرع الثالث: تلخيص وتفسير نتائج الدراسة القياسية

بيّنت نتائج دراسة معاملات الارتباط التي اعتمدت على معامل "بيرسون" (Pearson) طبيعة العلاقات الثنائية بين المتغيرات الأساسية للنموذج، حيث أظهرت بعض المتغيرات ارتباطات قوية ومعنوية في حين تميّزت أخرى بضعف أو غياب الدلالة الإحصائية. وتساهم هذه النتائج في إبراز الاتجاهات العامة للعلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي من جهة، وبين بقية المتغيرات الضابطة من جهة أخرى، بما يوفر قاعدة تمهيدية لتفسير النتائج القياسية لاحقاً. وتمثلت هذه النتائج فيما يلي:

1. أظهرت معاملات الارتباط وجود علاقة موجبة قوية ومعنوية بين النمو الاقتصادي والنقد الواسع إلى النقد الضيق (BNM)، ما يبرز أهمية الابتكار المالي في دعم النشاط الاقتصادي، كما سجلت علاقة موجبة متوسطة القوة مع تكوين رأس المال الثابت (GCF)، وهو ما يعكس دور الاستثمار في دفع النمو الاقتصادي. وفي المقابل، كانت العلاقة مع الانفتاح التجاري (TO) سالبة ومعنوية، أما الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص (DCP)، والنفقات الحكومية (GEXP)، والتضخم (INF)، فقد أظهرت علاقات ضعيفة وغير معنوية مع النمو الاقتصادي، وهو ما يمهد إلى ضرورة القيام باختبارات إضافية للتأكد من مدى ارتباط هذه المتغيرات والعلاقة القائمة بينها؛

2. أظهرت النتائج الإحصائية أيضاً أن العلاقة بين العرض النقدي الواسع إلى النقد الضيق (BNM) والائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص (DCP) كانت سالبة وضعيفة وغير معنوية، بما يعكس أن تطور الكتلة النقدية لم تؤدي إلى زيادة واضحة أو كبيرة في تمويل القطاع الخاص، كما تبين وجود علاقة موجبة ضعيفة وغير معنوية بين BNM وتكوين رأس المال ثابت (GCF)، ما قد يعكس ارتباط غير مباشر بين السيولة النقدية والاستثمار، وبالمقابلة أظهر DCP ارتباطاً موجباً ومعنوياً مع درجة الانفتاح التجاري (TO)، وهو ما يعكس دور الطلب على الائتمان المحلي في مواكبة التوسع التجاري؛

3. بيّن تحليل الارتباط بين المتغيرات الضابطة للنمو أن هناك علاقة موجبة ومعنوية بين الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص (DCP) وتكوين رأس المال ثابت (GCF)، مما يعكس دور التمويل المحلي في دعم الاستثمار، كما ظهر ارتباط موجب ضعيف بين النفقات الحكومية (GEXP) وتكوين رأس المال (GCF)، ما قد يشير إلى الدور الجزئي للإنفاق العمومي في تراكم رأس المال. وفي المقابل، اتضح وجود علاقات سلبية ومعنوية بين التضخم (INF) وكل من GCF و GEXP، بما يعكس التأثير السلبي للتضخم على

الاستقرار المالي والاستثماري، كما سجل الانفتاح التجاري (TO) علاقة سلبية قوية مع كل من BNM والنمو الاقتصادي (GDPPC)، بما يعكس تناقضاً بين ديناميكيات الانفتاح التجاري ومتطلبات التوسع النقدي ودعم النمو الاقتصادي.

وبيّنت الدراسة القياسية، بعد تحديد النموذج الأمثل باستخدام منهجية الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL) ومعيار أكاي (AIC) للمعلومات، مجموعة من النتائج ذات الأهمية في تفسير العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي، وقد شمل المسار القياسي معالجة القيم المفقودة وبناء صياغة رياضية للنموذج، ثم التحقق من وجود تكامل مشترك بين المتغيرات باستخدام اختبار الحدود (Bonds Test)، كما تم تقدير معاملات العلاقة على المدى الطويل والقصير، مع إخضاع النموذج لاختبارات التشخيص للتأكد من سلامة فروضه الإحصائية، مثل اختبار الارتباط الذاتي للبقايا (Breusch-Godfrey)، واختبار تجانس التباين (ARCH)، واختبار جاك-بيرا (Jarque-Bera) لقياس طبيعة توزيع الأخطاء، إضافة إلى اختبار رامسي (Ramsey RESET) للتحقق من صحة التوصيف. علاوة على ذلك، جرى فحص الاستقرار الهيكلي للنموذج باستخدام اختبارات CUSUM وCUSUMSQ، إلى جانب اختبار قدرة النموذج على التنبؤ، فضلاً عن اختبار السببية (Toda-Yamamoto) للكشف عن اتجاهات العلاقة السببية بين المتغيرات. ومن خلال هذه الاختبارات والتقديرية تمكنا من الوصول إلى نتائج دقيقة حول طبيعة العلاقة بين الابتكار المالي -مؤشره النقد الواسع إلى الضيق والائتمان المقدم إلى القطاع الخاص- والنمو الاقتصادي، إضافة إلى أثر المتغيرات الضابطة الأخرى على المدى القصير والطويل، فضلاً عن تحديد اتجاه السببية. وعليه، فقد تمثلت أهم النتائج فيما يلي:

1. أظهرت نتائج الدراسة القياسية أن مؤشر النقد الواسع إلى الضيق يؤثر بشكل إيجابي على النمو الاقتصادي، حيث أن زيادة BNM بنسبة 1% ترفع نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي بـ 8.63% على المدى الطويل لكن عند مستوى دلالة 10% فقط (ورغم ذلك تم اعتماد النتيجة نظراً لانسجامها مع فرضيات الدراسة وكذا النظريات الاقتصادية الداعمة للعلاقة، إضافة إلى اتفاقها مع نتائج الدراسات التجريبية السابقة)، أما على المدى القصير جاء الأثر إيجابياً ومعنوياً أيضاً حيث أن ارتفاع BNM بـ 1% يؤدي إلى زيادة GDPPC بـ 7.53%، وعليه فهذه النتيجة تعكس دور هذا المؤشر في دعم النشاط الاقتصادي سواء على المدى الطويل أو القصير وإن كانت بدرجات متفاوتة، فالزيادة في هذا المؤشر أدت إلى تحفيز النشاط الاقتصادي من خلال تعزيز السيولة المتاحة وتوسيع نطاق الأدوات المالية المستخدمة داخل الاقتصاد الوطني.

وتعبّر هذه النتيجة عن الدور المحوري والفعال للعرض النقدي الواسع إلى النقد الضيق في تعزيز النشاط الاقتصادي، حيث يشير تطور BNM إلى تطور النظام المالي وتوسعه في استحداث أدوات مالية مبتكرة تُحوّل جزءاً متزايداً من الأصول السائلة إلى أدوات ادخار واستثمار أقل سيولة وأكثر مردودية، فارتفاع هذا المؤشر يدل على انتقال الاقتصاد من الاعتماد على النقد الفوري إلى توظيف أدوات مالية مبتكرة ومتنوعة تساهم في توجيه السيولة نحو تمويل الأنشطة الإنتاجية، كما يعكس تطور هذا المؤشر توسع قنوات الادخار والاستثمار بما يعزز قدرة النظام المالي على تمويل الاستثمارات الإنتاجية وتوسيع النشاط الاقتصادي.

وتتسق هذه النتيجة مع أفكار شومبيتر التي أكدت على أن الابتكار يشكل عاملاً محورياً في دفع النمو الاقتصادي من خلال توجيه الموارد نحو الاستخدامات الأكثر إنتاجية، كما تتوافق النتيجة أيضاً مع نظرية النمو الداخلي التي ترى بأن استخدام آليات مالية أكثر تطوراً وفعالية يساهم في تحسين كفاءة تخصيص الموارد ومنه دعم النمو الاقتصادي، كما تؤكد نظرية الوساطة المالية على أن تطور الأدوات المالية يتيح للمتعاملين الماليين توجيه رأس المال نحو الاستخدامات الأكثر كفاءة بما يرفع العوائد الاستثمارية، وتستجيب النتيجة أيضاً لأفكار نظرية الهيكل المالي التي ترى بأن جودة وفعالية الخدمات المالية تساهم في إعادة توزيع الموارد بأقل المخاطر وتقلل تكاليف المعاملات المالية وتحفز الاستثمار في القطاعات الإنتاجية وهو ما ينعكس إيجاباً على النمو الاقتصادي.

وتتوافق هذه النتيجة مع ما خلصت إليه بعض الدراسات السابقة حول أثر الابتكار المالي على النمو الاقتصادي، حيث أظهرت دراسة Rudra P. Pradhan وآخرون (2018) أن التوسع في الابتكار المالي الذي تعكسه الزيادة في المعروض النقدي من شأنه أن يساهم في النمو الاقتصادي من خلال تحسين القدرة التمويلية للمؤسسات المنتجة، وأكدت دراسة Wang Boa وآخرون (2019) أن توافر السيولة المالية المعتمدة على الأدوات المبتكرة سيساهم في تعزيز النشاط الاقتصادي على المدى القصير والطويل. كما أبرزت دراسة Zhuang Xiao (2020) أن التحولات في نسب العرض النقدي تؤثر بشكل ملموس على مؤشرات النمو الاقتصادي، مع ملاحظة أن التأثير قد يختلف باختلاف الهيكل المالي لكل اقتصاد. أما في السياق الجزائري، فقد أشارت دراسة مبرك إبراهيم (2023) إلى أن التغير الإيجابي في نسبة العرض النقدي يعكس تطور الأدوات المالية المبتكرة داخل النظام المالي، وأن تطور هذا المؤشر له تأثير إيجابي ومعنوي على النمو الاقتصادي، كما أضافت دراسة Hafsı Rachid و Oueled Salem (2022) Nadir أن التوسع في السيولة المالية وما يصاحبه من تنوع للأدوات والآليات المالية المبتكرة يساهم في تحسين أداء الاقتصاد الوطني على المدى القصير والطويل، وهو ما يعزز صحة النتائج المستخلصة في هذه الدراسة ويؤكد أن الابتكار المالي في توسيع القنوات النقدية والتمويلية يمثل أحد الركائز الأساسية التي تدعم النمو الاقتصادي في الجزائر؛

2. أكدت التقديرات أن الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص يمتلك أثراً إيجابياً ومعنوياً، حيث أن زيادة DCP بنسبة 1% تؤدي إلى رفع GDPPC بـ 55% على المدى الطويل، أما على المدى القصير، فقد ظهر الأثر إيجابياً ومعنوياً كذلك حيث ساهم DCP بنسبة 1% في زيادة GDPPC بنسبة 17%. ويعكس هذا التأثير الإيجابي دور الابتكار المالي الذي مكّن النظام البنكي من تطوير منتجات ائتمانية وتسهيلات مبتكرة قادرة على تعبئة المدخرات وتوجيهها نحو الأنشطة الإنتاجية الخاصة، ويعبر تطور هذا المؤشر على قدرة البنوك على توسيع وتنوع التسهيلات الائتمانية، وخفض قيود الإقراض، واعتماد آليات مبتكرة لإدارة المخاطر، مما ساهم في زيادة حجم القروض الممنوحة إلى القطاع الخاص، وتعبئة مدخرات جديدة للاستثمار الإنتاجي ومنه دعم النمو الاقتصادي. وتدعم هذه النتيجة العلاقة النظرية لشومبيتر التي تؤكد على أن الابتكار المالي يعد محركاً أساسياً للنمو الاقتصادي من خلال مساهمته في إنشاء أدوات تمويلية جديدة وتوجيه الموارد نحو الاستثمارات الأكثر إنتاجية، كما تتسق هذه النتيجة مع نظرية النمو الداخلي التي تؤكد على أهمية تحسين تخصيص الموارد في رفع الانتاجية. وإضافة إلى ذلك، تشير نظرية الوساطة المالية إلى أن قدرة النظام المالي

- على توجيه الائتمان نحو القطاعات الخاصة المنتجة، عبر تطوير قنوات وآليات الوساطة المالية، تساهم في تقليل تكاليف المعاملات وتسهيل عملية تمويل المشاريع الانتاجية، كما تضيف نظرية الهيكل المالي أن جودة وتنوع الأدوات المالية المبتكرة يساهمان في إعادة توزيع الموارد بأقل قدر من المخاطر والتكاليف، مما يعزز الاستثمار المنتج ويدعم النمو الاقتصادي.
- وأشارت نتائج الدراسات السابقة إلى أن الابتكار المالي من خلال الائتمان المحلي للقطاع الخاص يمثل عنصراً محورياً في دعم النمو الاقتصادي، حيث أكدت دراسة Md Qamruzzaman وآخرون (2021) أن توسع الائتمان البنكي من خلال الأدوات الائتمانية المبتكرة يؤدي إلى زيادة ملموسة في الناتج المحلي الإجمالي، وأشارت دراسة Olumuyiwa Ganiyu YINUSA وآخرون (2021) إلى أن التمويل البنكي الخاص من خلال هذه الأدوات يعزز الإنتاجية ويساهم في النمو الاقتصادي على المدى الطويل. أما في السياق الجزائري، فقد أبرزت دراسة كريمة حبيب وعادل زقير (2019) أن الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص يرتبط إيجابياً بالنمو الاقتصادي، كما أشارت دراسة Oueled Salem Nadir و Hafsi Rachid (2022) إلى أن زيادة الائتمان البنكي الخاص يعكس قدرة النظام المالي على استحداث آليات تمويلية مبتكرة تعزز النشاط الاقتصادي على المدى القصير والطويل، وهو ما يدعم النتائج المستخلصة في هذه الدراسة ويؤكد الأهمية الحيوية للابتكار المالي في مجال الائتمان في دعم الاقتصاد الجزائري؛
3. لم يظهر إجمالي تكوين رأس المال (GCF) أثراً معنوياً طويلاً الأجل عند دراسة علاقته بالنمو الاقتصادي، فهو حسب نتائج معاملته غير دال إحصائياً وهذا يعكس محدودية كفاءة الاستثمارات الموجهة إلى القطاعات الضعيفة أو غير الإنتاجية، بدل توجيه الاستثمار نحو القطاعات الإنتاجية، أما على المدى القصير، فقد ظهر الأثر سلبياً ومعنوياً بما يشير إلى ضعف كفاءة الاستثمارات قصيرة الأجل وانحصارها في مجالات استهلاكية لا تساهم في رفع النمو الاقتصادي؛
4. جاء أثر الإنفاق الحكومي (GEXP) سلبياً وغير معنوي على النمو الاقتصادي، وهو ما يعكس تركيز النفقات العامة على القطاعات الاستهلاكية والدعم الاجتماعي على حساب الاستثمارات الانتاجية. وبالمثل، أظهرت نتائج المدى القصير تأثيراً سلبياً ومعنوياً، بما يؤكد أن هيكل الإنفاق العمومي لم تساهم في تحفيز النمو في الجزائر، بل شكلت عبئاً عليه في المدى القصير والطويل؛
5. أثبتت نتائج الدراسة القياسية أن الانفتاح التجاري (TO) له أثر إيجابي قوي ومعنوي على النمو الاقتصادي حيث أن زيادته بنسبة 1% ترفع GDCCP بـ 60%، وقد جاء الأثر إيجابياً ومعنوياً كذلك حتى على المدى القصير، وهو ما يعكس أن التجارة الخارجية مثلت رافعة للنمو الاقتصادي، ومع ذلك فإن الطابع الربحي يظل حاضراً بالنظر إلى أن الصادرات المحروقاتية استحوذت على الحصة الكبرى من هذا المؤشر؛
6. أظهرت نتائج الدراسة القياسية أيضاً أن التضخم يمثل أثراً سلبياً ومعنوياً قوياً على النمو في الأجل الطويل، إذ أن ارتفاعه بـ 1 بالمائة يؤدي إلى خفض نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي بـ 15 بالمائة، ما يبرز خطورة الاختلالات السعرية على الاقتصاد. وعلى المدى القصير تواصل هذا الأثر السلبي والمعنوي، بما يعكس أن استقرار الأسعار شرط لازم لتحسين الأداء الاقتصادي في كلا الأجلين؛

