أثر إدارة الحكم على النمو الاقتصادي

حالة الاقتصاديات الناشئة للفترة (2002-2011)

نسرين معياش

باحثة دكتوراه في مالية المؤسسات بقسم العلوم التجارية

جامعة – باجي مختار عنابة- الجزائر

ملخص

إن الهدف من دراستنا هو البحث في أثر متغيرات الحكم على النمو الاقتصادي في ظل تزايد الدعوات على ضرورة تفعيل آليات الحكم من أجل تجنب الأزمات المالية، و لغرض ذلك فقد قمنا باستخدام طريقة تحليل السلاسل الزمنية و المقطعية على عينة متكونة من 12 بلدا ناشئا للفترة 2002-2011. و على ضوء هذه الدراسة فقد توصلنا إلى أن الحكم له أثر ايجابي على النمو الاقتصادي تمثل خاصة في المتغيرة فعالية أداء الحكومات، و لكن فقد بينت الدراسة كذلك تفشي ظاهرة الفساد التي تمتص جزاء كبيرا من الموارد الاقتصادية و مع تعاظم ظاهرة انفصال دائرة العمليات المالية عن دائرة العمليات الإنتاجية.

الكلمات المفتاحية: الحكم الراشد، جودة المؤسسات، النمو الاقتصادي، بيانات البانل.

Abstract

The aim of our study is to identify and measure whether the governance has an impact on the economic growth in the light of focusing the necessary of making the governance more efficient to detect crises. The study used the panel data analysis on a sample of 12 countries over the period 2002-2011, the results show that the government effectiveness contributes significantly on economic growth but the spread of phenomenon of corruption absorbs an important part of economic resources and the growing up of the separation between the financial and real sphere.

Key words: Good governance, Quality of institutions, Economic growth, Panel data analysis.

مقدمة

إن معظم الحكومات و الشعوب تتطلع إلى التنمية الاقتصادية المستدامة، مع تعبيراتها المتعددة و التي غالبا ما يتمحور تعريفها حول الجوانب الاقتصادية كارتفاع مستوى الرفاهية المادية و التوظيف و توفير خدمات اجتماعية مناسبة و المساواة في المعاملة و حرية التعبير و فرص المشاركة في إدارة الحكم، و إن إدارة الحكم العامة هي أحد الآليات التي تؤمن تحقيق هذه القيم للمصلحة العامة.

ترتكز إدارة الحكم الجيد على قيمتين هامتين: التضمينية و المساءلة، فالأولى قائمة على مفهوم المساواة التي تكرس تقريبا في معظم دساتير الدول التي تتضمن آليات تحدد و تحترم الحقوق الأساسية للجميع و تأمين وسائل مراجعة و معالجة يضمنها حكم القانون أما القيمة الثانية فهي تتمثل في المساءلة و ترتكز ممارستها على الشفافية في آليات الحكم و على وجود حوافز لتشجيع من يقوم بإدارة الحكم الجيد.

و قد أصبح الحكم الجيد، في الوقت الراهن، أحد أهم مقومات تحقيق النمو الاقتصادي بالدول التي تعرف بالاقتصاديات الناشئة. ففي السنوات الأخيرة ، فقد حققت هذه الاقتصاديات توازنات هامة في مؤشرات الاقتصاد الكلي و لتدعيم ذلك فقد قامت السلطات المعنية باتخاذ إجراءات تصحيحية مست خاصة المؤسسات و الهدف المرجو من وراء ذلك هو بلوغ إدارة الحكم الجيد بتحسين جودة المؤسسات و بالتالي تحقيق التنمية المستدامة و معدلات نمو اقتصادية مرتفعة.

و من هنا يظهر لنا الإشكال الرئيسي لهذه الورقة البحثية:

هل استفادت الاقتصاديات الناشئة من مزايا التحرير المالي بتحسين إدارة الحكم و بالتالي تحفيز النمو الاقتصادي؟

و للإحاطة بجوانب الإشكالية قمنا بطرح التساؤلات الآتية:

- هل للعولمة المالية دور في تعزيز الحكم الراشد؟
- ما هو أثر الحكم الراشد على النمو الاقتصادي في دول محل الدراسة؟

فرضيات الدراسة: يمكن صياغة ثلاثة فرضيات أساسية

- وجود علاقة ايجابية بين إدارة الحكم الراشد و النمو الاقتصادي في هذه الدول.
- وجود علاقة سلبية بين إدارة الحكم الراشد و النمو الاقتصادي في هذه الدول .
- وجود أثر متباين للحكم الراشد بين هذه الدول.

أهمية الدراسة

تكتسي هذه الدراسة أهميتها من أهمية التزايد بموضوع إدارة الحكم الراشد لأجل تحقيق التنمية المستدامة في الاقتصاديات الناشئة و مما لاشك فيه أن الكم الهائل و المتنوع من الدراسات التي طالت إدارة الحكم الراشد، فالواقع القائم قد أفرز مظاهر تظهر لنا حقيقة العولمة المالية على الاقتصاديات الناشئة بشيوع ظاهرة الفساد المالي و التي قد أنتجت أحيانا أزمات مالية جعلنا نهتم بوضع نموذج يراعى فيه متغيرات إدارة الحكم الراشد و أثرها على النمو الاقتصادي.

أهداف الدراسة

تهدف هذه الدراسة أساسا إلى البحث في حقيقة العولمة المالية و أثرها على النمو الاقتصادي فالكثير من الدول التي لجأت إلى التحرير المالي لأجل دفع عملية النمو إلا أن معظمها قد شهد أزمات حادة و قد كان السبب وراء ذلك هو هشاشة و رداءة المؤسسات بالإضافة إلى تغلغل ظاهرة الفساد المالي.

المنهج المتبع

لقد اتبعنا المنهج التحليلي الوصفي و المنهج الإحصائي باستخدام أسلوب Panel Data لعينة متكونة من اقتصاديات لدول ناشئة عددها 12 دولة للفترة الممتدة 2002-2011. و عليه فقد قمنا بتقسيم الدراسة إلى المحاور التالية:

- مقدمة عامة؛
- العولمة المالية و الحكم الراشد؛
- التنبؤ بالنموذج باستخدام تحليل البيانات الطولية.

