



NEAR EAST UNIVERSITY
INSTITUTE OF GRADUATE STUDIES
ECONOMICS PROGRAMS / ARABIC

**THE ROLE OF MONETARY POLICY IN ACHIEVING ECONOMIC GROWTH IN IRAQ
FOR THE PERIOD 2004-2020**

MOHAMMED AYSAR AHMED ALTAHER

MASTER'S THESIS

NICOSIA
2021



جامعة الشرق الأدنى
معهد الدراسات العليا
كلية العلوم الاقتصادية والادارية / قسم الاقتصاد

دور السياسة النقدية في تحقيق النمو الاقتصادي في العراق للمدة 2004 – 2020

محمد أيسر أحمد ال طاهر

رسالة ماجستير

نيقوسيا
2021

**THE ROLE OF MONETARY POLICY IN ACHIEVING ECONOMIC GROWTH IN IRAQ
FOR THE PERIOD 2004-2020**

MOHAMMED AYSAR AHMED ALTAHER

**NEAR EAST UNIVERSITY
INSTITUTE OF GRADUATE STUDIES
ECONOMICS PROGRAMS / ARABIC**

MASTER'S THESIS

**SUPERVISOR
ASSIST. PROF. DR. DILDAR HAYDAR AHMED**

**NICOSIA
2021**

دور السياسة النقدية في تحقيق النمو الاقتصادي في العراق للمدة 2004 – 2020

محمد أيسر أحمد ال طاهر

جامعة الشرق الأدنى
معهد الدراسات العليا
كلية العلوم الاقتصادية والادارية / قسم الاقتصاد

رسالة ماجستير

بإشراف

الاستاذ المساعد الدكتور دندار حيدر احمد

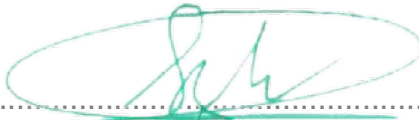
ACCEPTANCE/APPROVAL

We as the jury members certify the “The role of monetary policy in achieving economic growth in Iraq for the period 2004-2020” prepared by “Mohammed Aysar Ahmed Altaher” defended on 19/06/2021 has been found satisfactory for the award of degree of Master

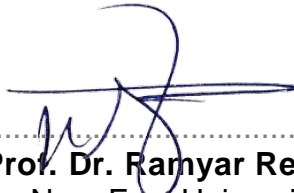
JURY MEMBERS



.....
Assist. Prof. Dr. Dildar Haydar Ahmed (Supervisor)
Near East University
Faculty of Economic and Administrative Science, Economics Department



.....
Prof. Dr. Knairi Ali Auso Ali (Head of Jury)
Near East University
Faculty of Economic and Administrative Science, Business Administration Department



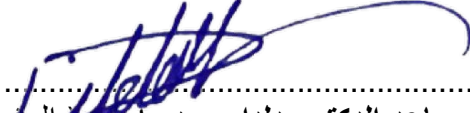
.....
Assist. Prof. Dr. Ramyar Rezgar Ahmed
Near East University
Faculty of Economic and Administrative Science, Banking and Accounting Department

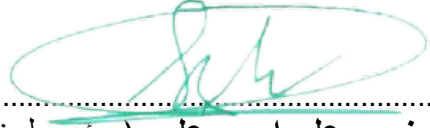
.....
Prof. Dr. K. Hüsnü Can Başer
Institute of Graduate Studies
Director


قرار لجنة المناقشة

نحن كأعضاء لجنة مناقشة طالب الماجستير محمد أيسر أحمد ال طاهر في رسالته الموسومة بـ " دور السياسة النقدية في تحقيق النمو الاقتصادي في العراق للمدة 2004 – 2020" نشهد بأننا اطلعنا على الرسالة وناقشنا الطالب في محتوياتها بتاريخ 2021/06/19، ونشهد بأنها جديرة لنيل درجة الماجستير

أعضاء لجنة المناقشة


.....
الاستاذ المساعد الدكتور دلدار حيدر أحمد (المشرف)
جامعة الشرق الادنى
كلية العلوم الاقتصادية والادارية، قسم الاقتصاد


.....
الاستاذ الدكتور خيرى علي اوسو علي (رئيس لجنة المناقشة)
جامعة الشرق الادنى
كلية العلوم الاقتصادية والادارية، قسم إدارة الأعمال


.....
الاستاذ المساعد الدكتور راميار رزكار احمد
جامعة الشرق الادنى
كلية العلوم الاقتصادية والادارية، قسم المالية والمحاسبة

.....
الاستاذ الدكتور ك. حسنو جان باشير
معهد الدراسات العليا
المدير

DECLARATION

I'm **MOHAMMED AYSAR AHMED ALTAHER**; hereby declare that this dissertation entitled '**THE ROLE OF MONETARY POLICY IN ACHIEVING ECONOMIC GROWTH IN IRAQ FOR THE PERIOD 2004-2020**', been prepared myself under the guidance and supervision of **Assist. Prof. Dr. Dildar Haydar Ahmed**, in partial fulfilment of the Near East University, Graduate School of Social Sciences regulations and does not to the best of my knowledge breach and Law of Copyrights and has been tested for plagiarism and a copy of the result can be found in the Thesis.

This Thesis is my own work. The responsibility of all claims, ideas, comments and suggestions contained in this thesis as well as translations belongs to the author. Under no circumstances or conditions does The Graduate School of Social Sciences to which the author affiliates do not bear the content and scientific responsibility of the thesis. All responsibilities for the work performed and published belong to the author.

- The full extent of my Thesis can be accesible from anywhere.
- My Thesis can only be accesible from the Near East University.
- My Thesis cannot be accesible for (2) two years. If I do not apply for extention at the end of this period, the full extent of my Thesis will be accesible from anywhere.

Date:19/06/2021

Signature

MOHAMMED AYSAR AHMED ALTAHER

الاعلان

أنا محمد أيسر أحمد ال طاهر، أعلن بأن رسالتي الماجستير بعنوان دور السياسة النقدية في تحقيق النمو الاقتصادي في العراق للمدة 2004 – 2020، كانت تحت إشراف وتوجيهات الاستاذ المساعد الدكتور دلدار حيدر احمد، ولقد أعددتها بنفسني تماماً، وكل اقتباس كان مقيداً بموجب الالتزامات والقواعد المتبعة في كتابة الرسالة في معهد العلوم الاجتماعية. أؤكد بأنني أسمح بوجود النسخ الورقية والإلكترونية لرسالتي في محفوظات معهد العلوم الاجتماعية بجامعة الشرق الأدنى.

هذه الرسالة هي من عملي الخاص، وأتحمل مسؤولية كل الادعاءات والأفكار والتعليقات والاقتراحات والنصوص المترجمة في هذه الرسالة هي مسؤولية المؤلف. معهد العلوم الاجتماعية الذي أنتمي إليه ليس له أي تبعية أو مسؤولية علمية تحت أي ظرف من الظروف، جميع مسؤوليات المصنفات المنشورة المنشورة تخصني كمؤلف.

- المحتوى الكامل لرسالتي يمكن الوصول اليها من أي مكان.
- رسالتي يمكن الوصول اليها فقط من جامعة الشرق الأدنى.
- لا يمكن أن تكون رسالتي قابلة للوصول اليها لمدة عامين (2). إذا لم أتقدم بطلب للحصول على الامتداد في نهاية هذه الفترة، فسيكون المحتوى الكامل لرسالتي مسموح الوصول اليها من أي مكان.

التاريخ: 2021/06/19

التوقيع

محمد أيسر أحمد ال طاهر

ACKNOWLEDGEMENTS

Praise and thanks be to God, Lord of the Worlds, and prayers and peace be upon our master Muhammad, his good and pure family, and all his companions.

As for what I cannot but extend my sincere thanks and gratitude to my esteemed **Assist. Prof. Dr. Dildar Haydar Ahmed**, for his kindness to accept the supervision of my university thesis and his sound guidance which resulted in this research. My gratitude and thanks go to the discussion committee, **Prof. Dr. Khairi Ali Auso Ali** and **Assist. Prof. Dr. Ramyar Rezgar Ahmed** for their kindness to agree to my discussion and their patience and the valuable observations they showed me that benefited my research, and to all the students for their help and fraternal stances noble.

I extend my special gratitude to my beloved and devoted wife, Irene Youssef, who seemed speechless to thank her for her generous effort in displaying this level of research and her continuous moral support.

A special gratitude and gratitude I extend to my family who provided me with help and assistance in the completion of this research, especially my tender mother, my dear father and my brothers.

I cannot fail to thank all my colleagues in the study stage, including in particular brother and colleague Omed Abdul Rahman Jameel for his help in enriching me with sources and for his other valuable efforts to provide him with valuable advice.

I cannot fail to extend my thanks to everyone who reminded me of prayers and wished my career success.

شكر وتقدير

الحمد والشكر لله رب العالمين والصلاة والسلام على سيدنا محمد وآله الطيبين الطاهرين، وصحبه أجمعين.

اما بعد فما يسعني الا ان اتقدم بوافر الشكر والعرفان الى أستاذي الفاضل الدكتور دالدار حيدر احمد لتفضله بقبول الاشراف على رسالتي الجامعية وتوجيهاته السديدة التي أثمرت هذا البحث. وامتناني وشكري الى لجنة المناقشة الاستاذ الدكتور خيرى علي اوسو علي و الاستاذ المساعد الدكتور راميار رزكار احمد لتفضلهم بالموافقة على مناقشتي ولسعة صدورهم وما أبدوه لي من ملاحظات قيمة افادت بحثي، والى جميع الطلاب في مساعداتهم ووقفاتهم الاخوية النبيلة.

وأقدم امتناني المميز الى حبيبتي وزوجتي المخلصة ارين يوسف الذي بدا اللسان عاجز عن شكرها لجهدنا العطاء في أظهار هذا المستوى من البحث ودعمها المعنوي المتواصل.

وامتنان و عرفان خاص أقدمه الى عائلتي الذين قدموا لي العون والمساعدة في انجاز هذا البحث لا سيما والدتي الحنونة ووالدي العزيز وأخوتي كذلك أقدم شكري الى جميع الاهل ممن لا يسعني ذكرهم لما قدموه لي خلال مدة بحثي ودعائهم المتواصل لي بالنجاح.

ولا يفوتني ان اشكر جميع زملائي في مرحلة الدراسة ومنهم بالخصوص الاخ والزميل اوميد عبد الرحمن جميل لمساعدته في أغنائي بالمصادر وجهوده القيمة الاخرى لتقديمه للنصائح القيمة.

ولا يفوتني ان أقدم شكري الى كل من ذكرني بالدعاء وتمنى لمسيرتي ان تكلل بالنجاح.

ABSTRACT

THE ROLE OF MONETARY POLICY IN ACHIEVING ECONOMIC GROWTH IN IRAQ FOR THE PERIOD 2004-2020

This study aims to know the role of monetary policy and its dimensions (money supply, exchange rate, interest rate, inflation rate, expressed in the consumer price index, legal reserve, foreign currency sale window at the central bank) as an independent variable on economic growth expressing the domestic product The total as a variable adopted in the period (2004-2020) in Iraq, and the researcher has relied on the use of a descriptive and analytical statistical method to access data and process it using the Eviews-12 program, and the study may reach a set of conclusions and recommendations as follows:

- The Iraqi economy supports the economic measures and reforms that are being implemented in Iraq to enhance economic growth rates, as monetary policy has an active role in achieving and ensuring economic growth, and there is also a negative impact of crises on the level of economic growth in the country.
- The government must take other measures besides monetary policy to promote economic growth. These policies include increasing government spending on the productive sectors of the economy in order to enhance economic growth.

keywords: Monetary policy, exchange rate, interest rate, legal reserve, central bank's foreign currency selling window, inflation rate, economic growth, and gross domestic product.

ÖZ

2004-2020 DÖNEMİNDE IRAK'TA EKONOMİK BÜYÜME GERÇEKLEŞTİRMEDE PARA POLİTİKASININ ROLÜ

Bu çalışma, para politikasının rolünü ve boyutlarının (para arzı, döviz kuru, faiz oranı, enflasyon oranı, tüketici fiyat endeksinde ifade edilen, yasal karşılık, merkez bankasında döviz satış penceresi) bağımsız bir değişken olarak rolünü bilmeyi amaçlamaktadır. yerli malı ifade eden ekonomik büyüme Irak'ta (2004-2020) döneminde değişken olarak kabul edilen toplam ve araştırmacı, verilere erişmek ve bunları Eviews-12 programını kullanarak işlemek için tanımlayıcı ve analitik istatistiksel yöntemin kullanımına güvenmiştir. , ve çalışma aşağıdaki gibi bir dizi sonuca ve tavsiyeye ulaşabilir:

- Irak ekonomisi, ekonomik büyümenin sağlanmasında ve sağlanmasında para politikasının aktif bir role sahip olması ve krizlerin ekonomik büyümeyi olumsuz etkilemesi nedeniyle ekonomik büyüme oranlarını artırmak için uygulanan ekonomik önlem ve reformları desteklemektedir. ülkede büyüme.
- Hükümet, ekonomik büyümeyi teşvik etmek için para politikasının yanı sıra başka önlemler de almalıdır. Bu politikalar, ekonomik büyümeyi artırmak için ekonominin üretken sektörlerine yapılan hükümet harcamalarının artırılmasını içerir.

Anahtar kelimeler: Para politikası, döviz kuru, faiz oranı, yasal rezerv, merkez bankası döviz satış penceresi, enflasyon oranı, ekonomik büyüme ve gayri safi yurtiçi hasıla.

ملخص

دور السياسة النقدية في تحقيق النمو الاقتصادي في العراق للمدة 2004 – 2020

تهدف هذه الدراسة الى معرفة دور السياسة النقدية و المتمثلة بأبعاده (عرض النقد، سعر الصرف، سعر الفائدة، الرقم القياسي للأسعار المستهلك معبر عنها بمعدل التضخم، احتياطي القانوني، نافذة بيع العملة الاجنبية لدى البنك المركزي) كمتغيرات مستقلة على النمو الاقتصادي ويعبر عنه بالنتائج المحلي الاجمالي كمتغير المعتمد في الفترة (2004 – 2020) في العراق، وقد اعتمد الباحث على استخدام الاسلوب الاحصائي الوصفي و التحليلي للوصول الى البيانات و معالجتها باستخدام برنامج (Eviews12)، و قد توصلت الدراسة الى مجموعة من الاستنتاجات و التوصيات كالتالي:

- ان الاقتصاد العراقي يؤيد الإجراءات و الاصلاحات الاقتصادية التي يتم تنفيذها في العراق في تعزيز معدلات النمو الاقتصادي، حيث للسياسة النقدية دور نشط في تحقيق النمو الاقتصادي و التأكد منه، وهناك ايضاً تأثير سلبي للأزمات على مستوى النمو الاقتصادي في البلد.
- يجب على الحكومة اتخاذ إجراءات أخرى إلى جانب السياسة النقدية لتعزيز النمو الاقتصادي، وتشمل هذه السياسات زيادة الانفاق الحكومي على القطاعات الانتاجية في الاقتصاد من أجل تعزيز النمو الاقتصادي.

الكلمات المفتاحية: السياسة النقدية، عرض النقد، سعر الصرف، سعر الفائدة، احتياطي القانون، نافذة بيع العملة الاجنبية لدى البنك المركزي، معدل التضخم، النمو الاقتصادي، الناتج المحلي الاجمالي.

TABLE OF CONTENTS

ACCEPTANCE/APPROVAL
DECLARATION.....
ACKNOWLEDGEMENTS.....	III
ABSTRACT	IV
ÖZ	V
TABLE OF CONTENTS	VI
LIST OF TABLES.....	IX
LIST OF FIGURES	X
INTRODUCTION	1
CHAPTER 1	6
THEORETICAL FRAMEWORK FOR MONETARY POLICY.....	6
1.1: The concept of monetary policy, its objectives and strategies	6
1.1.1: The concept of monetary policy and its objectives	6
1.1.2: monetary policy strategies.....	10
1.2: Monetary policy tools and their effects	15
1.2.1: monetary policy tools	15
1.2.2: The economic effects of monetary policy tools	28
1.3: Monetary policy communication channels and monetary policy trends.....	29
1.3.1: Monetary Policy Communication Channels	29
1.3.2: monetary policy trends	34
1.4: The reality of monetary policy and the procedures for its activation.....	35
1.4.1: The relationship of monetary policy with economic policies and the conditions for their success.....	34
1.4.2: The limits of monetary policy in developed and developing countries.....	38

CHAPTER 2	40
THE EFFECTIVENESS OF MONETARY POLICY AND THE ACHIEVEMENT OF ECONOMIC GROWTH IN ECONOMIC THEORIES	40
2.1: What is economic growth?	40
2.1.1: The concept and elements of economic growth	40
2.1.2: The determinants and costs of economic growth	41
2.2: economic growth theories	45
2.2.1: classical theory	45
2.2.2: Neoclassical growth theory and Keynesian theory	48
2.3: Presentation of the role of monetary policy to achieve economic growth in economic theories.....	52
2.3.1: The effectiveness of monetary policy in classical and Keynesian analysis	52
2.3.2: The effectiveness of monetary policy at the monetary current.....	53
2.3.3: The effectiveness of monetary policy in advanced capitalist economies	55
2.3.4: The effectiveness of monetary policy in developing economies	55
2.4: Previous studies.....	56
 CHAPTER 3	 65
THE REALITY OF APPLYING MONETARY POLICY TO ACHIEVE ECONOMIC GROWTH IN IRAQ FOR THE PERIOD 2004-2020	65
3.1: Monetary policy in Iraq for the period 2004-2020	65
3.1.1: The nature of monetary policy in Iraq since 2004	65
3.1.2: The most important challenges facing monetary policy in Iraq since 2004	69
3.2: The evolution of monetary policy tools and growth in the Iraqi economy 2004-2020.....	74
3.2.1: The evolution of direct and indirect monetary policy tools in the Iraqi economy 2004-2020	74

3.2.2: The evolution of the Iraqi economic growth rate and the price index growth rate for the period 2004-2020.....	76
3.3: Measuring and analyzing the role of monetary policy in achieving economic growth in Iraq for the period (2004-2020).....	77
3.3.1: Characterization of the standard model, data, and research sample	77
3.3.2: Measurement and analysis of the estimated model.....	79
CONCLUSION.....	90
REFERENCES	92
APPENDIX	98
PLAGIARISM REPORT.....	116

قائمة المحتويات

.....	قرار لجنة المناقشة
.....	الاعلان
ج	شكر وتقدير
د	ملخص
ز.....	قائمة المحتويات
س	قائمة الجداول
ض.....	قائمة الاشكال
1.....	المقدمة
6.....	الفصل الاول
6.....	الإطار النظري للسياسة النقدية
6.....	1.1: مفهوم السياسة النقدية واهدافها واستراتيجياتها
6.....	1.1.1: مفهوم السياسة النقدية واهدافها
10	2.1.1: استراتيجيات السياسة النقدية
15	2.1: ادوات السياسة النقدية واثارها
15	1.2.1: ادوات السياسة النقدية
28	2.2.1: الاثار الاقتصادية لأدوات السياسة النقدية
29	3.1: قنوات ابلاغ السياسة النقدية واتجاهات السياسة النقدية
29	1.3.1: قنوات ابلاغ السياسة النقدية
34	2.3.1: اتجاهات السياسة النقدية
35	4.1: واقع السياسة النقدية واجراءات تفعيلها
35	1.4.1: علاقة السياسة النقدية بالسياسات الاقتصادية وشروط نجاحها

2.4.1: حدود السياسة النقدية في الدول المتقدمة والنامية 38

الفصل الثاني 40

فعالية السياسة النقدية وتحقيق النمو الاقتصادي في النظريات الاقتصادية 40

1.2: ماهية النمو الاقتصادي 40

1.1.2: مفهوم وعناصر النمو الاقتصادي 40

2.1.2: محددات وتكاليف النمو الاقتصادي 41

2.2: نظريات النمو الاقتصادي 45

1.2.2: النظرية الكلاسيكية 45

2.2.2: نظرية النمو النيوكلاسيكية والنظرية الكنزوية 48

3.2: عرض لدور السياسة النقدية لتحقيق النمو الاقتصادي في النظريات الاقتصادية 52

1.3.2: فعالية السياسة النقدية عند التحليل الكلاسيكي والكينزي 52

2.3.2: فعالية السياسة النقدية عند التيار النقدي 53

3.3.2: فعالية السياسة النقدية في الاقتصاديات الرأسمالية المتقدمة 55

4.3.2: فعالية السياسة النقدية في الاقتصاديات النامية 55

4.2: الدراسات السابقة 56

الفصل الثالث 65

واقع تطبيق السياسة النقدية لتحقيق النمو الاقتصادي في العراق للمدة 2004-2020 65

1.3: السياسة النقدية في العراق للمدة 2004-2020 65

1.1.3: طبيعة السياسة النقدية في العراق منذ 2004 65

2.1.3: أهم التحديات التي واجهت السياسة النقدية في العراق منذ 2004 69

2.3: تطور ادوات السياسة النقدية والنمو في الاقتصاد العراقي 2004-2020 74

1.2.3: تطور ادوات السياسة النقدية المباشرة وغير مباشرة في الاقتصاد العراقي 2004-2020 74

2.2.3: تطور معدل النمو الاقتصادي العراقي ومعدل النمو الرقم القياسي للأسعار للمدة 2004-	2020
76	
3.3: قياس وتحليل دور السياسة النقدية في تحقيق النمو الاقتصادي في العراق لمدة (2004 –	(2020)
77	
1.3.3: توصيف النموذج القياسي والبيانات وعينة البحث:	77
77	
2.3.3: قياس وتحليل النموذج المقدر:	79
79	
الخاتمة	90
90	
قائمة المصادر	92
92	
قائمة الملاحق	98
98	
تقرير الانتحال	116
116	

List of Tables

Table 1: The impact of open market operations	17
Table 2: Re-discount price effect mechanism.....	Error! Bookmark not defined.
Table 3: The mechanism of the effect of the required reserve ratio .	Error! Bookmark not defined.
Table 4: The balance of bank deposits for a period of (7) days with the Central Bank of Iraq for the period 2007-2019.....	71
Table 5: Credit granted in relation to GDP	72
Table 6: Growth rate of money supply in the broad sense, exchange rate and interest rate for the period 2004-2020.....	74
Table 7: The growth rate of the legal reserve and the foreign currency sales window for the period 2004-2020.....	75
Table 8: GDP growth rate and consumer price index for the period 2004-2020	76
Table 9: Data and research sample for the independent variables on the dependent variable during the period (2004 - 2020)	79
Table 10: Summary of the results of time series stability tests for the period (2004 - 2020)	80
Table 11: VAR test with logarithm of six variables to find the best slowdown period	80
Table 12: Johansson's test with logarithm inserted on six variables, the results of the effect test (λ trace)	81
Table 13: Summary of model estimation results with six variables	83
Table 14: Summary of model estimation results with four variables	84
Table 15: Summary of error correction test results.....	87
Table 16: Autocorrelation test	88
Table 17: Contrast homogeneity test	89

قائمة الجداول

- جدول 1: الية تأثير عمليات السوق المفتوحة 17
- جدول 2: الية تأثير سعر اعادة الخصم 21
- جدول 3: الية تأثير نسبة الاحتياطي الالزامي 22
- جدول 4: رصيد ايداعات المصارف لمدة (7) ايام لدى البنك المركزي العراقي للفترة 2019-2007 71
- جدول 5: الائتمان الممنوح نسبة الى الناتج المحلي الاجمالي 72
- جدول 6: معدل نمو عرض النقد بالمعنى الواسع وسعر الصرف وسعر الفائدة للمدة 2020-2004 74
- جدول 7: معدل نمو الاحتياطي القانوني ونافذة مبيعات العملة الاجنبية للمدة 2020-2004 75
- جدول 8: معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي والرقم القياسي للأسعار المستهلك للمدة 2020-2004 76
- جدول 9: البيانات وعينة البحث للمتغيرات المستقلة على متغير التابع خلال الفترة (2004 – 2020) 79
- جدول 10: ملخص نتائج اختبارات استقرار السلال الزمنية للمدة (2004 - 2020) 80
- جدول 11: اختبار VAR مع ادخال اللوغارتيم لسنة متغيرات لمعرفة أفضل فترة ابطاء 80
- جدول 12: اختبار جوهانسون مع ادخال اللوغارتيم على ستة متغيرات نتائج اختبار التأثير (λ trace) 81
- جدول 13: ملخص نتائج تقدير النموذج بستة متغيرات 83
- جدول 14: ملخص نتائج تقدير النموذج بأربعة متغيرات 84
- جدول 15: ملخص نتائج اختبار تصحيح الخطأ 87
- جدول 16: اختبار الارتباط الذاتي 88
- جدول 17: اختبار تجانس التباين 89

List of Figures

Figure1: The relationship between monetary policy tools, intermediate goals and final goals	Error! Bookmark not defined.
Figure 2: How to draw monetary policy	Error! Bookmark not defined.
Figure 3: Modern monetary policy strategy	15
Figure 4: The effect of the rediscount policy on the volume of bank credit and money supply	19
Figure 5: The inverse relationship between the interest rate and the volume of credit	19
Figure 6: The direct relationship between the interest rate and the volume of credit	20
Figure 7: monetary policy tools	28
Figure 8: Summary of how monetary policy works	33
Figure 9: The effect of expansionary or contractionary monetary policy through changes in the LM curve	53

قائمة الاشكال

- رسم توضيحي 1: العلاقة بين ادوات السياسة النقدية والاهداف الوسيطة والاهداف النهائية 10
- رسم توضيحي 2: كيفية رسم السياسة النقدية 11
- رسم توضيحي 3: استراتيجيات السياسة النقدية الحديثة 15
- رسم توضيحي 4: تأثير سياسة اعادة الخصم على حجم الائتمان المصرفي وعرض النقد 19
- رسم توضيحي 5: العلاقة العكسية بين سعر الفائدة وحجم الائتمان 19
- رسم توضيحي 6: العلاقة الطردية بين سعر الفائدة وحجم الائتمان 20
- رسم توضيحي 7: ادوات السياسة النقدية 28
- رسم توضيحي 8: ملخص لألية عمل السياسة النقدية 33
- رسم توضيحي 9: تأثير السياسة النقدية التوسعية أو الانكماشية من خلال التغيرات التي تحصل في
منحنى LM 53

المقدمة

في ظل التطورات السريعة والمستمرة التي يمر بها الاقتصاد العالمي منذ منتصف القرن الماضي وفي ظل الازمات الاقتصادية والمالية العالمية المتعددة والمستمرة وازدياد المشاكل الاقتصادية من ناحية البطالة المتزايدة و آخر اسبابها ظهور جائحة كورونا والتضخم وتزايد حجم الديون سواء بالداخل او الخارج، حيث فرض هذا الوضع على اتباع سياسات اقتصادية تمتاز بالتناسق بين ادواتها للوصول الى الاهداف الموضوعية ومن اهم السياسات التي يمكن اتباعها مع السياسات الاخرى المختلفة السياسة النقدية لتأثيرها على هذه المتغيرات الاقتصادية وتعتبر السياسة النقدية شكلاً للسياسات الاستقرار والنمو وبدء الاهتمام بالسياسة النقدية لكونها تمثل الجانب النقدي للسياسة الاقتصادية العامة لمعالجة التقلبات والصدمات التي واجهها الاقتصاد العالمي منذ ازمة الكساد والتضخم والكساد التضخمي، وظهرت مدارس اقتصادية مختلفة لمحاولة حل هذه المشكلات بطرح اقتراحات وحلول سواء على شكل نظريات او نماذج تطبيقية، وذلك من خلال استخدام السياسة النقدية ومعرفة اثرها على النمو الاقتصادي، حيث ان السياسات الاقتصادية المتبعة للدولة تؤثر على معدلات النمو الاقتصادي، وان للسياسة النقدية في القرن التاسع عشر موقع مهم في هيكله السياسة الاقتصادية الكلية، حيث تم استخدامها للحفاظ على الاستقرار الاقتصادي، وتراجعت قليلاً بعد ظهور النظرية الكينزية التي اهتمت بالسياسة المالية اكثر في ذلك الوقت، واستعادة السياسة النقدية مكانتها عند ظهور العالم فريدمان وهو احد رواد مدرسة شيكاغو، وبعدها اصبح الاهتمام واضح في جميع دول العالم للأعتماد على السياسة النقدية مع السياسات الاقتصادية الاخرى لتحقيق اهدافها وخاصة النمو الاقتصادي لتحسين المستوى المعاشي وتوزيع النمو المحقق بصورة عادلة بين افراد المجتمع بقدر الامكان، حيث يساعد النمو الدولة والافراد على توسيع خياراتهم للتطوير والابداع والاختراع ويزيد من اهتمام الدولة بالنواحي الاجتماعية والثقافية والصحة والتعليم ايضاً وهذا الاهتمام يساعد في رفع معدلات النمو الاقتصادي على المدى البعيد.

مشكلة الدراسة:

الى اي مدى يمكن ان تكون السياسة النقدية لها دور في تحقيق النمو الاقتصادي في العراق؟

ومن خلال المشكلة الرئيسية السابقة يمكن طرح بعض الاسئلة الفرعية وهي:-

1- ماذا تعني السياسة النقدية وما هي اهدافها وادواتها؟

2- ما هي أهم النظريات المفسرة للسياسة النقدية؟

3- ما العمل من أجل تحقيق نمو اقتصادي؟

4- ما هي الادوات المستخدمة لتحقيق النمو الاقتصادي في الدولة؟

5- ماهي أهم النماذج المفسرة للنمو الاقتصادي؟

6- ما هي العلاقة بين السياسة النقدية والنمو الاقتصادي؟

فرضية الدراسة:

1- تؤدي الإجراءات والاصلاحات الاقتصادية التي يتم تنفيذها في العراق في تعزيز معدلات النمو الاقتصادي.

2- هنالك تأثير سلبي للأزمات على مستوى النمو الاقتصادي في البلد.

اهداف الدراسة:

1- يعتبر الهدف الاساسي من هذه الدراسة هو الاجابة على الاشكالية المطروحة المتمثلة في معرفة الى اي مدى يمكن ان تكون السياسة النقدية لها دور في تحقيق النمو الاقتصادي في العراق.

2- محاولة اختبار دور السياسة النقدية في العراق ومدى نجاح الاجراءات والاصلاحات المنفذة.

3- محاولة معرفة الادوات والسياسات النقدية التي ادخلها العراق لتحقيق النمو الاقتصادي.

4- الوصول الى تفسير منطقي لأسباب تباين معدلات النمو وتحديد السبل الكفيلة لوضع الاقتصاد على مسار النمو الحقيقي.

اهمية الدراسة:

1- تنبع اهمية الدراسة من التحديات التي يواجهها العراق لتحديد السبل الكفيلة لوضع السياسة النقدية على المسار الصحيح لمواكبة التطورات على الصعيدين المحلي والخارجي.

2- توضيح اهمية تفعيل السياسة النقدية اكثر في الحياة الاقتصادية لتحقيق معدلات اعلى في النمو الاقتصادي.

3- الاطلاع ومحاولة معرفة دور النمو الاقتصادي واهميته في ضوء تطور هيكل السياسة النقدية خلال فترة الدراسة، حيث يعكس موضوع النمو الاقتصادي مدى قوة الاقتصاد في الدولة بحيث تصبح الدولة أكثر قدرةً على جذب الاستثمارات الاجنبية كلما كان معدل النمو الاقتصادي بها أفضل، فهذا يدل على وجود حالة من التطور في الاقتصاد.

اسباب اختيار الموضوع:

يرجع سبب اختيار الموضوع بصفة أساسية الى الرغبة الشخصية للتعرف على السياسات النقدية اكثر، حيث للسياسة النقدية اهمية كبيرة في تحقيق الاهداف الاقتصادية والتي من اهمها تحقيق النمو الاقتصادي وحل مشكلة البطالة والتضخم وتحقيق الاستقرار والتوازن الاقتصادي، ويعتبر الموضوع من مواضيع الاقتصاد الكلي التي تدخل في التخصص.

منهج الدراسة والادوات المستخدمة:

ليس بالامكان الوصول الى الاهداف الموضوعية ما لم يتم وضع منهج جيد ودقيق، وللوصول الى نتائج علمية يستعين الباحث بالاجراءات المنهجية لدراسة مشكلة البحث، ولمحاولة الاجابة على مشكلة الدراسة تم الاعتماد على المنهج الوصفي من خلال وصف مختلف المفاهيم والنظريات والادوات والعناصر التي تتعلق بالسياسة النقدية والنمو الاقتصادي وذلك في الفصلين الاول والثاني، وبالإضافة إلى المنهج التحليلي من خلال اختبار العلاقة بين السياسة النقدية والنمو الاقتصادي وتستخدم الدراسة أدواتها وبياناتها بالاعتماد على تحليل البيانات الاحصائية من مصادرها (من خلال التقارير السنوية للبنك المركزي العراقي) وباستخدام برنامج eviews12.

حدود الدراسة:

تتمثل حدود الدراسة من الجانب المكاني في حالة العراق، وبالتحديد دراسة السياسة النقدية ومدى تأثيرها على النمو الاقتصادي، واما فيما يخص الجانب الزمني تركز الدراسة على الفترة (2004-2020) وهي الفترة التي شهد خلالها الاقتصاد العراقي تغيرات جوهرية في النمو الاقتصادي ونعتقد ايضاً بأنها فترة كافية من اجل الحصول على نتائج مقنعة.

هيكل البحث:

يرى الباحث ان افضل طريقة للأجابة على مشكلة الدراسة واختبار الفرضيات بتقسيم الدراسة الى اربعة اجزاء رئيسية بالإضافة الى المقدمة وتشمل مشكلة الدراسة وفرضيات الدراسة واهداف الدراسة واهميتها واسباب اختيار الموضوع ومنهجيتها والادوات المستخدمة فيها وحدود الدراسة، وتتمثل فيما يلي:-

الفصل (1):- الاطار النظري للسياسة النقدية

(1-1): مفهوم السياسة النقدية واهدافها واستراتيجياتها

اولاً: مفهوم السياسة النقدية واهدافها

ثانياً: استراتيجيات السياسة النقدية

(2-1): ادوات السياسة النقدية واثارها

اولاً: ادوات السياسة النقدية

ثانياً: اثار ادوات السياسة النقدية

(3-1): قنوات ابلاغ السياسة النقدية واتجاهات السياسة النقدية

اولاً: قنوات ابلاغ السياسة النقدية

ثانياً: اتجاهات السياسة النقدية

(4-1): واقع السياسة النقدية واجراءات تفعيلها

اولاً: علاقة السياسة النقدية بالسياسات الاقتصادية وشروط نجاحها

ثانياً: حدود السياسة النقدية في الدول المتقدمة والنامية

الفصل (2): فعالية السياسة النقدية وتحقيق النمو الاقتصادي في النظريات الاقتصادية**(1-2): ماهية النمو الاقتصادي**

اولاً: مفهوم وعناصر النمو الاقتصادي

ثانياً: محددات وتكاليف النمو الاقتصادي

(2-2): نظريات النمو الاقتصادي

اولاً: النظرية الكلاسيكية

ثانياً: نظرية النمو النيوكلاسيكية والنظرية الكينزية

(3-2):- عرض لدور السياسة النقدية لتحقيق النمو الاقتصادي في النظريات الاقتصادية

اولاً: فعالية السياسة النقدية عند التحليل الكلاسيكي والكينزي

ثانياً: فعالية السياسة النقدية عند التيار النقدي

ثالثاً: فعالية السياسة النقدية في الاقتصاديات الرأسمالية المتقدمة

رابعاً: فعالية السياسة النقدية في الاقتصاديات النامية

(4-2): الدراسات السابقة

الفصل (3): واقع تطبيق السياسة النقدية لتحقيق النمو الاقتصادي في العراق لمدة 2004-2020

(1-3): السياسة النقدية في العراق لمدة 2004-2020

اولاً: طبيعة السياسة النقدية في العراق منذ 2004

ثانياً: اهم التحديات التي واجهت السياسة النقدية في العراق منذ 2004

(2-3): تطور ادوات السياسة النقدية والنمو في الاقتصاد العراقي 2004-2020

اولاً: تطور ادوات السياسة النقدية المباشرة وغير مباشرة في الاقتصاد العراقي 2004-2020

ثانياً: تطور معدل النمو الاقتصادي العراقي ومعدل النمو الرقم القياسي للأسعار للمدة 2004-2020

(3-3): قياس وتحليل دور السياسة النقدية في تحقيق النمو الاقتصادي في العراق لمدة 2004-2020

اولاً: توصيف النموذج القياسي والبيانات وعينة البحث

ثانياً: قياس وتحليل النموذج المقدر

الاستنتاجات والتوصيات

الفصل الاول

الإطار النظري للسياسة النقدية

تعتبر السياسية النقدية احد السياسات الاقتصادية التي تستخدم لتأثير على النشاط الاقتصادي وهي احد وظائف البنك المركزي، ويتم استخدامها للوصول الى اهداف مرسومة مسبقاً، ويتم اختيار طبيعة السياسة النقدية التي سوف يتم استخدامها بالاعتماد على الوضع الاقتصادي التي يمر بها اقتصاد بلد ما.

1.1: مفهوم السياسة النقدية واهدافها واستراتيجياتها

1.1.1: مفهوم السياسة النقدية واهدافها

تعريف السياسة النقدية

تباينت واختافت تعاريف السياسة النقدية، فقد عرفها القيسي بأنها التدخل المقصود والمباشر من قبل السلطة النقدية لغرض التأثير على الأنشطة الاقتصادية من خلال تغيير عرض النقود وتوجيه الائتمان، باستخدام اساليب معينة تعرف بأساليب السياسة النقدية (القيسي، 1964، 258).

ويعرفها كنعان بأنها مجموعة الاجراءات والوسائل التي تتخذها السلطات النقدية باستخدام الادوات النقدية (عرض النقد وسعر الفائدة وادوات الائتمان واسعار الصرف) بهدف تحقيق الاستقرار والتوازن النقدي، واستقرار المستوى العام للأسعار، والوصول من بعدها الى زيادة في معدلات النمو الاقتصادي (كنعان، 2012، 373).

ويعرفها غربي بأنها مجموعة الاجراءات والاساليب التي تتبعها الدولة والبنك المركزي والخزينة لادارة الاموال والائتمان وتنظيم السيولة اللازمة للاقتصاد الدولة، وهذا المعنى يتضمن جميع المؤسسات النقدية والمصرفية لما لها من تأثير في مراقبة حجم النقود (غربي، 2018، 79).

ويعرفها عبدالله بأنها كل الاعمال التي تقوم بها الدولة لتأثير على حجم وتكوين الاصول السائلة التي يحتفظ بها القطاع غير المصرفي سواء كانت عملة أو ودائع أو سندات حكومية (عبدالله، 2013، 193).

ويعرفها (Jílek) على أنها تنظيم الهدف التشغيلي، أي تنظيم معدل سعر الفائدة في السوق على المدى القصير والذي يحققه البنك المركزي باستخدامه السياسة النقدية وادواتها من أجل تحقيق الهدف التشغيلي والهدف الوسيط وبالتالي الوصول لهدف النهائي وهو استقرار الأسعار عادةً (Jílek، 2006، 145).

ويعرفها بن احمد هي مجموعة القوانين التي تصاغ من قبل السلطات النقدية بما يساعد على سرعة وسهولة تداول وحدة النقود، حتى تتمكن من ممارسة وظائفها الاقتصادية وتسهيل تحقيق اهداف السياسة النقدية، والتي تختم بها في النهاية السياسة النقدية هي اجراءات وقواعد تنفذها الدولة من خلال البنك المركزي بهدف الوصول الى الاستقرار الاقتصادي وتجنب الازمات التي قد تؤثر على الاقتصاد الوطني (بن احمد، 2020، 417).

