

## تأثير الائتمان المصرفي علي النمو الإقتصادي في مصر

د / الهام ابراهيم هيبه

مدرس اقتصاد بالمعهد العالي للحاسبات والمعلومات طنطا

### ملخص

تختبر الدراسة تأثير الائتمان المصرفي علي النمو الإقتصادي في مصر باستخدام نموذج الإنحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL) علي السلاسل الزمنية السنوية التي تغطي الفترة من ١٩٨٣ الي ٢٠١٥ .

يمثل الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية (GDP) المتغير التابع وهو مقياس للنمو الإقتصادي، بينما يمثل المتغيرات المستقلة كلا من الائتمان المصرفي الموجة للقطاع الخاص (BCPS) ، والمعروض النقدي بمعناه الواسع (M2) وهما مقياسان للمؤشر المالي والعمق المالي علي التوالي .

أظهرت نتائج الدراسة ان هناك علاقة إيجابية ومعنوية كبيرة بين كلا من الائتمان المصرفي للقطاع الخاص والمعروض النقدي بمعناه الواسع وبين النمو الإقتصادي في الفترة القصيرة . أما في الفترة الإبطاء السابقة فقد أظهرت النتائج ان كلا من (١-) BCPS و(١-) M2 لها تأثير سلبي ومعنوي علي الناتج المحلي الإجمالي، قد يكون راجعاً لقلة الإستثمارات المنفذة من قبل القطاع الخاص نتيجة لتعطل النشاط الإقتصادي بشكل مؤقت وحالة عدم اليقين ، وذلك مع إرتفاع معدل التضخم والإخفاض المستمر للجنه المصري، وارتفاع الائتمان الموجة للقطاع الحكومي.

ومن ثم فإنه يجب إعطاء أهمية لتوجه الائتمان للقطاع الخاص وخاصة المشروعات المتوسطة والصغيرة والمتناهية الصغر لما لها من دور كبير في تعزيز النمو الإقتصادي من خلال التوظيف والإنتاج والخدمات اللوجيستية .

الكلمات المفتاحية: الائتمان المصرفي ، النمو الإقتصادي، المعروض النقدي، نموذج الإنحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة.

## Abstract

The study examines the effect of bank credit on economic growth in Egypt, using regression self gaps time distributed model (ARDL) on the annual time series covering the period from 1983-2015. The gross domestic product (GDP) is the dependent variable and a proxy for economic growth, while the independent variables were bank credit to private sector (Bcps), broad money (M2) and they are proxies for financial indicator and financial depth respectively.

The results showed that there is a significant positive relationship between bank credit to private sector, broad money and economic growth in the short term, either in previous of slowdown, the results showed that BCPS(-1), M2(-1) have a negative and significant effect on GDP, maybe for the lack of investments implemented by the private sector due to temporary disruption of economic activity and the uncertainty with the high rate of inflation and the continuous decline of the Egyptian pound, and high credit directed to the government sector . Therefore should be given importance to the orientation credit to the private sector , especially medium, small and micro enterprises because they have a major role in promoting economic growth through employment, production, and logistics services.

**Key words:** Bank credit, economic growth, broad money, regression self gaps time distributed model (ARDL).

**١- المقدمة :**

يعود الاهتمام النظري بالعلاقة بين القطاع المصرفي والنمو الإقتصادي إلى كتابات الإقتصاديين الأوائل مثل (Schumpeter,1912) ، الذى أوضح أن الخدمات التى تقدم من قبل مؤسسات الوساطة المالية مثل جذب المدخرات والتخصيص الأمثل لها وتوجيهها إلى الاستثمارات الإنتاجية ، وتقييم المشروعات وإدارة المخاطر ، ومراقبة المديرين ، وتسهيل عملية التبادل هى خدمات مهمة لتشجيع النمو الإقتصادي ثم جاء العديد من العلماء بعد ذلك أمثال (Shaw ,1973); Mckinnon,(1973); Fry, (1988); king&Levine,(1993) ليؤكدوا على أهمية دور القطاع المصرفي فى تحقيق النمو الإقتصادي ، وأن القيود المالية الكمية التى تفرضها الحكومات والتى أطلقوا عليها الكبح المالى ( Financial Repression ) ، تقيد كمية وإنتاجية الاستثمار ، وتؤدى إلى التضخم وعدم استقرار الأسعار وتثبط من نمو الإقتصادي .

وقد توصلت العديد من الدراسات التطبيقية التالية:

Gurley and shaw, (1967) ; Gold smith, (1969) ; Jayaratne&strahan, (1996) ; kashyap& stein,(2000); Becketal , (2000) ; Becketal , (2003); Driscoll,2004.

إلى أهمية الدور الذى تلعبه الأنظمة المالية المتطورة فى تعجيل النمو الإقتصادي من خلال زيادة الإدخار تحسين الكفاءة التخصيصية للأموال القابلة للإقراض ، وتعزيز التراكم الرأسمالي، وأن حجم الإئتمان الموجه للقطاع الخاص هو أحد المؤشرات الهامة لتطوير النظام المالى .

إن الوظيفة الرئيسية للبنوك فى الإقتصاد هى تسهيل عملية التوسع فى الإئتمان بطريقة فعالة لضمان الزيادة فى الاستثمارات وتعزيز نمو الإنتاج فى الإقتصاد

(2015) Korkmaz, ووفقا (2013) Kelly, Mcquinn and stuart فإن هناك ارتباط إيجابي قوى بين حجم الائتمان ومستوى الودائع فى النظام البنكى . إن استثمار رأس المال فى المشاريع الإنتاجية سوف يؤدى إلى انتاج المزيد من السلع والخدمات ، وهذه الزيادة فى الإنتاج تحفز النمو الإقتصادي والذى يقاس عادة بالنتاج المحلى الإجمالى (2015) Tahir , et.al. ويعرف النمو الإقتصادي بأنه صافى الناتج القومى فى فترة زمنية معينة ، وأنه يشير إلى التغير الكمى فى المتغيرات الإقتصادية والتي عادة ما تستمر لفترات متتالية (2005) Dewett , كما يعرفه (2006) Todaro & Smith أنه عملية مطرده من خلالها تزداد القدرة الإنتاجية للاقتصاد خلال فترة زمنية لتحقيق مستوى متزايد من الناتج المحلى الإجمالى .

وأبضا يرى (2007) Ochojele ; (2006) Jhingan أنه زيادة فى الإنتاج ، وأنه يرتبط بزيادة كمية مطرده فى نصيب الفرد من الدخل القومى أو الناتج مصحوبا بالتوسع فى القوة العاملة ، والإستهلاك ، ورأس المال ، وحجم التجارة ، وارتفاع معدل الانتاجية . أما الائتمان المصرفى فيعرف على أنه تحويل للمدخرات إلى مبالغ مالية قابله للإقراض للأفراد ، ومنظمات الأعمال ، والصناعات والحكومات لأغراض الاستهلاك والاستثمار (2014) Timsima ; (2009) Mishra at al وبشكل أكثر تحديدا فإن الائتمان هو توفير موارد مثل منح قروض من جانب الدائن ( المقرض ) إلى المدين ( المقترض ) (2010) Nwanyanwb .

**٢ - مشكلة البحث :**

يمثل القطاع المصرفي حجر الأساس للتطور الإقتصادي ، ولذا فإن متطلبات تطويره وزيادة أداءه وكفاءته يعد حاجة ماسة لتحقيق النمو الإقتصادي وخاصة للدول النامية .

ولذا اتجهت مصر لتحسين الكفاءة والقدرة التنافسية للقطاع المصرفي منذ عام ١٩٧٤ ، وقد أدى ذلك إلى ارتفاع كبير في الائتمان المصرفي من معدل سنوي يبلغ نحو ٥٤ % من الناتج المحلي الإجمالي بين عامي ١٩٦١ و ١٩٧٤ إلى نحو ٩٧ % بين عامي ١٩٧٥ و ١٩٩٠ . وقد ارتفع حجم الائتمان الموجه للقطاع الخاص تدريجيا من معدل سنوي بواقع ١٩ % من الناتج المحلي الإجمالي للفترة من ١٩٦١ إلى ١٩٧٤ إلى حوالي ٢٨ % من الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة من ١٩٧٥ إلى ١٩٩٠ ، وقد حافظ الاقتصاد المصري على معدل نمو مرتفع فاق ٧ % سنويا حتى منتصف الثمانينات (Mohieldin,2001). ولكن مع انهيار أسعار النفط ، والكساد العالمي نما الإقتصاد بوتيره ٤,٤ % سنويا من منتصف الثمانينات إلى آخر الثمانينات، واتسعت الاختلالات الإقتصادية الهيكلية ، ثم بدأت مصر برنامج الاصلاح الإقتصادي عام ١٩٩١ ، والذي شمل العديد من الإجراءات ومن ضمنها تحرير القطاع المصرفي ، وقد تبع ذلك ارتفاع الائتمان الموجه للقطاع الخاص إلى ٤٢ % في الفترة من ١٩٩١ إلى ٢٠٠٢ ، وارتفع معدل النمو الحقيقي للناتج المحلي الإجمالي حيث بلغ ٤,٥ % في متوسط الفترة ١٩٩٥ - ٢٠٠٠ عن ٢,٣ % في متوسط الفترة ١٩٩٠ - ١٩٩٤ . ويلاحظ أن معدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي انخفض في ٢٠٠٢ / ٢٠٠٣ إلى ٣,١ % ، وأحد الأسباب

الرئيسية لهذا الانخفاض هو الانخفاض الملحوظ في معدل النمو الحقيقي في التمويل من ٨,٧ % إلى ٢,٣ % في ١٩٩٥ / ١٩٩٦ و ٢٠٠٢ / ٢٠٠٣ على التوالي .