الدراسات السابقة

هناك العديد من الدراسات التي بينت وجود علاقة محدودة بين الإطار المؤسساتي و معدل نمو نصيب الفرد من الناتج الداخلي الخام. فهناك العديد من الباحثين الذين أكدوا، خلال هذه السنوات الأخيرة،على وجود عدة عوامل تفسر الاختلاف في معدل النمو بين الدول و تمثل أساسا في نوعية مناخ الأعمال الذي يشمل حكم القانون، مؤسسات الدولة السياسية و الاقتصادية، قواعد و سياسات الحكومات، احترام حقوق الملكية، حرية التعبير و غيرها. فجودة المؤسسات في هياكلها و قوانينها من شأنها التخفيض من عدم اليقين و تفعيل أداء الحكومات ما يسهم بذلك في الفعالية الاقتصادية. و من ناحية أخرى فهي تعكس خاصة حماية حقوق الملكية للأعوان الاقتصادية ما يحدد بدوره وجود مناخ أعمال سليم و جذاب للاستثمار و الإنتاج من عدمه. و في هذا الخصوص، سوف نقوم بعرض لبعض من الدراسات في هذا الشأن نلخصها في:

– **دراسة للبنك العالمي (2003):** شملت هذه الدراسة دول منطقة الشرق الأوسط و شمال إفريقيا، و خلصت الدراسة أنه منذ 1980 لم يتجاوز المتوسط السنوي لمعدل نمو نصيب الفرد من الناتج الداخلي الخام 0.9% و هو أقل حتى من معدلات النمو في دول جنوب الصحراء الإفريقية. و قد أوردت أن جذور ضعف النمو يكمن في فجوة إدارة الحكم، و بالفعل فالمحاكاة أثبتت أنه لو كان متوسط مستوى الإدارة العامة في المنطقة موازيا لبعض الدول الآسيوية العالية الأداء (ماليزيا، الفلبين، سنغافورة و تايلاند) لارتفعت معدلات النمو بما يقارب نقطة مئوية.

– **دراسة North Douglass (1990):** حددت هذه الدراسة ثلاثة أبعاد رئيسية لجودة المؤسسات و قد توصل إلى نفس هذه النتائج دراسة Daronو Acemogla (2005) و التي خلصت إلى استخلاص ثلاثة معايير:

- حماية حقوق الملكية؛
- تقييد السلطات للقوى السياسية المنتخبة؛
- تعميم فرص المساواة بين الأفراد

– **دراسة Kaufman, Kraay و آخرون (2003):** خلصت هذه الدراسة إلى تحديد ما لا يقل عن 250 مؤشرا لقياس إدارة الحكم الجيد، و قد حصلت المعطيات من 25 مصدرا منها ما تعود لـ 18 هيئة دولية و تغطي قاعدة البيانات 199 بلدا للسنوات: 1996، 1998، 2000 و 2002. ووفقا لهذه الدراسة يتحصل كل بلد على نقطة تتراوح بين–2.5 و +2.5 و كلما اقتربت النقطة من +2.5 يعني مؤشر إدارة حكم جيد. و اعتمادا على هذه الدراسة فقد تم احتساب مؤشر لإدارة الحكم الجيد على أساس المتوسط لستة قياسات رئيسية: الاستقرار السياسي و غياب العنف، الفساد، سيادة القانون، احترام حقوق الإنسان، المشاركة و فعالية الإدارة العامة للحكومات.

– **دراسة أميرة بوزيد (2012):** تهدف هذه الدراسة إلى تحليل أثر إدارة الحكم الراشد على النمو الاقتصادي في الاقتصاديات الناشئة، و قد شملت هذه الدراسة 19 بلدا ناشئا للفترة الممتدة 1990–2005 بالاعتماد على مؤشر الحكم الراشد لدراسة Kaufman وKraay ، و خلصت الدراسة إلى إثبات وجود علاقة ايجابية بين إدارة الحكم الراشد و النمو الاقتصادي في الدول التي تعرف بإدارة حكم جيدة، بينما وجود علاقة سلبية في البلدان التي تتميز برداءة الحكم الراشد.

- **دراسة Law و Demetriades (2006):** و قد حاولا تقديم دراسة قياسية لتوضيح أثر العوامل المؤسساتية و تنمية القطاع المالي و النمو الاقتصادي، و قد شملت الدراسة عينة متكونة من 72 بلدا للفترة الممتدة 1978-2000. و قد بينت النتائج أن للقطاع المالي دورا ايجابيا على النمو الاقتصادي عند توفر إطار مؤسساتي سليم و ملائم و كما بينت الدراسة كذلك أن الدول ذات مستويات دخل منخفضة فخناك أثر مباشر للمؤسسات على النمو الاقتصادي و هو مرتفع بالمقارنة مع أثر القطاع المالي على النمو الاقتصادي.

- **دراسة Law و Azman-Saini (2008):** شملت الدراسة عينة متكونة من 63 بلدا للفترة الممتدة 1996-2004 باستخدام طريقة المربعات المتحركة المعممة، و قد أسفرت هذه الدراسة على أن جودة التنظيم المصرفي يلعب دورا حاسما في تنمية القطاع المصرفي و بالتالي دفع عملية النمو الاقتصادي. و قد أكد هذه النتيجة كذلك دراسة Balgati و آخرون (2009).

أولا: الحكم الراشد و العولمة المالية

لقد أكدت النتائج الأولية بأن الحكم الراشد قد يساعد في تحسين حالة الاستقرار الاقتصادي من خلال الاستفادة من مزايا التحرير المالي.

أ- الحكم الراشد و القدرة الاستيعابية

و إن كان من الصعب إيجاد علاقة قوية بين التحرير المالي و النمو الاقتصادي، إلا أن بعض الدراسات تشير إلى وجود آثار العتبة، فعلى سبيل المثال، يبدو أن تأثير الاستثمار الأجنبي له دور في تحفيز النمو الاقتصادي. بشكل عام، يمكننا النظر في القدرة الاستيعابية لبلد ناشئ في إطار موارده البشرية، مدى تطور السوق المالية المحلية، نوعية الحكم الراشد و السياسات الاقتصادية الكلية. تشير بعض الدراسات إلى أن تدفقات رأسمال الأجنبي لا يولد أثرا ايجابيا على إنتاجية الشركات المحلية في الدول التي لها قدرات استيعاب منخفضة نسبية، و لكن غالبا ما يتم الكشف عن المزيد من هذه الفوائد في الدول التي لها قدرات استيعاب عالية نسبية(Bailliu,2000). و هذه النتائج تدعم وجهة نظر معينة أنه يجب على الدول بلوغ مستوى معين من القدرة لأجل الاستفادة الفعالة من العولمة المالية و ينظر إلى الحكم الراشد كعامل محدد للقدرة الاستيعابية و لاسيما منذ الآسيوية الأخيرة.

من خلال العرض السابق، فالحكم الراشد يعرف على أنه مجموعة من المؤسسات و القواعد و الكثير منها مترابط و متكامل و مع ذلك فمن الضروري تحديد جميع الأبعاد الأساسية للحكم التي هي أكثر ملائمة لدراسة التحرير المالي و هي: الشفافية، مكافحة الفساد، سيادة القانون و الرقابة على أداء القطاع المالي و هي في مجملها تشير إلى نوعية الحكم الراشد كمحدد لقدرة البلد الاستيعابية لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية(Reison and De Soto, 2001). و النتائج الأخيرة لـ (Alfaro and others, 2002) و (Aikten and Harrison,1999) توحي بأن: حجم البلد، تكلفة اليد العاملة،معدلات الضرائب و الحوافز و القوانين المعمول يها تجاه الشركات الدولية لها دور كبير في جذب الاستثمار الأجنبي.

