

**العلاقة بين التحويلات المالية للعاملين بالخارج والتطور المالي  
والنمو الاقتصادي في مصر خلال الفترة (1975 - 2012)  
”دراسة تحليلية قياسية“**

**د. علي عبد الوهاب نجا**

**أستاذ الاقتصاد ووكيل الكلية لشؤون التعليم والطلاب**

**كلية الدراسات الاقتصادية والعلوم السياسية جامعة الإسكندرية**

## الملخص

يتمثل هدف البحث في تحليل العلاقات الكمية بين كل من: التحويلات والتطور المالي والنمو الاقتصادي في مصر، فضلاً عن تحديد اتجاه العلاقات السببية بينهم وتحديد أي منها يسبب الآخر والقنوات التي يتم من خلالها انتقال هذا التأثير. وذلك من خلال دراسة العلاقة بين هذه المتغيرات الثلاثة في الأدب الاقتصادي، وتطورها في الاقتصاد المصري خلال فترة الدراسة، ثم من خلال نموذج قياسي يعتمد على أسلوب التكامل المشترك لجوهانسون، ونموذج (VECM) يتم قياس العلاقات بينهم في الأجل الطويل والأجل القصير، فضلاً عن تحديد اتجاه العلاقات السببية في الأجلين القصير والطويل من خلال تحليل جرانجر للسببية استناداً إلى نتائج نموذج (VECM).

توضح دراسة تطور المتغيرات الثلاثة بالاقتصاد المصري زيادة تحويلات العاملين بالخارج بمعدلات كبيرة خلال فترة الدراسة، حيث تحتل مصر المرتبة السادسة عالمياً فيما بين الدول المتلقية للتحويلات والأولى بين دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا. كما شهد الاقتصاد المصري ارتفاعاً كبيراً في مستوى التطور المالي وبخاصة بعد تطبيق برنامج الإصلاح الاقتصادي. غير أن معدل النمو الاقتصادي كان متواضعاً، فضلاً عن عدم استقراره، بل شهد تراجعاً في نهاية الفترة المقارنة ببدايتها. توضح نتائج القياس في الأجل الطويل أن العلاقة بين النمو الاقتصادي والتحويلات كانت إيجابية، حيث يؤثر كل منهما إيجابياً على الآخر، وإن كان تأثير النمو الاقتصادي أكبر مقارنة بتأثير التحويلات، كما أن العلاقة بين التحويلات والتطور المالي كانت هي الأخرى إيجابية، وإن كان تأثير التطور المالي أقوى مقارنة بتأثير التحويلات. بينما كانت العلاقة بين النمو الاقتصادي والتطور المالي سلبية.

توضح نتائج علاقات السببية في الأجل الطويل وجود علاقة ثنائية الاتجاه بين المتغيرات الثلاثة، حيث أن النمو الاقتصادي يسبب كل من التحويلات والتطور المالي، كما أن التحويلات تسبب كل من النمو والتطور المالي، كما يسبب التطور المالي كل من التحويلات والنمو. كما يوجد توافق إلى حد ما مع علاقات السببية في الأجل القصير وإن كانت هذه العلاقات أكثر تداخلاً في الأجل الطويل مقارنة بالأجل القصير. ولذا، يجب على الحكومة استخدام السياسات والحوافز الملائمة التي تعمل على تنمية التحويلات وتوجيهها من خلال الجهاز المصرفي، بما يسهم في التطوير المالي وتوجيه هذه التحويلات إلى الأنشطة الاستثمارية، ومن ثم، رفع معدل النمو الاقتصادي.

## Abstract

The aim of the research is to analyze the quantitative relationships between: remittances, financial development and economic growth in Egypt. In addition, the research aims to determine the direction of the causal relationships between these three variables. To achieve these aims, the relationship between the variables in the economic literature in general and especially in the Egyptian economy is explained over the period of the study. Then, a model of Johansson co-integration and the VECM are used to measure the relations between the variables in the long run and short run simultaneously. Finally, the direction of causal relationships in both the short and long run is identified using the Granger causality based on the results of the VECM model.

The research shows that there is a high rate of development in the three variables in Egypt over the study period. Egypt ranked the sixth country worldwide in receiving remittances and the first the Middle East and North African countries. The Egyptian economy has witnessed a significant rise in the level of financial development, especially after the application of the economic reform program. However, the rate of economic growth was modest and unstable, and it decreased at the end of the study period.

The results of the long-run estimation indicate that there is a positive relationship between economic growth and remittances, running in both directions however the impact of economic growth on remittance is greater than the effect of remittance on economic growth. Moreover, the relationship between remittances and financial development is positive; however, the effect of financial development on remittance is stronger than the effect of remittance on financial development. Finally, the relationship between economic growth and financial development is negative.

The causal relationships in the long-run show a bidirectional relationship between the three variables; economic growth causes both remittances and financial development, the remittances cause both growth and financial development, and finally financial development causes both remittances and growth. The short-run causal relationships agree with the long-run results. Therefore, the government should use the appropriate policies and incentives to increase remittances and control them through the banking system, thereby contributing to the financial development. In addition, it is recommended to direct these remittances to the investment activities to affect the rate of economic growth positively.

**1 : مقدمة**

تعدُّ تحويلات العاملين بالخارج من أهم مصادر التمويل الخارجي في عديد من الدول النامية، حيث تأتي في المرتبة الثانية بعد تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة. وقد شهدت التحويلات زيادة كبيرة خلال العقود الأربعة الماضية، حيث بلغت تدفقات التحويلات على المستوى العالمي 527.7 مليار دولار في عام 2012، وبما يمثل حوالي 0.78% من الناتج العالمي، ذهب منها إلى الدول النامية حوالي 407.1 مليار دولار، وبما يمثل 77.1% من تلك التدفقات، ومثلت هذه التدفقات 1.58% من الناتج المحلي بالدول النامية (UNCTAD, 2014). وتتميز هذه التحويلات بأنها أكثر استقراراً مقارنة بمصادر التمويل الأجنبي الأخرى سواء مساعدات التنمية أو الاستثمار الأجنبي المباشر أو القروض الخارجية (Ahmed, et al., 2011, P. 176). وقد ربط عديد من الاقتصاديين مدى الاستفادة من هذه التحويلات بالتطور المالي في المجتمع، لما يسهم به في تعبئة وتوجيه هذه التحويلات إلى الاستثمارات الإنتاجية، ومن ثم، الارتفاع بمعدل النمو الاقتصادي. ويتمثل التطور المالي في التحسن الكمي والكيفي، ومن ثم، الارتفاع بجودة وكفاءة الخدمات المالية المقدمة في وحداته المختلفة، نظراً لما يترتب عليه من تأثير في نوعية الخدمات المالية وتخفيض تكاليف المعاملات والتحويلات وتقليل المخاطر،..إلخ. وقد استحوذت دراسة موضوع العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي على جانب كبير من الاهتمام فيما بين الأكاديميين والمتخصصين منذ زمن قديم (Christopoulos & Tsionas, 2004, PP. 56-58). وقد ازداد هذا الاهتمام في الآونة الأخيرة مع زيادة حجم المعاملات المالية والنقدية وتزايد الوزن النسبي للقطاع المالي ودوره في النشاط الاقتصادي على المستوى العالمي، بهدف معرفة تأثير هذا القطاع على تعبئة المدخرات، ومن ثم، زيادة الاستثمار والارتفاع بمعدل النمو الاقتصادي.

لقد شهد الاقتصاد المصري زيادة مستمرة في تحويلات العاملين بالخارج خلال العقود الأربعة الماضية، حيث تحتل مصر المرتبة السادسة عالمياً والأولى على مستوى دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا فيما بين الدول المستقبلية للتحويلات الخارجية (WB, 2013, PP. 3, 4). وتسهم هذه التحويلات في دعم ميزان المدفوعات وزيادة احتياطيات الدولة من النقد الأجنبي،..إلخ. كما قد حدث تطور كبير في القطاع المالي خلال تلك الفترة وبخاصة بعد تطبيق برنامج الإصلاح الاقتصادي في بداية التسعينيات مما أثر في مستوى أداءه، وبالتالي، في دوره التنموي.

**1 - 1: مشكلة البحث**

تتمثل مشكلة البحث في التحقق من طبيعة العلاقة بين كل من: تحويلات العاملين بالخارج والتطور المالي والنمو الاقتصادي في واقع الاقتصاد المصري، بغرض التعرف على العلاقة الكمية والسببية بين هذه المتغيرات الاقتصادية الثلاثة، وتحديد أي منهم يؤثر في الآخر ويكون السبب فيه؟ بمعنى لأي منهم يكون السبق في التأثير على الآخر؟ ويمكن التمييز في هذا الصدد بين ثلاثة آراء (Klasra, 2011, P. 123)، (Meerza, 2012, PP. 1, 2) الأول: أن العلاقة بين كل متغيرين منهم تكون أحادية الاتجاه، الثاني: أن العلاقة بين كل متغيرين منهم تكون ثنائية الاتجاه، الثالث: أنه لا توجد علاقة سببية بين هذه المتغيرات. غير أن أثر التحويلات على النمو الاقتصادي في الدول المتلقية لها مازالت موضع خلاف، الأمر الذي يتطلب التحقق من ذلك بدراسة محددة في كل حالة على حدة نتيجة لاختلاف ظروف الدول. وبالتالي، مازال هناك لغز إذا كانت التحويلات هي التي تسبب النمو؟ أم أن النمو هو الذي يسبب التحويلات؟، لأن الارتفاع بمعدل النمو يسهم في تطوير قطاعات الاقتصاد القومي والارتفاع برأس المال المادي والبشري والتطور المالي، ومن ثم، زيادة التحويلات. كما أن هناك عديد من الاقتصاديين يربطون بين الاستفادة من التحويلات ودورها في دعم النمو بمدى التطور في القطاع المالي لأن هذا يسهم في توجيه التحويلات إلى الاستثمارات الإنتاجية، ولذا، يكون من المهم دراسة العلاقة بين هذه المتغيرات الثلاثة. فرغم كثرة العمالة الخارجية بمصر وزيادة تحويلات العاملين والتشريعات المختلفة المتعلقة بتطوير القطاع المالي خلال السنوات الماضية، إلا أن الاقتصاد المصري يعاني من انخفاض معدل النمو الاقتصادي، فضلاً عن عدم استقراره. الأمر الذي يثير عديد من التساؤلات أهمها: إلى أي مدى أسهمت التحويلات في دعم النمو الاقتصادي بالاقتصاد المصري؟ هل أسهم تطور القطاع المالي في زيادة التحويلات والارتفاع بمعدل النمو؟ وما هي طبيعة العلاقة السببية بين كل من: التحويلات والتطور المالي والنمو الاقتصادي في واقع الاقتصاد المصري؟ وأي منهم يسبب الآخر؟ أم أن العلاقة بينهم تكاملية؟

**1 - 2: أهمية البحث وهدفه**

تتمثل أهمية البحث في أن فهم العلاقة السببية بين كل من: التحويلات والتطور المالي والنمو الاقتصادي يعد من الأمور المهمة في صياغة وتوجيه السياسات الاقتصادية بالمجتمع، الأمر

الذي يساعد في اتخاذ السياسات الملائمة لتنمية هذه التحويلات وتحسين قنوات تدفقها من خلال إجراء التطوير المناسب بالقطاع المالي، بحيث يمكن استخدام هذه التحويلات بصورة أكثر فاعلية لتحقيق أهداف النمو والتنمية. كما أن إجراء الدراسة بصورة مستقلة على الاقتصاد المصري تكون أكثر أهمية، الأمر الذي يساعد في صياغة السياسات الاقتصادية الملائمة التي تتناسب مع الظروف المصرية ويسهم في زيادة هذه التحويلات ويرفع من كفاءة استخدامها في المستقبل. كما يوفر هذا البحث أدلة جديدة في الأدب الاقتصادي عن دور التحويلات والتطور المالي وعلاقتهم بالنمو الاقتصادي وبخاصة في ظل قصور الدراسات في هذا المجال رغم الأهمية المتزايدة للتحويلات في الاقتصاد المصري.

ووفقاً لذلك فإن الهدف الأساسي لهذا البحث يتمثل في تحليل وقياس العلاقة بين كل من: التحويلات والتطور المالي والنمو الاقتصادي في مصر خلال الفترة (1975 - 2012)، بهدف تقدير العلاقات بينهم وتحديد أي منهم يسبب الآخر، فضلاً عن القنوات التي يتم من خلالها هذا التأثير، وذلك من خلال:

- دراسة العلاقة بين التحويلات والتطور المالي والنمو في الأدب الاقتصادي، بغرض تحديد العلاقة الكمية والسببية بينهم وفقاً للتأصيل النظري والدراسات التطبيقية.
- دراسة تطور التحويلات والتطور المالي والنمو الاقتصادي في مصر خلال فترة الدراسة.
- قياس العلاقة بين التحويلات والتطور المالي والنمو الاقتصادي في الأجلين القصير والطويل.
- تحديد اتجاه العلاقات السببية بين التحويلات والتطور المالي والنمو في الأجلين القصير والطويل.
- تقديم بعض التوصيات في ضوء ما يتم التوصل إليه من نتائج، التي يمكن أن تسهم في تنمية التحويلات والارتفاع بمستوى الأداء الاقتصادي وتحقيق أهداف التنمية في مصر مستقبلاً.

### 1 - 3: فروض البحث

يُتوقع أن تكون هناك تأثيرات إيجابية متبادلة بين كل من التحويلات والتطور المالي والنمو الاقتصادي، كما يُتوقع وجود علاقة سببية ثنائية الاتجاه بين كل اثنين من المتغيرات الثلاثة، ومن ثم، تكون العلاقة بينهم تكاملية سواء في الأجل القصير أو الأجل الطويل.

**1 - 4: منهج البحث**

يستخدم البحث الأسلوب الكمي في التحليل بالاعتماد على المنهج التحليلي القياسي، حيث يتم استقراء البيانات الكمية عن التحويلات والتطور المالي والنمو الاقتصادي في مصر خلال الفترة (1975 - 2012)، واستنباط العلاقات بينهم، ثم من خلال النموذج القياسي الذي يعتمد على أسلوب التكامل المشترك لجوهانسون، وباستخدام نموذج تصحيح الخطأ متعدد المتغيرات {Vector Error Correction Model (VECM)}، يتم قياس العلاقات بينهم في كل من الأجل الطويل والأجل القصير، فضلاً عن تحديد اتجاه العلاقات السببية بينهم من خلال تحليل جرانجر للسببية اعتماداً على نموذج (VECM)، وذلك باستخدام البرنامج الإحصائي (EViews).

**1 - 5: خطة البحث**

ينقسم البحث إلى أربعة أقسام - فضلاً عن المقدمة- تتناول على الترتيب: العلاقة بين التحويلات والتطور المالي والنمو في الأدب الاقتصادي، تطور العلاقات بين هذه المتغيرات الثلاثة في الاقتصاد المصري خلال الفترة (1975-2012)، وقياس العلاقات الكمية والسببية بينهم في مصر خلال تلك الفترة في الأجلين القصير والطويل، والنتائج والتوصيات.

**2 : العلاقة بين تحويلات العاملين والتطور المالي والنمو في الأدب الاقتصادي**

استحوذت دراسة العلاقة بين التحويلات والنمو الاقتصادي، وبين التطور المالي والنمو الاقتصادي، فضلاً عن العلاقة بين التحويلات والتطور المالي على عديد من المناقشات في الآونة الأخيرة بالدول النامية والاقتصاديات الناشئة. وبخاصة مع تزايد التحويلات وتزايد دورها التنموي في الدول النامية المصدرة للعمالة، حيث تؤكد عديد من الأدبيات الاقتصادية النظرية والتطبيقية على أنه توجد علاقة إيجابية قوية بين التحويلات والتطور المالي من ناحية، ومعدلات النمو الاقتصادي التي يحققها المجتمع من ناحية أخرى، وأيضاً توجد علاقة إيجابية بين التحويلات والتطور المالي. كما يربط عديد من الاقتصاديين بين الاستفادة من التحويلات ودورها في دعم النمو الاقتصادي بمستوى التطور المالي، لأن هذا يسهم في توجيه التحويلات إلى الاستثمارات ذات العائد المستمر ( Koay & Choong, 2013, P. 509). ولذا، يكون من المهم دراسة العلاقة بين هذه المتغيرات الثلاثة وفقاً للتأصيل النظري لها، فضلاً عن الدراسات التطبيقية، وتطبيق ذلك في واقع الاقتصاد المصري، بما

يمكن من تحديد العلاقات الكمية والسببية بين هذه المتغيرات الثلاثة به. وسوف يتم تناول هذا القسم من خلال بندين فرعيين يتناولان: الأدبيات النظرية للعلاقات بين هذه المتغيرات الثلاثة، والأدبيات التطبيقية التي تتعلق بها.

## 2 - 1: الأدبيات النظرية

تمثل تحويلات العاملين بالخارج مصدراً مهماً لتدفقات الموارد الخارجية وبخاصة في الدول النامية المصدرة للعمالة سواء من حيث الحجم أو معدل النمو بها، فقد تجاوزت التدفقات المالية لهذه التحويلات في عديد من الدول النامية معظم أشكال التدفقات الأجنبية، حيث تكون أكبر من ثلاثة أضعاف مساعدات التنمية الرسمية وتقترب من ثلثي الاستثمار الأجنبي المباشر المتدفق إلى الدول النامية (Ukeje & Obiechina, 2013, P. 212)، (Sharaf, 2014, P. 1). ويوضح الجدول رقم (1) تطور تدفقات التحويلات على المستوى العالمي ونصيب الدول النامية منها خلال العقود الثلاثة الماضية. ويتضح منه ارتفاع مستمر في تدفقات التحويلات العالمية من 49.8 مليار دولار في المتوسط سنوياً خلال عقد الثمانينيات ذهب منها إلى الدول النامية 28 مليار دولار وبما يمثل 56.1% من تلك التدفقات في المتوسط سنوياً، وبلغت 521.6 مليار في المتوسط خلال عامي 2011، 2012 ذهب منها إلى الدول النامية 397.4 مليار دولار وبما يمثل 76.2% من تلك التدفقات العالمية. ويتوقع أن تنمو تدفقات التحويلات إلى الدول النامية بمعدل 8.8% خلال الفترة (2013-2015)، وبالتالي، يتوقع أن تصل إلى حوالي 515 مليار دولار في عام 2015 (WBa, 2013, P. 1).