وخلال الفترة من ٢٠٠٣ / ٢٠٠٤ إلى ٢٠٠٥ / ٢٠٠٦ و ٢٠٠٧ / ٢٠٠٨ شهد معدل النمو الحقيقي للنتائج المحلي الاجمالي زيادة من ٣,١ % إلى ٦,٩ % ثم ٧,٢ % على التوالي. ويعود ذلك جزئيا للمساهمة الإيجابية للقطاع المالي في الناتج المحلي الإجمالي خلال فترة الإصلاحات الأولى من ٢٠٠٤ إلى ٢٠٠٨ . ثم خلال الفترة من ٢٠٠٧ / ٢٠٠٨ إلى ٢٠١٠ / ٢٠١١ انخفض معدل النمو في الناتج المحلي الاجمالي من ٧,٢ % إلى ١,٩ % على التوالي لعدة أسباب من ضمنها. الانخفاض الكبير في معدل التمويل من ٧,٦ % في ٢٠٠٧ / ٢٠٠٨ إلى ١,٦ % في ٢٠١٠ / ٢٠١١. ويلاحظ أن نسبة الائتمان المصرفي إلى الناتج المحلي الإجمالي انخفضت إلى ٧٠ % عام ٢٠١١ مقارنة بـ ١٠٥ % عام ٢٠٠٤. وأيضا الائتمان الموجه للقطاع الخاص انخفض كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي من ٤٤ % عام ٢٠٠٩ إلى ٣٠ % عام ٢٠١١ بينما هبط معدل النمو الحقيقي للناتج المحلي الإجمالي من ٤,٧ % عام ٢٠٠٩ إلى ١,٨ % عام ٢٠١١ ثم ٢,٢ % عام ٢٠١٣ ثم ٣ % عام ٢٠١٤ .

- من المعطيات السابقة إلى أي مدى يساهم القطاع المصرفي المصري في تمويل النمو الإقتصادي ؟

## ٣ - الدراسات السابقة

١ -دراسة **Blinder and stiglitz (1983)** :هدفت هذه الدراسة إلى بيان العلاقة بين الائتمان المصرفي ( ممثلا باحتياطيات البنوك التجارية ) والنشاط الإقتصادي الأمريكي ( ممثلا بالنتاج المحلي الإجمالي ) خلال الفترة ١٩٥٢ - ١٩٨١ واستخدمت طريقة الإنحدار الذاتي المتعدد في التقدير ، وتوصلت إلى أن هناك أثر إيجابي لهذه الاحتياطيات على الناتج المحلي الإجمالي الأمريكي .

٢ -دراسة **Afonso and Aubyn (1998)** :هدفت هذه الدراسة إلى بيان أثر الائتمان المصرفي على النشاط الإقتصادي في البرتغال خلال الفترة ١٩٩٠ - ١٩٩٧ وذلك بإستخدام نموذج الإنحدار الذاتي المتجه (VAR) ، وتوصلت إلى إيجابية تأثير الائتمان المصرفي على النشاط الإقتصادي البرتغالي ، وبينت وجود قوة تفسيرية للائتمان المصرفي في تفسير الرقم القياسي الصناعي كمتغير ممثل للنشاط الإقتصادي .

٣ -دراسة **Hofman,(2001)** : بحثت في العلاقة بين الائتمان الموجه للقطاع الخاص والناتج المحلي الإجمالي في ستة عشرة دولة صناعية خلال الفترة ١٩٨٠ - ١٩٩٥ ، وذلك من خلال استخدام المتغيرات التالية في نموذج الانحدار الذاتي المتجه ( VAR ) : الائتمان المصرفي ، الناتج المحلي الإجمالي ، سعر الفائدة . وأظهرت النتائج وجود علاقة إيجابية بين الائتمان المصرفي والناتج المحلي الإجمالي .

٤- دراسة **Khan and Senhadj, (2003)** :لاختبار العلاقة بين التطور المالي والنمو الإقتصادي في ١٥٩ دولة خلال الفترة ١٩٦٠ - ١٩٩٩ باستخدام

طريقة المربعات الصغرى على مرحلتين ( 2sls ) , أظهرت النتائج أن التطور المالي أو تنمية القطاع المالي له دور إيجابي وإحصائي على النمو الإقتصادي .

٥ -دراسة **Khan et al, (2005)** :لاختبار العلاقة بين التنمية المالية أو تطور القطاع المالي والنمو الإقتصادي في باكستان خلال الفترة ١٩٧١ - ٢٠٠٤ باستخدام طريقة نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة ( ARDL ) .

وأظهرت النتائج أن العلاقة لها تأثير إيجابي على المدى الطويل ، ولكنها كانت غير معنوية فى المدى القصير . ولذا أوصى الباحثين بالتركيز على السياسات طويلة المدى لتعزيز النمو الإقتصادي .

٦ -دراسة **Sanusi and Salleh,(2007)** : تبحث العلاقة بين التنمية المالية والنمو الإقتصادي فى ماليزيا خلال الفترة ١٩٦٠ - ٢٠٠٢ ، حيث استخدمت الدراسة ثلاثة متغيرات لقياس التنمية المالية وهم : نسبة النقود بمعناها الواسع (M2) إلى الناتج المحلى الإجمالى ، نسبة الإئتمان المقدم من القطاع المصرفى للناتج المحلى الاجمالى ، ونسبة الأموال المودعة فى البنوك للناتج المحلى الاجمالى وباستخدام طريقة الإنحدار الذاتى للفجوات الموزعة (ARDL) أظهرت نتائج التقدير أن نسبة النقود بمعناها الواسع وحجم الإئتمان المقدم من النظام المصرفى لها تأثير إيجابي ومعنوى إحصائياً على النمو الإقتصادي فى المدى الطويل وتشير النتائج إلى أن زيادة الإستثمار سوف يعزز النمو الإقتصادي فى المدى الطويل

٧-دراسة (Abu – Bader and Abu- Qarn (2008) : لإختبار العلاقة السببية بين تطور القطاع المالي (التنمية المالية ) والنمو الإقتصادي فى مصر خلال الفترة ١٩٦٠ – ٢٠٠١ وباستخدام طريقة الانحدار الذاتى المتجه ( VAR )

وقد استخدمت الدراسة أربعة متغيرات لقياس التنمية المالية وهم : نسبة السيولة إلى الناتج المحلى الإجمالى ، نسبة النقود بالمعنى الواسع ( M2 ) للناتج المحلى الإجمالى، نسبة الإئتمان المصرفى للقطاع الخاص إلى الناتج المحلى الإجمالى ، ونسبة الإئتمان المصرفى للناتج المحلى الإجمالى . وأوضحت النتائج أن هناك تأثير إيجابى على النمو الإقتصادي من خلال الاستثمار والكفاءة .

٨ - دراسة ( Baliamoune – Lutz , (2008) : الذى قام بإختبار العلاقة القصيرة والطويلة المدى بين الناتج المحلى الإجمالى والتنمية المالية لثلاثة دول فى شمال أفريقيا وهم : الجزائر ، مصر ، المغرب للفترة من ١٩٦٠ – ٢٠٠١ ، وباستخدام نموذج تصحيح الخطأ ( VECM ) ، أشارت النتائج إلى وجود علاقة مستقرة طويلة الأجل بين التنمية المالية والنمو الإقتصادي .

٩-دراسة (Kiran et al , (2009) : لبحث العلاقة بين تنمية القطاع المالي والنمو الإقتصادي فى عشر دول ناشئة خلال الفترة ١٩٦٨ – ٢٠٠٧ ، واستخدمت الدراسة ثلاثة متغيرات لقياس تنمية القطاع المالي وهم : نسبة السيولة للناتج المحلى الإجمالى ، نسبة الإئتمان المصرفى للناتج المحلى الإجمالى ، نسبة الإئتمان الممنوح للقطاع الخاص إلى الناتج المحلى الإجمالى وأظهرت نتائج التقدير باستخدام طريقة المربعات الصغرى المصححة كليا ( Fmols ) أن تنمية القطاع المالي له تأثير إيجابى ومعنوى إحصائيا على النمو الإقتصادي .

١٠-دراسة (Vazakidis A . Adamopoulos, (2009) : لبحث العلاقة بين الائتمان المصرفي والنمو الإقتصادي في إيطاليا خلال الفترة ١٩٦٥ - ٢٠٠٧ . وباستخدام نموذج تصحيح الخطأ ( VECM ) أظهرت الدراسة أن هناك تأثير إيجابي ومعنوي إحصائيا للائتمان المصرفي على النمو الإقتصادي .