ب العولمة المالية و تعزيز قنوات الإجرام المالي

إن تطور القنوات المالية الإجرامية كنتاج للعولمة و يظهر ذلك في ثلاث نقاط رئيسية:

- تطور الملذات الضريبية؛
- غسيل الأموال التي تولدها الأنشطة الإجرامية؛
- الفساد و استغلال النفوذ.

فتجد ظاهرة الملذات الضريبية قلقا و اهتماما واسعي النطاق و هي في جد ذاتها ليست جنائية و لكن قد يكون لها بعدا جنائيا كالتهرب من الضرائب المفروضة على أنشطة مشروعة. و هذا القلق بات واضحا لأنه يتعلق بأموال بميزة رفع مالي عال أو في شكل صناديق تحوط و التي غالبا ما تعود ملكيتها لكبار المستثمرين أو لأصحاب الثروات أو لشركات تحقق أرباحا معتبرة (تقرير مجلس الشيوخ، 1999)

و قد استفهم فريق عمل من مجلس الشيوخ من رئيس جمعية الاستدانة الأمريكية الأسباب الحقيقية وراء إنشاء هذا الصندوق، و لم يخف هذا الأخير هذه الأسباب و التي تمثلت أساسا في الضرائب و هي مرتبطة بمحاولة التهرب الضريبي من النظام الأساسي أو من العمليات الرقابية. مع أكثر 100 مليار دولار (من حوالي 400 مليار من الموجودات المالية في العالم) أغلبها عبارة عن صناديق تحوط يتم إدارتها في الولايات المتحدة الأمريكية أي ما يقرب 600 صندوق عام 1999. و تبقى هذه الصناديق محاطة بنوع من الغموض بالرغم من أنه يجرى نشر دوري للمعلومات للجمهور و على وجه الخصوص دليل الأعمال .

ومع ذلك لتمكين العملاء لأجل المزيد من السيطرة و التهرب من الضرائب من بلدانهم الأصلية فتح حسابات مصرفية في مصارف تعد مواقع للملذات الضريبية وفقا لمعيارين أساسين: ضرائب منخفضة جدا و السرية التامة المصرفية.

و يعد غسيل الأموال أكثر جاذبية من الملذات الضريبية لعائدات أنشطة غير مشروعة كالاتجار بالمخدرات، البشر و الأسلحة. و تظهر هذه القنوات الإجرامية في كتلة التدفقات المالية التي تصاحب عولمة أسواق المال: تحرير حركة رؤوس الأموال، إلغاء الرقابة على الصرف و التطور التكنولوجي التي حفزت من ظاهرة غسيل الأموال. إذ يمكن بحث عن مواقع نشرتها العديد من الهيئات و المنظمات في الشبكة الالكترونية كواقع للملذات الضريبية بعيدا عن دائرة أي اختصاص هيئة رقابية وطنية أو دولية.

فوفقا لتقرير صندوق النقد الدولي لعام 1997 أن مواقع للملذات الضريبية تستحوذ على ما قيمته 4800 مليار دولار بينما قدرت قيمة غسيل الأموال الجنائية 600 مليار دولار ما يعادل 2% من الناتج المحلي الإجمالي العالمي. موازاة مع تقريره الصادر عام 2000 تقرير الخزينة الأمريكية أن 50% من التدفقات السنوية متأتية من الاتجار بالمخدرات. ففي اجتماع دولي بجنيف عام 1999، أقر مجلس الشيوخ في هايتي أن الجزء الأكبر من رأسمال المستثمر في بلده هو من مصادر مشكوك فيها. و من المهم الإشارة إلى دور القنوات الإجرامية في تعزيز الأزمات و لقد ركزت جهود الباحثين في هذا الميدان فيما إذا كانت هذه التدفقات المالية تأثير على الأداء السليم للأسواق المالية .

تعاني الاقتصاديات الناشئة، عموما، من درجات مرتفعة من الفساد المالي و هي في مجملها قد عرفت أزمات مالية. إن الجدول الموالي يوضح معدلات الفساد بين عامي 1999 و 2010 للدول التي شهدت أزمات و لا يمكن القول بأن الفساد هو السبب الرئيسي وراء نشوء هذه الأزمات و لكن ساهم في ذلك.

جدول رقم 1: معدلات الفساد المالي بين عامي 1999 و 2010

البلد	1999		2010	
	المعدلات	الترتيب	المعدلات	الترتيب
البرازيل	4.1	45	3.7	69
المكسيك	3.4	58	3.1	98
الأرجنتين	3.00	71	2.9	105
روسيا	2.4	82	2.1	154
اندونيسيا	1.7	96	2.8	110

المصدر: تقرير المنظمة الدولية للشفافية بين عامي 1999 و 2010.

و حسب تقرير لمنظمة التعاون و التبادل الاقتصادي، عام 1999، أن مستوى عال من الفساد من شأنه أن يعرض البلد لأزمات مالية حادة إذ قدرت قيمة العمولات غير المشروعة 80 مليار دولار، كما قد أقرت نفس المنظمة ، عام 2010، أنه 75% من الدول تعاني من تغلغل ظاهرة الفساد.

و لا يقتصر دور القنوات الإجرامية في تعزيز الأزمات و إنما ينجم عنها ما يلي:

- التغيرات في الطلب على النقود لا علاقة بالأسس الاقتصادية؛
- عدم انتظام حركات أسعار الصرف و الفائدة المتعلقة بالمعاملات المالية بين مختلف الدول؛
- ضعف قوة و سلامة الأصول المالية، خصوصا الجانب القانوني، عند إعادة تدوير الأموال الجنائية؛
- الاضطراب في أداء المالية العامة نتيجة التهرب الضريبي؛
- الشكوك حول شرعية بعض الأعمال التجارية الممولة بأموال غير شرعية؛
- ظهور الفقاعات المالية نتيجة المضاربة في أسواق المال أو من إعادة استثمار الأموال الهائلة التي مصدرها غسيل الأموال.

ج-جودة المؤسسات و الأزمات المصرفية

لا بمكن إهمال الجانب المؤسساتي في دينامكية الأزمات المصرفية و نجد إطارها النظري عند Minsky،1994، هذا الأخير قد أشار أنه من الضروري على المؤسسات التكيف الدائم مع مستوى التطور في النظام المالي و الابتكار(Minsky&others,1994).