يربط عديد من الاقتصاديين مدى الاستفادة من التحويلات بمستوى التطور المالي بالمجتمع، لأنه يساعد في تخفيض تكلفة التحويل وتوجيهها إلى الاستثمارات الإنتاجية، ومن ثم، الارتفاع بمعدل النمو الاقتصادي. وسوف يتم تناول الأدبيات النظرية بهذا البند من خلال تناول: العلاقة بين التحويلات والنمو الاقتصادي، والعلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي، وأخيراً العلاقة بين التحويلات والتطور المالي، وذلك على النحو التالي.

**جدول رقم (1)**

**متوسط تدفقات تحويلات العاملين على المستوى الدولي ونصيب الدول النامية منها  
خلال الفترة (1980 - 2012)**

العالم ككل		الدول المتقدمة		الدول النامية		البيان / الفترة
%	القيمة	%	القيمة	%	القيمة*	
100	49.8	43.9	21.8	56.1	28.0	1990-1980
100	107.5	41.3	44.4	58.7	63.1	2000-1991
100	316.9	29.4	93.1	70.6	223.8	2010-2001
100	521.6	23.8	124.2	76.2	397.4	2012-2011
100	176.8	31.9	56.5	68.1	120.4	2012-1980

المصدر: إعداد الباحث، باستخدام بيانات الجدول رقم (1)م، وبيانات (WDI, 2013)، (UNCTAD, 2014).

\* القيمة بالمليار دولار وبالأسعار الجارية.

**أولاً: العلاقة بين التحويلات والنمو الاقتصادي:** هناك آراء متنوعة فيما يتعلق بتأثير التحويلات على النمو الاقتصادي بالمجتمع، تم التوصل إليها من خلال عديد من الدراسات التي تناولت دراسة هذه العلاقة. ويمكن التمييز في هذا الصدد بين ثلاثة آراء (Acosta, et al., 2009, PP. 2, 3)، (Abou Elseoud, 2014, PP. 5, 6):

**الرأي الأول:** أن التحويلات يكون لها أثراً إيجابية على النمو الاقتصادي من خلال التأثير في القدرات الإنتاجية المستقبلية. ويتوقف هذا على حجم التحويلات ومقدار ما يوجه منها إلى استثمارات إنتاجية وما يتراكم منها في صورة رأس المال المادي والبشري. كما يمكن أن تسهم في تحسين الجدارة الائتمانية للمستثمرين المحليين، وتحسين الجدارة الائتمانية للدولة، ومن ثم، تعزز من قدرتها التنافسية على الدخول في الأسواق المالية الدولية والاقتراض بشروط أفضل لتمويل مشروعات البنية الأساسية والمشروعات التنموية الأخرى (Ahmed, et al., 2011, P. 177)، (Barajas, et al., 2009, PP. 5, 6)، هذا فضلاً عن توفير النقد الأجنبي الذي يعزز احتياطيات الدولة من النقد الأجنبي وتحقيق الاستقرار في تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية، مما يسهم في علاج عجز ميزان المدفوعات (Ahmed, 2010, P. 2)، (Siddique, et al., 2010, P. 1). وبالتالي، تؤثر التحويلات إيجابياً على النمو الاقتصادي والتنمية بالمجتمع، من خلال تأثيرها على معدلات الادخار والاستثمار المحليين

وميزان المدفوعات وتخفيف القيود المحلية على الائتمان وتنمية الصادرات وتتنوع الأنشطة الاقتصادية والارتفاع بمستويات التوظيف والأجور وتنمية رأس المال البشري والتقدم التكنولوجي، وتحسين مستوى المعيشة والحد من الفقر لكثير من الأسر (Ukeje & Obiechina, 2013, P. 214)، (Goshin, 2013, P. 660).

**الرأي الثاني:** أن التحويلات يكون لها آثاراً سلبية على النمو الاقتصادي، نتيجة لهجرة الأيدي العاملة والكفاءات الأكثر مهارة للخارج أو ما يسمى "هجرة العقول Brain Drain" (Azam & Khan, 2011, P. 41)، (Chami, et al., 2005, P. 77)، كما أنها تؤدي إلى الحد من الانخراط في الأعمال وزيادة الطلب على السلع الترفيهية بما فيها وقت الفراغ، ومن ثم، تؤدي إلى زيادة البطالة الاختيارية نتيجة لزيادة الاعتماد على التحويلات المحققة في الفترات السابقة (Hassan, et al., 2012, P. 18)، كما قد يكون لها آثاراً سلبية على القدرة التنافسية للسلع والخدمات المحلية في أسواق التصدير وما يترتب على ذلك من انكماش في القدرة الإنتاجية المحلية، فضلاً عن ارتفاع معدلات التضخم نتيجة لما يترتب عليها من زيادة في الطلب على السلع والخدمات نتيجة لارتفاع القوة الشرائية بدون أن تسهم بصورة ملموسة في زيادة الإنتاجية، فضلاً عن التفكك الأسري والاجتماعي (WBa, 2013, P. 33). ويمكن تحديد ثلاثة أسباب لتلك الآثار السلبية (Ahmed, et al., 2011 P. 178)، (Al Khathlan, 2012, P. 174): أنها تتفق بصورة أساسية على الاستهلاك. وأن جزء محدود من التحويلات يذهب إلى الادخار أو الاستثمار. كما أن الطريقة التي يتم بها الادخار والاستثمار لهذه التحويلات عادة ما تكون في أنشطة غير منتجة مثل: مجالات الإسكان والأراضي أو الاكتناز في المجوهرات (Ukeje & Obiechina, 2013, P. 215).

**الرأي الثالث:** يتمثل في أن عديد من الاقتصاديين يربطون بين الاستفادة من التحويلات ودورها في دعم النمو الاقتصادي بمدى التطور في القطاع المالي، حيث أن تطور الأسواق والمؤسسات المالية يرفع من كفاءة استخدام هذه التحويلات (Koay & Choong, 2013, P. 509)، حيث عندما تحول هذه التحويلات من خلال القنوات الرسمية والجهاز المصرفي يكون أثرها الإيجابي أكبر مقارنة بها في حالة تحويلها من خلال القنوات غير الرسمية، حيث في الحالة الأولى تؤثر إيجابياً على معدلات

الادخار والاستثمار، ومن ثم، النمو الاقتصادي، بينما في الحالة الثانية عادة ما يكون تأثيرها أكبر على الاستهلاك أو الاستثمار في أنشطة متدنية أو عديمة الإنتاجية (Ahmed, 2010, P. 2).

**ثانياً: العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي:** يتمثل التطور المالي في عمليات

التحسن الكمي والكيفي والارتفاع بجودة وكفاءة الخدمات المقدمة من قبل المؤسسات المالية، تلك التي تتم عادة من قبل وحدات الجهاز المصرفي والمؤسسات المالية والأسواق المالية. وتعد عمليات التحرير

المالي وتخفيف القيود الحكومية على الجانب المالي جزءاً أساسياً في تنمية القطاع المالي (Ang & McKibbin, 2007, P. 217) (Bhaskara, et al., 2008, PP. 5, 6). غير أن التحرير المالي

إذ لم يتم تنفيذه بصورة مناسبة، فإنه يترتب عليه عديد من الأزمات المالية والنقدية، مما يؤدي إلى زعزعة الاستقرار في النظام المالي والاقتصادي ككل، حيث توجد علاقة وثيقة بين الأزمات المالية

والتحرير المالي نتيجة لتدفقات رؤوس الأموال قصيرة الأجل وما يرتبط بها من تقلبات اقتصادية، وذلك لأن التحرير المالي يتطلب عدد من الافتراضات غير الواقعية وخاصة في ظل ظروف الدول النامية

لعل أهمها (Ang & McKibbin, 2007, P. 218): المنافسة الكاملة، توافر المعلومات الكاملة، وجود نظام مؤسسي سليم، التأثير المحدود لأسواق الأوراق المالية، ولكنها في الواقع لا تتوافر عادة

بصورة ملائمة في معظم الدول النامية، وهو الأمر الذي يفسر لنا فشل برامج التحرير المالي التي اضطلع بها عدد كبير من هذه الدول في الربع الأخير من القرن الماضي، كما أن النجاح الذي تحقق

في عدد محدود من هذه الدول يرجع إلى توافر هذه المقومات إلى حد ما بها بصورة أفضل نسبياً مقارنة بالأغلبية التي تفتقر إلى الحد الأدنى من هذه المقومات، ولذا، فإنه ربما يكون في مثل هذه

الظروف وجود قيود علي أسعار الفائدة والائتمان وضوابط الاحتياطي لمعالجة عيوب السوق وقصور المقومات السابقة يكون له آثار أفضل، فقد تبين أن سياسة القمع المالي في كوريا وقيود التحرير في

الصين أسفرت عن نتائج إيجابية علي النمو بهما (Ang & McKibbin 2007, P. 218).

تؤكد نظريات النمو الذاتي علي أهمية التطور المالي في دعم النمو الاقتصادي علي المدى

الطويل من خلال تأثيره علي تراكم رأس المال والابتكار التكنولوجي، نتيجة للعديد من الخدمات والتسهيلات التي يقدمها القطاع المالي وتتضمن هذه الخدمات تعبئة المدخرات وتوفير المعلومات

حول فرص الاستثمار وتقليل المخاطر وممارسة الرقابة علي الشركات، بما يؤدي في النهاية إلي

تخصيص أفضل للموارد وزيادة معدلات الادخار والاستثمار، ومن ثم، زيادة التراكم الرأسمالي وتحقيق معدلات نمو أعلى (Wolde-Rufael, 2009, P. 1140)، (Yucel, 2009, PP. 33, 34).

يوضح تاريخ الأدب الاقتصادي وجود وجهات نظر مختلفة بشأن العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي، وتظهر بداية هذه الآراء بداية من أعمال شومبيتر عام 1911، الذي طرح الحجج بشأن زيادة الإنتاجية وتعزيز النمو من خلال بروز القطاع المالي، وركزت الكتابات الأولى في مجال التنمية الاقتصادية علي أن القطاع المالي يمثل القوة الدافعة في عملية التنمية الاقتصادية (Calderon & Liu, 2003, P. 322)، وقد تم تأييد هذه الآراء في وقت لاحق من قبل كل من (Mackinnon and Show) (Ang & McKibbin, 2007, P. 217) وهما أول من دعي إلي ضرورة التحرير المالي. وقد ظهر رأي معارض لذلك وهو الذي بدأته روبنسون عام 1952، وكوزنيتس عام 1955، حيث وفقاً لهذا الرأي أن المال لا يسبب النمو، بل يكون نتيجة للنمو، وقد تبعها في ذلك عديد من الاقتصاديين الذين انتقدوا فكرة التحرر المالي، حيث يرون أن التحرر المالي من شأنه إبطاء معدل النمو استناداً إلى الأفكار السابقة عند كينز وتوبين (Eschenbach, 2004, P. 1)، الذين يؤيدون تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي وبخاصة في القطاع المالي.

لقد استحوذ موضوع العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي على جانب كبير من الدراسة والاهتمام سواء علي الجانب النظري أو التطبيقي في محاولة للتحقق من طبيعة العلاقة السببية بينهما وتحديد طبيعة القنوات التي من خلالها ينتقل هذا التأثير، وقد تركز النقاش في هذا الشأن حول إذا ما كان التطور المالي هو المحرك للنمو الاقتصادي والمسبب له أم أن النمو الاقتصادي هو الذي يفسر التطور المالي والمسبب له، وبالتالي، لأي منهما يكون السبق في ذلك (Ang & McKibbin, 2007, P. 215)، ويمكن التمييز في هذا الصدد بين ثلاثة آراء علي النحو التالي:

**الرأي الأول:** يعرف باسم فرضية "العرض الرائد Supply-Leading"، وهو أن التطور المالي هو الذي يسبب النمو الاقتصادي ويكون سابق عليه، لأن تطوير القطاع المالي يعمل على توفير السيولة وتوفير القنوات المالية اللازمة لاستخدامها بصورة أكثر إنتاجية، مما يترتب على ذلك من رفع مستوى الاستثمار وزيادة كفاءة تخصيص رأس المال (Liang & Teng, 2006, P. 406)، وبالتالي، يرى

أنصار هذا الرأي أن نشاط الوسطاء الماليين يسهم في تحقيق النمو من خلال قناتين رئيسيتين هما  
:(King & Ross, 1993, P. 517)

- زيادة معدلات الادخار، وبالتالي، معدلات الاستثمار، مما يرفع من تراكم رأس المال بالمجتمع.
  - رفع كفاءة رأس المال المستخدم نتيجة للإسهام في الابتكار التكنولوجي، فضلاً عن تطويره باستمرار، مما يترتب عليه من زيادة الإنتاجية الحدية لرأس المال بالمجتمع.
- وقد لاققت هذه النظرة دعماً كبيراً في الدراسات التطبيقية وبخاصة في الدول المتقدمة والدول التي لديها مؤسسات مالية وأسواق تتسم إلي حد كبير بالكفاءة والكمال، كما في كوريا ( Demetriades & Hussein, 1996, P. 388).

**الرأي الثاني:** يعرف باسم فرضية "الطلب التالي Demand-Following"، وهو أن النمو الاقتصادي هو الذي يسبب التطور المالي ويكون سابق عليه، وبالتالي، فإن التطور المالي يكون نتيجة للنمو في الجانب الحقيقي في الاقتصاد، حيث أن نمو الأنشطة الاقتصادية يؤدي إلي زيادة الطلب علي رأس المال السائل، وبالتالي، فإن النمو الحقيقي يحث القطاع المالي على التوسع في تقديم المزيد من الخدمات المالية، مما يؤدي إلي التوسع في المؤسسات المالية وتنويع منتجاتها استجابة لزيادة الطلب عليها، الأمر الذي يترتب عليه زيادة المنافسة والارتفاع بكفاءة القطاع المالي والوسطاء الماليين (Vazakidis & Adamopoulos, 2010, PP. 575, 576). ويدعم هذا الرأي أن إقامة المؤسسات المالية والتحرير المالي لم يسبق النمو الاقتصادي الكبير الذي تحقق في عديد من الدول الآسيوية بما في ذلك اليابان وكوريا والصين (Liang & Teng, 2006, P. 406)، (Shan, 2005, P. 1353).

**الرأي الثالث:** هو أن العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي تكون ثنائية الاتجاه أي أن العلاقة بينهما تكاملية وتكون في الاتجاهين معاً (Enisan & Olufisayo, 2009, P. 164)، وذلك لأن كل من التطور المالي والنمو الاقتصادي يكمل كل منهما الآخر، حيث أن التطور المالي أمر لا غنى عنه للنمو الاقتصادي، كما أن النمو الاقتصادي يتطلب حتماً وجود نظام مالي فعال وجيد، وذلك

كما في المملكة المتحدة وعديد من الدول المتقدمة والاقتصاديات الناشئة ( Vazakidis & Adamopoulos, 2010, P. 575 )<sup>(1)</sup>.

يتضح مما سبق، أنه لا يوجد توافق في الآراء بشأن اتجاه العلاقة السببية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي ( Wolde-Rufael, 2009, P. 1142 )، وبالتالي، لا يمكن الوصول إلى استنتاجات عامة تنطبق على كافة الدول، نتيجة لاختلاف الظروف والسياسات الاقتصادية، فضلاً عن اختلاف الهياكل المؤسسية والاقتصادية والمالية الخاصة بكل دولة ( Bittencourt, 2010, P. 17 )، مما يتطلب دراسة العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في كل حالة على حده.

**ثالثاً: العلاقة بين التحويلات والتطور المالي:** تعمل التحويلات على تطوير القطاع المالي وبخاصة المصرفي نتيجة لإسهامها في الحد من الفقر والارتفاع بمعدل النمو الاقتصادي، مما يؤدي لزيادة القدرات المالية لدى الأفراد، ومن ثم، زيادة الطلب على الخدمات والمنتجات المالية ( Aggarwal, et al., 2006, P. 2 ) وبالتالي، توليد الطلب على المعاملات المالية المختلفة، وهذا بدوره يزيد من ربحية البنوك ويخلق فرص جديدة بالسوق المالي والمصرفي ( Kyophilavong, 2013, P. 48 ). كما يكون لها دوراً إيجابياً على أسواق الائتمان من خلال توفير السيولة لدى البنوك، ومن ثم، إمكانية التوسع في منح الائتمان من خلال توفير مصدر إضافي من موارد تتمتع بنوع من الاستقرار نتيجة لزيادة الأموال المتاحة للإقراض لدى البنوك ( Aggarwal, et al., 2006, P. 2 )، فضلاً عن أن القيام بدور الوساطة المالية يحقق للبنوك مزيد من الأرباح، مما يمكنها من إجراء التحسينات والتطوير.

يتضح مما سبق، أن التحويلات تؤثر إيجابياً على تطور القطاع المالي من خلال عدة

جوانب هي ( Noman & Uddin, 2012, P. 51 ):

- الفائض النقدي المؤقت المتاح لتقديم الخدمات المصرفية.
- الرسوم على المعاملات والتحويلات.
- زيادة القدرة المالية لدى وحدات الجهاز المصرفي نتيجة لزيادة أرباحها يمكنها من توسيع قاعدة انتشارها وزيادة قدرتها على التوسع والتطوير.

(1) وهناك رأي رابع يشكك في أن التطور المالي يعزز النمو أو العكس، وأنه لا توجد أي علاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي وأن هناك مغالاة لدور العوامل المالية في النمو الاقتصادي، ويؤيدون هذا الرأي من خلال تكرار حدوث الأزمات المالية التي تتعرض لها اقتصاديات الدول الأكثر تطوراً في الجوانب المالية ( Al-Yousif Y. K., 2002, P. 133 ).

▪ زيادة القدرات المالية لدى الأفراد، ومن ثم، زيادة الطلب على الخدمات المصرفية وزيادة تنوعها.

▪ زيادة المنافسة بين وحدات القطاع المصرفي، مما يؤدي لزيادة التطوير والتحديث بها.