7. وعليه فإن نتائج الدراسة القياسية لتأثير المتغيرات الضابطة على النمو الاقتصادي الجزائري باختلاف طبيعة كل متغير والأجل الزمني، بيّنت أن اجمالي تكوين رأس المال (GCF) لا يؤثر على النمو الاقتصادي على المدى الطويل، بينما يؤثر عليه سلباً على المدى القصير، أمّا الانفاق الحكومي (GEXP) فهو يؤثر على النمو بشكل سلبى على المدى الطويل والقصير، وفي المقابل أثبت الانفتاح التجاري (TO) تأثيراً إيجابياً عليه على المدى الطويل والقصير، مع استمرار الطابع الربعي في الاقتصاد الجزائري. أما التضخم (INF) فهو يؤثر سلباً على النمو الاقتصادي على المدى الطويل والقصير، مما يبرز أهمية استقرار الأسعار كعامل محوري للنمو الاقتصادي. وبناءً على ذلك، يمكن الاستنتاج أن الانفتاح التجاري يمثل العامل الأكثر دعماً للنمو، بينما يظل الاستثمار الثابت والانفاق الحكومي محدودى التأثير أو سلبين، والتضخم عاملاً معيقاً للنمو، وهذا يشير إلى ضرورة إعادة هيكلة السياسات الاقتصادية لتوجيه الاستثمارات نحو القطاعات الانتاجية وضبط الأسعار لتعزيز استدامة النمو؛

8. أظهرت نتائج اختبار السببية وجود علاقة سببية أحادية الاتجاه من الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص (DCP) نحو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (GDPPC)، وهو ما يشير إلى أن تطور النشاط الائتماني في القطاع المالي الجزائري خلال الفترة 1961-2024م قد ساهم بشكل معنوي في دعم النمو الاقتصادي، كما بيّنت النتائج وجود علاقة سببية أحادية الاتجاه من الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص (DCP) نحو العرض النقدي الواسع إلى النقد الضيق (BNM)، وهو ما يعكس الدور الحيوي للائتمان الخاص كأحد محددات توسع الكتلة النقدية وتدفق السيولة في الاقتصاد. وفي المقابل، لم تُظهر النتائج أي دلالة إحصائية على وجود علاقة سببية من العرض النقدي الواسع إلى النقد الضيق (BNM) نحو النمو الاقتصادي (GDPPC)، كما غابت العلاقة العكسية من النمو الاقتصادي (GDPPC) أو العرض النقدي (BNM) نحو الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص (DCP). وعليه، يمكن القول بأن الابتكار المالي، ممثلاً في الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص، يُعد متغيراً مستقلاً ومحركاً رئيسياً للنشاط الاقتصادي وليس نتيجة له، وتُفسّر هذه النتيجة اقتصادياً بكون الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص يؤدي دوراً محورياً بوصفه القناة الأساسية لانتقال أثر الابتكار المالي إلى النمو الاقتصادي، حيث أن توسع القطاع المالي في منح القروض وتمويل الأنشطة الإنتاجية من خلال الابتكار المالي يدفع بعجلة الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي للفرد نحو الارتفاع، كما أن تأثير الائتمان على العرض النقدي يعكس الطابع التوسعي للسياسة الائتمانية التي تؤدي إلى زيادة الاعتماد على الأدوات التمويلية المبتكرة بدل السيولة الفورية داخل الاقتصاد. وعليه فإن الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص يعكس فاعلية الابتكار المالي في دعم النمو الاقتصادي على المدى الطويل باعتباره أحد المحددات الجوهرية للنمو الاقتصادي في الجزائر. وبناءً على ذلك يمكن الاستنتاج أن العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر تعد علاقة سببية أحادية الاتجاه تنبئ من الابتكار المالي نحو النمو الاقتصادي.

وتستجيب هذه النتيجة للأساس النظري الذي تؤكد عليه فرضية العرض القائد، والتي ترى أن تطور النظام المالي يمثل محركاً أساسياً للنمو الاقتصادي من خلال دوره في تعبئة المدخرات وتخصيص الموارد نحو الاستخدامات الأكثر إنتاجية، بما يعزز تراكم رأس المال ويدعم الابتكار والتقدم التكنولوجي، وهو ما أشار إليه شومبيتر في تحليله للعلاقة بين الوساطة المالية والنشاط الاقتصادي. وفي

المقابل، لا تتماشى هذه النتيجة مع الاتجاه الثالث الذي يفترض أن العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي ذات طبيعة تبادلية، إذ أن هذه الفرضية تفترض وجود اقتصاد متنوع وقطاع مالي ناضج قادر على التفاعل المتبادل مع النشاط الاقتصادي، وهي شروط لا تتوفر في الاقتصاد الجزائري، فالتنمية الاقتصادية في الجزائر لم تبلغ مراحلها المثلى نظراً لاعتمادها الكبير على العوائد الربعية للقطاع النفطي وضعف إسهامات القطاعات الإنتاجية، مما حدّ من قدرة الابتكارات المالية على توليد علاقة متبادلة مع النمو تتجه من النمو إلى الابتكار، وأبقى تأثير الابتكار المالي باتجاه واحد نحو النمو الاقتصادي.

وتتفق هذه النتيجة مع ما توصلت إليه نتائج الدراسات السابقة التي أكدت وجود علاقة سببية أحادية الاتجاه تتجه من الابتكار المالي نحو النمو الاقتصادي، ونجد من هذه الدراسات دراسة Khurram Shehzad وآخرون (2021) التي بيّنت أن التطور المالي وما يحمله من ابتكارات يسبق النمو الاقتصادي ويساهم في تحفيزه، وهو ما يعزز فكرة أن الابتكار المالي يمثل عاملاً محركاً للنشاط الاقتصادي وليس نتيجة له. ومع ذلك، تجدر الإشارة إلى أن بعض الدراسات الأخرى مثل دراسة Md. Qamruzzaman و Wei Jianguo (2018) توصلت إلى وجود علاقة سببية ثنائية الاتجاه بين المتغيرين، غير أن هذا الاتجاه لا يجد ما يدعمه في حالة الاقتصاد الجزائري الذي لا يتسم بتطور مالي عميق ولا بقاعدة إنتاجية واسعة، الأمر الذي يجعل العلاقة في السياق الجزائري تسير في اتجاه واحد من الابتكار المالي نحو النمو الاقتصادي؛

9. وتشير نتائج الدراسة السببية كذلك إلى أن النمو الاقتصادي في الجزائر لا يؤثر على كل من مؤشر حجم العرض النقدي الواسع إلى النقد الضيق (BNM) والائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص (DCP)، أي أن العلاقة السببية من الناتج المحلي الإجمالي للفرد (GDPPC) نحو هذه المؤشرات غير موجودة، مما يعكس أن نمو الاقتصاد الجزائري لا يؤدي إلى تغيرات في مستويات العرض النقدي أو الإقراض الموجه للقطاع الخاص، مما يشير إلى الحاجة إلى تعزيز دور الوساطة المالية والابتكار المالي الموجه نحو القطاعات الإنتاجية، وربط السياسات النقدية والنمو الاقتصادي بشكل فعال لضمان أن ينعكس أي نمو اقتصادي على زيادة التمويل والاستثمار المنتج؛

10. أظهرت التقديرات أن الحد التفاعلي بين عرض النقود والائتمان جاء سالباً ومعنوياً في الأجل القصير، وهو ما يشير إلى غياب التكامل بين هذين المكونين نتيجة ضعف كفاءة توظيف السيولة، كما بيّنت نتائج إدراج الكسور الهيكلية أثراً سلبياً ومعنوياً بما يعكس التداعيات الانكماشية للأزمات، وعلى رأسها جائحة كوفيد-19، على النمو الاقتصادي في الجزائر؛

11. أثبت النموذج القياسي قدرة تفسيرية معتبرة حيث فسّر نحو 79% من التباين في نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (GDPPC)، كما أكدت الاختبارات التشخيصية خلو النموذج من مشكلات الارتباط الذاتي وعدم تجانس الأخطاء أو سوء التوصيف، في حين بيّنت اختبارات الاستقرار أن معاملات النموذج مستقرة على المدى الطويل، وقد دعمت اختبارات التنبؤ هذه النتائج أيضاً مؤكدة صلاحية النموذج في توصيف العلاقة محل الدراسة.

خلاصة الفصل:

أظهرت الدراسة التحليلية والقياسية للعلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1961-2024م أن الابتكار المالي ممثلاً في كل من العرض النقدي الواسع إلى النقد الضيق (BNM) والائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص (DCP) له دور بارز في دعم النشاط الاقتصادي، غير أن قوة هذا الأثر تفاوتت بين المدى الطويل والمدى القصير، فقد بينت النتائج أن كل من الائتمان الموجه إلى القطاع الخاص والانفتاح التجاري على المدى الطويل كانا المحركين الأساسيين للنمو الاقتصادي، في حين أظهر العرض النقدي أثراً إيجابياً لكن محدود الدلالة، بينما لم يساهم كل من الاستثمار الثابت والإنفاق الحكومي في دعم النمو. كما أكدت النتائج أن التضخم مثل عائناً واضحاً أمام الأداء الاقتصادي.

أما في الأجل القصير، فقد ظهر أثر إيجابي لكل من العرض النقدي، الائتمان المحلي، والانفتاح التجاري، مقابل أثر سلبي لكل من الاستثمار الثابت والإنفاق العام، إضافة إلى تأثير سلبي كبير للأزمات الهيكلية مثل جائحة كوفيد-19. كما أظهر حد التفاعل بين النقد والائتمان أثر سلبي بما يعكس ضعف التكامل بين السيولة والتمويل البنكي.

وأثبتت اختبارات السببية وجود علاقة سببية وحيدة الاتجاه بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر، حيث تتجه العلاقة من الائتمان المحلي نحو النمو الاقتصادي، وهو ما يعزز أهمية التمويل البنكي كأداة رئيسية في تحفيز النمو.

ومن الناحية الإحصائية، أثبت النموذج استقراره وكفاءته التفسيرية حيث تمكن من تفسير نسبة معتبرة من التباين في النمو الاقتصادي، كما خللت الاختبارات التشخيصية من أي مشكلات منهجية، وأكدت اختبارات الاستقرار موثوقية التقديرات، وكفاءته التفسيرية حيث تمكن من تفسير نسبة معتبرة من التباين في النمو الاقتصادي.

وعليه وبناء على النتائج السابقة يمكن القول ان الابتكار المالي في الجزائر خلال الفترة محل الدراسة لم يكن متجانس الأثر، حيث برزت أهمية الائتمان المحلي كمحرك أساسي للنمو مقارنة بغيره من المؤشرات، في حين تراجعت فعالية بعض الأدوات الأخرى نتيجة قصور هيكلية في توجيه الموارد نحو الأنشطة الإنتاجية، وهو ما يعكس حاجة الاقتصاد الجزائري إلى إصلاحات مالية ومؤسسية تعزز من كفاءة الابتكار المالي في دعم مسار التنمية الاقتصادية.



الخاتمة

تناولت هذه الدراسة إشكالية البحث في طبيعة وحجم العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1961-2024م، وذلك من خلال دراسة تحليلية وقياسية تهدف إلى تحديد مدى مساهمة الابتكار المالي في دعم النمو الاقتصادي، حيث قمنا بتمثيل الابتكار المالي بمؤشرين هما نسبة العرض النقدي الواسع إلى النقد الضيق (BNM) والائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص (DCP)، في حين تم قياس النمو الاقتصادي بنصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (GDPPC)، وتكمن أهمية دراسة هذه الإشكالية في كونها تسعى إلى الكشف عن آليات انتقال أثر الابتكار المالي إلى النشاط الاقتصادي في ظل خصوصية الاقتصاد الجزائري الذي عرف مراحل متعددة من الإصلاح المالي والتحول البنوي، كما تتبع أهمية هذا الموضوع من مساهمته في توضيح الكيفية التي يمكن من خلالها للقطاع المالي أن يشكل رافعة للنمو المستدام، بما يتيح لصناع القرار المالي والاقتصادي اعتماد سياسات أكثر فعالية لتعزيز كفاءة النظام المالي وتحسين مردوديته التنموية. وللإجابة على الإشكالية المطروحة واختبار الفرضيات قمنا بتقسيم الدراسة إلى ثلاثة فصول، فصل نظري يتناول العلاقة النظرية بين المتغيرين، وفصل الدراسات السابقة، وفصل ثالث تم فيه بناء دراسة تحليلية وقياسية لاختبار وتحليل وتفسير العلاقة بين المتغيرين.

تناول الفصل الأول من هذه الدراسة الإطار النظري للعلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي، حيث تم تقسيمه إلى ثلاث مباحث مترابطة تسعى إلى بناء قاعدة معرفية شاملة لفهم الموضوع محل الدراسة، ففي المبحث الأول تم تناول الإطار النظري للابتكار المالي من خلال ضبط مفهومه عبر عرض أبرز التعريفات الواردة في الأدبيات الاقتصادية، مما سمح بفهم أعمق لطبيعة الابتكار المالي وأبعاده ضمن المنظومة المالية، كما تم التطرق إلى أهدافه ودوافعه، وتطور مساره التاريخي منذ نشأته الأولى إلى غاية الابتكارات المالية الحديثة المرتبطة بالتكنولوجيا المالية والاقتصاد الرقمي، مع تحليل تصنيفاته المختلفة بما يبرز ديناميكية الابتكار في القطاع المالي، وتمت مناقشة مؤشرات قياس الابتكار المالي، سواء التقليدية منها كالعرض النقدي الواسع إلى الضيق والائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص، أو الحديثة المعبرة عن التحول الرقمي في الصناعة المالية، لما لذلك من دور في تقييم أداء النظام المالي، كما تم التعرض للعوامل المحددة والمؤثرة في الابتكار المالي، وخاصة منها المتغيرات الكلية التي تشكل البيئة المحفزة أو المقيدة لنمو الابتكارات المالية. أما المبحث الثاني فقد حُصص للإطار النظري للنمو الاقتصادي، حيث تمت فيه معالجة المفاهيم الأساسية المميزة له، والتفريق بينه وبين التنمية الاقتصادية، إلى جانب عرض المؤشرات الكمية المعتمدة في قياسه، لما تمثله من أدوات معيارية لتقييم الأداء الاقتصادي، وتم كذلك تناول محددات النمو الاقتصادي وشرح أبرز العوامل التي تساهم في تعزيزه أو تؤدي إلى عرقلته. بينما ركّز المبحث الثالث على تحليل العلاقة النظرية بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي من خلال عرض مختلف النظريات المفسرة لهذه العلاقة، بدءاً من أفكار شومبيتر ونظريات النمو الداخلي، وصولاً إلى نظرية الوساطة المالية ونظرية الهيكل المالي، والمدرسة الليبرالية في التحرير المالي، كما تمت مناقشة الاتجاهات النظرية المختلفة للعلاقة السببية بين المتغيرين، سواء تلك التي ترى أن الابتكار المالي يقود النمو الاقتصادي، أو التي تعتبر النمو محفزاً للابتكار المالي، أو التي تفترض وجود علاقة تبادلية بينهما، أو حتى التي تنفي وجود أي علاقة سببية.