و على أساس هذا المنطق فإن التحرير المالي هو أساس التغيير المؤسسي و نقطة تحول بالنسبة للمؤسسات من الاستقرار إلى ألاستقرار ، لذلك يجب أن يكون تغيير عميق في المؤسسات للتكيف أو خلق مؤسسات جديدة التي غالبا ما تكون غير مندمجة في سياسات التحرير المالي. هذا التباين بين التخلي عن المؤسسات القديمة و اعتماد الواقع الجديد فإن البنوك تواجه، أحيانا و بشكل دائم، فراغا في القواعد التي تسمح بتنسيق خططهم (Courbis.A & others, 2003)

إن الهشاشة المصرفية تأخذ الشكل المؤسساتي بشكل رئيسي، فأصلها يكمن في تغيير الحوافز من جهة والممارسات والقواعد والمعايير من جهة أخرى، و يزداد هذا التغيير المؤسساتي سواء بسبب التحرير المالي فاستيراد خدمات جديدة مزعزعة للاستقرار و التخلي عن المؤسسات القديمة من شأنه أن يسهم في تعزيز الهشاشة المؤسسية مما يسهم بدوره في ضعف البنوك. هذه التفاعلات الرئيسية من شأنها تحفيز الخطر فالزيادة في الخطر نتيجة أساسية للرقابة التنظيمية على الأنشطة المصرفية غير كافية أو غير فعالة (Barth, caprio and levine,2004). يمكن للبنوك الانخراط في أنشطة محفوفة بالمخاطر بشكل مفرط لأنها تتوقع عدت التدخل من قبل المنظم. وثمة عنصر حاسم في هذه الاستراتيجيات التنظيمية و الإشرافية و هو انضباط السوق، فالانضباط غير الكافي لا يشجع المديرين على توخي الحذر و مواجهة الخطر و يتوقف الانضباط على الأخلاقيات عامة(Nier and Baumann,2002).

قد تكون الخصائص القانونية مصدرا للخطر فتبني سيادة قانون سيئة لا تضمن احترام حقوق ممتلكات المواطنين وحصانة العقود والقوانين الخاصة فإنه لا يمكن ضمان الحقوق التي تحكم العلاقات بين المقترضين والبنوك(Laporta, 2000). وعلى هذا الأساس فإن المستثمرين قد يفقدون بسرعة الثقة في مؤسساتهم المالية ما يستدعي سحب رؤوس أموالهم. و السمة المميزة في البيئة التنظيمية و القانونية هو وجود ضغوط للتحايل على القواعد و المعايير الاحترازية، هذه السلوكيات الشاذة تعتمد على أهمية التدخل السياسي و نوعية الإدارة العامة وعلى وجه الخصوص مستوى قوانين مكافحة الفساد(Rochet.J.C, 1999).

و ثمة عامل آخر من شأنه زيادة المخاطر هو غياب الشفافية و مصداقية المعلومات في سوقي الائتمان و المال وعادة ما تحدث أزمات بسبب عدم تماثل المعلومات(Francis.M, 2003)، و هي تؤثر كذلك على استقلالية البنك المركزي و باتخاذ القرارات بشأن التدخل باعتباره المقرض الأخير. فبدون مجموعة جيدة من المؤسسات فإن سلوك البنوك يصبح غير فعال فتراكم الديون المعدومة ينجم عنها انخفاض هامش الربح و أصولا أقل سيولة مواجهة عمليات سحب ضخمة لرأسمال و التركيز على مجموعة مشاكل السيولة و العجز ما ينشأ عنه أزمة.

ثانيا: التنبؤ بالنموذج باستخدام تحليل السلاسل الزمنية و المقطعية

اكتسبت هذه النماذج أهمية بالغة في الدراسات الاقتصادية لأنها تأخذ بعين الاعتبار أثر تغير العنصر الزمني و تغير المشاهدات المقطعية.

أ-النموذج العام و أشكاله

لتكن N مجموع المشاهدات خلال الفترة الزمنية T فإن النموذج العام يعرف كما يلي :

$$Y_{it}= B_{oi}+ \sum_{j=1}^{k} B_j X_{j(it)} + \varepsilon_I \qquad i= 1,2,\ldots\ldots,N \qquad t= 1,2,\ldots\ldots\ldots,T$$

يأخذ نموذج البيانات الطولية أحد الأشكال الآتية:

- **الانحدار التجميعي**

و يعد هذا النموذج من أبسط النماذج حيث تكون فيه جميع المعاملات ثابتة على طول الفترة الزمنية أي إهمال تأثير الزمن ويعني ذلك: $B_{oi}=B_o$, $B_j=B$ هذا ما يعني تماثل دالة الإنتاج لمجموع الدول، بعبارة أخرى، التجانس في مرونة التحرير المالي، متغيرات الرقابة و مستوى التطور التكنولوجي. و عليه يمكن صياغة النموذج على النحو الآتي:

$$Y_{it}= B_o+\sum_{J=1}^{k} \boldsymbol{B}X_{j(it)}+\varepsilon i \qquad Var(\varepsilon it)^2= \delta^2 \text{ , } E(\varepsilon_{it})= 0$$

يمكن استخدام طريقة المربعات الصغرى لتقدير معلمات النموذج(Greene, 2012)،

- **نموذج التأثيرات الثابتة**

يهدف هذا النموذج غلى وعرفة سلوك كل مجموعة بيانات مقطعية على حدة من خلال جعل معلمة القطع B_ϵ تتفاوت من مجموعة لأخرى مع بقاء معاملات الميل ثابتة B_j لكل مجموعة بيانات مقطعية (أي التعامل مع حالة عدم التجانس في التباين بين المجاميع) ، و عليه يأخذ هذا النموذج الصيغة الآتية(زكرياء يحي جمال، 2012):

$$Y_{it}= B_{\epsilon(i)} + \sum_{J=1}^{k} \boldsymbol{B}_j X_{j(it)} + \varepsilon_I \qquad Var(\varepsilon it)^2= \delta^2 \text{ , } E(\varepsilon_{it})= 0$$

و يقصد بمصطلح التأثيرات الثابتة بأن المعلمة B_ϵ لكل مجموعة بيانات مقطعية لا تتغير خلال الزمن و إنما التغير فقط يكون في مجاميع البيانات المقطعية. و لتقدير هذه المعلمات يستخدم متغيرات وهمية بقدر $N-1$ و تستخدم لأجل ذلك طريقة المربعات الصغرى،و يصبح النموذج كما يلي:

$$Y_{it}= \boldsymbol{\alpha} + \sum_{d=1}^{N-1} \boldsymbol{\alpha}_d D_d + \sum_{J=1}^{k} \boldsymbol{B}_j X_{J(it)} + \varepsilon_i$$

حيث يمثل المقدار $\boldsymbol{\alpha} + \sum_{d=1}^{N-1} \boldsymbol{\alpha}_d D_d$ التغير في المجاميع المقطعية للمعلمة B_o ، و يمكن كتابة النموذج بعد حذف $\boldsymbol{\alpha}$ (Baltagi,2005):

$$Y_{it}= \sum_{d=1}^{N-1} \boldsymbol{\alpha}_d D_d + \sum_{J=1}^{k} \boldsymbol{B}_j X_{J(it)} + \varepsilon_i$$

- **نموذج التأثيرات العشوائية**

في نموذج التأثيرات الثابتة يفترض أن يكون حد الخطأ ε_i ذا توزيع طبيعي و لكي تكون معلمات نموذج التأثيرات الثابتة صحيحة و غير متميزة عادة ما يفرض بان خطأ التباين متجانس لجميع المقطعية و ليس هناك أي ارتباط ذاتي خلال الزمن بين كل مجموعة من مجاميع المشاهدات المقطعية في فترة زمنية محددة .