١١-دراسة (K.S.M,K.Sailaja,Wondaferahu (2012) : لاختبار تأثير الائتمان المصرفي في المدى الطويل على النمو الإقتصادي في أثيوبيا خلال الفترة ١٩٧١ - ٢٠١٠ ، واستخدمت الدراسة مقياسان للتطور المالي وهما نسبة الائتمان المقدم للقطاع الخاص للنتائج المحلي الإجمالي ونسبة النقود بمعناها الواسع (M2) وأظهرت نتائج التقدير باستخدام طريقة الأنحدار الذاتي المتجه (VAR) إلى أن كلا المتغيرين لهما تأثير إيجابي معنوي إحصائيا على النمو الإقتصادي .

١٢-دراسة (Muhammad . Z.I, Nisar.A,Zakir.H (2012) : لاختبار تأثير المدخرات والائتمان للقطاع الخاص على النمو الإقتصادي في باكستان لبيانات سنوية من ١٩٧٣ - ٢٠٠٧ . وباستخدام طريقة (ARDL) للتقدير في الفترة الطويلة ، ونموذج تصحيح الخطأ ( VECM ) للفترة القصيرة ، أظهرت النتائج أن هناك تأثير إيجابي ومعنوي إحصائيا للائتمان الموجه للقطاع الخاص والنمو الإقتصادي في المدى القصير والطويل .

١٣-دراسة (Emecheta and Ibe, (2014) : لاختبار العلاقة بين الائتمان المصرفي والنمو الإقتصادي في نيجيريا ، وباستخدام نموذج الانحدار الذاتي المتجه (VAR) وبيانات سنوية للفترة من ١٩٦٠ - ٢٠١١ توصلت النتائج إلى أن هناك

علاقة إيجابية بين الائتمان المصرفي الموجه للقطاع الخاص والنمو الإقتصادي خلال فترة العينة .

١٤-دراسة (NeelamTimsina, 2014) : لاختبار العلاقة بين الائتمان المصرفي للقطاع الخاص والنمو الإقتصادي في نيبال خلال الفترة ١٩٧٥ - ٢٠١٤ أوضحت نتائج التقدير باستخدام نموذج لتصحيح الخطأ (VECM) أن هناك تأثير إيجابي في المدى الطويل فقط .

١٥- دراسة (I.G.Okafor, Ezeaku, Hillary Chijinduugwuegbe, 2016). : تختبر الدراسة العلاقة السببية بين الائتمان المصرفي والنمو الإقتصادي في نيجيريا في الفترة من ١٩٨١ إلي ٢٠١٤ ، باستخدام طريقة (VAR) ، وكانت متغيرات الدراسة متمثلة في الناتج المحلي الإجمالي GDP ، الائتمان الموجه للقطاع الخاص BCPS والمعروض النقدي بمعناه الواسع M2 . وقد أظهرت النتائج أن السببية تنطلق من الائتمان للقطاع الخاص والمعروض النقدي إلي الناتج المحلي الإجمالي (أحادية الإتجاه)، وأن هناك تأثير إيجابي قوي للمتغيرات المستقلة على المتغير التابع، وتشدد الدراسة على أهمية التنمية المالية للنمو الإقتصادي.

#### ٤ - هدف البحث :

تختبر هذه الدراسة أثر الائتمان المصرفي علي النمو الإقتصادي في مصر في الفترة من ١٩٨٣ إلي ٢٠١٥ . وسيتم إختبار العلاقة باستخدام منهجية تحليل السلاسل الزمنية ( إختبار سكون المتغيرات وتكاملها ) ، وتقدير النموذج باستخدام نموذج

الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL) ، وذلك للتحقق من صحة الفروض .

#### ٥ - فروض البحث :

تقوم الدراسة بإختبار الفروض التالية :

١ - حجم الائتمان المصرفي الموجة للقطاع الخاص عنصر هام لتعزيز النمو الإقتصادي ، حيث أنه يتوقع أن يكون له تأثير ايجابي علي الناتج المحلي الإجمالي.

ب - حجم النقود بمعناها الواسع أو المعروض النقدي ، أيضا يتوقع أن يكون له تأثير إيجابي علي النمو الإقتصادي .

#### ٦ - الحدود الزمنية والمكانية :

يتمثل الإطار المكاني للدراسة في الاقتصاد المصري أما الإطار الزمني فيتمثل في الفترة من ١٩٨٣ إلى ٢٠١٥ .

#### ٧ - منهج البحث:

يعتمد البحث علي استخدام الأسلوب الوصفي التحليلي والأسلوب القياسي ، حيث يتم الاعتماد علي الأسلوب الوصفي التحليلي في استعراض كل من تطور الأداء الإقتصادي في مصر وتطور الائتمان المصرفي في مصر خلال فترة الدراسة ، وذلك من خلال مراجعة وتحليل التقارير السنوية الصادرة عن الجهاز المركزي للتعبيئة والإحصاء ، وزارة المالية والبنك المركزي المصري (إعداد متفرقة).

وأيضاً تم الاعتماد علي الأسلوب الوصفي في عرض أهم النظريات عن العلاقة بين الائتمان المصرفي والنمو الإقتصادي .

في حين تم الاعتماد علي الأسلوب القياسي لتحليل وقياس العلاقة بين المتغيرات : حجم الائتمان المصرفي الموجبة للقطاع الخاص ، حجم النقود بمعناها الواسع (المعروض النقدي) ، وبين الناتج المحلي الإجمالي، وذلك من خلال استخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL) .

#### ٨ - خطة البحث :

في ضوء مشكلة البحث وتحقيقاً لأهدافه وإختباراً لفروضه فقد تم تقسيم محتويات البحث إلي مبحثين :

**المبحث الأول : الإطار النظري للدراسة ويتضمن :**

أولاً : تطور الأداء الإقتصادي في مصر خلال فترة الدراسة .

ثانياً : تطور الائتمان المصرفي في مصر خلال فترة الدراسة .

ثالثاً : أهم النظريات عن العلاقة بين الائتمان المصرفي والنمو الإقتصادي.

**المبحث الثاني : النموذج القياسي يتضمن :**

أولاً : النموذج القياسي المقترح

ثانياً : أسلوب القياس

ثالثاً : النتائج

رابعاً : الخلاصة

**المبحث الأول : الإطار النظري للدراسة****أولاً : تطور الأداء الإقتصادي في مصر خلال فترة الدراسة**

تحول الإقتصاد المصرى من نظام التخطيط المركزى الذى اعتمد فى أوائل الستينات إلى سياسة الإقتصاد المفتوح عام ١٩٧٤ ، بهدف تسريع النمو الإقتصادي وتحديث الإقتصاد المصرى ، وذلك من خلال تشجيع الاستثمار الأجنبى وبرغم أن الأستثمار الخاص والأجنبى قد ارتفع بشكل ملحوظ نتيجة لهذه السياسة ، فإن النسبة الكبيرة من الأستثمار كانت موجهة نحو قطاعات السياحة ، والنفط والبناء مقارنة بالقطاعات التى يمكن أن تعزز الإنتاجية والقدرة التصديرية للاقتصاد مثل الصناعة ، ومع ذلك فقد حافظ الإقتصاد على معدلات نمو مرتفعة أكثر من ٨ % سنويا حتى منتصف الثمانينات . وفى عام ١٩٨٦ وتحت تأثير انهيار أسعار النفط والركود العالمى ، انخفضت بشكل حاد الأرباح من إيرادات النفط وإيرادات قناة السويس وتحولات العاملين ، وأصبح الإقتصاد ينمو بنسبة ٤,٤ % تقريبا سنويا حتى أواخر الثمانينات وفى بداية حرب الخليج ١٩٩٠/١٩٩١ ارتفع عجز الميزانية إلى ما يقرب من ٢٠ % من الناتج المحلى الإجمالى ، وبلغ معدل التضخم حوالى ٢٤ % وبلغ إجمالى الدين الخارجى نحو ١٥١ % من الناتج المحلى الإجمالى ، وخدمة الدين بلغت ٤٥ % من الصادرات ، وقد أصبح واضحا أن الإقتصاد المصرى يعانى من اختلالات هيكلية متعددة على المستوى الداخلى والخارجى. ولذا قامت مصر فى البدء فى برنامج الاصلاح الإقتصادي المدعوم من صندوق النقد الدولى والبنك الدولى عام ١٩٩١ ، وقد جاءت هذه المرحلة فى إطار التحول إلى آليات السوق واتخاذ عدة سياسات لمعالجة الاختلالات النقدية والهيكلية وأهمها . تحرير سعر الفائدة ، تحرير سعرالصرف ، تنفيذ برامج الخصخصة ، وتحرير القطاع العام

والتجارة الخارجية. وبحلول عام ١٩٩٨ كانت جهود الاصلاح ناجحة جزئيا ، وأدت إلى انجازات رئيسية حيث انخفض الدين الخارجى وعجز الموازنة إلى ٣٨% و٥٧% من الناتج المحلى الإجمالى على التوالى ، وانخفض معدل التضخم ليصل إلى ٣,٦ % ، وبلغ سعر الصرف ٣,٤ جنيه لكل دولار ، وبلغت الإحتياجات أكثر من ١٨ بليون دولار (Omran, 2002)، ولكن نتيجة لعدم القيام باصلاحات هيكلية حقيقية فإن مصر واجهت سلسلة من الصدمات الإقتصادية والتي كشفت عن عدم مقدرتها على مواجهة الظروف الخارجية مثل حادث الأقرصر ١٩٩٧ ، وانخفاض أسعار النفط ١٩٩٨ ، والأزمة الإقتصادية فى دول شرق آسيا ١٩٩٧.