يلعب التطور المالي دوراً كبيراً في تنمية التحويلات، حيث يقلل من تكاليف المعاملات التي تحفز المستثمرين على الاستثمار في مشاريع استثمارية مختلفة، وبالتالي، تسهم هذه الاستثمارات في رفع معدل النمو (Kyophilavong, 2013, P. 48)، بالإضافة إلى أن تطوير القطاع المالي يزيد من المنافسة بين شركات ومؤسسات تحويل الأموال، مما يؤدي إلى تخفيض تكلفة التحويلات وسرعة إتمامها وهذا يعمل على سحب جزء أكبر من التحويلات غير الرسمية إلى القنوات الرسمية، ومن ثم، يسهم في زيادة هذه التحويلات، الأمر الذي يجعل إسهام التحويلات أكبر في زيادة الاستثمار والتراكم الرأسمالي. وبالتالي، فإن الربط بين التحويلات وتنمية القطاع المالي وبخاصة المصرفي مهمة في الدول التي تعتمد على التحويلات، حيث أن تطوير القطاع المالي يسهم في تخفيض تكاليف المعاملات وتوجيهها إلى الاستثمار في مختلف المشاريع الاستثمارية ذات العائد المرتفع، ومن ثم، يسهم في الارتفاع بمعدل النمو الاقتصادي، حيث تصبح التحويلات بديلاً لتمويل المشروعات عن أسواق الائتمان مرتفعة التكلفة، وبالتالي، مساعدة أصحاب المشاريع المحلية من خلال توفير الضمانات وتكلفة الاقتراض المرتفعة (Aggarwal, et al., 2006, PP. 50, 51). وبالتالي، فإن تنمية وتطوير القطاع المالي يجعل للتحويلات تأثير مباشر على التنمية الاقتصادية في الدول المتلقية لها، كما أن تدفق التحويلات كمصدر لرأس المال الأجنبي يمكن أن يسهم في سد فجوة الموارد المحلية، ويدعم مصادر إيرادات الدولة من النقد الأجنبي، وبالتالي، يدعم النمو الاقتصادي وبخاصة في ظل وجود قطاع مالي ومصرفي أكثر تطوراً (Aggarwal, et al., 2006, P. 48).

هذا الاستعراض الموجز للأدب الاقتصادي يسهم في فهم العلاقة بين التحويلات والتطور المالي والنمو الاقتصادي، من أجل تحديد مدى الارتباط بينهم، ومدى تأثير كل من التحويلات والتطور المالي على مستوى الأداء الاقتصادي، ومن ثم، الارتفاع بمعدل النمو الاقتصادي، فضلاً عن تأثير النمو الاقتصادي عليهما، وهو ما سوف يتم التحقق منه في واقع الاقتصاد المصري في الجانب القياسي.

## 2 - 2: الأدبيات التطبيقية

استحوذت دراسة العلاقة بين التحويلات والتطور المالي والنمو الاقتصادي على اهتمام كبير في الدراسات التطبيقية في الآونة الأخيرة مع زيادة التحويلات على المستوى العالمي، وبخاصة في الدول النامية المصدرة للعمالة وإن ركزت معظم الدراسات على كل متغيرين منهما وليس الثلاثة معاً كما سيتم في هذا البحث. وإن كانت الأدلة التطبيقية المستمدة من الدراسات المختلفة لا تتفق بشأن اتجاه هذه العلاقات بين هذه المتغيرات بسبب الاختلافات فيما بين الدول من حيث الهيكل الاقتصادي، والإطار المؤسسي، ومستوى التطور المالي، والتقدم الاقتصادي،..إلخ. وسوف يتم التركيز على الدراسات التي تتعلق بالدول النامية والاقتصاديات التي تمر بالمراحل الانتقالية، للاستفادة بها في واقع الاقتصاد المصري وبما يتماشى مع هدف البحث، وسوف يتم استعراض أهم هذه الدراسات بإيجاز وفقاً لتسلسلها الزمني تلك التي جاءت تحت العناوين التالية:

- "هل تحويلات العاملين تدعم التطور المالي"، من خلال بيانات السلاسل القطاعية في 99 دولة في الفترة (1996-20010)، لبحث أثر التحويلات على التطور المالي من خلال تأثيرها على الودائع المصرفية، والائتمان المصرفي المقدم للقطاع الخاص كمؤشرين للتطور المالي، باستخدام نموذج (GMM). وتوضح النتائج وجود تأثير إيجابي كبير ومعنوي على الودائع والائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص، وبالتالي، يكون تأثيرها إيجابي على التطور المالي ( Aggarwal, et al., 2006).
- "التحويلات والتطور المالي والنمو الاقتصادي" باستخدام بيانات السلاسل الزمنية القطاعية في 100 دولة نامية تغطي الفترة (1975-2002)، باستخدام الانحدار المتعدد وأسلوب (OLS). وتوضح النتائج أن التحويلات المالية تعزز النمو الاقتصادي في الدول النامية الأقل من حيث التطور المالي، كما أن التحويلات تدعم التطور المالي (Arranz & Giuliao, 2009).
- التحويلات والنمو الاقتصادي: دليل تطبيقي من بانجلاديش والهند وسيرلانكا" خلال الفترة (1976-2006)، باستخدام اختبار جرانجر للسببية ضمن نموذج (VAR). وتوضح النتائج وجود علاقة سببية أحادية الاتجاه من التحويلات إلى النمو الاقتصادي في بانجلاديش، وفي سيرلانكا تكون العلاقة بينهما ثنائية الاتجاه، بينما لا توجد علاقة بينهما في الهند ( Siddique, et al. 2010).

- "تحليل تطبيقي لعلاقة تحويلات العاملين بالنمو الاقتصادي في باكستان باستخدام مدخل اختبارات الحدود"، وتغطي الفترة (1976-2009)، من خلال استخدام أسلوب التكامل المشترك ونموذج (ARDL). وتشير النتائج إلى وجود علاقة تكامل مشترك بين متغيرات النموذج بالأجل الطويل، وأن تحويلات العاملين يكون لها تأثير إيجابي ومعنوي على النمو الاقتصادي في الأجلين القصير والطويل، كما يكون للصادرات تأثير إيجابي ومعنوي بالأجل القصير (Ahmed, et al., 2011).
- "تحويلات العاملين والنمو الاقتصادي: دليل من أذربيجان وأرمينيا"، وذلك خلال الفترة (1995-2010)، وباستخدام الانحدار البسيط وأسلوب (OLS). وتوضح النتائج أن التحويلات يكون لها تأثير إيجابي ومعنوي على النمو الاقتصادي في الدولتين (Azam & Khan, 2011).
- "تحويلات العاملين والنمو الاقتصادي في الصين وكوريا: تحليل تطبيقي"، من خلال استخدام السلاسل الزمنية التي تغطي الفترة (1980-2009). وتوضح نتائج الأجل الطويل وجود علاقة إيجابية بين التحويلات والنمو الاقتصادي في كوريا، بينما تكون هذه العلاقة سلبية في الصين. وتؤكد نتائج نموذج تصحيح الخطأ (ECM) بالأجل القصير على العلاقة الإيجابية بين التحويلات والنمو في كوريا، بينما كانت غير معنوية في الصين. وتوضح نتائج علاقات السببية وجود علاقة أحادية الاتجاه من التحويلات إلى النمو الاقتصادي في كوريا والصين (Hawaid & Raza, 2012).
- "أثر تدفقات التحويلات على النمو الاقتصادي في نيجيريا"، وذلك خلال الفترة (1991-2011)، باستخدام أسلوب التكامل المشترك واختبارات السببية لجرانجر. وتوضح نتائج اختبارات السببية وجود علاقة ذات اتجاه واحد من كل من الناتج المحلي وتكوين رأس المال إلى التحويلات، ومن الناتج المحلي إلى كل من الاستثمار الأجنبي المباشر والانفتاح التجاري، وكل من التحويلات وسعر الصرف يسبب الانفتاح التجاري (Akinpelu, et al., 2013).
- "الصادرات والمعونات والتحويلات والنمو الاقتصادي: دليل من السودان"، في الفترة (1977-2010)، باستخدام أسلوب التكامل المشترك ونموذج (Toda & Yamamoto) وأسلوب جرانجر للسببية. وتوضح النتائج وجود علاقة إيجابية في الأجل الطويل بين النمو وكل من الصادرات والتحويلات، وهذا يؤكد فرضية أن كل من الصادرات والتحويلات تقود النمو، بينما المساعدات الإنمائية يكون لها آثاراً سلبية على النمو. وبالنسبة لعلاقات السببية توجد علاقة ذات اتجاه واحد

تتمثل في أن كل من المساعدات والعمل يسبب النمو، كما أن النمو يسبب تكوين رأس المال، بينما توجد علاقة ثنائية الاتجاه بين التحويلات والنمو الاقتصادي (Marwan, et al., 2013).

■ "دراسة علاقة التحويلات والتطور المالي والنمو الاقتصادي في الدول النامية"، باستخدام بيانات السلاسل الزمنية للفترة (1971-2010) في سبع من الدول الكبرى المتلقية للتحويلات وهي: بانجلاديش، الصين، الهند، إسرائيل، المكسيك، باكستان، والفلبين، وذلك باستخدام نموذجي (ARDL)، (ECM). وتوضح النتائج وجود علاقة سببية ثنائية الاتجاه بين المتغيرات الثلاثة في بانجلاديش في الأجلين القصير والطويل، وفي الهند توجد علاقة أحادية الاتجاه من النمو والتطور المالي إلى التحويلات ومن التطور المالي إلى النمو في الأجلين، وفي المكسيك والفلبين أن التحويلات والتطور المالي تسبب النمو، وكل من التحويلات والنمو يسبب التطور المالي في الأجلين، بينما في إسرائيل وباكستان لا توجد علاقة بين المتغيرات (Kyophilavong, et al., 2013).

■ "العلاقة بين تحويلات العاملين والنمو الاقتصادي في ماليزيا"، وذلك خلال الفترة (1974-2009)، باستخدام أسلوب التكامل المشترك ونموذج (ARDL). وتشير النتائج أن التحويلات والتطور المالي والصادرات يكون لهم تأثير إيجابي على النمو الاقتصادي في الأجل الطويل. كما توضح علاقات السببية وجود علاقة ذات اتجاه واحد تتمثل في أن كل من التحويلات والتطور المالي تسبب النمو الاقتصادي، كما أن الصادرات والتطور المالي تسبب التحويلات (Koay & Choong, 2013).

■ "علاقة التحويلات بالنتائج: دليل تطبيقي من مصر"، وذلك خلال الفترة (1977-2012)، باستخدام أسلوب التكامل المشترك، ونموذج (ARDL) لتقدير علاقات الأجل الطويل، ونموذج (ECM) لتقدير علاقات الأجل القصير. وتشير النتائج إلى وجود علاقة إيجابية في الأجل الطويل من التحويلات إلى الناتج، وليس العكس (Sharaf, 2014).

■ "هل تحويلات المصريين مهمة للاقتصاد المصري؟"، وتهدف الدراسة إلى توضيح أثر التحويلات على المتغيرات الاقتصادية الكلية خلال الفترة (1991-2011)، باستخدام أسلوب التكامل المشترك، ونموذج (ECM)، واختبار جرانجر للسببية. وتوضح النتائج وجود علاقة سببية أحادية الاتجاه من التحويلات إلى كل من: تكوين رأس المال الخاص، والصادرات، والواردات، والعرض

النقدي، وسعر الصرف. وتوجد علاقة ثنائية الاتجاه بين التحويلات وكل من الاستهلاك الخاص، والإنفاق الحكومي، والنمو الاقتصادي (Abou Elseoud, 2014).

■ "هل تحويلات العاملين تدعم التطور المالي في الدول الأفريقية بجنوب الصحراء"، باستخدام بيانات السلاسل الزمنية القطاعية في 32 دولة خلال الفترة (2010-1996)، باستخدام نموذج (GMM). وتوضح النتائج أن التحويلات تؤثر إيجابياً على التطور المالي، كما أن التحويلات تتكامل مع التطور المالي لتحقيق التوازن في الأجل الطويل بها (Ojapinwa & Bashorun, 2014).

**يجدر بالذكر أن البحث الحالي يختلف عن الدراسات السابقة في عدة جوانب لعل أهمها:**

- معظم الدراسات استخدمت علاقات ثنائية بين كل اثنين من المتغيرات الثلاثة المدرجة بالبحث، ولكن هذا البحث ينطوي على هذه المتغيرات الثلاثة معاً ويبحث علاقات التفاعل بينهم.
- يستخدم منهج قياسي يجمع بين عمليات التقدير للعلاقات بين المتغيرات كمياً في الأجلين القصير والطويل، فضلاً عن تحديد اتجاه علاقات السببية بينهم.
- ندره مثل هذه الدراسات في المنطقة العربية بصفة عامة والاقتصاد المصري بصفة خاصة.
- يتناول فترة زمنية أطول نسبياً، فضلاً عن كونها أحدث مقارنة بمعظم الدراسات السابقة.

### **3: تطور التحويلات والتطور المالي والنمو في مصر خلال الفترة (1975 - 2012)**

سوف يتم تناول هذا القسم من خلال ثلاثة بنود فرعية تتناول دراسة التطورات الخاصة بكل من: التحويلات، التطور المالي، والنمو الاقتصادي في مصر خلال فترة الدراسة، وذلك على النحو التالي.

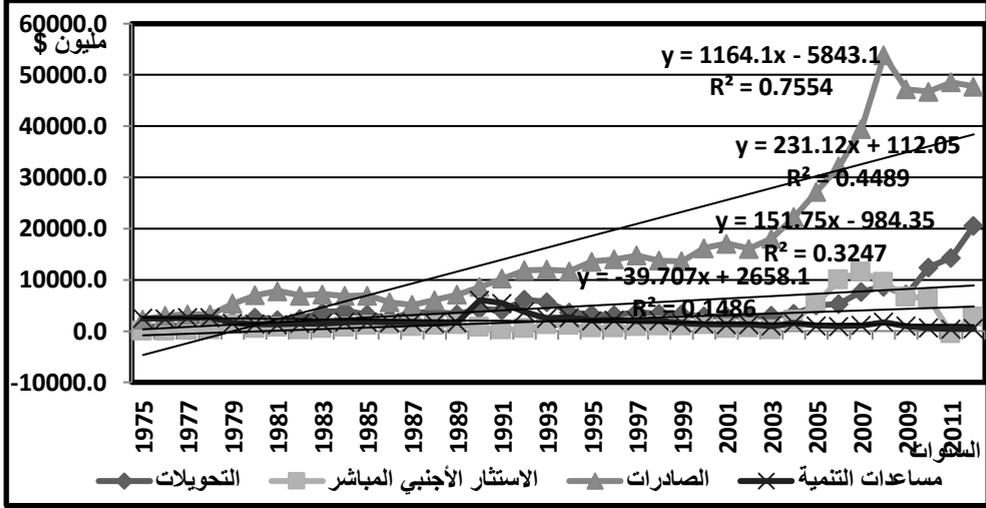
#### **3 - 1: تطور تحويلات العاملين بالخارج وأهميتها النسبية**

يستعرض هذا البند تطور تحويلات العاملين بالخارج وأهميتها مقارنة بتدفقات موارد النقد الأجنبي الأخرى خلال العقود الأربعة الماضية تقريباً، ويمكن تقسيم فترة الدراسة وفقاً لذلك إلى أربع فترات جزئية، كما هو مبين بالشكل رقم (1) والجدول رقم (2).

## شكل رقم (1)

تطور تحويلات العاملين بالخارج مقارنة بالتدفقات الأجنبية الأخرى

في مصر خلال الفترة (2012 - 1975)



المصدر: إعداد الباحث، باستخدام بيانات الجدول رقم (1)م، وبيانات (UNCTAD, 2014).

## جدول رقم (2)

تطور متوسطات تدفقات الموارد الخارجية في مصر خلال الفترة (2012 - 1975)

مساعدات التنمية الخارجية		الاستثمار الأجنبي المباشر		صادرات السلع والخدمات		تحويلات العاملين بالخارج		البيان / الفترة
**%	القيمة*	**%	القيمة*	**%	القيمة*	**%	القيمة*	
13.05	2206.5	2.15	376.1	24.49	4031.8	9.44	1728.6	1980 - 1975
8.26	2035.3	3.68	878.2	21.17	6819.9	14.15	3291.7	1990 - 1981
4.56	2551.0	1.26	854.7	21.42	13187.8	6.54	3898.1	2000 - 1991
0.94	1040.2	3.44	4621.2	24.57	34693.8	5.00	7770.4	2012 - 2001
5.73	1883.8	2.73	1974.7	22.83	16857.7	8.51	4618.8	2012 - 1975

المصدر: إعداد الباحث، باستخدام بيانات الجدول رقم (1)م، وبيانات (WDI, 2013)،

.(UNCTAD, 2014)

\* القيمة بالمليون دولار وبالأسعار الجارية.

\*\* % تكون كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي.