نستنتج من خلال التعاريف السابقة بإمكاننا اعطاء تعريف اشمل للسياسة النقدية، وهي بأنها مجموعة قواعد تستخدم للتنظيم الاجراءات التي تقرر تنفيذها السلطات النقدية من خلال ادواتها المختلفة سواءً عرض النقد او سعر الفائدة او ادوات الائتمان او اسعار الصرف للوصول الى اهداف السياسة النقدية المختلفة ومنها الاهداف العاملة والوسيطه والنهائية التي من خلالها يتم تحقيق الاستقرار والنمو الاقتصادي.

اهداف السياسة النقدية

تختلف أهداف السياسة النقدية بين دولة واخرى ويعتمد ذلك على درجة التقدم الاقتصادي و الاجتماعي و النظم الاقتصادية السائد في البلد واحتياجات وأهداف المجتمع وبالامكان التعرف على اهداف السياسة النقدية كما يلي:-

أ- تحقيق التوازن والاستقرار في قيمة النقد الوطني:

وذلك بتحديد الإصدار النقدي على اساس معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، فإذا ارتفع معدل النمو يرتفع الإصدار لتصرف السلع والمنتجات وفي حال هبوط معدل نمو الناتج يبداء الإصدار بالهبوط ايضاً بما يتناسب مع معدل النمو، بالإضافة إلى ذلك فإن رفع حجم الإصدار لتمويل عجز الموازنة (سياسة التمويل بالعجز) يعني الرفع من كميات النقود، وبالتالي يؤدي ذلك الى رفع من المعروض النقدي وظهور التضخم، لذلك توقفت جميع الأنظمة النقدية عن تمويل العجز بالإصدار النقدي للوصول الى تحقيق التوازن والاستقرار في المعروض من النقد، وان هذا الهدف اذا تحقق سيؤدي الى استقرار الأسعار والدخول والرفع من المستوى المعاشي للأفراد وتشجيع الاستثمار وزيادة حجم العمالة وتحقيق الهدف المنشود من استخدام السياسة الاقتصادية وهو الاستقرار والتوازن الاقتصادي (كنعان، 2012، 378-379).

ب- استقرار المستوى العام للأسعار:

استقرار القيمة النقدية من خلال تحقيق التوازن بين الإصدار النقدي ومعدل نمو الناتج سيؤدي لاستقرار المستوى العام للأسعار، بينما ينتج عن اختلال التوازن بين النقد والناتج إلى ارتفاع عرض النقد ومن ثم ارتفاع المستوى العام للأسعار الذي بدوره سوف يؤدي للظهور التضخم، سيؤثر حدوث التضخم على جميع المتغيرات الاقتصادية وعلى الظروف الاجتماعية وينقسم المجتمع إلى طبقتين الفقراء والأغنياء والطبقة الوسطى سوف تختفي، أي يؤدي التضخم إلى إعادة توزيع الدخل لصالح الأغنياء وبالتالي يزيد من فقر الفقراء لأنهم يحصلون على دخل محدود فقط، بينما يزيد أصحاب الممتلكات والثروات من قيمة ثروتهم واملأهم عندما ترتفع أسعارها، وأكدت جميع النظريات الاقتصادية على ضرورة تثبيت المستوى العام للأسعار، وفي حال التقلبات يجب إنصاف الفقراء لكي لا يحصل الظلم الاجتماعي، وبناء على ذلك تعتبر السياسة النقدية أكثر السياسات جوراً اجتماعياً إذا لم تكن قادرة على انصاف الفقراء وتحقيق العدل عن طريق المساعدات أو تحريك الأجور أو اجبار السياسة المالية على فعل الشيء نفسه لإنصاف الفقراء (كنعان، 2012، 378-379).

ت- تشجيع التصدير وتحسين وضع ميزان المدفوعات للدولة:

كما تعني السياسة النقدية ان الميزان التجاري يجب ان يكون في مصلحة الدولة، من خلال تشجيع الصادرات وضغط الاستيراد لجذب الاموال من الخارج لتمويل عمليات التبادل الداخلي، وليتم من خلال ذلك دفع اثمان المواد الخام والمنتجات الاجنبية (قناوي، 2005، 212).

ث- زيادة معدل النمو الاقتصادي:

معدل النمو الاقتصادي هو المحصلة النهائية لجميع السياسات الاقتصادية، ولكافة الإجراءات والتدابير التي اتخذتها الحكومة خلال العام، أي يظهر نتائج عمل الحكومة في نهاية العام ان كان هناك ارتفاع او انخفاض في معدل النمو الاقتصادي مثال (٥% - ٧% - ١٠%) وقد يكون ١% أن قد يكون سالباً، ومن هذا المنطلق يمكن طرح سؤال من هو المسؤول عن زيادة معدل النمو هل السياسة المالية أم النقدية؟ أم جميع السياسات؟

تعد جميع السياسات الاقتصادية مسؤولة عن زيادة معدل النمو الاقتصادي وتحسينه، وتعتبر السياسة النقدية من أهم هذه السياسات، حيث لها تأثير مباشر على معدل النمو الاقتصادي (كنعان، 2012، 382).

ج- تحقيق مستوى مرتفع للعمالة عن طريق تشغيل العاطلين عن العمل:

احد اهداف السياسة النقدية ان يتم تحقيق مستوى مرتفع من التوظيف في المجتمع من خلال تشغيل العاطلين عن العمل وتوظيفهم، ويجب على السلطات النقدية تحديد مستوى اعلى من المستويات التي تم انجازها في المجتمع بما يتماشى مع مستوى التوظيف السائد وظروف واحتياجات المجتمع.

ح- الاستقرار في الاسواق النقدية والمالية:

تحقيق الثقة في الجهاز المصرفي والبنوك التجارية يتحقق ذلك من خلال رقابة البنك المركزي على اداء البنوك، ومساعدة البنوك في اوقات الازمات وهذا ما يخلق الاستقرار في الاسواق النقدية والمالية. كما ان قيام البنك المركزي باستخدام ادواته في تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار واستقرار اسعار الصرف والفائدة، يساهم ايضاً في استقرار الاسواق المالية والنقدية (بكر، 2000، 86).

خ- الاهداف الاجتماعية للسياسة النقدية:

وتهدف الى تقليص او انتهاء التفاوت في الثروات والدخول عن طريق تخفيض اسعار السلع الضرورية وتقديم الخدمات المجانية لأصحاب الدخل المنخفضة في المجتمع، وضمان حرية الفرد في استهلاكه للسلعة التي يحتاجها وهذا يدخل ايضاً ضمن الاهداف الاجتماعية للسياسة النقدية (قناوي، 2005، 212).

د- الاهداف السياسية للسياسة النقدية:

فترتبط بالسياسة الموجودة بداخل المجتمع وعلاقتها في المجال العالمي، ففي حالات الحرب تتخلى الدول عن مبداء الاستقرار الداخلي للأموالها من اجل تمويل عمليات الحرب.

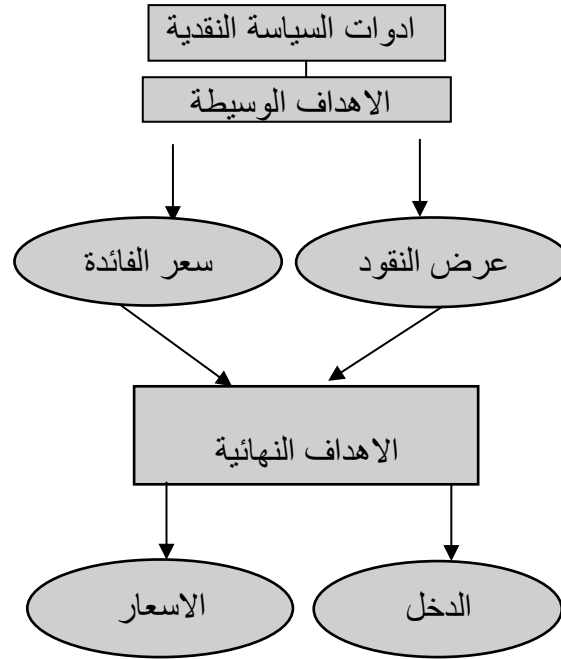
ذ- ويتم تقسيم اهداف السياسة النقدية بطريقة ثانية، وهي اهداف نهائية ووسيطية:-

حيث ان الاهداف النهائية هي تحقيق مستويات جيدة من الدخل عند التوظيف الكامل للموارد الانتاجية. اي ضمان ارتفاع الدخل وتحقيق معدلات نمو اقتصادية عالية تكون عندها معدلات البطالة في ادنى نقطة لها (معدل بطالة اقل)، بالإضافة الى محاولة تأمين استقرار الاسعار عند مستويات المنخفضة واستقرار اسعار صرف عملة البلد والحفاظ على قيمتها عند المستويات المرغوبة (الافندي، 2018، 481-482).

اما بالنسبة لاهداف الوسيطة التي تتخذها السياسة النقدية، فهي تتمثل بمحاولة الوصول لمعدلات النمو المرغوب فيها للعرض النقود، وخاصة العرض النقدي الضيق (m1) ويعرف معدل النمو المرغوب للعرض النقدي بذلك المعدل الذي يتماشى مع معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي او الناتج القومي، وايضاً تتمثل الاهداف الوسيطة في تحقيق معدلات الفائدة المرغوب فيها والعائد على رأس المال وعند ذلك

المستوى الذي يصل ويشجع على تحفيز نمو الناتج الكلي، والاهداف الوسيطة التي تتحكم في نمو عرض النقدي واسعار الفائدة تسمى ايضاً بأهداف الاداء (الافندي، 2018، 481-482).

رسم توضيحي 1: العلاقة بين ادوات السياسة النقدية والاهداف الوسيطة والاهداف النهائية



المصدر: الافندي، د. محمد احمد، الاقتصاد النقدي والمصرفي، 2018، الطبعة الاولى، مركز الكتاب الأكاديمي، عمان، الاردن.

2.1.1: استراتيجيات السياسة النقدية

استراتيجيات السياسة النقدية

وسوف نتحدث عن استراتيجيات السابقة للسياسة النقدية والاستراتيجيات الحديثة للسياسة النقدية وهي كما يلي: -

الاستراتيجيات السابقة للسياسة النقدية:-

عرف البنك المركزي منذ تأسيسه استراتيجيات غير مكتملة ولا يزال يعاني منها حتى الان، حيث ان الاستراتيجية المكتملة هي التي تحتوي على اهداف اولية ووسيطه مع ادوات متناسبة لتلك الاهداف، من اجل تحقيق الاهداف النهائية، ويمكن ايضاً مراقبتها والتنبؤ بها بأستخدام المؤشرات، وتصحيح انحرافاتهما، حيث ان الاستراتيجية الغير مكتملة تنقصها هذه المتطلبات التي تم التحدث عنها، والاستراتيجية المكتملة لم تكن معروفة حتى ستينيات القرن العشرين، وتعني الاستراتيجية لغوياً انها خطة او طريقة عمل، والتي تتعلق بجانب عمل يمثل اهمية مستمرة للمنظمة ككل، وهذا لا يقدم تفسيراً علمياً محدداً لما يمثل الاستراتيجية، وتصف الاستراتيجية الطرف لتحقيق اهداف المنظمة مع مراعاة التهديدات والفرص البيئية

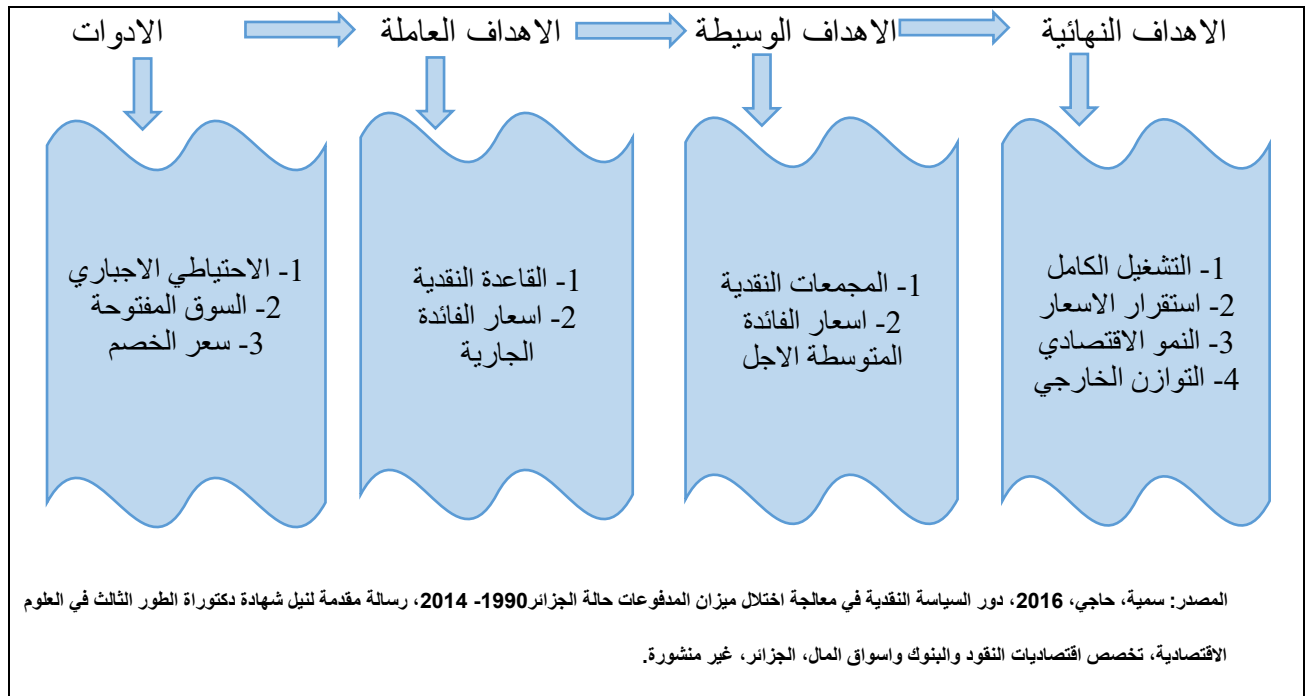
والموارد والقدرات الحالية لهذه المنظمة، ويتضمن هذا المفهوم ثلاثة عوامل رئيسية تؤثر بشكل كبير على الاستراتيجية، وهي:

أ- البيئة الخارجية ومتغيراتها الاقتصادية والاجتماعية والسياسية والتكنولوجية.

ب- الموارد والقدرات الداخلية وخاصة فيما يتعلق بالهيكل التنظيمي والقيادة والقيم والقوة.

ت- الاهداف لذلك فان الاستراتيجية وفق هذه البيانات توضح كيف يمكن للمؤسسة ان تنافس في مجال الاعمال حيث لا تستطيع السلطات النقدية التأثير بشكل مباشر على الاهداف النهائية التي تريد الوصول اليها وتحقيقها، ولكن لديها مجموعة من الادوات التي يمكن ان تؤثر فيها بعد مرور فترة معينة من الزمن (عادة اكثر من عام)، لكن السلطات النقدية لا يمكنها ان تنتظر لفترة طويلة، ونتيجة لذلك فانها تستهدف المتغيرات التي تكون بين الادوات والاهداف النهائية والتي تسمى بالاهداف الوسيطة، مثل المجمعات النقدية (m1,m2,m3) او اسعار الفائدة متوسطة الاجل التي لها تأثير مباشر على الاهداف النهائية، وكذلك لأن السلطات لا تستطيع التأثير بشكل مباشر على المتغيرات او الاهداف الوسيطة، فهي تحدد المتغيرات او الاهداف التشغيلية مثل القاعدة النقدية والاحتياطات واسعار معدل الفائدة القصيرة الاجل، والتي يمكن للبنك المركزي التأثير فيها بشكل مباشر باستخدام ادواته (سمية، 2016، 41-42).

رسم توضيحي 2: كيفية رسم السياسة النقدية



وقد استخدم البنك المركزي عدة استراتيجيات غير مكتملة وهي كالآتي: -

أ- نظرية القرض التجاري: كانت من الإستراتيجيات القديمة للسياسة النقدية التي اعتمدها البنك المركزي، وهو اتجاه كلاسيكي في سياسة الأقرض المصرفية، يتطلب بأن تقتصر البنوك التجارية على تقديم قروض تسدد نفسها، أي تقتصر على القروض قصيرة الأجل، وتتناسب مع الحاجات التجارية وتشمل فقط الأوراق التجارية مثل الكمبيالة وفتح الاعتمادات والسندات، وتمتاز بخاصية التصفية الذاتية بحيث تتحول البضاعة النهائية إلى اموال بعد بيعها للمستهلكين، ومن ثم يتم استخدام عائدات البيع لسداد القرض وفوائده. بعد ان اعتمد البنك المركزي على هذه النظرية كإستراتيجية للسياسة النقدية ظهرت عليها عدة عيوب وهي: -

- لقد ركز البنك المركزي على توفير عملة مرنة للبنك المركزي، حيث يمكنه الاقتطاع من الأوراق التجارية كخضم بما يتناسب مع احتياجات التجارة، ولكنّه في الوقت نفسه لم يحدد مقدار الاموال التي يمكن للبنك المركزي إصدارها (طاوس، 2015، 38).

- خلال فترة الكساد الكبير عام 1929 لم تكن البنوك المركزية قادرة على منع الانخفاض الحاد في حجم الاموال، ويرجع ذلك الى تأثير تبني نظرية القرض التجاري داخل وخارج النظام المصرفي.

- كانت هذه النظرية مقبولة في العصور الوسطى حيث لم يكن هناك اشراف كبير، ولا توجد بنوك مركزية بالمعنى الحالي من اجل ان تكون على دراية بإجراءات الاقتراض، وكذلك التدخل بالمساعدة اذا لزم الامر.

- حيث كانت النظرية تهدف إلى استخدام القروض التجارية بشكل واسع، وذلك لضمان سداد القرض، ولكن في الواقع كان هناك استخدام للأموال في مجالات أخرى بعد العملية التجارية الأولى، ولم يشرف البنك المركزي على الاستخدامات اللاحقة للأموال (طاوس، 2015، 38).

ان عدم سيطرة البنك المركزي على المعروض النقدي قبل وأثناء الركود يبين وبوضوح أن هناك استراتيجية غير مكتملة لسياسة نقدية وغياب واضح لأهدافها.

ب- مبداء الاحتياطات الحرة:

يتم تعريف الاحتياطات الحرة على انها الفرق بين الاحتياطات الفائضة للمصارف التجارية وقروضها من البنك المركزي، وتكون ايجابية إذا كانت الاحتياطات الفائضة أكبر من الاقتراضات من البنك المركزي.

تم استخدام هذا المفهوم كدليل للسياسة النقدية خلال الخمسينيات واولئ الستينيات ولكنّه لم يلعب دوره بشكل صحيح لأنه لم يكن يملك المواصفات التي تؤهله ليكون مؤشرا مهماً ومنها :-

- انه لم يكن رابطاً جيداً بين أدوات السياسة النقدية والأهداف الوسيطة مثل المجاميع النقدية، وبالتالي فإن مبدأ الاحتياطات يؤثر سلباً على نمو النقود.

- لم يستطع بأن يحل محل الدور المستهدف الاساسي، لأن العلاقة بينه وبين الأفراد أكبر من العلاقة فيما بينه وبين البنك المركزي، وهذا يعني أنّ البنك المركزي لا يستطيع السيطرة عليه بشكل كامل، حيث يعاني هذا المبدأ من عدة اثار مما تجعله غير فعال مثل المعلومات عن الاحتياطات الحرة الغير صحيحة بسبب التغيرات في تسويق الأسهم والعملية المتداولة وعوامل أخرى، كما أنّ مبدأ الاحتياطات الحرة بعيد نسبياً عن أهداف السياسة النقدية النهائية (طاوس، 2015، 39-40).

وبالتالي فقد تعرّض هذا المبدأ لعدة انتقادات من قبل الاقتصاديين مثل "مالتون فريدمان واران سميث وكارل برونر وأن ملذر، وبالتالي لا يمكن بناء إستراتيجية كاملة تقوم على مفهوم الاحتياطات الحرة كبداية أساسية في السياسة النقدية.

ت- اسعار الفائدة:

استخدمت السياسة النقدية أسعار الفائدة كهدف وسيط ومؤشر، وكانت الغاية من استخدام الاحتياطات الحرة في الخمسينات والستينات هو التأثير على (أسعار الفائدة) إما صعوداً أو هبوطاً، وفي الحقيقة أنّ أسعار الفائدة لا تحتوي على خصائص مؤشّر جيد للسياسة النقدية من عدة نواحي وهي:

- أسعار الفائدة تتأثر بالتوقعات التضخمية والطلب والعرض الائتماني، وبالتالي فهي لا تخضع لسيطرة البنك المركزي فقط.

- هنالك صعوبة بأسعار الفائدة للتعرف وقياس الفروقات بين أسعار الفائدة الحقيقية والإسمية.

كما ان استخدام سعر الفائدة كهدف وسيط بين الهدف الأولي والهدف النهائي يعاني من مشاكل أخرى مثل :- الارتباط بين تغيرات الأسعار وأسعار الفائدة قصيرة الأجل بشكل خاص.

- كما نلاحظ أنّ أسعار الفائدة المنخفضة تشجع الاستثمار، في حين ان أسعار الفائدة المرتفعة تقيد الاستثمار (طاوس، 2015، 39-40).

الاستراتيجيات الحديثة للسياسة النقدية:-

الاستراتيجيات الحديثة للسياسة النقدية اهتمت بموضوع استقرار الاسعار وبصورة كبيرة منذ السبعينات، خاصة بعد أن خلص كل من "فريدمان" و"شوارتز" الى أن التغير الاساسي في معدل نمو العرض النقدي، يتسبب في حدوث تغيير جوهري في معدل نمو الدخل النقدي، وأن التغير في معدل نمو العرض النقدي في الفترة الطويلة سوف يتجلى في التباين في معدل التغير في الاسعار. وعلى العكس من ذلك، فإن التغير

في معدل نمو العرض النقدي في الفترة القصيرة سيغير معدلات نمو الاسعار والناجح(ابدجمان، 1990، 551).

وأدى ذلك الى الانتقال من الاستراتيجيات التقليدية في السياسة النقدية الى استراتيجية السياسة النقدية الحديثة التي تعتمد على الاستخدام الامثل للمجاميع الاحتياطية بعد الفشل الذي كان وراء استخدام السياسة النقدية لأسعار الفائدة كهدف وسيط، ففي عام 1979 على سبيل المثال أعلن الاحتياطي الفيدرالي في الولايات المتحدة أنه سيعطي مزيداً من التركيز في المستقبل على استخدام مجاميع الاحتياطي في الادارة اليومية للسياسة النقدية، وتقليل التركيز على تحديد التقلبات قصيرة الاجل في معدل سعر الفائدة على الارصدة الفيدرالية (مفتاح، 2003، 109).

كانت الاستراتيجية الحديثة للسياسة النقدية في البداية هي عبارة عن اختيار هدف وسيط جديد هو هدف النمو النقدي خلال العام، ومحاولة تصحيح وتعديل الفروقات بين التقديرات والواقع وتبع هذه العملية تنظيم هذا النمو في اجمالي الاحتياطات بحيث يتوافق مع هدف نمو المجاميع النقدية، ومن خلال التحكم في نمو المعروض النقدي يتحكم البنك المركزي في معدل سعر الفائدة على الارصدة النقدية لدى المصارف(ابدجمان، 1990، 549).

يقدر الاقتصاديون النمو النقدي المطلوب للوصول الى الهدف الذي حددته السلطات النقدية، كما انهم يقدرون معدل سعر الفائدة على الارصدة النقدية لدى المصارف بما يتناسب مع معدل نمو المعروض النقدي الذي تم تحديده كهدف وسيط، لأن معدل سعر الفائدة المنخفض على هذه الارصدة سيكون عامل مشجعا لزيادة الاقتراض المصرفي، كما أن زيادته تؤدي الى انخفاض في هذه القروض، وبالتالي فان التحكم في معدل سعر الفائدة سيكون في خدمة الهدف والوسيط(مفتاح، 2003، 112).

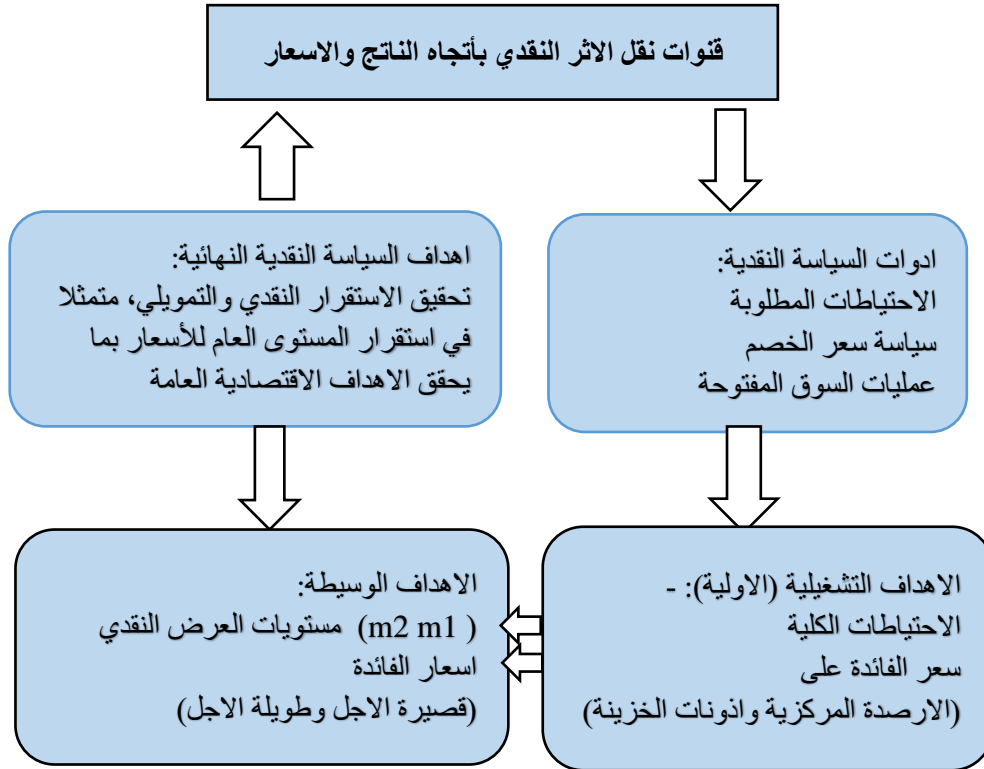
ولكن هذه الاجراءات لم تؤد دورها ولم تلق نجاحا كبيرا، وتعرضت لكثير من الانتقادات، لان هذه البنوك المركزية، على سبيل المثال في الولايات المتحدة يمكن أن تتحكم في أسعار معدل الفائدة بينما تفقد السيطرة على المعروض النقدي، وبالتالي تم تطعيمها بإجراءات جديدة منها:-

توسع كبير للمجال الذي يسمح فيه لمعدل سعر الفائدة على الارصدة الفدرالية بالتقلبات ضمنه.

استخدام اجمالي الاحتياطات المصرفية كهدف اساسي للتحكم في مقدار الاموال، ولذلك فقد تم التركيز على احتياطات المصارف غير المقترضة كوسيلة لسيطرة على اجمالي الاحتياطات (محمد علي، 2007، 509).

رسم توضيحي 3: استراتيجية السياسة النقدية الحديثة

استراتيجيات السياسة النقدية الحديثة



المصدر: محمد علي، احمد شعبان، 2007، انعكاسات المتغيرات المعاصرة على القطاع المصرفي ودور البنوك المركزية، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر.

2.1: ادوات السياسة النقدية واثارها

1.2.1: ادوات السياسة النقدية

ان العديد من الدول تعيد النظر في سياستها الاقتصادية سواء كانت الدولة متقدمة اقتصادياً او من الدول النامية، وبالاخص ان كانت الدولة نامية وتعاني من مشاكل اقتصادية متكررة ومستمرة، حيث تستخدم البنك المركزي لأدارة السياسة النقدية عن طريق استعمالها مجموعة من الادوات وتسمى بالادوات السياسية النقدية، والتي يمكن التحدث عنها في الفقرات التالية:-

1- الادوات الكمية الغير مباشرة: حيث استندت السلطات النقدية على حزمة من الادوات الكمية من اجل التأثير على حجم الائتمان دون تفرقة، وتتضمن هذه الادوات الوسائل المعروفة للسيطرة على كمية وحجم الاموال وهي سعر اعادة الخصم، والسوق المفتوحة، ونسبة الاحتياطي القانوني (عبدالحميد، 2013، 24-26).

- **سياسة السوق المفتوحة:** تعني سياسة السوق المفتوحة ان البنك المركزي يشتري او يبيع الاوراق المالية الحكومية للسيطرة على القاعدة النقدية. فأذا كان من اجل تحقيق زيادة في المعروض النقدي، فان

البنك المركزي يشتري الأوراق المالية الحكومية من المصارف التجارية، ويعطي مقابل هذه الأوراق شيكات تحسب على البنك المركزي، ويتم ايداع هذه الشيكات في المصارف التجارية، وبالتالي بإمكان المصارف التجارية ان تزيد من حجم الائتمان، وخلق الاموال من الودائع، وبالتالي يرتفع المعروض النقدي. اما بالنسبة لتقليل المعروض النقدي، فيقوم البنك المركزي بعملية بيع الأوراق المالية الحكومية، ويفترض بالمقابل ان يدفع المشتري الشيكات المحتسبة على المصارف التجارية بدل الأوراق المالية التي حصل عليها لصالح البنك المركزي، ويؤدي ذلك الى ارتفاع في مديونية المصارف التجارية لدى البنك المركزي، وتنخفض احتياطياتها من السيولة، ويؤدي ذلك ايضا الى انخفاض قدراتها على خلق الائتمان، وخلق الاموال، ومن ثم ينخفض المعروض النقدي.

ومن ناحية اخرى، فأذا دخل البنك المركزي كبايع سيؤدي ذلك الى التقليل من سعر الأوراق المالية في السوق، ويؤدي ذلك الى الزيادة في اسعار الفائدة، ويصبح رجال الاعمال اقل رغبة في الاقتراض من المصارف وفي حالة دخول البنك المركزي كمشتري سيؤدي ذلك الى الارتفاع في سعر الأوراق المالية في السوق، ويؤدي ذلك الى الانخفاض في اسعار الفائدة، ويصبح رجال الاعمال اكثر رغبة في الاقتراض من المصارف.

ويلاحظ ان عمليات البنك المركزي من غير الصحيح ان تقتصر على الأوراق المالية الحكومية قصيرة الأجل، حيث سيؤدي ذلك الى تغيير سعر الفائدة على قروض قصيرة الاجل فقط. وبدلاً من ذلك، من الضروري ان يتعامل ويتداول البنك المركزي في الأوراق المالية طويلة الاجل ايضاً، ليكون قادر على التأثير على اسعار الفائدة قصيرة الاجل والطويلة الاجل، حيث يوجد ارتباط بين اسعار الفائدة القصيرة والطويلة الاجل، وتجدر الاشارة الى ان سياسة السوق المفتوحة تتسم بالمرونة ويمكن استعمالها في اي وقت، وتخضع للسيطرة الكاملة للبنك المركزي، ومن اهم طرق للموازنة في التأثير على العوامل التي يصعب السيطرة عليها في المعروض النقدي. كما ان لها ميزة عدم التأثر بالتأثيرات الاعلامية، حيث يمكن تحديد المعروض النقدي بوضوح من خلالها، وتتطلب من هذه السياسة سوق مالياً نشطاً وقوياً، وهو امر غير متوفر في العديد من البلدان النامية. واذا كان الامر كذلك فهي ضعيفة وتعتبر من الاسواق الناشئة، ولذلك فان استعمالها ليس سهلاً ولا فعالاً في البلدان النامية، ولكن هذا لا يؤثر بالضرورة على جميع المصارف، لأن بعض المصارف لا تقبل هذه العمليات، وبعض الافراد يميلون الى الاكتناز والادخار اكثر، مما يقلل من فعالية هذه الاداة. وبالإضافة الى ذلك، فان سياسة السوق المفتوحة ابطاً من سياسة تغيير الاحتياطي القانوني من حيث الاثار (عبد الحميد، 2013، 24-26).

جدول 1: الية تأثير عمليات السوق المفتوحة

السياسة النقدية	سياسة توسعية (ركود)	سياسة انكماشية (تضخم)
قرار البنك المركزي	شراء السندات (اقراض)	بيع السندات (اقترض)
البنوك التجارية	فائض الاحتياطات النقدية (انخفاض <i>i</i>)	عجز الاحتياطات النقدية (ارتفاع <i>i</i>)
الطلب على الائتمان	زيادة حجم الائتمان الممنوح	انخفاض حجم الائتمان الممنوح
الكتلة النقدية	توسع	انكماش
الاثار	انتعاش اقتصادي	معالجة التضخم

المصدر: غربي، د. عبدالحليم عمار، 2018، الوجيه في الاقتصاد النقدي والمصرفي، الطبعة الاولى - الالكتروني، مطبوعات kie publications، مركز
ابحاث فقه المعاملات الاسلامية، /<https://kantakji.com/>

سياسة معدل اعادة الخصم:

معدل الخصم ويسمى ايضاً سعر المصرف (Bank rate) وايضا معدل اعادة الخصم، هو معدل الفائدة الذي يفرضه البنك المركزي لأعادة خصم الاوراق التجارية المقدمة من البنوك التجارية لخصمها، والاقترض منه بصفته الملاذ الاخير للحصول على القرض. ويحاول البنك المركزي من خلال استخدام سياسة اعادة الخصم الى التأثير من ناحية على كلفة حصول البنوك التجارية على المصادر النقدية الاضافية التي يوفرها البنك المركزي، ومن ناحية اخرى التأثير على تكلفة منح الائتمان الذي تضعه البنوك التجارية تحت تصرف زبائنها من الوحدات الاقتصادية غير المصرفية، هناك صلة قوية بين معدل الخصم او سعر البنك واسعار الفائدة في الاسواق وخاصة في البلدان المتقدمة، والعلاقة بين معدل الخصم واسعار الفائدة في الاسواق هي علاقة طردية بمعنى ان الارتفاع معدل الخصم يؤدي الى ارتفاع في اسعار الفائدة في الاسواق والعكس صحيح، ويبدو ان سعر البنك او معدل الخصم هو المتغير المستقل هنا، حيث يختاره البنك المركزي في ضوء الظروف الاقتصادية واهداف السياسة النقدية، والمتغير المعتمد في الاسواق هي اسعار الفائدة، وتعتبر العلاقة بين سعر البنك واسعار الفائدة في الاسواق امراً محورياً للتأثير في اسواق الائتمان وهذا هو الذي يمنح البنك المركزي القدرة على التأثير في خلق الائتمان من قبل البنوك التجارية (الدوري والسامرائي، 2006، 193، 194).

حيث عندما يرفع البنك المركزي من سعر البنك فإنه سيقبل من مقدار الاموال في الاقتصاد في هذه الحالة، وعندما يقلل البنك المركزي من سعر البنك فإن حجم الاموال المتداولة سترتفع وتزداد في المجتمع (الاقتصاد)، حيث عندما يريد البنك المركزي تقليل المعروض النقدي في الاقتصاد فإنه يزيد من سعر البنك وبالتالي يرتفع سعر الفائدة في السوق المالي وهنا لن تبقى هنالك رغبة على الاقترض من البنوك

التجارية او تنخفض الرغبة على الاقتراض بصورة واضحة وسوف يؤدي ذلك الى انخفاض في حجم الائتمان.

ولكن اذا اراد البنك المركزي زيادة المعروض النقدي فانه يقلل من سعر البنك وبالتالي سوف تنخفض اسعار الفائدة في الاسواق المالية ويزداد الاقتراض من البنوك التجارية وبالتالي سوف يؤدي الى ارتفاع حجم الائتمان.

وتؤثر سياسة اعادة الخصم على حجم الائتمان المصرفي وبالتالي على عرض النقد (السيولة) وفق الالية الاتية:

اذا اعتبر البنك المركزي ان المعروض النقدي قد زاد ووصل الى مستوى غير مرغوب فيه بسبب التوسع المبالغ فيه في منح الائتمان، وانه اخذ يهدد ثبات مستوى الاسعار الداخلية، فانه يسارع الى تبني سياسة نقدية انكماشية من خلالها يحاول تقليل المبلغ الاجمالي للأموال المتداولة ويعمل على تنفيذ هذه السياسة عن طريق زيادة معدل اعادة الخصم، اي بزيادة تكلفة القروض او السيولة التي يوفرها للبنوك التجارية، مما يؤدي الى تقليل اقتراضها من البنك المركزي وهذا بدوره يؤدي الى نقص احتياطات السيولة (النقد) الكافية لدى البنوك التجارية من اجل التوسع في اعطاء الائتمان او القروض، هذا يحد من قدرتها في خلق الودائع الجديدة. ومن ناحية هذا هو المهم، سوف تعجل البنوك التجارية الى زيادة سعر البنك اي سعر الفائدة المحددة في السوق النقدية على القروض التي تعطىها للقطاع غير المصرفي عن طريق خصم الاوراق التجارية والمالية. وستكون الزيادة في سعر البنك بنفس النسبة وفي نفس الوقت لزيادة سعر اعادة الخصم، مما يعني ان البنوك التجارية تقوم بتحويل تكلفة اقتراضها من البنك المركزي الى الافراد والمشاريع عن طريق رفع سعر الفائدة على الائتمان الذي يتم وضعه تحت تصرف عملائهم (الدوري والسامرائي، 2006، 193، 194).

انه اسلوب صحيح لأنه من غير المعقول والمقبول ان تقترض البنوك التجارية من البنك المركزي بسعر عالي ومن ثم تعود لاقتراض ما حصلت عليه الى عملائها بسعر ادنى، وتقوم البنوك التجارية بزيادة تكلفة القروض التي تعطىها لزملائها والذي سيؤدي بدوره الى انخفاض اهتمام الزبائن بالاقتراض او طلب الائتمان من البنوك التجارية، لأن الارباح المتوقعة من استثمار الاموال المقترضة سيكون اقل من ذي قبل، وتقلص اقتراض القطاع غير المصرفي من البنوك سوف يفرض ويضع حد للتوسع في منح الائتمان المصرفي، وبالتالي في وسائل الدفع المتوفرة في الاقتصاد (الدوري والسامرائي، 2006، 195).

وهذا من فائدته ان يخفض من الانفاق النقدي ويقلل من خطورة الازمة التضخمية، اي الزيادة المستمرة والحادة في مستوى الاسعار وبالإمكان توضيح ذلك في الشكل رقم (4):-

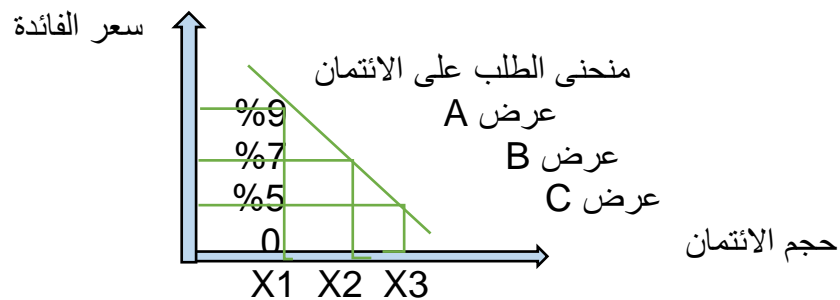
رسم توضيحي 4: تأثير سياسة اعادة الخصم على حجم الائتمان المصرفي وعرض النقد



المصدر: - الدوري زكريا والسامرائي يسرى، 2006، البنوك المركزية والسياسة النقدية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الاردن.

والشكل رقم (5) التالي سوف يوضح العلاقة العكسية بين سعر الفائدة وحجم الائتمان مع بقاء العوامل الاخرى ثابتة، لنفترض ان البنوك التجارية قد قامت بزيادة معدل الفائدة من 7% الى 9% بسبب زيادة البنك معدل الفائدة بمقدار 2%، سيؤدي هذا القرار الى تقليل حجم الائتمان من x_2 الى x_1 اي بمقدار $x_2 - x_1$.