وخصص الفصل الثاني من هذه الدراسة لعرض ومناقشة الدراسات السابقة التي تناولت موضوع العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي، وذلك بغرض تحديد مسار البحث العلمي في هذا المجال وتبيان موقع دراستنا ضمنه، حيث قمنا بعرض مجموعة من

الدراسات التطبيقية التي اختلفت من حيث المجال الجغرافي والعينات المستخدمة بين دراسات حالة فردية وأخرى مقارنة بين عدة دول. وتم تصنيف هذه الدراسات وفق طبيعة العلاقة المستخلصة بين المتغيرين، حيث خصص التصنيف الأول للدراسات التي أثبتت وجود علاقة إيجابية بين مؤشرات الابتكار المالي والنمو الاقتصادي، في حين تضمن التصنيف الثاني تلك التي خلصت إلى علاقة سلبية بينهما، أما التصنيف الثالث فقد جمع الدراسات التي أظهرت نتائج متباينة تبعاً لاختلاف المؤشر المستخدم لقياس الابتكار المالي، بينما تضمن التصنيف الرابع الدراسات التي لم تجد أي علاقة بين المتغيرين. وفي حدود بحثنا، وفي إطار الدراسات السابقة للموضوع التي تمكننا من الوصول إليها، استنتجنا أن معظم الدراسات السابقة كانت أغلبها دراسات أجنبية، حيث اهتمت هذه الأخيرة بالموضوع بشكل موسع، في حين كانت الدراسات العربية المتحصل عليها محدودة العدد ومثلة في ثلاث دراسات جزائرية، واتفقت هذه الأخيرة في نتائجها على وجود علاقة إيجابية بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في حين أظهرت إحداها نتائج متباينة باختلاف مؤشرات الابتكار المالي المعتمدة فيها. ومن خلال تحليل الدراسات السابقة ومقارنتها بالدراسة الحالية تبين وجود فجوة بحثية تتمثل في اختلاف المتغيرات المستخدمة وتباين نتائجها بخصوص طبيعة العلاقة، إضافة إلى غياب التحليل السببي لاتجاه العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في السياق الجزائري، وهو ما سعت دراستنا إلى معالجته من خلال مقارنة تحليلية وقياسية أكثر شمولاً.

وتناول الفصل الثالث دراسة تحليلية وقياسية للعلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1961-2024م، بهدف الانتقال من الإطار النظري إلى التحقق العملي من فرضيات الدراسة، وقد تم أولاً تقديم تحليل لتطور مؤشرات الابتكار المالي التقليدية والمتمثلة في نسبة العرض النقدي الواسع إلى النقد الضيق (BNM) والائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص (DCP)، لما تعكسه من قدرة النظام المالي على تعبئة الموارد وتخصيصها نحو الأنشطة الاقتصادية المنتجة، كما تم تتبع مسار هذه المؤشرات زمنياً وتفسير التغيرات التي عرفتها في ضوء التحولات الاقتصادية والسياسات النقدية المعتمدة. كما شملت الدراسة التحليلية عرض واقع الابتكارات المالية الحديثة في الجزائر، حيث تبين أن السنوات الأخيرة شهدت ديناميكية ملحوظة على مستوى الصناعة المالية تجسدت في إصلاحات تشريعية وتنظيمية هامة، إلى جانب توسيع خدمات الدفع الإلكتروني واعتماد ابتكارات مالية أخرى قائمة على التكنولوجيا المالية، كما برز دور المؤسسات المالية الناشئة والشركات المبتكرة المدعومة بآليات تمويلية جديدة، فضلاً عن الابتكارات المرتبطة بمجال الاقتصاد الرقمي. أما في الجانب القياسي فقد تم بناء نموذج يعتمد على منهجية ARDL لاختبار العلاقة في الأجلين القصير والطويل، واستخدام مقارنة Toda-Yamamoto لتحليل اتجاه السببية بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي. وقد مكنت هذه المقاربة المزدوجة -التحليلية والقياسية- من استخلاص رؤية شاملة حول الدور الذي يؤديه الابتكار المالي بمختلف أشكاله التقليدية والحديثة في دعم مسار النمو الاقتصادي في الجزائر.

ومن خلال ما سبق، يمكن تلخيص ما توصلت إليه هذه الدراسة في ثلاث مجموعات رئيسية من النتائج، تمثلت في النتائج النظرية، ونتائج الدراسة التحليلية، ونتائج الدراسة القياسية التي بحثت في طبيعة العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر.

النتائج النظرية:

- بناءً على دراسة الإطار النظري لكلٍ من الابتكار المالي والنمو الاقتصادي، وتحليل الأسس النظرية المفسرة للعلاقة بينهما من خلال مختلف الاتجاهات الفكرية والنماذج التحليلية، تم التوصل إلى مجموعة من النتائج النظرية التي يمكن عرضها على النحو التالي:
- تبين من خلال الدراسة النظرية أن مفهوم الابتكار المالي يتجاوز حدود الهندسة المالية والمشتقات المالية ليشمل جميع مظاهر التطور في الأدوات، والمؤسسات، والعمليات المالية، وكذا القوانين التي تنظم عمل القطاع المالي، مما يجعله مفهوماً شاملاً يرتبط بالبنية الكلية للنظام المالي وليس بمجرد أدواته؛
 - تظهر الدراسة النظرية أن الابتكار المالي يتخذ أشكالاً متعددة، حيث ينقسم إلى ابتكارات مؤسسية، وعملية، ومنتجة، ونظامية، كما تعددت تصنيفاته بحسب أثره ووظيفته في السوق المالي إلى ابتكارات لتوسيع السوق، وإدارة المخاطر، وتوليد السيولة والائتمان، ونقل الملكية، وغيرها، بما يعكس الطبيعة المتشعبة والمتداخلة لعملية الابتكار المالي؛
 - أوضحت الأدبيات النظرية أن هناك ابتكارات مالية معاصرة تستند إلى التطور التقني والتكنولوجي، مثل تقنية البلوكتشين، العقود الذكية، العملات المشفرة، والذكاء الاصطناعي، وهي ابتكارات تسعى إلى زيادة كفاءة النظام المالي وتوسيع نطاق خدماته بما يواكب التحول نحو الاقتصاد الرقمي؛
 - يقاس الابتكار المالي من خلال مؤشرات كمية ونوعية تعكس مستوياته وأبعاده، من أبرزها المؤشرات التقليدية مثل نسبة العرض النقدي الواسع إلى النقد الضيق، والائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص، وهي مؤشرات ملائمة لقياس الابتكار المالي في الاقتصاد الجزائري نظراً لتوفر بياناتها واستقرارها عبر الزمن، إلى جانب مؤشرات حديثة تعكس التحول الرقمي في الخدمات المالية؛
 - أظهرت الدراسة أن الابتكار المالي يتأثر بجملة من العوامل المتداخلة الاقتصادية، والمؤسسية، والتكنولوجية، والتنظيمية، إلى جانب سلوك المتعاملين الماليين والسياسات الاقتصادية، ويعد النمو الاقتصادي أحد أهم العوامل المفسرة لتطور الابتكار المالي ضمن بيئة الاقتصاد الكلي؛
 - بينت الأدبيات النظرية أن النمو الاقتصادي يمثل عملية ديناميكية تتجاوز زيادة الإنتاج إلى تحسين مستويات المعيشة وتعزيز القدرات الإنتاجية على المدى الطويل، وهو ما يجعله مؤشراً مركزياً لقياس قدرة الاقتصاد على تحقيق التنمية المستدامة؛
 - أكدت الدراسة النظرية أن قياس النمو الاقتصادي يعتمد على مؤشرات كمية تقليدية كالناتج المحلي الإجمالي وإنتاجية العمل، إلى جانب مؤشرات حديثة أكثر شمولاً مثل مؤشر التنمية البشرية ومؤشر الناتج المحلي الأخضر، والتي تدمج الأبعاد البيئية والاجتماعية في تقييم الأداء الاقتصادي؛
 - خلص التحليل النظري إلى أن النمو الاقتصادي يرتبط بمجموعة من المحددات الأساسية، أهمها تراكم رأس المال، التقدم التكنولوجي، الموارد البشرية، وتوافر الموارد الطبيعية، وهي عوامل تفسر الفوارق في الأداء الاقتصادي بين الدول وتؤثر في استدامة النمو؛

- أبرزت الدراسة النظرية أيضاً أن العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي فُيِّسرت من خلال عدة نظريات اقتصادية، من أبرزها نظرية شومبيتر، نظرية النمو الداخلي، نظرية الوساطة المالية، نظرية الهيكل المالي، ونظرية التحرير المالي، وكلها أكدت بدرجات مختلفة على الدور المحوري للابتكار المالي في تعزيز النمو الاقتصادي عبر القنوات التمويلية والإنتاجية؛
- تظهر نتائج التحليل النظري وفقاً لنظرية شومبيتر أن الابتكار المالي يمثل أحد المحركات الأساسية للنمو الاقتصادي، حيث يساهم في تكوين أدوات مالية جديدة وآليات تمويلية مبتكرة تمكن رواد الأعمال من تنفيذ مشاريع استثمارية ذات طابع إنتاجي، مما يؤدي إلى رفع الكفاءة الاقتصادية وتحفيز تراكم رأس المال الإنتاجي؛
- انطلاقاً من نظرية النمو الداخلي، تبين أن الابتكار المالي يشكل عاملاً داخلياً محركاً للنمو الاقتصادي المستدام، من خلال تعزيز تراكم المعرفة وتحسين تخصيص الموارد المالية نحو الأنشطة المنتجة، بما يرفع من الإنتاجية ويحفز الابتكار التكنولوجي داخل الاقتصاد؛
- استناداً إلى نظرية الوساطة المالية، تؤكد الدراسة أن الابتكار المالي يساهم في تعزيز كفاءة الوساطة بين وحدات الادخار ووحدات الاستثمار، من خلال تطوير قنوات وأدوات تمويلية تقلل تكليف المعاملات والمخاطر، مما يؤدي إلى رفع مستوى الاستثمار والإنتاج وبالتالي دعم النمو الاقتصادي؛
- وفقاً لنظرية الهيكل المالي، أظهرت الأدبيات أن الابتكار المالي يؤثر في النمو الاقتصادي من خلال تحسين بنية النظام المالي وتنوع قنوات التمويل بين السوق والمؤسسات المالية، حيث يؤدي توازن الهيكل المالي إلى تعزيز فاعلية توزيع الموارد وتحقيق النمو الشامل؛
- أثبتت النتائج أن الابتكار المالي يساهم في تحسين الوساطة المالية وزيادة كفاءتها من خلال توجيه الموارد نحو الاستخدامات الأكثر إنتاجية، بينما يؤدي النمو الاقتصادي بدوره إلى تحفيز الابتكار المالي من خلال المساهمة في توفير طلب متزايد على خدمات مالية أكثر تطوراً، مما يعكس طبيعة العلاقة التبادلية بين المتغيرين؛
- تبين من خلال عرض الاتجاهات النظرية للعلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي أن الباحثين انقسموا إلى أربعة اتجاهات، اتجه يرى بوجود علاقة سببية من الابتكار نحو النمو، وآخر يرى أن النمو هو الذي يحفز الابتكار المالي، وثالث يرى علاقة متبادلة، في حين يرى الاتجاه الرابع بعدم وجود علاقة بينهما، وهو ما يعكس تعدد زوايا النظر إلى طبيعة العلاقة محل الدراسة.

نتائج الدراسة التحليلية:

ارتكزت الدراسة التحليلية على فحص الواقعين المالي والاقتصادي للعلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال فترة الدراسة، من خلال تتبع التطور التاريخي لمؤشرات الابتكار المالي بمختلف مكوناتها، سواء تلك المرتبطة بالمؤشرات التقليدية الكمية أو بالابتكارات المالية الحديثة التي شهدتها القطاع المالي، وتم تحليل مسار هذه المؤشرات عبر المراحل الاقتصادية المتعاقبة لإبراز مدى مساهمتها في دعم النشاط الاستثماري وتحفيز النمو الاقتصادي، كما شمل التحليل تتبع تطور النمو الاقتصادي نفسه من خلال دراسة

مسار نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي خلال نفس الفترة، بهدف تحديد طبيعة العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في السياق الجزائري. وعليه، جاءت نتائج الدراسة التحليلية كما يلي:

- أظهرت الدراسة التحليلية لتطور الابتكار المالي والصناعة المالية في الجزائر خلال الفترة 1961-2024م أن الابتكار المالي مرّ بعدة مراحل متباينة ارتبطت بالتحويلات الاقتصادية الكبرى التي عرفها الاقتصاد الوطني، وقد عكست المؤشرات التقليدية والحديثة مرونة الجهاز المصرفي وقدرته على التكيف مع المتغيرات، بما سمح بقياس مدى مساهمة الابتكارات المالية في دعم النمو الاقتصادي؛
- بيّنت نتائج التحليل الزمني لمؤشر العرض النقدي الواسع إلى العرض النقدي الضيق أن الارتفاع المستمر لهذا المؤشر يعكس توسع استخدام الأدوات الادخارية والاستثمارية داخل الجهاز المصرفي، ويشير ذلك إلى تطور الابتكار المالي وتحسن كفاءة الوساطة المالية في الجزائر، مدفوعاً بتوسع الشمول المالي ورقمة الخدمات البنكية، وانتشار وسائل الدفع الإلكتروني؛
- أظهر تطور مؤشر العرض النقدي الواسع إلى النقد الضيق أن الجهاز المصرفي الجزائري استطاع التكيف مع التحويلات التكنولوجية والتنظيمية، مما أدى إلى تعزيز قدرته على تعبئة المدخرات وتوجيهها نحو القطاعات الإنتاجية، وتبرز هذه النتيجة أهمية هذا المؤشر كأداة تعكس مدى تطور الابتكار المالي في النظام المصرفي المحلي؛
- أوضحت دراسة تطور الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص أن هذا المؤشر شهد تقلبات حادة مرتبطة بالدورات الاقتصادية والسياسات المالية المتبعة، فبينما ارتفع خلال فترة ما بعد الاستقلال بفعل توجه التمويل نحو المؤسسات العمومية، تراجع في الثمانينات نتيجة الأزمات الاقتصادية، قبل أن يشهد انتعاشاً في مطلع الألفية مع تحسن الأوضاع المالية وارتفاع أسعار النفط؛
- في المرحلة الأخيرة الممتدة من 2014 إلى 2024، عرف الائتمان المحلي المقدم إلى لقطاع الخاص تذبذباً ملحوظاً بسبب تراجع الإيرادات النفطية وجائحة كوفيد-19، ما أدى إلى ضعف قدرة البنوك والمستثمرين على تمويل النشاط الاقتصادي، وتؤكد هذه النتيجة أن تطور هذا المؤشر يمثل مقياساً حقيقياً لمدى فعالية الابتكار المالي في دعم الاقتصاد الحقيقي؛
- أظهرت الدراسة أن الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص يعد قناة أساسية لانتقال آثار الابتكار المالي إلى النمو الاقتصادي، حيث يعكس ارتفاعه قدرة النظام المالي على تمويل الأنشطة الإنتاجية وتحفيز الاستثمار، بما يرسخ الدور التنموي للمؤسسات المالية في دعم النمو الاقتصادي؛
- بيّنت نتائج تحليل الابتكارات المالية الحديثة في الجزائر أن السنوات الأخيرة تميزت بدناميكية واضحة في الصناعة المالية، تجسدت في إصلاحات تشريعية وتنظيمية هامة مثل قانون التجارة الإلكترونية والزامية الدفع الرقمي، واعتماد هيئة المقاصة، وتوسيع خدمات الدفع الإلكتروني؛
- كما كشفت الدراسة عن بروز المؤسسات المالية الناشئة والشركات المبتكرة المدعومة بآليات تمويلية جديدة كالصندوق الجزائري للشركات الناشئة، إضافة إلى جهود أولية في مجال الاقتصاد الرقمي مثل إصدار الدينار الرقمي الجزائري، رغم بقاء استخدام تقنيات مثل البلوكتشين والذكاء الاصطناعي محدوداً، ويعكس ذلك مساراً تدريجياً نحو تعزيز الابتكار المالي وتوسيع أدواته لخدمة النمو الاقتصادي؛

- بيّنت الدراسة التحليلية أن تطور نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في الجزائر تميز بتقلبات هيكلية رغم الاتجاه التصاعدي العام، مما يعكس هشاشة النمو الناتج عن اعتماد الاقتصاد على العائدات النفطية بدل الانتاج الحقيقي، إلى جانب غلبة الانفاق الاستهلاكي على حساب الانفاق الانتاجي؛
- أوضحت النتائج أن النمو الاقتصادي في الجزائر ظل رهيناً بإصلاحات مالية وهيكلية عميقة تُمكن الابتكار المالي الحقيقي من أداء دوره في تعبئة الموارد وتوجيهها نحو الاستثمار المنتج، وهو ما يجعل الابتكار المالي ركيزة أساسية لتحقيق نمو اقتصادي أكثر استدامة على المدى الطويل.