## يلاحظ من الشكل السابق والجدول السابق ما يلي:

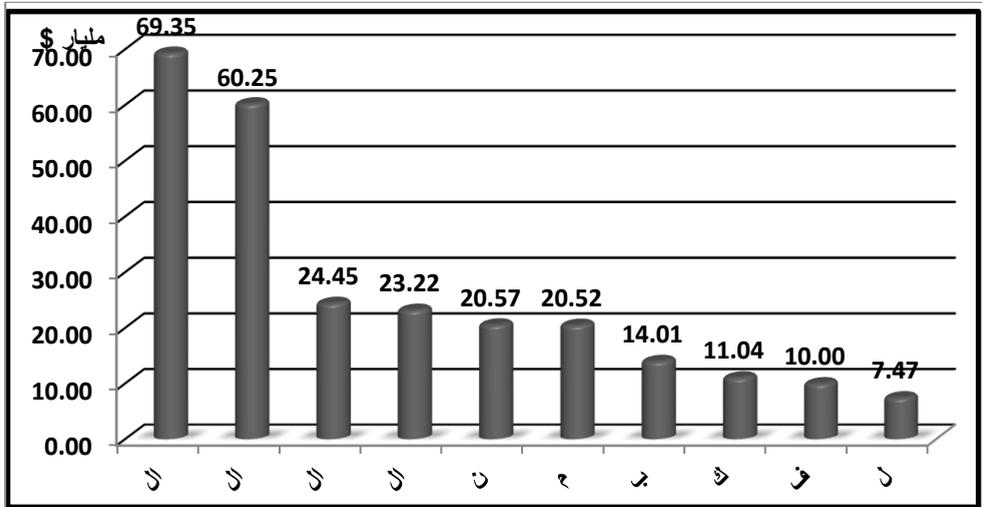
- ارتفعت تحويلات العاملين بالخارج من 1.7 مليار دولار في المتوسط سنوياً خلال النصف الثاني من عقد السبعينيات، إلى حوالي 7.8 مليار دولار في المتوسط سنوياً في العقد الأول وبداية العقد الثاني من الألفية الثالثة، وبالتالي، ارتفعت هذه التحويلات من أقل من مليار دولار في بداية الفترة - 825 مليون دولار عام 1975 - إلى حوالي 20.5 مليار دولار في نهاية الفترة - عام 2012 - وبما يمثل حوالي 4.6 مليار دولار، وبما يمثل 8.5% من (ن م ج) في المتوسط سنوياً خلال فترة الدراسة ككل. ويعكس هذا زيادة التحويلات باستمرار خلال فترة الدراسة نتيجة لزيادة الهجرة الخارجية للعمالة المصرية وبخاصة إلى منطقة الخليج العربي، ويعزى هذا بدرجة كبيرة إلى سوء الأوضاع الاقتصادية والسياسية الداخلية بالاقتصاد المصري وعدم توافر فرص العمل الكافية، وارتفاع معدلات البطالة، وارتفاع معدلات التضخم وما ارتبط به من ارتفاع نفقات المعيشة وزيادة حدة الفقر،.. إلخ<sup>(2)</sup>، هذا فضلاً عن تخفيف القيود على حركة الهجرة وزيادة الطلب على العمالة المصرية في منطقة الخليج، وبخاصة خلال النصف الثاني من عقد السبعينيات وعقد الثمانينيات، نتيجة للطفرة البترولية والانتعاش الاقتصادي بهذه الدول. ويوضح التحليل الاتجاهي للتحويلات عبر الزمن هذا الارتفاع كما هو مبين من معادلة خط الاتجاه العام ذات الميل الموجب، التي تبين زيادة التحويلات بحوالي 231 مليون دولار في المتوسط سنوياً.
- تراجعت التحويلات كنسبة من الصادرات من حوالي 43% في المتوسط سنوياً خلال النصف الثاني من عقد السبعينيات إلى 22.4% في العقد الأول وبداية العقد الثاني من الألفية الثالثة، ويعزى ذلك إلى ارتفاع معدل نمو الصادرات بنسبة أعلى من التحويلات وبخاصة في العشر سنوات الأخيرة، ولكن مثلت التحويلات ما يفوق ربع إيرادات الصادرات - 27.4% في المتوسط سنوياً - خلال فترة الدراسة ككل وهي نسبة مرتفعة، الأمر الذي يدل على ارتفاع أهمية التحويلات.

(2) هذا فضلاً عن عدم الاستقرار السياسي، وزيادة حدة التفاوت في توزيع الدخل، ومن ثم، زيادة التفاوت الطبقي بين أفراد المجتمع وعدم المساواة في الحقوق والواجبات الاجتماعية، وكذلك سوء الإدارة ونفشي الفساد وانخفاض مستوى الخدمات العامة وبخاصة خدمات التعليم والصحة وارتفاع تكاليف الحصول عليها، مما يجعل البيئة المحلية طاردة لأبنائها (WB, 2013, P. 33).

- أن التحويلات أكثر أهمية مقارنة بالاستثمار الأجنبي المباشر ومساعدات التنمية الخارجية، حيث شكلت حوالي 2.34، 2.45 ضعف لكل منهما على التوالي في المتوسط خلال فترة الدراسة ككل، وهذا يعكس ضعف هذه المصادر بدرجة كبيرة مقارنة بالتحويلات.
- تحتل مصر مركزاً متقدماً فيما بين الدول التي تتلقى التحويلات عالمياً، حيث يوضح الشكل رقم (2) أن مصر تحتل الترتيب السادس عالمياً من بين أكبر 10 دول تتلقى التحويلات في عام 2012 بحوالي 20.5 مليار دولار. كما تحتل المركز الأول على مستوى دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، حيث تستقطب حوالي 40% من تدفقات التحويلات إلى هذه الدول في عامي 2011، 2012 (WB, 2013, PP. 4, 5).

### شكل رقم (2)

العشر دول الأكبر التي تستقبل التحويلات الخارجية على مستوى العالم في عام 2012



المصدر: إعداد الباحث، باستخدام بيانات (UNCTAD, 2014).

ينضح مما سبق، تزايد أهمية التحويلات في مصر عالمياً وإقليمياً، كما أنها تمثل المصدر الثاني لتدفقات الموارد الخارجية بعد الصادرات، وأنها أكثر أهمية مقارنة بمساعدات التنمية والاستثمار الأجنبي المباشر، ولذا، فإنه يجب أن تعاد صياغة السياسات الاقتصادية وفقاً لهذه الأهمية، وإعطاء أولوية أكبر للتحويلات والعمل على تنميتها وتسهيل تدفقها بالقنوات الرسمية، فضلاً عن الارتقاء بكفاءة استخدامها بما يحقق أهداف التنمية بالمجتمع المصري.

### 3 - 2: التطور المالي في مصر

سوف يتم تناول هذا البند من خلال نقطتين رئيسيتين هما: الملامح الرئيسية للسياسات الاقتصادية والمالية التي طبقت خلال فترة الدراسة، وتطور أهم مؤشرات التطور المالي خلال تلك الفترة.

**أولاً: الملامح الرئيسية للسياسات الاقتصادية والمالية:** يمكن تقسيم هذه الفترة إلى فترتين وفقاً للتطورات التي مر بها الاقتصاد المصري بصفة عامة والقطاع المالي بصفة خاصة، وتتمثل الفترة الأولى في الفترة السابقة على تطبيق برنامج الإصلاح الاقتصادي في عام 1991، بينما تغطي الفترة الثانية الفترة التالية على تطبيق هذا البرنامج، وذلك على النحو التالي:

**الفترة الأولى (1975 - 1990):** اتجهت الحكومة المصرية في منتصف السبعينيات وعلى وجه التحديد في عام 1974 إلى تبني سياسة الانفتاح الاقتصادي من خلال تقديم عديد من المزايا والحوافز والضمانات للاستثمارات الأجنبية والخاصة، بهدف زيادة دور القطاع الخاص والإسراع بمعدل النمو الاقتصادي. وقد مثل تطبيق هذه السياسة نقطة تحول في الاقتصاد المصري من اقتصاد مغلق ومكبل بقيود متعددة إلى اقتصاد السوق لكي يزداد دور القطاع الخاص وتزداد تدفقات الاستثمارات الأجنبية وخاصة المباشرة منها. وقد سمح في ظل هذه السياسة بتأسيس بنوك خاصة ومشتركة وفروع للبنوك الأجنبية، مما أدى إلى زيادة عدد وحدات الجهاز المصرفي من 8 بنوك كانت جميعها ملكاً للحكومة في بداية السبعينيات إلى حوالي 46 بنكاً في بداية الثمانينيات (Bolbol, et al., 2005, P. 179)، الأمر الذي ترتب عليه ارتفاع كبير في حجم الائتمان الخاص كنسبة من (ن م ج) أو كنسبة من الائتمان المصرفي. ولكن زيادة أعداد البنوك الخاصة والأجنبية لم يقابله تطور مماثل علي صعيد الخدمات المصرفية، حيث استمر البنك المركزي يتحكم في أسعار الفائدة والائتمان ورسوم الخدمات المصرفية، كما أنه في بداية عقد الثمانينيات اتبعت الحكومة المصرية سياسات تقييد متعددة للقطاع المالي، من خلال رفع نسبة الاحتياطي وزيادة التدخل في نشاط البنوك، نتيجة للمشكلات الاقتصادية التي واجهت الاقتصاد المصري آنذاك، الأمر الذي ترتب عليه بطء معدل نمو العرض النقدي وانخفاض معدل الادخار وتراجع معدل النمو الاقتصادي، وقد سادت حالة من الركود في البلاد تماشياً مع موجة الركود العالمي آنذاك.

**الفترة الثانية (1991 - 2008):** نتيجة للمشكلات التي واجهت الاقتصاد المصري خلال النصف الثاني من عقد الثمانينيات، فقد أدى هذا إلى تطبيق الحكومة المصرية برنامج الإصلاح الاقتصادي والتكيف الهيكلي بدعم من صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، وأسهمت سياسات هذا البرنامج في تحرير الاقتصاد المصري بدرجة كبيرة وبخاصة فيما يتعلق بالأسواق المالية. وركزت المرحلة الأولى من الإصلاحات في القطاع المالي على تعزيز دوره في جذب مزيد من المدخرات وتعبئة الموارد المالية من خلال سياسات تحرير أسعار الفائدة الدائنة والمدينة وتحرير الرسوم على الخدمات المصرفية وتخفيض نسبة الاحتياطي الإلزامي وإزالة أسقف الائتمان المصرفي للقطاع الخاص، مما ترتب عليه زيادة نسبة الائتمان الخاص بصورة ملموسة كما هو موضح بالجدول رقم (3)، بينما ركزت المرحلة الثانية من الإصلاحات على زيادة مشاركة القطاع الخاص في مجال الخدمات المصرفية والتجارية والأوراق المالية، فضلاً عن تنشيط سوق الأوراق المالية، وذلك بهدف تحسين القدرة التنافسية للقطاع المالي.

لقد أسهمت هذه الإصلاحات في زيادة ملكية القطاع الخاص لجزء من وحدات القطاع المصرفي، فضلاً عن إعادة هيكلة الجهاز المصرفي لتصبح أكثر جاذبية للبنوك الأجنبية للمشاركة في السوق المصرية، ونتيجة لذلك ازدادت حصة البنوك الأجنبية العاملة في مصر من 3% عام 1993 إلى 20% عام 2000، كما زادت حصتها من أصول القطاع المصرفي من 1% إلى 7% فيما بين العامين السابقين (Abu-Bader & Abu-Qarn, 2008, P. 890)، كما نتج عن هذه الإصلاحات توسع نطاق نشاط وساطة الأصول المالية وبدأ السوق المالي ينتعش تدريجياً.

كما شهد القطاع المصرفي تطورات كبيرة في السنوات الأخيرة مع صدور قانون البنك المركزي الجديد عام 2003، الذي منحه الاستقلال الكافي لممارسة مهامه بحرية وكفاءة، مع إجراء التعديلات اللازمة في السياسة النقدية بما يسهم في زيادة موارد البنوك من النقد الأجنبي، هذا فضلاً عن الإسراع ببرنامج هيكلة البنوك والتوسع في عمليات الدمج والاستحواذ فيما بين البنوك وما نتج عنها من إنشاء كيانات قوية برؤوس أموال كبيرة قادرة على مواجهة أي تقلبات ممكنة، حيث شهد هذا القطاع عمليات دمج واسعة خاصة في عام 2006، وقد ترتب علي ذلك انخفاض عدد البنوك العاملة في مصر من 57 بنك في نهاية عام 2004 إلي 39 بنك بنهاية عام 2008، الأمر الذي أسهم في زيادة حجم ودائع البنوك التي بلغت 747.2 مليار جنية في نهاية السنة المالية لعام 2008، وبلغ

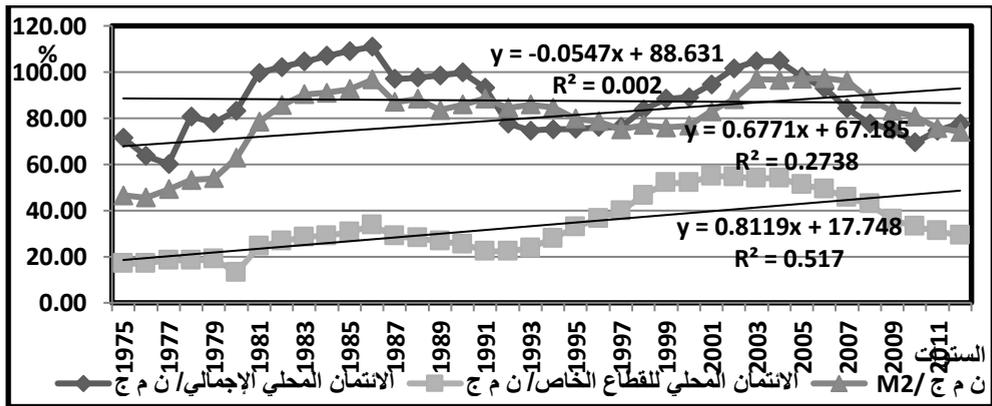
الائتمان المقدم منها 401.4 مليار جنيه بما يمثل 53.7% من إجمالي الودائع (Central Bank , 2010, P. 173).

رغم التحسن المطرد في سوق الأوراق المالية وزيادة نشاطه وحجم المعاملات به في السنوات الأخيرة<sup>(3)</sup>، إلا أنه لازال الجهاز المصرفي يسيطر علي الجانب الأكبر من الأنشطة المالية، إذ يتحكم في معظم التدفقات المالية ويمتلك الجزء الأكبر من الأصول المالية، حيث تشير تقارير البنك المركزي إلى أنه يشكل نحو 62% من هيكل السوق بمعيار الأصول المالية في عام 2003، مقارنة بحوالي 78% في عام 1993، وقد تزايد في هذه الفترة الوزن النسبي لسوق رأس المال من 3% إلي 16% وكذلك مؤسسات الادخار التعاقدية المتمثلة في شركات التأمين وصناديق المعاشات من 18% إلى 20%، كما تمثل الأصول المالية للجهاز المصرفي وحده 605.8 مليار جنيه بما يمثل حوالي 145% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2003 (Central Bank , 2004, PP. 151-159).

**ثانياً: مؤشرات التطور المالي:** نظراً لأن القطاع المصرفي لازال هو القطاع الرئيس الذي يستحوذ على الجانب الأكبر من خدمات القطاع المالي في الاقتصاد المصري، ولذا، فإنه تماشياً مع ذلك فإن مؤشرات تطور القطاع المالي سوف ترتبط به، وهو ما يوضحه الشكل رقم (3)، وكذلك الجدول رقم(3).

### شكل رقم (3)

#### تطور مؤشرات التطور المالي في مصر خلال الفترة (1975 - 2012)



المصدر: إعداد الباحث اعتماداً علي بيانات الجدول رقم (1)م.

(3) يعود بداية التعامل في بورصتي القاهرة والإسكندرية إلي عام 1888، وكانت تحتل المرتبة الخامسة بين بورصات العالم الأكثر نشاطاً، إلا أن التحول الاشتراكي وأحداث التأميم في بداية ستينيات القرن الماضي عملت على تجميد نشاطها.

## جدول رقم (3)

## تطور مؤشرات التطور المالي بمصر خلال الفترة (1975 - 2012)

البيان / الفترة	الائتمان المحلي الإجمالي / (ن م ج)	الائتمان المحلي للقطاع الخاص / (ن م ج)	السيولة المحلية / (ن م ج) (M2/GDP)
1980-1975	72.83	17.11	51.86
1990-1981	102.60	28.19	87.92
2000-1991	80.92	35.57	80.69
2010-2001	90.29	47.55	90.77
2012-2011	76.13	30.13	74.92
2012-1975	87.56	33.58	80.39

المصدر: إعداد الباحث، باستخدام بيانات الجدول رقم (1)م، وبيانات (WDI, 2014).

## يتضح من الشكل والجدول السابقين ما يلي:

- شهد المؤشر الذي يعبر عن تراكم الموارد وتعبئة المدخرات لدى الجهاز المصرفي تطوراً كبيراً، خاصة بعد تطبيق برنامج الإصلاح الاقتصادي وزيادة درجة التحرير في هذا القطاع، حيث ازدادت السيولة المحلية بالمفهوم الواسع (M2) كنسبة من (ن م ج) من حوالي 52% في النصف الثاني من عقد السبعينيات إلى حوالي 91% في المتوسط سنوياً خلال العقد الأول من الألفية الثالثة، الأمر الذي يعبر عن تزايد دور القطاع المصرفي في تعبئة المدخرات وزيادة التطور المالي في هذا القطاع، غير أنها تراجعت في عامي 2011، 2012 ويعزى هذا إلى ظروف عدم الاستقرار السياسي والاقتصادي التي أعقبت ثورة 25 يناير عام 2011. ويوضح التحليل الاتجاهي عبر الزمن هذا الارتفاع كما هو مبين من معادلة خط الاتجاه العام ذات الميل الموجب، التي تبين زيادة نسبة السيولة المحلية للناجح المحلي بحوالي 0.06 في المتوسط سنوياً.
- بالنسبة للمؤشرات المالية التي تتعلق بالائتمان تلك التي تعكس الكفاءة في استخدام الموارد المالية لدى الجهاز المصرفي كميّاً وكيفياً، فقد تزايد ائتمان الجهاز المصرفي كنسبة من (ن م ج) من حوالي 73% في المتوسط سنوياً خلال النصف الثاني من عقد السبعينيات وتجاوزت قيمته (ن م ج) في عقد الثمانينيات ثم تراجع إلى 90% في العقد الأول من الألفية الثالثة، أما بالنسبة للائتمان المقدم للقطاع الخاص الذي يعكس كفاءة الاستثمارات المستخدمة للقطاع المصرفي، فقد ارتفع حجم هذا الائتمان من حوالي 17% كنسبة من (ن م ج) في

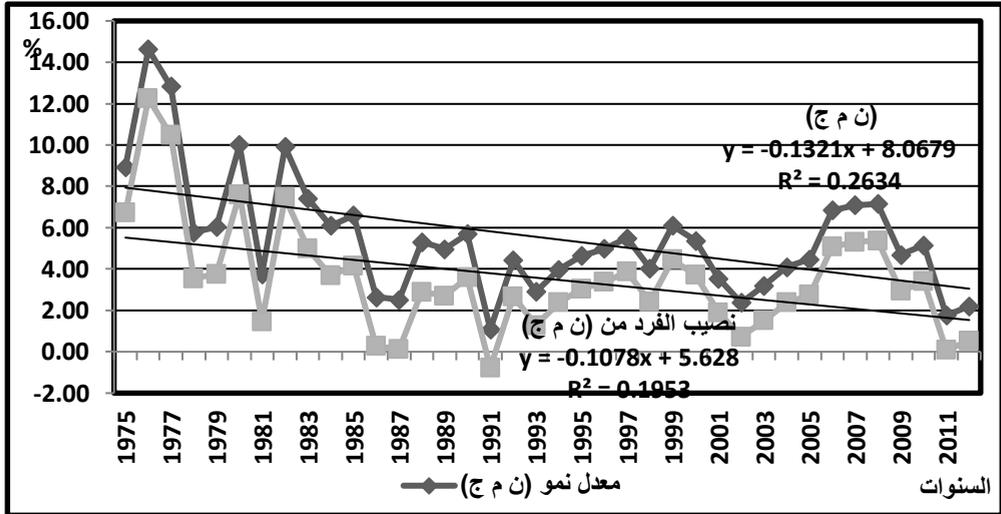
المتوسط سنوياً في النصف الثاني من عقد السبعينيات إلي حوالي 48% خلال العقد الأول من الألفية الثالثة، وقد انخفضت النسبتين السابقتين في عامي 2011 ، 2012 بسبب أحداث ثورة 25 يناير . ويوضح التحليل الاتجاهي عبر الزمن هذا الارتفاع كما هو مبين من معادلتني خط الاتجاه العام، التي تبين زيادة الائتمان المحلي الإجمالي والائتمان المقدم للقطاع الخاص كنسبة من الناتج المحلي بحوالي 0.67، 0.81 في المتوسط سنوياً لكل منهما على التوالي.