رسم توضيحي 5: العلاقة العكسية بين سعر الفائدة وحجم الائتمان



المصدر: غدير، هيفاء غدير، 2010، السياسة المالية والنقدية ودورها التنموي في الاقتصاد السوري، الهيئة العامة السورية للكتاب، دمشق، سوريا.

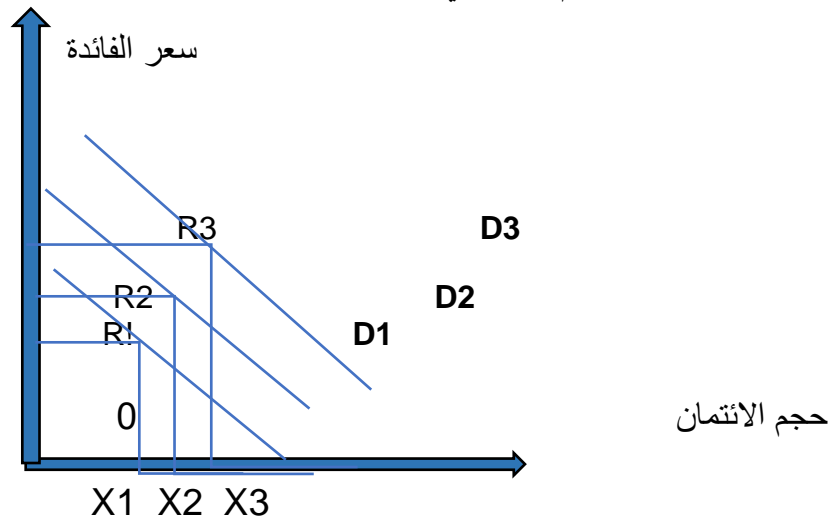
وإذا رغب البنك المركزي بزيادة حجم الائتمان فإنه يقلل من سعر البنك أو تكلفة الائتمان الممنوح للبنوك التجارية مما يؤدي إلى الارتفاع في الائتمان لدى الجمهور، وتزداد وتتوسع عمليات الائتمان (غدير، 2010، 41).

وفي هذه الحالة المصارف التجارية تعمل على تقليل معدل الفائدة من 7% إلى 5% بسبب تقليل سعر البنك بمعدل 2%، فإن هذا القرار سيرفع حجم الائتمان من $0x2$ إلى $0x3$ أي بمقدار $x2x3$.

ويلاحظ أن الحالة السابقة هي حالة عامة، ولكن في الحقيقة في الكثير من الأحيان ما يواجهه عكس ما سبق ذكره، ففي الحالة السابقة كان منحى الطلب على الائتمان ثابتاً، بينما في الواقع الفعلي يتم إدراك أن منحى الطلب على الائتمان يعتمد على عدة عوامل اقتصادية واجتماعية خارجية: -

في أوقات الازدهار: عندما يزداد مستوى النشاط الاقتصادي بسبب توقع معدلات ربح أعلى، فإن شأن سعر الفائدة المدفوعة للحصول على الائتمان تنخفض وتقل، ومن ثم ينخفض تأثير زيادة سعر الفائدة على حجم الائتمان، وبالتالي سينتقل منحى الطلب على الائتمان إلى اليمين والأعلى مما يزيد من الطلب على الائتمان الذي يرفع من حجم الائتمان. والشكل رقم (6) التالي يوضح ذلك:

رسم توضيحي 6: العلاقة الطردية بين سعر الفائدة وحجم الائتمان



المصدر: غدير، هيفاء غدير، 2010، السياسة المالية والنقدية ودورها الترموي في الاقتصاد السوري، الهيئة العامة السورية للكتاب، دمشق، سوريا.

بصرف النظر من قيام البنوك بزيادة أسعار الفائدة من $r2$ إلى $r3$ نتيجة لرفع سعر البنك، فقد أدى ذلك إلى زيادة حجم الائتمان وتحول في منحى الطلب على الائتمان من $d2$ إلى $d3$ مما يعني أن حجم الائتمان انتقل من $0x2$ إلى $0x3$ أي ارتفع بمقدار $x2x3$ (غدير، 2010، 42-43).

لكن في اوقات الركود او عند هيمنة التشاؤم على المستقبل النشاط الاقتصادي فان تقليل معدل الفائدة من r2 الى r1 لن يرفع من حجم الائتمان، بل على العكس من ذلك سيتحرك منحني الطلب على الائتمان الى اليسار من d2 الى d1 وبالتالي يقل حجم الائتمان بمقدار x_1x_2 .

في الختام يمكن القول: ان درجة تأثير سياسة سعر اعادة الخصم تتوقف على الشروط الاتية:-

أ- نطاق اتساع السوق النقدية وخاصة سوق الخصم.

ب- حدود شأن سعر الفائدة بالنسبة للنفقات الكلية في الاجراءات الصناعية والتجارية او غيرها من انماط النشاط الاقتصادي.

ت- وضع النشاط الاقتصادي بشكل عام وانماط العمل التي تمولها البنوك بشكل خاص.

ث- نطاق اتكال البنوك التجارية على البنك المركزي في الحصول على مصادر نقدية اضافية وعلى درجة الصلة بينهما (غدير، 2010، 42-43).

جدول 2: الية تأثير سعر اعادة الخصم

السياسة النقدية	سياسة توسعية (ركود)	سياسة انكماشية (تضخم)
قرار البنك المركزي	تخفيض سعر اعادة الخصم	رفع سعر اعادة الخصم
البنوك التجارية	تخفيض سعر الخصم (تكلفة التمويل)	رفع سعر الخصم (تكلفة التمويل)
الطلب على الائتمان	زيادة حجم القروض المخصصة	انخفاض حجم القروض المخصصة
الكتلة النقدية	توسع	انكماش
الاثار	انتعاش اقتصادي	معالجة التضخم

المصدر: غربي، د. عبدالحليم عمار، 2018، الوجيز في الاقتصاد النقدي والمصرفي، الطبعة الاولى - الالكتروني،

مطبوعات kie publications، مركز ابحاث فقه المعاملات الاسلامية، <https://kantakji.com/>.

- نسبة الاحتياطي القانوني:- يطلب من المصارف التجارية بأحتجاز جزء من اصولها في شكل اصول سائلة لدى البنك المركزي والمعروفة بأسم نسبة الاحتياطي القانوني، ويتم تفويض البنك المركزي لتغيير هذه النسبة عن طريق زيادتها او خفضها. وتتصل هذه السياسة بسياسة تغيير نسبة السيولة، اذ قد لا يقتنع البنك المركزي برفع نسبة الاحتياطي الالزامي، وانما قد يقوم بزيادة نسبة السيولة المصرفية واعطاء

تأثيراً أكبر على قدرة المصرف التجاري في منح الائتمان والعكس صحيح، ولقد رأينا ان نسبة السيولة المصرفية تتشكل من الارصدة النقدية التي تبقي بها المصارف في خزائنها او في شكل رصيد دائن لدى البنك المركزي ومن مختلف الاشكال من الاصول بما في ذلك اوراق الحكومة والاوراق المكفولة منها، وكان الهدف من بيان نسبة السيولة في الاصل هو تأمين حقوق المودعين ولكنه يرى اليها اليوم بشكل اساسي على انها اداة للمراقبة قدرة البنوك التجارية على التوسع وزيادة الائتمان. فإذا اراد البنك المركزي تقليل حجم الائتمان فيقوم بزيادة نسبة الاحتياطي القانوني، واذا اراد زيادة الائتمان فيقوم الى تقليل هذه النسبة، وينظر لها كذراع فعال في التأثير على حجم الائتمان في حالة التضخم، حيث ان زيادة نسبة الاحتياطي ستخفض من السيولة المتاحة لدى البنوك التجارية وبالتالي تقلل من قدراتها على تطوير وتوسيع الائتمان. وبالعكس تقل فاعليتها في حالة الانكماش حيث ان تخفيض نسبة الاحتياطي سوف يؤدي الى زيادة السيولة لدى البنوك التجارية، الا ان هذه الزيادة لا يقابلها طلب نشط على القروض البنكية (مسلم، 2013، 197-198).

جدول 3: الية تأثير نسبة الاحتياطي الالزامي

السياسة النقدية	سياسة توسعية (ركود)	سياسة انكماشية (تضخم)
قرار البنك المركزي	تخفيض نسبة الاحتياطي الالزامي	رفع نسبة الاحتياطي الالزامي
البنوك التجارية	زيادة الودائع المصرفية	انخفاض الودائع المصرفية
الطلب على الائتمان	زيادة حجم الائتمان الممنوح	انخفاض حجم الائتمان الممنوح
الكتلة النقدية	توسع	انكماش
الاثار	انتعاش اقتصادي	معالجة التضخم

المصدر: غربي، د. عبدالحليم عمار، 2018، الوجيز في الاقتصاد النقدي والمصرفي، الطبعة الاولى - الالكتروني، مطبوعات kie publications، مركز ابحاث فقه المعاملات

الاسلامية، <https://kantakji.com/>

- سياسة سعر الصرف:- ان عمل أداة سعر الصرف يكون عن طريق سعر الفائدة، حيث يؤدي تقليل المعروض النقدي إلى زيادة معدل سعر الفائدة الحقيقي في الاقتصاد المحلي مقارنة بنظيره في الخارج مما يجذب رأس المال الأجنبي ويزيد من الطلب على العملة الوطنية التي سترفع من قيمتها الداخلية، مما سوف يؤدي إلى زيادة أسعارها في داخل البلد وكما ستزيد من مستوى الأسعار المحلية وتقل أسعار السلع الأجنبية التي تستورد من الخارج، ويقل التصدير بسبب قلة الطلب الأجنبي على السلع المحلية ويرتفع الطلب على السلع الأجنبية بمعنى يرتفع الاستيراد من الخارج بسبب قلة أسعارها مقارنة بأسعار السلع المحلية مما يؤثر سلباً على الصادرات وعلى مكانة الحساب الجاري في ميزان المدفوعات، وتنعكس هذه

التطورات على انخفاض معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي وعلى الهبوط والركود في الاقتصاد الوطني، ويحدث العكس عند تخفيض قيمة العملة المحلية، لذلك يعمل سعر الصرف على ربط الاقتصاد الوطني بالاقتصاد العالمي من خلال الاتصال والعلاقات المتبادلة ما بين العملات المختلفة، إذ إنه يجسد سعر تبادل عملة بأخرى في وقت معين، ومعدل سعر الصرف يعكس التغييرات التي يعكسها الوضع التجاري للدولة مع العالم الخارجي، وذلك من خلال العلاقة بين الصادرات والواردات، فهي بالتالي حلقة وصل بين الاقتصاد المنفتح وباقي اقتصادات العالم، وبهذا يمكننا القول: إن التغيير في سعر الصرف يؤثر في الاقتصاد الوطني من خلال تأثيره في مقدار التجارة الخارجية والميزان التجاري في ميزان المدفوعات والاستثمار الأجنبي وتدفق رؤوس المال بين الاقتصاد الوطني والاقتصاد الأجنبي، وتعلق العديد من البلدان أهمية خاصة على سياسة الصرف ضمن سياساتها النقدية، حيث قد تستعملها الدول النامية كوسيلة لتحفيز الصادرات ضمن برامجها الإصلاحية. كما يمكن أن تستعملها الدول المتقدمة والنامية كوسيلة لجذب الاستثمار الخارجي بالإضافة إلى سعر الفائدة، وقد برهنت الدراسات التي أجريت على 93 دولة نامية خلال المدة 1990-2003 أن قرار اختيار نظام سعر الصرف يعكس في ثناياه العديد من المؤشرات الاقتصادية الأساسية وبشكل درجات متفاوتة من الأهمية ولعل أهم هذه المؤشرات هي:- الحجم الاقتصادي للدولة مقارنة بمستوى الناتج القومي الإجمالي، ومستوى الانفتاح مقارنة بحصة الواردات إلى الناتج القومي، ومستوى التكامل المالي مقارنة بإجمالي الأصول الأجنبية للنظام المصرفي مع عرض النقد، ويقاس معدل التضخم بالفرق المطلق بين معدل التضخم المحلي ومتوسط معدل التضخم في دول التبادل التجارية الرئيسية، واسلوب تصنيف التجارة الخارجية (درجة تمركز التجارة) ويقاس بنسبة التجارة (صادرات+واردات) مع أكبر حليف تجاري لأجمالي حجم التجارة بالدولة. (غدير، 2010، 49-51).

2- الأدوات الكيفية المباشرة:- إن الهدف من استخدام الأدوات النوعية للسياسة النقدية هو التأثير على قطاعات معينة من الاقتصاد الوطني دون بقية القطاعات، لكونها موجهة نحو استخدامات معينة للانتمان وليس نحو الحجم الكلي للانتمان، حيث ينصب عمل هذه الأدوات على الاتجاهات والمسارات التي توزع فيها الموارد النقدية عن صيغ مختلفة من قروض واستثمارات (سميرة، 2019، 36).

- سياسة تأطير القرض:-

إن سياسة الإشراف على القروض هي طريقة مباشرة مفضلة تسمح للبنك المركزي بالتدخل مباشرة للتأثير على قابلية المصارف التجارية على إعطاء القروض. تعتمد سياسة تأطير أو هيكلية القروض على فكرة تسقيف مباشر للقروض المعطاة للاقتصاد. وعادة تأخذ عملية تأطير (تسقيف) القروض وفقاً لهذه الصيغة (التسقيف أو الغطاء المباشر للقروض) أحد التصنيفين.

- وضع غطاء اجمالي للقروض التي يمكن للمصارف التجارية منحها للأقتصاد. ثم يتم تقسيم هذا المبلغ الكلي على المصارف بناءً على معايير محددة مسبقاً.

- تحديد حد القرض الاعلى حسب كل مصرف بما لا يتجاوزه خلال المدة المعينة.

وتجدر الاشارة الى ان الاستخدام السليم لهذه السياسة من قبل البنك المركزي يعتمد على توافر نظام للاحصائيات النقدية موثوق بها يتم اعدادها في التوقيت الملائم. حيث يستلزم معرفة الاحتياجات الحقيقية للاقتصاد الى التمويل بالاضافة الى الدور التي يلعبه كل مصرف في طريقة التمويل.

كجزء من سياسة الاشراف على القرض، قد يستخدم البنك المركزي طريقة اخرى لأشراف على القرض لا سيما في ظل غياب هذا النظام الاحصائي النقدي الذي يسمح له بتقييم تنفيذها. ويتم تمثيل هذه الصيغة في قيامه بتسقيف اعادة الخصم المدفوع لصالح البنوك. وفي هذه الحالة ايضاً، يمكن ان يأخذ تأطير او الاشراف القرض احد التصنيفين:

- يمكن ان تكون هذ التغطية (التسقيف) اجمالية، والتي وفقا لها يتم تحديد المبلغ المباح به لأعادة الخصم بالنسبة لأجمالي النظام المصرفي، ويتم استخدام هذا المبلغ بناء على طلب المصارف بدون قيود او تحديد حتى يتم استنفاد المبلغ بالكامل (لطرش، 2012، 160-162).

- يمكن ان يكون التسقيف حسب كل مصرف على حدة، حيث يتم تحديد مبلغ سقف اعادة الخصم بالنسبة لكل مصرف ولكن ذلك يتم في نطاق غطاء عام يتم تحديده على اساس الغرض النهائي للسياسة النقدية. وفقاً لهذه الطريقة يتم تحديد حصة كل مصرف وفقاً لحزمة من المقاييس التي يحددها المصرف المركزي نفسه اعتماداً على طبيعة المشكلة الموجودة وطبيعة الاهداف الموضوعية والتي من شأنها ان تشجع هذه المصارف على الالتزام والدخول في الاستراتيجية التي يطبقها. ويعتمد تنفيذ هذه السياسة عادة على تحديد معدلات تنمية شهرية، او ربع سنوية او حتى سنوية للقروض المصرفية للأقتصاد.

يمكن القول ان سياسة الاشراف على القروض تتميز بكفاءة مقدره البنك المركزي على التحكم المباشر في تطور حجم القروض للأقتصاد، وتزداد اهميتها بشكل خاص في اوقات التضخم المرتفع المستعصي على الحل. وبالفعل، فأن المؤسسات في هذه الاوقات على استعداد لدفع معدلات فائدة اعلى مما قد تدفعه في الحالات العادية بسبب قدرتها على تحميل ذلك الى اسعار المنتجات النهائية دون خوف من انخفاض قدرتها التنافسية نظراً لأن التضخم حالة عامة تمس جميع المؤسسات. وفي هذه الحالة قد تصبح الوسائل غير المباشرة مقيدة الكفاءة في كبح نمو زيادة الاسعار.

ومع ذلك فأن سياسة تأطير القروض لا تخلو من العيوب، ان اعتماد هذه الطريقة في إدارة السياسة النقدية سيؤدي الى تشويه نظام المنافسة بين المصارف والمؤسسات. ان وضع سقف للقروض (او لأعادة التمويل)

وفقاً لكل مصرف يأخذ اثرأ ادارياً يتم من خلاله تقسيم القروض بين المصارف وفقاً لنظام الحصص (التكافؤ) مما يثقل على المصارف جيدة الاداء ويغطي عن المصارف ذات الاداء الضعيف. مثل هذا النهج لن يؤدي الى تخصيص الامثل للموارد المالية المتاحة.

واما بالنسبة للمؤسسات، فإن سياسة تأطير القروض لا تسمح بالتوزيع العادل لمصادر التمويل المتاحة. تشير التجارب التي تم فيها تبني هذا الطريقة على ان المصارف تميل عموماً نحو تفضيل المؤسسات الكبيرة، وعلاوة على ذلك، سيؤدي مثل هذا التصرف الى استبعاد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الحجم من امكانية الاستفادة بشكل اكبر من مصادر التمويل المهمة، الا وهي التمويل المصرفي. كما ان توجيه القرض على اساس قطاعي (استراتيجي وغير استراتيجي على سبيل المثال) سيؤدي الى استخدام مقاييس مختلفة مما يخلق نوعاً من التشويه على مستوى سياسة الاقراض بأكملها (لطرش، 2012، 160-162).

- السياسة الانتقائية للقرض:- الغرض من هذه السياسة هو تسهيل الحصول على أنواع معينة من القروض أو التحكم في توزيعها أحياناً أخرى. فعادة ما تأخذ هذه القروض نوع السقوف المخصصة لأغراض محددة، وبالتالي يجب ان يكون للمقترضين دور نسبي من أموالهم الخاصة في التمويل. إن الهدف الرئيسي من وراء هذه السقوف هو التأثير على اتجاه القروض إلى المساحة المراد تحفيزها وتشجيعها، والتي تتماشى مع الأهداف الاقتصادية للدولة. وفي هذا السياق تستخدم السلطات النقدية عدة الإجراءات والتي تتمثل في مايلي:

- 1- تحديد اجال القروض ذات الاستخدام الخاص، وكذلك مبالغها.
 - 2- تحديد مبلغ القرض الذي يجب على المصارف التجارية تقديمه إلى فئات معينة من المقترضين بمعنى تحديد فئة المقترضين.
 - 3- الاشارة الى القروض التي تم منعها.
- وبشكل عام، تم وضع هذه السياسة للدول التي فضلت التجارة الخارجية أو العقارات على حساب الصناعة المحلية والزراعية.
- ومن نقاط ضعف هذه السياسة أنها تدفع الى ارتفاع المديونية، وتؤدي إلى رفع الأسعار في عدة قطاعات وبالتالي ظهور حالة التضخم.
- كما أن تنفيذ هذه السياسة يؤدي إلى ظهور مشاكل إدارية معقدة. على سبيل المثال تقوم المجموعة المحددة من قبل المقترضين المحظورين بتحويل رؤوس أموالهم إلى أنشطة أقل أهمية ضمن أنواع القروض المحظورة كما يمكن للمجموعة المحددة أن تلعب دور الوسيط بين المصارف والمقترضين الآخرين للحصول على القروض (علي، 2015، 129-130).

- تنظيم الائتمان الاستهلاكي:- ان الهدف من هذه الاداة هو تقليل الضغوط التضخمية وتقليل الطلب على بعض المواد الاستراتيجية عن طريق قواعد معينة لتنظيم مبيعات التقسيط للسلع الاستهلاكية من خلال:-
أ- التحكم بالمبلغ الواجب دفعه مقدماً كجزء من قيمة السلعة التي تشتري.

ب- الاشراف والتحكم في مدة سداد الدين (الائتمان الاستهلاكي)، (الدوري والسامرائي، 2006، 217-218).

- تنظيم الائتمان العقاري (الغرض البناء):- حيث يمكن تنظيم الطلب على الائتمان من خلال وضع حد اعلى للمبالغ المقترضة بفرض البناء لأمتلاك مسكن وتحديد فترة استرداد للمبالغ المقترضة وتشغيل هذه الاداة للتخفيف من حدة مشكلة السكن (الدوري والسامرائي، 2006، 217-218).

- الحد الاقصى للسعر الفائدة:- بما ان زيادة ودائع المصارف التجارية تؤدي الى زيادة الارباح، فإن المصارف التجارية تتنافس على المزيد من الودائع، لذلك تلجأ الى منح معدلات فائدة عالية ويضطر البنك المركزي الى تحديد حد اعلى سعر الفائدة لا يمكن للمصارف التجارية ان تتجاوزه (سميرة، 2019، 38).
3- الادوات الاخرى للسياسة النقدية:- بالاضافة الى الادوات السابقة الكمية والكيفية يستعمل البنك المركزي ادوات اخرى تتمثل في:-

أ- التأثير الادبي:- يستند المصرف في تطبيق أهداف السياسة النقدية على التأثير الادبي والاقناع تجاه المصارف التجارية في سبيل التعاون لتطبيق سياسة نقدية معينة، فقد يناشد البنك المركزي المصارف التجارية بعدم تقديم قروض لأهداف المضاربة، ويتم ذلك عن طريق استدعاء البنك المركزي مسؤولي المصارف التجارية للتحديث معهم لاعطاء الاولوية للمصلحة الوطنية والعامة في قضايا منح التمويل، ونظرا لما يحظى به البنك المركزي من احترام من قبل المصارف التجارية فانه يأخذ هذه الدعوة والتوجيه بأهتمام اكبر (عجمي والجنابي، 2014، 280). حيث يتخذ التأثير الادبي عدة أشكال منها:-

الانذار بعدم قبول خصم الاوراق التجارية.

مطالبة المصارف التجارية بعدم إقراض لمشاريع محددة.

مطالبة المصارف التجارية بالامتناع عن قبول ضمانات محددة (بن هاني، 2014، 152).

ب- الاعلام:- ويكون ذلك من خلال طرح البنك المركزي للمعطيات والبيانات الخاصة بحالة الاقتصاد التي يمر بها البلد أمام الرأي العام، تفسيراً ودليلاً لأسباب التي جعلته يستخدم سياسة معينة لتوجيه حجم الائتمان، الامر الذي يجعل المصارف التجارية في وضع لا يسمح لها اهمال آراء البنك المركزي بل الاخذ بها (دراوسي، 2006، 253).

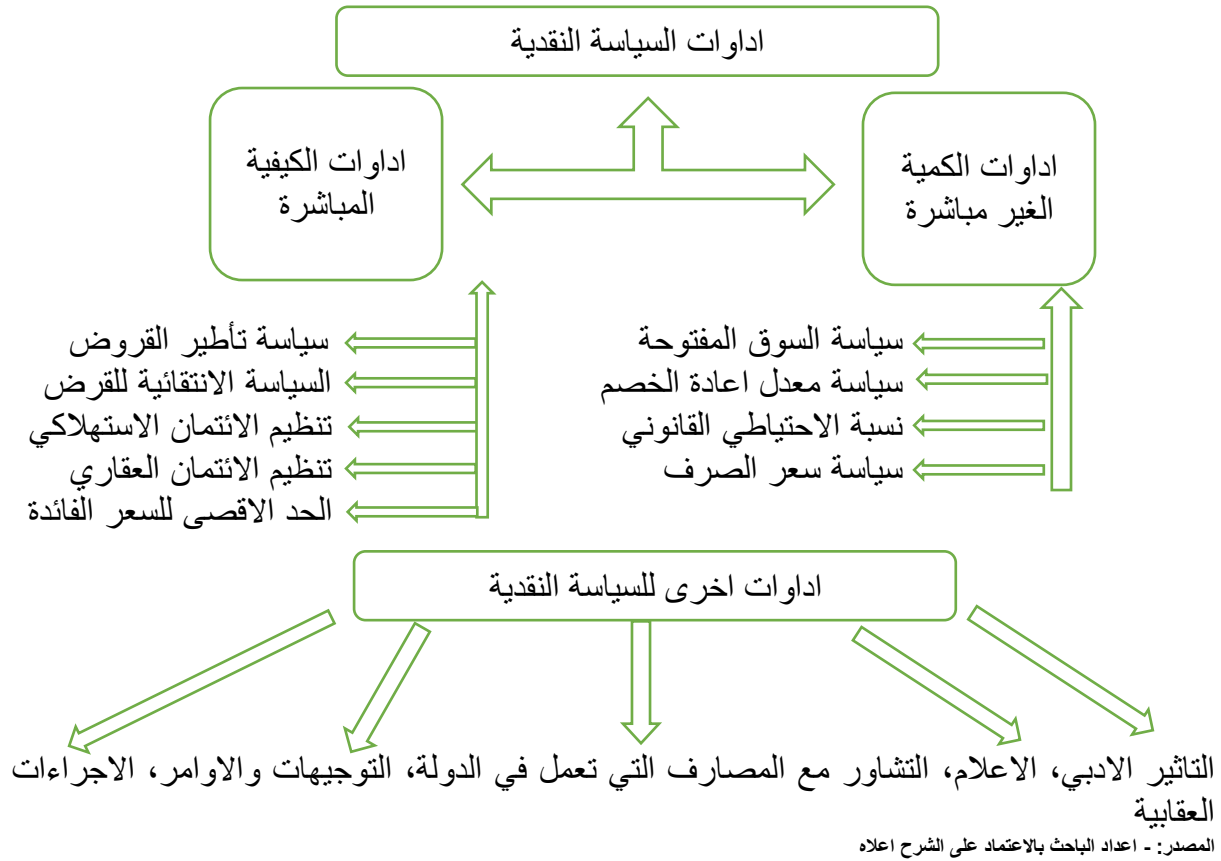
ت- التوجيهات والاورامر:- يعطي البنك المركزي توجيهات مباشرة الى المصارف التجارية والمؤسسات المالية المختلفة لأرشادها نحو السياسة المرجوة عن طريق حجم ونوع الائتمان، حيث كان يلزم باستخدام قسم من الاصول المالية للمصارف التجارية في شراء السندات الحكومية، أو إقراضها للمشاريع طويلة الامد، أو استعمالها لتمويل الصناعات الاستهلاكية المسرفة، وتعتبر بريطانيا أول من استعملت هذه الطريقة عام 1953، عندما اعطت تعليماتها للمصارف التجارية بعدم إقراض الشركات والمؤسسات التي تمول الشراء على شكل اقساط وأن تقلل من انواع القروض الاخرى (عناية، 1986، 155).

وحقيقة الامر كما يتضح أن التوجيه أو النصيحة الصادرة عن البنك المركزي الذي يتمتع بصلاحيات واسعة على البنوك تعتبر من الامور التي لا تستطيع هذه البنوك انتهاكها، حيث من الناحية العملية ليس من المتوقع أن تتخذ احد هذه البنوك موقف المعارضة، أو تحدي سياسة البنك المركزي حتى لو لم يلجأ البنك الى البنك المركزي الى أمور الارشاد والنصح (الزامل، 2005، 120).

ث- الاجراءات العقابية:- هي تلك الاجراءات والقرارات التي تنفذها السلطات النقدية على البنوك التجارية التي تعمل في الدولة والتي لا تلتزم بتعليماتها، على سبيل المثال يعارض البنك المركزي إعادة الخصم لتلك البنوك، أو يمتنع عن إقراض البنوك التي تنتهك سياسته بحد ذاته فهو المقرض النهائي لتلك البنوك، أو الزام هذه البنوك بدفع سعر فائدة اضافي عندما لا تلتزم هذه البنوك بتوجيهات السياسة النقدية والتمويلية. تؤدي هذه الاجراءات الى فرض رقابة السلطات النقدية على الجهاز المصرفي وتوجيهه خاصةً وأن لها تأثيرات مباشرة على فعالية واتجاه البنوك العاملة وحجم ونوعية التمويل المصرفي الذي تمنحه تلك البنوك للمختلف القطاعات والوحدات الاقتصادية (ادام واخرون، 2006، 29).

ج- التشاور مع المصارف التي تعمل في الدولة:- يتشاور البنك المركزي في بعض الاحيان مع المصارف التجارية، خاصة اذا كان الامر يتعلق بصياغة خطة ائتمانية للبنوك التجارية وذلك باستدعاء مدراء البنوك التجارية للمشاركة في اجتماعات البنك المركزي عند الضرورة (عفيفي، 2004، 292)

رسم توضيحي 7: ادوات السياسة النقدية



2.2.1: الآثار الاقتصادية لأدوات السياسة النقدية

تستخدم السلطات النقدية مجموعة اساليب للتأثير على النشاط الاقتصادي، وفيما يلي سيتم التحدث عن آثار السياسة النقدية على الاستهلاك والاستثمار والادخار والسوق النقدية والسوق المالية.

- **أثر السياسة النقدية على الاستهلاك:** - السياسة النقدية تؤثر على الاستهلاك عن طريق تأثيرها المباشر لتغيرات اسعار الفائدة على المدخرات، لأن زيادة اسعار الفائدة يحفز الوكلاء الاقتصاديين على الرفع من مدخراتهم على حساب الاستهلاك مما يؤدي الى تقليل الطلب على البضائع والخدمات الاستهلاكية، ومع ذلك هذه المرونة الايجابية للادخار لا تتحقق في جميع الاوضاع بالنسبة للتغير في مقدار النقد، لأن زيادة اسعار الفائدة يمكن ان يدفع الوكلاء الاقتصاديين في المقام الاول الذين يستندون بشكل رئيسي على مداخيل رؤوس اموالهم الى تقليل ادخاراتهم، مثلما تؤثر اسعار الفائدة على الثروة المالية للوكلاء لان زيادتها تكون عبأ وتحمل مالكي الاصول المالية خسارة في راسمالهم ربما قد يدفع بهم الى تخفيض مصاريفهم الاستهلاكية لإعادة بناء راسمالهم، ومع ذلك اذا كان التغير في قيمة الاصول المالية ذات اهمية كبيرة فمن الصعب تقدير مرونة الاستهلاك فيما يتعلق بهذا التغير (موسى، 2010، 111-113).

- اثر السياسة النقدية على تشجيع الادخار وجذب الاستثمار:- انبثاقاً من العلاقة القائمة بين الادخار والاستثمار، تسعى السياسة النقدية مثابرةً لتوفير المدخرات اللازمة لتحفيز الاستثمار، ويتم ذلك من خلال حث المدخرات الوطنية وتوجيهها نحو المشاريع التي تتماشى مع التنمية المحلية. ونظراً لارتباط الاستثمار بالادخار فان الادخار يحتاج الى توفر مؤسسات متقدمة وخاصة المصارف، لذلك يسئلنزم من البنك المركزي ان يقدم كافة التسهيلات والشروط القانونية والتنظيمية لهياكل المصارف حتى تكون قادرة على اعطاء القروض الاستثمارية، وذلك عن طريق احكام الرقابة ومن خلال استخدام ادوات السياسة النقدية، والعمل على تأسيس مصارف متخصصة في كافة المجالات الاقتصادية التي تخدم طريقة التنمية.

- اثر السياسة النقدية على السوق النقدية والسوق المالية:- لكي تحقق السياسة النقدية اهدافها لا بد من وجود اسواق مالية ونقدية والعمل على تنميتها وتوسيعها عن طريق الحد من خروج الموارد المالية المحلية الى خارج البلد، وتفادي المؤسسات الاقتصادية المحلية للمصادر الاجنبية وبالاخص القروض الخارجية. والملاحظ في هذا الاعتبار ان السياسة النقدية ستكون ذات كفاءة وفعالية في البلدان التي عملت على تنمية وتوسيع اسواقها المالية والنقدية، اما بالنسبة للبلدان التي لم تفعل ذلك فيجب ان تأخذ سلطتها النقدية في الاعتبار الجوانب التالية:-

أ- وصل الاصدارات .

ب- سياسة الدين العام وعجز الخزينة العامة.

ت- تشجيع الاستثمار في الاوراق المالية واحترام ميل المصارف والمستثمرين لفئة معينة من الاوراق المالية على حساب الفئة الاخرى.

ث- رفع كفاءة السوق النقدية والمالية بتثديد الرقابة والاشراف من قبل البنك المركزي.

ج- تشجيع المؤسسات المالية والمصرفية التي تزيد من مستوى الادخار والاستثمار معاً.

ح- حاجة ملحة التحول من الاقتصاد العيني الى الاقتصاد النقدي الذي يشجع من نمو المصارف وتنوع الاصول المالية والمشجع لنمو المدخرات والاستثمار(موسى، 2010، 111-113).

3.1 قنوات ابلاغ السياسة النقدية واتجاهات السياسة النقدية

1.3.1 قنوات ابلاغ السياسة النقدية

يعتبر فهم تأثير السياسة النقدية ونمط عملها من الامور المهمة لنجاح السياسة النقدية في ادراك أهدافها، وعلى الرغم من الوفاق الحاصل على شأن السياسة النقدية في التأثير على النشاط الاقتصادي إلا أن الجدل ما زال قائماً فيما يتعلق بتفاصيل عملها من حيث طبيعة وحجم ومدة تأثيرها في المتغيرات المستهدفة،

ويرجع ذلك الى تفاوت السمات الهيكلية والمؤسسية للاقتصاد من بلد إلى أخرى وانعكاسها على طبيعة عمل هذه الآلية. وتتنحصر قنوات تأثير السياسة النقدية في عدة قنوات وهي قناة سعر الفائدة وقناة الائتمان وقناة أسعار الأصول وقناة سعر الصرف وبالامكان التحدث عن طبيعة عمل هذه القنوات في الفقرات التالية:-

- قناة سعر الفائدة:- ينقسم تأثير هذه القناة إلى فترتين، وهما فترة تأثير التغيير في معدل الفائدة الرسمي على معدلات الفائدة قصيرة وطويلة الامد في الاقتصاد، والفترة الثانية تأثير هذه التغيرات في معدلات الفائدة على المتغيرات الحقيقية والممتلئة في اجمالي الطلب والنتاج وتأثير ذلك على المستوى العام للأسعار، سيؤدي التغيير في معدل الفائدة الرسمي الى تغيير في معدلات الفائدة قصيرة وطويلة الامد، ومن ثم تغيير في معدلات الفائدة على الودائع والقروض، ومع ذلك قد لا يكون هذا التغيير بنفس النسبة والفترة الزمنية، عن طريق الاتكال على درجة المنافسة في القطاع المصرفي، وتأثيره على الهامش ما بين معدل الفائدة على الودائع ومعدل الفائدة على القروض. ويستند التأثير على معدلات الفائدة طويلة الأجل على طبيعة التوقعات حول السلوك المستقبلي لمعدل الفائدة الرسمي، قد يؤدي توقع انخفاض في معدل الفائدة الرسمي في المستقبل الى انخفاض في معدل الفائدة طويل الأجل، والعكس صحيح اذا كان من المتوقع ارتفاع معدل الفائدة الرسمي(العمر، 2009، 252-253).

وبينما ينظر الى قناة سعر الفائدة على انها قناة كلاسيكية لنقل تأثير السياسة النقدية الى هدف النمو وتكمن اهمية القناة في قدرتها على التأثير على الاقتصاد الحقيقي، من خلال السياستين التوسعية والانكماشية. ففي حالة التوسع ولمواكبة الزيادة في العرض النقدي يتم تقليل اسعار الفائدة مما يؤدي الى تقليل تكلفة رأس المال مما يترجم الى زيادة في الانفاق الاستهلاكي والاستثماري وبالتالي زيادة في اجمالي الطلب الكلي (الزهرة، 2018، 42-43).

حيث: $M \uparrow \Rightarrow I r \downarrow \Rightarrow I \uparrow \Rightarrow Y \uparrow$

M: سياسة نقدية توسعية

I r: معدل الفائدة الحقيقي

I: الاستثمار

Y: حجم الانتاج

وفي حالة الانكماش (التقييد) يتم رفع اسعار الفائدة مما يؤدي الى تقليل الاستهلاك وزيادة المدخرات مما يؤثر بشكل كبير على قرارات المستهلكين (الزهرة، 2018، 42-43).

- قناة الائتمان:- تعتمد أهمية هذه القناة في انتقال تأثيرات السياسة النقدية الى الاقتصاد عن طريق الصلة الوثيقة بين حجم الائتمان واجمالي الانفاق. تعتمد جدارة وفعالية انتقال أثر السياسة النقدية عن طريق قناة توفر الائتمان للاقتصاد على الية عمل أسواق الائتمان، ومدى توفر الائتمان المصرفي، والمراكز المالية للوحدات الاقتصادية المختلفة، لأن توافر الائتمان المصرفي متصل باتباع سياسة نقدية توسعية، مما يؤدي الى ارتفاع مقدار الاحتياطات والودائع لدى المصارف، مما يمكن من توسيع الاقراض المصرفي، وينتج عن ذلك ارتفاع في الانفاق الاستثماري، وبالتالي ارتفاع في الدخل والانفاق الاستهلاكي، وهو ما ينعكس على ارتفاع الناتج الاجمالي. يكون التأثير الاقصى في هذه الحالة على المشاريع الصغيرة التي احيانا لا يكون لها مصادر تمويل أخرى غير الائتمان المصرفي، ويتضح ذلك من خلال العلاقة التالية:

$$\uparrow M \Rightarrow \downarrow I \Rightarrow \uparrow \text{Loans} \uparrow I \uparrow C \Rightarrow YD \Rightarrow \uparrow \pi$$

اما السياسة النقدية التوسعية، التي تشمل تقليل في اسعار الفائدة الرئيسية، فيمكن ان تؤثر على المراكز المالية للوحدات الاقتصادية المتباينة، وبالتالي ارتفاع الاسعار الاوراق المالية التي تصدرها، ومن ثم الرفع من صافي ثروتها، مما يؤدي الى رفع الانفاق الاستثماري، مما يرفع من اجمالي الطلب والناتج. وفي الوقت نفسه، تؤدي هذه السياسة التوسعية الى تقليل من اسعار الفائدة الاسمية، مما يزيد من التدفقات النقدية للمؤسسات، فتتقدم وتتطور مراكزها المالية. وتجدر الاشارة الى ان الانخفاض في اسعار الفائدة الاسمية يمكن ان يؤثر سلبياً على المدخرات في قطاع الاسرة (الشاذلي، 2017، 19).