ولما كانت هذه الأحداث تؤثر فى مصادر العملة الأجنبية فقد قامت الحكومة بداية بدعم الجنيه من خلال الإحتياطى الأجنبى ، وبعد ذلك من خلال تشديد الإئتمان وتقييد الواردات ، مما أدى إلى تباطؤ الاقتصاد . (Mohieldin, 2001).

وقد قامت الدولة ببعض السياسات الإجراءت بهدف تحرير الاقتصاد والسياسة النقدية والتجارية وتشجيع الاستثمار فى الفتره من ٢٠٠٤ - ٢٠٠٨ وحقت نتيجة لذلك النسبة السنوية لنمو الناتج المحلى ارتفاعا غير مسبوق فى تلك الأعوام تجاوز ٨ % ، ولكنه تراجع إلى حد ما على أثر الأزمة المالية والإقتصادية العالمية ليستقر معدل نمو الناتج المحلى عند ٥ % للعامين ٢٠٠٩ ، ٢٠١٠ ، وتجاوزت نسبة الدين العام الداخلى ٨٠ % ٢٠٠٩ ، وبلغت نسبة التضخم ١٢ % وقد مرت مصر خلال الفتره من ٢٠١١ بمرحلة عدم استقرار أثرت بالسلب على النشاط الإقتصادي بشكل كبير، " ولكن شهد الاقتصاد المصرى تحسنا ملحوظا فى ضوء الإجراءت

والسياسات الإصلاحية التي نفذتها الحكومة مما أدى إلى ارتفاع معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي خلال ٢٠١٤ / ٢٠١٥ ليبلغ نحو ٤,٢ % مقارنة ب ٢,١ % عام ٢٠١٠ / ٢٠١١ و ٢,٢ % عام ٢٠١٣ / ٢٠١٤ .

وبالرغم من تحسن الوضع الإقتصادي بشكل عام ، إلا أن الاقتصاد المصرى مازال يواجه بإنخفاض التنافسية وعدم كفاءة إدارة واستغلال موارد الدولة. الجهاز المركزى للتعبئة والإحصاء (٢٠١٣/٢٠١٤) وزارة المالية (٢٠١٤) ، البنك المركزى المصرى (أكتوبر ٢٠١٥) .

### ثانياً : تطور الائتمان المصرفى فى مصر خلال فترة الدراسة .

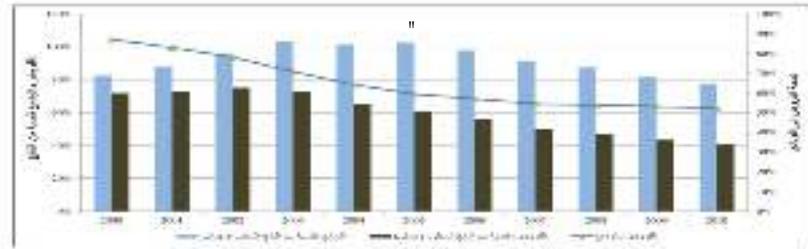
مثل العديد من الدول النامية ، فإن البنوك فى مصر هى المؤسسات المالية المهيمنة ، حيث أنها تسيطر على معظم التدفقات المالية ، وتمتلك معظم الموجودات المالية. فى البداية وتحت الإحتلال البريطانى ، كان القطاع المصرفى المصرى يهيمن عليه البنوك الأجنبية ، ولكن بعد ثورة ١٩٥٢ أدت موجات التأميم التى بدأت عام ١٩٦٠ إلى ملكية البنوك بالكامل للحكومة ، وكانت البنوك تتكون من البنك المركزى وخمسة بنوك تجارية ، وثلاثة بنوك متخصصة . وقد لجأت الحكومة إلى إدخال مختلف إجراءات الضبط والكبح ، ومن بينها ، وضع سقف على أسعار الفائدة على الودائع والقروض المصرفية، وأسعار فائدة وتوزيعات إئتمان تفضيلية لصالح المؤسسات الصناعية والزراعية والعامة ، إلى جانب نسب إحتياطي إلزامى عالية . ثم أدركت الدولة عام ١٩٧٤ مع سياسة الانفتاح الإقتصادي أن تحسين الكفاءة والقدرة التنافسية للقطاع المصرفى ضرورية لإحداث مزيد من التطوير، ولذلك فقد صدر قانون رقم ١٢٠ لعام ١٩٧٥ للسماح بإنشاء مصارف خاصة ومشاركة ، وفروع لبنوك أجنبية ،

مما أدى إلى زيادة ملحوظة في الائتمان المصرفي من معدل سنوى يبلغ نحو ٥٤ % من الناتج المحلى الإجمالى بين ١٩٦١ و ١٩٧٤ ، إلى نحو ٩٧ % بين ١٩٧٥ و ١٩٩٠. Roe,(1998). وقد تأثر معدل نمو الائتمان الإجمالى بشكل كبير بالائتمان الموجه للحكومة والقطاع العام والهيئات الحكومية القطاع الخاص فى حجم الائتمان والتمويل من القطاع المصرفى ، وبلغت نسبة نصيب الحكومة وتوابعها إلى إجمالى المطلوبيات فى عام ١٩٧٥ نحو ٧٤,٣ % ثم بلغت نحو ٧١,٧ % عام ١٩٨٨. وبرغم الإرتفاع فى أعداد المصارف الخاصة والأجنبية والمشاركة ، إلا أنه لم يقابله تطور مماثل على صعيد الخدمات المصرفية ، إذ استمر البنك المركزى يحدد أسعار الفائدة ويوزع الائتمان ، ويحدد الرسوم على الخدمات المصرفية ، والاستحواذ الحكومى على قسط كبير من المدخرات المحلية ، مما حال دون توجيهها إلى أغراض تمويلية أخرى ، ولذلك ظل النظام المصرفى يفتقر إلى التنافس والأبتكار ، وأسعار عالية للخدمات المصرفية والتشغيل ، ومن ثم عدم جدوى العديد من المشروعات الخاصة والعامة (Isik and Hassan , 2002). ونتيجة لذلك أصبح الإصلاح المصرفى من أهم مكونات برنامج الإصلاح الإقتصادى الذى تم تبنيه فى عام ١٩٩٠ / ١٩٩١ ، وتميزت الفترة من ١٩٩١ إلى ١٩٩٨ بكونها بشكل عام مرحلة انتهاج إصلاحات هيكلية بهدف تحسين الأداء ومعالجة أوجه الضعف والإختلالات فى القطاع المصرفى. أما الفترة الثانية من ١٩٩٩ إلى ٢٠٠٥ فهى مرحلة تحرير القطاع المصرفى من خلال التوسع فى الوساطة المالية والانفتاح للخارج .

ونتيجة لذلك ارتفع حجم الائتمان من القطاع المصرفي بالنسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي من نحو ٨٢,٩ % عام ١٩٩٢ إلى نحو ١٠٢,٤ % عام ٢٠٠٠ ، ثم إلى نحو ١١١,٦ % عام ٢٠٠٣ . وأيضاً ارتفع الائتمان الموجه للقطاع الخاص من متوسط بلغ نحو ٢٨ % من الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة ١٩٧٥ - ١٩٩٠ إلى نحو ٤٢ % خلال الفترة ١٩٩١-٢٠٠٢ ، وبدأ نصيب الحكومة من إجمالي الائتمان المصرفي في التناقص تدريجياً حتى بلغ عام ٢٠٠٢ نحو

٢٦,٣ % ، بينما بلغ نصيب القطاع الخاص من إجمالي الائتمان نحو ٥٥,٤ % في نفس العام . ( البنك المركزي المصري ٢٠٠٣) . ويلاحظ أن نسبة القروض إلى الودائع انخفضت بشكل مستمر عام ٢٠٠٣ كما هو موضح بالشكل التالي:

جدول (١)



مصدر: نشرات شهرية متفرقة من البنك المركزي المصري"

وهو ما يشير إلى عدم الإستفادة من الودائع في قنوات الأستثمار وارتفعت تدريجياً نسبة الإقراض للحكومة إلى إجمالي الائتمان حيث أنها زادت من ١٧ % عام ٢٠٠٩ إلى نحو ٥٦ % عام ٢٠١٢ . أما حجم مشاركة القطاع الخاص لاجمالي الائتمان ، فقد انخفضت من ٤٤ % عام ٢٠٠٩ إلى ٣٠ % عام ٢٠١٢ ، كذلك

هناك تركيز كبير للقروض حيث يذهب ٥١ % من القروض إلى ١٩ % للعملاء ، مما يعكس ضآلة فرض صغار المستثمرين في الحصول على التمويل ( التقرير السنوى للبنك المركزى ٢٠١٠ / ٢٠١١ ) .