نتائج الدراسة القياسية:

اعتمدت الدراسة القياسية على منهجية النمذجة الاقتصادية الكمية لاختبار العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال فترة الدراسة، وذلك بالاعتماد على نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL)، وتحليل العلاقة السببية باستخدام منهجية Toda-Yamamoto، وتم ذلك في إطار اختبار التكامل المشترك بين المتغيرات وتحديد اتجاه العلاقة على المدى القصير والطويل، بهدف الكشف عن الدور الحقيقي الذي تؤديه المؤشرات المالية المعيّنة عن الابتكار المالي في تحفيز النشاط الاقتصادي، ومدى تأثير النمو الاقتصادي على الابتكار المالي، وقد مكّن هذا التحليل القياسي من التحقق تجريبياً من فرضيات البحث وتحديد طبيعة الترابط الديناميكي بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في الجزائري. وعليه، أظهرت نتائج الدراسة القياسية ما يلي:

- كشفت النتائج على أن تطور العرض النقدي الواسع إلى النقد الضيق (BNM) يؤثر على النمو الاقتصادي بشكل إيجابي، حيث يعكس تطور هذا المؤشر توسع الابتكار المالي من خلال استحداث أدوات مالية مبتكرة تقلل الاعتماد على النقد الفوري وتزيد من تنوع قنوات الادخار والتمويل داخل النظام المالي، مما يزيد من قدرة هذا الأخير على تعبئة السيولة وتوجيهها نحو الأنشطة الإنتاجية ذات القيمة المضافة، وهو ما يساهم في دعم النمو الاقتصادي في الأجلين الطويل والقصير، ويؤكد على دور الابتكار المالي في تعزيز الأداء الاقتصادي في الجزائر؛
- بيّنت الدراسة أن الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص (DCP) يؤثر على النمو الاقتصادي على المدى القصير والطويل في الجزائر، فالعلاقة الإيجابية والمعنوية بين الائتمان الخاص والنمو الاقتصادي تؤكد أن التمويل البنكي من خلال الأدوات المالية المبتكرة يمثل دوراً محورياً في دعم الأنشطة الإنتاجية وتحفيز النمو الاقتصادي، وهو ما يبرز أهمية توسيع نطاق الإقراض الموجه نحو القطاعات الإنتاجية عبر آليات وأدوات مالية مبتكرة تعزز فعالية الوساطة المالية وتدعم النمو الاقتصادي؛
- أظهرت النتائج أن تكوين رأس المال الإجمالي (GCF) لم يساهم بفعالية في دعم النمو الاقتصادي على المدى الطويل، نتيجة ضعف كفاءة توجيه الاستثمارات نحو القطاعات المنتجة، أمّا في الأجل القصير، فقد كان أثره سلبياً مما يعكس الطبيعة الاستهلاكية للإنفاق الاستثماري قصير الأجل وغياب الرؤية الهيكلية التي تربط بين الاستثمار والإنتاجية؛

- أكدت النتائج أن الإنفاق الحكومي (GEXP) يؤثر بشكل سلبي على النمو الاقتصادي في المديين القصير والطويل، بما يعكس هيمنة الطابع الاستهلاكي على النفقات العامة، ويشير ذلك إلى أن هيكل الإنفاق العمومي لم تساهم في تحفيز النشاط الانتاجي بل شكّلت عبئاً مالياً على الاقتصاد الوطني، ما يستدعي إعادة توجيه السياسات المالية نحو الاستثمارات المنتجة؛
- أثبتت النتائج أن الانفتاح التجاري (TO) ساهم إيجابياً في دعم النمو الاقتصادي خلال فترة الدراسة، حيث شكّلت التجارة الخارجية عاملاً محفزاً للنشاط الاقتصادي عبر توسيع الأسواق وتنوع مصادر الدخل، غير أن الطابع الريعي للاقتصاد الجزائري المعتمد على صادرات المحروقات، حدّ من قدرة هذا الانفتاح على تحقيق تنوع اقتصادي مستدام؛
- أظهرت النتائج أن التضخم يمثل عاملاً مقيداً للنمو الاقتصادي في الجزائر، حيث يؤثر ارتفاع الأسعار سلباً على نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (GDPPC)، ويعكس ذلك هشاشة الاستقرار السعري وأثر الاختلالات النقدية في إضعاف الأداء الاقتصادي، مما يجعل استقرار الأسعار شرطاً أساسياً لتحقيق نمو مستدام ومتوازن؛
- كشفت نتائج اختبار السببية أن العلاقة بين الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص (DCP) والنمو الاقتصادي (GDPPC) هي علاقة سببية أحادية الاتجاه تتجه من الابتكار المالي نحو النمو، وهو ما يؤكد أن التوسع في النشاط الائتماني يمثل محركاً رئيسياً للناتج المحلي الإجمالي، ويبرز ذلك أهمية تعزيز قدرة الجهاز المصرفي على تعبئة الموارد وتوجيهها نحو الأنشطة المنتجة؛
- أثبتت نتائج اختبار السببية أيضاً وجود علاقة سببية أحادية الاتجاه من الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص (DCP) نحو العرض النقدي الواسع إلى الضيق (BNM)، مما يشير إلى أن توسع الائتمان يشكل أحد محددات زيادة الكتلة النقدية والسيولة في الاقتصاد، ويظهر ذلك الترابط الوثيق بين النشاط الائتماني والتوسع النقدي كآليتين متكاملتين في دعم النمو الاقتصادي؛
- تظهر النتيجة التلخيصية للعلاقة السببية أن العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر هي علاقة سببية أحادية الاتجاه تتجه من الابتكار المالي نحو النمو، وهو ما يبرز الدور المحوري للقطاع المالي في دفع عجلة الاقتصاد الوطني عبر توسيع الائتمان وتعميق الوساطة المالية وزيادة فعالية النظام النقدي في دعم الاستثمار والإنتاج.

نتائج اختبار الفرضيات:

- استناداً إلى ما تم التوصل إليه من نتائج على المستويين النظري والتطبيقي، سواءً من خلال تحليل واقع الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر، أو من خلال التقديرات القياسية للعلاقة بينهما، أصبح بالإمكان اختبار فرضيات الدراسة للتحقق من مدى مطابقتها لما أظهرته النتائج الفعلية، إذ يمثل اختبار الفرضيات المرحلة المنهجية التي يتم من خلالها التأكد من سلامة الطرح النظري ومصادقية النتائج القياسية في ضوء البيانات والتحليل المقدمة. وعليه، كانت نتائج اختبار فرضيات الدراسة كما يلي:
- بالنسبة للفرضية الأولى والتي تنص على أنه "توجد مجموعة من الابتكارات المالية التقليدية والحديثة التي تساهم في تعزيز مسار النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1961-2024م"، فقد أظهرت نتائج الدراسة التحليلية والقياسية أن الابتكار المالي بمؤشيره التقليديين المتمثلين في العرض النقدي الواسع إلى النقد الضيق (BNM) والائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص (DCP)، يمارس

تأثيراً إيجابياً ومعنوياً على النمو الاقتصادي في الجزائر سواء على المدى الطويل أو القصير، كما بينت نتائج الدراسة التحليلية أن تطور الابتكارات المالية في الجزائر، سواء التقليدية أو الحديثة، قد ساهم في تحسين كفاءة النظام المالي وتعزيز قدرته على تمويل الأنشطة الإنتاجية، مما انعكس إيجاباً على الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي. وعليه فإن الفرضية الأولى صحيحة، إذ تؤكد الأدلة القياسية أن الابتكار المالي في الجزائر كان عاملاً محفزاً للنمو الاقتصادي خلال فترة الدراسة، رغم تأثره أحياناً بخصائص الاقتصاد الجزائري ذي الطابع الريعي وبضعف تنوع الهياكل الانتاجية؛

● كذلك الفرضية الثانية والتي تقضي بأنه "يوجد تأثير إيجابي على المدى الطويل والقصير للابتكار المالي مثلاً في حجم العرض النقدي الواسع إلى النقد الضيق (BNM) على النمو الاقتصادي مثلاً في نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (GDPPC) في الجزائر خلال الفترة 1961-2024م"، فقد أكدت نتائج الدراسة القياسية أن مؤشر العرض النقدي الواسع إلى النقد الضيق (BNM) يمارس تأثيراً إيجابياً ومعنوياً على النمو الاقتصادي في الأجلين الطويل والقصير، ويعكس هذا التأثير دور الابتكار المالي في النظام النقدي من خلال تنوع الأدوات والسياسات التي تدعم الأنشطة الإنتاجية، كما أن اتساع الكتلة النقدية يشير إلى تحسن في كفاءة النظام المالي وقدرته على تعبئة المدخرات وتوجيهها نحو الاستثمار المنتج بما يعزز النمو الاقتصادي. وبناء على هذه النتيجة، فإن الفرضية الثانية صحيحة، إذ أثبتت التحليلات أن تطور العرض النقدي الواسع إلى الضيق يمثل تجسيدا فعلياً للابتكار المالي ودوره المباشر في تحفيز النمو الاقتصادي في الجزائر على المديين القصير والطويل؛

● الفرضية الثالثة "يوجد تأثير إيجابي على المدى الطويل والقصير للابتكار المالي مثلاً في حجم الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص (DCP) على النمو الاقتصادي مثلاً في نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (GDPPC) في الجزائر خلال الفترة 1961-2024م"، حيث أثبتت نتائج الدراسة القياسية أن الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص (DCP) يعتبر من أهم محركات النمو الاقتصادي في الجزائر، فقد جاء تأثيره إيجابياً ومعنوياً في الأجلين الطويل والقصير، ويعكس ذلك الدور المحوري للقطاع البنكي في تمويل الأنشطة الإنتاجية والاستثمارية ودعم النمو من خلال توجيه الموارد المالية نحو القطاعات ذات القيمة المضافة، كما تؤكد النتائج أن الائتمان المحلي الموجه إلى القطاع الخاص يجسد أحد المظاهر الأساسية للابتكار المالي من خلال تطوير أدوات تمويلية وخدمات مصرفية مبتكرة تعزز كفاءة توجيه الموارد نحو الاستخدامات الأكثر إنتاجية. وبناء على ما تقدم، فإن الفرضية الثالثة صحيحة، إذ يعتبر الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص عاملاً جوهرياً في تعزيز النمو الاقتصادي في الجزائر خلال فترة الدراسة؛

● الفرضية الرابعة "يوجد تأثير إيجابي على المدى الطويل والقصير للنمو الاقتصادي مثلاً في نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (GDPPC) على العرض النقدي الواسع إلى النقد الضيق (BNM) والائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص (DCP) في الجزائر خلال الفترة 1961-2024م"، أظهرت نتائج الدراسة القياسية أنه لا يوجد علاقة سببية أو تأثير مباشر للنمو الاقتصادي على مؤشري الابتكار المالي، سواء في الأجل الطويل أو القصير، فقد بينت اختبارات السببية أن النمو الاقتصادي في الجزائر لا يُعد محددًا لتطور الابتكار المالي، إذ لا يؤدي تحسن الناتج المحلي الإجمالي إلى توسع الكتلة النقدية أو زيادة الائتمان الموجه للقطاع

الخاص، ويعود ذلك إلى الطابع الربيعي للاقتصاد الجزائري حيث أن مصدر النمو المحقق فيه يعتمد أساساً على العائدات النفطية أكثر من اعتماده على النظام المالي وبالتالي لا ينتقل أثره إلى تحفيز الابتكار المالي، إضافة إلى ضعف دور الوساطة المالية في النظام المالي الجزائري الذي يعتبر نظاماً موجهاً في معظمه، الأمر الذي يجعل الابتكارات المالية محدودة ومتأثرة بالسياسات الحكومية أكثر من تأثيرها بتغيرات النشاط الاقتصادي. ومن الأسباب التي حالت دون استفادة الابتكارات المالية من النمو الاقتصادي أيضاً نذكر تأخر تفعيل دور الأسواق المالية في النظام المالي وضعف المنافسة المصرفية، إضافة إلى محدودية القنوات التي ينتقل عبرها أثر النمو إلى القطاع المالي، حيث أن الابتكار المالي عادة يتغذى من الطلب على التمويل والبيئة الاستثمارية والبنية التحتية الرقمية، لكن في الجزائر تعتمد الكثير من الاستثمارات في تمويلها على الموازنات العمومية أو القروض الموجهة. وبناءً على هذه النتائج فإن الفرضية الرابعة غير صحيحة، حيث لم تثبت النتائج وجود تأثير النمو الاقتصادي على الابتكار المالي في الجزائر خلال فترة الدراسة؛

- الفرضية الخامسة "توجد علاقة سببية ثنائية الاتجاه بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر، حيث أن الابتكار المالي يؤدي إلى النمو الاقتصادي، والنمو الاقتصادي أيضاً يؤدي إلى الابتكار المالي خلال الفترة 1961-2024م"، أظهرت نتائج اختبار السببية أن العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر هي علاقة أحادية الاتجاه فقط، تتجه من الابتكار المالي نحو النمو الاقتصادي دون أن يحدث العكس، فقد تبين أن الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص (DCP) يمثل محركاً رئيسياً للنمو الاقتصادي، بينما لم يثبت وجود تأثير عكسي من النمو الاقتصادي على الابتكار المالي سواء في مؤشريه BNM أو DCP. وبالتالي، فإن الفرضية الخامسة غير صحيحة، حيث ثبت الجزء الأول منها المتعلق بتأثير الابتكار المالي على النمو الاقتصادي، في حين لم يثبت صحة الجزء الثاني الذي يفترض وجود تأثير عكسي من النمو نحو الابتكار المالي.