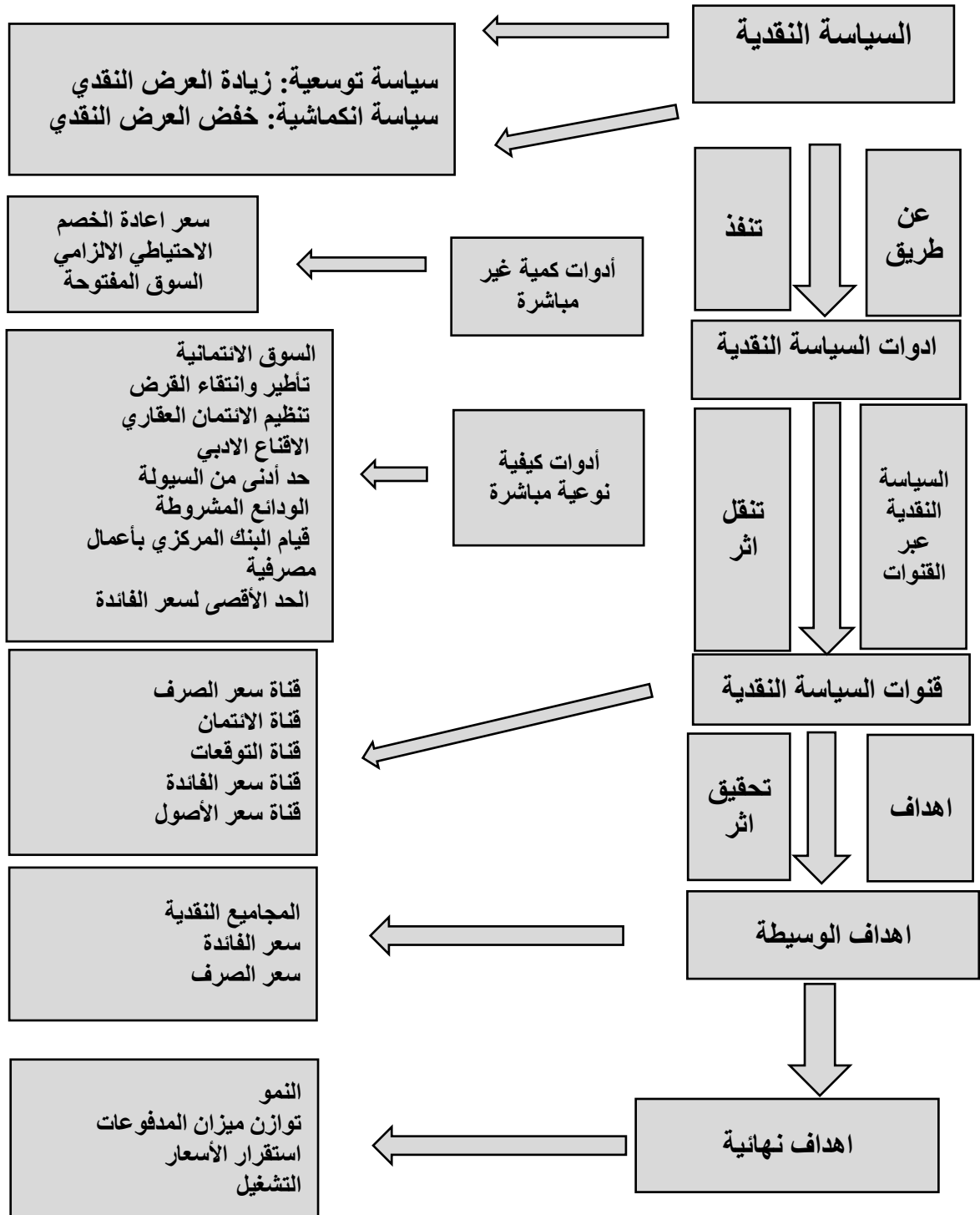
- قناة اسعار الاصول:- اعتبر أنصار المدرسة النقدية في تحليلهم لأثر السياسة النقدية على الاقتصاد أن انتقال الاثر يكون عبر قناتين: قناة توبيين للأستثمار والتي تعتمد على ما يعرف بمؤشر توبيين للأستثمار (العلاقة بين القيمة البورصية للمؤسسات ومخزون رأس المال الصافي) وقناة اثر الثروة على الاستهلاك. فمن خلال القناة الاولى: يؤدي انخفاض عرض النقود الى زيادة نسبة الاوراق المالية و تقل الارصدة النقدية بالمحفظة الاستثمارية، مما يدفع المتعاملين الى التخلص منها فتهبط أسعارها و ينخفض مؤشر توبيين، فحجم الاستثمار وتراجع الناتج المحلي الخام، وأما من خلال القناة الثانية فانخفاض عرض النقود كما في القناة الاولى يؤدي الى انخفاض أسعار الاوراق المالية، فتنخفض قيمة ثروة الجمهور، يتراجع الاستهلاك وبالتالي ينخفض الناتج المحلي الاجمالي، وإن كفاءة هذه القناة في الدول المتقدمة، تتطلب وجود نظام مالي متطور وأسواق رأس مال كفوءة حتى تتمكن العائلات من أخذ قرارات سليمة للانفاق

الاستهلاكي، وأن وجود تباطؤ في انتقال أثر السياسة النقدية عن طريق سعر الفائدة يمكن أن يؤدي الى تدهور حاد في مستوى النشاط الاقتصادي(الزهرة، 2018، 43-44).

- قناة سعر الصرف:- سيؤدي تقليل سعر الفائدة الرسمي الى تقليل سعر الصرف، بحسب قاعدة المساواة في أسعار الفائدة، مما سيؤدي الى ارتفاع صافي الصادرات بسبب انخفاض أسعار الصادرات المحلية بالعملة الأجنبية وزيادة أسعار البضائع المستوردة من الخارج. بشكل آخر، فإن زيادة أسعار الواردات يترتب عليه ارتفاع مستوى الأسعار المحلية، وقد تؤثر الزيادة في أسعار الواردات على تكلفة الإنتاج وبالتالي على مقدار الإنتاج المحلي الامر الذي قد يؤدي الى انخفاض في العرض الكلي مما سيزيد من الضغوط التضخمية في الاقتصاد، وفي ختام هذا القسم، تجدر الإشارة إلى أن الأهمية النسبية لكل قناة من القنوات التي تم التحدث عنها سابقاً تتكل على تركيبة القطاع المالي والمحيط الاقتصادية للبلد، فتركيبه القطاع المالي، من حيث تنوع مؤسساته وأدواتها ونسبة المنافسة فيها، ستحدد مدى تأثير أداة السياسة النقدية في المتغيرات النقدية كأسعار الفائدة على القروض والودائع وأسعار الأصول وسعر الصرف، في حين أن المحيط الاقتصادي، سيحدد مدى تأثير تغير المتغيرات النقدية السابقة في قرارات الإنفاق الاجمالي بنوعية وبالتالي على اجمالي الطلب والناتج مثل درجة الانفتاح على العالم الخارجي، ودرجة المنافسة، لذلك يمكننا القول إنه في ظل تراجع القطاع المالي ستفقد قنوات تأثير السياسة النقدية فاعليتها باستثناء قناة الائتمان، في هذه الحالة تكون قناة سعر الفائدة غير فعالة بسبب سيطرة القطاع المصرفي على القطاع المالي وما يصاحب ذلك من سلوك احتكاري للمؤسسات في هذا المجال، مما يؤثر بصورة سلبية على مقدار استجابة أسعار الفائدة لتغيرات الحاصلة في السياسة النقدية (العمر، 2009، 254-255).

في حين أن قناة أسعار الأصول غير مهمة، وذلك لقلّة نسبة الأصول المالية في المحفظة الاستثمارية للوحدات الاقتصادية، أخيراً، فإن الشروط المفروضة على حركة رؤوس الاموال في البلدان التي تعاني من تخلف قطاعها المالي سيلغي أثر قناة سعر الصرف(العمر، 2009، 254-255).

رسم توضيحي 8: ملخص لألية عمل السياسة النقدية



2.3.1: اتجاهات السياسة النقدية

هناك ثلاثة اتجاهات من السياسات النقدية التي تعمل بها الدولة ويتم تطبيقها من خلال البنك المركزي، ويتم استخدام كل سياسة وفقاً للهدف الخاص الذي يتم وضعه وتحت ظروف معينة لحالة اقتصاد البلد، وهذه السياسات هي:-

1- الاتجاه التوسعي:- هي السياسة التي من خلالها يتم توسيع وانعاش الطلب الكلي من خلال الاضافة والزيادة في حجم الاموال المتداولة بين الافراد والجهاز المصرفي، حيث تستعمل هذه السياسة في محاربة البطالة والركود الاقتصادي ومعالجتهما، وبالاضافة الى محاولة دعم البناء الاقتصادي من خلال تحقيق زيادة في معدلات النمو والمساهمة في مشاريع التنمية الاقتصادية والبنوك تفعل ذلك من خلال:

- تخفيض سعر اعادة الخصم: عندما يقوم البنك المركزي بتخفيض سعر اعادة الخصم وهذا يدل على رغبته في تشجيع وتنشيط عمليات الائتمان المصرفي، فإنه يدفع بالمصرف الى طلب القروض من البنك المركزي واعادة خصم بعض اصوله من (الاوراق التجارية والمالية والكمبيالات والسندات وحوالات الخزينة) لدى البنك المركزي، حيث ان وفرت هذه السيولة النقدية تزيد من قدرة المصارف على توسيع الائتمان الذي يمكن تحقيقه من خلال احداث تغيير مناسب في سعر الفائدة.

- خفض سعر الفائدة: عندما يقوم البنك المركزي بتخفيض سعر الخصم، تقوم المصارف التجارية بالعادة بعد ذلك بتخفيض سعر الفائدة، مما يؤدي الى زيادة حجم السيولة النقدية في المصارف التجارية، وبالتالي يقلل الاخير من سعر الفائدة بمقدار يتناسب مع الانخفاض الذي حدث على سعر الخصم، مما يحفز الافراد والمؤسسات على الاقتراض والاستفادة من ذلك، واستعمالها في مختلف الانشطة الاقتصادية والاستثمارية والاستهلاكية مما يؤدي الى نمو تدريجي في الطلب الاجمالي على السلع والخدمات وتضييق فجوة الانكماش.

- خفض نسبة الاحتياطي القانوني: قد يلجأ البنك المركزي لخفض نسبة الاحتياطي القانوني، والتي يتعين على المصارف التجارية الالتزام والاحتفاظ بها من خلال كل وديعة لديها، مما يؤدي الى رفع النسبة المتبقية من كل وديعة والتي تمكن المصارف التجارية باقراضها، وبالتالي ترتفع قدرة المصارف التجارية على خلق الودائع من خلال الزيادة في حجم القروض (وسام، 2012، 19-21).

- عمليات السوق المفتوحة: يقوم البنك المركزي بشراء السندات الحكومية والاوراق المالية من المصارف التجارية والذي يؤدي بدوره الى رفع السيولة النقدية لدى المصارف التجارية، وبالتالي تزداد قدرتها على الاقتراض والاستثمار ومن ثم يزداد المعروض النقدي.

البنك المركزي قادر على انجاز بعض او كل الاجراءات التي تم التحدث عنها حسب ما تتطلبه المصلحة الاقتصادية العامة، للمعالجة حالة الركود الاقتصادي، فقد لا يرغب البنك المركزي في المساومة على المستويات الحالية لسعر الخصم وسعر الفائدة لسبب او اخر لذلك يقوم بتخفيض نسبة الاحتياطي القانوني او يقوم بشراء السندات الحكومية، وقد يربط الاجراءين معاً.

2- الاتجاه الانكماشى:- سوف تتبع الدولة الاتجاه الانكماشى عندما تظهر ظاهرة التضخم داخل اقتصادها، والهدف من هذه السياسة تخفيض حجم السيولة المتداول في السوق من خلال تنفيذ احدى ادوات السياسة النقدية، وبالتالي تلجأ الدولة الى واحدة او اكثر من التدابير التالية:

- زيادة سعر الخصم:- وذلك من قبل البنك المركزي وبالتالي سينخفض اقبال المصارف على اعادة خصم الاوراق التجارية، وسوف تلجأ المصارف التجارية بعد ذلك الى رفع سعر الخصم مما يؤدي الى تقليص القطاعات الاقتصادية من خصم اوراقها التجارية وهذا التدبير يؤدي الى خفض حجم السيولة.

- زيادة نسبة الاحتياطي القانوني:- اذا قام البنك المركزي بزيادة سعر الاحتياطي الالزامي، فإن كمية السيولة المتاحة لدى المصارف التجارية سوف تنخفض، وبالتالي ستنخفض قدرتها على الاقراض.

- الدخول بائعاً في عمليات السوق المفتوحة:- حيث سوف يضيف البنك المركزي المزيد من الاوراق التجارية مقابل تخفيض اكثر من كمية السيولة الموجودة داخل السوق (وسام، 2012، 19-21).

3- الاتجاه المختلط (المرن):- معظم الاقتصاديين متفقين على ان هذه السياسة مناسبة للدول النامية التي تتكلم في الغالب على الزراعة الموسمية او على تصدير المواد الخام الى خارج البلاد، وفي هذه الحالة يعتمد البنك المركزي سياسة اكثر مرونة ليرفع من حجم وسائل الدفع في الفترة الاولى من الزراعة وتخفيض المحصول، وسوف تخفض من حجم وسائل الدفع في فترة بيع المحصول في محاولة للحد من اثار التضخم (حليمة، 2019، 9).

4.1: واقع السياسة النقدية واجراءات تفعيلها

1.4.1: علاقة السياسة النقدية بالسياسات الاقتصادية وشروط نجاحها

1- علاقة السياسة النقدية بالسياسات الاقتصادية:-

تهدف السياسة النقدية الى تحقيق اهداف متعددة، ولكنها لا تستطيع ان تفعل ذلك بمفردها، لأنها تحتاج الى مساعدة من عدة سياسات، ومن هنا تأتي العلاقة بين السياسة النقدية وغيرها من السياسات الاقتصادية والمالية، ولهذا يجب ان نستعرض العلاقة بين السياسة النقدية والسياسات الاخرى (علي، 2015، 166).

- علاقة السياسة النقدية بالسياسة الاقتصادية:-

يعتبر منحى السياسة النقدية وخاصة في البلدان المتخلفة من أهم أسباب عدم التوازن، وتعد هذه السياسة إحدى الأدوات العامة للسياسة الاقتصادية الداخلية والخارجية التي تستخدمها في علاج التضخم و حماية العملة الوطنية من الانخفاض وتحقيق التوسع الاقتصادي القائم على أساس تمويل الأنشطة الانتاجية المختلفة، وللسياسة النقدية دور تفصيلي في هذه الأنشطة والتي تتماشى مع أهداف السياسة الاقتصادية التي تريد الحكومة الوصول إليها وتحقيقها، مثل تفضيل منح قروض لمشروع زراعي معين بدلاً من المشاريع الأخرى فتهتم الحكومة بزيادة إنتاج الحليب، فتقوم بتدعيم تربية المواشي، بحيث يتم توفير التسهيلات للفلاحين في هذا المشروع مقارنة بغيره من المشاريع الأخرى. وينطبق الشيء نفسه بالنسبة لسياسة التصنيع، فالدولة تسمح عن طريق سعر صرف مرغوب فيه بتدعيم الميزة التنافسية للمؤسسات الوطنية بحيث تجعلها تقف إمام المنافسة العالمية، من خلال عرض وتقديم السلع التنافسية التي تؤدي إلى زيادة الصادرات المتنوعة التي تخلق توازن في الاقتصاد الوطني وخاصة على المدى المتوسط و البعيد. (احمد، سمير، 2000، 56).

كما تلعب السياسة النقدية دوراً في تقييد او توسيع الاستهلاك، سواء كان على المستوى الداخلي أو الخارجي، فعلى المستوى الوطني يتم تمثيله في القروض الاستهلاكية التي تمنحها المصارف للعملاء للحصول على سلع مختلفة، ومن الأمثلة على ذلك سوق السيارات، واما على المستوى الخارجي فيتمثل في ميزان المدفوعات فعندما يكون هناك حالة عجز في ميزان المدفوعات فانه يتطلب تخفيض الواردات و تقييدها والعكس صحيح (Peut burgenmeire , 2002,65).

-العلاقة بين السياسة النقدية والسياسة المالية:-

تعتمد فاعلية وأهمية السياسة النقدية على مدى التعاون والتأزر بينهما وبين السياسات الاقتصادية الأخرى، وتعتبر السياسة المالية من أهم السياسات الاقتصادية والتنسيق بينها وبين السياسة النقدية أكثر من حاجة ملحة وذلك بسبب التفاوت بين طبيعة كل منهما:-

- تميل الاجراءات المالية لأن تكون واسعة من حيث الحجم والنطاق، في حين ان العمليات النقدية تميل إلى ان تكون محدودة لأنها تقتصر في السائد على القطاع المالي والمصرفي، لذلك إذا تم التنسيق بين هذين النمطين من العمليات، يمكن ان يكون للتدابير النقدية تأثير فعال كأداة للسياسة العامة للحكومة.
- من ناحية أخرى، تميل الاجراءات المالية أن تكون بطيئة وصارمة لأسباب دستورية وقانونية بشكل عام، في حين أن التدابير النقدية سريعة ومرنة نسبياً، ويمكن تغييرها في وقت قصير جداً، على سبيل المثال عن طريق تغيير نسب الاحتياطي القانوني وأسعار الفائدة أو الخصم .

- تميل التدابير المالية إلى أن تكون مفيدة بشكل خاص في تشجيع التوسع الاقتصادي، ولكنها قد تكون أقل قدرة على وقف التضخم، أما العمليات النقدية فإنها ذات تأثير سطحي في تشجيع التوسع و لكن يمكن ان تحد بشكل فعال من التوجهات التضخمية، من خلال الحد من قدرة الشعب على الحصول على الائتمان (خيرة، 2015، 47).

2- شروط نجاح السياسة النقدية:-

إن نجاح السياسة النقدية في أي بلد كان وتحت أي منظومة اقتصادية يعتمد على حزمة من العناصر والشروط أهمها:-

- نظام معلوماتي فعال: وضع الميزانية (عجز أو فائض) نوعية وطبيعة الاختلال، تقييد معدل النمو الاقتصادي الحقيقي، وشكل البطالة، والقدرات الاقتصادية، وميزان المدفوعات.
 - تحديد أهداف السياسة النقدية بدقة بسبب انكشاف العديد من الاهداف الموضوعية.
 - اطار النشاط الاقتصادي: موقف القطاعين العام والخاص، سياسة الحكومة اتجاه الشركات الانتاجية، مقدار التجارة الخارجية في السوق العالمية الى اخره وبالتالي عدم تقييد التجارة الخارجية ومرونة الائتمان.
 - نظام سعر الصرف: السياسة النقدية تكون فعالة اكثر في اقتصاد ذات معدل سعر صرف مرن وتكون أقل فعالية في اقتصاد ذات معدل سعر صرف ثابت.
 - درجة الادراك والوعي الادخاري والمصرفي لمختلف الوكلاء الاقتصاديين.
 - سياسة الاستثمار: مناخ الاستثمار، وتدفقات رأس المال، والتسهيلات التي تم تقديمها للمستثمرين سواء المحليين او الاجانب، ومدى تأثير حساسية الاستثمار لمعدل سعر الفائدة.
 - تواجد أسواق مالية ونقدية ذات تنظيم وتطور وتقدم جيد ومدى شأن السوق المتماثلة.
 - نطاق استقلالية المصرف المركزي عن الدولة.
- ونتيجة لما سبق، يمكن القول أنه لا يمكن التذرع بالسياسة النقدية لوحدها ومن تلقاء نفسها في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية، بسبب التعارض الذي تم توضيحه سابقاً والذي قد ينشأ أثناء تنفيذ الاهداف وبالتالي يجب التنسيق بينها وبين السياسات الاقتصادية الاخرى (خيرة، 2015، 47-48).

2.4.1: حدود السياسة النقدية في الدول المتقدمة والنامية

ترتبط كل الدراسات والتحليلات المتعلقة بالسياسة النقدية بشكل اساسي بأقتصاديات البلدان المتقدمة، فلم يخصص التحليل الكلاسيكي، ولا النظرية الكينزية، ولا المدرسة النقدية المعاصرة اهتماماً واضحاً لدراسة ظروف اقتصاديات البلدان المتخلفة.

حيث تعتمد السياسة النقدية في البلدان الرأسمالية المتقدمة على الادوات الضرورية للتطوير خلق النقود من اجل تشجيع القطاع الخاص للأستثمار في الانشطة التي تخدم النمو وتقبل تضخماً معيناً. ولكن بمجرد ان تكمل معظم هذه البلدان نموها الاقتصادي تصبح السياسة النقدية فيها تركز على استقرار مستوى الاسعار والمشاركة للتحكم في اسعار الصرف.

ما يميز السياسة النقدية في البلدان النامية انها اقل تأثيراً مقارنة بالبلدان الرأسمالية المتقدمة بسبب الاختلالات الهيكلية التي تعاني منها اقتصاديتها واتصالها الصريح بأقتصاد العالم الخارجي، مما يجعل منها جواً ملائماً للوقوع في التقلبات المالية والنقدية التي تحدث في العالم الخارجي.

ويمكن تلخيص العوامل الرئيسية التي اعاقت السياسة النقدية في البلدان النامية على النحو التالي:-

- ندرة وضيق نطاق الأسواق المالية والنقدية، مما يؤدي إلى تدني كفاءة سياسة معدل سعر اعادة الخصم واستحالة تنفيذ سياسة السوق المفتوحة على مدى واسع.

- ان ضعف تأثير المصرف المركزي على المصارف التجارية يمنعها من لعب دور فعال في التأثير على النشاط الاقتصادي.

- تتكئ المصارف التجارية في البلدان النامية أكثر إلى تقديم الائتمان المصرفي لتمويل القطاع التجاري (تمويل قصير الأجل)، مقارنة بالتمويل المقدم للقطاع الإنتاجي وهو تمويل (طويل الأجل) وهو يعتبر احد الركائز لدعم التنمية الاقتصادية.

- المدخرات المنخفضة في البنوك، حيث يميل الأفراد في البلدان النامية إلى الاحتفاظ بأصولهم في شكل نقود وليست ودائع أو أوراق مالية، على عكس البلدان المتقدمة حيث يعتمد فيها الأفراد بشكل رئيسي على اموال الائتمانية من حيث التعامل بها (موسى، 2010، 26-27).

- عدم استقرار المناخ السياسي، وتقلب ميزان المدفوعات، وتأخر الانظمة الضريبية، التي لا تشجع الاستثمار الأجنبي، وبالتالي فشل التنمية الاقتصادية والاجتماعية.

- ان اتكال هذه البلدان في تمويل التنمية على وسائل التمويل التضخمي (التمويل بالعجز) جعل التضخم فيها ليس حدث نقدي فحسب بل حدث هيكلي ومؤسستي.

- يمكن للبلدان النامية ان تتعرض للتقلبات اقتصادية قوية وشديدة وذلك بسبب التقلبات الكبيرة التي تحصل في الطلب العالمي على المواد الخام، لتركز هذه البلدان على الدخل والعمالة عند الإنتاج الأولي.
- يعتمد تداول النقد في هذه البلدان بشكل رئيسي على النقود المادية ولا سيما النقود الورقية، اما بالنسبة لأموال البنوك (النقود الكتابية) فلا يزال دورها محدودا كأداة لتسوية المدفوعات.
- ونعزوا الدور المتواضع الذي تلعبه اموال البنوك في التداول النقدي الى عدم كفاية نمو العادات المصرفية، لعدة اسباب منها قلة الدخل وانتشار عادة الاكتناز وعدم انتشار المصارف والمؤسسات المالية في جميع انحاء البلاد.
- الطبيعة الموسمية للنشاط الاقتصادي في العديد من البلدان النامية (الاقتصاد الزراعي بشكل عام)، (موسى، 2010، 26-27).

الفصل الثاني

فعالية السياسة النقدية وتحقيق النمو الاقتصادي في النظريات الاقتصادية

1.2: ماهية النمو الاقتصادي

النمو الاقتصادي هو انعكاس للنشاط الاقتصادي ودرجة تطوره، حيث اهتم بها العديد من الاقتصاديين، أولهم روبرت مالتوس عام 1798 في كتابه "مبدأ الأمة"، وتبعه الكثير من الباحثين في الاقتصاد بطريقة تعكس الأهمية الكبيرة التي عبر عنها النمو الاقتصادي في ظل جوانب كثيرة. (كريم، 2010، 67).

1.1.2: مفهوم وعناصر النمو الاقتصادي

- مفهوم النمو الاقتصادي

ويعرف النمو الاقتصادي بأنه زيادة في قدرة الأمة على إنتاج السلع والخدمات. وكلما زاد معدل نمو الاقتصاد الوطني عن معدل النمو السكاني، كان ذلك أفضل، حيث سيؤدي إلى ارتفاع مستوى معيشة الأفراد (ايمن، 2016، 14).

كما ويُعرّف النمو الاقتصادي بأنه زيادة مستمرة في الناتج المحلي الإجمالي أو الدخل القومي الإجمالي، بطريقة تؤدي إلى زيادة متوسط الدخل الحقيقي للفرد (محمد، 2016، 20).

يُعرّف النمو الاقتصادي أيضًا على أنه الزيادة المطردة في الناتج القومي الإجمالي على مدى فترة طويلة دون تغييرات كبيرة وملموسة في الجوانب الاقتصادية والسياسية والاجتماعية والثقافية. (محمد و مصطفى، 2017، 30).

نستنتج من خلال التعريف السابقة بإمكاننا اعطاء تعريف اشمل للمفهوم النمو الاقتصادي بأنه الارتفاع الدائم بكفاءة الناتج القومي الاجمالي وعلى الامد الطويل وبمعدل يكون فيه النمو الاقتصادي اعلى من باقي معدلات النمو الحاصلة في البلد المعني ومن خلالها يرتفع ويرتقي متوسط الدخل الحقيقي للأفراد.

- عناصر النمو الاقتصادي

لكي يتحقق النمو الاقتصادي في أي مجتمع، لابد أن تتوفر مكونات أساسية هي:

- تراكم رأس المال:

وينتج عن ذلك تخصيص جزء من الدخل الحالي للمدخرات، من أجل استثماره من أجل زيادة نمو الدخل والإنتاج المستقبلي. أما بالنسبة للعوامل التي تحدد معدل تراكم رأس المال، فهذه هي العوامل التي تؤثر على الاستثمار، وهي توقعات الأرباح وسياسة الاستثمار الحكومية.

وبالتالي، فإن تراكم رأس المال يرتبط ارتباطاً مباشراً بكمية الادخار، وهي نسبة دخل المجتمع التي لا تُنفق على الاستهلاك، لكن تأثير هذا العامل يختلف من بلد إلى آخر.

- العمل:

إنها مجموعة القدرات الفيزيائية والثقافية التي يمكن للفرد استخدامها لإنتاج سلع وخدمات لتلبية احتياجاته. النمو السكاني وزيادة القوى العاملة عامل إيجابي تقليدي من حيث النمو الاقتصادي. إن الزيادة في القوة العاملة تعني زيادة أكبر في عدد العمال المنتجين، ومن جهة أخرى، يقصد بالزيادة في عدد السكان 'زيادة القوة الشرائية من خلال زيادة حجم الأسواق المحلية. ومع ذلك، فإن النمو السكاني له تأثير إيجابي وسلبى على النمو الاقتصادي، لا سيما في البلدان التي تعاني من فائض في عنصر العمل، وهذا يتوافق مع قدرة النظام الاقتصادي على استيعاب القوى العاملة الإضافية وتشغيلها. وتعتمد هذه القدرة بدورها على معدل ونوع تراكم رأس المال، ومدى توافر العوامل المرتبطة مثل الكفاءة التنظيمية.

- التقدم التكنولوجي:

يتم تعريفها على أنها سرعة تطوير وتطبيق المعرفة التقنية، بهدف رفع المستوى المعيشي للسكان. يعد عدد من الاقتصاديين أن التقدم التكنولوجي هو العنصر الأهم في عملية النمو الاقتصادي، لأنه يدل على الجهود المستمرة الذي يقوم به المجتمع بشكل كلي وذلك لزيادة استغلال الموارد الاقتصادية الموجودة و تطوير واكتشاف موارد جديدة أخرى في الإنتاج، التي ستؤدي إلى زيادة الإنتاج والنمو الاقتصادي بشكل مؤكد (العمرى، 2008، 46).

2.1.2: محددات وتكاليف النمو الاقتصادي

- محددات النمو الاقتصادي

هناك عدة عوامل تلعب دوراً مهماً في تحديد النمو الاقتصادي ويمكن إيجازها في ما يلي :

- كمية ونوعية الموارد البشرية

يمكن قياس معدل النمو الاقتصادي من خلال طريقة الدخل الحقيقي للفرد، ومعدل الدخل الحقيقي للفرد يساوي الناتج القومي الإجمالي على عدد السكان. كلما ارتفع معدل الزيادة في الناتج القومي الإجمالي الحقيقي من معدل النمو السكاني، كلما زاد معدل الدخل القومي الحقيقي، مما يسمح بزيادة أكبر في معدل النمو الاقتصادي. ولكن إذا تضاعف الناتج القومي الإجمالي الحقيقي ورافق ذلك زيادة في عدد السكان ليتضاعف أيضاً، فهذا يعني أن الدخل الحقيقي للفرد لن يتغير.

تؤدي الزيادة في عدد السكان إلى زيادة حجم القوة العاملة، أي زيادة في عدد الأشخاص القادرين على العمل والراغبين فيه. تؤثر إنتاجية العمل أيضاً على معدل النمو الاقتصادي، حيث يتم استخدامه عموماً كمؤشر لقياس كفاءة تخصيص الموارد الاقتصادية أو لقياس قدرة اقتصاد معين على تحويل الموارد الاقتصادية إلى سلع وخدمات.

ينمو نصيب الفرد من الدخل الحقيقي بمعدل أقل من متوسط القدرة الإنتاجية للفرد. والسبب في ذلك هو أن الناس يميلون عموماً إلى العمل لساعات أقل بغض النظر عن مستوى معيشتهم.

- كمية ونوعية الموارد الطبيعية:

يعتمد إنتاج اقتصاد معين، وكذلك نموه الاقتصادي على كمية ونوعية موارده الطبيعية مثل درجة خصوبة التربة، وفرة المعادن، المياه، الغابات،... الخ

يستغل الإنسان الموارد الطبيعية لتحقيق الأهداف الاجتماعية والاقتصادية وأهداف المجتمع. كمية ونوعية الموارد الطبيعية لدولة ما ليست بالضرورة ثابتة. من الممكن اكتشاف أو تطوير موارد طبيعية جديدة تؤدي إلى زيادة النمو الاقتصادي في المستقبل، عن طريق تحويل جزء من الموارد الاقتصادية المتاحة إلى مجالات البحث (كريمة، 2018، 43-44).

- تراكم رأس المال:

يعتبر العديد من الاقتصاديين الاستثمار وتراكم رأس المال عنصرين أساسيين وضروريين للنمو الاقتصادي، وقد ركز التحليل الاقتصادي على العلاقة السببية القوية بين معدل تراكم رأس المال المادي والمعدل. النمو الاقتصادي، مما يعني أن رأس المال قد أصبح الإستراتيجية المهيمنة متغيراً في تحقيق كل من النمو والتنمية الاقتصادية، فإن توافر واستثمار أكبر حجم من موارد الادخار يمكن البلدان النامية من كسر حواجز التخلف الاقتصادي والشروع في النمو الاقتصادي.

- التخصص والإنتاج الواسع الكبير:

أوضح آدم سميث أن التحسن في القوى الإنتاجية ومهارات العامل يعزى إلى تقسيم العمل الذي يحدده حجم السوق، وما إذا كان حجم السوق، إذا كان حجم السوق صغيراً، هكذا هو الحال في معظم البلدان النامية، فإن تقسيم العمل سيكون أقل، وبالتالي سينخفض حجم عمليات الإنتاج وبعد الزيادة في حجم السوق يزداد التقدم التكنولوجي، ثم يزداد التخصص في عمليات الإنتاج، مما يؤدي إلى بدوره يزيد من حجم الإنتاج ويقلل من التكاليف.

- معدل التقدم التقني:

يعتبر هذا العامل أيضاً من أهم العوامل التي تساعد في تحديد النمو الاقتصادي. التطور السريع للمعرفة التقنية وتطبيقها يؤدي إلى رفع مستوى معيشة السكان. التقدم التكنولوجي هو أكثر من ظهور المخترعات، فهو يدل على الجهود المستمرة التي يبذلها المجتمع ككل لزيادة استغلال الموارد الاقتصادية المتاحة.

- عوامل بيئية:

يتطلب النمو الاقتصادي إنشاء مجموعة من العوامل المشجعة: السياسية والاجتماعية والثقافية والاقتصادية. إن وجود الاستقرار السياسي والقطاع المصرفي المتطور شرطان للنمو الاقتصادي الذي يدعم التقدم الاقتصادي (كريمة، 2018، 43-44).

- تكاليف النمو الاقتصادي

تكاليف النمو الاقتصادي هي الثمن أو التضحيات التي يتحملها المجتمع مقابل تحقيق معدلات نمو عالية، ولعل أهم هذه التضحيات:

- التضحية بالراحة الآنية:

يمكن زيادة معدل النمو الاقتصادي من خلال الاستفادة الكاملة من الموارد الاقتصادية للمجتمع. إذا أمكن تحقيق ذلك بشكل دائم، إما عن طريق زيادة العمالة أو عن طريق زيادة ساعات العمل، فسوف يزداد الإنتاج.

ومع ذلك، يجب قياس تكلفة هذا الإنتاج المتزايد بدرجة التضحية أو المتعة التي قد يتمتع بها أفراد المجتمع. الاستراحة هنا لا تعني أن تكون كسولاً، بل أن تختار بين العمل كل يوم من أيام الأسبوع أو تفضيل الراحة يوم أو يومين، على سبيل المثال كل أسبوع. بمعنى آخر، قد يرغب بعض الأشخاص في ممارسة هوايات معينة بدلاً من العمل لوقت إضافي. في جميع الأحوال، يمكن التعبير عن قيمة الراحة على النحو التالي:

أ- الدخل الذي كان سيحصل عليه لو استغل هذا الوقت للعمل مقابل أجر معين.

ب- المساهمة في إنتاج بعض السلع والخدمات التي يمكن تحقيقها من خلال أنشطة بعض الأنشطة الترفيهية (غير المدفوعة) والتي كان على هؤلاء الأفراد شرائها من السوق (نجارة، بستنة، إلخ).

- التضحية بالاستهلاك:

وفي حالة عدم إمكانية استغلال الموارد الاقتصادية استغلالاً كاملاً في بلد معين فهل بالإمكان في هذه الحالة زيادة الإنتاج للفرد الواحد أو زيادة معدل النمو الاقتصادي.

في حالة عدم إمكانية الاستغلال الكامل للموارد الاقتصادية لبلد معين، هل من الممكن في هذه الحالة زيادة الإنتاج أو زيادة معدل النمو الاقتصادي؟

من المحتمل أن يتحقق هذا الهدف بشرط تقليل الاستهلاك الحالي من أجل زيادة الاستثمار، وبالتالي زيادة الإنتاج في المستقبل. لذلك، تصبح النسبة المئوية للاستهلاك الذي يتم التضحية به (أو المؤجل) مؤشراً لقياس التكلفة الحقيقية للنمو في مجتمع معين. ليس المهم مقدار الاستثمار ومن أجل زيادة الإنتاج، بل نوعية الاستثمار (وهيبة، 78، 2018).

- التضحية بالرغبات الآتية:

كلما أردنا زيادة معدل النمو الاقتصادي، زادت الحاجة إلى بذل المزيد من التضحيات، سواء كان ذلك بتأخير الراحة أو الاستهلاك. فيجب مقارنة قيمة أو تكلفة التضحيات التي يرغب في تقديمها اليوم أو غداً لغرض تحقيق معدل معين من النمو الاقتصادي بقيمة الفوائد التي يتم الحصول عليها في المستقبل.

- تردي البيئة:

يرى أنه من بين نتائج التصنيع الواسع الانتشار ومعدلات النمو الاقتصادي المرتفعة في الدول المتقدمة بشكل خاص، وفي الدول الأخرى بشكل عام، حدوث أنواع مختلفة من التلوث في البيئة، إما تلوث الهواء أو تلوث المياه. أدت الزيادة في عدد السيارات إلى زيادة الدخان والغازات في الغلاف الجوي، خاصة في المدن المزدحمة، بحيث أصبح حتى التنفس في المدن خطراً على الصحة العامة. وأدى انتشار طرق النقل البري والجوي بين المدن والقرى إلى تعطيل الراحة العامة، بالإضافة إلى ضجيج السيارات وضوضاء الطائرات المختلفة، كما أدى تعقيد الحياة الاقتصادية والاجتماعية إلى انتشار كل الجرائم بأنواعها المختلفة.

- عدم الاستقرار الاقتصادي:

تعاني الدول الرأسمالية من مشكلة معقدة، وهي عدم الاستقرار الاقتصادي، ولها عدة أشكال، منها: التقلبات في الأنشطة الاقتصادية مثل البطالة الجزئية والتكنولوجيا... إلخ. ويرجع السبب إلى عملية النمو

الاقتصادي التي تتم بشكل غير منتظم وبطريقة غير مستقرة. لا بد من الحفاظ على النوع الأمثل بين تكاليف وفوائد النمو الاقتصادي للمجتمع حالياً وفي المستقبل (وهبية، 2018، 78).

2.2: نظريات النمو الاقتصادي

كانت مشكلة النمو الاقتصادي في صدارة اهتمام المفكرين منذ القدم، وكان هذا الاهتمام واضحاً في تعدد نظرياته من عقيدة إلى أخرى، بحيث فسرها كل مذهب بالشكل الذي يراه ووفقاً له. تصوره يتأثر ببيئته التي تحافظ وتخلق أفكاره وانطباعاته في نفس الوقت. كان رواد المدرسة الكلاسيكية هم أول من اهتم بنظريات النمو. الاقتصادية، تليها المدرسة الكينزية (عادل، 2015، 14).

1.2.2: النظرية الكلاسيكية

- آدم سميث

يعتقد آدم سميث أن النظام الاقتصادي هو نظام طبيعي قادر على تحقيق التوازن تلقائياً، وبالتالي يجب أن تكون هناك حرية اقتصادية والحكومة لا تتدخل بأي شكل من الأشكال في النشاط الاقتصادي، لأن هذا يعيق نمو الاقتصاد الوطني لاعتقاده أن القوانين الطبيعية هي التي تحكم مجرى الحياة الاقتصادية والتي من خلالها يتم البدء بمفهوم "اليد الخفية" مما يؤدي إلى زيادة الدخل و مدخرات، من خلال زيادة معدلات التكوين الرأسمالي، ساهم آدم سميث بشكل كبير في تحليل النمو الاقتصادي من خلال تعريف نفسه للمبادئ العامة التي تحكم تكوين الثروة والدخل في كتابه الشهير "ثروة الأمم" الذي نشر عام 1776 وترجمته. إلى عشرات اللغات. يوضح آدم سميث أنه من أجل توسيع تقسيم العمل، فإن تراكم رأس المال ضروري، والذي يؤدي بدوره إلى زيادة الادخار الفردي، وبالتالي، فإن الادخار هو أساس النمو الاقتصادي. ويقول إنه مع تراكم رأس المال، تصبح عملية النمو عملية تجديد ذاتي. نظراً لأن تقسيم العمل يرفع مستوى الإنتاجية، فإن الدخل والأرباح ترتفع، يتم إنفاق حصص إضافية وأكبر منها على الادخار والاستثمار (زيادة تراكم رأس المال)، لذا فإن المزيد من تقسيم العمل باستخدام أحدث التقنيات يزيد الإنتاج ويزيد من الأرباح. هكذا. لكنه يشير في الوقت نفسه إلى أن هذه العملية التراكمية للنمو لها حدود، مثل وصول الاقتصاد إلى مرحلة حدها من التراكم الرأسمالي (عندما يندفع الرأسماليون للاستثمار في مناطق معينة) إلى هبوط الأرباح وانخفاض المدخرات ومعدلات تكوين رأس المال، بحيث تنتهي الحالة بحالة ركود (دورة دائرية تعاقدية) (عادل، 2015، 15).