يعتبر هذا النموذج ملائما في حالة وجود خلل في أحد الفروض المذكورة أعلاه لنموذج التأثيرات الثابتة، و في هذا النموذج سوف يعامل $B_{\epsilon(i)}$ كمتغير عشوائي أي:

$$B_{\epsilon(i)} = \boldsymbol{\mu} + V_i$$

و بالتعويض في نموذج التأثيرات العشوائية نحصل على المعادلة:

$$Y_{it}= \mu + \sum_{j=1}^{k} B_j X_{j(it)} + V_i + \varepsilon_{it} \quad Var(\varepsilon it)^2= \delta^2 \ , \ E(\varepsilon_{it})=0 \quad Var(V_i)^2 = V_i^2 \ , \ E(V_i) = 0$$

و يمثل V_i حد الخطأ في مجموعة البيانات المقطعية و يطلق على هذا النموذج أيضا بنموذج مكونات الخطأ لاحتوائه على مركبين للخطأ. و لغرض تقدير معلمات النموذج بشكل صحيح عادة ما تستخدم طريقة المربعات الصغرى المعممة (Greene,2012)

ب-الجانب التطبيقي

مما لاشك فيه أن دراسة أثر الحكم الراشد على النمو الاقتصادي يحتاج إلى دراسة بيانات طولية التي تلاءم الجانب التطبيقي لدقة النتائج المتوصل إليها، و قد شملت الدراسة 12 بلدا ناشئا كبيانات مقطعية(N=12) وهي: البرازيل (1)، روسيا (2)، الهند (3)، الصين (4)، اندونيسيا (5)، ماليزيا (6)، المغرب (7)، سنغافورة (8)، الأردن (9)، كولومبيا (10)، كوريا الجنوبية (11) و تايلاند (12) و ذلك للفترة الممتدة 2002-2011أي 10 سنوات و ذلك لمدى توفر الإحصائيات ، و عليه فإن العينة بحجم مشاهدة 120 مشاهدة . و قد تم الحصول على بيانات الدراسة من بيانات البنك العالمي للإنشاء و التعمير(WDI) و(WGI). و للوصول إلى أثر إدارة الحكم على مختلف دول الدراسة فقد قمنا بتحديد جملة من المتغيرات المفسرة الموضحة في الجدول الموالي:

جدول رقم2: المتغيرات المفسرة

المتغيرات	الدلالة
Y	**معدل نمو نصيب الفرد من الناتج**
X1	**مؤشر تنمية القطاع المالي**
X2	**صناعة، قيمة مضافة نسبة من الناتج**
X3	**الرقابة على الفساد**
X4	**فعالية أداء الحكومات**
X5	**سيادة القانون**
X6	**الاستقرار السياسي و غياب العنف**

المصدر: من إعداد الباحثة.

و فيما يلي شرح مختصر للمتغيرات المستخدمة:

- معدل نمو نصيب الفرد من الناتج: و هو يمثل المتغير التابع باعتبار مؤشرا للنمو الاقتصادي الذي شاع استخدامه في أدبيات الدراسات التجريبية، كما أنه يشير إلى رفاهية الفرد طوال فترة الدراسة،
- مؤشر تنمية القطاع المالي: عمليا لا يوجد مؤشر واحد لقياس مستوى التطور المالي لاقتصاد ما، و تستخدم مؤشرات مختلفة لوصف عمق النظام المالي، و الأكثر شيوعا نسبة كتلة النقود و أشباه النقود من الناتج المحلي الإجمالي فإن نسبة منخفضة دلالة على تطور هام في القطاع المالي خصوصا الوساطة المالية، كما يعكس أيضا نمو الودائع لدى بنوك الادخار مما يكون له الأثر في تخصيص أمثل للموارد (Guidotti and Gregorio, 1995)
- الرقابة على الفساد: و هو مؤشر يقيس حجم الفساد و الطرق التي تمارسها السلطات العامة لتحقيق مكاسب خاصة.
- فعالية الأداء الحكومي: يقيس قدرة الحكومات على تحقيق البرامج و الاستجابة مع الشعوب، كما يركز على السياسات التي تشمل ضبط الأسعار و الإشراف و الرقابة المصرفية و إزالة كل اللوائح التي من شأنها عرقلة مجالات كالتجارة الخارجية.

- سيادة القانون: فهو يعكس قوة و نزاهة النظام القضائي و درجة امتثال المواطنين.
- الاستقرار السياسي: يقيس احتمال تعرض الحكومات لعدم الاستقرار أو الإطاحة غن طريق دستوري أو عير دستوري أو العنف أو تهديد إرهابي و بالتالي هو عائق أمام النمو الاقتصادي.

1- دراسة الاستقرارية و التكامل المتزامن للسلاسل الزمنية و المقطعية

من أجل تقدير النماذج للسلاسل المقطعية تفرض علينا المنهجية المتبعة أن نبدأ أولا بدراسة استقرارية السلاسل الزمنية والمقطعية لمختلف متغيرات النموذج الخاص لهذه الدراسة، ثم نقوم بعدها بالانتقال إلى دراسة العلاقات طويلة الأجل واختبارات التكامل المتزامن للمتغيرات التي لها نفس درجة التفاضل، بحيث يتم ذلك عن طريق استخدام عدد من الاختبارات المطورة لتحليل وفحص جذر الوحدة للسلاسل المقطعية.