التوصيات والاقتراحات:

بناءً على ما توصلت إليه الدراسة من نتائج نظرية وتحليلية وقياسية، وما تم استخلاصه من اختبار فرضياتها، تم التوصل إلى مجموعة من التوصيات العملية التي تهدف إلى تعزيز فعالية الابتكار المالي وتوجيهه بما يخدم النمو الاقتصادي في الجزائر، وقد تم صياغة هذه التوصيات في ضوء خصوصية البيئة المالية والاقتصادية الوطنية، مع التركيز على الجوانب التي يمكن من خلالها تفعيل دور النظام المالي في دعم التنمية الاقتصادية. وتمثلت هذه التوصيات فيما يلي:

- ضرورة تعزيز قنوات الابتكار المالي التقليدي والحديث من خلال توسيع استخدام الأدوات النقدية والائتمانية الحديثة، وتطوير الهياكل المصرفية والمالية لتكون أكثر مرونة واستجابة للتحويلات الاقتصادية، بما يعزز قدرة القطاع المالي على تعبئة المدخرات وتوجيهها نحو الاستثمار الإنتاجي؛
- تشجيع تطوير سوق الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص (DCP) من خلال إصلاحات مالية ومصرفية تعزز من قدرة البنوك على منح التمويلات الموجهة للمشروعات الإنتاجية خاصة الناشئة منها، وتسهيل إجراءات التمويل بما يدعم مساهمة القطاع الخاص في التمويل الاقتصادي المستدام؛


- تعزيز إدارة السيولة النقدية وضبط هيكل العرض النقدي الواسع إلى النقد الضيق (BNM) بما يضمن توازناً بين السيولة والفعالية الإنتاجية، من خلال سياسات نقدية متوازنة تدعم النمو دون أن تؤدي إلى ضغوط تضخمية أو اختلالات مالية؛
- توسيع نطاق الابتكارات المالية الحديثة خصوصاً في مجال التكنولوجيا المالية (FinTech)، والدفع الإلكتروني، وتقنيات البلوكتشين مع تهيئة الإطار التشريعي والتنظيم الداعم لذلك، بما يضمن التحول الرقمي الآمن للقطاع المالي وزيادة الشمول المالي؛
- تعزيز التكامل بين الابتكارات المالية والاقتصاد الحقيقي، من خلال توجيه أدوات الابتكار المالي نحو تمويل القطاعات الإنتاجية ذات القيمة المضافة العالية، كالصناعة والزراعة والخدمات الموجهة للتصدير، بما يساهم في تنويع القاعدة الاقتصادية وتقليص التبعية للقطاع الربحي؛
- إعادة هيكلة الإنفاق الحكومي (GEXP) نحو الاستثمار الإنتاجي، من خلال الحد من النفقات الاستهلاكية والتحويلات غير المنتجة، وتوجيه الموارد نحو دعم الابتكار المالي والبنى التحتية المالية والتكنولوجية القادرة على رفع الكفاءة الاقتصادية؛
- تحسين كفاءة الاستثمار الوطني (GCF) عبر تطوير آليات التقييم والمتابعة للمشاريع الاستثمارية، والتوجه نحو استثمارات طويلة الأجل ذات مردودية اقتصادية عالية، بما يعزز مساهمة رأس المال الثابت في النمو الاقتصادي؛
- تدعيم سياسات الانفتاح التجاري (TO) المصحوبة بإجراءات تحفيزية للقطاعات التصديرية المنتجة، مع تنويع الصادرات وتقليص الاعتماد على المحروقات، بما يضمن أن يكون الانفتاح التجاري محفزاً فعلياً للنمو لا عاملاً للارتهاج الخارجي؛
- تعزيز الاستقرار السعري والسياسات النقدية المضادة للتضخم (INF) من خلال تحسين آليات التنسيق بين السياسة النقدية والسياسة المالية، لضمان بيئة اقتصادية مستقرة تشجع الاستثمار وتقلل من الآثار السلبية للتقلبات السعرية على النشاط الاقتصادي؛
- ضرورة تحسين التنسيق المؤسسي بين السلطات النقدية والمالية والهيئات الرقابية لضمان اتساق السياسات المطبقة مع أهداف الابتكار المالي والنمو الاقتصادي، وتجنب التعارض بين الأهداف قصيرة الأجل والسياسات بعيدة المدى؛
- دعم البحث والتطوير المالي من خلال إنشاء مراكز بحث متخصصة في الابتكار المالي، وتشجيع التعاون بين الجامعات والمؤسسات المالية لتطوير أدوات مالية جديدة تتناسب مع طبيعة الاقتصاد الجزائري واحتياجاته التمويلية؛
- العمل على تعزيز الثقافة المالية والمصرفية لدى الأفراد والمؤسسات، عبر برامج التوعية والتكوين المالي، بما يرفع من درجة اندماج المجتمع في النظام المالي الرسمي ويقلل من التعاملات النقدية غير المنظمة؛
- ضرورة تفعيل دور السوق المالي عبر تطوير بنيته وآلياته بما يعزز كفاءته في تعبئة المدخرات وتوجيهها نحو الاستثمار المنتج، الأمر الذي سيساهم في دعم الابتكار المالي وتحفيز النمو الاقتصادي؛
- اعتماد إصلاحات هيكلية تدريجية في النظام المالي والمصرفي تضمن المرونة والقدرة على التكيف مع المتغيرات الدولية، مع الحفاظ على الاستقرار المالي والحد من المخاطر النظامية.

آفاق الدراسة:

يعتبر موضوع الابتكار المالي وعلاقته بالنمو الاقتصادي من المجالات البحثية المتجددة التي لا تزال تستقطب اهتمام الباحثين وصنّاع القرار، خاصة في ظل التحولات المتسارعة التي يشهدها النظام المالي العالمي وتنامي دور التكنولوجيا المالية في دفع عجلة التنمية. وانطلاقاً من النتائج التي توصلت إليها هذه الدراسة يمكن اقتراح جملة من الآفاق البحثية المستقبلية التي من شأنها تعميق الفهم النظري والتطبيقي لطبيعة العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي، وتوسيع مجالات دراستها في السياقين الوطني والدولي. وعليه، يمكن تحديد أهم هذه الآفاق فيما يلي:

- توسيع نطاق الدراسات التطبيقية من خلال استخدام نماذج قياسية أكثر تطوراً، مثل نماذج البيانات المقطعية الزمنية (Panel Data)، لقياس تأثير الابتكار المالي على النمو الاقتصادي في مجموعة من الدول ذات الهياكل الاقتصادية المشابهة للجزائر، بما يسمح بالمقارنة الإقليمية والدولية؛
- التركيز على الابتكارات المالية الحديثة ودراسة أثرها على النمو الاقتصادي، خاصة الابتكارات المرتبطة بالتكنولوجيا المالية (FinTech)، والدكاء الاصطناعي، والعمولات الرقمية، والخدمات المصرفية المفتوحة، بهدف فهم أعمق لتأثير التحول الرقمي على الأداء الاقتصادي الكلي؛
- دراسة العلاقة العكسية بين النمو الاقتصادي والابتكار المالي بشكل معمق، للتحقق مما إذا كان النمو الاقتصادي بدوره يحفز الابتكار المالي عبر توسيع الطلب على المنتجات والخدمات المالية المتطورة، وهو ما يمكن أن يُثري الفهم الديناميكي للعلاقة بين المتغيرين؛
- تحليل دور المتغيرات المؤسسية والتنظيمية في توجيه الابتكار المالي نحو دعم النمو الاقتصادي، خصوصاً ما يتعلق بالإطار القانوني والتنظيمي، ومستوى الحوكمة في المؤسسات المالية، وجودة البيئة الاستثمارية، ومدى تأثيرها في توجيه الابتكار نحو القطاعات الإنتاجية؛
- دمج أبعاد الشمول المالي والاستدامة المالية ضمن دراسة العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي، من خلال تحليل كيف يمكن للابتكار المالي أن يعزز الإدماج المالي للفتات غير المشمولة، ويدعم في الوقت ذاته التحول نحو اقتصاد مستدام؛
- التعمق في دراسة الأثر القطاعي للابتكار المالي من خلال تحليل أثره على قطاعات محددة كالصناعة، الزراعة، والخدمات، بهدف تحديد القنوات الأكثر فعالية والتي ينتقل عبرها الابتكار المالي إلى النمو الحقيقي في الاقتصاد؛
- الاهتمام بالدراسات المقارنة بين الاقتصادات الريفية وغير الريفية لفهم الاختلاف في آليات انتقال أثر الابتكار المالي ومدى تأثيره بعوامل مثل هيكل الصادرات، تنوع مصادر الدخل، ومستوى تطور الأسواق المالية؛
- دراسة أثر تبني العملات الرقمية والعملات الافتراضية على النمو الاقتصادي في الجزائر في ظل غياب تشريعات قانونية تنظمها، وذلك بهدف تقييم مدى مساهمة هذه الأدوات الرقمية الحديثة في النشاط الاقتصادي، وتحليل المخاطر والفرص المرتبطة باستخدامها في البيئة المالية الجزائرية؛

- تحليل مخاطر الابتكار المالي وأمن استخدام أدواته وتأثيرها على النمو الاقتصادي من خلال دراسة التحديات المرتبطة باستخدام الأدوات المالية المبتكرة، بما في ذلك المخاطر التشغيلية، المالية والتكنولوجية، وتحديد الآليات التي يمكن من خلالها حماية الاقتصاد وتحقيق الاستفادة القصوى من الابتكار المالي دون تهديد الاستقرار الاقتصادي؛
- اقتراح بناء مؤشر وطني شامل للابتكار المالي يأخذ بعين الاعتبار الخصوصية البنوية والاقتصادية للجزائر، ويجمع بين المؤشرات التقليدية والحديثة، بما يتيح رصدًا دقيقًا لتطور الابتكار المالي وقياس أثره بموضوعية على المدى الطويل.



المصادر والمراجع

أولاً. المراجع باللغة العربية:

1- الكتب:

1. أمين حواس، نماذج النمو الاقتصادي، منشورات مخبر تطوير المؤسسة الاقتصادية الجزائرية، ط غ م، جامعة ابن خلدون تيارت، الجزائر، 2021.

2- البحوث الجامعية:

2. بوصفصاف هند، الحوكمة وتأثيرها على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر - دراسة حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه، جامعة فرحات عباس سطيف1، الجزائر، 2024؛

3. بوغزالة محمد نجلة، الوساطة المالية والنمو الاقتصادي - دراسة حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2016؛

4. بن سعدة عبد الحليم، دراسة تحليلية قياسية لأثر تطور النظام المالي على النمو الاقتصادي على المدى البعيد في الجزائر مقارنة مع بعض الدول النامية خلال الفترة (1999-2019)، أطروحة دكتوراه، جامعة زيان عاشور الجلفة، الجزائر، 2022؛

5. بن سليمان يحي، أثر الإنفاق الحكومي على النمو الاقتصادي في دول شمال إفريقيا (دراسة تحليلية قياسية 1980-2014)، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2019؛

6. شريط كمال، واقع الاستثمار الأجنبي المباشر وأثره على النمو الاقتصادي في الدول العربية، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2014؛

7. ضيف محمد، أثر السياسة المالية على النمو الاقتصادي المستديم في الجزائر (1989-2012)، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر -3، الجزائر، 2015؛

8. كديدة آمال، دراسة العلاقة بين النمو الاقتصادي والتلوث البيئي في إطار منحنى كوزنتس، أطروحة دكتوراه، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر، 2022؛

9. مومن مروة، أثر تنمية الصادرات خارج المحروقات على النمو الاقتصادي في الجزائر - دراسة قياسية للفترة 2000-2020، أطروحة دكتوراه، جامعة 8 ماي 1954 قالمة، الجزائر، 2023؛

10. ميساوي الوليد قسوم، أثر ترقية الاستثمار على النمو الاقتصادي في الجزائر منذ 1993، أطروحة دكتوراه، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2018.

11. بركان محمود، حفصي رشيد، الابتكار المالي كآلية لتطوير الصناعة المالية في الجزائر، مجلة الدراسات الاقتصادية الكمية، جامعة ورقلة، الجزائر، المجلد 09، العدد 01، 2023؛
12. بوسهوه نذير، ملوح محمد، الدفع الإلكتروني عبر الهاتف النقال ودوره في الحد من أزمة السيولة النقدية في الجزائر، مجلة دفاتر اقتصادية، الجزائر، المجلد 13، العدد 01، 2022؛
13. بوسواك أمال، بوريش هشام، واقع الابتكارات المالية في البنوك: البنوك العمومية الجزائرية نموذجاً، مجلة رؤية اقتصادية، جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي، الجزائر، المجلد 7، العدد 2، 2017؛
14. حاكمي براهيم، مولود دباب، قشام إسماعيل، دراسة العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2019) باستخدام نماذج الانحدار الذاتي ذات الفجوات الزمنية المتباطئة (ARDL)، مجلة المنتدى للدراسات والأبحاث الاقتصادية، المجلد 05، العدد 01، 2021؛
15. حبيب كريمة، زقير عادل، أثر الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص على النمو الاقتصادي في الجزائر - تطبيق نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع ARDL خلال الفترة (1980-2017)، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المجلد 12، العدد 02، الجزائر، 2019؛
16. حسن على عثمان فطر، سفيان أبو البشر آدم سعد، استخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL) لقياس محددات النمو الاقتصادي في السودان - دراسة قياسية إحصائية للمدة (1990-2020)، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية والقانون، الخرطوم، المجلد 5، العدد 19، 36، 2022، <https://doi.org/10.26389/AJSRP.C100522>.
17. خاطر طارق، مفتاح صالح، التأسيس النظري لعلاقة التطور المالي بالنمو الاقتصادي، وأهم مؤشرات في الجزائر خلال الفترة 1990-2013، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد 16، 2014؛
18. سبكي وفاء، مصطفى بلقاسم، اختبار سببية Toda-yamamoto بين التعليم والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1980-2016)، مجلة الإستراتيجية والتنمية، جامعة مستغانم، الجزائر، المجلد 9، العدد 5، 2019؛
19. سعودي عبد الصمد، ومسعودة بن لخضر، أهمية الابتكار المالي ومنتجات الهندسة المالية في تنشيط الأسواق المالية - دراسة حالة التجربة الكويتية لعقود خيار فرصة، مجلة البحوث الاقتصادية المتقدمة، جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي، الجزائر، العدد 1، المجلد 2، 2017، ص 120؛
20. سلامي أحمد، شيخي محمد، اختبار العالقة السببية والتكامل المشترك بين الادخار والاستثمار في الاقتصاد الجزائري خلال الفترة (1970-2011)، مجلة الباحث، جامعة ورقلة، الجزائر، العدد 13، 2014؛
21. صلاح الدين محمد أمين، الابداع المالي في الأسواق المالية البنك الضامن نموذجاً إطار معرني وصفني، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العراق، العدد 5، 2013؛

22. عبد الرحيم عوض عبد الخالق بسيوني، المفاضلة بين النموذج الخطي وغير الخطي للانحدار الذاتي ذو الفجوات الموزعة (دراسة تطبيقية)، *المجلة العلمية التجارة والتمويل*، كلية جامعة طنطا، القاهرة، المجلد 42، العدد 4، الجزء الثاني، 2022؛
23. لينة هشام، محمد الهادي ضيف الله، واقع وتحديات وسائل الدفع الإلكترونية في الجزائر، *مجلة الدراسات والبحوث الاجتماعية*، جامعة الوادي الجزائر، العدد 24، 2017؛
24. مبرك إبراهيم، أثر الابتكار المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر – دراسة قياسية للفترة (1985-2022)، *مجلة البحوث الاقتصادية والمالية*، المجلد 10، العدد 02، الجزائر، 2023؛
25. مروة محمد علي مصطفى، اختبار علاقة التكامل المشترك وسببية Toda-Yamamoto بين الدعم الحكومي والاستثمار المحلي والنمو الاقتصادي في مصر، *المجلة العربية للإدارة*، القاهرة، المجلد 44، العدد 5، 2024؛
26. نزار هياس عباس، تقييم جودة خدمات تقنية الصراف الآلي (ATM) مصرف جيهان الإسلامي – أربيل نموذج تطبيقي، *مجلة كلية المأمون*، بغداد، العدد الخامس والثلاثون، 2020.

ثانياً. المراجع باللغة الأجنبية:

1- Books:

27. Carlota Perez, **The changing nature of financial and institutional innovations**, In Technological Revolutions and Financial Capital: The Dynamics of Bubbles and Golden Ages, Chap 13, First Edition, Cheltenham, UK & Northampton, MA, USA: Edward Elgar Publishing, 2002;
28. Daron Acemoglu, **Introduction to Modern Economic Growth**, Princeton University Press, Princeton and Oxford, 2009;
29. Glyn Davies, **A History of Money: From Ancient Times to the Present Day**, 4th Edition, Cardiff: University of Wales Press, 2016;
30. John C. Hull, **Options, Futures, and Other Derivatives**, 8th ed, Pearson Education, United States, 2012;
31. Llewellyn, David T, Financial Innovation and the Economics of Banking and the Financial System, **Financial Innovation in Retail and Corporate Banking**, edited by Luisa Anderloni, David T. Llewellyn and Reinhard H. Schmidt, Edward Elgar Publishing, Cheltenham, 2009;
32. Nicholas Kaldor, **Causes of the Slow Rate of Economic Growth of the United Kingdom: An Inaugural Lecture**, Cambridge University Press, Cambridge, 1966;
33. Raymond Adrien de Roover, **The Rise and Decline of the Medici Bank 1397-1494**, Harvard University Press, Cambridge Massachusetts, 1999;
34. Viral Acharya, Menachem Brenner, Robert Engle, Anthony Lynch, and Matthew Richardson, **Derivatives – The Ultimate Financial Innovation, in Restoring Financial**

Stability: How to Repair a Failed System, eds. Viral V. Acharya and Matthew Richardson, Wiley Finance, Hoboken, NJ, 2009;

35. Weatherford Jack, **The History of Money**, Crown Business, New York, ISBN-13: 978-0385485246, 1997;
36. Xavier Sala-i-Martin, "Sources of Growth", in Mohsin S. Khan, Saleh M. Nsouli, and Chornng-Huey Wong (eds), **Macroeconomic Management: Programs and Policies**, International Monetary Fund, Washington D.C., 2002.