### 3 - 3: تطور النمو الاقتصادي في مصر

يستعرض هذا البند تطور النمو الاقتصادي في مصر خلال فترة الدراسة، من خلال متابعة تطور معدل نمو كل من (ن م ج) الحقيقي ومتوسط نصيب الفرد منه، كما بالشكل رقم (4) والجدول رقم (4).

#### شكل رقم (4)

#### تطور معدلات النمو الاقتصادي في مصر خلال الفترة (1975 - 2012)



المصدر: إعداد الباحث، باستخدام بيانات الجدول رقم (1)م.

## جدول رقم (4)

## تطور النمو الاقتصادي بمصر خلال الفترة (1975 - 2012)

متوسط نصيب الفرد من (ن م ج)* الحقيقي		الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (ن م ج)*		البيان / الفترة
معدل النمو %	القيمة \$	معدل النمو %	القيمة مليون \$	
7.4	557.8	9.7	23853.9	1980-1975
3.1	783.2	5.5	40179.1	1990-1981
2.6	986.9	4.3	61130.4	2000-1991
3.1	1318.7	4.9	96054.0	2010-2001
0.3	1555.5	2.0	124532.2	2012-2011
3.5	982.8	5.5	62258.5	2012-1975

المصدر: إعداد الباحث، باستخدام بيانات الجدول رقم (1)م، وبيانات ( WDI, )

(2014).

\* قيم الناتج المحلي ونصيب الفرد منه مقدره بالدولار والأسعار الثابتة لعام 2005.

## يلاحظ من هذا الشكل والجدول السابقين ما يلي:

- حقق الاقتصاد المصري معدلاً متواضعاً في نمو (ن م ج)، قدر بحوالي 5.5% في المتوسط سنوياً خلال فترة الدراسة، هذا فضلاً عن تراجعها خلال سنوات الدراسة من 9.4% في المتوسط سنوياً خلال النصف الثاني من عقد السبعينيات إلى 4.9% في المتوسط سنوياً خلال العقد الأول من الألفية الثالثة انخفض إلى 2% فقط في عامي 2011، 2012 بسبب أحداث ثورة 25 يناير 2011. ويوضح التحليل الاتجاهي وجود تقلب كبير في معدل نمو الناتج حول خط الاتجاه العام، كما يبين أنه على المدى الطويل يوجد تراجع في معدل نمو الناتج وهو ما توضحه معادلة خط الاتجاه العام ذات الميل السالب (-0.13)، مما يعكس تراجع معدل نمو الناتج بهذا المقدار في المتوسط سنوياً.
- شهد متوسط نصيب الفرد من (ن م ج) هو الآخر تراجع في معدل نموه من 7.2% في المتوسط سنوياً خلال النصف الثاني من عقد السبعينيات إلى حوالي 3.1% في المتوسط سنوياً خلال العقد الأول من الألفية الثالثة، انخفض إلى 0.3% في عامي 2011، 2012، مسجلاً معدل نمو قدره 3.5% في المتوسط سنوياً خلال فترة الدراسة. ويوضح التحليل الاتجاهي تقلبه بصورة موازية لتقلب معدل نمو الناتج حول خط الاتجاه العام، كما يبين تراجع في معدل النمو كما

يوضحه الميل السالب لمعادلة خط الاتجاه العام (-0.11)، مما يعكس تراجع معدل نمو نصيب الفرد من الناتج بهذا المقدار في المتوسط سنوياً.

يتضح مما سبق، تواضع معدل نمو الناتج المحلي في مصر ومتوسط نصيب الفرد منه خلال فترة الدراسة، بل وتراجع معدلات النمو في نهاية الفترة مقارنة ببدايتها، فضلاً عن عدم استقرار معدلات النمو هذه وارتباطها بالتغيرات الخارجية أو ما يسمى بالإيرادات الربعية من إيرادات النقد الأجنبي.

#### 4: قياس العلاقات بين تحويلات العاملين بالخارج والتطور المالي والنمو الاقتصادي بمصر

يهدف هذا النموذج إلى قياس العلاقات الكمية بين كل من: تحويلات العاملين بالخارج، والتطور المالي، والنمو الاقتصادي في مصر خلال العقود الأربعة الماضية، فضلاً عن تحديد العلاقات السببية بينهم، ومن ثم، تحديد أي منهم يسبب الآخر، الأمر الذي يساعد في توجيه السياسات الاقتصادية وبما يسهم في زيادة التحويلات وتحسين القنوات الرسمية لتدفقها، وبالتالي، يسهم في الارتقاء بمعدل النمو الاقتصادي وتحقيق أهداف التنمية بالمجتمع، وبالتالي، فإن هذا القسم يهدف إلى:

أولاً: تحديد المؤشرات التي تعبر عن كل من: تحويلات العاملين، والتطور المالي، والنمو الاقتصادي. ثانياً: اختيار النموذج القياسي الملائم وفقاً للمعايير القياسية تماشياً مع طبيعة المتغيرات وهدف البحث.

ثالثاً: تقدير العلاقات بين المتغيرات المدرجة بالنموذج خلال فترة الدراسة.

رابعاً: تحديد اتجاه العلاقات السببية بين المتغيرات الثلاثة بالنموذج.

تماشياً مع ذلك، سوف يتم تناول هذا القسم من خلال خمسة بنود هي: توصيف النموذج وتحديد المتغيرات ومؤشراتها ومصادر البيانات، والمنهج القياسي المستخدم، وتحليل التكامل المشترك، وتقدير العلاقات بين المتغيرات، وأخيراً تحديد علاقات السببية بين المتغيرات.

#### 4 - 1: توصيف النموذج وتحديد المتغيرات ومؤشراتها ومصادر البيانات

ينطوي هذا النموذج على ثلاثة متغيرات هي: تحويلات العاملين بالخارج، والتطور المالي، والنمو الاقتصادي، وقد تعددت المؤشرات المستخدمة في التعبير عنها في الدراسات التطبيقية، غير أنه بعد إجراء عديد من محاولات القياس التجريبية تم التوصل إلى أفضل النتائج في ظل المؤشرات التي تم الاستقرار عليها، وقد كانت المتغيرات والمؤشرات المعبرة عنها ورموزها بالنموذج القياسي كما يلي:

- **النمو الاقتصادي (GDPpc):** يقاس من خلال متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي مقدراً بالدولار وبالأسعار الجارية، وزيادة قيمته مع مر الزمن تعني ارتفاع معدل النمو الاقتصادي بالمجتمع، ويتوقع أن يكون تأثيره إيجابي على كل من التحويلات والتطور المالي بالمجتمع.
  - **تحويلات العاملين بالخارج (REM):** تقاس من خلال قيمة تحويلات العاملين بالخارج مقدرة بالمليون دولار وبالأسعار الجارية، وزيادة قيمتها عبر الزمن تعني زيادة التحويلات، والعكس صحيح، ويتوقع أن تكون آثارها إيجابية على كل من التطور المالي والنمو الاقتصادي.
  - **التطور المالي (FD):** يقاس من خلال السيولة المحلية الخاصة ( $M_2$ ) كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، وارتفاع هذه النسبة يدل على زيادة التطور المالي بالمجتمع، ويتوقع أن تكون آثارها إيجابية على كل من التحويلات والنمو الاقتصادي.
- وفقاً لذلك، فإن الدالة التي تعبر عن النموذج الذي يهدف إلى تقدير العلاقات بين متغيرات النموذج الثلاثة تكون على الصورة التالية:

$$GDPpc_t = f ( REM_t, FD_t ) \dots \dots \dots (1)$$

يتم تحويل كل متغير مستقل إلى متغير تابع بنفس الصيغة في الدالة السابقة لتقدير العلاقات بين المتغيرات الثلاثة، وتحديد اتجاهات العلاقات السببية بينهم كما سوف يوضح في البنود التالية.

لقد تم اختيار الشكل اللوغاريتمي الخطي المزدوج ( Double Log Linear Function )

(Form)، في تقدير معلمات المتغيرات الثلاثة التي يتضمنها النموذج ويعزى ذلك إلى:

- يساعد التحويل اللوغاريتمي المزدوج على موافاة افتراض خطية الدالة لاستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية (OLS) في التحليل القياسي.
  - أن هذا الشكل تتسم نتائجه بجودة توفيق عالية (Superior Fit)، نظراً لتحقيقه أقل خطأ معياري للبوافي مقارنة بالأشكال الأخرى للدوال.
  - أن المعلمات المقدرة في هذا الشكل تمثل المرونات، الأمر الذي يسهل تحديد التأثير النسبي لكل متغير مستقل على المتغير التابع دون التأثير بوحدة القياس الخاصة بكل متغير.
- توضح بيانات الجدول رقم (5) الإحصاءات الوصفية ومصفوفة معاملات الارتباط لمتغيرات النموذج، واستناداً إلى اختبار (Jarque-Bera) التي تؤكد أن سلاسل البيانات لمتغيرات النموذج تأخذ شكل التوزيع المعتدل الطبيعي في ظل وجود تباين ثابت وتغاير يساوي الصفر، فيما عدا التطور المالي. وتوضح معاملات الارتباط أن التحويلات ترتبط طردياً بكل من التطور المالي والنمو الاقتصادي وبالعلاقة فوق المتوسطة مع النمو الاقتصادي ومتوسطة مع التطور المالي، بينما يرتبط النمو الاقتصادي طردياً وبالعلاقة ضعيفة مع التطور المالي.

#### جدول رقم ( 5 )

##### الإحصاءات الوصفية ومصفوفة معاملات الارتباط لمتغيرات النموذج

البيان	Ln GDPpc	Ln REM	Ln FD
Mean	6.742	8.215	4.369
Median	6.784	8.118	4.431
Maximum	8.011	9.929	4.578
Minimum	5.673	6.716	3.818
Std. Dev.	0.669	0.649	0.207
Skewness	0.176	0.288	-1.485
Kurtosis	1.962	4.038	4.263
Jarque-Bera	1.904	2.228	16.483
Probability	0.386	0.328	0.000
Sum	256.190	312.154	166.006
Sum Sq. Dev.	16.536	15.592	1.582
Observation	38	38	38
Ln GDPpc	1.000		
Ln REM	0.763	1.000	
Ln FD	0.349	0.543	1.000

المصدر: إعداد الباحث باستخدام البرنامج الإحصائي (EViews)، اعتماداً على بيانات

الجدول رقم (1)م.

يستخدم البحث بيانات سنوية تغطي الفترة (1975-2012)، وقد تم تجميع هذه البيانات من خلال مؤشرات التنمية الدولية {World Development Indicators (WDI)} للبنك الدولي لعام 2012، 2013، والائكتاد (UNCTAD) لعام 2014. وقد روعي أن تكون بيانات متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي والتحويلات محسوبة بالدولار وبالأسعار الجارية مراعاة للتجانس، كما تكون كافة المتغيرات المستخدمة في النموذج القياسي في صورة اللوغاريتم الطبيعي، لكي تكون أكثر ملائمة للأساليب القياسية، كما أن المعلمات المقدره تُعبر عن المرونة.

#### 4 - 2: المنهج القياسي

تعتمد الدراسات التطبيقية عادة في دراسة العلاقات الكمية والسببية بين المتغيرات الاقتصادية على نموذج تصحيح الخطأ {Error Correction Model (ECM)}، ويُستخدم هذا النموذج عندما تتصف المتغيرات بخاصية التكامل المشترك، ويطبق عادة للتوفيق بين سلوك العلاقات الاقتصادية في كل من الأجل القصير والأجل الطويل، حيث يفترض أن المتغيرات الاقتصادية عادة ما تتجه في الأجل الطويل نحو حالة من الاستقرار يطلق عليها وضع التوازن (Steady State Equilibrium). ونظراً لأنه في كثير من الأحيان تكون أغلب سلاسل البيانات للمتغيرات الاقتصادية غير مستقرة (Non stationary)، وفي مثل هذه الحالة لا تصلح الطرق التقليدية في دراسة علاقات الانحدار بين المتغيرات وهي في صورتها الأصلية (Level)، حيث يؤدي ذلك إلى الحصول على ما يسمى بالانحدار الزائف (Spurious Regression)، وبالتالي، فإن الاختبارات الإحصائية العادية ( $R^2$ ، DW, F, T) لا يمكن الاعتماد عليها، ولذا، يجب أخذ الفرق الأول لجميع المتغيرات لتجنب هذه الظاهرة، إلا أن ذلك يؤدي إلى فقدان العلاقات طويلة الأجل بين المتغيرات، تلك التي تتميز بأهميتها الكبيرة خاصة لدى متخذي السياسات الاقتصادية (Christopoulos & Tsionas, 2004, P. 57). غير أنه إذا كانت بيانات السلاسل الزمنية للمتغيرات غير مستقرة كل على حده، ولكنها تتصف بخاصية التكامل المشترك فيما بينها كمجموعة (Co-integration Relationship)، فإن البواقي تكون مستقرة، مما يعني أن متغيرات النموذج تتحرك معاً في نفس الاتجاه، وبالتالي، يتحقق لها التوازن في الأجل الطويل، وبالتالي، يمكن قياس العلاقات بين المتغيرات بدون أخذ الفرق الأول لتحديد العلاقات طويلة الأجل بين المتغيرات باستخدام نموذج تصحيح الخطأ متعدد المتغيرات {Vector Error Correction Model (VECM)}، فضلاً عن تحديد العلاقات بين المتغيرات

في الأجل القصير في الوقت نفسه (Vazakidis & Adamopoulos, 2010, P. 581)، كما أنه من مزايا نموذج (VECM) أنه يساعد في تحديد علاقات السببية بين المتغيرات، حيث أنه من خلال اختبار (Wald Test) يتم تحديد علاقات السببية في الأجل القصير، كما أنه من خلال معنوية معامل تصحيح الخطأ (ECT) يتم تحديد علاقات السببية في الأجل الطويل (Zaman, et al., 2011, P. 249). وبالتالي، فإنه من خلال هذا النموذج يمكن قياس علاقات السببية بين كل من التحويلات والتطور المالي والنمو الاقتصادي في مصر خلال الفترة (1975-2012) باستخدام أسلوب جرانجر للسببية (Multivariate Granger Causality) (Furuoka, 2007, P. 6)، **ويتم ذلك من خلال إتباع الخطوات التالية:**

**أولاً:** تحليل التكامل المشترك بين متغيرات النموذج، حيث يتطلب تطبيق نموذج (VECM) في دراسة العلاقات طويلة الأجل بين المتغيرات، فضلاً عن دراسة علاقات السببية بينها أن تكون هذه العلاقات بها خاصية التكامل المشترك (Co-integration Relationship)، ويتم الكشف عن خاصية التكامل المشترك على مرحلتين:

**المرحلة الأولى:** اختبار جذر الوحدة (Unit Root Test)، لتحديد مدى استقرار أو عدم استقرار المتغيرات بالنموذج، وبالتالي، يتم تحديد درجة التكامل (Integration Order) لكل متغير على حده، فضلاً عن تحديد فترات التباطؤ الزمني المثلى (Optimal Lag Length) لمتغيرات النموذج. **المرحلة الثانية:** الكشف عن مدى توافر خاصية التكامل المشترك (Co-integration) بين كل متغيرات النموذج وهي: النمو الاقتصادي (GDPpc)، وتحويلات العاملين بالخارج (REM)، والتطور المالي (FD)، ويتم ذلك من خلال بحث علاقة التكامل المشترك بين هذه المتغيرات معاً، وذلك باستخدام أسلوب جوهانسون للتكامل المشترك (Johansen maximum likelihood Procedure).

**ثانياً:** بعد التأكد من وجود خاصية التكامل المشترك بين متغيرات النموذج، فإنه يتم تطبيق نموذج تصحيح الخطأ متعدد المتغيرات (VECM)، وفيه يتم تقدير معاملات النموذج لكل من: النمو الاقتصادي، وتحويلات العاملين بالخارج، والتطور المالي، سواء للعلاقات في الأجل الطويل أو في الأجل القصير، ونظراً لتداخل العلاقات بين متغيرات النموذج وهو ما يعني أن أي من هذه المتغيرات

قد يؤثر في المتغيرين الآخرين داخلياً، والعكس صحيح، وبالتالي، فإن النموذج المستخدم لاختبار العلاقة بينهم، يتعين أن يكون نموذجاً أنياً يحتوي على عدد من المعادلات مساوياً لعدد المتغيرات الموجودة بالنموذج، وذلك بوضع المتغيرات في صيغة نموذج (VECM).

**ثالثاً:** يتم أخيراً تحديد علاقات السببية بين كل من: النمو الاقتصادي، وتحويلات العاملين بالخارج، والتطور المالي، وذلك من خلال تحليل جرانجر للسببية (Multivariate Granger Causality)، استناداً لنتائج نموذج (VECM) متعدد المتغيرات.

سوف يتم التعرض لدراسة هذه الخطوات الثلاث بنفس الترتيب، حيث يتم الجمع بين التأسيس

النظري لكل منها بإيجاز، ثم يتم تقديم النتيجة التطبيقية للقياس.