- ديفيد ريكاردو:

بنى ريكاردو نموذجاً على ركيزتين هما:

- نظرية مالتس للسكان

- قانون تناقص الغلة

يؤكد ريكاردو بأن الزراعة هي القطاع الاساسي المهم للنشاط الاقتصادي، والذي يخضع لقانون تناقص الغلة بسبب المنافسة بين الغذاء من جهة والناس من جهة أخرى. رغم إصرار ريكاردو على عملية تراكم رأس المال، فقد جعل من عنصر الأرض عاملاً حاسماً للنمو الاقتصادي، لأنه يرى أن المكون السكاني عندما يكون قليلاً حسب الموارد الطبيعية فإن فرص الربح تكون متوفرة للمستثمرين الرأسماليين، فهذا يجعل استثماراتهم بشكل أكبر وخاصة في القطاع الزراعي. وهذا بدوره يؤدي إلى زيادة الأرباح ومعدلات تراكم رأس المال، وبالتالي زيادة الإنتاج والربح والطلب على العمل، بحيث تزداد الأجور ويزيد النمو السكاني وتشتد السباق على الأراضي الذي تمتاز بخصوبة أكثر.

مع استمرار نمو السكان، يتم استغلال جميع الأراضي، حتى ان كانت ذات خصوبة أقل (أساس ظهور الربح)، مما يؤدي إلى ظهور تناقص الغلة وارتفاع أسعار المواد الغذائية. في هذه الحالة يقوم العمال بطلب زيادة أجورهم، وبالتالي تنخفض الأرباح وتراكم رأس المال، وينخفض الحافز للاستثمار، بحيث ينخفض الطلب على العمل وتنخفض الأجور حتى تصل إلى حد الكفاف. ويتبين هنا حالة من الركود الاقتصادي فيجعل من الصعب مواصلة عملية النمو.

يقسم ريكاردو المجتمع إلى ثلاث طبقات، الطبقة الرأسمالية، والطبقة العاملة، وطبقة ملاك الأراضي الزراعية، ويعتقد أن عبء توجيه النمو الاقتصادي يقع على عاتق الرأسماليين من خلال بناء المصانع، وتوظيف العمال واستثمار الأرباح.... إلخ، وأن أجور العمال يجب أن تحدد على مستوى أجر الكفاف، لأن زيادة الأجور من هذا المستوى تزيد من عرض العمل. وتزود مجموعة ملاك الأراضي الزراعية المجتمع بالطعام والغذاء الذي تنتجه أرضهم، ويلاحظ بان ريكاردو يبالغ في عدم تفاؤله بشأن قانون تناقص الغلة مثله مثل غيره من الاقتصاديين السائدين، متجاهلين تأثير التقدم التكنولوجي، أو إمكانية استبدال الأرض برأس المال والعمل (عادل، 2015، 16).

- مalthus روبرت:

ركزت أفكار وأطروحات مalthus على طرفين، وهما نظريته عن السكان وتأكيده على أهمية الطلب الفعال على التنمية. Malthus هو الاقتصادي الكلاسيكي الوحيد الذي يؤكد على أهمية الطلب في تحديد حجم الإنتاج، بينما يؤكد آخرون على العرض بناءً على قانون Say، الذي يقول أن العرض يخلق الطلب. يرى مalthus أن الطلب الفعال لا بد أن ينمو بما يتناسب مع إمكانيات الإنتاج إذا كان يجب الحفاظ على الربحية، فلا يوجد ضمان لذلك. ركز Malthus على ادخار ملاك الأراضي وعدم التوازن بين عرض المدخرات

والاستثمار الرأسمالي المخطط، مما قد يقلل من الطلب على السلع وكذلك انخفاض الاستهلاك يعرقل التنمية.

نمو "Malthus" هو الفرق بين الحد الأقصى المتوقع للمنتج الوطني النهائي والنتاج الوطني الفعلي. ورأى أن الاقتصاد يتكون من قطاعين أساسيين هما الزراعة والصناعة، واعتبر أن الزراعة تخضع لقانون تناقص الغلة ويرجع سبب ذلك إلى ضعف الصلة بين التقدم التقني والتقدم التكنولوجي. يعتقد مالثوس أن الزيادة في عدد السكان تؤدي إلى زيادة عرض العمل وتناقص الأجور وبالتالي نفقات الإنتاج، مما يؤدي إلى زيادة الأرباح، وهذا يؤدي إلى زيادة الاستثمار بطريقة تؤمن عملية النمو الاقتصادي وتزيد من ثروة المجتمع ومن ثم السلع الضرورية.

يعتقد مالثوس أيضاً أن التقدم الاقتصادي يتم من خلال التقدم التقني والتجميع الرأسمالي، لأنه عندما يتباطأ معدل التقدم التقني، ينشأ قانون تناقص الغلة ويتطور، ويؤدي إلى زيادة تكلفة المعيشة، ارتفاع أجور الكفاف وانخفاض الأرباح وميل الاقتصاد إلى الخمول أو الركود (كريمة، 2018، 54).

- كارل ماركس

كان كارل ماركس الاقتصادي الكلاسيكي الوحيد الذي توقع انهيار الرأسمالية. يتفق جميع الاقتصاديين الكلاسيكيين على أن معدل الربح على رأس المال سيقفل مع نمو الاقتصاد، لكنهم لم ينفقوا حول سبب انخفاضه. بينما يعتبر "آدم سميث" أن الانخفاض في معدل الربح يرجع إلى المنافسة بين الرأسماليين، وأن "ريكاردو" يعتبر أن هذا الانخفاض يرجع إلى تناقص العائدات من الأرض، بينما يؤكد "ماركس" أن الاقتصاد لا يمكن أن ينمو إلى الأبد. وأن النهاية لا تأتي بسبب حالة الاستقرار إنما بسبب الأزمة التي تصاحب حالة فائض الإنتاج والاضطرابات الاجتماعية (كريمة، 2018، 55).

وفقاً لكارل، يتم تحديد الأجور من خلال الحد الأدنى لمستوى الكفاف، ومع زيادة كثافة رأس المال لتكنولوجيا الإنتاج، تزداد حصة رأس المال الثابت ومعها ينخفض معدل الربح وفقاً لقانون فائض القيمة (الفرق بين كمية إنتاج العامل والحد الأدنى لأجور العمل)، وفائض العمل يخفض الأجور.

في معظم تقييمات البعض لأراء ماركس، فهم يؤكدون بأن تحليلات ماركس تشمل الدقة والقيمة لأداء الرأسمالية. ولكن، توقعاته بشأن انهيار النظام الرأسمالي العالمي لم ينجز لسببين: الأول هو أن الزيادة في الأجور الناتجة عن اختفاء فائض العمل لا تعني بالضرورة زيادة في الأجور. يمكن تعويض الأجور الحقيقية بزيادة الإنتاجية، مع ابقاء معدل الربح دون تغيير. والثاني هو أن ماركس قلل من أهمية التقدم التكنولوجي في الصناعة، والذي يمكن أن يعوض تأثير تناقص العوائد ويؤثر على إنتاجية العمل (كريمة، 2018، 55).

2.2.2: نظرية النمو النيوكلاسيكية والنظرية الكنزوية

- النظرية النيوكلاسيكية

ظهرت المدرسة الكلاسيكية الجديدة خلال النصف الثاني من القرن التاسع عشر، والتي اعتمدت بشكل كبير على تكوين رأس المال بالإضافة إلى العمل كمصدر مهم يساهم في زيادة الإنتاجية، وبين الاقتصاديين الذين ظهوروا في هذه المدرسة الاقتصادية روبرت سولو. (أسماء، 2015، 81).

هناك تحذير زاوية آخر تقوم عليه حجة السوق الحرة الكلاسيكية الجديدة، وهو التأكيد على أن تحرير أو فتح الأسواق المحلية سيؤدي إلى توفير مبالغ إضافية من الاستثمار المحلي والأجنبي، مما يؤدي إلى زيادة معدل تراكم رأس المال. وبحسب معايير معدل نمو الناتج القومي الإجمالي نجد أن ذلك يعادل رفع معدلات الادخار المحلي وهو عامل رأس المال / العمالة ومتوسط دخل الفرد في الدول التي تعاني من نقص رأس المال (تودار، 2006، 175).

تعتبر النيوكلاسيكية أن التقدم التكنولوجي يأخذ مكانه تلقائيًا ويعتمد أكثر على العوامل غير الاقتصادية. كرست النيوكلاسيكية اهتمامًا كبيرًا لتحليل كيفية توزيع جهاز السعر لموارد المجتمع بين آلاف الاستخدامات المختلفة والمتسقة (الليثي، 1977، 67-69).

في التحليل الكلاسيكي الجديد، يلعب معدل الفائدة أيضًا دورًا أساسيًا في تحديد الاستثمار. فرض معظم الكتاب النيوكلاسيكيين _يحدوهم التفاؤل_ قبول سيادة حالة السكون أو الركود. لقد وافقوا على تأكيد "ألفيد مارشال" أنه لا يوجد سبب جوهري للاعتقاد بأن حالة من السكون أو الركود وشيكة. تستند النيوكلاسيك إلى تفاؤلها على عاملين مهمين: الأول يتعلق بالتقدم التكنولوجي والثاني يتعلق بمرونة الطلب على صنایق الاستثمار (الليثي، 1977، 67-69).

- روبرت سولو:

نظرية روبرت سولو: روبرت سولو هو أحد الاقتصاديين الكلاسيكيين الجدد الذين تصوروا دراسة النمو الاقتصادي. نشر الباحث النيوكلاسيكي سولو مقالته تحت عنوان "مساهمات في نظرية النمو الاقتصادي" عام 1956، واقترح نموذج طویل المدى، وكان هدفه الرئيسي في بحثه هو البحث عن أسباب الاختلاف في درجة الغنى والفقير بين الدول، حيث افترض في نموده أن الإنتاجية تنتج من عاملين: رأس المال والعمل (أسماء، 2015، 82).

- شومبيتر:

نظرية "شومبيتر": وضع الاقتصادي النمساوي "جوزيف شومبيتر" هذه النظرية في بداية القرن العشرين، وبشكل أدق في عام 1911، في نظريته بين "شومبيتر" والتي بموجبها يعتبر النمو الاقتصادي ظاهرة تحدث من خلال القفزات غير المتسقة في الناتج القومي الإجمالي للبلدان (الشرفات، 2010، 48).

ركز شومبيتر في نظريته على تأثير التقدم التكنولوجي، ودور الإدارة أو المنظم والابتكارات في تطوير النشاط الاقتصادي وزيادة الناتج، وبالتالي زيادة الادخار ثم فرص الاستثمار.

والمجدد هو الذي يقوم بادخار أساليب جديدة في مزج عناصر الإنتاج والجمع بينهما وقد يتخذ تجديد الأشكال

التالية:-

إدخال واستنباط سلع جديدة، واستعمال وسيلة أو طريقة جديدة في الإنتاج، وإيجاد سوق جديدة، والسيطرة على مصدر جديد للمواد الخام، وإعادة تنظيم صناعة ما (خلف، 2006، 120-123).

يتميز شومبيتر نوعين من الاستثمار: الأول هو الاستثمار التلقائي (الذي يتم تحديده بواسطة عوامل مستقلة عن النشاط الاقتصادي)، والثاني هو الاستثمار المعتمد أو المحفز (وهو دالة على حجم النشاط الاقتصادي). أما عن دور الأرباح في شركة "شومبيتر"، فيؤكد أن الجهة المنظمة تبتكر للحصول على الأرباح. أما بالنسبة لآرائه حول نهاية الرأسمالية، فهو يؤكد أن الرأسمالية يمكن أن تستمر طالما أن المنظمين يعملون كفرسان ورواد (القريشي، 2011، 125).

- نظرية الكينزية:

طور جون كينز (1883-1946) مجموعة من أفكار ومبادئ النمو الاقتصادي التي شكلت بعد ذلك العناصر الرئيسية للنمو الاقتصادي ونظريات التنمية مثل نظرية (هارود دومار) والعديد من النظريات الاقتصادية، خاصة فيما يتعلق بالاقتصاد الكلي.

عاش كينز خلال فترة الكساد الكبير (1929-1933) الذي مرت به البلدان الصناعية، لذا جاءت معظم الأفكار من محاولات إيجاد حلول مناسبة للتخلص من هذا الكساد (الشرفات، 2010، 48).

وفي عام 1936، وضع إم جي كينز نظريته العامة، ومنذ ذلك الحين اهتم التحليل الكينزي بالاستقرار الاقتصادي وعملية إزاحة الطلب الفعال الذي يحافظ على القدرة الإنتاجية الفائضة والموارد البشرية المعطلة. لذلك، تم التركيز على الصلة بين معدل النمو والإنتاج الإجمالي، بحيث يكون الطلب، العامل

الدافع، للاستثمار والعمالة والإنتاج. ولكن في حالة عدم وجود أي آلية تلقائية تجعل الاستثمار بالضرورة مساوياً للمدخرات عند التوظيف الكامل (هوشيار، 2005، 381).

ركز كينز على الاستقرار الاقتصادي أكثر من النمو، وكان نموذجه حول تحديد مستوى الدخل على المدى القصير جداً. وفقاً للتحليل الكينزي، يكون توازن الدخل والإنتاج (في الاقتصاد المغلق) عندما يساوي الاستثمار المخطط المدخرات المخطط لها.

اقترح كينز خطة تتضمن الشروط الأساسية للتنمية الاقتصادية، وهذه الشروط هي:

- قدرتنا على التحكم في النمو السكاني.

- رغبتنا في تجنب الصراعات والحروب الأهلية.

- رغبتنا في جعل العلم يزدهر واعتماد الحلول العلمية بمجرد تطبيقها.

- أن معدل التراكم يتحدد بالمعايير الهامشية بين إنتاجنا واستهلاكنا (القريشي، 2011، 73).

هناك افتراضات التي يقوم بها الاقتصاد الكينزي تحد من تطبيق النظرية الكينزية على حالة البلدان النامية، وهذه الافتراضات هي: البطالة الدورية، والتحليل قصير الأجل، والاقتصاد المغلق، وفائض المعروض من العمالة والعوامل التكميلية الأخرى، والبطالة المتزامنة لرأس المال والعمل.

تتمثل أدوات التحليل الكينزي ومدى أهميتها في الاقتصاديات الدول النامية في:

1- الطلب الفعال:

يرجع سبب البطالة في البلدان الرأسمالية المتقدمة إلى عدم كفاية الطلب الفعال. للتخلص من البطالة، يقترح كينز زيادة حجم الإنفاق الاستهلاكي وغير الاستهلاكي. وأن سبب البطالة في الاقتصادات النامية يعود إلى نقص الموارد الإنتاجية التكميلية.

2- الميل إلى الاستهلاك:

يعد الميل للاستهلاك أداة مهمة للاقتصاد الكينزي، ويعبر عن العلاقة بين الاستهلاك والادخار. يشير هذا السلوك الاستهلاكي إلى وجود زيادة في المدخرات مع زيادة الدخل. هذه العلاقة بين الدخل والاستهلاك والادخار ليست منتشرة في اقتصادات البلدان النامية (بسبب الفقر). يشير التحليل الكينزي إلى أنه عندما يكون الميل الحدي للاستهلاك مرتفعاً، يزداد طلب المستهلك والإنتاج والاستخدام بمعدل مرتفع مع زيادة الدخل، على عكس البلدان النامية (القريشي، 2011، 73).

3- الميل إلى الادخار:

ينظر كينز إلى الادخار باعتباره رذيلة اجتماعية، لأن الزيادة في الادخار تؤدي إلى انخفاض في الطلب الفعال. هذه الزيادة لا تنطبق على البلدان النامية، حيث أن المزيد من المدخرات هي الدواء الشافي للتخلص من التخلف الاقتصادي.

4- الكفاية الحدية لرأس المال:

يعتقد كينز أن كفاية الحدية لرأس المال هي أحد المحددات الرئيسية لمعدل الاستثمار وأن هناك علاقة عكسية بين الاستثمار وكفاية الحدية لرأس المال.

5- سعر الفائدة:

في النموذج الكينزي معدل الفائدة هو المحدد الثاني للاستثمار بجانب الكفاية الحدية لرأس المال في النموذج الكينزي، يتم تحديد سعر الفائدة بدوره من خلال تعزيز السيولة وعرض النقود (كريمة، 2018، 59).

ترتبط أسباب المقايضات والاحتياطات بالمرونة الداخلية، لذلك ليس لها أي تأثير على سعر الفائدة. يؤثر الطلب على النقود لدافع المضاربة الوحيد على سعر الفائدة. في البلدان النامية، يعد عرض النقود هو العامل المهم الذي يؤثر على تحديد أسعار الفائدة.

6- المضاعف:

تعتمد فكرة المضاعف في التحليل الكينزي على الافتراضات التالية: البطالة الطوعية، والاقتصاد الصناعي، والقدرة العالية على استهلاك السلع المصنعة، والإمداد المرن لأدوات رأس المال العامل المستخدمة لزيادة الإنتاج، وهذه الشروط غير وجود لها في الاقتصادات التنموية.

7- سياسة التمويل بعجز الميزانية:

من الصعب أن تنجح السياسات الاقتصادية التي تحدث عنها كينز في الاقتصادات النامية. وقال الدكتور "راو" إن زيادة الاستثمارات من خلال تمويل عجز الموازنة تؤدي إلى زيادة تضخم الأسعار بدلاً من أن تؤدي إلى زيادة حجم الإنتاج وحجم الاستخدام. ويضيف: "السياسة الاقتصادية من خلال التمويل بعجز في الميزانية، دون الأخذ بعين الاعتبار عدم التبذير، كما هو الحال في التحليل الكينزي، لتحقيق حالة الاستخدام الكامل، لا يمكن أن تنطبق على حالة البلدان النامية (كريمة، 2018، 59).

3.2: عرض لدور السياسة النقدية لتحقيق النمو الاقتصادي في النظريات الاقتصادية

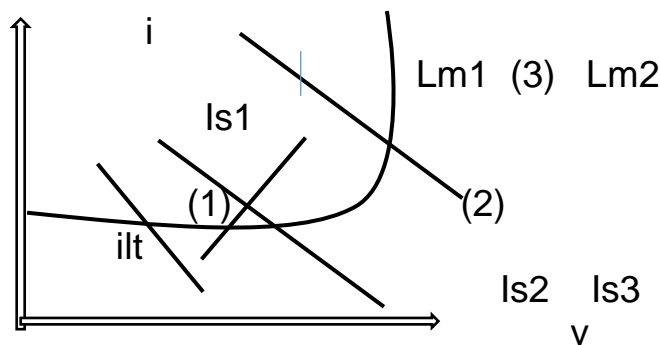
تمهيد عن فاعلية السياسة النقدية:-

يمكن ان تعرف فاعلية السياسة النقدية بقابليتها على التأثير في عموم النشاط الاقتصادي من اجل تحقيق الأهداف التي تسعى اليها تلك السياسة النقدية. حيث تتمثل اهداف السياسة النقدية في تحقيق معدلات نمو اقتصادي ملائمة للقطاعات الانتاجية وتحقيق مقياس مناسب وملائم لاستقرار قيمة العملة المحلية وكذلك مشاركة السياسة النقدية في تعجيل سير التنمية الاقتصادية والاجتماعية التي تسعى اليها الدول النامية وذلك بواسطة حزمة من الوسائل والادوات الكمية والنوعية التي تسمح للسياسة النقدية بتحقيق أهدافها سائلة الذكر، وبالتالي تظهر فاعلية السياسة النقدية من خلال قدرة السلطة النقدية على التأثير والسيطرة على امدادات السيولة النقد وادواتها بما يتوافق مع الاهداف المرجوة، ترتبط ادارة عرض النقود والتأثير عليها بمعدل سعر الفائدة وكذلك تعد أحد المكونات المهمة والمؤثرة في الادخار والاستثمار وتحديد اجمالي الطلب الكلي والدخل القومي، حيث تقتصر فاعلية السياسة النقدية على مدى امكانية استخدام ادواته لتحقيق الغاية الرئيسية من استعمال هذه الادوات، وترتبط هذه الفاعلية ايضاً بنطاق النجاح في اختيار الوقت المناسب (الملائم) لاستخدام هذه الادوات في معالجة الظروف الاقتصادية والنقدية غير المرغوب فيها، كذلك ترتبط هذه الفاعلية بمدى الانسجام بين استعمال ادوات السياسة النقدية من جهة وادوات السياسة المالية من جهة اخرى، حيث ارتبط تطوير السياسة النقدية بتطور النظريات النقدية عبر مراحل زمنية متتالية، لذلك سنحاول تحديد فاعلية السياسة النقدية من خلال كل من التحليل الكلاسيكي والتحليل الكينزي والتحليل المعاصر (النقدية)، (فائق، 2010، 29).

1.3.2: فاعلية السياسة النقدية عند التحليل الكلاسيكي والكينزي.

ان السياسة النقدية لها القدرة بأن تؤثر على المعروض النقدي بشكل مباشر من خلال السيطرة على اصدار النقود أو بشكل غير مباشر من خلال التأثير على قدرة المصارف على منح القروض وبالتالي على الاموال التي يخلقها الجهاز المصرفي من خلال عمليات السوق المفتوحة، تعديل سعر الخصم ومعدل الاحتياطي القانوني، حيث بالامكان توضيح تأثير السياسة النقدية التوسعية أو الانكماشية من خلال التغيرات التي تحصل في منحنى LM كما في الشكل رقم (9).

رسم توضيحي 9: تأثير السياسة النقدية التوسعية أو الانكماشية من خلال التغيرات التي تحصل في منحنى LM



المصدر: - فتيحة، بنابي، 2009، السياسة النقدية والنمو الاقتصادي، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاديات المالية والبنوك، جامعة امحمد بوقرة بومرداس، الجزائر، غير منشورة.

حيث أن النطاق رقم (1) يسمى بالنطاق الكنزوي، والنطاق رقم (2) يسمى بالنطاق الاوسط وأما النطاق رقم (3) فيسمى بالنطاق الكلاسيكي. حيث يوضح الشكل السابق تأثير السياسة النقدية على الدخل، على سبيل المثال اذا اصبح هنالك زيادة في المعروض النقدي عند النطاق الكلاسيكي في هذه الحالة سوف يكون هنالك فائض في الأرصدة النقدية التي يرغب أصحابها في التخلص منها، من خلال شراء السندات التي يرتفع الطلب عليها مما يؤدي الى زيادة أسعارها، وبالتالي فإن أسعار الفائدة تقلل من الطلب النقدي لأن المضاربة صفرية عند هذا النطاق ويفترض ان الطلب النقدي لغرض المعاملات أن يكون غير حساس لسعر الفائدة)، وبالتالي فإن معدل الفائدة القليل يحفز الاستثمار وبالتالي يرتفع الدخل، وبالتالي فإن السياسة النقدية فعالة بالكامل عند النطاق الكلاسيكي. وإذا ارتفعت العملة عند النطاق الاوسط من المنحنى LM فإن هذا الارتفاع سيؤدي إلى زيادة الدخل، ولكن يكون أقل ارتفاعاً من الذي حدث عند النطاق الكلاسيكي، بسبب ميل الأفراد للاحتفاظ واكتناز جزء من النقود من اجل المضاربة. أما فيما يتعلق بالنطاق الكنزوي فإن السياسة النقدية تصبح ضعيفة بالفعل، لأن كمية الاموال المعروضة لا تؤثر على معدل سعر الفائدة، وبالتالي لا يتأثر الاستثمار والدخل بالسياسة النقدية، وبالتالي فإن فعالية السياسة المالية أكبر في التعامل مع حالات الركود واستعادة حالة العمالة الكاملة (فتيحة، 2009، 117-118).

2.3.2: فعالية السياسة النقدية عند التيار النقدي

يعتقد خبراء النقديون أن التغير الحاصل في عرض النقود في المدى الطويل سيؤثر على مستوى الأسعار ولن يؤثر على توازن اجمالي الدخل الكلي، أما في المدى القصير فيؤثر التغير الحاصل في الاموال على النفقات وعلى اجمالي الدخل الكلي فأرتفاع كمية الاموال المعروضة سوف تؤدي إلى ارتفاع الأرصدة النقدية عند الأفراد والمشاريع فوق المستوى المطلوب، لذلك سيحاول اصحاب هذه الأرصدة التأقلم مع الواقع الجديد ويجاد توازن جديد في ثروتهم من خلال صرف مبالغ اكثر، مقابل الحصول على السلع

والخدمات أو الحصول على أصول مالية، مما يترجم الى ارتفاع مباشر في اجمالي الطلب الكلي، وبالتالي زيادة الإنتاج والعمالة، أما اذا كان هنالك إنخفاض بكمية النقود فسيؤدي ذلك الى حدوث إنخفاض في الأرصدة النقدية الى ما دون المستوى المطلوب، مما يدفع الأفراد والشركات بأن يتجهوا إلى تقليل الإنفاق، من اجل الحفاظ على الأرصدة النقدية المرغوبة، وبالتالي إنخفاض في الإنفاق (الطلب)، وبشكل عام سوف يقل الناتج الكلي، وبالتالي سوف نواجه عملية تعديل الأرصدة النقدية والأصول الأخرى من خلال اعادةها إلى المستوى المطلوب، أما بالنسبة لأهمية معدل سعر الفائدة فيرى أنصار المدرسة النقدية أن دورها ضئيل ومؤقت، بحيث تستمر السياسة نقدية التوسعية سواء من خلال تأثيرات معدل سعر الفائدة على الاستثمار أو من خلال تأثيرات النفقات المباشرة، ففي كلتا الحالتين سيؤدي ذلك إلى زيادة الدخل والإنفاق، وينظر النقديون إلى ضعف فعالية السياسة المالية عندما لا تكون مصحوبة بتغيرات في عرض النقدي، فإن الزيادة في الإنفاق العام يجب أن يتم عن طريق اصدار النقود حتى يكون هناك توسعا وزيادة في اجمالي الإنفاق الكلي، إذا كان تمويل الإنفاق العام يتم من خلال إصدار السندات، فسيؤدي ذلك الى تقليل قيمة السندات وزيادة أسعار الفائدة، ومنه ينخفض الاستثمار الخاص، وبعبارة اخرى، تؤدي الزيادة في الإنفاق العام في التقليل من الإنفاق الخاص وهنا تظهر محدودية وضعف فعالية السياسة المالية في التأثير على اجمالي الطلب الكلي. وبالنسبة للرؤيتهم للنمو الاقتصادي على المدى الطويل فيعتقد أنه لا يرتبط بالتغير في المعروض النقدي، بل يرتبط النمو وفقاً لعوامل النمو الأساسية المتمثلة في النمو السكاني، والتقدم التكنولوجي وتوفر الموارد الطبيعية في البلد واستغلال القدرة الإنتاجية. وعلى المدى الطويل يكون تأثير التغير في عرض النقود على المستوى العام للأسعار فقط، وفي هذه الحالة ستواجه السياسة النقدية صعوبة في السيطرة على الاموال بحيث لا تكون سببا في اختلال التوازن الاقتصادي، والحل لا يزال في البحث عن سياسة استقرار تقوم على معدل نمو نقدي يقترب من معدل نمو القدرة الإنتاجية الحقيقية على المدى الطويل، (قويدر، نوال، 2010، 37-38).

ولكن على الرغم من هذا الرأي، لا يزال تحليل النقديين غير واضح في طريقة تأثير الارتفاع أو الانخفاض في الإنفاق على الدخل والعمالة، وبالتالي تأثير السياسة النقدية على النشاط الاقتصادي، ويرون بأن السياسة النقدية تتغير فقط في تكوين الأصول التي يرغب الأفراد والشركات في الاحتفاظ بها عن طريق تغيير مقدار المعروض النقدي، ومن ناحية اخرى يرون أن تأثير الزيادة في المعروض النقدي على أسعار الفائدة وعلى الإنفاق تخضع لعدد من الصعوبات (قويدر، نوال، 2010، 37-38).

3.3.2: فعالية السياسة النقدية في الاقتصاديات الرأسمالية المتقدمة

تتشكل السياسة النقدية في الاقتصاديات الرأسمالية من استعمال الادوات الكمية والخاصة بالتأثير على المعروض النقدي، ومن ثم فإن الائتمان ونجاحه يستند على التعاون الكامل والثقة المشتوكة بين المصارف المركزية والمصارف التجارية (والمؤسسات المالية الاخرى) من ناحية، ومن ناحية أخرى تستند على وجود أسواق نقدية ومالية متماثلة ومتطورة، وبعد ذلك فإن استجابة المصارف التجارية) والمؤسسات المالية) مع المصرف المركزي تؤدي إلى انجاز الاهداف الموضوعة للسياسة النقدية، وبالتالي تزداد فعالية السياسة النقدية في التأثير على النشاط الاقتصادي. وان وجود سوق نقدي كامل ومتماثل يتعامل في قبول وخصم الاوراق التجارية قصيرة المدى تؤدي إلى رفع من فعالية سعر الخصم في التأثير على الائتمان من خلال ما يحدثه من أثر على تكلفة خصم الاوراق التجارية الذي يمثل ائتمان قصير المدى. كما ان وجود سوق مالي ضخم ومرن يتعامل مع الاوراق المالية يؤدي إلى رفع من فعالية السوق المفتوحة في التأثير على الائتمان، ومن ثم على المعروض النقدي، ومن خلال المصرف المركزي عندما يدخل مشتريا أو بائعا لهذه الاوراق المالية في هذه السوق. وإذا أضفنا إلى ذلك أن الاموال المصرفية تمثل الجزء الاكبر والاهم من كمية الاموال المتداولة وبالتالي من المعروض النقدي في هذه البلدان ليتضح لنا أن تغيير نسبة الاحتياطي والسيولة له تأثير فعال في التأثير على المعروض النقدي اي أن الادوات الكمية للسياسة النقدية إذا كانت مدعومة بالوسائل الاخرى للسياسة النقدية، أي الادوات الخاصة، لتظهر لنا الدور الفعال الذي يمكن أن تلعبه السياسة النقدية في التأثير على المعروض النقدي ومن ثم على النشاط الاقتصادي في الاقتصاديات الرأسمالية المتقدمة (كميلية، 2010، 20-21).

4.3.2: فعالية السياسة النقدية في الاقتصاديات النامية

يمكن النظر الى السياسة النقدية في الاقتصاديات النامية بشكل عام على انها أقل فاعلية منها في الاقتصاديات الرأسمالية المتقدمة بسبب الاضطرابات الهيكلية التي يعاني منها الاقتصاد المحلي وعلاقته الاقتصادية الخارجية وما يعاني منه غالباً التأثير بالتغيرات الاقتصادية والنقدية التي تحدث في العالم الخارجي. لذلك نجد أن قسم من الادوات الكمية للسياسة النقدية، مثل معدل الخصم وعمليات السوق المفتوحة ليس لها تأثير واسع بل تأثير صغير في بعض الحالات فهي تكاد لا تذكر، وأن اي اعتماد على الاحتياطي والسيولة من جهة وعلى الادوات الخاصة (النوعية والمباشرة) من جهة أخرى. وهناك العديد من الاسباب التي قد تحد من سلطة البنك المركزي وتحد من دور الجهاز المصرفي في القيام بالدور المطلوب، ولذلك فإنه يزيد من احتمال ضعف فعالية السياسة النقدية في البلدان النامية، ومع ذلك لا يمكن لهذه الاقتصاديات الاستغناء عن السياسة النقدية، في الواقع تشير برامج الاصلاح الاقتصادي التي اعتمدها العديد من الاقتصاديات بالاتفاق مع صندوق النقد الدولي بأن السياسة النقدية هي إحدى المحاور الرئيسية

لتلك البرامج وبدلاً من ذلك، تهدف الإصلاحات الاقتصادية إلى تقوية سوق النقد والمال وتحرير العملة المحلية وغيرها من الإصلاحات التي من شأنها زيادة فعالية السياسة النقدية في هذه البلدان مستقبلاً (كميلية، 2010، 20-21).

4.2: الدراسات السابقة

1- دراسة (الاسرج، 2005)

دراسة عن تحليل أداء السياسة النقدية في مصر خلال الفترة (1997-2004)، حيث تهدف الدراسة إلى التعرف على أداء السياسة النقدية خلال الفترة (1997-2004) عن طريق تقديم وتقييم ادوات السياسة النقدية خلال فترة الدراسة مع التعرف على النمو النقدي والائتماني خلال نفس المدة ودراسة اهم التطورات البنكية التي حدثت في هذه المدة المحصورة من الدراسة، واهم ما توصلت اليه الدراسة:-

- لى تمتلك السلطات النقدية المقدرة الكافية على توفير حاجة النمو الاقتصادي من الأرصدة النقدية ودون احداث تضخم في الأسعار فانه ينبغي عليها مراقبة الطلب على الاموال وتوجيه العرض النقدي بالصورة التي تلبي احتياجات الطلب على الأرصدة النقدية او تقترب منها ولذلك ينبغي عمل دراسات لقياس دالتي طلب وعرض النقود بغرض التنبؤ بالتصرفات المتوقعة،

وعلاوة على ذلك ما يقوم به المصرف المركزي من تخطيط حجم الاموال والائتمان بما يتناسب مع معدل النمو الحقيقي في الناتج المحلى الإجمالى والمعدل المطلوب في زيادة الأسعار لتأمين التوفيق بين مقتضيات التنمية ومقتضيات الأسعار.

- القيام بالتعديلات الهيكلية والمالية للقطاع البنكي وإجراء بعض الائتلافات اللازمة لصنع كيانات بنكية قوية تحت إشراف قطاع رقابى يمتاز بالكفاءة وقادر على استعمال أدوات السياسة النقدية للمساهمة في زيادة معدلات النمو الاقتصادي والرفع من الاستثمار، فالسوق المصرفية تعاني من كثرة عدد المصارف وانخفاض عدد الفروع وتركزها اقليمياً، حيث تتمركز معظم أصول المصارف في القاهرة الكبرى التي تكون على سبيل المثال 89% من عملية مقاصة الشيكات على مستوى الدولة وتعتبر الفروع مراكز للكلفة وليست مراكز ارباح.

- إعداد هيكل للسياسة النقدية تبنى على استهداف التضخم حيث ليس بالامكان الاستمرار في سياسة نقدية تابعة تتوجه بسعر الصرف بعد تلاشي موجهها ومثبتها المتمثل في تثبيت سعر الصرف. وهذا لا يعنى أن يكون تقليل معدل التضخم هو الهدف الاوحد للسياسة النقدية الذى تسعى إليه السلطة النقدية، بل ينبغي التعامل معه كهيكل عام لتصميم السياسة النقدية ليووجهها بعد تلاشي الموجه القديم المتمثل في ربط الجنيه بالدولار.

2- دراسة (موسى، 2010/2009)

دراسة عن اشكالية التوفيق بين السياسة النقدية والسياسة المالية في ضبط التوازن الاقتصادي "حالة الجزائر 1990 افاق 2009"، حيث تهدف الدراسة الى التعرف والسعي لفهم تطور السياسة النقدية، السياسة المالية والتوازن الاقتصادي عبر تطور المدارس الاقتصادية والتعرف على الادوات التي تتكلم عليها السياسة النقدية والسياسة المالية في التأثير على المتغيرات الاقتصادية وعلى التوازن الاقتصادي والسعي لاطهار العلاقة بين السياستين وحصر الخطوات والشروط الواجب توفرها لتأمين التنسيق بينهما في حفظ التوازن الاقتصادي والسعي لفهم الية عمل السياستين والية التنسيق بينهما في حفظ التوازن الاقتصادي والتوقف على اهم التطورات النقدية والمالية في الجزائر ومدى مساهمة السياستين في حفظ التوازن الاقتصادي العام في الجزائر خلال الفترة 1990-2009، واهم ما توصلت اليه الدراسة:-

- سلكت السياستان النقدية والمالية مساراً انكماشياً طيلة مدة تطبيق برامج الاصلاح الاقتصادي المدعومة، وانعكس ذلك على انتظام بعض التوازنات على حساب الاخرى، حيث اتجهت معدلات التضخم بالانخفاض مع زيادة في معدلات البطالة.

- مع مطلع الألفية الثالثة تحول مسار السياسة المالية مساراً توسعياً يهدف الى ادخال سبل التنمية الاقتصادية عن طريق تحرير برنامجي الانعاش الاقتصادي والبرنامج التكميلي لدعم النمو، واما السياسة النقدية فقد اصبحت مساراتها تتمثل في سياسة نقدية اكثر حذراً فحوها امتصاص فائض السيولة للسيطرة على معدلات التضخم، ودعمت ذلك اكثر عندما ادخل المصرف الجزائر سنة 2002 اداة حديثة لأستيعاب فائض السيولة وهي استيعاب السيولة من خلال اعلان المناقصات.

- بقدر ما ساهمت به السياستان النقدية والمالية في استعادة بعض التوازنات الاقتصادية الكلية، يبقى التوازن الاقتصادي العام في الجزائر متوقف على تقلبات الواقع الدولي وبالاخص سعر البترول مما يؤكد الطابع الريعي للأقتصاد الجزائري.

3- دراسة (كريم، 2010/2009)

دراسة عن اثر سياسة الانفاق العام على النمو الاقتصادي دراسة حالة الجزائر 2001-2009، حيث تهدف الدراسة الى اثبات اهمية الدور الذي يمارس من قبل الدولة في تحسين النشاط الاقتصادي واطهار اهمية النمو الاقتصادي كمقياس عام يعكس الوضعية الاقتصادية السائدة، وتفسير مدى فعالية سياسة الانفاق العام في تحقيق النمو الاقتصادي واطهار اثر كل من برنامج دعم الانعاش الاقتصادي 2001-2004 والبرنامج التكميلي لدعم النمو 2005-2009 على الاستهلاك الخاص والاستثمار الخاص ومن ثم اثره على النمو الاقتصادي، واهم ما توصلت اليه الدراسة:-

- يتصل النمو الاقتصادي اتصالاً طردياً بالتلوث البيئي، وهذا ما يشكل عائق امام واضعي السياسات الاقتصادية، حيث ان العمل على تحسين النشاط الاقتصادي عن طريق زيادة معدلات النمو الاقتصادي يقابلها زيادة في التلوث البيئي، وهو ما يعتبر مساساً برخاء الافراد التي تقاس زيادة على المؤشر البيئي، بمؤشرات اخرى احياناً كثيرة ما تسير في مسار عكس معدلات النمو الاقتصادي ونجد منها على الخصوص مؤشر اعادة توزيع الدخل، حيث ان الاثر السلبي للنمو الاقتصادي على توزيع الدخل بين افراد المجتمع قد ينتج عنه على الامد المتوسط والطويل ازمة اقتصادية، بحكم ان في ذلك زوال للطبقة المتوسطة التي تعتبر دعامة اي اقتصاد.

- يعتبر الانفاق العام على الاستثمارات العامة على نحو بنى تحتية وهياكل قاعدية الاكثر تأثيراً على النمو الاقتصادي بأطار ايجابي سواء بصورة مباشرة او غير مباشرة، حيث لها تأثير مباشر على النمو الاقتصادي كونها تحقق ارتفاعاً في حجم التشغيل وخلق دخول جديدة في الاقتصاد المحلي تساعد على الرفع من الطلب الكلي ورفع حجم الناتج المحلي، وايضاً تؤثر بشكل غير مباشر لأنها تساعد على تحسين انتاجية القطاع الخاص عن طريق تسهيلها لحركة السلع والخدمات وعناصر الانتاج، شرط ان تكون تلك الاستثمارات العامة مطلب الاقتصاد لها وليس من اجل الانفاق فيها فقط لأن تبعياتها تعتبر تبذيراً للنقود وتحد من اثرها غير المباشر على النمو الاقتصادي.

- يؤثر الاستهلاك العام على النمو الاقتصادي بشكل واسع في البلدان النامية مقارنة بالبلدان المتقدمة، اذ ان البلدان النامية يقل فيها الوعي البنكي وتقل فيها درجة تطور الاسواق المالية، فأن ارتفاع الاستهلاك العام لا ينشأ منها اذاحة الاستهلاك الخاص لعدم قصد الافراد الاستثمار في السوق المالي، بعكس البلدان المتقدمة والتي يعتبر فيها الاستهلاك العام بديلاً للاستهلاك الخاص الذي يزاح بسبب قصد الافرد الاستثمار في السوق المالي.