2- Academic Research:

37. Lodewijk Otto Petram, **The Worlds First Stock Exchange: How the Amsterdam Market for Dutch East India Company Shares Became a Modern Securities Market 1602-1700**, PHD Thesis, Universiteit van Amsterdam, Amsterdam, 2011.

3- Published Articles:

38. Abang, Samuel Oweh, Ayodele, Obafemi, Financial Innovation And Economic Development In Nigeria, **International Journal of Innovative Research and Advanced Studies (IJIRAS)**, Vol 9, No 4, 2022;
39. Adrian Boos, Genuine Savings as an Indicator for "Weak" Sustainability: Critical Survey and Possible Ways forward in Practical Measuring, **Sustainability**, Vol 7, No 4, 2015, <https://doi.org/10.3390/su7044146>;
40. Ahmed Adesete, Adamu Mohammed Auwal, O. Dauda Risikat, Financial Innovation and Economic Growth: Empirical Evidence from Nigeria, **EuroEconomica**, Danubius University of Galati, Vol 40, No 1, 2021;
41. Alcouffe, Alain, Schumpeterian Growth Theory, Schumpeter, and Growth Policy Design, **Journal of Evolutionary Economics**, vol 14, No 2, 2004;
42. Alex Bara, Calvin Mudzingiri, Financial innovation and economic growth: evidence from Zimbabwe, **Investment Management and Financial Innovations**, Vol 13, No 2, 2016;
43. Alex Bara, Gift Mugano and Pierre Le Roux, Financial innovation and economic growth in the SADC, **African Journal of Science, Technology, Innovation and Development**, Vol 8, No 5-6, 2016;
44. Ambuj D Sagar a, Adil Najam b, The human development index: a critical review, **Ecological Economics**, Vol 25, No 3, 1998, [https://doi.org/10.1016/S0921-8009\(97\)00168-7](https://doi.org/10.1016/S0921-8009(97)00168-7);
45. Anthony Adu-Asare Idun, Anthony Q. Q. Aboagye, Bank Competition, Financial Innovations and Economic Growth in Ghana, **African Journal of Economic and Management Studies**, Vol 5, No 1, 2014, DOI 10.1108/AJEMS-09-2012-0057;
46. Anthony Adu-Asare Idun, Anthony Q.Q. Aboagye, Bank competition, financial innovations and economic growth in Ghana, **African Journal of Economic and Management Studies**, Vol 5, N° 1, United Kingdom, 2014;
47. Arslan Qayyum, Aniq Arslan, Arsalan Haneef Malik, Sajjad Nawaz Khan, Awais Ur Rehman, Muhammad Asim, Sadique Ahmad, Mohamed A. ElAffendi, Financial

- innovation can hamper the sustainable economic growth: A tale of two emerging economies, **Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity**, Vol 11, No 1, 2025;
48. Ayşe ERGİN ÜNAL, Serkan ŞAHİN, E7 Ülkelerinde Finansal Yenilik ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Bir Panel Nedensellik Analizi, **Pamukkale University Journal of Business Research**, Vol 8 , issue 2, 2021;
 49. Batiz-Lazo, Bernardo, Emergence and Evolution of Proprietary ATM Networks in the UK, 1967-2000, **Business History**, Vol 51, No 1, 2009;
 50. Beck T, Chen T, Lin C & Song F M, Financial innovation: The bright and the dark sides, **Journal of Banking and Finance**, Vol 72, 2016;
 51. Beck T, Demirguc-Kunt A, livine R, Finance, Inequality and the Poor, **Journal of economic growth**, Volume 12, Issue 1, 2007;
 52. Caroline Fohlin, A Brief History of Investment Banking from Medieval Times to the Present, **SSRN Electronic Journal**, No 2524636, 2014;
 53. Charles O. Manasseh, Ifeoma C. Nwakoby, Ogochukwu C. Okanya, Nnenna G. Nwonye, Onuselogu Odidi, Kesuh Jude Thaddeus, Kenechukwu K. Ede, and Williams Nzidee, Impact of digital financial innovation on financial system development in Common Market for Eastern and Southern Africa (COMESA) countries, **Asian Journal of Economics and Banking**, Vol 8, No 1, 2024, <https://doi.org/10.1108/AJEB-04-2022-0041>;
 54. Charles Osondu Manasseh, Ifeoma C. Nwakoby, Ogochukwu Okanya, and Williams Nzidee, Impact of Digital Financial Innovation on Financial System Development in Common Market for Eastern and Southern Africa (COMESA) Countries, **Asian Journal of Economics and Banking**, Vol 8, No 11, 2023;
 55. Constantinos Challoumis, Nikolaos Eriotis, Evolution of banking systems: A comprehensive historical analysis, **Journal of Contemporary Research in Business, Economics and Finance**, Vol 7, No 1, 2021;
 56. Dan Awrey, Regulating Financial Innovation: A More Principles-Based Proposal?, **Brooklyn Journal of Corporate, Financial & Commercial Law**, Vol 5, No 2, 2011;
 57. Daniel Domeher, Emmanuel Konadu-Yiadom, Godfred Aawaar, Financial innovations and economic growth: Does financial inclusion play a mediating role?, **Cogent Business & Management**, vol 09, No 1, 2022;
 58. Dao Thi Thieu Ha, Phuong Le, Khuong Nguyen, Financial inclusion and fintech: a state-of-the-art systematic literature review, **Financial Innovation (SpringerOpen)**, Vol 11, No 1, 2025;
 59. Douglas W. Arner, Janos Nathan Barberis, Ross P. Buckley, The Evolution of Fintech: A New Post-Crisis Paradigm?, **Journal of International Banking Law and Regulation**, Vol 30, No 4, 2015;
 60. Ebubekir Mollaahmetoğlu, Burçay Yaşar Akçalı, the Missing-Link between Financial Development and Economic Growth: Financial Innovation, **Procedia Computer Science**, Vol 158, İstanbul University, Turkey, 2019;

61. Ebubekir Mollaahmetoğlu, Burçay Yaşar Akçalı, the Missing-Link between Financial Development and Economic Growth: Financial Innovation, **Procedia Computer Science**, Volume 158, İstanbul University, Turkey, 2019;
62. François Perroux, Les blocages de la croissance et du développement. La croissance, le développement, les progrès, le progrès (définitions), **Revue Tiers Monde**, Vol 7, No 26, 1966;
63. Gang Kou, Yang Lu, FinTech: a literature review of emerging financial technologies and applications, **Financial Innovation**, Vol 11, No 1, 2025;
64. Gertrud Schrieder, Franz Heidhues, Reaching the Poor through Financial Innovations, **Quarterly Journal of International Agriculture**, Vol 32, No 2, 1995;
65. Gilbert Ogechukwu Nworie, Tochukwu Gloria Okafor, A Literature Review on the Challenges of the Use of Point of Sale (POS) Terminals in the Nigerian Banking System, **International Journal of Academic Information Systems Research (IJAISR)**, Vol 7, No 2, 2022;
66. Guanfeng Cai, Hongtao Hu, Green GDP accounting system from the perspective of resources and environment and a case study of Chongqing, **Applied Mathematics and Nonlinear Sciences**, Vol 9, No 1, 2024, <https://doi.org/10.2478/amns.2023.2.00338>;
67. Gülay Çizgici Akyüz, Seval Akbulut Bekar, THE RELATIONSHIP OF FINANCIAL INNOVATION AND ECONOMIC GROWTH: EXAMPLE OF TÜRKİYE, **Mehmet Akif Ersoy University Journal of Economics and Administrative Sciences Faculty**, Vol 10, No 2, 2023;
68. Hafid Boudiaf, The Effect of Trade Openness on Economic Growth Evidence from Arab Countries, **Acta Universitatis Danubius. (Economica)**, University of Algiers 3, Algiers , Vol 19, No 6, 2023;
69. Hafsi Rachid, Oueled Salem Nadir, The relation between Financial Innovation and Economic Growth in Algeria: ARDL approach, **Finance and Markets Review**, University of Mostaganem, Algeria, Vol 9, issue 1, 2022;
70. Hiro Y. Toda, Taku Yamamoto, Statistical Inference in Vector Autoregressions with Possibly Integrated Processes, **Journal of Econometrics** 66, Nos. 1–2, 1995, [https://doi.org/10.1016/0304-4076\(94\)01616-8](https://doi.org/10.1016/0304-4076(94)01616-8);
71. Iliana K. Tsara, Dimitrios I. Vortelinos, Angeliki N. Menegaki, The Index of Sustainable Economic Welfare (ISEW) for sustainable GDP: revisited and recapitulated, **Discover Sustainability**, Vol 5, No 1, 2024, <http://dx.doi.org/10.1007/s43621-024-00357-5>;
72. International - International Monetary Fund, Financial Systems and Development, **Finance & Development**, Vol 26, No 3, 1989;
73. Jean-Paul ABRAHAM, Innovation financière et croissance économique, **Revue d'économie financière**, 2, 1987;
74. Jeremy Greenwood, Boyan Jovanovic, Financial Development, Growth, and the Distribution of Income, **Journal of Political Economy**, Vol 98, No 5, 1990;
75. Josh Lerner, Amit Seru, Nick Short, Yuan Sun, FINANCIAL INNOVATION IN THE 21ST CENTURY: EVIDENCE FROM U.S. PATENTS, NBER Working Paper No 28980,

- National Bureau of Economic Research (NBER)**, Cambridge, Massachusetts, USA, 2023;
76. JULIA BLACK, MARTYN HOPPER and CHRISTA BAND, Making a success of Principles-based regulation, **Law and Financial Markets Review**, Vol 1, No 3, 2007;
77. Keren Naa Abeka Arthur, The emergence of financial innovation and its governance - a historical literature review, **Journal of Innovation Management**, Vol 5, No 4, 2017;
78. Khurram Shehzad, Umer Zaman, Ana Ercília José, Emrah Koçak and Paulo Ferreira, An Official Impact of Financial Innovations and ICT on Economic Evolution in China: Revealing the Substantial Role of BRI, **Sustainability** Vol 13, No 8962, 2021;
79. Larry Neal, Lance Davis, The evolution of the structure and performance of the London Stock Exchange in the first global financial market, 1812–1914, **European Review of Economic History**, Vol 10, No 3, 2006;
80. M. Hashem Pesaran, Yongcheol Shin, Richard J. Smith, Bounds testing approaches to the analysis of level relationships, **Journal of Applied Econometrics**, John Wiley & Sons, Ltd, Vol 16, No 3, 2001, <https://doi.org/10.1002/jae.616>;
81. Maxence Bernier, Michael Plouffe, Financial innovation, economic growth, and the consequences of macroprudential policies, **Research in Economics**, Volume 73, Issue 2, University College London, United Kingdom, 2019;
82. Md Qamruzzaman, Wei Jianguo, Sharmin Jahan, Zhu Yingjun, Financial innovation, human capital development, and economic growth of selected South Asian countries: An application of ARDL approach, **International Journal of Finance & Economics**, Vol 26, No 3, 2021;
83. Md. Qamruzzaman, Jianguo Wei, Financial Innovation, Stock Market Development, and Economic Growth: An Application of ARDL Model, **International Journal of Financial Stud**, vol 6, No 3, 2018;
84. Md. Qamruzzaman, Wei Jianguo, Financial innovation and economic growth in Bangladesh, **Open Access**, Vol 3, No 19, China, 2017;
85. Md. Qamruzzaman, Wei Jianguo, Nexus between financial innovation and economic growth in South Asia: evidence from ARDL and nonlinear ARDL approaches, **Open Access**, Vol 4, No 20, China, 2018;
86. Michael David Bordo, A brief history of central banks, Economic Commentary, **Federal Reserve Bank of Cleveland**, Cleveland Ohio, 2007 ;
87. Mohd Hammad Naem, Mohammad Subhan, Md Shabbir Alam, Mamdouh Abdulaziz Saleh Al-Faryan & Mohammad Yameen, Examining the role of financial innovation on economic growth: Fresh empirical evidence from developing and developed countries, **Cogent Economics & Finance**, Vol 11, No 1, 2023;
88. Monday Aberiate Gbanador, Blessing Owate Obari, Nekabari Opgah, Finametric Analysis of Financial Innovation and Economic Growth in Nigeria, **International Journal of Social Sciences and Management Research**, Vol 9, issue 11, 2024;
89. Muhammad Khalid Anser, Muhammad Azhar Khan, Khalid Zaman, Abdelmohsen A. Nassani, Sameh E. Askar, Muhammad Moinuddin Qazi Abro, and Ahmad Kabbani, Financial development during COVID-19 pandemic: the role of coronavirus testing and functional labs, **Financial Innovation**, Vol 7, No 9, 2021;

90. Muhammad Rizwan Nazir, Yong Tan, Muhammad Imran, Financial innovation and economic growth: Empirical evidence from China, India and Pakistan, **International Journal of Finance and Economics**, John Wiley & Sons, Vol 26, No 4, 2021;
91. Ogunsakin Sanya, Alabi Bakare Olatunji, Financial Innovation and Economic Growth in Nigeria a Sectoral Analysis, **Journal of Economics and Sustainable Development**, Vol 11, No 16, 2020;
92. Olugbenga Adeshola Olunuga, Mustapha Babatunde Ademola Ashoghon, Financial Innovation, Economic Growth and Sustainable Development in an Emerging Market: Nigeria, **Emerging Markets Journal**, Vol 14, No 1, 2024;
93. Olumuyiwa Ganiyu YINUSA, Olusola Enitan OLOWOFELA, Adewale Lateef YUNUSA, Rahmon Abiodun FOLAMI, Effect of Financial Innovation on Economic Growth: Evidence from African Countries **International Journal of Commerce and Finance**, Vol 7, No 1, 2021;
94. Osuigwe, Oluchukwu Chidebe, Financial Innovation and Economic Growth in Nigeria, **International Journal of Innovative Social Sciences & Humanities Research**, Vol 10, No 2, 2022;
95. P. K. Mishra, Financial Innovation and Economic Growth -A Theoretical Approach, **SSRN Electronic Journal**, 2009, DOI: 10.2139/ssrn.1262658;
96. Paul F. Gentle, Cocoa as an Early form of Money in the Economic Sense: Satisfying Store of Value, Unit of Account and Medium of Exchange Requirements, **SocioEconomic Challenges**, Vol 5, No 4, 2021;
97. Pitipat Nittayakamolphon, Panjamapon Pholkerd, nexus financial innovation and economic growth in Thailand, **ABAC Journal**, Vol 42, No 3, 2022;
98. Priyanka Dalmia, Neeraj Chaudhary, Ankita Singh, and Nitin Garg, Digital payments and banking revolution: the role of e-wallet in driving financial innovation, **Int. J. Business Information Systems**, 2024;
99. Qasim M. Ajao, Olukotun Oludamilare, Lanre Sadeeq, Drivers of Mobile Payment Acceptance: The Impact of Network Externalities in Nigeria, **Open Access Library Journal**, Vol 10, No 6, 2023;
100. Radek Dědeček, Viktor Dudzich, Exploring the limitations of GDP per capita as an indicator of economic development: a cross-country perspective, **Review of Economic Perspectives**, Vol 22, No 3, 2022, <http://dx.doi.org/10.2478/revecp-2022-0009>;
101. Randolph Nsor-Ambala, Godfred Amewu, Linear and non-linear ARDL estimation of financial innovation and economic growth in Ghana, **Journal of Business and Socio-economic Development**, Emerald Group Publishing Limited, vol 03, No 1, 2022;
102. Rudra P. Pradhan, Mak B. Arvin, Sahar Bahmani, Are innovation and financial development causative factors in economic growth? Evidence from a panel granger causality test, **Technological Forecasting and Social Change**, Vol 132, No 2, Amsterdam, Noord Holland, 2018;
103. S. Venkata Seshaiyah, Trilochan Tripathy, GDP Purchasing Power Parity per Capita and Its Determinants: A Panel Data Analysis for BRICS, **Theoretical Economics Letters**, Vol 8, No 3, 2018, <http://dx.doi.org/10.4236/tel.2018.83040>;