### النتائج : أهم النظريات عن العلاقة بين الائتمان المصرفي والنمو الإقتصادي

١ - المدرسة الهيكلية للتمويل : منذ ستينات القرن الماضى ظهر فى ساحة الفكر الإقتصادي مجموعة من الإقتصاديين تعتقد بأهمية خاصة لقطاع التمويل ومؤسسات الوساطة المالية كعامل مؤثر فى التنمية والنمو الإقتصادي ، Gurleyandshaw, (1969) Goldsmith (1960) وتعود أهمية قطاع التمويل ومؤسسات الوساطة المالية من خلال كونها تعمل على حشد المدخرات وزيادة حجمها فى المجتمع ، ومن ثم زيادة رأس المال المتاح للاستثمار ، وبالتالي إحداث زيادات متتابة فى الدخل للمعنيين بالعملية الإستثمارية بصورة مباشرة ، ولبقية أفراد المجتمع بصورة غير مباشرة من خلال عمل المضاعف وقنوات إعادة توزيع الدخل ، كما تعمل الوساطة المالية على توسيع المعروض النقدى فى كل عملية تمويلية للقطاع الخاص إنتاجية كانت أو استهلاكية ، مما يؤدى إلى زيادة الرصيد الحقيقى للنقود فى المجتمع كأحد مدخلات عملية الإنتاج ، إذ وفقا لبعض مفكرى هذه المدرسة فإن الرصيد الحقيقى للنقود لا يقل أثرا عن العمل ورأس المال كعوامل انتاج فى العملية الإنتاجية ، وهوما يعنى أن زيادة الرصيد الحقيقى من الوحدات النقدية تعنى زيادة طردية فى الانتاج (Friedman, 1970)، فإذا كان لرصيد النقود الحقيقية أثره فى مستوى الإنتاج فإن نمو الأرصدة الحقيقية للنقود سيبعده نمو فى نفس الاتجاه فى الناتج الحقيقى أيضا (Patrick, 1966) بحيث يعمل ذلك على تحسين الظروف المعيشية للمشاركين فى العملية الإنتاجية بشكل مباشر أو غير مباشر أيضاً .

٢- **مدرسة التقييد المالي** : تعتمد رؤية هذه المدرسة في تأثير النظام المالي ومؤسسات الوساطة المالية على مستوى الدخل بأن تقييد الأدوات المالية وخاصة سعر الفائدة ، والسقوف الائتمانية ، ونسب الإحتياطي تؤثر سلبا في تكوين رأس المال الوطني ومن ثم في النمو الإقتصادي وما يستتبعه من تأثير على مستوى الدخل . هذه النتيجة للقيود على المؤشرات والأدوات المالية تنشأ من ارتفاع مختلف أنواع التكاليف:

أ- التكلفة الناشئة عن إنخفاض كفاءة المؤشرات المالية في أدائها لدورها المنوط به ، حيث يعمل ذلك على زيادة تكاليف وحدة الائتمان المتاح للإستثمار ، كذلك الحال بالنسبة لزيادة متطلبات الإحتياطي النظامية.

ب- أما النوع الآخر للتكاليف فهو ما ينشأ عن تخفيض الحجم المثالي لقطاع مؤسسات الوساطة المالية ، وهو ما يعنى التقليل من المنافسة وزيادة كلفة الحصول على الائتمان . فالأفراد والمؤسسات التي تعمل في ظل بيئة تسمح بتقييد الأدوات المالية تواجه بصعوبة الحصول على الائتمان الكافي للاستثمارات ، ومن ثم تعتمد على التراكم الذاتي لرؤوس الأموال ، واقتصار الاستثمارات على هذا الجانب فحسب وهو ما يمثل تقييد لنمو الاستثمار ، ومن ثم انخفاض دورة رأس المال ونشوء مشكلة حلقة الفقر المفرغة .Mckinnon,(1973).

٣- **مدرسة نماذج النمو الداخلي** : كان للتوجهات الجديدة في التحليل الكلي للنمو، ومعالجة محددات النمو في نماذج النمو داخليا وليس كمعطيات أو محددات خارجية أثره في أسلوب معالجة الوساطة المالية وأثرها في النمو الإقتصادي. وبالتالي فيمكن لتغيير التقنيات والتقنية وتوزيع الدخل والتغيرات المؤسسية أثرها الإيجابي في

النمو الإقتصادي داخليا فالعديد من الإقتصاديين قاموا بإدخال الوساطة المالية كأحد عوامل ومحددات نماذج التحليل الكلى . على سبيل المثال , Greenwood (1995) Javanovic طبقا نموذج عام للتوازن واستخلصا أن زيادة ثقة المدخرين فى قدرة الوسطاء الماليين تعمل تلقائيا على زيادة المدخرات.

كما أن Bencivenga,v. and B.Smith,(1991) أوضحا أن الوسطاء الماليين يعملون على تخفيض الجزء المدخر فى شكل سيولة نقدية ، ومن ثم زيادة كفاءة التخصيص الأمثل للموارد المدخرة والمستثمرة من خلال التراكم الرأسمالى .

وفقا لهذه الرؤية ومن أجل إيضاح أهمية الإدخار للنمو الإقتصادي فإن زيادة الأدخار لدى الوسطاء الماليين ذات أثر على دالة الإنتاج ، هذا التأثير ينشأ بفعل تخفيض مخاطر السيولة وإدارتها من قبل المدخرين والمستثمرين ، حيث يعمل الوسطاء الماليين على تسهيل تحويل المدخرات من مدخرات قصيرة الأجل لإستثمارات طويلة الأجل. أما كلا من:

Bencivenga and Smith,(1991); King,R. and R.Levine,(1993)

فقد استخدموا نمودجا داخليا للنمو لإيضاح الدور الإيجابى للوسطاء الماليين بقدرتهم على الحصول على معلومات وإفية عن كفاءة المشروعات محل التمويل مقارنة بالمدخرين الأفراد الذين لا يمكنهم تحقيق ذلك هذه الميزة للوسطاء الماليين ومؤسسات التمويل المصرفية تتيح لها معرفة الاستثمارات القادرة على تحقيق زيادة مطرده فى الإنتاج ومن ثم رفع معدل النمو. كما استخدم ( Greenwood, Jeremy and Smith Brouce, ) (1997) نمودجين مماثلين لسابقها لبيان الكيفية التى يسهم فيها الوسطاء الماليين والمصارف فى التخصيص الأمثل للمدخرات. أما بكس وآخرون

(1998) Becsi,Zsolt,PingWang and MarkA,Wynne فقد استخدموا النموذج الداخلي للنمو لتوضيح كيف أن خدمات المؤسسات المالية والوسطاء الماليين تعمل على توليد آثار انتاجية كبيرة . هذه الخدمات من وجهة نظرهم تعمل على تحقيق توازن مزدوج ناتج عن التداخل الحركي بين قرارات الإدخار لقطاع الأعمال والقطاع العائلي وبين سلوك المنافسة الإحتكارية لقطاع المؤسسات المالية والمصارف، والذي يمكن ملاحظته من خلال المقارنة الساكنة لمعدل التفضيل الزمني للمستهلك والمخاطرة الاستثمارية للمستثمر مع التكاليف المصرفية للوسطاء الماليين .

كما استنتج هؤلاء الباحثين أن خدمات مؤسسات الوساطة المالية مرتبطة بمرونة عرض العمل ومستوى التوظيف . فالتغير الحدي في النظام المالي يؤدي إلى تغيير مضاعف في توازن النشاط الإقتصادي ومن ثم فإن مستوى مرتفع من التشغيل والمؤشرات المالية يقترن عادة مع مستوى مرتفع أعلى في النمو الإقتصادي(Becsi and others,(1998) ووفقا Pagano, (1993) فإن المدخرات يفترض أن تتحول إلى استثمارات في اقتصاد مغلق في حالة وجود وساطة مالية كفؤه فيما عدا جزء يتسرب بسبب المعوقات المؤسساتية في مرحلة الوساطة المالية ، ولهذا فإن مؤسسات الوساطة المالية يمكنها أن تؤثر في الإنتاج القومي والنمو الإقتصادي من خلال التقليل قدر الإمكان من التسرب بين الإدخار والاستثمار والتي من شأنها أن ترفع من مستوى الإنتاجية الحدية الاجتماعية لرأس المال .

أما Alomar, (2002) فقد أوضح أن الوساطة المالية ليست إيجابية الأثر دائما في تحسين الظروف المعيشية والإنتاج الكلي ، فعدم وجود مؤسسات وساطة مالية كفؤه ، أو وجود متطلبات احتياطي غير مبرره ، أو أي قيود كمية أو نوعية تحد من كفاءة الوساطة المالية تترك أثرا على مستوى وحجم النمو الإقتصادي وفي المقابل فإن الوساطة المالية

المواتية تعمل على رفع كفاءة تخصيص مدخرات القطاع العائلي وقطاع الأعمال بتوجيه المدخرات لتلك التي تتميز بارتفاع في الإنتاجية الحدية ، وذلك عن طريق تجميع البيانات والمعلومات وتحليلها فنيا وماليا ، بالإضافة إلى تخفيض مستوى مخاطره توجيه المدخرات للإستثمارات عالية التقنية والإنتاجية والمخاطره .