#### 4 - 3: تحليل التكامل المشترك

#### أولاً: اختبار جذر الوحدة (Unit Root Test):

يُستخدم اختبار جذر الوحدة (UR) لتحديد مدى استقرار بيانات السلاسل الزمنية للمتغيرات المدرجة بالنموذج وعند أي مستوى من الفروق يتحقق لها هذا الاستقرار، ومن خلال ذلك يتم تحديد رتبة التكامل لمتغيرات النموذج، ويوضح الجدول رقم (6) النتائج الموجزة لاختبار جذر الوحدة (UR) سواء للمتغيرات في صورتها الأصلية أو بعد إجراء الفرق الأول لها، وذلك من خلال اختبائي: ديكي - فولار الموسع {Augmented Dickey-Fuller (ADF)}، وفيليبس بيرون {Phillips-Perron (PP)}، باستخدام البرنامج الإحصائي (EViews). **ويلاحظ من بيانات هذا الجدول ما يلي:**

- أن نتائج اختبار جذر الوحدة (UR) توضح عدم استقرار المتغيرات الثلاثة بالنموذج في صورتها الأصلية سواء عند مستوى معنوية 1% أو 5%، في ظل وجود الحد الثابت فقط بالدالة أو وجود كل من الحد الثابت والاتجاه (Trend) معاً بالدالة، باستثناء المتغير الخاص بالتطور المالي الذي يكون مستقر في ظل وجود ثابت الدالة وفقاً لاختبار (ADF). بينما تكون كافة المتغيرات مستقرة بعد إجراء الفروق الأولى لها، وذلك عند مستوى معنوية 1%، وهذا يعني أن السلاسل الزمنية لمتغيرات النموذج الثلاثة يكون تكاملها من الرتبة الأولى {Integrated of order (1)}، وفقاً لاختبار (PP) وكذلك وفقاً لاختبار (ADF) في حالة اضافة ثابت الدالة والاتجاه معاً.

- وفقاً لذلك سوف يتم إجراء اختبارات التكامل المشترك بين متغيرات النموذج في ظل إدراج كل من الحد الثابت والاتجاه، حيث تشترك كل متغيرات النموذج في نفس درجة التكامل  $I(1)$ ، وذلك باستخدام أسلوب جوهانسون للتكامل المشترك (JML)، الذي يشترط لاستخدامه أن تكون كافة المتغيرات لها نفس رتبة التكامل (Muhammed, et al., 2011, P. 59).

### جدول رقم (6)

نتائج اختبارات استقرار متغيرات النموذج (UR) باستخدام اختبائي:

ديكي- فولار (ADF)، فليبيس بيرون (PP)

رتبة المتغير I ( )	المتغير في الفرق الأول				المتغير في وضعه الأصلي				البيان / المتغير
	فليبيس بيرون		ديكي- فولار		فليبيس بيرون		ديكي- فولار		
	None	Constant	None	Constant	Constant & Trend	Constant	Constant & Trend	Constant	
1	5.93- (0.00)	6.77- (0.00)	2.95- (0.00)	6.82- (0.00)	2.14- (0.51)	0.07- (0.94)	3.37- (0.07)	0.07- (0.94)	<i>Ln GDPpc</i>
1	6.14- (0.00)	6.74- (0.00)	6.14- (0.00)	6.74- (0.00)	1.84- (0.66)	0.88- (0.78)	1.83- (0.67)	0.99- (0.75)	<i>Ln REM</i>
1	3.54- (0.00)	3.63- (0.01)	3.45- (0.00)	3.52- (0.01)	1.78- (0.69)	2.69- (0.09)	2.82- (0.20)	3.65- (0.01)	<i>Ln FD</i>

المصدر: إعداد الباحث باستخدام البرنامج الإحصائي (EViews)، اعتماداً على بيانات الجدول

رقم (1)م.

- القيم الحرجة في (Level) في حالة وجود الحد الثابت عند مستوى معنوية 1% = - 3.62 ، وعند 5% = - 2.94 ، وفي حالة وجود الحد الثابت والاتجاه معاً عند مستوى معنوية 1% = - 4.23 ، وعند 5% = - 3.54 .  
- القيم الحرجة في الفرق الأول في حالة وجود الحد الثابت عند مستوى معنوية 1% = - 3.63 ، وعند 5% = - 2.95 ، وفي حالة (None) عند مستوى معنوية 1% = - 2.63 ، وعند 5% = - 1.95 .

يتطلب إجراء اختبارات التكامل المشترك وتقدير المعلمات في كل من الأجل الطويل والأجل

القصير وفقاً لنموذج (VECM) تحديد فترات التباطؤ الزمني المثلى (Optimal Lag Length) للمتغيرات الداخلة بالنموذج، وسيتم إجراء ذلك من خلال نموذج متجه الانحدار الذاتي (VAR)، (Ahmed, et al., 2011, P. 182)، من خلال اختبار كل من: (LR, FPE, AIC, SC, HQ)

كما هو موضح بالجدول رقم (7)، الذي يتضح منه أنها تكون فترة تباطؤ واحدة وفقاً لاختبار (SC)،

(HQ)، وفترتين وفقاً لاختبار (LR)، وثلاث فترات وفقاً لكل من (FPE)، (AIC)، وبالتالي، سيتم استخدام ثلاث فترات تباطؤ زمني كحد أقصى استناداً لذلك.

### جدول رقم (7)

تحديد العدد الأمثل لفترات التباطؤ الزمني وفقاً لتحليل (VAR)

HQ	SC	AIC	FPE	LR	Test/ Lag
1.86	1.95	1.82	0.00	NA	0
-3.89*	-3.54*	-4.07	0.00	NA	1
-3.77	-3.16	-4.10	0.00	198.50*	2
-3.69	-2.81	-4.15*	0.00*	15.01	3

\* indicates lag order selected by the criterion

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

FPE: Final prediction error , AIC: Akaike information criterion

SC: Schwarz information criterion , HQ: Hannan-Quinn information criterion

المصدر: إعداد الباحث باستخدام برنامج (EViews)، استناداً إلى البيانات المستخدمة في الجدول رقم(1)م.

### ثانياً: اختبارات التكامل المشترك (Co-integration Tests):

سيتم الكشف عن التكامل المشترك من خلال تحليل جوهانسون (Johansen maximum

likelihood Procedure)، وذلك من خلال اختبارين هما (Trace Test)، (Max-Eigen value Test). ويتم إجراء هذين الاختبارين لاختبار فرض العدم بأنه يوجد بحد أقصى عدد ( $r$ ) من علاقات التكامل المشترك بين متغيرات النموذج، حيث تعبر ( $r$ ) عن عدد علاقات التكامل المشترك بين المتغيرات، وتساوي الصفر في حالة عدم وجود أي علاقة تكامل مشترك بين متغيرات النموذج أو تساوي 1 ، 2 ، بحد أقصى ( $k-1$ )، حيث أن ( $k$ ) هي عدد المتغيرات بالنموذج، وهي ثلاثة متغيرات في هذا النموذج، ويلخص الجدول رقم (8) نتائج هذين الاختبارين.

## جدول رقم ( 8 )

## نتائج اختبارات التكامل المشترك لجوهانسون (Trace and Max-Eigen tests)

Eigen value Test			Trace Test			عدد علاقات التكامل بين المتغيرات
Prob.	0.05 Critical Value	Max-Eigen Statistic	Prob.	0.05 Critical Value	Trace Statistic	
0.019	25.823	28.935	0.040	42.915	43.871	لا يوجد*
0.419	19.387	11.964	0.580	25.872	14.936	بحد أقصى (1)
0.880	12.518	2.972	0.880	12.518	2.972	بحد أقصى (2)

المصدر: إعداد الباحث باستخدام البرنامج الإحصائي (EViews)، اعتماداً على بيانات الجدول

رقم(1)م.

\*تشير إلى رفض فرض العدم عند مستوى معنوية 5%.

يتضح من هذا الجدول، أنه توجد ظاهرة التكامل المشترك بين متغيرات النموذج وفقاً لكلا الاختبارين، حيث توجد علاقة تكامل مشترك بين متغيرات النموذج في الأجل الطويل، ومن ثم، يتم رفض فرض العدم ( $H_0$ ) بعدم وجود أي علاقة تكامل مشترك بين متغيرات النموذج في مواجهة الفرض البديل ( $H_1$ ) بوجود علاقة تكامل مشترك واحدة عند مستوى معنوية 5% وفقاً للاختبارين، وبالتالي، فإن هذه النتيجة تسمح بإجراء الخطوة التالية لذلك، تلك التي تتمثل في قياس علاقات التوازن بين متغيرات النموذج في الأجل الطويل، ويتم ذلك من خلال نموذج (VECM).

## 4 - 4: تقدير العلاقات بين المتغيرات

بعد التأكد من وجود خاصية التكامل المشترك بين متغيرات النموذج في الخطوة السابقة، فإنه يتم قياس العلاقات طويلة الأجل من خلال نموذج (VECM)، وتكون الصيغة العامة لمعادلات الأجل الطويل وفقاً لهذا النموذج على الصورة التالية:

$$\ln GDPpc_t = \alpha_0 + \alpha_1 \ln REM_t + \alpha_2 \ln FD_t + u_{1t} \dots \dots \dots (2)$$

$$\ln REM_t = \beta_0 + \beta_1 \ln GDPpc_t + \beta_2 \ln FD_t + u_{2t} \dots \dots \dots (3)$$

$$\ln FD_t = \lambda_0 + \lambda_1 \ln GDPpc_t + \lambda_2 \ln REM_t + u_{3t} \dots \dots \dots (4)$$

يمكن الحصول على حد تصحيح الخطأ ( $ECT_t$ ) الذي يقيس سرعة التعديل أو سرعة تكيف

(Speed of Adjustment) لاختلال التوازن في الأجل القصير لكي ما يتم تحقيق التوازن في الأجل

الطويل، وبالتالي، يتم تحديد الفترة الزمنية اللازمة لتحقيق التوازن في الأجل الطويل وذلك من خلال المعادلات الثلاث السابقة التي يتم منها اشتقاق المعادلات الثلاث التي على الصورة التالية:

$$ECT_{1t} = \ln GDPpc_t - \alpha_1 \ln REM_t - \alpha_2 \ln FD_t \dots \dots \dots (5)$$

$$ECT_{2t} = \ln REM_t - \beta_1 \ln GDPpc_t - \beta_2 \ln FD_t \dots \dots \dots (6)$$

$$ECT_{3t} = \ln FD_t - \lambda_1 \ln GDPpc_t - \lambda_2 \ln REM_t \dots \dots \dots (7)$$

وبأخذ الفرق الأول لمعادلات الأجل الطويل لكل متغير، فإنه يتم الحصول على المعادلات

التي تمثل نموذج (VECM) وذلك لتقدير المعلمات في الأجل القصير بالإضافة إلى حد تصحيح الخطأ لكل متغيرات النموذج كما يلي:

$$\Delta \ln GDPpc_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^p \alpha_{1i} \Delta \ln GDPpc_{t-i} + \sum_{i=0}^p \alpha_{2i} \Delta \ln REM_{t-i} + \sum_{i=0}^p \alpha_{3i} \Delta \ln FD_{t-i} + \phi ECT_{t-1} + u_{1t} \dots \dots \dots (11)$$

$$\Delta \ln REM_t = \beta_0 + \sum_{i=1}^p \beta_{1i} \Delta \ln REM_{t-i} + \sum_{i=0}^p \beta_{2i} \Delta \ln GDPpc_{t-i} + \sum_{i=0}^p \beta_{3i} \Delta \ln FD_{t-i} + \phi ECT_{t-1} + u_{2t} \dots \dots \dots (12)$$

$$\Delta \ln FD_t = \lambda_0 + \sum_{i=1}^p \lambda_{1i} \Delta \ln FD_{t-i} + \sum_{i=0}^p \lambda_{2i} \Delta \ln GDPpc_{t-i} + \sum_{i=0}^p \lambda_{3i} \Delta \ln REM_{t-i} + \phi ECT_{t-1} + u_{3t} \dots \dots \dots (13)$$

حيث تعبر كل من:  $\Delta \ln FD_t$ ،  $\Delta \ln REM_t$ ،  $\Delta \ln GDPpc_t$ ، عن الفرق الأول لمتغيرات النموذج الثلاثة والفجوات الزمنية المختلفة لها، (P) هي العدد الأمثل للفجوات الزمنية بالنموذج، التي تم تحديدها بثلاث فجوات كما هو مبين في الجدول رقم (6)،  $ECT_{t-1}$  تمثل حد تصحيح الخطأ،  $u_t$  تمثل حد الخطأ العشوائي الذي يكون وسطه الحسابي صفر وتباينه ثابت. ويلاحظ من هذه المعادلات أنها تتضمن العلاقات بين المتغيرات في كل من الأجل القصير والأجل الطويل، الذي يتضح من خلال حد تصحيح الخطأ الخاص بكل معادلة ( $ECT_{t-1}$ )، وتوضح بيانات الجدول رقم (9) النتائج الموجزة التي تم تقديرها من خلال البرنامج الإحصائي (EViews)، للعلاقات بين متغيرات النموذج في الأجل الطويل المناظرة للمعادلات (5-7) السابقة في ظل وجود ثابت الدالة والاتجاه (Trend) مع وجود علاقة تكامل مشترك واحدة، وكذلك تقدير علاقات الأجل القصير المناظرة للمعادلات (11 - 13)، وقد تم الاقتصار على عرض المتغيرات المعنوية فقط في الأجل القصير.

## جدول رقم (9)

## نتائج التحليل الديناميكي متعدد المتغيرات وفقاً لتحليل (VECM)

المتغير التابع			البيان	الفترة الزمنية
<i>Ln FD</i>	<i>Ln REM</i>	<i>Ln GDPpc</i>	المتغير المستقل	
1.291- *(9.16-)	6.228 *(3.18)	1 -	<i>Ln GDPpc</i>	الأجل الطويل
0.207 **(2.73)	1 -	0.161 **(2.67)	<i>Ln REM</i>	
1 -	4.826 **(2.05)	0.775- *(5.80-)	<i>Ln FD</i>	
0.079 *(9.22)	0.382- *(3.07-)	0.061 *(27.27)	<i>Trend</i>	
9.82	47.41-	7.61	<i>Constant</i>	
0.45- *(4.11-)	-	0.40 *(3.08)	$\Delta Ln GDPpc(-1)$	
0.37- *(3.55-)	-	0.57 *(3.08)	$\Delta Ln GDPpc(-2)$	
0.20- (1.89-)	-	-	$\Delta Ln GDPpc(-3)$	
0.10 **(2.53)	0.33- *** (1.77-)	-	$\Delta Ln REM(-1)$	
0.10 (2.20)	-	0.18- **(2.13-)	$\Delta Ln REM(-2)$	
0.13 *(2.85)	-	0.17- **(2.14-)	$\Delta Ln REM(-3)$	
0.048	0.056	0.017	<i>Constant</i>	
0.260 *(3.06)	0.241 *(2.88)	0.989- *(5.08-)	<i>ECT<sub>t-1</sub></i>	
%65	%44	%78	<i>R<sup>2</sup></i>	

المصدر: إعداد الباحث باستخدام البرنامج الإحصائي (EViews) اعتماداً على بيانات الجدول رقم

(1)م.

- \* تشير إلى أن المتغير معنوي إحصائياً عند مستوى معنوية 1%.
- \*\* تشير إلى أن المتغير معنوي إحصائياً عند مستوى معنوية 5%.
- \*\*\* تشير إلى أن المتغير معنوي إحصائياً عند مستوى معنوية 10%.
- القيم بين الأقواس تشير إلى قيمة (t-statistics).

## يتضح من هذا الجدول ما يلي:

### أولاً: بالنسبة للأجل الطويل:

- أن النمو الاقتصادي يؤثر إيجابياً على التحويلات، وسلبياً على التطور المالي، وذلك عند مستوى معنوية 1%، وتكون مرونة كل منهما كبيرة بالنسبة للنمو الاقتصادي، حيث تشير قيم المعلمات المقدرة إلى أن زيادة في النمو بنسبة 1% يترتب عليها زيادة التحويلات بنسبة 6.2%، نتيجة لما يترتب على ذلك من تحسن في رأس المال البشري بسبب ارتفاع مستوى التعليم والمعرفة. بينما يترتب عليها تراجع في التطور المالي بنسبة 1.3%، وربما يعزى ذلك إلى انخفاض الوعي المصرفي والنقدي لدى الأفراد بالمجتمع المصري.
- أن التحويلات تؤثر إيجابياً على كل من النمو الاقتصادي والتطور المالي ولكن هذا التأثير ضعيف نتيجة لانخفاض مرونة كل منهما بالنسبة للتحويلات، حيث تشير قيم المعلمات المقدرة إلى أن زيادة التحويلات بنسبة 1% يترتب عليها زيادة بنسبة 0.16%، 0.21% في كل من النمو الاقتصادي والتطور المالي على التوالي، وذلك عند مستوى معنوية 5%، وهذه النتيجة تؤكد على الأثر الإيجابي للتحويلات على المتغيرين.
- أن التطور المالي يؤثر سلبياً على النمو الاقتصادي، حيث تشير قيمة المعلمة المقدرة إلى أن زيادة التطور المالي بنسبة 1% يترتب عليه تراجع النمو بنسبة 0.78%، وذلك عند مستوى معنوية 1%. بينما يؤثر التطور المالي إيجاباً على التحويلات وتكون مرونة التحويلات مرتفعة بالنسبة له إذ قدرت بحوالي 4.8 وذلك عند مستوى معنوية 5%، مما يدل على أهمية التطور المالي كقناة أساسية لزيادة وتنمية التحويلات، ومن ثم، دورها في تعبئة المدخرات القومية بالمجتمع.
- أن معامل تصحيح الخطأ بالنسبة للنمو الاقتصادي كان معنوي عند مستوى 1%، وذات إشارة سالبة، وقيمة معلمته تدل على ارتفاع سرعة التعديل، حيث تمثل 99% في المتوسط سنوياً، مما يعني ارتفاع سرعة التكيف وتصحيح أي اختلال في معدل النمو واستعادته إلى حالة التوازن المستقر في غضون سنة تقريباً، بينما كانت إشارته موجبة رغم أنه معنوي بالنسبة لكل من التحويلات والتطور المالي.