104. Salah Sa'adah, The Influence of Financial Innovation and Market Capitalization on Economic Growth: A Comparative Review of Global and Emerging Markets, **JOURNAL OF RECYCLING ECONOMY & SUSTAINABILITY POLICY**, Vol 4, No 1, 2025;
105. Suha Mahmoud Alawi, Wajih Abbassi, Rukhma Saqib, and Madeeha Sharif, Impact of Financial Innovation and Institutional Quality on Financial Development in Emerging Markets, **Risk Financial Management**, Vol 15, No 3, 2022;
106. Tamer Khraisha, Keren Arthur, Can we have a general theory of financial innovation processes? A conceptual review, **Financial Innovation (SpringerOpen)**, Vol 4, No 4, 2018;
107. Thi Thuy Huong Luong, Attasuda Lerskullawat, Thanarak Laosuthi, The Effect of Financial Innovation on Economic Growth in Transition Countries, **SciPap**, Vol 32, issue 1, 2024;
108. Thorsten Beck, Tao Chen, Chen LinFrank M. Song, Financial Innovation: The Bright and the Dark Sides, **Journal of Banking & Finance**, Vol 72, 2016;
109. Tim Callen, Gross Domestic Product: An Economy's All – Back to Basics, **Finance & Development**, Vol. 45, No 4, 2008;
110. Timur Kuran, Islam and Economic Performance: Historical and Contemporary Links, **Journal of Economic Literature**, vol 56, 2018;
111. Udo E. Simonis, GNP and beyond: searching for new development indicators – a view in retrospect, **International Journal of Social Economics**, Vol 38, No 12, 2022, <http://dx.doi.org/10.1108/03068291111176310>;
112. Ulrich Kohli, Real GDP, real domestic income, and terms-of-trade changes, **Journal of International Economics**, Vol 62, 2004, <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2003.07.002>;
113. Wang Boa, Fan Tianyua, Li Zhiyonga and Nie Xiangt (W. Bo and al), Research and analysis on the coordination mechanism of financial innovation and economic growth based on BP neural network, **Journal of Intelligent & Fuzzy Systems**, Vol 37 , No 5, 2019;
114. Zhuang Xiao, Relationship between Financial Innovation and Marine Economic Growth: A VAR-Based Model, **Journal of Coastal Research**, No 106, Coconut Creek (Florida), 2020;
115. ZIXING WANG, BENHAI GUO, FEI WANG, YUXIN WU, Financial Innovation, Technological Innovation and Economic Growth: Empirical Research from 31 Provinces and Cities in China, **Advances in Economics, Business and Management Research**, vol 648, 2022;
116. О. М. Венславовський, Н. О. Коваль, ФІНАНСОВІ ІННОВАЦІЇ ТА ЇХ ВПЛИВ НА ЕКОНОМІЧНЕ ЗРОСТАННЯ КРАЇНИ, Наукові роботи каф. ФІМ, Сучасні тенденції розвитку фінансових та інноваційно-інвестиційних процесів в Україні (2022), **УДК 341.15**, 2022.

4– Reports:

117. BAQUE DALGERIE, **BULLETIN STATISTIQUE DE LA BANQUE DALGERIE –SERIES RETROSPECTIVES-**, BAQUE DALGERIE, 2022;

118. Financial Stability Board (FSB), **FinTech and market structure in financial services**, Financial Stability Board (FSB), Basel, Switzerland, 2019;
119. Frost, J., Araujo, D., Cantú, C., Chinchilla, A., Franco, C., Jon, F., Oconitrillo, A., **Faster digital payments: global and regional perspectives**, Bank for International Settlements (BIS) Papers, BIS Papers No 152, 2024;
120. International Labour Organization (ILO). **Key Indicators of the Labour Market (KILM)**, 9th Edition: KILM 16. Labour Productivity. Geneva: International Labour Office, 2015;
121. International Monetary Fund, **Financial Sector Assessment: A Handbook**, IMF & World Bank, Washington D.C, 2005, Chapter 4;
122. Josh Lerner, Amit Seru, Nick Short, Yuan Sun, **FINANCIAL INNOVATION IN THE 21ST CENTURY: EVIDENCE FROM U.S. PATENTS**, NBER Working Paper No 28980, National Bureau of Economic Research (NBER), Cambridge, Massachusetts, USA, 2023;
123. OECD/Eurostat, **Oslo Manual: Guidelines for Collecting and Interpreting Innovation Data**, Organisation For Economic Co-operation and Development (OECD), 3rd edition, Paris, 2005;
124. U.S. Bureau of Economic Analysis, **Measuring the Economy: A Primer on GDP and the NIPAs**, BEA, Washington, D.C, 2015;
125. United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD), **Financial Development, Human Capital and Political Stability**, United Nations Conference on Trade and Development, Geneva, No 142, 1999;
126. World Bank & Committee on Payments and Market Infrastructures (CPMI), **Payment Aspects of Financial Inclusion (PAFI): 2020 – Key Foundations for Financial**, World Bank & Bank for International Settlements (CPMI Secretariat), Washington, D.C., USA & Basel, Switzerland, 2020;
127. World Bank, **Finance & Prosperity 2024**, World Bank, Washington, DC, 2024.

5– Conference Proceedings:

128. Gunbileg Ganbayar, Enkh-Amgalan Byambajav, Thet Mon Soe, **FINANCIAL INNOVATION AND ECONOMIC GROWTH IN MONGOLIA, Problems and prospects for the development of the economy and education in Mongolia and Russia: Proceedings of the International Scientific and Practical Conference**, 2024Apr 12, Ulaanbaatar, Mongolia. Cheboksary (Russia): Sreda Publishing House, 2024.

6– Websites:

129. Federal Reserve History, **History of the Fedwire Funds Service**. Retrieved August 9, 2025, from <https://www.federalreservehistory.org/essays/fedwire> 09/06/2025 18:32.



الملحق رقم (01) : الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة

	GDPPC	BNM	DCP	GCF	GEXP	INF	TO
Date: 10/08/25 Time: 19:19							
Sample: 1961 2024							
Mean	3650.966	2.292784	28.02338	32.04403	16.79959	9.985101	60.32623
Median	3702.028	2.375667	19.04485	30.57954	16.77551	8.008405	56.19923
Maximum	4768.731	3.004426	69.31185	48.58504	22.61188	53.78860	88.83936
Minimum	1604.488	1.600360	3.907417	20.67724	11.78008	-7.373748	34.42122
Std. Dev.	797.5714	0.371392	20.93833	5.952351	2.220966	11.47412	13.07971
Skewness	-0.566733	-0.274290	0.726979	0.609929	-0.109185	1.596067	0.159423
Kurtosis	2.617098	2.325480	2.051199	2.789128	2.957236	6.454245	2.258338
Jarque-Bera	3.816953	2.015779	8.037906	4.086723	0.132037	58.99073	1.737934
Probability	0.148306	0.364989	0.017972	0.129592	0.936114	0.000000	0.419385
Sum	233661.8	146.7381	1793.497	2050.818	1075.173	639.0464	3860.878
Sum Sq. Dev.	40075565	8.689725	27620.05	2232.120	310.7594	8294.295	10777.96
Observations	64	64	64	64	64	64	64

المصدر: مخرجات Eviews 13.

الملحق رقم (02) : مصفوفة الارتباط بين متغيرات الدراسة

Correlation Probability	GDPPC	BNM	DCP	GCF	GEXP	INF	TO
GDPPC	1.000000 ----						
BNM	0.894434 0.0000	1.000000 ----					
DCP	0.007920 0.9505	-0.189881 0.1329	1.000000 ----				
GCF	0.347700 0.0049	0.133533 0.2928	0.342883 0.0055	1.000000 ----			
GEXP	-0.045721 0.7198	0.107705 0.3969	-0.041516 0.7446	0.206032 0.1024	1.000000 ----		
INF	-0.024588 0.8471	0.039147 0.7587	0.089755 0.4806	-0.291087 0.0196	-0.418977 0.0006	1.000000 ----	
TO	-0.633735 0.0000	-0.842853 0.0000	0.389103 0.0015	0.109999 0.3869	-0.307081 0.0136	-0.031093 0.8073	1.000000 ----

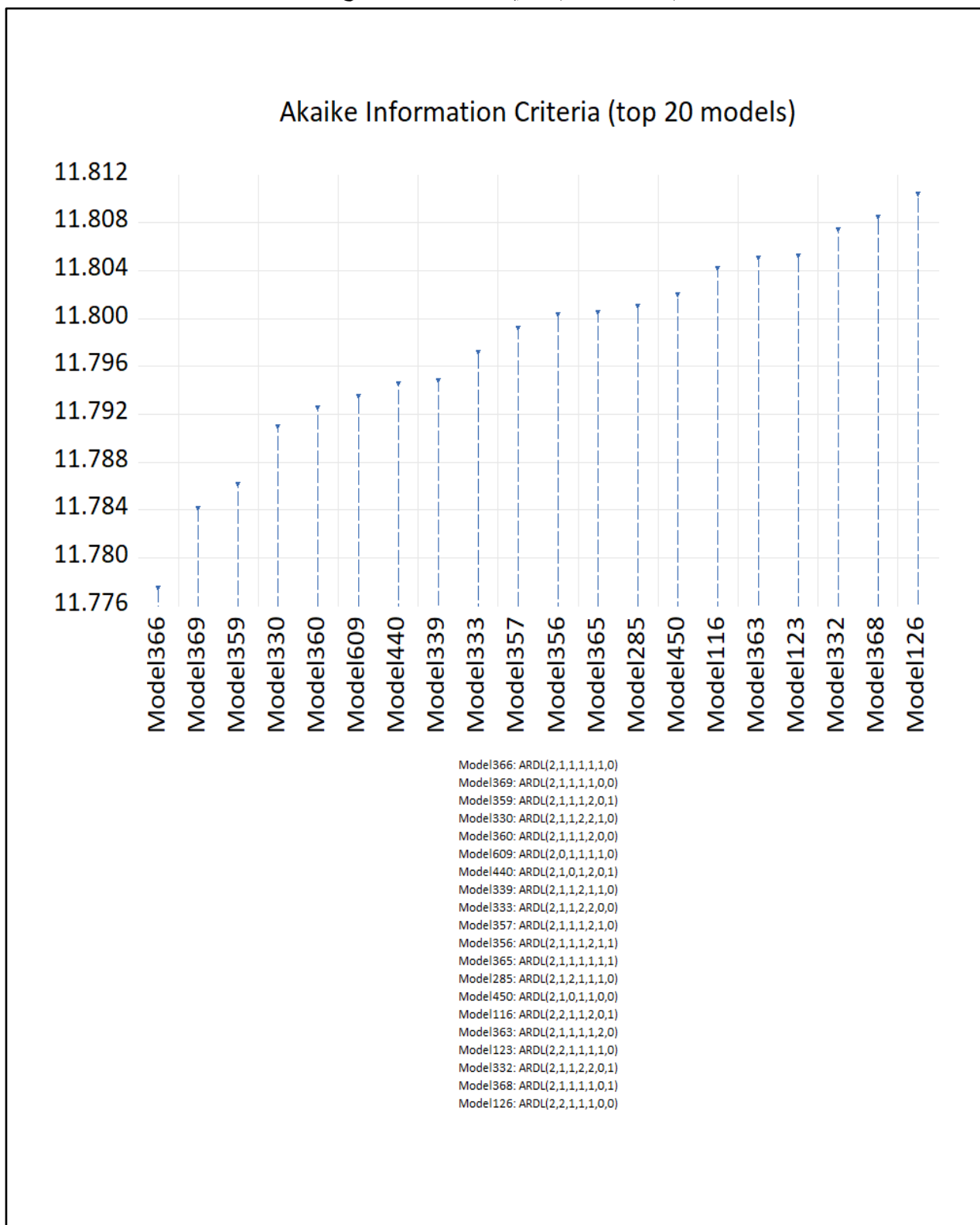
المصدر: مخرجات Eviews 13.

الملحق رقم (03) : معيار اختيار النموذج Akaike

Model Selection Criteria Table					
Dependent Variable: GDPPC					
Date: 10/17/25 Time: 11:10					
Sample: 1961 2024					
Included observations: 62					
Model	LogL	AIC*	BIC	HQ	Specification
366	-348.09953...	11.77740...	12.36065...	12.00640...	ARDL(2,1,1,1,1,0)
369	-349.30696...	11.78409...	12.33303...	11.99962...	ARDL(2,1,1,1,1,0)
359	-347.37029...	11.78613...	12.40369...	12.02860...	ARDL(2,1,1,1,2,0,1)
330	-346.52017...	11.79097...	12.44283...	12.04691...	ARDL(2,1,1,2,2,1,0)
360	-348.56767...	11.79250...	12.37575...	12.02150...	ARDL(2,1,1,1,2,0,0)
609	-349.59763...	11.79347...	12.34241...	12.00899...	ARDL(2,0,1,1,1,1,0)
440	-348.63156...	11.79456...	12.37781...	12.02356...	ARDL(2,1,0,1,2,0,1)
339	-347.63750...	11.79475...	12.41231...	12.03722...	ARDL(2,1,1,2,1,1,0)
333	-347.71092...	11.79712...	12.41468...	12.03959...	ARDL(2,1,1,2,2,0,0)
357	-347.77487...	11.79918...	12.41674...	12.04165...	ARDL(2,1,1,1,2,1,0)
356	-346.81049...	11.80033...	12.45220...	12.05627...	ARDL(2,1,1,1,2,1,1)
365	-347.81432...	11.80046...	12.41801...	12.04292...	ARDL(2,1,1,1,1,1,1)
285	-347.83220...	11.80103...	12.41859...	12.04350...	ARDL(2,1,2,1,1,1,0)
450	-350.86001...	11.80193...	12.31656...	12.00399...	ARDL(2,1,0,1,1,0,0)
116	-346.92851...	11.80414...	12.45600...	12.06008...	ARDL(2,2,1,1,2,0,1)
363	-347.95565...	11.80502...	12.42257...	12.04748...	ARDL(2,1,1,1,1,2,0)
123	-347.96223...	11.80523...	12.42278...	12.04770...	ARDL(2,2,1,1,1,1,0)
332	-347.03077...	11.80744...	12.45930...	12.06338...	ARDL(2,1,1,2,2,0,1)
368	-349.06147...	11.80843...	12.39168...	12.03743...	ARDL(2,1,1,1,1,0,1)
126	-349.12143...	11.81036...	12.39361...	12.03936...	ARDL(2,2,1,1,1,0,0)

المصدر: مخرجات Eviews 13.

الملاحق رقم (04) : الرسم البياني لمعيار اختيار النموذج Akaike



المصدر: مخرجات Eviews 13.

الملحق رقم (05) : نتائج اختبار العلاقة على المدى الطويل

Variable *	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
BNM(-1)	863.0359	499.0155	1.729477	0.0893
DCP(-1)	55.03376	24.02792	2.290409	0.0259
GCF(-1)	-12.59125	8.561675	-1.470653	0.1471
GEXP(-1)	-27.02606	20.12437	-1.342952	0.1848
TO(-1)	60.84634	13.12563	4.635688	0.0000
INF	-15.75426	5.260641	-2.994741	0.0041
@TREND	72.30562	8.574519	8.432616	0.0000

Note: * Coefficients derived from the CEC regression.

المصدر: مخرجات Eviews 13.