### المبحث الثاني : النموذج القياسي

ا[ : النموذج القياسي المقترح:

تسعي هذه الدراسة لإختبار أثر الائتمان المصرفي على النمو الإقتصادي في مصر في الفترة من ١٩٨٣ الي ٢٠١٥ . واستنادا إلي المتغيرات التي وردت في الدراسات السابقة فان دالة الناتج المحلي الإجمالي:

$$GDP = F ( Bcps , M2 ) \dots\dots\dots (1)$$

$$GDP = Bo + B_1 Bcps + B_2 M2 + U_T \dots\dots\dots (2)$$

وقد تم استخدام الصيغة اللوغاريتمية في هذا النموذج

$$LGDP = Bo + B_1 L (BCPS) + B_2 L (M2) + U_T \dots\dots\dots (3)$$

$$LGDP = C(1) LGDP (-1) + C(2) LM2 + C(3) LM2 (-1)$$

$$+ C(4) LBCPS + C(5) LBCPS (-1) + C(6) \dots\dots\dots (4)$$

حيث :

**GDP** = حجم الناتج المحلي الإجمالي بأسعار الجارية بالمليون جنية.

**M2** = حجم المعروض النقدي بمعناه الواسع بالمليون جنية.

**BCPS** = حجم الائتمان المصرفي الموجة للقطاع الخاص بالمليون جنية.

وقد تم الحصول علي بيانات المتغيرات من البنك المركزي المصري وهي بيانات سنوية تغطي الفترة من ١٩٨٣ إلي ٢٠١٥. ويقس BCPS نشاط القطاع المالي، أو قدرة النظام المصرفي في توفير التمويل اللازم لتحقيق النمو وذلك لأهمية هذا المتغير كمؤشر لتحديد نوعية وكمية الاستثمار ، Demetriades& Hussein, (1996) حيث أنه يفترض أن الائتمان للقطاع الخاص يؤدي إلي زيادة الاستثمار والإنتاجية إلي حد كبير عن الاعتماد علي القطاع العام

Levine , Zervos , (1998); Backet al , (2003); Levine , (2002); Odedokum , (1998); King & Levine , (1993); BOyreau – Debray , (2003); Crowley , (2008).

أما المؤشر ( M2 ) فيعرف بأنه المعروض النقدي بمعناه الواسع ، ويتكون من مجموع العملة خارج البنك ، والودائع تحت الطلب بخلاف ودائع الحكومة، والودائع لأجل والمدخرات والودائع بالعملة الأجنبية للقطاعات المقيمة بخلاف الحكومة ، والشيكات المصرفية والسياحية ، والأوراق المالية مثل شهادات الإيداع القابلة للتداول والأوراق التجارية ( البنك الدولي ).

وكما هو معروف في الأدبيات الإقتصادية المختلفة ، أن زيادة المعروض النقدي يؤدي إلي انخفاض معدل الفائدة السائد في البنوك ، ومن ثم زيادة الاستثمار الخاص والاستثمار العام الحكومي ، مما يؤدي إلي زيادة الطلب الكلي وزيادة إجمالي الناتج القومي .

وقد استخدم هذا المؤشر علي نطاق واسع في عديد من الأدبيات مثل

King and Levine , (1993); World bank, (1989); Mckinnon, (1973).

ويأخذ هذا المؤشر في الاعتبار وسائل الدفع المتاحة في الاقتصاد ، ويميل للزيادة عندما يتطور النظام المالي ، وعندما تتوسع أدوات الادخار ، وعندما تتزايد السيولة في الاقتصاد ، ويعكس حجم الخدمات المالية والعمق المالي في الاقتصاد .

ومن الدراسات التي استخدمت هذين المؤشرين الماليين:

B.C .EMEcheta& R.C. Ibe (2014); Abu – Bader & Abu – Qarn , (2008); Levine et al , (2000); Kinan et al, (2009).

#### ثانياً : أسلوب القياس

تتمثل المرحلة الأولى في تحليل السلاسل الزمنية بالبداية بإختبار استقرار (ساكنة) أو عدم استقرار (غير ساكنة) المتغيرات الداخلة في النموذج (إختبار جذر الوحدة). وتكمن مشكلة البيانات غير الساكنة في التطبيقات الإقتصادية في ظهور مشكلة انحدار زائف ، أو مشكلة ارتباط زائف. ومن أجل ذلك تم إختبار جذر الوحدة للمتغيرات باستخدام إختبار ديكي - فولر Augmented Dickey Fuller ( ADF ) لإختبار وجود جذر الوحدة أو الاستقرار (Stationarity) في جميع المتغيرات الداخلة في المعادلة رقم ( ١ ) . وهذا الإختبار يفحص فرضية عدم القائل بوجود جذر للوحدة (عدم استقرار السلاسل الزمنية) في مقابل الفرض البديل القائل بأنه لا توجد مشكلة جذر الوحدة (استقرار السلاسل الزمنية). ومن أجل إختبار وجود علاقة طويلة الأجل بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة يتم استخدام

إختبار التكامل المشترك بطريقة جوها نسن - جيسلس، ولتحديد عدد متجهات التكامل المشترك فقد اقترح Johansen 1988,1991 إجراء إختبارين وهما إختبار القيمة الذاتية العظمي ( Maximum Eigen Value ) ، وإختبار الأثر ( Trace test ) ويعتمد هذان الإختباران علي إختبار نسبة الاحتمال ( Likelihood ratio test )

أما النموذج القياسي المستخدم في التحليل فهو نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع ( ARDL ) Autoregressive Distributed Lag Model والذي وضعه Pesaran et al . (2001) .

وفي هذا النموذج تكون السلسلة الزمنية دالة في إبطاء قيمها وقيم المتغيرات التفسيرية الحالية ، وإبطائها بفترة واحدة أو أكثر .  
ان اختيار النموذج ARDL يعود الي المزايا التي يتمتع بها هذا النموذج عن غيره من النماذج القياسية حيث أنه :

يمكن أن يستخدم بغض النظر عن درجة تكامل المتغيرات سواء كانت من الرتبة (١) او الرتبة (0)، أي بغض النظر عن الإستقرارية، يأخذ عدد كافي من فترات الإبطاء الزمني للحصول علي أفضل مجموعة من البيانات من نموذج الإطار العام (Launenceson and chai, 2003) ، وأن النموذج يعطي أفضل النتائج للمعلمات في الأمد الطويل وان إختبارات التشخيص يمكن الاعتماد عليها بشكل كبير

(Gerrand and Godfrey,(1998);Launenceson and Chai, (1998)

و يمكن أن نحصل من هذا النموذج على نموذج تصحيح الخطأ عن طريق التحويل الخطي البسيط (Banarjee et al , 1994) , حيث أن نموذج تصحيح الخطأ يساعدنا في قياس العلاقة قصيرة الأمد بين متغيرات النموذج , وأن هذا النموذج يعتبر ملائماً مع النماذج التي تحتوي علي مشاهدات قليلة.

## النتائج :

## ١- نتائج إختبار جذر الوحدة

## جدول (٢)

المتغيرات	اختبار T	المعنوية	التحويلة	اختبار T	المعنوية
LGDP	-1.356	0.5906	الفرق الأول	-3.1838	0.0307
LM2	-2.657	0.0926	الفرق الأول	-4.056	0.0037
LBCP2	-4.054	0.0048	-	-	-

أوضحت نتائج إختبار جذر الوحدة جدول (٢) باستخدام إختبار ديكي - فولر ( ADF ) ان السلاسل الزمنية للمتغيرات M2 , GDP غير مستقرة عند مستوياتها I(0) ، وأن السلاسل الزمنية لتلك المتغيرات قد أوضحت استقرار في سلوكها بعد اخذ الفرق الأول ، أي أن سلاسل تلك المتغيرات متكاملة من الدرجة الأولى (1) ، بينما السلسلة الزمنية للمتغير BCPS أوضحت استقرار في سلوكها عند المستوى I(0) ونظرا لان بعض المتغيرات ساكنة عند الفرق (1) أوأخري عند I(0) فلا يمكن عمل إختبار التكامل المشترك ، لان أحد الشروط الأساسية لإجراء إختبار التكامل المشترك أن تكون السلاسل الزمنية لكل المتغيرات مستقرة عند نفس الدرجة .

## ٢- نتائج تقدير النموذج بطريقة ARDL

## جدول (٣)

Dependent Variable: LGDP  
Method: ARDL

Prob.*	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.0000	51.89327	0.018814	0.976298	LGDP(-1)
0.0763	1.846027	0.229487	0.423638	LM2
0.0688	-1.898709	0.268771	-0.510317	LM2(-1)
0.0324	2.259998	0.098800	0.223288	LBCPS
0.0335	-2.244932	0.109004	-0.244707	LBCPS(-1)
0.0538	2.020267	0.246835	0.498674	C
12.72221	Mean dependent var		0.998839	R-squared
1.248250	S.D. dependent var		0.998616	Adjusted R-squared
-3.133760	Akaike info criterion		0.046444	S.E. of regression
-2.858935	Schwarz criterion		0.056084	Sum squared resid
-3.042663	Hannan-Quinn criter.		56.14016	Log likelihood
1.560404	Durbin-Watson stat		4473.248	F-statistic
			0.000000	Prob(F-statistic)

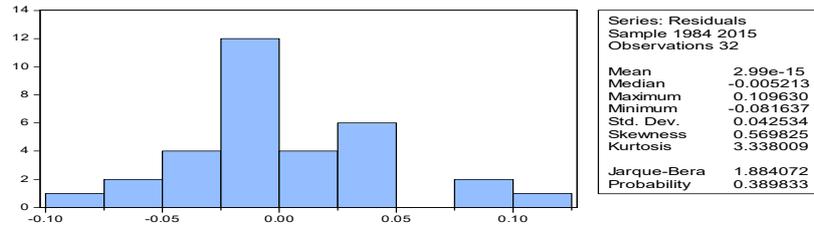
\*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection.