- معضلة الاقتصاد الجزائري هي معضلة ضعف جانب العرض اكبر مما هي معضلة ضعف جانب الطلب، حيث ان تنفيذ سياسة الانفاق العام التوسعية عن طريق برنامج دعم الانعاش الاقتصادي والبرنامج التكميلي لدعم النمو كان لهما تأثيراً بسيطاً على النمو الاقتصادي قياساً بقيمة كلا البرنامجين، وهذا يعود لعدم كفاءة الجهاز الانتاجي وقلة مرونته، حيث ان التوسع في الانفاق العام هدفه رفع الطلب لتنشيط وتحسين الجهاز الانتاجي وليس خلق جهاز انتاجي.

- الاثر الايجابي لكلا برنامجي دعم الانعاش الاقتصادي والبرنامج التكميلي لدعم النمو بالنسبة لقطاعي البناء والاشغال العمومية وقطاع الخدمات، وذلك يعود الى المخصصات الكبيرة التي اعطاها كلا البرنامجين لقطاع البناء والاشغال العمومية فيما يتعلق بانشاء وتطوير البنى التحتية والهياكل القاعدية، وهذا الامر اثر بصورة ايجابية على قطاع الخدمات من ناحية النقل، الاتصالات والتجارة.

4- دراسة (احمد، 2012-2013)

دراسة عن اثر النمو الاقتصادي على عدالة توزيع الدخل في الجزائر مقارنة بالدول العربية، حيث تهدف الدراسة الى استطلاع وكشف العلاقة الموجودة بين النمو الاقتصادي وعدالة توزيع الدخل في الاقتصاد العربي، واهم ما توصلت اليه الدراسة:-

- يمكن القول أن الدراسة قد أجابت على الفرضية الاولى وبالصرف النظر عما يؤخذ عليها، حيث أن معدلات النمو الاقتصادي المحققة في الجزائر لم تساهم بتحسين توزيع الدخل بالقدر المطلوب، وإن كان هذا التحسن المسجل يعتد به مقارنة بالبلدان العربية الاخرى.

- وأثبتت نتائج الدراسة القياسية أن فرضية البحث الثانية كانت خاطئة، حيث أن مؤشرات النمو الاقتصادي لم تؤثر ايجابياً على مستوى عدم عدالة توزيع الدخل في البلدان العربية.

- واطهرت نفس الدراسة أن جزء من مؤشرات تمركز المداخيل وبالخصوص حصة أفقر 40 % من السكان ونسبتها الى اغنى 20 % منهم تؤثر سلبا على النمو الاقتصادي كما هو الحال نصيب الفرد من الدخل الوطني الاجمالي، اي أن التوزيع الغير جيد للدخل يعرقل النمو الاقتصادي في البلدان العربية.

5- دراسة (شهيناز، 2014/2015)

دراسة عن تأثير انظمة سعر الصرف على النمو الاقتصادي في الدول النامية دراسة قياسية بأستخدام بيانات البانل لعينة من 18 دولة نامية (1980-2012)، حيث تهدف الدراسة الى محاولة اظهار طبيعة العلاقة ما بين أنظمة سعر الصرف والنمو الاقتصادي والآثار الناجمة عنها، وبالإضافة تسعى إلى البحث عن طرق قياس من أجل تجربة العلاقة بين متغيرين هما الأنظمة والنمو وذلك من خلال استخدام الاقتصاد القياسي في الدراسة للتعبير عنها كميا في سبيل الوصول إلى معرفة نظام سعر الصرف الامثل الذي باستطاعته تحقيق نمو اقتصادي اكبر في البلدان النامية، وبالإضافة يسعى لتنبؤ بمستقبل الأنظمة الوسيطة وأسباب التخلي عنها من اجل أحد أنظمة الركن، وهل ستؤثر كل من تطورات المحيط الاقتصادي والمالي والمسار الدولي نحو الانفتاح العالمي على ما تم انتقائه وبالاخص أن الاقتصاد العالمي يعيش اليوم كثير من التحولات الاقتصادية وعلى قمته أنظمة الصرف الدولية،

واهم ما توصلت اليه الدراسة:-

- يفضل جمهور نظام سعر الصرف الأكثر ثباتا اذا كانت التأثيرات التي يتعرض لها الاقتصاد يهيمن عليها الطابع النقدي، بينما يفضل جمهور نظام أكثر مرونة للصرف إذا كانت التأثيرات التي يتعرض لها الاقتصاد يسيطر عليها الطابع الحقيقي، واثبتت الدراسات التجريبية بأن نظام الصرف الأجنبي له تأثير

على النمو الاقتصادي بصورة مباشرة عن طريق عملية التأقلم مع الصدمات أو بصورة غير مباشرة عن طريق التأثير على محددات النمو الاقتصادي.

- اثبتت الدراسة بأن هنالك علاقة معنوية ايجابية بين أنظمة الصرف والنمو الاقتصادي لمجموعة البلدان النامية محل الدراسة، بحيث يعتبر معدل النمو تحت النظام الثابت اكبر ومن بعدها تأتي الأنظمة المرنة وتأتي الأنظمة الوسيطة بالمرتبة الاخيرة وهذا يتطابق مع ما جاءت به نظرية حلول الزاوية (النظرية القطبية).

6- دراسة (فتاتنية و بوحليط، 2016/2015)

دراسة عن أثر السياسة النقدية والسياسة المالية على النمو الاقتصادي في الجزائر حسب نموذج "سانت لويس" دراسة قياسية للفترة 1990-2014، حيث تهدف الدراسة الى تنفيذ النماذج القياسية في البحوث الاقتصادية ومعرفة نطاق التكامل الوظيفي بين السياستان النقدية والمالية وادراك التطورات التي مرت بها السياستان النقدية والمالية في الجزائر وكذلك النمو الاقتصادي وادراك مدى تأثير السياستان على النمو الاقتصادي في الجزائر، واهم ما توصلت اليه الدراسة:-

- أن اثر السياسة النقدية في المدى الطويل أقل من اثر السياسة المالية على النمو الاقتصادي الا أنه في الواقع تأثير كليهما معنوي ومتمم للأخر، وهكذا فإن الملاحظ أن هناك علاقة طردية ومرتفعة لكل من السياسة النقدية والانفاق الحكومي الاقتصادي على النمو، وعن طريق نموذج انجل غراجر يستقن وجود علاقة طويلة الاجل بين متغيرات الدراسة والنمو.

- كما يظهر أن تأثير السياسة النقدية يبدأ من الامد القصير وذلك لسهولة تكيف السياسة النقدية مع الظروف الاقتصادية، أما تأثير السياسة المالية فهو يحتاج الى مدة زمنية حتى يبدأ تأثيره وذلك أن اخذ التدابير فيما يتعلق بالسياسة المالية تحتاج الى مدة طويلة وذلك للخطوات التي تحتاجها لتسطير السياسة المالية وبالاخص انها تسلتزم الى مصادقة من الاكثرية البرلمانية.

7- دراسة (ايمان، 2016/2015)

دراسة قياسية لأثر رأس المال البشري على النمو الاقتصادي في الجزائر (1980-2013)، تهدف الدراسة الى التعرف على فكرة الاستثمار في رأس المال البشري واثره على النمو الاقتصادي الجزائري والتعرف على حقيقة الاهتمام برأس المال البشري في الجزائر، وتقييم السياسات المتنوعة في هذا الجانب، ومعرفة شتى البرامج والنماذج التي ترتبط بالرأس المال البشري ومحاولة حصر النموذج الملائم للاقتصاد الجزائري والتعرف على حجم مساهمة الاستثمار في رأس المال البشري عن طريق الاستثمار في التعليم وفي تقوية النمو الاقتصادي في الجزائر،

واهم ما توصلت اليه الدراسة:-

- الى وجود تكامل مشترك من خلال فئة "النتائج المحلي الاجمالي" كأحد مقاييس النمو الاقتصادي ومن خلال فئة "عدد حاملي الشهادات العليا" كمؤشر لرأس المال البشري، وهكذا وجود علاقة طويلة الامد بينهما.

- مثلما اتضح من تقدير النموذج على الامد الطويل وجود علاقة طردية بين المؤشرين السابقين.

- مثلما اتضح من الدراسة انه هنالك علاقة سببية ثنائية الاتجاه وذلك من عدد "حاملي الشهادات العليا" نحو "النتائج المحلي الاجمالي" والعكس صحيح، وهذا يعني ان التغيير في "عدد حاملي الشهادات العليا" يساهم في شرح التغيير في "النتائج المحلي الاجمالي"، والتغيير في "النتائج المحلي الاجمالي" يساهم في شرح التغيير في "عدد حاملي الشهادات العليا".

8- دراسة (الخرجي والحيالي، 2017)

دراسة عن الصناعة المصرفية واثار السياسة النقدية على تحقيق الاستقرار الاقتصادي في ظل مسار التحرير المالي، حيث تهدف الدراسة الى التعرف على طبيعة الصناعة البنكية في العراق ونطاق امكانية توفيق سياسة التحرير المالي في اجراء نقلة نوعية في الصناعة البنكية العراقية عن طريق بيان اثر متغيرات التحليل المالي في تحسين وتطوير القطاع المصرفي،

واهم ما توصلت اليه الدراسة:-

- لم تتمكن السياسة النقدية من ادراك الاستقرار النقدي والمحافظة على ثبات صرف العملة المحلية من جهة والتأثير في سعر الفائدة بالطريقة التي تساهم في رفع الادخار وتوفير الموارد اللازمة للأستثمار من جهة اخرى كما لم يتمكن المصرف المركزي من المحافظة على مناسب السيولة والعرض النقدي في الاقتصاد بما يتلائم مع مستوى نمو القطاعات الحقيقية من الاقتصاد، مما خلق التضخم الذي تحول في مرحلة ما من تغذية نفسه بنفسه.

- اصبح العرض النقدي دالة طردية لعجز الموازنة بسبب تبعية السياسة النقدية للسياسة المالية والتي وفقاً لها تم استعمال السياسة النقدية كألية لتمويل عجز الموازنة من خلال سياسة النقد الرخيص.

9- دراسة (ابراهيم، 2017)

دراسة عن دور السياسة النقدية في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية في مصر باستخدام مربع كالدور السحري، حيث تهدف الدراسة الى السعي لمعرفة مدى انجاز السياسة النقدية لأهداف مربع كالدور السحري، عن طريق انشاء نموذج قياسي لقياس اثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الاربعة

(النمو الاقتصادي، التضخم، البطالة، التوازن الحقيقي) التي توصف اهداف مربع كالدور السحري، كما تهدف الدراسة الى تلقي الضوء على القنوات النقدية التي يمكن لاثار السياسة النقدية التحول عن طريقها الى متغيرات مربع كالدور السحري، بالاضافة الى تحليل العلاقة السببية بين السياسة النقدية ومتغيرات مربع كالدور السحري في الامديين القصير والطويل، واهم ما توصلت اليه الدراسة:-

- ان انجاز الاهداف الاربعة لمربع كالدور السحري، هو امر بالغ الصعوبة نتيجة تناقض هذه الاهداف.
- يوجد رد فعل ضعيف جداً لمعدل النمو الاقتصادي للتأثيرات التي تحدث في تغير معدل نمو الكتلة النقدية الحقيقية.

- نستخلص من هذا الاختبار لأثر السياسة النقدية على المتغيرات محل البحث، ان السياسة النقدية لم يكن لها اثر هائل في بلوغ هدف التوازن، عن طريق انجاز اهداف السياسة الاقتصادية وذلك من خلال حدوث اثار ايجابية مستمرة للسياسة النقدية في الامديين القصير والطويل.

10- دراسة (باقر، 2018)

دراسة عن قياس اثر ادوات البنك المركزي في تحقيق الاستقرار النقدي في الاقتصاد العراقي للمدة 2003-2015، حيث تهدف الدراسة الى بيان نجاح او الاخفاق في اداء المصرف المركزي العراقي بعد 2003 من خلال استعماله لوسائل وادوات السياسة النقدية الجديدة كمزاد العملة والتسهيلات القائمة ومزاد الحوالات والسندات لما لها من دور واسع في تحقيق الاستقرار النقدي، وحصر القيود التي تقف في مسار انجاز اهدافه وتم استخدام النموذج القياسي في اختبار اثر مؤشرات السياسة النقدية والمتمثلة بعرض النقد وسعر الفائدة وسعر الصرف في معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي ومعدل التضخم، واهم ما توصلت اليه الدراسة:-

- استعمال البنك المركزي لأدوات جديدة بالاضافة الى الادوات النقدية الكلاسيكية ساعدت بشكل واسع في انجاز الاهداف.

- يرى من الجانب التطبيقي وجود علاقة بمسار واحد بين المتغيرات المستقلة المستخدمة في النموذج القياسي والمتمثلة بعرض النقد وسعر الفائدة وسعر الصرف وبين المتغيرات التابعة معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي ومعدل التضخم.

- يرى ايضاً من العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغيرات التابعة المستخدمة في الدراسة انها لا تتطابق جميعاً مع منطق النظرية الاقتصادية نتيجة للقرارات الغير صحيحة المتخذة في اغلب المجالات ان لم يكن كلها واعتماد الناتج المحلي الاجمالي على اصل يكاد يكون الاوحد للأيرادات المتمثل بالقطاع النفطي كبلد ريعي.

11- دراسة (محمد، 2018)

دراسة عن قياس دور السياسة النقدية في النمو الاقتصادي المستدام في العراق خلال الفترة 1990 - 2014، حيث تهدف الدراسة الى التعرف على فاعلية اثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الحقيقية الكلية معبراً عنها بالنمو الاقتصادي، وقياس نوع العلاقة بين تطور العرض النقدي والنمو الاقتصادي في الاقتصاد العراقي،
واهم ما توصلت اليه الدراسة:-

- ابرزت نتائج تحليل السلاسل الزمنية الناتج المحلي الاجمالي GDP، وعرض النقود بالمعنى الضيق، انها غير ثابتة في مستواها، ولكنها ثابتة في فروقها الاولى، وبرزت النتائج عن وجود تكامل مشترك بين متغيرات النموذج، مما يشير على ان الانحدار المقدر غير زائف.

- ابرزت نتائج التقدير عن وجود الية تنقيح الخطأ في النموذج، وان قيمة الناتج المحلي الاجمالي يصح اختلال التوازن من كل مدة سابقة بنحو (0.933) بمسار قيمتها التوازنية، وان مدة التعديل تحتاج لتسعة اشهر بمسار قيمتها التوازنية بعد اثر اي تأثيرات في النموذج نتيجة للتغير الحاصل في المتغيرات المستقلة، وتعتبر سرعة التصحيح (تسعة أشهر) نحو التوازن لا بأس بها.

12- دراسة (بهنام، 2019)

دراسة عن سياسة تنمية الصادرات واثرها على النمو الاقتصادي في ماليزيا للمدة (1990-2014)، حيث تهدف الدراسة الى التعرف على اثر تنمية الصادرات في النمو الاقتصادي في ماليزيا للمدة 1990-2014، واطهار دور قطاع التجارة الخارجية والصادرات اساساً في رفع النمو الاقتصادي، واهم ما توصلت اليه الدراسة:-

- تعد الصادرات دليل من دلائل النمو الاقتصادي فهي حافز له، اذ لها اهمية كبيرة في التجارة الخارجية، لأنها تؤدي دوراً مهماً في نطاق التنافسية في الاسواق العالمية.

- ان للتنمية الصادرات اثاراً ايجابية على النمو الاقتصادي في الامد الطويل بالاتكال على حزمة من السياسات والاليات لتطبيقها.

- يتضح من اختبار نتائج التقدير القياسية لأثر حزمة من المتغيرات الاقتصادية المستقلة في المتغير التابع للمدة (1990-2014) ان اثر معدل نمو الصادرات في معدل النمو الاقتصادي ايجابي ومعنوي، بينما ان اثر سعر الصرف في معدل النمو الاقتصادي سلبي ومعنوي، وهذا يتماشى مع منطوق النظرية

الاقتصادية، ومع فرضية الدراسة، واما اثر كل من الازمات الاقتصادية ونسبة الصادرات الى الناتج المحلي الاجمالي ونسبة الاستثمار الاجنبي المباشر الى GDP غير معنوي، لذلك تم اقضاءهم من النموذج. وقد توصلنا في دراستنا هذه ان المتغيرين (الاحتياطي القانوني، ونافذة بيع العملة الاجنبية)، كانت استجابتهما ايجابية ولكن الرقم القياسي للأسعار وعرض النقدي بالمعنى الواسع كانت استجابتهما سلبية مع الناتج المحلي الاجمالي (النمو الاقتصادي) في العراق، وهذا يدل ان اغلب المتغيرات مطابقة وصحيحة مع منطوق نظرية الاقتصادية، و هذه النتائج تدعم الفرضيات التي قامت عليها هذه الدراسة بأن الاقتصاد العراقي يؤيد الإجراءات والاصلاحات الاقتصادية التي يتم تنفيذها في العراق في تعزيز معدلات النمو الاقتصادي، وهناك أيضاً تأثير سلبي للآزمات على مستوى النمو الاقتصادي في البلد، ويظهر لدينا ان نتائج هذه الدراسة اقرب من غيرها للنتائج دراسة (باقر، 2018) وهي احدى الدراسات السابقة المرفقة بالبحث.

وحسب مقتضيات الإشكالية المطروحة جاءت هذه الدراسة في ثلاثة فصول فصلين نظريين وفصل تطبيقي، حيث خصص الفصل الأول الاطار النظري للسياسة النقدية تحت عنوان الاطار النظري للسياسة النقدية، وهذا الفصل قسم الى اربعة مباحث، المبحث الاول مفهوم السياسة النقدية واهدافها واستراتيجياتها، المبحث الثاني ادوات السياسة النقدية واثارها، المبحث الثالث قنوات ابلاغ السياسة النقدية واتجاهات السياسة النقدية، المبحث الرابع واقع السياسة النقدية واجراءات تفعيلها.

الفصل الثاني بعنوان فعالية السياسة النقدية وتحقيق النمو الاقتصادي في النظريات الاقتصادية، وهذا الفصل قسم الى اربعة مباحث، المبحث الاول مدلول النمو الاقتصادي في الفكر الحديث، المبحث الثاني نظريات النمو الاقتصادي، المبحث الثالث عرض لدور السياسة النقدية لتحقيق النمو الاقتصادي في النظريات الاقتصادية، المبحث الرابع الدراسات السابقة.

اما الفصل الثالث بعنوان واقع تطبيق السياسة النقدية لتحقيق النمو الاقتصادي في العراق لمدة 2004-2020 وهذا الفصل قسم الى ثلاثة مباحث، المبحث الاول السياسة النقدية في العراق لمدة 2004-2020، المبحث الثاني تطور ادوات السياسة النقدية والنمو في الاقتصاد العراقي 2004-2020، المبحث الثالث قياس وتحليل دور السياسة النقدية في تحقيق النمو الاقتصادي في العراق لمدة 2004-2020

وفي الاخير تم حصر مضمون الدراسة في الخاتمة والتي توصلنا اليها بالإضافة الى بعض التوصيات و الاقتراحات.

الفصل الثالث

واقع تطبيق السياسة النقدية لتحقيق النمو الاقتصادي في العراق للمدة 2004-2020

1.3: السياسة النقدية في العراق للمدة 2004-2020

1.1.3: طبيعة السياسة النقدية في العراق منذ 2004

هذه هي المرحلة التي بدأت في عام 2004، والمتمثلة بصدر القانون رقم 56 للبنك المركزي العراقي، حيث تم فصل موارد النقد الأجنبي للحكومة المركزية عن احتياطات النقد الأجنبي للبنك المركزي العراقي. وممارسة وظيفة مصرف الدولة في ضوء استقلالية الإيرادات الحكومية بالعملة الأجنبية المتمثلة في حساب DFI الذي تمثل عائداته الإيرادات بالنسبة للموازنة العامة مباشرة، يجب إدخالها في الميزانية العمومية للبنك المركزي تحت بنود خارج الميزانية العمومية، وليس كما حدث خلال المرحلة السابقة من استقلال البنك المركزي. حيث تولدت احتياطات البنك المركزي العراقي منذ عام 2004 في اتجاهين:

أولاً: هو الاتجاه السائد أو المباشر: يتمثل في حجب الحكومة بنسبة تتراوح بين (60-70%) من إنفاقها الداخلي بالدينار العراقي عن طريق استبدال الدينار المنتج في البنك المركزي العراقي باعتباره المرجع. إصدار النقد واستبداله بالدولار لتمثل عملية التبادل بين الميزانية العمومية والموازنة العامة. أو بين بنود الميزانية وبنود خارج الميزانية العمومية للبنك المركزي العراقي، وأن هذا التبادل يتم لغرض تغطية المصروفات المحلية بالدينار العراقي، وأن الدولار المحصل مقابل هذا التبادل يمثل تراكم احتياطات النقد الأجنبي للبنك المركزي العراقي أو ما يسمى بالموجودات الأجنبية التي تشكل السيولة الأساسية المستخدمة في التداول.

وتجدر الإشارة إلى أن تمويل تجارة الواردات الحكومية يتم من النسبة المتبقية من النسبة المذكورة أعلاه من خلال إدارته من قبل بنك العراق التجاري TBI، الذي تأسس عام 2003 لتمويل الواردات

الحكومية كبديل مؤقت أو دائم لمصارف الرافدين والرشيد المثقلة بالديون الحكومية الخارجية ودعاوى الحجز القضائي والتي جميعها لا تزال قيد التسوية.

ثانياً: هو الاتجاه غير المباشر: يتمثل في تدفقات معينة من التحويلات المالية المقيمين بالخارج إلى المقيمين بالداخل، ولكن رغم ذلك، فإن التحويلات من كيانات غير مقيمة أو (خارجية) إلى كيانات غير مقيمة (داخلية) قد تركت جزءاً من بصماتها على تدفق العملات الأجنبية في السوق وهي ناتجة عن بعض نفقات الجيش الأمريكي ووكالات أجنبية مختلفة (محمد، 2011، 11-13).

بناءً على فصل احتياطات العملة إلى قسمين، الأول ملك للحكومة وهو مسؤول عن تمويل التجارة العامة، والثاني هو احتياطات البنك المركزي، والذي يضمن في إحدى وظائفه تمويل التجارة الخارجية للقطاع الخاص. من خلال الاستجابة لطلبات البنوك حول هذا الموضوع من خلال مزادات العملات.

اذ ان مزاد يقوم بوظيفة عمليات السوق المفتوح المتمثلة في صرف الدولار بالدينار ليس فقط لتمويل التجارة الخارجية للقطاع الخاص واحتياجاته من النقد الأجنبي، بل كسياسة تدخل نقدي تقدمي لتثبيت سعر الصرف والسيطرة على سعر الصرف المحلي مستويات السيولة واحتواء قوة الإنفاق العام التي تولدها الموازنة العامة، وبشكل خاص النفقات الجارية وتوليد قوة الطلب المحلي شديدة التنوع على السلع والخدمات الأجنبية في مواجهة هشاشة التنوع الاقتصادي المحلي وزيادة الإنفاق الفردي الناتج عن قوة الإنفاق العام في الموازنة العامة، والذي يشكل أساس التضخم الناتج عن ضغوط الطلب أو إجمالي الإنفاق، تشكل مساهمة القطاع الزراعي والصناعي 5 ٪ فقط من تكوين الناتج المحلي الإجمالي، وهذا جعل مزاد العملة وسيلة لامتناس قوة الإنفاق العام الناتج عن ريع النفط وتغذية السوق واحتياجاته الهائلة من الطلب على السلع والخدمات الأجنبية، عبر تمويل البنك المركزي للتجارة الخارجية للقطاع الخاص بوسائل وآليات التمويل المتاحة والذي لا يمكن أن تضمن كفاءة عالية في تمويل التجارة الخارجية للقطاع الخاص. الا من خلال الدفع المقدم او المباشر Advance in Cash كبديل لوسائل تمويل التجارة الخارجية عن طريق الائتمان التجاري او الاعتمادات LCs لكون العراق يحظى بمخاطر ائتمانية Risk Credit ، ولا يوجد لدى البلاد او مؤسساتها تصنيفاً ائتمانياً rating يعتد به في النظام المالي الدولي لكي ينتقل تمويل التجارة من الدفع النقدي عن طريق التحويل المباشر للعملة الاجنبية الى الدفع عن طريق الوسائل الائتمانية في تمويل التجارة المذكورة آنفاً مثل رسائل الاعتمادات LCs او تحصيل المستندات Collections Documentary وغيرها. ان ما يتطلع اليه البنك المركزي العراقي من خطط مستقبلية تتلخص بتطوير ادارة موارد البلاد الخارجية وتنويعها من خلال تكوين وانشاء صندوق للثروة السيادية تختلف معاييرها قليلاً عن معايير ادارة الاحتياطات الاجنبية

الدولية (غطاء العملة) ذلك بتغليب العائد وتعظيمه على مسألة السيولة التي هي ملازمة لصفة الاحتياطيّات الدولية للبنوك المركزية عادة لمواجهة الحالات الطارئة (محمد، 2011، 11-13).

إن تنوع صندوق الثروة السيادية بأدوات مالية مختلفة ينبع من حقيقتين، الأولى هو أن الموارد النفطية التي يصعب امتصاصها من خلال التنوع الحقيقي يجب أن يتم تنويعها مالياً، والثاني أن عوائد صندوق الثروة السيادية يجب أن تدفع لصالح تمويل التنمية وتعزيز القدرات المادية والبشرية للبلاد بالتوازي مع القدرة على التنوع الحقيقي لجميع قطاعات الاقتصاد الوطني، و هذه إحدى الاستراتيجيات القادمة للبنك المركزي، إذا كانت الموازنة العامة عبر سياستها المالية قد اخفقت في تحقيق قاعدة قوية للنمو الاقتصادي ومالت كثيراً نحو الإنفاق الجاري المولد لفائض الطلب الاستهلاكي واستمرار ضعف القاعدة الانتاجية الوطنية، و يتقاطع هذا النهج مع المبادئ الأساسية للسياسة النقدية وأهدافها المتمثلة في ضمان الاستقرار من خلال مطابقة الإنفاق أو توليد عرض تعويضي لنقص العرض المحلي عن طريق تمويل تجارة الواردات ومواءمة العرض على قوة الطلب، خلاف ذلك، تقييد مزايدات العملة تواجهه أوجه قصور خطيرة في تنوع العرض المحلي. إن الإخفاقات في سياسة التنمية لا تؤدي إلا إلى اتجاه سلبي في الاقتصاد يتمثل في ضرب عناصر الاستقرار التي يتكون منها وتشويه السياسة النقدية وتحويلها عن أهدافها، لا سيما في زيادة السعر سقف الموازنات العامة ورفعها. وإذا ما اريد تبديل فلسفة السياسة النقدية في تنفيذ بعض ادواتها كمزاد العملة الاجنبية، يجب أن نبدأ العمل على تغيير فلسفة السياسة المالية وجعلها سياسة مولدة للتنمية، وتوسيع العرض وقاعدة الإنتاج المحلي، وتعظيم كفاءتها وتقليل مستويات البطالة الحقيقية التي تستمر في الزيادة على القوة العاملة بأكملها. وهذا يتطلب تقييم حزمة السياسة الاقتصادية، بعيداً عن أي توجه انتقائي في تقييم بعض السياسات دون غيرها (محمد، 2011، 11-13).

وندرج ادناه التغييرات كافة والاسباب والسماح المتعلقة بأدوات السياسة النقدية للمدة 2016-2019

أولاً: الاحتياطي الإلزامي: مارس البنك المركزي دوره الرقابي على البنوك من خلال هذه الأداة لتحقيق هدفين: الأول حماية ودائع الجمهور من مخاطر السيولة التي قد تتعرض لها البنوك، والثاني طريقة للسيطرة على جانب مهم من السيولة من خلال التحكم في قدرة البنوك على خلق النقود وملح الائتمان من خلال مضاعف الائتمان. وانسجاماً مع توجهات السياسة النقدية ومرونتها العالية المعتمدة في اسناد التنمية الاقتصادية ولغرض دعم سيولة الجهاز المصرفي من حيث توفير السيولة، فقد تقرر في أبريل 2016 إطلاق نسبة (5%) من الحد الأدنى. نسب احتياطي مقدارها (15%) مفروضة على إجمالي الودائع بالدينار العراقي. والدولار الأمريكي للبنوك التي تواجه مشاكل سيولة لسببين: إما لمواجهة السحوبات من عملائها، أو لتمويل المشاريع الصغيرة والمتوسطة للبنوك التي لا تواجه مشاكل سيولة، وتم تعديل الحد

الأدنى لنسب الاحتياطي على الودائع الجارية بمعدل (15٪) و (10٪) على الودائع الادخارية والثابتة بالدينار العراقي (البنك المركزي العراقي، 2021، 8-10).

والدولار الأمريكي سواء كانت ودائع حكومية أو خاصة لدي هذا البنك المرخص له لجميع البنوك المرخص له باستثمار ما لا يزيد عن (50٪) من (15٪) من متطلبات احتياطي الدينار العراقي في شراء التحويلات النقدية الحق في سنة واحدة لغرض توسيع نطاق الائتمان عن طريق تشجيع البنوك على الاستثمار في التحويلات النقدية، ربما يتم استخدامه لدفع عملية التطوير وفقاً لقرار مجلس الإدارة رقم (6) بتاريخ 2017/01/24، في حين تم إغلاق جميع البنوك المرخصة للسماح باستثمار ما لا يزيد عن (50٪) من (15٪) من الاحتياطي المطلوب في شراء التحويلات النقدية بالدينار العراقي، الاختيار والتغيير الضروري في الظروف الاقتصادية للبلاد، بحسب بالنسبة للأعمام المرقمين (58816) اعتباراً من 2/11/2018، تم تخفيض معدلات متطلبات الاحتياطي المفروضة على ودائع البنوك الإسلامية إلى (5٪ بدلاً من 10٪).

ثانياً: نافذة بيع العملة الأجنبية وسعر الصرف البنك المركزي العراقي نافذة بيع العملة الأجنبية وسيلة لضمان واستقرار سعر الصرف مما ساهم بشكل كبير في الحفاظ على استقرار سعر صرف الدينار العراقي والعملة لتغطية الواردات العراقي وتوفير العملة الأجنبية لتغطية واردات القطاع الخاص من السلع والخدمات، وكذلك على احتياجات السفر والعلاج الطبي للمواطنين في عام 2016 الى تطوير إلى تطوير إجراءات بيع العملة الأجنبية عبر نافذته من خلال تشجيع المصارف على اعتماد الية فتح الاعتمادات المستندة لتمويل التجارة الخارجية بدلاً من أسلوب الحوالات، كذلك وضع البنك المركزي معياراً أساسياً للمصارف وشركات التحويل المالي يتضمن مدى التزامهم بمتطلبات ومعايير الامتثال الدولية وقانون مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب، من خلال نتائج تقييم البنك المركزي لأداء مسؤولي الامتثال ووحدات الابلاغ وإدارة المخاطر، وكذلك مطالبة البنوك وشركات تحويل الأموال بتقديم بيان تفصيلي بالمبالغ المحولة وكافة المعلومات التي تتطلبها من متطلبات الإفصاح عن مصادر اموال العملاء (اعرف عميلك)، والتحقق منها وتوثيقها عن طريق الكشف عن المستفيد الحقيقي شراء الدولار ومصادر أموالها في شكل حوالات واعتمادات مستندية، وقصر المعاملات على البنوك المستفيدة والمراسلة (بالخارج) المصنفة من قبل أحد وكالات التصنيف الدولية والبنوك يجب أن تتعاقد مع إحدى شركات التدقيق الدولية ذات السمعة الطيبة لإجراء تقييمات لوضعها المالي وجودة موجوداتهم، وأخيراً، على البنوك الاحتفاظ بالودائع من الجمهور وإتاحتها عند الطلب، وإرسال قوائم بأسماء المستفيدين من شراء الدولار إلى البنك المركزي لإرسالها إلى الهيئة العامة للضرائب والجمارك في الوقت المحدد (البنك المركزي العراقي، 2021، 8-10).

نجحت السياسة النقدية التي انتهجها البنك المركزي في تثبيت المستوى العام للأسعار، حيث بلغ معدل التضخم العام لسنة 2019 م (0.2%) مقارنة بالمعدل المسجل عام 2016 والبالغ (0.4%)، فيما سجل مؤشر التضخم الأساس الذي يقاس بالنسبية التغير في المؤشر بعد الاستبعاد استأثرت كل من المشتقات البترولية (النفط والغاز) وكلتا المجموعتين (الفواكه والخضروات) بـ (0.1%) مقابل (1.2%) في عام 2016، ساهم التطور في السياسة النقدية وفق الخطوات التي اتخذتها والتي طبقت على الجهاز المصرفي العراقي الى زيادة نشاطه وتطوره ويتضح ذلك من خلال تحليل بعض مؤشراتته:

1- تنمية رأسمال المصرف وأصوله: ارتفع إجمالي رؤوس أموال المصارف العاملة في العراق خلال العام 2019 بنسبة (2.3%) ليسجل مبلغ (15.5) مليار دينار مقابل (15.2) مليار دينار سنة 2018 جانب الاصول أظهر في نهاية عام 2019 زيادة في جميع مكوناته.

2- تنمية الودائع المصرفية والائتمان المصرفي: تعتبر الودائع المصرفية والائتمان من بين المصادر الرئيسية لتمويل البنوك، وبالتالي تهتم البنوك بأساليب إنشاء الودائع وتحاول تطويرها باستمرار لتتمكن من زيادة حجم السيولة الموجودة تحت تصرفها، وبالتالي زيادة قدرتها على منح القروض بجميع أنواعها، حيث أن وظيفة المنحة 12 هي وظيفة المنح الائتمان في البنوك التجارية هي الوظيفة الرئيسية الثانية بعد قبول الودائع، حيث تلعب هذه الوظيفة دورًا تمويليًا رئيسيًا في النشاط الاقتصادي.

سجل حجم الودائع لدى البنوك العاملة في العراق نهاية عام 2019 ارتفاعا بنسبة (6.8%) مقارنة بمستواها المسجل عام 2018، لتشكل (31.2%) من الناتج المحلي الاجمالي بالأسعار الجارية، وأسباب الزيادة في حجم الودائع يرجع إلى الزيادة في دخل الأفراد، سمح ذلك لعدد كبير من الموظفين بالادخار بالإضافة إلى أسعار الفائدة حرية للبنوك لتشجيعهم على المنافسة وزيادة قدراتهم إلى جانب الودائع، أما الائتمان البنكي فقد نما بشكل كبير، لذلك منحت البنوك التجارية قروضاً بنكية، وسجل إجمالي رصيد التسهيلات الائتمانية الممنوحة من قبل البنوك العاملة في العراق نهاية عام 2019 ارتفاعا بنسبة (9.3%) مقارنة بالعام السابق، وهو ما يمثل (16.0%) من الناتج المحلي الإجمالي للأسعار الجارية وكان من أهم أسباب هذا الارتفاع هو الزيادة في منح القروض (البنك المركزي العراقي، 2021، 12-13).

2.1.3: أهم التحديات التي واجهت السياسة النقدية في العراق منذ 2004

1. لم يظهر الاقتصاد الحقيقي تغيرات هيكلية صافية من خلال زيادة معدلات النمو بشكل حقيقي يقابل معدلات زيادة الاستقرار الحقيقي للمستوى العام للأسعار.

2. يعاني الاقتصاد العراقي من مسار تنموي غير واضح، يتمثل أولاً في عدم تنوع القاعدة الاقتصادية، وانخفاض استخدام الموارد الاقتصادية المتاحة، وثانياً لدعم جهود التشغيل والتنمية. " الاستثمار لزيادة الإنتاج، وعلى الرغم مما أكدته خطة التنمية الوطنية 2010-2014 (تعزيز دور القطاع الخاص المحلي والأجنبي)، لا سيما مساهمتها في تمويل مشاريع الخطة، والتي تم تقديرها بمعدل مساهمة (46%) على مدى سنوات الخطة)، وبما أن الخطة ركزت على توسيع وتنويع الأنشطة التي يمكن للقطاع الخاص أن يستثمر فيها، وخاصة المشاريع الزراعية المتكاملة والصناعات التحويلية، وخاصة تلك التي تتمتع بميزة نسبية في العراق، فقد أحدثت فجوات في عدة مجالات لتحقيق أهدافها بسبب البيئة المحيطة بها. الأبعاد الأمنية والسياسية والقضايا التي ما زالت تعيق عمليتي الموافقة والتنفيذ. المشاريع وضعف الارتباط بين الموازنات الاستثمارية السنوية وأولويات الخطة وأهدافها ووسائل تحقيق أهدافها. كل هذه العوامل ساهمت في إنتاج انحرافات في بعض مفاصلها، تلتها خطة التنمية الوطنية 2013-2017، التي بنيت في ظل ظروف أمنية أكثر استقراراً، وعلى أساس بيانات ومعلومات أكثر دقة (حيث حددت الخطة حجم استثمار حكومي يصل إلى (329) ترليون دينار تشكل (79%) من إجمالي الاستثمارات المطلوبة للخطة، وتفترض الخطة أن القطاع الخاص يساهم بقيمة (88) ترليون دينار بنسبة (21%) ويتوقع انفاقه في مختلف المجالات التي تحددها الخطة (في الزراعة، الصناعة، النقل، الاتصالات، المباني، الخدمات، التعليم)، الخطة. يعالج التحديات المتمثلة في هبوط أسعار النفط في الأسواق العالمية وما نتج عنه من عجز في الموازنة العامة للدولة والركود الاقتصادي الناتج عن جميع الأنشطة والأحداث الاقتصادية، فضلاً عن سيطرة عصابات داعش على محافظات نينوى والأنبار و الخ.

3 - أن اللوم على تنفيذ السياسة المالية في العراق هو عدم انسجامها أي (الانسجام بين أهداف السياسة المالية والنقدية) والارتباك الواضح الذي ينجم عنها والذي يخل بالرؤى والخطط الاقتصادية الاستراتيجية التي قصدتها الحكومة على أرض الواقع حيث أن السياسات التي اتبعتها الحكومة لم يكن لها تأثير إيجابي على تحقيق أهداف متماسكة مع السياسة النقدية التي اعتمدها البنك المركزي، مما أثر على النتائج المأمول تحقيقها بالتزامن مع نجاح السياسة النقدية للبنك المركزي، أي ضعف قاعدة الإنتاج المحلي، قد أثرت على زيادة حجم الواردات، وبالتالي على ميزان احتياطات النقد الأجنبي، وهذا أمر يتعارض مع المبادئ الأساسية للسياسة النقدية (قاسم، 2017، 140-142).

4- اتجاه البنوك إلى تعظيم الاستثمار في السيولة، أي إيداع السيولة الفائضة في حاضنة خالية من المخاطر، خاصة خلال الفترة (2008-2013) حيث بلغ معدل الفائدة على هذه الودائع (4%)، ولم تتردد البنوك في استثمار السيولة الفائضة لديها مع البنك المركزي من خلال الودائع القائمة بالدينار العراقي للمدة (7، 14، 30 يوماً) وبالدولار لفترة (7، 30، 90 يوماً) التي توقفت في مارس 2009 باستثناء الودائع التي تبلغ مدتها (7) أيام، والتي لا تزال مستمرة حتى الآن لأنها خالية من المخاطر بدلاً من توفير الائتمان النقدي في سوق البنك للجمهور، أي الاستثمار في بيئة و إن قبول معدل عائد أقل أفضل من الاستثمار بعائد أعلى ولكن مع مخاطر اكبر (قاسم، 2017، 140-142).

جدول 4: رصيد ايداعات المصارف لمدة (7) ايام لدى البنك المركزي العراقي للفترة 2007-2019

السنة	الايداعات	سعر الفائدة
2007	2381	18%
2008	980	14.75%
2009	2803	6.83%
2010	1066	4%
2011	2470	4%
2012	3115	4%
2013	3134	4%
2014	383	1.42%
2015	332	1%
2016	1062	1.29%
2017	213	0.50%
2018	47	0.68%
2019	151	1%

المصدر: - السنوات من 2008 الى 2015 (قاسم، 2017، 141) واما باقي السنوات المصدر البنك المركزي العراقي، النشرة الاحصائية السنوية، اعداد

متفرقة.