الملحق رقم (06) : نتائج اختبار العلاقة على المدى القصير

Dependent Variable: D(GDPPC)
Method: ARDL
Date: 10/08/25 Time: 19:37
Sample: 1963 2024
Included observations: 62
Dependent lags: 2 (Automatic)
Automatic-lag linear regressors (2 max. lags): BNM DCP GCF GEXP TO INF
Static regressors: INTER_TERM SB
Deterministics: Unrestricted constant and restricted trend (Case 4)
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)
Number of models evaluated: 1458
Selected model: ARDL(2,1,1,1,1,1,0)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
COINTEQ*	-0.395055	0.046282	-8.535841	0.0000
D(GDPPC(-1))	-0.293731	0.065253	-4.501402	0.0000
D(BNM)	753.8982	227.9848	3.306792	0.0017
D(DCP)	17.49748	2.017612	8.672368	0.0000
D(GCF)	-17.18350	4.098172	-4.192968	0.0001
D(GEXP)	-31.48227	7.487086	-4.204876	0.0001
D(TO)	18.66334	2.335706	7.990446	0.0000
INTER_TERM	-7.292248	0.853141	-8.547532	0.0000
SB	-215.6047	58.35471	-3.694726	0.0005
C	-1418.437	174.9038	-8.109808	0.0000

R-squared	0.794671	Mean dependent var	50.69127
Adjusted R-squared	0.759133	S.D. dependent var	147.7129
S.E. of regression	72.49484	Akaike info criterion	11.55160
Sum squared resid	273286.1	Schwarz criterion	11.89468
Log likelihood	-348.0995	Hannan-Quinn criter.	11.68630
F-statistic	22.36131	Durbin-Watson stat	2.157458
Prob(F-statistic)	0.000000		

* p-values are incompatible with t-Bounds distribution.

المصدر: مخرجات Eviews 13.

الملحق رقم (07) : اختبار الارتباط الذاتي للأخطاء

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags			
F-statistic	0.384354	Prob. F(2,43)	0.6832
Obs*R-squared	1.088904	Prob. Chi-Square(2)	0.5802

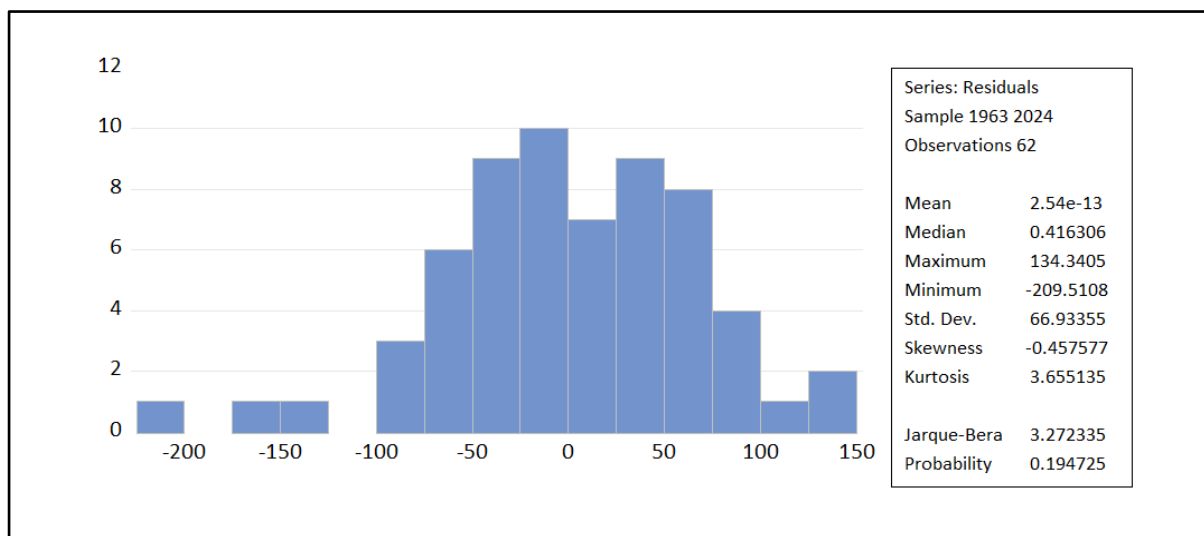
المصدر: مخرجات Eviews 13.

الملحق رقم (08) : اختبار تجانس تباين الأخطاء

Heteroskedasticity Test: ARCH				
F-statistic	1.902334	Prob. F(1,59)	0.1730	
Obs*R-squared	1.905385	Prob. Chi-Square(1)	0.1675	
Test Equation:				
Dependent Variable: RESID^2				
Method: Least Squares				
Date: 09/06/25 Time: 14:01				
Sample (adjusted): 1964 2024				
Included observations: 61 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3685.078	1086.384	3.392060	0.0012
RESID^2(-1)	0.176471	0.127947	1.379251	0.1730
R-squared	0.031236	Mean dependent var	4469.098	
Adjusted R-squared	0.014816	S.D. dependent var	7284.901	
S.E. of regression	7230.733	Akaike info criterion	20.64231	
Sum squared resid	3.08E+09	Schwarz criterion	20.71151	
Log likelihood	-627.5903	Hannan-Quinn criter.	20.66943	
F-statistic	1.902334	Durbin-Watson stat	1.967514	
Prob(F-statistic)	0.173023			

المصدر: مخرجات Eviews 13.

الملحق رقم (09) : اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء



المصدر: مخرجات Eviews 13.

الملحق رقم (10) : اختبار RESET Ramsey

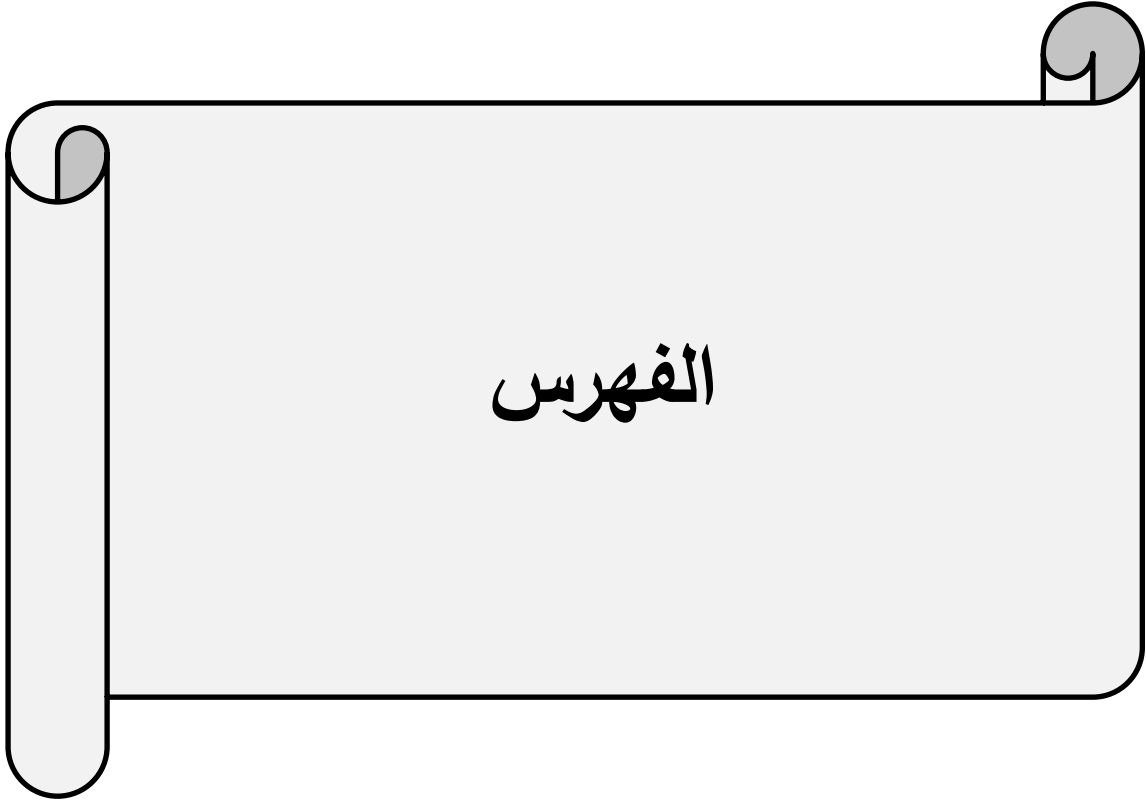
Ramsey RESET Test			
Equation: UNTITLED			
Omitted Variables: Squares of fitted values			
Specification: GDPPC GDPPC(-1) GDPPC(-2) BNM BNM(-1) DCP DCP(-1) GCF GCF(-1) GEXP GEXP(-1) TO TO(-1) INF INTER_TERM SB C @TREND			
	Value	df	Probability
t-statistic	0.432796	44	0.6673
F-statistic	0.187312	(1, 44)	0.6673
Likelihood ratio	0.263380	1	0.6078
F-test summary:			
	Sum of Sq.	df	Mean Squares
Test SSR	1158.474	1	1158.474
Restricted SSR	273286.1	45	6073.024
Unrestricted SSR	272127.6	44	6184.718
LR test summary:			
	Value		
Restricted LogL	-348.0995		
Unrestricted LogL	-347.9678		

المصدر: مخرجات Eviews 13.

الملحق رقم (11) : اختبار Toda-Yamamoto

VAR Granger Causality/Block Exogeneity Wald Tests			
Date: 10/08/25 Time: 19:51			
Sample: 1961 2024			
Included observations: 61			
Dependent variable: GDPPC			
Excluded	Chi-sq	df	Prob.
BNM	1.054921	2	0.5901
DCP	6.673654	2	0.0355
All	7.869961	4	0.0965
Dependent variable: BNM			
Excluded	Chi-sq	df	Prob.
GDPPC	1.066651	2	0.5867
DCP	9.804462	2	0.0074
All	10.44790	4	0.0335
Dependent variable: DCP			
Excluded	Chi-sq	df	Prob.
GDPPC	0.355542	2	0.8371
BNM	0.661925	2	0.7182
All	1.073033	4	0.8985

المصدر: مخرجات Eviews 13.



الفهرس

	الفهرس
III	الإهداء
IV	الشكر
V	الملخص:
VII	قائمة المحتويات
IX	قائمة الجداول:
X	قائمة الأشكال:
XI	قائمة الملاحق:
XII	قائمة الاختصارات والرموز:
أ	مقدمة
1	الفصل الأول: الأدبيات النظرية لعلاقة الابتكار المالي بالنمو الاقتصادي
3	المبحث الأول: الإطار النظري للابتكار المالي
3	المطلب الأول: مفهوم الابتكار المالي وتطوره التاريخي
3	الفرع الأول: تعريف الابتكار المالي
5	الفرع الثاني: التطور التاريخي للابتكارات المالية
8	الفرع الثالث: أهمية الابتكار المالي وأهدافه
9	المطلب الثاني: أنواع الابتكارات المالية
9	الفرع الأول: الابتكارات المالية على أساس هيكلها الوظيفي
10	الفرع الثاني: الابتكارات المالية وفقاً لدورها وأثرها في النظام المالي
12	الفرع الثالث: الابتكارات الوظيفية للسوق المالي
13	الفرع الرابع: الابتكارات المالية المعاصرة

14	المطلب الثالث: مؤشرات قياس الابتكار المالي والعوامل المؤثرة فيه
14	الفرع الأول: مؤشرات قياس الابتكار المالي
18	الفرع الثاني: العوامل المؤثرة في الابتكار المالي
22	المبحث الثاني: الإطار النظري للنمو الاقتصادي
22	المطلب الأول: المفاهيم الأساسية للنمو الاقتصادي
22	الفرع الأول: تعريف النمو الاقتصادي
23	الفرع الثاني: الفرق بين النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية
24	الفرع الثالث: أهمية النمو الاقتصادي
24	المطلب الثاني: مؤشرات قياس النمو الاقتصادي
24	الفرع الأول: الناتج المحلي الإجمالي (Gross Domestic Product – GDP)
26	الفرع الثاني: الناتج القومي الإجمالي (GNP)
26	الفرع الثالث: إنتاجية العمل (Labour Productivity)
27	الفرع الرابع: مؤشرات إضافية مرتبطة بالنمو المستدام
29	المطلب الثالث: محددات النمو الاقتصادي
29	الفرع الأول: تراكم رأس المال
29	الفرع الثاني: التقدم التكنولوجي
29	الفرع الثالث: الموارد البشرية
30	الفرع الرابع: مدى توافر الموارد الطبيعية
32	المبحث الثالث: العلاقة النظرية بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي
32	المطلب الأول: النظريات المفسرة للعلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي
32	الفرع الأول: نموذج شومبيتر للنمو الاقتصادي
33	الفرع الثاني: نظرية النمو الداخلي

33	..... الفرع الثالث: نظرية الوساطة المالية
34	..... الفرع الرابع: نظرية الهيكل المالي
36	..... الفرع الخامس: المدرسة الليبرالية والتحرير المالي
36	..... المطلب الثاني: الأطر والتكاملات النظرية للعلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي
36	..... الفرع الأول: تحليل علاقة المؤشرات الكلية للابتكار المالي بالنمو الاقتصادي
38	..... الفرع الثاني: اتجاه السببية للعلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي
41	..... الفصل الثاني: الدراسات السابقة حول العلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي
43	..... المبحث الأول: عرض الدراسات السابقة
43	..... المطلب الأول: الدراسات التي أظهرت علاقة إيجابية بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي
61	..... المطلب الثاني: الدراسات التي أظهرت علاقة سلبية بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي
64	..... المطلب الثالث: الدراسات التي أظهرت علاقة ذات تأثيرات متباينة بين مؤشرات الابتكار المالي والنمو الاقتصادي
68	..... المطلب الرابع: الدراسات التي ترى بعدم وجود علاقة تربط الابتكار المالي بالنمو الاقتصادي
70	..... المبحث الثاني: مناقشة الدراسات السابقة ومقارنتها مع الدراسة الحالية
70	..... المطلب الأول: أوجه التشابه والاختلاف بين الدراسات السابقة
70	..... الفرع الأول: أوجه التشابه والاختلاف بين الدراسات التي أظهرت العلاقة الإيجابية بين المتغيرين
74	..... الفرع الثاني: أوجه التشابه والاختلاف بين الدراسات التي أظهرت العلاقة السلبية بين المتغيرين
75	..... الفرع الثالث: أوجه التشابه والاختلاف بين الدراسات التي أظهرت تأثيرات متباينة بين مؤشرات المتغيرين
76	..... الفرع الرابع: أوجه التشابه والاختلاف بين الدراسات التي ترى بعدم وجود العلاقة بين المتغيرين
77	..... المطلب الثاني: موقع الدراسة الحالية من الدراسات السابقة
82	..... الفصل الثالث: دراسة تحليلية وقياسية لواقع الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر
84	..... المبحث الأول: الطريقة والأدوات المستخدمة في الدراسة
84	..... المطلب الأول: الطريقة المستخدمة في الدراسة

84	الفرع الأول: مجتمع الدراسة
84	الفرع الثاني: تقديم المعطيات المجمعة
85	المطلب الثاني: الأدوات المستخدمة في الدراسة
85	الفرع الأول: النماذج والاختبارات الكمية المستخدمة
90	الفرع الثاني: البرامج المستخدمة
91	المطلب الثالث: المتغيرات المستخدمة والإجراءات المنهجية للدراسة
91	الفرع الأول: متغيرات الدراسة
94	الفرع الثاني: الإجراءات المنهجية المتبعة في الدراسة
95	المبحث الثاني: عرض ومناقشة نتائج الدراسة
95	المطلب الأول: عرض نتائج الدراسة وتحليلها
95	الفرع الأول: دراسة تحليلية لواقع الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1961-2024م:
105	الفرع الثاني: التحليل الإحصائي للمتغيرات ودراسة الارتباط بينها
111	الفرع الثالث: دراسة قياسية للعلاقة بين الابتكار المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر
126	المطلب الثاني: تلخيص وتفسير النتائج المتوصل إليها
126	الفرع الأول: تلخيص نتائج الدراسة التحليلية لعلاقة الابتكار المالي بالنمو الاقتصادي خلال الفترة 1961-2024م ...
130	الفرع الثاني: تلخيص وتفسير نتائج الدراسة الإحصائية لمتغيرات الدراسة
131	الفرع الثالث: تلخيص وتفسير نتائج الدراسة القياسية
138	الخاتمة
151	المصادر والمراجع
162	الملاحق
170	الفهرس