- **اختبار الاستقرارية**

كما ذكرنا سابقا بأنه لابد أولا من إجراء اختبار استقرارية السلاسل الزمنية والمقطعية وذلك من خلال الاعتماد على مختلف الاختبارات الأكثر استخداما وشيوعا، خاصة من الجيل الأول والثاني ، **ADF-Fisher**، **IPS LLC** بحيث قمنا بتطبيق هذه الاختبارات على كل متغيرة على حدى وتوصلنا إلى النتائج المبينة في الجدول التالي:

جدول 3: نتائج اختبار الاستقرارية

المتغيرة		عند المستوى level	المفاضلة من الدرجة 1	المفاضلة من الدرجة
Y	LLC	0.29567 (0.6163)	-1.95079 (0.0255)	-2.21513 (0.000)
	IPS	3.17511 (09993)	-1.24517 (0.1072)	-1.93632 (0.000)
	ADF	7.81922 (0.9992)	32.4261 (0.1188)	41.9021 (0.0132)
X1	LLC	-0.55472 (0.2563)	-3.91637 (0.0000)	-
	IPS	1.81830 (0.9655)	-1.87508 (0.0304)	-
	ADF	10.3334 (0.9930)	41.3719 (0.0152)	-
X2	LLC	-1.88408 (0.0298)	-5.33601 (0.0000)	-
	IPS	-0.19753 (0.4217)	2.02528 (0.0214)	-
	ADF	24.9846 (0.4066)	42.1839 (0.0123)	-
X3	LLC	-2.25644 (0.0120)	-7.27432 (0.0000)	-
	IPS	-0.43982 (0.3300)	-2.99074 (0.0014)	-
	ADF	28.2333 (0.2503)	52.1589 (0.0007)	-
X4	LLC	-2.18545 (0.0144)	-7.59750 (0.000)	-
	IPS	-0.61590 (0.2690)	-3.53646 (0.0002)	-
	ADF	28.6889 (0.3192)	60.1234 (0.0001)	-
X5	LLC	-1.73277 (0.0416)	-4.35196 (0.0000)	-
	IPS	0.37188 (0.6450)	-1.95034 (0.0256)	-
	ADF	17.9324 (0.8083)	42.4235 (0.0115)	-
X6	LLC	-2.00657 (0.0224)	-6.81649 (0.0000)	-
	IPS	-1.44813 (0.0738)	-3.26232 (0.0006)	-
	ADF	37.016 (0.0436)	56.4291 (0.0002)	-

المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على برنامج Eviews 8.

إن القيم الأولى في الجدول امثل القيم الإحصائية بينما القيم بين قوسين فهي تمثل الاحتمال لكل إحصائية. ما يمكن ملاحظته من الجدول هو أن النتائج المحصل عليها بعد تطبيق الاختبارات الثلاثة تتطابق فيما بينها. إذ تشير النتائج إلى غياب جذر الوحدة عند المفاضلة من الدرجة 1 للمتغيرات: مؤشر تنمية القطاع المالي، القيمة المضافة، الرقابة على الفساد، فعالية أداء الحكومات، سيادة القانون و الاستقرار السياسي عند مستوى معنوية 5%، في حين نجد أن معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي تستقر عند المفاضلة من الدرجة 2.

- **اختبار التكامل المتزامن**

بعد إجراء اختبارات الاستقرارية و التي أسفرت عن وجود متغيرات متكاملة من نفس الدرجة و التي تنمو بنفس الوتيرة في المدى الطويل (علاقة توازنية طويلة الأجل)، هذا يقودنا إلى إجراء اختبار التكامل المتزامن بين هذه المتغيرات باستعمال اختبار **Pedroni** و الذي يرتكز على اختبارات جذر الوحدة للبواقي، و هذا ما يوضحه الجدول التالي:

جدول 4: نتائج اختبار Pedroni

داخل الفر ديات	الإحصائية	الاحتمال
إحصائية v	1.658694-	0.9514
إحصائيةRHO	3.489562	0.9998
إحصائيةPP	1.386158-	0.08428
إحصائيةADF	2.212170	0.9865
بين الفر ديات	الإحصائية	الاحتمال
إحصائيةRHO	5.198130	1.0000
إحصائيةPP	5.414344-	0.0000
إحصائيةADF	1.771925	0.9618

المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على برنامج Eviews 8.

تشير النتائج الموضحة في الجدول أعلاه إلى قبول الفرضية العدمية و رفض الفرضية البديلة و هذا ما نلاحظه من خلال الإحصائيات المقدمة حيث أن احتمالاتها تفوق مستوى المعنوية، و بالتالي عدم وجود علاقات تكامل متزامن سواء بين فرديات السلة أو داخلها.

2- تقدير النموذج

لتحقيق هذا الهدف و للتوصل إلى تقدير النموذج الذي من خلاله يتم تفسير طبيعة العلاقة الموجودة بين النمو الاقتصادي و إدارة الحكم، فقد تم استخدام منهج السلاسل الزمنية و المقطعية من خلال تطبيق ثلاثة نماذج: النموذج التجميعي، نموذج التأثيرات الثابتة و نموذج التأثيرات العشوائية، و بالاعتماد على برنامج Eviews 8 تحصلنا على النتائج كما هي مبينة في الجدول التالي:

جدول 5: نتائج التقدير

المتغيرات التفسيرية	النموذج التجميعي	نموذج التأثيرات الثابتة	نموذج التأثيرات العشوائية
الثابت (c)	**8364.282-** **(0.1220)**	**25342.70-** **(0.0990)****	**9494.476-** **(0.3317)**
X1	**84.42383-** **(0.0030)***	**208.2640** **(0.0014)***	**84.33417** **(0.0686)****
X2	**437.4888-** **(0.0096)***	**433.0942-** **(0.0673)****	**-489.2393** **(0.0134)***
X3	**138.2084-** **(0.2131)**	**221.1070-** **(0.1145)**	**235.2225-** **(0.0607)****
X4	**970.0965** **(0.0000)***	**595.9200** **(0.0033)***	**592.4869** **(0.0007)***
X5	**235.4439-** **(0.1100)**	**239.9443** **(0.2352)**	**184.2841** **(0.2812)**
X6	**151.4097** **(0.0214)***	**64.522559-** **(0.527)**	**23.08243-** **(0.7928)**
Number of obs	**120**	**120**	**120**
R-squared	**0.663466**	**0.869452**	**0.237669**
Adjusted R^2	**0.645596**	**0.847694**	**0.197191**
Prob (F-Stat)	**0.000000**	**0.000000**	**0.000023**

المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على برنامج Eviews 8.

تشير (*) إلى معنوية إحصائية عند مستوى 5% و (**) تدل على معنوية إحصائية عند مستوى 10%.

استنادا على المراحل السابقة و بعد الأخذ بالتأثيرات الفردية في النموذج لا بد من فحص طبيعة هذا الأثر، بحيث تتلخص المرحلة الأولى في التحليل بالتعرف على نوع التأثيرات المستخدمة للمعلمة B_i فيما إذا كانت تتبع أثر عشوائي (مركب نموذج الخطأ) أو تحديدي (نموذج التأثيرات الثابتة). و بالرغم من أن نصوص التحليل القياسي تشير إلى أن التأثيرات الثابتة هي الأكثر ملائمة للبيانات المقطعية عبر الدول، إلا أنه يمكن التأكد من ذلك بعد إجراء اختبار **Hausman (1978)** و تأخذ فرضية العدم الصيغة الموالية:

H^0: نموذج التأثيرات العشوائية هو الأكثر ملائمة و بالتالي استخدام طريقة المربعات الصغرى المعممة **GLS**

H^1: نموذج التأثير الثابتة هو الأكثر ملائمة و بالتالي استخدام طريقة المربعات الصغرى**OLS** .