## جدول (٤)

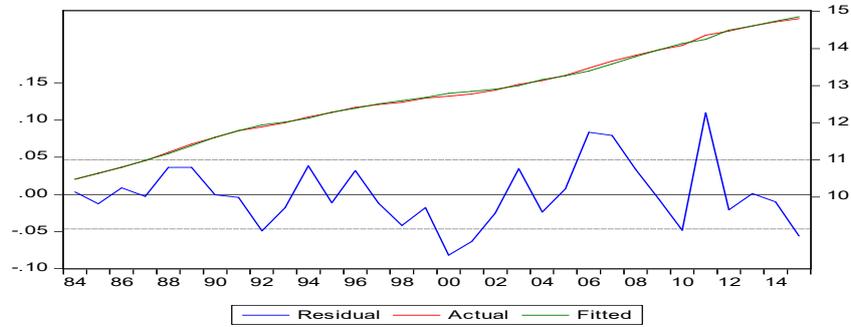
## Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

0.5971	Prob. F(2,24)	0.526908	F-statistic
0.5102	Prob. Chi-Square(2)	1.345986	Obs*R-squared

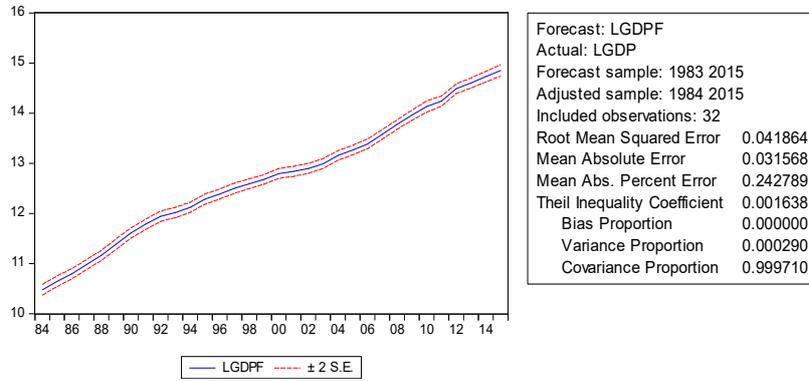
جدول (٥)



جدول (٦)



جدول (٧)



## جدول (٨)

Test Equation:  
Dependent Variable: RESID  
Method: ARDL

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.9558	0.056058	0.019367	0.001086	LGDP(-1)
0.9631	0.046718	0.243321	0.011367	FAC1_1
0.9545	-0.057708	0.286089	-0.016510	FAC1_1(-1)
0.9642	-0.045301	0.104109	-0.004716	FAC2_1
0.9615	0.048741	0.115237	0.005617	FAC2_1(-1)
0.9506	-0.062659	0.255488	-0.016009	C
0.3500	0.953112	0.211741	0.201813	RESID(-1)
0.8306	0.216297	0.224186	0.048491	RESID(-2)
2.99E-15	Mean dependent var		0.042062	R-squared
0.042534	S.D. dependent var		-0.237336	Adjusted R-squared
-3.051732	Akaike info criterion		0.047313	S.E. of regression
-2.685298	Schwarz criterion		0.053725	Sum squared resid
-2.930270	Hannan-Quinn criter.		56.82772	Log likelihood
1.952457	Durbin-Watson stat		0.150545	F-statistic
			0.992340	Prob(F-statistic)

## جدول (٩)

Covariance Analysis: Ordinary

Correlation			Probability
LBCPS	LM2	LGDP	
		1.000000	LGDP
		-----	
	1.000000	0.996718	LM2
		-----	
1.000000	0.918494	0.908703	LBCPS
	-----	0.0000	
		0.0000	

تشير نتائج التقدير أن :

أ- (-1) LGDP وهو يعبر عن الناتج المحلي الإجمالي في الفترة السابقة لة تاثير ايجابي معنوي علي LGDP الحالي عند مستوي ثقة ٩٩% .

ب - LM2 تؤثر بشكل ايجابي معنوي علي الناتج المحلي الإجمالي عند مستوي ثقة ٩٠%، أما (-1) LM2 فان لها تأثير سلبي (عكسي) معنوي علي LGDP عند مستوي ثقة ٩٠% .

ج -LBCPS تؤثر بشكل ايجابي معنوي على LGDP عند مستوي ثقة ٩٥%، أما (-1) LBCPS فان لها تأثير سلبي (عكسي) معنوي علي LGDP عند مستوي ثقة ٩٥% .

٣- وقد أظهرت النتائج أيضاً أن متغيرات النموذج تفسر ٩٩,٩% من التغيرات في LGDP وهي نسبة تأثير مرتفعة جدا .

٤- كما أظهرت النتائج معنوية نموذج الانحدار عند مستوي ثقة ٩٩% .

٥- أيضاً أظهرت النتائج انه لا يوجد ارتباط ذاتي بين البواقي بعضها البعض وفقاً لمعيار ديربين واتسون ، وإختبار Breusch-Godfry ، وأن أخطاء النموذج تتبع التوزيع الطبيعي ، وأن القدرة التنبؤية للنموذج جيدة وفقاً لمعامل Theil inequality coefficient .

٦- وقد أظهر جدول الارتباط وجود علاقة ايجابية بين M2 و GDP عند مستوى ثقة ٩٩% كما أظهرت النتائج وجود علاقة ايجابية بين GDP و BCPS عند مستوى ثقة ٩٩% .

#### رابعاً : الخلاصة

في هذه الدراسة تم إختبار العلاقة بين حجم الإئتمان المصرفي الموجبة للقطاع الخاص وحجم النقود بمعناها الواسع وبين الناتج المحلي الإجمالي في مصر ، وقد تم استخدام إختبار جذر الوحدة باستخدام (ADF) ومنهج التقدير بطريقة ARDL ، وقد أظهرت نتائج الدراسة أن هناك تأثير كبير للمتغيرات المستقلة (BCPS , M2 ) ( علي المتغير التابع (GDP) وكان تأثير كلا المتغيرين ايجابي في الفترة القصيرة .

ومن ثم تتضح أهمية التنمية المالية من خلال كلا من المعروض النقدي والإئتمان بتكاليف ميسرة للقطاع الخاص في تعزيز النمو الإقتصادي . أما التأثير السلبي لكلا المتغيرين في فترات الإبطاء السابقة علي الناتج المحلي الإجمالي فقد يرجع ذلك إلي ارتفاع الإئتمان الموجبة للحكومة، وتباطؤ الإستثمارات المنفذة من قبل القطاع الخاص برغم وفرة السيولة نتيجة تعطل النشاط الإقتصادي بشكل مؤقت وحالة عدم اليقين ، إن وفرة السيولة مع الإنخفاض في نسبة القروض إلي الودائع يعكس عدم فاعلية السياسة النقدية في الاستفادة من السيولة المتاحة في شكل إئتمان للقطاع الخاص والمشاريع الصغيرة والمتوسطة لتعبئة النشاط الإقتصادي. وأيضاً تركيز الإئتمان علي صعيد المقرضين وعلي صعيد القطاعات الإقتصادية ، ومن ثم فإنه يجب تحديد الأولويات لتوجه الإئتمان للقطاع الخاص وخاصة المشروعات الصغيرة والمتوسطة ،

وطرح حوافز ضريبية لشركات الأعمال المرتبطة بأجندة التشغيل . إن المشروعات الصغيرة والمتناهية الصغر بوابة التشغيل والتوظيف فى مجتمع يعانى نسبة بطالة مرتفعة ، ولها دور مساند أيضا من خلال إمداد المشروعات الكبيرة بالمواد الخام أو السلع الوسيطة أو نصف المصنعة ، إلى جانب خدمات لوجيستية ( مثل أنشطة النقل ، التعبئة ، التغليف ... الخ ) ، كما أنها تنتج سلع وخدمات تلبى احتياجات شرائح واسعة من السكان نظرا لانخفاض أسعارها . أيضا أهمية ارتفاع معدل التغطية المصرفية فى السوق المصرى مقارنة بعدد السكان حيث لايتعدى نسبة ١٤% مقابل ٧٠% فى المتوسط عالميا .