من الجدول السابق يلاحظ وجود انخفاض رصيد هذه الإيداعات منذ عام 2014 مع ارتفاع لسنة 2016 فقط وذلك لأبتعاد اغلب المصارف المشاركة بهذه النافذة وذلك لأنخفاض سعر الفائدة الممنوح على هذه التسهيلات من قبل المصرف المركزي وبحسب نوعية السياسة النقدية المتبعة مقابل الوضع الاقتصادي الحالي للبلد، وأدى اعتماد الدولة على المورد الحكومي الأول من عائدات النفط إلى جعل النقد هو الأساس (العملة الصادرة للتداول واحتياطيات البنوك في البنك المركزي) المتأثر بالمتغيرات الاقتصادية الكلية الأساسية، ولا سيما الناتج المحلي الإجمالي والنفط منه بشكل خاص لتجعل من عرض النقد متغيراً داخليا مع تعطل مضاعف الائتمان المصرفي إلى حد بعيد، وبالتالي العملة الصادرة والتي تشكل إلى جانب احتياطيات البنوك جزءاً مهماً من النقد الأساسي مما جعل العلاقة ضعيفة في توليد وخلق النقود (عرض النقد) من خلال المضاعف الائتمان. خاصة إذا لاحظ المرء الفوائض المرتفعة لخزائن البنوك

أو الحسابات الجارية لدى البنك المركزي، وهو ما يؤكد الطابع المحافظ للبنوك في التوسع في الائتمان، والمفترض أن يكون حسب تعليمات البنك المركزي، ثمانية أضعاف رأس مال البنك والاحتياجات السليمة، نرى أنها لا تزيد عن مرة ونصف في البنوك الخاصة الآن في أفضل الظروف، فضلاً عن قلة عدد الوحدات المصرفية مقارنة بالسكان (الكثافة المصرفية)، حيث بلغ (29.9) ألف شخص لكل فرع في عامي 2014 و 2015، (قاسم، 2017، 140-142).

يلحظ من الجدول ادناه ضآلة الائتمان الممنوح قياساً بالنتائج المحلي الاجمالي، اذ سجل اعلى نسبة عام 2015 بلغت (19%) مقابل (55%) لدول الشرق الاوسط وشمال افريقيا (قاسم، 2017، 140-142).

جدول 5: الائتمان الممنوح نسبة الى الناتج المحلي الاجمالي

السنوات	رصيد الائتمان النقدي الممنوح من قبل المصارف التجارية (مليون دينار)	نسبة الائتمان الممنوح الى الناتج المحلي الاجمالي %
2004	824673	1.5
2005	1717450	2.3
2006	2664898	2.8
2007	3459020	3.1
2008	4587454	2.9
2009	5690062	4.4
2010	11721535	7.2
2011	20344076	9.4
2012	28438688	11.2
2013	29952012	10.9
2014	34123067	13.2
2015	36752686	19.2
2016	37180123	18.2
2017	37952829	16.8
2018	38486947	15.3
2019	42051511	15.7

المصدر: - السنوات من 2003 الى 2015 (قاسم، 2017، 141) واما باقي السنوات المصدر البنك المركزي العراقي، النشرة الاحصائية السنوية باعداد

متفرقة تم إعدادها من قبل الباحث

5- ومن التحديات المهمة تراجع دور الاستثمارات الأجنبية التي تعد سندا مهماً للدول النامية، حيث أنه يعوض عجز المدخرات المحلية المتاحة للاستثمار، حيث يسعى جاهداً للتخفيف من مشاكل عبء الدين الخارجي والديون الخارجية المسؤول عن خدمته، ويساعد في حل مشكلة العجز في الموازنات العامة للدول وما يرتبط بها من مشاكل أخرى، مثل نقص التمويل العام للإنفاق الرأسمالي وارتفاع الأسعار مما يؤدي إلى انخفاض الأرباح وبالتالي إضعاف الحافز على الاستثمار، حيث يرتبط بزيادة الإنفاق وعدم

القدرة على المنافسة في السوق للسلع والخدمات، واجه الاستثمار الأجنبي والمحلي العديد من المعوقات، من أهمها البيروقراطية الحكومية، والبيروقراطية الوظيفية، والفساد المالي والإداري، وعدم القدرة على تفعيل النافذة الواحدة حسب الحاجة، بالإضافة إلى ضعف هذا القطاع المصرفي، وسجل صافي الاستثمار الأجنبي المباشر في عام 2015 انخفاضاً بنسبة (30.2 - %) مقارنة بعام 2014، حيث يمثل صافي الاستثمار الأجنبي الفرق بين الاستثمار المباشر من العراق والاستثمار الأجنبي المباشر في العراق. قسم إحصاءات ميزان المدفوعات، دائرة الإحصاء والبحوث، البنك المركزي العراقي 1442 (قاسم، 2017، 140-142).

اما السياسة النقدية في عام 2020 واجهت تحديات عديدة بسبب جائحة كورونا التي بدأت في نهاية 2019 وقامت بحزم من التدابير لتحفيز الاقتصاد وكما يأتي:

فيما يتعلق بالإجراءات المتعلقة بأسعار الفائدة والتحفيز الائتماني ودعم السيولة وتنفيذ برامج التيسير الكمي:

1- واصل البنك المركزي اعتماد سعر الفائدة (سعر السياسة النقدية) البالغ 4% لاستئناف النوافذ الاستثمارية للبنوك المفتوحة أمام البنك المركزي.

2- لأغراض دعم السيولة تم تخفيض الحد الأدنى لنسب الاحتياطي الإلزامي المفروضة على الودائع الجارية ذات الطبيعة الحالية إلى (13%) للدينار العراقي فقط بدلاً من (15%) لمدة (6) أشهر، بشرط أن الودائع لأجل يتم الاحتفاظ بها بنسبة (10%) لجميع البنوك، بينما تبلغ النسبة في البنوك الإسلامية (5%) على الودائع لأجل (البنك المركزي العراقي، 2021، 14).

اما بخصوص فاعلية السياسة النقدية في تخفيف الأعباء على قطاعي الأمر والمشروعات المتناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة وتسهيلات الائتمان في ظل تراجع التدفقات النقدية واحتمالية ارتفاع نسبة الدين.

1- قدم البنك المركزي تسهيلات مصرفية من خلال إعادة جدولة قروض البنوك في القطاع الخاص، وبالأخص المستحقة على الشركات الصغيرة والمتوسطة، وكذلك من خلال تمديد فترة سداد القروض الحالية والمستقبلية للقطاعات الأكثر عرضة لتداعيات الفيروس، وتخفيض تكافة الاقتراض

2- الاستمرار في دعم الأنشطة الحقيقية من خلال سياسة الإقراض التي يتبناها البنك المركزي منذ عام 2016 وبالتعاون مع البنوك العاملة في العراق لدفع عجلة التنمية.

3- أعلن البنك المركزي العراقي عن تأجيل سداد أقساط المستفيدين من مبادرات المشاريع الصغيرة والمتوسطة لمدة ثلاثة أشهر، بما في ذلك قروض البنك العقاري وصندوق الإسكان الممول من البنك المركزي، مع عرض عدم زيادة الفائدة نتيجة هذا التأجيل (البنك المركزي العراقي، 2021، 14).

2.3: تطور ادوات السياسة النقدية والنمو في الاقتصاد العراقي 2004-2020

1.2.3: تطور ادوات السياسة النقدية المباشرة والغير مباشرة في الاقتصاد العراقي 2004-2020

ومن اللازم قبل دراسة العلاقة بين ادوات السياسة النقدية ومعدل النمو الاقتصادي ان نبين مدى التطور الحاصل في ادوات السياسة النقدية في الاقتصاد العراقي خلال فترة البحث، والجدولين الاتيين يوضحان ذلك.

جدول 6: معدل نمو عرض النقد بالمعنى الواسع وسعر الصرف وسعر الفائدة للمدة 2004-2020

السنة	عرض النقد M2	معدل النمو M2	سعر الصرف ER	معدل النمو ER	سعر الفائدة FR	معدل النمو FR
2004	11498200	-	1454	-	6	-
2005	14659450	27.5	1473	1.3	7	16.6
2006	21050249	43.6	1477	0.2	16	128.5
2007	26919996	27.9	1266	-14.2	20	25
2008	34861927	29.5	1206	-4.7	16.8	-16
2009	45355289	30.1	1183	-1.9	8.8	-47.6
2010	60289165	32.9	1187	0.3	6.3	-28.4
2011	72069177	19.5	1199	1	6	-4.7
2012	75336125	4.5	1234	2.9	6	0
2013	80700000	7.1	1233	-0.08	6	0
2014	90944900	12.6	1218	-1.2	6	0
2015	86724000	-4.6	1251	2.7	6	0
2016	86649000	-0.08	1281	2.3	4.33	-27.8
2017	88013000	1.5	1256	-1.9	4	-7.6
2018	91603000	4.07	1206	-3.9	4	0
2019	98870000	7.9	1202	-0.33	4	0
2020	109,194,400.00	10.4	1240	3.1	4	0
Average	64396345.76	16.266	1268.588235	-0.900625	7.719411765	2.375

المصدر العمود (5,3,1): البنك المركزي العراقي، دائرة الاحصاء والابحاث، النشرة الاحصائية للمدة (2004 - 2020).

العمود (6,4,2): احتسب من قبل الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول اعلاه.

من الجدول السابق يلاحظ هنالك تفاوت في معدلات النمو الحاصلة بأدوات السياسة النقدية خلال السنوات المذكورة حيث يلاحظ هنالك ارتفاع في معدلات عرض النقد بالمعنى الواسع في اغلب السنوات اعلاه ولكن يحدث هنالك انخفاض في السنتين 2015 و 2016 كما واضح بالجدول حيث معدل النمو اصبح بالسالب ويعود ذلك على الأرجح للوضع السياسي الذي مر به البلد بعد سيطرة داعش على بعض المناطق في العراق والتي ادت الى انخفاض عرض النقد في المناطق التي كانت تحت سيطرة داعش ولكن متوسط معدل النمو في عرض النقد خلال هذه السنوات بلغت 16.266، ويلاحظ ايضاً من الجدول اعلاه ان سعر الصرف وسعر الفائدة معدلات النمو فيها قليلة وتكاد تكون معدومة تقريباً وذلك بسبب نوعية السياسة النقدية التي يتبعها البنك المركزي في العراق منذ 2004 وهي محاولة التركيز على استقرار المستوى العام للأسعار وذلك من خلال استخدام سعر الفائدة وسعر الصرف للتخفيض معدل التضخم والسيطرة عليه قدر المستطاع.

جدول 7: معدل نمو الاحتياطي القانوني ونافذة مبيعات العملة الاجنبية للمدة 2004-2020

السنة	LR الاحتياطي القانوني	معدل النمو LR	FX نافذة مبيعات العملة الاجنبية	معدل النمو FX
2004	1103.5	-	6008	-
2005	2013.3	82.4	10468	74.2
2006	2779.9	38.07	11175	6.7
2007	9629	235.5	15980	42.9
2008	16759.3	74.05	25869	61.8
2009	8048.5	-51.9	33992	31.4
2010	6115.5	-24.01	36171	6.4
2011	6679.4	9.2	39798	10
2012	7396.2	10.7	48649	22.2
2013	8256.3	11.6	53231	9.4
2014	9070.4	9.86	54463	2.3
2015	8053.6	-11.2	44304	-18.6
2016	7442.4	-7.5	33524	-24.3
2017	5503.6	-26.05	42201	25.8
2018	8806.8	60.01	47133	11.6
2019	8105.2	-7.9	51127	8.4
2020	7417.1	-8.4	42665	-16.5
Average	7245.882	24.65188	35103.412	15.85625

المصدر العمود (3.1): البنك المركزي العراقي، دائرة الاحصاء و الابحاث، النشرة الاحصائية للمدة (2004 - 2020) اما العمود (4.2): احتسب من قبل الباحث بالاعتماد على

بيانات الجدول اعلاه.

ويلاحظ من الجدول السابق ان معدل نمو الاحتياطي القانوني ونافذة بيع العملة الاجنبية خلال فترة الدراسة متذبذب ويلاحظ ان متوسط معدل النمو بالنسبة للسنوات الداخلة بالبحث تساوي 24.65188 عند الاحتياطي القانوني وتساوي 15.85625 عند نافذة بيع العملة الاجنبية، ويلاحظ ايضاً هنالك معدلات سالبة بالنمو في السنوات 2015 الى 2017 بالنسبة للاحتياطي القانوني ولسنتين 2019 و2020 ايضاً ويعود سبب ذلك للتقلبات السياسة التي مر بها البلد منذ 2014 وللتقلبات اسعار النفط بعد ظهور فيروس كورونا في العالم، ويلاحظ هذا الامر بالنسبة للنافذة بيع العملة الاجنبية وانخفاضها تقريبا في نفس السنوات المذكورة وكل هذا اثر على الاقتصاد العراقي وبالتالي يؤثر على السياسة النقدية المتبعة في البلد.

2.2.3: تطور معدل النمو الاقتصادي العراقي ومعدل النمو الرقم القياسي للأسعار للمدة 2004-2020

ومن اللازم قبل بدء دراسة العلاقة بين ادوات السياسة النقدية ومعدل النمو المتمثل بالنتائج المحلي الاجمالي بالاسعار الجارية ان نوضح مدى التطور الحاصل في معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي في هذه الفترة الداخلة في الدراسة ومعرفة مدى تطور الرقم القياسي للأسعار المستهلك للنفس الفترة.

جدول 8: معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي والرقم القياسي للأسعار المستهلك للمدة 2004-2020

السنة	GDP	معدل النمو GDP	CPI	معدل النمو CPI
2004	53235000	-	0.025	-
2005	73533000	38.1	0.034	36
2006	95588000	29.9	0.052	52.9
2007	111455813	16.6	0.081	55.7
2008	157026061.6	40.8	0.094	16.04
2009	130642187	-16.8	0.104	10.6
2010	167093204.4	27.9	0.107	2.8
2011	217327107.4	30.06	0.113	5.6
2012	254225490.7	16.9	0.12	6.1
2013	273587529.2	7.6	0.122	1.6
2014	266420384.5	-2.6	0.125	2.4
2015	199715699.9	-25.03	0.127	1.6
2016	203869832.2	2.08	0.089	-29.9
2017	225722375.5	10.7	0.089	0
2018	251064479.9	11.2	0.088	-1.1
2019	266190571.3	6.02	0.088	0
2020	200198586.1	-24.7	0.091	3.4
Average	185111489.6	10.545625	0.091117647	10.23375

المصدر العمود (3،1): البنك المركزي العراقي، دائرة الاحصاء و الابحاث، النشرة الاحصائية للمدة (2004 - 2020) اما العمود (4،2): احتسب من قبل

الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول اعلاه.

يلاحظ من الجدول السابق هنالك تفاوت في معدلات النمو الناتج المحلي الاجمالي خلال فترة البحث، حيث يظهر هنالك ان معدل النمو في سنة 2009 كان بالسالب وربما يعود ذلك للأزمة المالية العالمية التي حدثت في وقتها ويظهر ايضاً في سنتي 2014 و 2015 ان معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي بالسالب ويعود ذلك للظروف التي مر بها البلد من ظهور داعش في ذلك الوقت، ويعاود الناتج المحلي بالانخفاض في اخر سنتين ويدخل بالسالب معدل النمو لما يشهده العالم من تذبذب في اسعار النفط العالمية وللظهور فايروس كورونا وكل هذه الظروف بالتأكيد تأثر على الاقتصاد في البلد، وبالنسبة للرقم القياسي للأسعار المستهلك يلاحظ ان معدل نموه في السنوات الاولى من الدراسة كان بصورة اكبر من معدلات نموه في السنوات الاخيرة وهذا النمو الكبير في السنوات الاولى يؤثر بشكل سلبي على نمو الناتج المحلي الاجمالي ويلاحظ متوسط النمو لكل من الناتج المحلي مقداره 10.545625 ومعدل متوسط نمو الرقم القياسي للأسعار المستهلك يساوي 10.23375 كما واضح في الجدول السابق.

3.3: قياس وتحليل دور السياسة النقدية في تحقيق النمو الاقتصادي في العراق لمدة (2004 - 2020)

يتضمن هذا المبحث محاولة لمعرفة العلاقة بين أدوات السياسة النقدية والناتج المحلي الإجمالي في العراق من خلال عرض مجموعة من المتغيرات التي من شأنها أن تؤثر على الناتج المحلي الإجمالي، والتي ترتبط باستخدام الأساليب القياسية التي تعتبر وسيلة مهمة في فهم الظواهر الاقتصادية والعلاقات السببية بين المتغيرات المختلفة، وفي هذا الاطار، يتم أولاً تحديد أو الكشف عن المتغيرات الاقتصادية التي من المحتمل أن تؤثر على الناتج المحلي الإجمالي في العراق، وصياغة النموذج وتقديره ومن ثم اجراء الدراسة الاقتصادية و الإحصائية واختبار النموذج الأمثل للدراسة.

1.3.3: توصيف النموذج القياسي والبيانات وعينة البحث:

تم الاعتماد في النموذج المقترح على المتغيرات التالية لتحليل مدى فعالية السياسة النقدية و تأثيرها على النمو الاقتصادي في العراق وذلك باستخدام البرنامج الإحصائي Eviews12 لقياس وتحليل دور السياسة النقدية في تحقيق النمو الاقتصادي في العراق وتم الاعتماد على البيانات الصادرة من (البنك المركزي في العراق)، للحصول على مجموعة من البيانات اكثر دقة، وايضا لتحقيق نتائج اكثر واقعية.

لا بد من تحديد المتغيرات المستقلة والمتغيرات التابعة في نموذج الاقتصاد القياسي، وفيما يأتي وصف للمتغيرات في النموذج: أ- المتغير التابع (Dependent Variables):

1- الناتج المحلي الاجمالي (GDP): معبرا عن النشاط الاقتصادي الاجمالي خلال السنة و بالأسعار الجارية.

ب- المتغيرات المستقلة (Independent Variables):

1- الرقم القياسي للأسعار المستهلك كمؤشر للتضخم (CPI): معبرا عن التغير في الرقم القياسي لأسعار المستهلك.

2- سعر الصرف (ER): و هي احصائيات الصادرة عن البنك المركزي.

3- سياسة السوق المفتوحة بمعنى الواسع (M2): عبارة عن حساب للعرض النقدي الذي يتضمن كل العناصر.

4- سعر الفائدة (FR): هو عبارة عن سعر يدفعه البنك المركزي على ايداعات المصارف التجارية سواء أكان استثمارا لمدة ليلة واحدة أم لمدة شهر أو أكثر.

5- الاحتياطي القانوني (LR): وهي نسبة من الودائع التي يحتفظ بها المصرف ولا يجب استخدامها في منح القروض.

6- نافذة مبيعات العملة الاجنبية لدى البنك المركزي (FX): انه عبارة عن سوق العملة الاجنبية، يلتقي فيها الطلب على هذه العملة بالعرض منها وبعدها يتكون سعر الصرف.

لقد حددنا المتغيرات التابعة والمستقلة نستطيع الان صياغة العلاقة الدالية لمتغيرات النموذج والتي تأخذ الشكل الاتي:

$$(GDP = F (CPI + ER + M2 + FR+ LR+ FX$$

$$GDP = B_0 + B_1 (CPI) + B_2 (ER) + B_3 (M2) + B_4 (FR) + B_5 (LR) + B_6$$

$$(FX) + \varepsilon_t$$

تتألف البيانات وعينة البحث للمتغيرات المستقلة على متغير التابع خلال الفترة (2004 – 2020) كما يأتي بالجدول رقم (9):

جدول 9: البيانات وعينة البحث للمتغيرات المستقلة على متغير التابع خلال الفترة (2004 – 2020)

GDP	ER	FX	LR	CPI	FR	M2	Y
36613	1454	6008	1103.5	0.025	6	84277	2004
49921	1473	10468	2013.3	0.034	7	99688	2005
65159	1477	11175	2779.9	0.052	16	14369	2006
88809	1266	15980	9629	0.081	20	21478	2007
131623	1206	25869	16759.3	0.094	16.8	29271	2008
111661	1183	33992	8048.5	0.104	8.8	38836	2009
138517	1187	36171	6115.5	0.107	6.3	51612	2010
185750	1199	39798	6679.4	0.113	6	61691	2011
218032	1234	48649	7396.2	0.12	6	64722	2012
234638	1233	53231	8256.3	0.122	6	75196	2013
228416	1218	54463	9070.4	0.125	6	77811	2014
166965	1251	44304	8053.6	0.127	6	70836	2015
168311	1281	33524	7442.4	0.089	4.33	75284	2016
182534	1256	42201	5503.6	0.089	4	75669	2017
215626	1206	47133	8806.8	0.088	4	80703	2018
222434	1202	51127	8105.2	0.088	4	87513	2019
178100	1240	42665	7417.1	0.091	4	91760	2020

المصدر: البنك المركزي العراقي، دائرة الاحصاء و الابحاث، النشرة الاحصائية للفترة (2004 – 2020)

2.3.3: قياس وتحليل النموذج المقدر:

1- ملخص نتائج اختبارات استقرار السلال الزمنية

تم توضيح نتائج تحليل السلاسل الزمنية قيد الدراسة لاختبار ثباتها بمرور الوقت عن طريق إجراء اختبارات جذر الوحدة وتحديد درجة ثباتها باستخدام اختبار Dicke Fuller باستخدام المعادلة الأولى وهي تقدير انحدار Dickie Fuller الذي يحتوي على الحد الثابت والاتجاه العام، وهو النموذج والجدول الأكثر اكتمالاً. حيث الجدول (10) يعرض نتائج اختبارات جذر الوحدة للمتغير التابع وهو الناتج المحلي الإجمالي والمتغيرات التوضيحية التي لها تأثير على المتغير التابع بعد تحويلها الى بيانات ربع سنوية باستخدام برنامج eviwes12.

جدول 10: ملخص نتائج اختبارات استقرار السلاسل الزمنية للمدة (2004 - 2020)

النتيجة	القيمة الجدولية ADF عند مستوى مغوية 5%	القيمة المحسوبة ADF	المتغيرات
مستقرة عند الفرق 1	-3.479367	-8.376615	الناتج المحلي الاجمالي (GDP)
مستقرة عند الفرق 1	-3.479367	-8.784632	الرقم القياسي للأسعار المستهلك (CPI)
مستقرة عند الفرق 1	-3.479367	-8.218575	سعر الصرف (ER)
مستقرة عند الفرق 1	-3.481595	-4.562285	سياسة السوق المفتوحة بمعنى الواسع (M2)
مستقرة عند الفرق 1	-3.487845	-6.388948	سعر الفائدة (FR)
مستقرة عند الفرق 1	-3.479367	-8.034245	احتياطي القانوني (LR)
مستقرة عند الفرق 1	-3.479367	-8.457984	نافذة مبيعات العملة الاجنبية لدى البنك المركزي (FX)

المصدر: من عمل الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews - 12

يتضح من الجدول (10) أنه وفقاً لاختبار ديكي فولر الموسع، ان السلاسل الزمنية للمتغيرات لجميع المتغيرات في الدراسة لا تعطي سكون متطابقة في المستوى، أي أنها تحتوي على جذر الوحدة وتصبح متطابقة بعد أخذ الفرق الأول، موضحاً انها متكاملة من الدرجة الأولى اي نفس الدرجة من التطابق.

2- اختبار VAR مع ادخال اللوغارتم لستة متغيرات لمعرفة افضل فترة ابطاء او تأخير

جدول 11: اختبار VAR مع ادخال اللوغارتم لستة متغيرات لمعرفة أفضل فترة ابطاء

VAR Lag Order Selection Criteria
Endogenous variables: DLGDP DLCPI DLER DLFR DLFX DLLR DLM2
Exogenous variables: C
Date: 03/31/21 Time: 21:39
Sample: 2004Q1 2020Q4
Included observations: 62

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	538.9729	NA	8.32e-17	-17.16041	-16.92025*	-17.06612
1	539.4200	0.778986	4.02e-16	-15.59420	-13.67291	-14.83985
2	540.0955	1.024002	2.03e-15	-14.03534	-10.43293	-12.62094
3	541.0501	1.231810	1.12e-14	-12.48549	-7.201960	-10.41104
4	911.2626	394.0972*	4.90e-19*	-22.84718*	-15.88253	-20.11268*
5	914.1903	2.455511	3.97e-18	-21.36098	-12.71521	-17.96643

* 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

يظهر من الجدول اعلاه ان اربع قيم من اصل خمسة استقرت عند النقطة الرابعة ولهذا سنعمد فترة ابطاء 4 عند عمل اختبار جوهانسون.

3- اختبار جوهانسون مع ادخال اللوغارتيم على ستة متغيرات بأعتماد فترة ابطاء اربعة بعدما حصلنا عليها من اختبار VAR

جدول 12: اختبار جوهانسون مع ادخال اللوغارتيم على ستة متغيرات نتائج اختبار التأثير (λ trace)

Date: 03/31/21 Time: 22:05
 Sample (adjusted): 2005Q3 2020Q4
 Included observations: 62 after adjustments
 Trend assumption: Linear deterministic trend
 Series: DLGDP DLCPI DLER DLFR DLFX DLLR DLM2
 Lags interval (in first differences): 1 to 4

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.578380	189.1709	125.6154	0.0000
At most 1 *	0.468191	135.6244	95.75366	0.0000
At most 2 *	0.448195	96.47324	69.81889	0.0001
At most 3 *	0.412695	59.61046	47.85613	0.0027
At most 4	0.211707	26.61335	29.79707	0.1115
At most 5	0.162850	11.86444	15.49471	0.1636
At most 6	0.013518	0.843838	3.841465	0.3583

Trace test indicates 4 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.578380	53.54642	46.23142	0.0070
At most 1	0.468191	39.15120	40.07757	0.0633
At most 2 *	0.448195	36.86278	33.87687	0.0213
At most 3 *	0.412695	32.99712	27.58434	0.0091
At most 4	0.211707	14.74891	21.13162	0.3069
At most 5	0.162850	11.02060	14.26460	0.1532
At most 6	0.013518	0.843838	3.841465	0.3583

Max-eigenvalue test indicates 1 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

يلخص الجدول (12) نتائج اختبار التكامل المشترك بين الناتج المحلي الإجمالي ومتغيرات المستقلة للبيانات على أساس ربع سنوي للفترة (2004-2020) وبإدخال اللوغارتيم عليها، حيث أظهرت النتائج رفض الفرضية الصفرية (العدم) لناقلات التكامل (أي وجود علاقات طويلة الأمد). أظهرت النتائج رفض الفرضية القائلة بعدم وجود تكامل مشترك، حيث أن نتائج اختبار التأثير (λ trace) الواردة في الجدول (9) توضح أن القيمة المحسوبة لمعدل الاعظم احتمالية (189.1709) أكبر من القيمة الحرجة (125.6154) عند مستوى 5٪، مما يعني إمكانية رفض الفرضية الصفرية ($H_0 = B_0 = 0$) التي تنص على عدم وجود متجه تكامل متغير ($r = 0$) وبالتالي قبول الفرضية البديلة ($r = 1$) بأن هناك عددًا

معيناً من نواقل للتكامل وبالتالي لا توجد مشكلة انحدار خاطئة، وكذلك يوضح اختبار (λ trace) عن عدم وجود متجه خامس للتكامل المشترك، وبالتالي لا يمكن رفض فرضية العدم، حيث يتبين أن قيمة معدل الامكانية المحسوبة (26.61335) أقل من القيم الحرجة (29.79707) عند مستوى 5%، وكما أثبتت نتائج اختبار القيمة العظمى (λ max)، في الجدول (10) وجود متجهات للتكامل المشترك، إذ أن القيمة المحسوبة لمعدل الامكان الاعظم (53.54642) هي أكبر من القيمة الحرجة (46.23142) عند مستوى 5%، وكذلك يوضح اختبار (λ max) عن عدم وجود متجه ثاني للتكامل المشترك، وبالتالي لا يمكن رفض فرضية العدم، حيث يتبين أن قيمة معدل الامكانية المحسوبة (14.74891) أقل من القيم الحرجة (21.13162) عند مستوى 5%.

4- تقدير النموذج بطريقة المربعات الصغرى وبأدخال ستة متغيرات مستقلة

بعد الانتهاء من المرحلة الأولى وهي تحويل البيانات من سنوية الى ربع سنوية والتحقق من استقرار السلاسل الزمنية للمتغير التابع والمتغيرات التفسيرية وتحويل السلاسل الزمنية غير مستقرة إلى سلاسل زمنية مستقرة وادخال اللوغارتم على جميع بيانات المتغيرات المستقلة والمتغير التابع وذلك للحصول على نتائج ادق ولتجانس البيانات وأعتماذ النموذج التالي في التقدير للحصول على معلمات دقيقة وغير متحيزة، تأتي الخطوة الثانية، وهي صياغة النموذج الذي يأخذ الشكل التالي:

$$DLGDP = B_0 + B_1 (DLCPI) + B_2 (DLER) + B_3 (DLM2) + B_4 (DLFR) + B_5 (DLLR) + B_6 (DLFX) + \varepsilon_t$$

وبتطبيق النموذج بالاعتماد على البيانات الواردة بالجدول (9) وذلك بعد أخذ الفروق للسلاسل الزمنية غير المستقرة وادخال اللوغارتم عليها، نجد أن نتائج التقدير قد جاءت على النحو التالي:

جدول 13: ملخص نتائج تقدير النموذج بستة متغيرات

Dependent Variable: DLGDP
Method: Least Squares
Date: 04/08/21 Time: 14:19
Sample (adjusted): 2004Q2 2020Q4
Included observations: 67 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.002206	0.007301	0.302221	0.7635
DLCPI	-0.462641	0.161967	-2.856393	0.0059
DLER	0.330192	0.514424	0.641867	0.5234
DLM2	-0.213142	0.057121	-3.731380	0.0004
DLFR	-0.184704	0.133176	-1.386922	0.1706
DLLR	0.337476	0.070563	4.782610	0.0000
DLFX	0.706353	0.107019	6.600246	0.0000
R-squared	0.747858	Mean dependent var		0.023611
Adjusted R-squared	0.722643	S.D. dependent var		0.106941
S.E. of regression	0.056320	Akaike info criterion		-2.816926
Sum squared resid	0.190317	Schwarz criterion		-2.586585
Log likelihood	101.3670	Hannan-Quinn criter.		-2.725779
F-statistic	29.66012	Durbin-Watson stat		2.003428
Prob(F-statistic)	0.000000			

المصدر: من عمل الباحث بالاعتماد على برنامج eviews12

وبالنظر إلى نتائج التقدير الواردة في الجدول (13) أعلاه نجد أن المتغيرين المستقلين سعر الفائدة وسعر الصرف غير معنويان وباقي المتغيرات جاءت معنوية وكان لهما تأثير سلبي بشكل عام وغير معنوي على احد اختبارات القياسية التي تم اختبارها وعلى اختبار تصحيح الخطأ وبالامكان ملاحظة ذلك من خلال النظر الى الملحقين (3و4)، وتم وضع ملحقين اضافيين للتعرف على اختبار var وجوهانسون عند ادخال اربع متغيرات مستقلة بدل ستة فالنتائج لم تفرق من ناحية المضمون العام وبالامكان ملاحظة ذلك من خلال النظر الى الملحقين (5و6)، ويلاحظ من الجدول (11) ان سعر الفائدة ترتبط بعلاقة عكسية مع معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي وهذا يتفق مع طبيعة النظرية الاقتصادية إذ ان زيادة سعر الفائدة بمقدار وحدة واحدة تؤدي الى انخفاض GDP بمقدار (0.184704) وحدة، وان سعر الصرف ترتبط بعلاقة طردية مع معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي، حيث تعتبر هذه النتيجة من الناحية الاقتصادية ومن خلال البحوث الدولية في الدول النامية بالخصوص على ان العلاقة بين سعر الصرف والنمو الاقتصادي بأنها ليست علاقة الية، وانما علاقة تشترط بعوامل ومحددات كثيرة، والاشارة الموجبة تدل على ان زيادة سعر الصرف بمقدار وحدة واحدة تؤدي الى زيادة DLGDP (0.330192) وحدة، ولذلك تم تعديل النموذج السابق للوصول إلى نتائج افضل، وسوف نتحدث عن باقي المتغيرات بعدما تم اخراج المتغيرين السابقين من النموذج والنتائج الان على النحو التالي:

جدول 14: ملخص نتائج تقدير النموذج بأربعة متغيرات

Dependent Variable: DLGDP
Method: Least Squares
Date: 04/10/21 Time: 16:51
Sample (adjusted): 2004Q2 2020Q4
Included observations: 67 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.004639	0.007086	0.654739	0.5151
DLCPI	-0.555468	0.142487	-3.898364	0.0002
DLM2	-0.158523	0.036553	-4.336855	0.0001
DLLR	0.259587	0.040624	6.389939	0.0000
DLFX	0.769101	0.097051	7.924697	0.0000
R-squared	0.739686	Mean dependent var		0.023611
Adjusted R-squared	0.722891	S.D. dependent var		0.106941
S.E. of regression	0.056295	Akaike info criterion		-2.844731
Sum squared resid	0.196485	Schwarz criterion		-2.680202
Log likelihood	100.2985	Hannan-Quinn criter.		-2.779627
F-statistic	44.04338	Durbin-Watson stat		2.014679
Prob(F-statistic)	0.000000			

المصدر: من عمل الباحث بالاعتماد على برنامج eviews12

وبالنظر إلى نتائج التقدير الواردة في جدول (14) يتضح لنا مايلي:

- بالنسبة لأختبار معنوية معادلة الانحدار يلاحظ أن قيمة F-statistic المحسوبة جاءت مساوية لـ (44.04338) وهي قيمة جوهرية عند أي مستوى معنوية، وتؤكد ذلك قيمة الـ P-Value التي جاءت مساوية للصفر، وهو الأمر الذي من خلاله نستطيع رفض فرضية العدم لصالح الفرضية البديلة، القائل بأن واحد على الأقل من معاملات الانحدار يختلف معنوياً عن الصفر. وبالتالي جوهرية المعادلة ككل في التأثير على المتغير التابع والتوصيف الدقيق في تحديد دالة الناتج المحلي الاجمالي في الاقتصاد العراقي.

- أما بالنسبة لمعنوية معاملات الانحدار كل على حدة، نلاحظ أن قيمة t-Statistic المحسوبة لكل معامل انحدار جاءت جوهرية ومعنوية، ويؤكد ذلك قيمة الـ P-Value التي جاءت أقل من 5% لكل معامل، وهو الأمر الذي من خلاله نستطيع رفض الفرضية العدمية لصالح الفرضية البديلة، القائل بأن كل معامل انحدار على حدة يختلف معنوياً عن الصفر، وهذا يعني أن المتغيرات التفسيرية لها تأثير معنوي و حقيقي على المتغير التابع وهو الناتج المحلي الاجمالي.

- بالنسبة لمدى مساهمة المتغيرات التفسيرية في تحديد سلوك المتغير التابع، يتضح لنا من قيمة معامل التحديد R2 التي جاءت تساوي 0.73 أي أن 73% من التغيرات الحاصلة في المتغير التابع وهو (الناتج

المحلي الاجمالي) ترجع إلى المتغيرات التفسيرية والمتبقي يعود إلى متغيرات لا يمكن قياسها أو أخطاء في التقدير.

- قيمة إحصائية Durbin-Watson stat والتي بلغت (2.01)، وهي قيمة قريبة من (2)، مما يعني أن هذا النموذج لا يحتوي على مشكلة الارتباط الذاتي بين البواقي وعليه سنقبل فرضية العدم ونرفض الفرضية البديلة لكون فرضية العدم تنص على عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي لكون قيمة D.W والبالغة (2.01) أصغر من قيمة (4-dl) الحد الأدنى.

ومن ثم يمكن كتابة هذا النموذج المقدر على النحو التالي:

$$DLGDP = 0.004639 - 0.555468DLCPI - 0.158523DLM2 + 0.259586DLLR + 0.769100DLFX$$

وتشير نتائج المعادلة المقدرة ان معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي DLGDP بلغ (0.004639) وحدة، كما ويلاحظ وجود علاقة عكسية بين الناتج المحلي الاجمالي والرقم القياسي للأسعار المستهلك كمؤشر للتضخم، حيث يتبين لدينا من الاشارة السالبة العلاقة العكسية بين الرقم القياسي للأسعار المستهلك مع DLGDP وهذا يتفق مع منظور النظرية الاقتصادية اذ ان زيادة الرقم القياسي للأسعار المستهلك بمقدار وحدة واحدة ستؤدي الى انخفاض DLGDP بمقدار (0.555468) وحدة.

- اما بالنسبة للعرض النقدي فالاشارة السالبة تدل على وجود علاقة عكسية بين الناتج المحلي الاجمالي وعرض النقد بالمعنى الواسع، فلهذا فإن زيادة عرض النقد بمقدار وحدة واحدة سيؤدي الى انخفاض DLGDP بمقدار (0.158523) وحدة وهذا لا يتفق مع منطوق النظرية الاقتصادية وان سبب ذلك يعود الى ضعف القطاعات الاقتصادية المنتجة عدا قطاع النفط الذي لا يتأثر بعرض النقد وانما يؤثر فيه.

- وفي حين يتبين لدينا من الاشارة الموجبة العلاقة الطردية بين الناتج المحلي الاجمالي والاحتياطي القانوني، اذ ان زيادة الاحتياطي القانوني بمقدار وحدة واحدة ستؤدي الى ارتفاع DLGDP بمقدار (0.259586) وحدة، ويعود ذلك لحرص العراق على سياسة سعر الصرف المتبعة والمثبتة بالدولار الأمريكي، استخدمت مؤسسة النقد أحد الأدوات التقليدية للتأثير في السيولة وكبح التضخم من التزايد من خلال الاحتياطي القانوني، وتحاول المؤسسة بهذه الأداة التأثير في حجم الودائع لدى البنوك والحد من قدرة المصارف على التوسع في الإقراض من خلال تقليص حجم الأموال المتاحة لديهم، والآثار المتوقعة من الناحية النظرية قد تعد خطوة رفع نسبة الاحتياطي القانوني فاعلة في التأثير في إدارة السيولة في النظام المصرفي والتحكم بالنمو الزائد في عرض النقود والائتمان المصرفي، وكما قد يكون رفع نسبة الاحتياطي القانوني من أنجع الأدوات المتاحة للحد من السيولة المحفزة للتضخم والمستهدفة للسلع

والخدمات الاستهلاكية، في حين أن تلك السيولة ذات تأثير محدود في باقي الأنشطة الاقتصادية في العراق، وقد خلصت عدد من الدراسات التطبيقية إلى أن رفع الاحتياطي القانوني قد يكون مؤثراً في الحد من نمو الائتمان المصرفي وتقليص الضغوطات التضخمية في الاقتصادات غير المستقرة خلال فترات النمو المتسارع.