الجدول الموالي يبين نتائج الاختبار المتحصل عليها :

جدول 6: نتائج الاختبار

قيمة الاختبار(Chi- square statistic)	p-value
14.721130	**(*)0.0225**

المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على برنامج Eviews 8.

بالاعتماد على النتائج الموضحة في الجدول فقد أظهر اختبار Hausman أن p–value المحسوبة هي أقل من مستوى المعنوية 5%، و بناء على ذلك فإنه يتم رفض الفرضية العدمية و قبول الفرضية البديلة. مما يشير إلى وجود ارتباط بين تأثيرات الدول و المتغيرات التفسيرية فيكون استخدام نموذج التأثيرات الثابتة أكثر ملائمة للبيانات المقطعية عبر الدول.

3- تقدير و تفسير النموذج باستخدام التأثيرات الثابتة

بعد نتائج اختبار Hausman سوف نقدر معلمات النموذج باستخدام نموذج التأثيرات الثابتة وذلك باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية بالاعتماد على برنامج Eviews 8، والجدول الموالي يوضح ذلك:

جدول 7: معلمات نموذج التأثيرات الثابتة المقدر

المتغيرات المفسرة		المعلمات المقدرة
الثابت (C)		**25342.70-** **(0.0990)****
X1		**208.2640** **(0.0014)***
X2		**433.0942-** **(0.0673)****
X3		**221.1070-** **(0.1145)**
X4		**595.9200** **(0.0033)***
X5		**239.9443** **(0.2352)**
X6		**64.522559-** **(0.527)**
Number of observations		**120**
R- squared		**0.869452**
Adjusted R- squared		**0.847694**
Pro (F- statistic)		**0.000000**
	البرازيل	**9704,613**
	روسيا	**21693,89**
	الهند	**-9647,88**
	الصين	**-17115,91**
	اندونيسيا	**16019,68**
	ماليزيا	**-12701,15**
	المغرب	**-6857,763**
	سنغافورة	**13635,37**
	الأردن	**-12305,82**
	كولومبيا	**12670,51**
	كوريا الجنوبية	**-6318,361**
	تايلاند	**-8777,176**

المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على برنامج Eviews 8.

يعتمد التحليل الإحصائي على أدوات القياس الاقتصادي كاختبار جودة النموذج من خلال مقارنة النتائج الإحصائية بالنظرية الاقتصادية والتأكد إن كانت توافقها أو تتناقض معها، فانطلاقا من هذه النتائج المبينة في الجدول يمكن القول بأن العلاقة بين المتغير التابع و المتغيرات المفسرة قوية جدا و ذلك من خلال معامل الارتباط R– squaredالذي يقترب من الواحد، هذا ما يدل على أن النتائج المحصل عليها هي جيدة كما نستخلص جودة النموذج من خلال الإحصائية F– statistic التي يعادل احتمالها الصفر، إضافة إلى أن أغلبية المتغيرات هي معنوية و إشارتها متوافقة مع النظرية الاقتصادية، هذا ما يبين بأن النموذج قادر على تفسير التغيرات التي تحدث في كمعدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي و قدرة المتغيرات المستقلة على تفسير التغير الحاصل في المتغير التابع.

– مؤشر تنمية القطاع المالي و الذي عبر عنه بمقدار النقود و أشباه النقود نسبة من الناتج المحلي الإجمالي و الذي ثبت بوجود علاقة طردية ايجابية مع النمو الاقتصادي و بمعنوية إحصائية عند مستوى معنوية 5%، إذ يقيس هذا المؤشر قدرة القطاع المصرفي على تعبئة المدخرات و بتخصيص أمثل للموارد تحو الاستثمارات الإنتاجية حيث يسهم في النمو الاقتصادي بما قدره 208.86% و هذا بالفعل ما أكدته بعضا من الدراسات التجريبية كدراسة De gregorio و Guidotti (1995) و دراسة Berthélemy و Varoudakis (1998).

– قيمة مضافة إذ تبين عن وجود علاقة سلبية مع النمو الاقتصادي و هذا ما لا يتفق مع النظرية الاقتصادية و لكن لها دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 10% إذ ينخفض النمو الاقتصادي بمقدار 433.092%، و هذا ما يقودنا في النظر في ظاهرة الانفصال بين دائرتي العمليات المالية و الإنتاجية. فالواقع يشير إلى تنامي و سيطرة لرأسمال الوهمي، على حد تعبير ماركس النقود تخلق نقود، و هذا بطبيعة الحال من إفرازات العولمة المالية. بمعنى آخر فمعظم الاستثمارات تكون في شكل محافظا مالية أو صناديق تحوط أو غيرهما تخلق أرباحا معتبرة دون المرور بالعملية الإنتاجية.

– الرقابة على الفساد كشفت عن وجود علاقة سلبية مع النمو الاقتصادي و هي متفقة تماما مع النظرية الاقتصادية، وهذا ما يوضح فعلا تغلغل ظاهرة الفساد في هذه الاقتصاديات إذ تمتص جزءا هاما من الموارد الاقتصادية و تقدر بما قيمته 221.070%. إن هذه النتيجة جاءت لتؤكد سابقتها من أن التحرير المالي لهذه الدول قد حسن من أداء القطاع المالي غير أنه قد أصبح ملاذا للفساد و عزز من قنوات الإجرام المالي.

– فعالية أداء الحكومات إذ بينت الدراسة عن وجود علاقة ايجابية مع النمو الاقتصادي تتفق تماما مع النظرية الاقتصادية و بمعنوية إحصائية عند مستوى دلالة 5%. فالواضح أن السياسات المنتهجة من قبل هذه الدول و إن كانت مختلفة بعض الشيء إلا أنها ترمي إلى تحقيق البرامج الطموحة بوضع قواعد و معايير للإشراف و الرقابة و إزالة كل العوائق أمام الاستثمار الأجنبي و وضع كل القوانين الرادعة لمواجهة كل أشكال الفساد و ضمان و احترام الحقوق. و ما يلاحظ هو أن فعالية أداء الحكومات تسهم بحوالي 595.92% و هو ما فيه إشارة واضحة لتكثيف الجهود لمكافحة الفساد و أن التحرير المالي قد حسن حقيقة من نوعية المؤسسات.