**المراجع:**

- البنك المركزي المصري (٢٠٠٣ – ٢٠١٠ - ٢٠١٥) .
  - وزارة المالية (٢٠١٤) .
  - الجهاز المركزي للتعبئة والأحصاء (٢٠١٣/٢٠١٤) .
- Abu – baders.S.,& Abu Qaran, A.M(2008). Financial development and economic growth. Empirical evidence from MENA Countries. Review of Development Economics. Vol.12,PP.803-816.
- A Fonso. Antonio and MiguelstAubyn,(1998). Credit Rotioning and Monetary Transmission, Evidence for Portugal. Internet [http://www.bis.org/ Publ/ pley 03. Htm](http://www.bis.org/Publ/plyc03.htm), 1998.
- Alomar, Ibrahim (2002).Financial Intermediation and Economic Growth, Kansas State University.
- Baliamoune- Lutz,M.(2008).financial Development and Income in North Africa, International Advances in Economic Research, Vol. 14 No.4 PP.422-432.
- Beck T. A. Demirg and R. Levine (2003). Law endowments and Finance. Journal of financial Economics,70(1), PP.137-181.
- Beck. T and R. Levine and N. Loayza (2000). Finance and the sources of Growth. Journal of financial Economics 58: PP. 261- 310
- Becsi, Zsolt, Ping Wang and MarkA.Wynne(1998). Endogenous

- Market – Structures and Financial Development, Federal Reserve Bank Of Atlanta. Working Paper 98-150.
- Bencivenga, v. and B. Smith (1991). Financial Intermediation Endogenous Growth. Review of Economic Studies, Vol 58, No.2, PP.145-200.
- Blinder, Alans and Josephstiglitz (1983). Money Credit, Constraints and Economic Activity, American Economic Review, No 73 .
- Dewett, K.K.,( 2005) . Modern Economic Theory. ShyamLaL Chanitable Trust. New Delhi, India.
- Driscoll, J.c.,(2014). Does Bank lending Affect output Evidence from the U.S. States. Journal of Monetary Economics, Vol. 51, PP 451-471.
- Emecheta B.C.&Ibe, R.C.(2014). Impact of bank credit on Economic growth in Nigeria: Application of Reduced Vector Autoregressive (VAR) Tecchnique, European Journal of accounting Auditing and Finance Research, 2 (9) : PP. 11-21 .
- Friedman Milton (1970). AtheoreticalFromework of Mouetary Analysis. Journal of Political Economy. 78 (2) PP. 193 -214.
- Fry, M.J.(1988). Money Interest and banking in Economic Development. John Hopkins University Press.
- Gerrard, WJ & Godfrey, LG, (1998). Diagnostic checks for

- single Equation Error-Correction and Autoregressive Distributed lag models. The Manchester school of Economic & Social studies Blackwell publishing, vol.66 (2), pages 222-37, March. Banarjee et al, 1994.
- Goldsmith, Raymond w. (1969). \Financial Structure and Development New Haven, ct: Yal University Press.
- Goldsmith, R.W (1969). Financial Structure and Development. New Haven, Ct: Yale University press.
- GreenWood, J. and B.Jovanovic.(1995). Financial Development, Growth, And The Distribution of Income Journal of Political Economy, (98) 5, PP.1076-1107.
- Greenwood, Jeremy, Smith Bruce D. (1996). Financial Markets in Development, and the Development of financial Markets. Journal of Economic Dynamics and Control,21(1) ,PP.145-18.
- Gurley, J., & Shaw, E(1967). Financial Structure and Economic Development and Cultural Change, 15(3) ,PP 257 – 268 .
- Gurley, John G., and Shaw E.S (1960). Financial Aspects of Economic Development. American Economic Review, 45(4) , PP.515- 620.
- Hofman, Boris.(2001) The Determinants of Private sector credit in industrialized Countries: Do Property Prices Matter ,BIS Working Papers, No. 108,2001.
- I.G.O kafor Hillary Chijindu, Ugwuegbe ,Ugochukwu

- Sabastine, (2016). Relationship between Deposit Money bank credit and Economic growth in Nigeria Under a Var G- Causality Environment .( IOSR- Jefe –ISSN: 2321-5933, P- ISSN: 2321-5925: Vol(7). I(2).PP 41-46.
- Isik, I., and M.K.Hassan . (2002). Cost and Profit Efficiency of the Turkish Banking Industry. An Empirical Investigation. The Financial Review Vol . 37, PP. 257-280.
- Jayaratne, J.andP.Strahan (1996). The Finance. Growth Nexus: Evidence From Bank Branch Deregulation Quarterly Journal of Economics 111 PP.639-670.
- Jhingan, M.L., (2006). The Economic of Development and Planning. 38<sup>th</sup> Edn, Virnda Publication (P) Ltd, Delhi.
- Kashyap, A and J.Stein (2000). What Do a Million Observations on Banks say about the Transmission of Monetary Policy. American Economic Review. 90: PP.407-428.
- Kelly, R. McQuinn,k.& Stuart R.(2013). Exploring the steady-state relationship between Credit and GDP for small open economy, the case of Ireland, European Central bank. working Paper SeriesNo.1531.
- Khan,S.M. and Senhadji, A.S(2003). Financial Development and Economic Growth: Areview and new evidence. Journal of African Economics , 12 AERC Supplement2: PP89-110

- Khan, M.A.Qayyum, A.andSaeed, A.S,(2005). Financial development and economic growth: The case of Pakistan , The Pakistan development. Review,44, 4(2), PP 819-837.
- Kiran, B,Yavus, N.C and Guris.B.(2009). Financial development and economic growth: Apanel data analysis of emerging countries. International Research Journal of finance and Economics,30,1450-2887.
- King,R.G.,& Levine, R. (1993). Finance and Growth : Shumpeter Might be Right. Quarterly Journal of Economy, PP.717- 738 .
- Korkmaz,S.(2015). Impact of bank Credits on Economic growth and Inflation . Journal of Applied finance &Banking , 5 (1) , 57-64 .
- K.S.M,K. Sailaia, Wondaferahu, M.D. (2012). The Long – Run Impact of Bank Credit on Economic Growth in Ethiopia: Evedince From the Johansen's Multivariable Cointegration Approach. European Journal of Business and Management. Vol.4, No.14 .
- Laurenceson, James and Chai, J.C.H (2005). financial Reform and Economic Development in China. Cheltenham,UK: Edward Elgar.
- Mckinnon, Ronald (1973). Money and Capital in Economic Development. Washington 13 Brookings Institution.
- Mishra P.K.,K.B Das and B.B Pradhan (2009).Credit – Market

Development and Economic Growth in India Middle Eastern Finance and Economics.

Mohammed, Z.I & Nisar, A& Zakir, H. (2012). Impact of Saving and Credit on Economic Growth in Pakistan. Journal of Social Sciences (PJss) VoL . 32, No.1,PP.39-48.

Mohildin, M.(2001). Globalization and governance: an Egyptian Perspective. In Globalization and Management of National Economics, Sadik A. and A. Bolbol (ed) . Abu Dhabi: Arab Monetary Fund.

Murty, K.S.,k. Sailaja and W.M. Dimissie (2012). The Long-Run Impact of Bank credit on Economic Growth in Ethiopia: Evidence from the cointegration Approach. European Journal of Business of management Vol 4, No.14.

NeelamTimsina. (2014). Bank Credit and Economic Growth in Nepal: An Empirical Analysis NRB Working Paper Series, NRB- Wp- 22 PP. 1-23. Nepal Rastra Bank, Research Department.

Nwanyanwu, O.J.,(2010). An Analysis of Bank credit on the Nigeria Economic Growth (1992-2008) JosJ. Econ., PP.43- 58 .

Ochejele.J.J., (2007). Economic Analysis Ichejum Press, Jos.

Okoye, M. Ifeoma, M. Blessing and U.D.O kelue (2012). The

- Effect of Deposite Money Banks credit on Nigerian EconomicGrowth. International Journal of Current Research.
- Omran,M. (2002). Performance and Sources of Growth : A Case Study of the Egyptian Economy. AMF Economic Paper No.5.Arab Monetary Fund, Abu Dhabi.
- Pagano, M. (1993). Financial Markets and Growth: An Overview,European Economic Review,37,PP.613-622.
- Patrick,H.T.(1966).Financial Development and Economic Growth in under developed Countries. Economic Development and Cultural Change, 14 .PP.174-189.
- Roe. A (1998). The Egyptian Banking system: Liberalization, Competition and Privatization. ECEs Working Paper No. 28. Cairo: Egyptian Center for Economic Studies.
- Sansui, N.A. and Sallah, N.H.M (2007). Financial development and Economic growth in Malaysia: An application of ARDL approach. ( on line) , available: [http://www.ibacnet.org/bai 2007/ Proceedings/ Papers/2007 bai 7443.doc](http://www.ibacnet.org/bai%202007/Proceedings/Papers/2007%20bai%207443.doc) .
- Schumpeter, JA.(1911). The Theory of Economic Development. Oxford university press.
- Shaw, E.S.,(1973).Financial Deeping in Economic Development.Oxford University Press, New York .
- Tahir, S.H., Shehzadi, I. Ali,I, and Ullah, M.R.(2015). Impact of

- 
- bank Lending on economics growth in Pakistan: An empirical study of lending to Private Sector. American Journal of Industrial and Business Management,5, PP.565-576.
- Timsina,N.(2014). Impact of Bankcredit on Economic Growth in Nepal No. 22/2014 PP.1-23.Nepal Rastra Bank, Research Department
- Todaro, M.P. and S.C. Smith,(2006). Economic Development. 9<sup>th</sup>End., Pearson Education Ltd., England.
- Vazakidis, A. and Adamopoulos , A. (2009).Credit Market Development and Economic growth. American Journal of Economics and Business Administration, 1 (1) : 34-40 .