يتضح مما سبق، أن العلاقة بين النمو الاقتصادي والتحويلات كانت إيجابية، حيث يؤثر كل منهما إيجابياً على الآخر، وإن كان تأثير النمو الاقتصادي أكبر مقارنة بتأثير التحويلات، كما أن العلاقة بين التحويلات والتطور المالي كانت هي الأخرى إيجابية، وإن كان تأثير التطور المالي أقوى مقارنة بتأثير التحويلات. بينما كانت العلاقة بين النمو والتطور المالي سلبية، حيث يؤثر كل منهما سلباً على الآخر.

#### أولاً: بالنسبة للأجل القصير:

- أن النمو الاقتصادي يتأثر إيجابياً بالنمو المحقق في الفترة السابقة عليها، مما يدل على الطبيعة التراكمية للنمو في الاقتصاد المصري، ويتحقق ذلك عند مستوى معنوية 1%. بينما تؤثر التحويلات سلباً على النمو الاقتصادي مع وجود فترتين وثلاث فترات إبطاء، ويتحقق ذلك عند مستوى معنوية 5%، بينما لا يتأثر معدل النمو بالتطور المالي.
- أن التحويلات تتأثر سلباً بالتحويلات المحققة في الفترات السابقة مع وجود فترة إبطاء واحدة، وذلك عند مستوى معنوية 10%، بينما لا تتأثر معنوياً بكل من النمو والتطور المالي.
- أن التطور المالي يتأثر إيجابياً بالتحويلات المحققة في الفترات السابقة سواء مع وجود فترة إبطاء واحدة أو فترتين أو ثلاثة، وإن كان هذا التأثير ضعيف كما تشير قيم المعلمات المقدرة. بينما يؤثر النمو الاقتصادي سلباً على التطور المالي مع وجود فترة تباطؤ واحدة أو اثنتين أو ثلاثة، وتتحقق النتائج السابقة حتى مستوى معنوية 5%.

توضح نتائج التقدير كذلك أن المقدرة التفسيرية للنموذج كانت جيدة، حيث يمكن تفسير 78% من التغيرات في معدل النمو الاقتصادي بفعل التغيرات في كل من التحويلات والتطور المالي، كما أن سرعة التعديل به كانت معنوية ومرتفعة. كما يمكن تفسير 44% من التغيرات في التحويلات بالتغيرات في كل من النمو الاقتصادي والتطور المالي. ويمكن تفسير 65% من التغيرات في التطور المالي من خلال التغيرات في التحويلات والنمو الاقتصادي.

#### 4 - 5: تحليل السببية لجرانجر (Multivariate Granger Causality)

وفقاً لنظرية جرانجر (Granger Representation Theorem)، أن اكتشاف وجود علاقات تكامل مشترك بين مجموعة من المتغيرات، يعني وجود علاقات سببية بين هذه المتغيرات إما

أن تكون في اتجاه واحد (Uni-directional) أو في الاتجاهين أي ثنائية الاتجاه (Bi-directional). فإذا كانت قيم أحد المتغيرين في الماضي تؤثر في قيمة المتغير الآخر في الفترة الحالية، فإنه يقال إن المتغير الأول هو الذي يسبب المتغير الثاني، والعكس صحيح (Bhaskara, et al., 2008, P. 9). وسوف يتم توضيح علاقات السببية بين متغيرات النموذج في كل من الأجل القصير والأجل الطويل، وذلك من خلال نموذج (VECM)، حيث يتم اختبار فرض العدم بعدم وجود علاقة سببية بين كل متغيرين بالنموذج في مقابل الفرض البديل بوجود علاقة سببية تتجه من المتغير الأول إلى المتغير الثاني.

**أولاً: تحليل السببية في الأجل القصير:** يتم ذلك من خلال تقدير العلاقات الخاصة بالمعادلات (11 - 13)، وتوضح بيانات الجدول رقم (10) النتائج الموجزة التي تم تقديرها من خلال البرنامج الإحصائي (EViews)، لعلاقات السببية بين المتغيرات الثلاثة بالنموذج في الأجل القصير المناظرة للمعادلات الثلاث السابقة وذلك من خلال اختبار (Wald test). ويلاحظ من بيانات هذا الجدول أن:

- توجد علاقة أحادية الاتجاه بين التحويلات وكل من النمو الاقتصادي والتطور المالي، وتتمثل في أن التحويلات تسبب كل من النمو الاقتصادي والتطور المالي وتكون سابقة عليهم، وليس العكس، ويتحقق ذلك عند مستوى معنوية 1%، مما يدل على الأثر الإيجابي للتحويلات في تحسين مستوى الأداء الاقتصادي والارتفاع بمستوى التطور المالي والنمو الاقتصادي.
- توجد علاقة ثنائية الاتجاه بين التطور المالي والنمو الاقتصادي، حيث أن التطور المالي يسبب النمو عند مستوى معنوية 10%، بينما النمو الاقتصادي يسبب التطور المالي عند مستوى معنوية 1%.
- أن التحويلات والتطور المالي معاً يسببا النمو الاقتصادي، كما أن النمو الاقتصادي والتحويلات معاً يسببا التطور المالي، وتتحقق هذه النتائج عند مستوى معنوية 1%. كل هذا يدل على أهمية التحويلات وأثرها الكبير على النمو والتطور المالي، فضلاً عن التداخل الكبير بين المتغيرات الثلاثة.

## جدول رقم (10)

نتائج اختبارات جرانجر للسببية في الأجل القصير } Multivariate Causality Tests  
{(Wald Tests)

المتغيرات	كا <sup>2</sup> ( $\chi^2$ )	مستوى المعنوية (P-value)	اتجاه العلاقة السببية
$\Delta \ln \text{GDPpc} \leftarrow \Delta \ln \text{REM}$	24.227	0.000	أحادية الاتجاه
$\Delta \ln \text{GDPpc} \leftarrow \Delta \ln \text{FD}$	7.342	0.062	أحادية الاتجاه
$\Delta \ln \text{GDPpc} \leftarrow \Delta \ln \text{FD} + \Delta \ln \text{REM}$	40.634	0.000	أحادية الاتجاه
$\Delta \ln \text{REM} \leftarrow \Delta \ln \text{GDPpc}$	1.501	0.682	لا توجد علاقة
$\Delta \ln \text{REM} \leftarrow \Delta \ln \text{FD}$	1.368	0.713	لا توجد علاقة
$\Delta \ln \text{REM} \leftarrow \Delta \ln \text{FD} + \Delta \ln \text{GDPpc}$	4.349	0.630	لا توجد علاقة
$\Delta \ln \text{FD} \leftarrow \Delta \ln \text{GDPpc}$	21.643	0.000	أحادية الاتجاه
$\Delta \ln \text{FD} \leftarrow \Delta \ln \text{REM}$	13.361	0.004	أحادية الاتجاه
$\Delta \ln \text{FD} \leftarrow \Delta \ln \text{REM} + \Delta \ln \text{GDPpc}$	25.492	0.000	أحادية الاتجاه

المصدر: إعداد الباحث باستخدام البرنامج الإحصائي (EViews) اعتماداً على بيانات

الجدول رقم (1)م.

ثانياً: تحليل السببية في الأجل الطويل: يتم استنباط علاقات السببية في الأجل الطويل من خلال معاملات تصحيح الخطأ {Error Corection term ( $ECT_{t-1}$ )} التي تربط علاقات الأجل الطويل والأجل القصير معاً، وذلك من تقديرات التحليل الديناميكي متعدد المتغيرات وفقاً لنموذج (VECM) (Smsu, et al., 2008, P. 180)، وتوضح بيانات الجدول رقم (11) النتائج الموجزة التي تم تقديرها من خلال البرنامج الإحصائي (EViews)، لعلاقات السببية بين متغيرات النموذج في الأجل الطويل.

## جدول رقم (11)

## نتائج علاقات السببية في الأجل الطويل من خلال تحليل (VECM)

اتجاه العلاقة السببية	المتغير التابع			المتغير المستقل
	<i>Ln FD</i>	<i>Ln REM</i>	<i>Ln GDPpc</i>	
<i>Ln GDPpc</i> ← <i>Ln GDPpc</i> <i>Ln REM</i> ← <i>Ln GDPpc</i> <i>Ln FD</i> ← <i>Ln GDPpc</i>	0.336 *(3.06)	1.50- *(2.88-)	0.989- *(5.08-)	<i>Ln GDPpc</i>
<i>Ln REM</i> ← <i>Ln REM</i> <i>Ln GDPpc</i> ← <i>Ln REM</i> <i>Ln FD</i> ← <i>Ln REMc</i>	0.054- *(3.06-)	0.241 *(2.88)	0.159 *(5.08)	<i>Ln REM</i>
<i>Ln FD</i> ← <i>Ln FD</i> <i>Ln GDPpc</i> ← <i>Ln FD</i> <i>Ln REM</i> ← <i>Ln FD</i>	0.260 *(3.06)	1.163- *(2.88-)	0.766- *(5.08-)	<i>Ln FD</i>

المصدر: إعداد الباحث باستخدام البرنامج الإحصائي (EViews) اعتماداً على بيانات الجدول رقم

(1)م.

\*تشير إلى أن المتغير معنوي إحصائياً عند مستوى معنوية 1%.

-القيم بين الأقواس تشير إلى قيمة (t-statistics).

## يتضح من بيانات هذا الجدول أن:

- تتأثر المتغيرات الثلاثة بالقيم المحققة لكل منها في الفترات السابقة، ولذا، فإن كل منها يسبب القيمة المحققة لها في الفترة الحالية، ويتحقق ذلك عند مستوى معنوية 1%، مما يدل على الطبيعة التراكمية لكل من التحويلات والتطور المالي والنمو في الاقتصاد المصري.
- توجد علاقة سببية ثنائية الاتجاه بين المتغيرات الثلاثة، حيث أن النمو الاقتصادي يسبب كل من التحويلات والتطور المالي، كما أن التحويلات تسبب كل من النمو والتطور المالي، وكذلك يسبب التطور المالي كل من التحويلات والنمو، وتتحقق هذه النتائج عند مستوى معنوية 1%. مما يدل على التداخل والاعتماد المتبادل الكبير بين المتغيرات الاقتصادية الكلية بالاقتصاد المصري.

يتضح من نتائج علاقات السببية، وجود توافق إلى حد ما بين علاقات السببية في كل من الأجل الطويل والأجل القصير، وإن كانت هذه العلاقات أكثر تداخلاً في الأجل الطويل مقارنة بالأجل القصير، نظراً لأن هذه المتغيرات بطبيعتها يرتبط التغيير فيها بدرجة أكثر وضوحاً في الأجل الطويل. كما تتفق النتائج بدرجة كبيرة مع الفرض المبدئي للدراسة، فضلاً عن توافقه مع نتائج عديد من الدراسات التطبيقية التي تمت دراستها في الأدبيات الخاصة بالعلاقة بين هذه المتغيرات في القسم الثاني، الأمر الذي يدل على وجود تداخل كبير في العلاقة بين هذه المتغيرات الاقتصادية الكلية في الاقتصاد المصري.

## 5: النتائج والتوصيات والبحوث المستقبلية

### 5 - 1: النتائج: تتمثل أهم النتائج التي توصل إليها البحث بإيجاز فيما يلي:

- وفقاً للأدبيات النظرية والتطبيقية أن العلاقة بين كل اثنين من التحويلات والتطور المالي والنمو الاقتصادي، قد تكون ثنائية الاتجاه، أو أحادية الاتجاه، أو لا توجد بينهم أي علاقة، كما أن الدراسات المختلفة لا تتفق بشأن اتجاه هذه العلاقات بسبب الاختلافات فيما بين الدول من حيث الهيكل الاقتصادي، والإطار المؤسسي، ومستوى التطور المالي، والتقدم الاقتصادي...إلخ.
- توضح دراسة تطور المتغيرات الثلاثة بالاقتصاد المصري زيادة تحويلات العاملين بالخارج بمعدلات كبيرة خلال السنوات الماضية، حيث تحتل مصر المرتبة السادسة عالمياً فيما بين الدول المتلقية للتحويلات والأولى بين دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا. كما شهد الاقتصاد المصري ارتفاعاً كبيراً في مستوى التطور المالي وبخاصة بعد تطبيق برنامج الإصلاح الاقتصادي. غير أن معدلات نمو الناتج المحلي ومتوسط نصيب الفرد منه كانت متواضعة، بل وشهدت تراجعاً في نهاية الفترة مقارنة ببدايتها، فضلاً عن عدم استقرار معدلات النمو هذه وارتباطها بالتغيرات الخارجية.
- توضح نتائج القياس في الأجل الطويل أن العلاقة بين النمو الاقتصادي والتحويلات كانت إيجابية، حيث يؤثر كل منهما إيجابياً على الآخر، وإن كان تأثير النمو الاقتصادي أكبر مقارنة بتأثير التحويلات، كما أن العلاقة بين التحويلات والتطور المالي كانت هي الأخرى إيجابية، وإن

كان تأثير التطور المالي أقوى مقارنة بتأثير التحويلات. بينما كانت العلاقة بين النمو والتطور المالي سلبية، ويعزى ذلك إلى انخفاض الوعي النقدي والمصرفي لدى الأفراد بالمجتمع المصري.

■ توضح نتائج علاقات السببية في الأجل الطويل وجود علاقة ثنائية الاتجاه بين المتغيرات الثلاثة، حيث أن النمو الاقتصادي يسبب كل من التحويلات والتطور المالي، كما أن التحويلات تسبب كل من النمو والتطور المالي، كما يسبب التطور المالي كل من التحويلات والنمو، وتتحقق هذه النتائج عند مستوى معنوية 1%. كما يوجد توافق إلى حد ما مع علاقات السببية في الأجل القصير وإن كانت هذه العلاقات أكثر تداخلاً في الأجل الطويل مقارنة بالأجل القصير، مما يدل على التداخل والاعتماد الكبير بين المتغيرات الاقتصادية الكلية بالاقتصاد المصري.

## 5 - 2: التوصيات: في ضوء النتائج التي تم التوصل إليها تتمثل أهم التوصيات التي

يمكن أن تسهم في تحسين الأداء الاقتصادي في مصر مستقبلاً فيما يلي:

- نظراً للعلاقة التكاملية بين التحويلات والتطور المالي والنمو الاقتصادي، فإنه يجب اتخاذ كافة الإجراءات التي تعمل على زيادة تحويلات العاملين بالخارج وتميبتها، من خلال الاهتمام بت تنمية رأس المال البشري لزيادة القدرة التنافسية للعمالة المصرية بالخارج وبخاصة في الأسواق العربية، وتوفير التسهيلات المالية لانسحاب هذه التحويلات لما لها من آثار إيجابية على عديد من المتغيرات الاقتصادية الكلية، ومن ثم، تسهم في الارتفاع بمعدل النمو الاقتصادي.
- ضرورة الاهتمام بتطوير القطاع المالي وبخاصة القطاع المصرفي بما يواكب التطورات العالمية، وفتح فروع للبنوك المحلية في الأسواق المرسله الرئيسة للتحويلات، لأن هذا يسهم إيجابياً في زيادة التحويلات من خلال القنوات الرسمية، مما يسهم في الارتفاع بمعدلات الادخار والاستثمار، وبدوره في الارتفاع بمعدل النمو الاقتصادي.
- ضرورة تنمية الوعي النقدي والمصرفي لدى الأفراد والارتفاع بكفاءة الجهاز المالي بصفة عامة والمصرفي بصفة خاصة، مما يسهم في زيادة التحويلات وتعبئة المدخرات وحسن توجيهها إلى الأنشطة الإنتاجية، الأمر الذي يسهم في زيادة الاستثمار والتراكم الرأسمالي، وبالتالي، في دعم النمو الاقتصادي بدلاً من التأثير السلبي عليه.

➤ يجب إعادة النظر في السياسات الاقتصادية وإعطاء مزايا خاصة للتحويلات بما يعمل على تمهيتها، واتخاذ كافة الإجراءات لتوجيه هذه التحويلات إلى القطاع الإنتاجي، وبالتالي، تسهم في رفع معدلات الاستثمار والتراكم الرأسمالي، بدلاً من توجيهها إلى أنشطة غير منتجة، الأمر الذي يسهم في الارتفاع بمستوى الأداء الاقتصادي من خلال الارتفاع بمستوى التطور المالي والنمو الاقتصادي.

➤ يجب على الحكومة استخدام الحوافز الملائمة التي تعمل على توجيه التحويلات من خلال الجهاز المصرفي، لأن هذا يسهم في حسن توجيه هذه التحويلات إلى الأنشطة الاستثمارية، ومن ثم، في رفع معدل النمو الاقتصادي، فضلاً عن توفير موارد إضافية تزيد من قدرة الجهاز المصرفي على التطوير والتحديث.

**5 - 3: البحوث المستقبلية:** من البحوث التي يمكن تناولها مستقبلاً في هذا المجال هو تناول العلاقة بين التحويلات وعديد من المتغيرات الاقتصادية الكلية مثل: العلاقة بين التحويلات ومعدلات الادخار، وكذلك معدلات الاستثمار، ومستوى التوظيف، والاستهلاك، ومستوى التعليم، والتضخم. هذا بالإضافة تناول أثر التطور المالي على كل من هذه المتغيرات بالمجتمع وكذلك تناول أثر التحويلات والتطور المالي معاً على كل منها. وعلى جانب آخر تناول أثر التحويلات والتطور المالي على النمو الاقتصادي في مصر، كما يتم تناول هذا الموضوع في صورة دراسة مقارنة في أكثر من دولة. وكذلك تناول أثر التحويلات والتطور المالي على عديد من المتغيرات الاقتصادية الكلية، مثل: الأثر على الإنتاجية الكلية، والأثر على معدلات الادخار والاستثمار، وأثرهما على مستوى التعليم، وعلى الفقر، وتوزيع الدخل،..إلخ.