- سيادة القانون بينت الدراسة عن وجود علاقة ايجابية مع النمو الاقتصادي و تتفق نع النظرية الاقتصادية لكنها غير معنوية. فأغلب الدراسات تؤيد العلاقة بينهما من خلال توفيره للبيئة الملائمة لتسريع النمو أو من خلال تأثيره على محددات النمو و هذا ما أكدته الدراسات التجريبية
- الاستقرار السياسي فبالرغم من عدم معنويته الإحصائية إلا أن علاقته بالنمو تتفق مع النظرية الاقتصادية إذ يعتبر عائقا أمام النمو الاقتصادي في حالة الحروب الأهلية أو التهديدات الإرهابية و غيرها و بالتالي فنه الأثر البالغ في النشاطات الاقتصادية و المالية غير أن العينة المدروسة تعرف معظمها استقرارا سياسيا نسبيا.

ج- النتائج و التوصيات

إن الدراسات و الأدبيات المتراكمة للسنوات الأخيرة قد بينت أن استقرار مؤشرات الاقتصاد الكلي و التحرير المالي أصبحت غير كافية لتنمية القطاع المالي و تحفيز النمو الاقتصادي إذ أصبح يرتبط ارتباطا وثيقا بإصلاحات مؤسساتية جذرية. فالعديد من الاقتصاديين و الباحثين يفسرون على أن الاختلاف في معدلات نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي هو راجع في الأساس لإدارة الحكم و جودة المؤسسات، فالنمو يزداد عندما تمارس المؤسسات وظائفها بشكل جيد و على العكس من ذلك تماما عندما تكون غير فعالة و يحدث ذلك بطبيعة الحال بإرساء القواعد و المعايير و السياسات الضرورية لذلك كاحترام حقوق الملكية، الشفافية، المساواة و غيرها ويرجع في ذلك إلى دور الحكومات في ضمان و احترام القواعد التي بالأداء السليم للمجالين المالي و الحقيقي على حد السواء.

لقد كشفت الدراسة و أشارت إلى مجموعة من النتائج و اختبار لفرضيات لأثر الحكم على النمو الاقتصادي نوجزها فيما يلي:

- وجود أثر ايجابي لإدارة الحكم على النمو الاقتصادي لمجموع الدول محل الدراسة؛
- يظهر أن فعالية أداء الحكومات الأكثر تأثيرا و تفسيرا للنمو الاقتصادي حيث يفوق أثرها ذلك الخاص بأثر تنمية القطاع المالي على النمو الاقتصادي؛
- نتج عن عملية التحرير المالي تحسين أداء المؤسسات و لكن ذلك قد عمل على خلق بؤرا للفساد المالي وأشكاله؛
- تعمل الحكومات جاهدة في المضي قدما نحو تقوية و تعزيز الإطار المؤسساتي لحماية الحقوق و مواجهة وتخفيضه إلى مستويات متدنية؛
- تعاظم ظاهرة الانفصال ما بين دائرتي العمليات المالية و الإنتاجية مما يكون له الأثر في تعميق ظاهرة الفساد و بالتالي استنزاف الموارد المالية.

إن استعراض مجموعة من الدراسات السابقة لا تقدم أية مسار معين للدول التي اتخذت طريقا نحو التحرير المالي و الخيار الأفضل يبقى في وضع مؤسسات و توفير محيط ملائم قبل البدء في عملية التحرير المالي التي تسهم بدورها في استيراد أفضل الممارسات و تحسين نوعية المؤسسات الوطنية، ومما لاشك فيه فمختلف التدابير النوعية المؤسساتية ترتبط بوجود إطار قانوني و تنظيمي و انخفاض مستويات الفساد المالي و مزيدا من الشفافية والإفصاح و الإدارة الجيدة للشركات.

المراجع

1- Aitken.B and Harrison.A (1999), Do Domestic Firms Benefit from Direct Foreign Investment? Evidence form Venezuala, American Economic Review, Vol 89, pp 605-618.

2-Alfaro and Selin.S (2002), FDI and Economic Growth: The Role of Local Financial Markets, Working Paper, University of Houston, pp 1-37.

3-Amaira.B (2012), Gouvernance, libéralisation financière et croissance économique: Aperçu théorique et validation empirique, Global Journal of Management and Business Research, Vol 21, N°9, pp 46-56.

4-Bailliu.J (2000), Private Capital Flows, Financial Development and Economic Growth in Developing countries, Bank of Canada, Working Paper, N°2000-15, pp 1-37.

5-Baltagi.B.H (2005), Econometric Analysis of Panel Data, 3th ed, John Wiley and Sons, England.

6-Banque Mondiale (2003), Rapport sur le développement dans le monde : améliorer les institutions, la croissance et la qualité de vie.

7-Barth and Caprio (2001), Bank Regulation and Supervision, World Bank Policy Research, Working Paper N° 2725, pp1-65.

8-Berthélemy.J.C and Varoudakis.A (1998), Développement financier, réformes financières et croissance: une approche en donnée de panel, Revue économique, Vol 49, N°1, pp195-208.

9-Courbis.A and others (2003), Financial Liberalization and the Stability of Financial System in Emerging Markets: The International Dimension of Financial Crises, Review of International Political Economy, Vol 10, N°1, pp 73-92.

10-De Gregorio and Guidotti.P (1995), Financial Development and Economic Growth, World Development, pp 433-448.

11-Demetriades.P and Law.S.H (2006), Finance, Institutions and Economic Development, International Journal of Finance, Vol11, N°3, pp245-260.

12-Francis.M (2003), Governance and Financial Fragility: Evidence from Cross-Section of Country, Bank of Canada, Working Paper N°34.

13-Greene.W.H (2012), Econometrics Analysis, 7th Ed, Pearson Education.

14-Kaufman.Q and others (2003), Governance Matters III: Governance Indicators for 1996-2002, Working Paper N°2772.

15-Laporta (2000), Investors Protection and Corporate Governance, Journal of Financial Economics, Vol 58, N°1-2, pp 3-27.

16-Law.S.H and Azman-Saini.W (2008), the Quality of Institutions and Financial Development, MPRA Paper N°12107.

17-Minsky and others (1994), Financial Institutions, Economic Policy and the Dynamic Behavior of the Economy, International J.A.Schumpter Society 5th Conference, Germany, August 17-20.

18-Nier (2002), Market Discipline: Disclosure and Moral Hazard in Banking, Working Paper, Bank of England, pp 1-57.

19-North.D (1990), Institutions, Institutional Changes and Economic Performance, Cambridge University Press, New York, pp 1-26.

20-Rapport du Sénate (1999), Pour nouvel ordre financier mondiale: Responsabilité, éthique et éfficacité, session ordinaire du 1999-2000.

21-Reisen.H and De soto. M (2001), Which Types of Capital Inflows Foster Developing-Country Growth? International Finance, Vol 4,pp 1-14.

22-Rochet.J.C (2006), Why are so Many Banking Crises, Oxford University Press.

23-زكرياء يحي الجمال (2012)، احتيار النموذج في نماذج البيانات الطولية الثابتة و العشوائية، المجلة العراقية للعلوم الإحصائية، عدد21، ص ص266-285.