## قائمة المراجع

- 1) Abou Elseoud M. S., (2014), "Do Workers' Remittances Matter for the Egyptian Economy?", *International Journal of Applied Operational Research*, Vol. 4, No. 1, PP. 1-26, [www.ijorlu.ir](http://www.ijorlu.ir).
- 2) Abu-Bader S., Abu-Qarn S. A., (2008), "Financial development and economic growth: The Egyptian experience", *Journal of Policy Modeling*, Vol. 30, PP. 887-898, [www.elsevier.com/locate/jpm](http://www.elsevier.com/locate/jpm).
- 3) Acosta P. A., Baerg N. R. & Mandelman F. S., (2009), "Financial Development, Remittances and Real Exchange Rate Appreciation", *Economic Review*, Federal Reserve Bank of Atlanta, Vol. 94, No. 1, PP. 1-12, <http://www.google.co.uk/url>.
- 4) Aggarwal, R., Demircuc-Kunt A. & Peria M. S. M., (2006), "Do Workers' Remittances Promote Financial Development?", *World Bank Policy Research*, Working Paper, No. 3957, <http://dx.doi.org/>.
- 5) Ahmad N., ahmad A. & Hayat M. F., (2013), "Foreign Remittances and Economic Growth in Pakistan: An Empirical Investigation", *Journal of Basic and Applied Scientific Research*, Vol. 3, No. 7, PP. 813-819, <http://mpru.ub.uni-muenchen.de/>.
- 6) Ahmed J., Zaman K. & Shah I. A., (2011), "An Empirical Analysis of Remittances-Growth Nexus in Pakistan using Bounds Testing Approach", *Journal of Economics and International Finance*, Vol. 3, No.3, PP. 176-186, Online at: <http://www.academicjournals.org/>.
- 7) Ahmed M. S., (2010), "Migrant Workers Remittance and Economic Growth: Evidence from Bangladesh", *ASA University Review*, Vol. 4, No. 1, <http://www.asaub.edu.bd/>.
- 8) Akinpelu Y. A., Olakunle J., Bada O. T. & Omojola O. S., (2013), "Effects of Remittance Inflows on Economic Growth of Nigeria", *Developing Country Studies*, Vol. 3, No.3, PP. 113-123 , Online at: [www.iiste.org](http://www.iiste.org).
- 9) Al Khathlan K., (2012), "The Link between Remittances and Economic Growth in Pakistan: A Boon to Economic Stability", *British Journal of Economics, Management & Trade*, Vol. 2, No. 3, PP. 167-185, [www.sciencedomain.org](http://www.sciencedomain.org).
- 10) Al-Yousif Y. K., (2002), "Financial development and economic growth Another look at the evidence from developing countries", *Review of Financial Economics*, Vol. 11, PP. 131-150, <http://www.sciencedirect.com>.
- 11) Ang J. B. & McKibbin W. J., (2007), "Financial liberalization, financial sector development and growth: Evidence from Malaysia", *Journal of Development Economics*, Vol. 84, PP. 215-233, [www.elsevier.com/locate/econbase](http://www.elsevier.com/locate/econbase).

- 12) Arranz M. R. & Giulio P., (2009), "Remittances, Financial Development, and Growth", *Journal of Development Economics*, No. 90, PP. 144-152, Contents lists available at Science Direct, <http://www.anderson.ucla.edu/>.
- 13) Arranz M. R. & Giulio P., (2009), "Remittances, Financial Development, and Growth", *Journal of Development Economics*, No. 90, PP. 144-152, Contents lists available at Science Direct, <http://www.anderson.ucla.edu/>.
- 14) Azam M. & Khan A., (2011), Workers' Remittances and Economic Growth: Evidence from Azerbaijan and Armenia", *Global Journals Human Social Science*, Vol 11, Iss. 7, <http://www.google.com.eg/>.
- 15) Barajas A., Chami R., Fullenkamp C., Gapen M. & Montiel P., (2009), "Do Workers' Remittances Promote Economic Growth?", *IMF Working Paper*, WP/09/153, <http://www10.iadb.org/>.
- 16) Bhaskara R. B., Rup T., Chaitanya V. K., (2008), "Financial developments and the rate of growth of output: An alternative approach", *MPRA Paper*, No. 8605, posted 06, <http://mpra.ub.uni-muenchen.de/8605/>.
- 17) Bittencourt M., (2010), *Financial Development and Economic Growth in Latin America: Schumpeter is Right!*, Working Paper: 2010-14, University of Pretoria, Department of Economics, <http://repository.up.ac.za>.
- 18) Bolbol A. A., Fatheldin A. & Omran M. M., (2005), "Financial development, structure, and economic growth: the case of Egypt, 1974–2002", *Research in International Business and Finance*, Vol. 19, PP. 171–194, [www.elsevier.com/locate/ribaf](http://www.elsevier.com/locate/ribaf).
- 19) Calderon C. & Liu L., (2003), "The direction of causality between financial development and economic growth", *Journal of Development Economics*, Vol. 72, PP. 321– 334, [www.elsevier.com/locate/econbase](http://www.elsevier.com/locate/econbase).
- 20) Central Bank of Egypt, (2004), *Economic Review*, Research, Development and Publishing Sector, Vol. 44, No. 1, [www.cbe.org.eg](http://www.cbe.org.eg).
- 21) Central Bank of Egypt, (2010), *Economic Review*, Research, Development and Publishing Sector, Vol. 50, No. 2, [www.cbe.org.eg](http://www.cbe.org.eg).
- 22) Chami P., Fullenkamp C. & Jahjah S., (2005), "Are Immigrant Remittance Flows A Source of Capital for Development?", *IMF Staff Papers*, Vol. 52, No. 1, PP. 55-81, <http://www.ssrc.org/workspace/images/crm>.
- 23) Christopoulos D. K. & Tsionas E. G., (2004), "Financial development and economic growth: evidence from panel unit root and cointegration tests", *Journal of Development Economics*, Vol. 73, PP. 55– 74, [www.elsevier.com/locate/econbase](http://www.elsevier.com/locate/econbase).
- 24) Christopoulos D. K. & Tsionas E. G., (2004), "Financial Development and Economic Growth: Evidence from Panel Unit Root and Co Integration Tests",

- Journal of Development Economics*, Vol. 73, PP. 55–74, [www.elsevier.com/locate/econbase](http://www.elsevier.com/locate/econbase).
- 25) Demetriades P. O., Hussein K A., (1996), “Does financial development cause economic growth? Time-series evidence from 16 countries”, *Journal of Development Economics*, Vol. 51, PP. 387– 411, [www.elsevier.com/locate/econbase](http://www.elsevier.com/locate/econbase).
- 26) Enisan A. A. & Olufisayo A. O., (2009), “Stock market development and economic growth: Evidence from seven sub-Sahara African countries”, *Journal of Economics and Business*, Vol. 61, PP. 162–171, <http://www.sciencedirect.com>.
- 27) Eschenbach F., (2004), *Finance and Growth: A Survey of the Theoretical and Empirical Literature*, Tinbergen Institute Discussion Paper, TI 2004-039/2, <http://papers.ssrn.com/>.
- 28) Furuoka F., (2007), “Does the “Phillips Curve” Really Exist? New Empirical Evidence from Malaysia”, *Economics Bulletin*, Vol. 5, No. 16, PP. 1-14, <http://economicsbulletin.vanderbilt.edu/>.
- 29) Goshin Z., (2013), “ The Remittances As A potential Economic Growth Resource for Romania”, *Annales Universitatis Apulensis Series Economica*, Vol. 15, No. 2, PP. 655-661, <http://www.oeconomica.uab.ro/>.
- 30) Hassan G. M., Shakur S. & Bhuyan M., (2012), “Nonlinear growth effect of remittances in recipient countries: an econometric analysis of remittances-growth nexus in Bangladesh”, *MPRA Paper No.40086*, Online at: <http://mpra.ub.uni-muenchen.de/>.
- 31) Hawaid S. T. & Raza S. A., (2012), “Workers’ Remittances and Economic Growth in China and Korea: An Empirical Analysis”, *MPRA Paper No. 39003*, Online at <http://mpra.ub.uni-muenchen.de/>.
- 32) King R. G. & Ross R., (1993), “Finance, entrepreneurship, and growth: Theory and evidence”, *Journal of Monetary Economics*, Vol. 32, PP. 513-542, <http://www.sciencedirect.com/science>.
- 33) Klasra M. A., (2011), “Foreign direct investment, trade openness and economic growth in pakistan and turkey: an investigation using bounds test”, *Quality & Quantity*, Vol. 45, No. 1, PP. 223–231, <http://www.springerlink.com/>.
- 34) Koay Y. Y. & Choong C. K., (2013), “ The Nexus Between Worker Remittances and Economic Growth in Malaysia”, *PROSIDING PERKEM VIII, JILID 1*, PP. 507-5015, <http://www.ukm.my/fep/perkem/>.
- 35) Kyophilavong P., Uddin G. S. & Sjo B., (2013), ”An Examination of the Remittance, Financial Development, and Economic Growth in Developing Countries”, *Journal of Economic and Financial Modelling*, Vol.1 No.1, PP. 47-55, [www.ecofinmodelling.com](http://www.ecofinmodelling.com).

- 36) Liang Q. & Teng J., (2006), "Financial development and economic growth: Evidence from China", *China Economic Review*, Vol. 17, PP. 395-411, [www.sciencedirect.com](http://www.sciencedirect.com).
- 37) Marwan N. F., Kadir N. A., Hussin A. & Zaini A. A., (2013), "Export, Aid, Remittance and Growth: Evidence from Sudan", *Procedia Economics and Finance*, Vol. 7, PP. 3-10, <http://www.sciencedirect.com/>.
- 38) Meerza S. I. A., (2012), "Causal links between trade, foreign direct investment and economic growth for Bangladesh", *SDSU Working Papers*, <ftp://ftp.repec.org/>.
- 39) Muhammed O. Z., Fatima P. I. & Omade S. I., (2011), "Co-integration Analysis of Foreign Direct Investment Inflow and Development in Nigeria", *Developing Country Studies*, Vol. 1, No. 1, PP. 56-66, [www.iiste.org](http://www.iiste.org).
- 40) Noman A. M & Uddin G. S., (2012), "Remittances and Banking Sector Development in South Asia", *International Journal of Banking and Finance*, Vol. 8, Iss. 4, Article 3, Available at: <http://epublications.bond.edu.au/>.
- 41) Ojapinwa T. V. & Bashorun O. T., (2014), "Do Workers' Remittances Promote Financial Development in Sub-Sahara Africa Countries?", *International Journal of Financial Research*, Vol. 5, No. 2, PP. 151- [www.sciedu.ca/ijfr](http://www.sciedu.ca/ijfr).
- 42) Shan J., (2005), "Does financial development 'lead' economic growth? A vector auto-regression appraisal", *Applied Economics*, <http://www.informaworld.com/smpp>.
- 43) Sharaf M. F., (2014), The Remittances-Output Nexus: Empirical Evidence from Egypt, *Hindawi Publishing Corporation*, Economics Research International, Vo. 2014, Article ID 965240, <http://dx.doi.org>.
- 44) Siddique A., Selvanathan E. A. & Selvanathan S., (2010), *Remittance and Economic Growth: Empirical Evidence from Bangladesh, India and Sri Lanka*, Online At: <http://www.business.uwa.edu.au/>.
- 45) Smsu S. H., Derus A. M., Ooi A. Y. & Ghazali M. F., (2008), "Causal Links between Foreign Direct Investment and Exports: Evidence from Malaysia", *International Journal of Business and Management*, Vol. 3, No. 12, PP. 177-183, <http://journal.ccsenet.org/>.
- 46) Ukeje E. U. & Obiechina M. E., (2013), "Workers' Remittances – Economic Growth Nexus: Evidence from Nigeria, Using An Error Correction Methodology", *international Journal of Humanities and Social Science*, Vol. 3, No. 7, <http://www.ijhssnet.com/journals/>.
- 47) UNCTAD, (2014), *UNCTADstat*, <http://www.unctad.org/en/Pages/Home.aspx>.
- 48) Vazakidis A. & Adamopoulos A., (2010), "A Causal Relationship Between Financial Market Development and Economic Growth", *American Journal of Applied Sciences*, Vol. 7, PP. 575-583, <http://scipub.org>.

- 49) Vazakidis A. & Adamopoulos A., (2010), "A Causal Relationship between Financial Market Development and Economic Growth", *American Journal of Applied Sciences*, Vol. 7, PP. 575-583, <http://scipub.org>.
- 50) WBa, (2013), *World Migration Report 2013*, Migration Will-Being and Development, International Organization for Migration (IOM), The World Bank, <http://www.iom.int>.
- 51) Wolde-Rufael Y., (2009), "Re-examining the financial development and economic growth nexus in Kenya", *Economic Modelling*, Vol. 26, PP. 1140-1146, <http://www.sciencedirect.com>.
- 52) World Bank, (2012), *World Development Indicators (WDI)*, (ESDS) International, University of Manchester, [http://esds80.mcc.ac.uk/WDS\\_WB/TableViewer/table](http://esds80.mcc.ac.uk/WDS_WB/TableViewer/table).
- 53) World Bank, (2013), *World Development Indicators (WDI)*, online at: <http://data.worldbank.org/>.
- 54) Yucel F., (2009), "Causal Relationships between Financial Development, Trade Openness and Economic Growth: The Case of Turkey", *Journal of Social Sciences*, Vol. 5, No. 1, PP. 33-42, <http://www.akademik.unsri.ac.id>.
- 55) Zaman K., Khan M. M., Ahmad M. & Ikram W., (2011), "Inflation, Unemployment and the NAIRU in Pakistan (1975-2009)", *International Journal of Economics and Finance*, Vol. 3, No. 1, PP. 245-254, <http://www.ccsenet.org/journal/index>.

## الملحق الإحصائي

## جدول رقم ( 1 ) م

## متغيرات النموذج وبعض المتغيرات التحليلية المستخدمة في مصر خلال الفترة (1975 - 2012)

السنة / البيان	الناتج المحلي الإجمالي (ن م ج)		تحويلات العاملين بالخارج		التطور المالي		الاستثمار الأجنبي المباشر		الصادرات		مساعدات التنمية	
	القيمة	نسب الفرد منه	القيمة	% (ن م ج)	الائتمان الخاص % (ن م ج)	M2 % (ن م ج)	% (ن م ج)	القيمة	% (ن م ج)	القيمة	% (ن م ج)	القيمة
1975	12678	316	825	6.5	16.88	46.57	0.06	8	2308	20.2	2513	19.83
1976	14974	365	934	6.2	17.04	45.50	0.41	61	2975	22.3	2433	16.25
1977	19136	456	1213	6.3	18.42	49.17	0.55	105	3291	22.5	2639	13.79
1978	23432	546	2798	11.9	18.27	53.21	1.36	318	3229	21.7	2698	11.51
1979	15616	356	1905	12.2	18.86	53.87	7.79	1216	5396	29.7	1572	10.07
1980	20119	448	2696	13.4	13.18	62.82	2.73	548	6992	30.5	1383	6.87
1981	13387	291	2181	16.3	24.49	78.32	5.62	753	7811	33.4	1298	9.69
1982	15609	331	2439	15.6	26.70	85.62	1.88	294	6919	27.0	1457	9.33
1983	18769	389	3666	19.5	28.45	90.27	2.61	490	7170	25.5	1457	7.76
1984	21460	434	3963	18.5	29.06	90.97	3.40	729	6849	22.4	1768	8.24
1985	23608	466	3212	13.6	30.62	92.59	4.99	1178	6908	19.9	1774	7.52
1986	24617	474	2506	10.2	33.60	96.73	4.95	1217	5645	15.7	1669	6.78
1987	27331	514	3604	13.2	28.86	87.03	3.47	948	5087	12.6	1723	6.30
1988	29774	547	3770	12.7	28.08	88.39	4.00	1190	6069	17.3	1497	5.03
1989	32699	587	3293	10.1	26.60	83.46	3.82	1250	7094	17.9	1644	5.03
1990	35939	632	4284	11.9	25.44	85.82	2.04	734	8647	20.0	6065	16.88
1991	39200	676	4054	10.3	22.31	88.51	0.65	253	10284	27.8	5409	13.80
1992	45789	776	6104	13.3	22.27	84.54	1.00	459	11886	28.4	3738	8.16
1993	50620	843	5664	11.2	23.77	85.81	2.38	1207	12035	25.8	2483	4.90
1994	56528	926	3672	6.5	27.90	84.63	2.01	1133	11714	22.6	2690	4.76
1995	65758	1060	3226	4.9	32.73	79.79	0.91	595	13565	22.5	2026	3.08
1996	73961	1172	3107	4.2	36.53	78.64	0.86	636	14033	20.7	2192	2.96
1997	81572	1271	3697	4.5	39.69	75.15	1.09	887	14779	18.8	2007	2.46
1998	87146	1334	3370	3.9	46.56	77.03	1.23	1076	13754	16.2	1974	2.27
1999	91906	1383	3235	3.5	52.00	76.04	1.16	1065	13654	15.1	1620	1.76
2000	95684	1414	2852	3.0	51.95	76.74	1.29	1235	16175	16.2	1371	1.43
2001	90724	1317	2911	3.2	54.93	83.00	0.56	510	17066	17.5	1306	1.44
2002	86522	1233	2893	3.3	54.66	88.25	0.75	647	16091	18.3	1312	1.52
2003	74076	1036	2961	4.0	53.90	96.98	0.32	237	18074	21.8	1017	1.37
2004	79187	1087	3341	4.2	54.04	96.63	2.72	2157	22258	28.2	1553	1.96
2005	94456	1273	5017	5.3	51.17	97.10	5.69	5376	27214	30.3	1034	1.09
2006	107742	1426	5330	4.9	49.29	97.35	9.32	10043	32191	29.9	900	0.83
2007	132165	1718	7656	5.8	45.52	96.17	8.76	11578	39469	30.2	1136	0.86
2008	164844	2105	8694	5.3	42.80	88.37	5.76	9495	53800	33.0	1741	1.06
2009	187978	2358	7150	3.8	36.09	83.13	3.57	6712	47164	25.0	999	0.53
2010	214623	2646	12453	5.8	33.07	80.72	2.98	6386	46731	21.3	592	0.28
2011	231222	2801	14324	6.2	31.15	75.77	-0.21	-483	48539	20.6	412	0.18
2012	252947	3013	20515	8.1	29.11	74.08	1.11	2798	47727	18.6	480	0.19

المصدر: إعداد الباحث اعتماداً على بيانات: ( World Bank, World Development Indicator, )

(2012, 2013)، (UNCTAD, 2014).

- متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي بالدولار وبالأسعار الجارية.

- قيمة كل من الناتج المحلي، والتحويلات، والاستثمار الأجنبي المباشر، والصادرات، ومساعدات التنمية،

مقدرة بالمليون دولار وبالأسعار الجارية.