- واما بالنسبة لنافذة بيع العملة الاجنبية لدى البنك المركزي فإن الاشارة الموجبة تدل على وجود علاقة طردية بين الناتج المحلي الاجمالي و نافذة بيع العملة الاجنبية لدى البنك المركزي العراقي، اذ ان زيادة بيع العملة الاجنبية لدى البنك المركزي بمقدار وحدة واحدة ستؤدي الى ارتفاع DLGDP بمقدار (0.769100) وحدة، ويعود ذلك لأستخدام البنك المركزي سياسة استقرار سعر الصرف الدينار كأداة اساسية في تحقيق الاستقرار السعري في العراق من خلال استخدامه لنافذة بيع العملة الاجنبية،

وهذا الامر يتطلب ان يحتفظ البنك المركزي بأحتياطيات رسمية تغطي او ما تعادل (100%) من حجم الدينار التي يصدرها وتصبح خارج خزانته للحفاظ على استقرار الاسعار، ويعد كمصدر اساسي في تمويل تجارة القطاع الخاص للسلع والخدمات التي يحتاجها السوق العراقي، ويساعد على رفع القدرة الشرائية لذوي الدخل المحدودة من خلال مستوى التحسن الذي بلغه الدينار العراقي وانعكسه على القيمة الحقيقية للدخل، ويساهم المزاد بشكل كبير من خلال شراء البنك المركزي للعملة الاجنبية المتوفرة لدى وزارة المالية والتي يشتريها البنك المركزي لغرض تمكين الوزارة من دفع النفقات التشغيلية للموازنة العامة للدولة بالدينار العراقي دون ان يحتاج الى اصدار عملة اضافية ترفع من حجم الكتلة النقدية وتساهم في رفع وتائر التضخم، وبالختام من دون التنسيق بين السياسة المالية والنقدية، فمن الصعوبة السيطرة على التضخم باستخدام السياسة النقدية وحدها، وذلك لأن التضخم ليس منوطاً بالسياسة النقدية فقط، وسينأثر ويرتفع النمو الاقتصادي بالبلد من خلال التنسيق بين السياستين معاً.

وعلماً أنه من خلال المتابعة للمتغيرات التفسيرية المؤثرة في الناتج المحلي الاجمالي ولخصوصية الاقتصاد العراقي قد توصلنا إلى أهم هذه المتغيرات التفسيرية وأستبعاد الكثير من المتغيرات الاخرى ذات التأثير الاقل والغير المعنوي والغير مباشرة.

5- اختبار تصحيح الخطأ على نموذج المربعات الصغرى وبأربعة متغيرات مستقلة.

بعد التأكد من السلاسل الزمنية لمتغيرات نموذج الدراسة أنها غير مستقرة في المستوى ومستقرة في الفرق، ومن ثم التحقق من أنها متكاملة تكاملاً مشتركاً، يتضح أن هنالك علاقة توازنية طويلة الاجل بين المتغير التابع والمتغيرات التفسيرية، وعليه ينبغي أن تحظى بتمثيل نموذج تصحيح الخطأ، والجدول (15) يبين نتائج نموذج تصحيح الخطأ.

جدول 15: ملخص نتائج اختبار تصحيح الخطأ

Dependent Variable: DLGDP
 Method: Least Squares
 Date: 04/10/21 Time: 15:58
 Sample (adjusted): 2004Q2 2020Q4
 Included observations: 67 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.004179	0.006822	0.612601	0.5424
DLCPI	-0.588957	0.137814	-4.273580	0.0001
DLFX	0.807403	0.094713	8.524773	0.0000
DLLR	0.265011	0.039159	6.767522	0.0000
DLM2	-0.164916	0.035275	-4.675154	0.0000
UU(-1)	-1.22E-06	4.99E-07	-2.437619	0.0177
R-squared	0.762792	Mean dependent var		0.023611
Adjusted R-squared	0.743349	S.D. dependent var		0.106941
S.E. of regression	0.054177	Akaike info criterion		-2.907833
Sum squared resid	0.179044	Schwarz criterion		-2.710398
Log likelihood	103.4124	Hannan-Quinn criter.		-2.829708
F-statistic	39.23164	Durbin-Watson stat		1.935973
Prob(F-statistic)	0.000000			

المصدر: من عمل الباحث بالاعتماد على برنامج eviews12

يتضح من الجدول (15) أن معامل تصحيح الخطأ بلغت قيمته (-1.22) وذو قيمة الاحتمالية (0.0177) وهي اقل من 5% وبالتالي يشير إلى وجود علاقة توازنية طويلة الاجل في هذا النموذج.

6- الاختبارات القياسية عند اربعة متغيرات مستقلة

حيث يبين إختبار LM في الجدول رقم (16) خلو النموذج من الارتباط الذاتي ما بين البواقي، حيث كانت قيمة $F=1.199202$ باحتمالية $P=0.3209$ أي أكبر من 0.05 مما يعني عدم امكانية رفض الفرضية الصفرية null (H_0).

جدول 16: اختبار الارتباط الذاتي

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:
Null hypothesis: No serial correlation at up to 4 lags

F-statistic	1.199202	Prob. F(4,58)	0.3209
Obs*R-squared	5.117873	Prob. Chi-Square(4)	0.2754

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 04/12/21 Time: 18:07

Sample: 2004Q2 2020Q4

Included observations: 67

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.001076	0.007058	0.152397	0.8794
DLCPI	-0.028099	0.142161	-0.197657	0.8440
DLM2	-0.016171	0.037065	-0.436291	0.6642
DLLR	0.003556	0.040398	0.088024	0.9302
DLFX	-0.029004	0.097346	-0.297948	0.7668
RESID(-1)	-0.007062	0.126237	-0.055939	0.9556
RESID(-2)	-0.007196	0.126245	-0.057003	0.9547
RESID(-3)	-0.007332	0.126253	-0.058072	0.9539
RESID(-4)	0.302608	0.138325	2.187660	0.0327
R-squared	0.076386	Mean dependent var	2.28E-18	
Adjusted R-squared	-0.051009	S.D. dependent var	0.054562	
S.E. of regression	0.055937	Akaike info criterion	-2.804790	
Sum squared resid	0.181476	Schwarz criterion	-2.508637	
Log likelihood	102.9605	Hannan-Quinn criter.	-2.687601	
F-statistic	0.599601	Durbin-Watson stat	1.998932	
Prob(F-statistic)	0.774291			

أما بالنسبة إلى اختبار تجانس التباين فأنها بينت أن البواقي ذات تباين متجانس، ودل على ذلك اختبار Breusch-Pagan-Godfrey حيث كانت قيمة $F=2.102969$ باحتمالية $P=0.0911$ وهي قيمة أكبر من 0.05 مما يعني عدم امكانية رفض الفرضية الصفرية (H_0) كما هو مبين في الجدول رقم (17).

جدول 17: اختبار تجانس التباين

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	2.102969	Prob. F(4,62)	0.0911
Obs*R-squared	8.004272	Prob. Chi-Square(4)	0.0914
Scaled explained SS	68.10892	Prob. Chi-Square(4)	0.0000

Test Equation:
Dependent Variable: RESID^2
Method: Least Squares
Date: 03/31/21 Time: 21:14
Sample: 2004Q2 2020Q4
Included observations: 67

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.002703	0.001605	1.684095	0.0972
DLCPI	0.069638	0.032279	2.157390	0.0349
DLFX	-0.018184	0.021986	-0.827067	0.4114
DLLR	-0.021215	0.009203	-2.305256	0.0245
DLM2	0.017165	0.008281	2.072963	0.0423
R-squared	0.119467	Mean dependent var	0.002933	
Adjusted R-squared	0.062658	S.D. dependent var	0.013172	
S.E. of regression	0.012753	Akaike info criterion	-5.814425	
Sum squared resid	0.010083	Schwarz criterion	-5.649895	
Log likelihood	199.7832	Hannan-Quinn criter.	-5.749320	
F-statistic	2.102969	Durbin-Watson stat	2.095573	
Prob(F-statistic)	0.091104			

الخاتمة

الاستنتاجات:

النظرية:

- 1- استعمل البنك المركزي الادوات الحديثة مع الادوات النقدية التقليدية للمساهمة بشكل كبير في تحقيق الاهداف المرجوة من السياسة النقدية.
- 2- تم ملاحظة ان الاقتصادي العراقي ورغم تطبيق مختلف الاصلاحات والتعديلات والبرامج الا انه لا زال امامه شوط لتحقيق الاهداف المرجوة.
- 3- البنك المركزي يستخدم سياسة نقدية للتأثير على النمو الاقتصادي.

العملية:

- 1- بينت الدراسة ومن خلال اختبارات جذر الوحدة لديكي فولر الموسع ان كل السلاسل الزمنية تتسم بعدم الاستقرارية عند المستويات لكن تصبح مستقرة عند أخذ الفروق الأولى لها، وهي حالة عادية بالنسبة للبحوث الاقتصادية.
- 2- تتسم متغيرات النموذج بعلاقة طويلة الأجل من خلال اختبارات التي تم اجرائها عن طريق برنامج [eviews12](#).
- 3- يتبين من النتائج القياسية ان مؤشرات السياسة النقدية المستخدمة في النموذج القياسي لها تاثير كبير في المتغير التابع عندما بلغ (R^2) المتمثل بمعامل التحديد 73% مما يعني ان المتغيرات المستقلة فسرت 73% من قيمة المتغير التابع.

4- وجود علاقة عكسية بين الناتج المحلي الاجمالي والرقم القياسي للأسعار المستهلك كمؤشر للتضخم، وهذا يتفق مع منظور النظرية الاقتصادية، ووجود علاقة عكسية بين الناتج المحلي الاجمالي وعرض النقد بالمعنى الواسع، وهذا لا يتفق مع منطوق النظرية الاقتصادية وان سبب ذلك يعود الى ضعف القطاعات الاقتصادية المنتجة عدا قطاع النفط الذي لا يتأثر بعرض النقد وانما يؤثر فيه، ووجود علاقة طردية بين الناتج المحلي الاجمالي والاحتياطي القانوني، ووجود علاقة طردية بين الناتج المحلي الاجمالي ونافذة بيع العملة الاجنبية لدى البنك المركزي العراقي، ويعود ذلك لأستخدام البنك المركزي سياسة استقرار سعر الصرف الدينار كأداة اساسية في تحقيق الاستقرار السعري في العراق من خلاله استخدام هذه الأدوات النقدية.

5- يلاحظ ايضاً من العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع المستخدم في الدراسة انها لا تتفق جميعاً مع منطوق النظرية الاقتصادية ويعود سبب ذلك للقرارات الغير الصحيحة المتخذة في اكثر المجالات ان لم يكن جميعها واعتماد الناتج المحلي الاجمالي على مصدر يكاد يكون الاوحد للأيرادات المتمثل بالقطاع النفطي كبلد ريعي.

لذلك فإن هذه النتائج تدعم الفرضيتين التي قامت عليها هذه الدراسة بأن الاقتصاد العراقي يؤيد الإجراءات والاصلاحات الاقتصادية التي يتم تنفيذها في العراق في تعزيز معدلات النمو الاقتصادي، وهناك ايضاً تأثير سلبي للآزمات على مستوى النمو الاقتصادي في البلد.

التوصيات:-

1- يعاني الاقتصاد العراقي من عدم التوازن ولمعالجة هذه الاختلالات الموجودة في الاقتصاد العراقي لا بد من تفعيل دور السياسات الاقتصادية الكلية الى جانب السياسة النقدية من اجل اجراء اصلاحات اقتصادية لجميع جوانب الاقتصاد العراقي.

2- الاستمرار بتفعيل السياسة النقدية بأدواتها المختلفة وتنوعيتها وخاصة غير المباشرة منها وجعلها آليات أساسية لتفعيل النشاط الاقتصادي وتحقيق الاداء المرضي في الناتج المحلي الاجمالي.

3- يجب على الحكومة اتخاذ إجراءات أخرى إلى جانب السياسة النقدية لتعزيز النمو الاقتصادي، وتشمل هذه السياسات زيادة الانفاق الحكومي على القطاعات الانتاجية في الاقتصاد من أجل تعزيز النمو الاقتصادي.

4- دعم البنك المركزي لتنوع الاحتياطات النقدية بسلة من العملات الاجنبية الاخرى بالاضافة الى الدولار.

5- ضرورة التنسيق بين السياستين النقدية والمالية، وأن يكون هذا الانسجام عامل يحقق الاستقرار النقدي والمالي، ويرفع باتجاه تحقيق أعلى معدلات نمو اقتصادي.

6- تنوع مصادر الحصول على العملة الاجنبية وعدم الاعتماد على مصدر واحد للعملة الاجنبية والمتمثلة بالدولار المتأتي من الايرادات النفطية.

7- انطلاقاً من الاهمية الكبرى للسياسة النقدية في تحقيق النمو الاقتصادي والمحافظة عليه، يجب توفر المناخ الملائم لعمل تلك السياسة بحرية سواء من خلال الاحترام المطلق لأستقلاليتها او عدم التشكيك برصانة خططها وكفاءة ادواتها.

قائمة المصادر

المصادر العربية:

أ- وثائق رسمية:

1- البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للأحصاء والابحاث (النشرة الاحصائية السنوية) للسنوات 2004-2020.

ب- المجالات و الدوريات:

1- علي، سنوسي، 2015، محاضرات في النقود والسياسة النقدية، مطبوعة موجهة للطلبة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة المسيلة، الجزائر.

2- قويدرمعزي ونوال دما، 2010، فعالية السياسة النقدية وآثارها في اقتصاديات الدول المتقدمة والنامية، مجلة الاقتصاد الجديد، العدد2، جانفي.

3- محمد، مظهر، 2011، السياسة النقدية والمالية والسيطرة على متغيرات التضخم واسعار الصرف، مركز حمورابي للبحوث والدراسات الاستراتيجية.

4- قاسم، سحر، 2017، ملامح وابعاد السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي للمدة (2003-2015) تحديات التنمية، مجلة الدراسات النقدية والمالية، المجلد1، العدد الثاني، البنك المركزي العراقي.

5 البنك المركزي العراقي، 2021، السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي وفق ضرورات المستقبل للمدة 2016-2020، دائرة الاحصاء والابحاث قسم الاقتصاد الكلي، العراق.

6- سميرة سعيداني، 2019، محاضرات في الاقتصاد النقدي المعمق، مطبوعة موجهة للطلبة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة محمد بشير الابراهيمية، الجزائر.

ج- الرسائل الجامعية:

1- سمية، حاجي، 2016، دور السياسة النقدية في معالجة اختلال ميزان المدفوعات حالة الجزائر 1990-2014، رسالة مقدمة لنيل شهادة دكتوراة الطور الثالث في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاديات النقود والبنوك واسواق المال، الجزائر، غير منشورة.

2- طاوس، صالح، 2015، مدى فعالية السياسة النقدية ودورها في تحقيق النمو الاقتصادي دراسة حالة 2000-2010، مذكرة مقدمة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم التجارية، تخصص مالية مؤسسة، الجزائر، غير منشورة.

- 3- حليلة، باب الله، 2019، اثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي في الجزائر دراسة قياسية 1990-2017، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر في العلوم التجارية، تخصص اقتصاد كمي، الجزائر، غير منشورة.
- 4- وسام، بلعززية، 2012، السياسة النقدية كوسيلة لتحقيق الاهداف الاقتصادية، مذكرة مكملة لنيل ماستر اكاديمي في علوم التسيير، تخصص مالية، الجزائر، غير منشورة.
- 5- الزامل، خالد عبدو، 2005، دور السياسة النقدية في رسم معالم السياسة الاقتصادية الكلية في سوريا، اطروحة دكتوراة، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة دمشق.
- 6- دراوسي، مسعود، 2006، السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي حالة الجزائر 1990-2004، مذكرة دكتوراة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر.
- 7- مفتاح، صالح، 2003، النقود والسياسة النقدية، اطروحة دكتوراة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر.
- 8- موسى، بوشنب، 2010، اشكالية التوفيق بين السياسة النقدية والسياسة المالية في ضبط التوازن الاقتصادي حالة الجزائر 1990 افاق 2009، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة احمد بو قره بومرداس، الجزائر.
- 9- العمر، حسين علي، 2009، قنوات تأثير السياسة النقدية (حالة الكويت)، مجلة جامعة الشارقة للعلوم الانسانية والاجتماعية، المجلد 6، العدد 3.
- 10- الزهرة، ديش فاطمة، 2018، دور السياسات النقدية والمالية في الحد من الازمات الاقتصادية دراسة حالة ازمة الديون السيادية في منطقة الاورو، مذكرة تخرج لنيل شهادة الدكتوراة في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود وبنوك ومالية، جامعة تلمسان، الجزائر، غير منشورة.
- 11- الشاذلي، احمد شفيق، 2017، قنوات انتقال اثر السياسة النقدية الى الاقتصاد الحقيقي، مجلة دراسات اقتصادية، العدد 39، ابوظبي، الامارات العربية المتحدة.
- 12- خيرة، بن ويس، 2015، اثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي في الجزائر دراسة قياسية 1970-2013، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماستر في العلوم التجارية، تخصص بنوك واعمال، جامعة د. الطاهر مولاي سعيدة، الجزائر، غير منشورة.

- 13- فتيحة، بنابي، 2009، السياسة النقدية والنمو الاقتصادي، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاديات المالية والبنوك، جامعة امحمد بوقرة بومرداس، الجزائر، غير منشورة.
- 14- كميلية، بوكرة، 2010، تأثير استقلالية البنك المركزي على فعالية تنفيذ السياسة النقدية – دراسة حالة بنك الجزائر، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص تمويل دولي ومؤسسات نقدية ومالية دولية، جامعة العربي بن امهيدي - ام البواقي، الجزائر، غير منشورة.
- 15- كريم بودخدخ، 2010، اثر سياسة الانفاق العام على النمو الاقتصادي دراسة حالة الجزائر (2001 – 2009)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير جامعة دالي ابراهيم، الجزائر.
- 16- أسماء عدة، 2015، أثر الإنفاق العمومي على النمو الاقتصادي في الجزائر، مذكرة شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير جامعة وهران 2 الجزائر.
- 17- ايمان حملة، 2016، دراسة قياسية لأثر رأس المال البشري على النمو الاقتصادي في الجزائر (1980 – 2013)، مذكرة مكملة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية و العلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة أم البواقي.
- 18- محمد قريشي ومصطفى نعيمي، 2017، أثر التعليم على النمو الاقتصادي، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر أكاديمي في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية و العلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة د. الطاهر مولاي سعيدة.
- 19- محمد عدة، 2016، تأثير الصادرات على النمو الاقتصادي في الجزائر الفترة الممتدة من (1990- 2014)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي في العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير قسم العلوم التجارية، جامعة عبد الحميد بن باديس- مستغانم.
- 20- العمري على، 2008، دراسة تأثير تطورات أسعار النفط الخام على النمو الاقتصادي دراسة حالة الجزائر (1970 – 2006)، رسالة مقدمة من متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، معهد العلوم الاقتصادية و علوم التسيير قسم العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر.
- 21- وهبية زمال، 2018، اثر تقلبات الايرادات النفطية على الاقتصاد الكلي (النمو الاقتصادي) – دراسة حالة الجزائر، اطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية، التجارية و علم التسيير، جامعة ابي بكر بلقايد.

22- كريمة حامي، 2018، العلاقة بين الانفاق الحكومي و النمو الاقتصادي – دراسة قياسية خلال الفترة 1970 – 2016، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير قسم العلوم الاقتصادية، جامعة أكلي محند أولحاج- البويرة.

23- عادل مقلاتي، 2015، دراسة قياسية لمحددات النمو الاقتصادي دراسة حالة الجزائر من سنة 1990 الى 2012، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر (أكاديمي) في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة محمد بوضياف المسيلة.

د- الكتب:

- 1- القيسي، د. فوزي، 1964، النظرية النقدية، الطبعة الاولى، مطبعة دار التضامن، بغداد.
- 2- كنعان، د. علي، 2012، النقود والصيرفة والسياسة النقدية، الطبعة الاولى، دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر، لبنان.
- 3- غربي، د. عبدالحليم عمار، 2018، الوجيز في الاقتصاد النقدي والمصرفي، الطبعة الاولى - الالكتروني، مطبوعات kie publications، مركز ابحاث فقه المعاملات الاسلامية، <https://kantakji.com/>
- 4- عبدالله، د. خبابه، 2013، الاقتصاد المصرفي (النقود - البنوك التجارية - البنوك الإسلامية - السياسة النقدية - الأسواق المالية - الأزمة المالية)، الطبعة الاولى، دار الجامعة الجديدة للطبع والنشر والتوزيع، الاسكندرية، مصر.
- 5- فناوي، د. عزت، 2005، اساسيات في النقود والبنوك، دار العلم للنشر والتوزيع بالفيوم، القاهرة.
- 6- بن احمد، د. عقبة عبداللاوي، تطبيقات التحليل الاقتصادي الكلي، 2020، مطبعة الرمال ولاية الوادي، الجزائر.
- 7- الافندي، د. محمد احمد، الاقتصاد النقدي والمصرفي، 2018، الطبعة الاولى، مركز الكتاب الاكاديمي، عمان، الاردن.
- 8- بكر، د. نجلاء محمد، اقتصاديات النقود والبنوك، 2000، اكاديمية طيبة، مصر.
- 9- ادام، حبيب ابراهيم واخرون، 2006، توثيق تجربة السودان في مجال المصارف والمؤسسات المالية الاسلامية، مخطط ادارة السياسة النقدية والتمويلية، بنك السودان المركزي، السودان.
- 10- بن هاني، حسين، 2014، اقتصاديات النقود والبنوك، المبادئ والاساسيات، دار ومكتبة الكندي للنشر والتوزيع، الاردن.

- 11- عناية، غازي حسين، 1986، التضخم المالي، الطبعة الاولى، دار شهاب، الجزائر.
- 12- عجمي هيل والجنابي جميل، 2014، النقود والمصارف والنظرية النقدية، الطبعة الثانية، دار وائل، الاردن.
- 13- عفيفي، سامي حاتم، 2004، اقتصاديات النقود والبنوك، النسر الذهبي للطباعة، مصر.
- 14- ابدجمان مايكل، ترجمة محمد ابراهيم منصور، 1990، الاقتصاد الكلي: النظرية والسياسة، دار المريخ، الرياض، المملكة العربية السعودية.
- 15- محمد علي، احمد شعبان، 2007، انعكاسات المتغيرات المعاصرة على القطاع المصرفي ودور البنوك المركزية، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر.
- 16- عبدالحميد، عبدالمطلب، 2013، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، الطبعة الاولى، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر.
- 17- الدوري زكريا والسامرائي يسرى، 2006، البنوك المركزية والسياسة النقدية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الاردن.
- 18- غدير، هيفاء غدير، 2010، السياسة المالية والنقدية ودورها التنموي في الاقتصاد السوري، الهيئة العامة السورية للكتاب، دمشق، سوريا.
- 19- مسلم، مختار عبدالحكيم طالبة، 2013، المختصر في النقود والبنوك وتفسير قيمة النقد، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر.
- 20- لطرش، الطاهر، 2012، الاقتصاد النقدي والبنكي، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.
- 21- خلف فليح حسن، 2006، التنمية الاقتصادية والتخطيط الاقتصادي، الطبعة الأولى، جدار للكتاب العالمي وعالم الكتاب الحديث للنشر والتوزيع، عمان الأردن.
- 22- القرشي مدحت، 2011، التنمية الاقتصادية، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، أردن عمان.
- 23- الشرفات علي جدوع، 2010، التنمية الاقتصادية في العالم العربي، الطبعة الأولى، دار جليس الزمان للنشر والتوزيع، عمان الأردن.
- 24- تودارو ميشيل، ترجمة: محمود حسين الوادي وآخرون، 2006، التنمية الاقتصادية، بدون طبعة، دار المريخ للنشر، الرياض.

25- الليثي محمد علي، 1977، التنمية الاقتصادية، الطبعة الثانية، دار الجامعات المصرية للنشر، الإسكندرية مصر.

26 - هوشيار معروف، 2005، تحليل الاقتصاد الكلي، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان الأردن.

27- احمد فريد مصطفى، سمير محمد السيد حسن، 2000، السياسة النقدية والبعد الدولي للارو، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، مصر.

المصادر الاجنبية:

1- Jílek ,Josef, 2006, Money and Monetary Policy Current Practice, Prague.

2- Peut burgenmeire , 2002, analyse et politique ;ed:economica:paris.

(1) الملحق**اختبارات استقرارية السلاسل الزمنية****(GDP)**

Null Hypothesis: D(GDP) has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-8.376615	0.0000
Test critical values: 1% level	-4.103198	
5% level	-3.479367	
10% level	-3.167404	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(GDP,2)
 Method: Least Squares
 Date: 03/31/21 Time: 20:44
 Sample (adjusted): 2004Q3 2020Q4
 Included observations: 66 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(GDP(-1))	-1.052465	0.125643	-8.376615	0.0000
C	7191.869	3861.381	1.862512	0.0672
@TREND("2004Q1")	-143.0625	97.05629	-1.474015	0.1455
R-squared	0.526926	Mean dependent var		0.000000
Adjusted R-squared	0.511908	S.D. dependent var		21192.31
S.E. of regression	14805.71	Akaike info criterion		22.08780
Sum squared resid	1.38E+10	Schwarz criterion		22.18733
Log likelihood	-725.8975	Hannan-Quinn criter.		22.12713
F-statistic	35.08575	Durbin-Watson stat		2.008846
Prob(F-statistic)	0.000000			

(CPI)

Null Hypothesis: D(CPI) has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-8.784632	0.0000
Test critical values: 1% level	-4.103198	
5% level	-3.479367	
10% level	-3.167404	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(CPI,2)
 Method: Least Squares
 Date: 03/31/21 Time: 20:45
 Sample (adjusted): 2004Q3 2020Q4
 Included observations: 66 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(CPI(-1))	-1.098876	0.125091	-8.784632	0.0000
C	0.004706	0.001768	2.662130	0.0098
@TREND("2004Q1")	-0.000105	4.44E-05	-2.356311	0.0216
R-squared	0.550558	Mean dependent var		0.000000
Adjusted R-squared	0.536290	S.D. dependent var		0.009735
S.E. of regression	0.006629	Akaike info criterion		-7.150296
Sum squared resid	0.002769	Schwarz criterion		-7.050766
Log likelihood	238.9598	Hannan-Quinn criter.		-7.110967
F-statistic	38.58695	Durbin-Watson stat		2.026994
Prob(F-statistic)	0.000000			

(ER)

Null Hypothesis: D(ER) has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-8.218575	0.0000
Test critical values: 1% level	-4.103198	
5% level	-3.479367	
10% level	-3.167404	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(ER,2)
 Method: Least Squares
 Date: 03/31/21 Time: 20:46
 Sample (adjusted): 2004Q3 2020Q4
 Included observations: 66 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(ER(-1))	-1.033954	0.125807	-8.218575	0.0000
C	-11.44212	7.659661	-1.493816	0.1402
@TREND("2004Q1")	0.234481	0.193252	1.213346	0.2295
R-squared	0.517416	Mean dependent var		0.000000
Adjusted R-squared	0.502096	S.D. dependent var		41.95675
S.E. of regression	29.60567	Akaike info criterion		9.658198
Sum squared resid	55219.22	Schwarz criterion		9.757727
Log likelihood	-315.7205	Hannan-Quinn criter.		9.697527
F-statistic	33.77358	Durbin-Watson stat		2.004271
Prob(F-statistic)	0.000000			

(FR)

Null Hypothesis: D(FR) has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 7 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.388948	0.0000
Test critical values: 1% level	-4.121303	
5% level	-3.487845	
10% level	-3.172314	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(FR,2)
 Method: Least Squares
 Date: 03/31/21 Time: 20:47
 Sample (adjusted): 2006Q2 2020Q4
 Included observations: 59 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(FR(-1))	-0.882675	0.138157	-6.388948	0.0000
D(FR(-1),2)	-0.116827	0.135611	-0.861487	0.3932
D(FR(-2),2)	-0.116221	0.133069	-0.873395	0.3867
D(FR(-3),2)	-0.115509	0.130536	-0.884880	0.3805
D(FR(-4),2)	0.503980	0.128019	3.936755	0.0003
D(FR(-5),2)	0.509269	0.110520	4.607934	0.0000
D(FR(-6),2)	0.514591	0.089951	5.720796	0.0000
D(FR(-7),2)	0.519948	0.063398	8.201300	0.0000
C	-0.468787	0.248371	-1.887446	0.0650
@TREND("2004Q1")	0.007366	0.006018	1.224031	0.2268
R-squared	0.896897	Mean dependent var	-0.152542	
Adjusted R-squared	0.877960	S.D. dependent var	2.191609	
S.E. of regression	0.765622	Akaike info criterion	2.457011	
Sum squared resid	28.72270	Schwarz criterion	2.809136	
Log likelihood	-62.48181	Hannan-Quinn criter.	2.594466	
F-statistic	47.36145	Durbin-Watson stat	2.210992	
Prob(F-statistic)	0.000000			

(FX)

Null Hypothesis: D(FX) has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-8.457984	0.0000
Test critical values: 1% level	-4.103198	
5% level	-3.479367	
10% level	-3.167404	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(FX,2)
 Method: Least Squares
 Date: 03/31/21 Time: 20:48
 Sample (adjusted): 2004Q3 2020Q4
 Included observations: 66 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(FX(-1))	-1.061834	0.125542	-8.457984	0.0000
C	1734.279	863.5287	2.008363	0.0489
@TREND("2004Q1")	-33.17470	21.64844	-1.532429	0.1304
R-squared	0.531747	Mean dependent var		0.000000
Adjusted R-squared	0.516882	S.D. dependent var		4747.783
S.E. of regression	3300.028	Akaike info criterion		19.08564
Sum squared resid	6.86E+08	Schwarz criterion		19.18517
Log likelihood	-626.8261	Hannan-Quinn criter.		19.12497
F-statistic	35.77132	Durbin-Watson stat		2.011815
Prob(F-statistic)	0.000000			

(LR)

Null Hypothesis: D(LR) has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-8.034245	0.0000
Test critical values: 1% level	-4.103198	
5% level	-3.479367	
10% level	-3.167404	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(LR,2)
 Method: Least Squares
 Date: 03/31/21 Time: 20:49
 Sample (adjusted): 2004Q3 2020Q4
 Included observations: 66 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LR(-1))	-1.011872	0.125945	-8.034245	0.0000
C	397.1801	451.3440	0.879994	0.3822
@TREND("2004Q1")	-8.706778	11.43507	-0.761410	0.4493
R-squared	0.506075	Mean dependent var		2.71E-14
Adjusted R-squared	0.490394	S.D. dependent var		2468.627
S.E. of regression	1762.270	Akaike info criterion		17.83098
Sum squared resid	1.96E+08	Schwarz criterion		17.93051
Log likelihood	-585.4224	Hannan-Quinn criter.		17.87031
F-statistic	32.27482	Durbin-Watson stat		2.000872
Prob(F-statistic)	0.000000			

(M2)

Null Hypothesis: D(M2) has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.562285	0.0027
Test critical values: 1% level	-4.107947	
5% level	-3.481595	
10% level	-3.168695	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(M2,2)
 Method: Least Squares
 Date: 03/31/21 Time: 20:49
 Sample (adjusted): 2005Q1 2020Q4
 Included observations: 64 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(M2(-1))	-1.043552	0.228735	-4.562285	0.0000
D(M2(-1),2)	0.029103	0.185458	0.156924	0.8758
D(M2(-2),2)	0.014585	0.130202	0.112021	0.9112
C	-2544.143	3231.982	-0.787177	0.4343
@TREND("2004Q1")	75.10303	81.24349	0.924419	0.3590
R-squared	0.507191	Mean dependent var		0.000000
Adjusted R-squared	0.473780	S.D. dependent var		16201.58
S.E. of regression	11752.79	Akaike info criterion		21.65647
Sum squared resid	8.15E+09	Schwarz criterion		21.82514
Log likelihood	-688.0071	Hannan-Quinn criter.		21.72292
F-statistic	15.18044	Durbin-Watson stat		1.976603
Prob(F-statistic)	0.000000			

(2) الملحق

اختبار جوهانسون بستة متغيرات مستقلة

Date: 03/31/21 Time: 22:05
 Sample (adjusted): 2005Q3 2020Q4
 Included observations: 62 after adjustments
 Trend assumption: Linear deterministic trend
 Series: DLGDP DLCPI DLER DLFR DLFX DLLR DLM2
 Lags interval (in first differences): 1 to 4

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.578380	189.1709	125.6154	0.0000
At most 1 *	0.468191	135.6244	95.75366	0.0000
At most 2 *	0.448195	96.47324	69.81889	0.0001
At most 3 *	0.412695	59.61046	47.85613	0.0027
At most 4	0.211707	26.61335	29.79707	0.1115
At most 5	0.162850	11.86444	15.49471	0.1636
At most 6	0.013518	0.843838	3.841465	0.3583

Trace test indicates 4 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.578380	53.54642	46.23142	0.0070
At most 1	0.468191	39.15120	40.07757	0.0633
At most 2 *	0.448195	36.86278	33.87687	0.0213
At most 3 *	0.412695	32.99712	27.58434	0.0091
At most 4	0.211707	14.74891	21.13162	0.3069
At most 5	0.162850	11.02060	14.26460	0.1532
At most 6	0.013518	0.843838	3.841465	0.3583

Max-eigenvalue test indicates 1 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Unrestricted Cointegrating Coefficients (normalized by b*S11*b=l):

DLGDP	DLCPI	DLER	DLFR	DLFX	DLLR	DLM2
1.472106	2.368275	227.7916	-57.09712	-12.90672	52.49480	-4.720885
8.977485	-30.84367	156.0811	-3.465051	31.76918	2.069623	-21.84019
48.20352	-8.674383	-188.6958	2.841171	-47.31660	-14.94417	-4.300085
-41.13156	-3.641294	-95.92742	-31.36188	19.75821	9.093840	-26.14826
-6.058353	-51.44162	-109.4081	19.30088	36.03859	-6.170789	-2.839650
-7.530711	0.916971	-5.475098	14.07283	-0.491248	4.112985	2.414443
-17.53601	-25.23769	-3.272378	15.16128	7.003915	0.626344	2.720103

Unrestricted Adjustment Coefficients (alpha):

D(DLGDP)	-0.005769	-0.004682	-0.001918	0.009491	-0.024448	-0.007216	0.006294
D(DLCPI)	0.008233	0.008340	0.004913	-0.001823	0.009929	-0.013110	0.002692
D(DLER)	-5.98E-05	-0.003956	-0.000847	-0.001004	0.001826	-0.000894	-0.000615
D(DLFR)	0.000315	0.001337	-0.012463	-0.012731	-0.001314	-0.038138	0.006868

D(DLFX)	0.009373	0.002928	0.021845	0.007420	-0.010493	0.002720	0.003534
D(DLLR)	-0.044595	0.009721	0.002715	-0.011400	-0.029575	-0.017541	0.007584
D(DLM2)	-0.015428	0.016793	0.050101	0.035369	-0.015760	0.036010	-0.012726

1 Cointegrating Equation(s): Log likelihood 846.3781

Normalized cointegrating coefficients (standard error in parentheses)

DLGDP	DLCPI	DLER	DLFR	DLFX	DLLR	DLM2
1.000000	1.608767 (6.73884)	154.7386 (37.1802)	-38.78602 (7.18688)	-8.767521 (5.54692)	35.65967 (5.51912)	-3.206893 (3.45915)

Adjustment coefficients (standard error in parentheses)

D(DLGDP)	-0.008492 (0.02077)
D(DLCPI)	0.012120 (0.01253)
D(DLER)	-8.80E-05 (0.00241)
D(DLFR)	0.000464 (0.02987)
D(DLFX)	0.013799 (0.01370)
D(DLLR)	-0.065649 (0.02881)
D(DLM2)	-0.022711 (0.04547)

2 Cointegrating Equation(s): Log likelihood 865.9537

Normalized cointegrating coefficients (standard error in parentheses)

DLGDP	DLCPI	DLER	DLFR	DLFX	DLLR	DLM2
1.000000	0.000000	110.9342 (25.1569)	-26.53951 (4.70504)	-4.842812 (2.63581)	24.36064 (3.73703)	-2.960012 (2.18756)
0.000000	1.000000	27.22857 (7.44001)	-7.612357 (1.39148)	-2.439576 (0.77953)	7.023409 (1.10520)	-0.153460 (0.64696)

Adjustment coefficients (standard error in parentheses)

D(DLGDP)	-0.050525 (0.12814)	0.130750 (0.43573)
D(DLCPI)	0.086993 (0.07624)	-0.237739 (0.25925)
D(DLER)	-0.035600 (0.01350)	0.121866 (0.04590)
D(DLFR)	0.012468 (0.18456)	-0.040496 (0.62757)
D(DLFX)	0.040086 (0.08451)	-0.068118 (0.28737)
D(DLLR)	0.021618 (0.17737)	-0.405435 (0.60312)
D(DLM2)	0.128044 (0.27967)	-0.554482 (0.95098)

3 Cointegrating Equation(s): Log likelihood 884.3851

Normalized cointegrating coefficients (standard error in parentheses)

DLGDP	DLCPI	DLER	DLFR	DLFX	DLLR	DLM2
1.000000	0.000000	0.000000	-1.084842 (0.30376)	-1.389942 (0.17910)	0.744103 (0.19003)	-0.091343 (0.16083)
0.000000	1.000000	0.000000	-1.364561 (0.42449)	-1.592076 (0.25029)	1.226777 (0.26556)	0.550649 (0.22476)
0.000000	0.000000	1.000000	-0.229457 (0.03553)	-0.031125 (0.02095)	0.212888 (0.02223)	-0.025859 (0.01881)

Adjustment coefficients (standard error in parentheses)

D(DLGDP)	-0.142986 (0.69076)	0.147389 (0.45240)	-1.682891 (4.70953)
D(DLCPI)	0.323808 (0.40890)	-0.280354 (0.26781)	2.250194 (2.78786)
D(DLER)	-0.076412 (0.07242)	0.129210 (0.04743)	-0.471256 (0.49375)
D(DLFR)	-0.588275 (0.98928)	0.067610 (0.64792)	2.632134 (6.74484)
D(DLFX)	1.093101 (0.41446)	-0.257611 (0.27145)	-1.529883 (2.82577)
D(DLLR)	0.152490 (0.95612)	-0.428986 (0.62620)	-9.153532 (6.51873)
D(DLM2)	2.543106 (1.44408)	-0.989081 (0.94579)	-10.34721 (9.84564)

4 Cointegrating Equation(s): Log likelihood 900.8837

Normalized cointegrating coefficients (standard error in parentheses)

DLGDP	DLCPI	DLER	DLFR	DLFX	DLLR	DLM2
1.000000	0.000000	0.000000	0.000000	-0.903219 (0.10318)	0.063582 (0.06918)	0.228756 (0.07783)
0.000000	1.000000	0.000000	0.000000	-0.979854 (0.19272)	0.370788 (0.12921)	0.953284 (0.14537)
0.000000	0.000000	1.000000	0.000000	0.071823 (0.02048)	0.068949 (0.01373)	0.041846 (0.01545)
0.000000	0.000000	0.000000	1.000000	0.448658 (0.10056)	-0.627300 (0.06742)	0.295066 (0.07586)

Adjustment coefficients (standard error in parentheses)

D(DLGDP)	-0.533359 (0.89503)	0.112830 (0.45206)	-2.593325 (4.86452)	0.042497 (0.91293)
D(DLCPI)	0.398791 (0.53322)	-0.273716 (0.26932)	2.425072 (2.89810)	-0.427869 (0.54389)
D(DLER)	-0.035128 (0.09382)	0.132865 (0.04739)	-0.374972 (0.50994)	0.046192 (0.09570)
D(DLFR)	-0.064614 (1.28296)	0.113968 (0.64799)	3.853419 (6.97296)	0.341244 (1.30862)
D(DLFX)	0.787891 (0.53432)	-0.284631 (0.26987)	-2.241698 (2.90406)	-0.715989 (0.54501)
D(DLLR)	0.621373 (1.24106)	-0.387476 (0.62683)	-8.059999 (6.74522)	2.877807 (1.26588)
D(DLM2)	1.088306 (1.84155)	-1.117871 (0.93012)	-13.74011 (10.0089)	-0.144216 (1.87839)

5 Cointegrating Equation(s): Log likelihood 908.2581

Normalized cointegrating coefficients (standard error in parentheses)

DLGDP	DLCPI	DLER	DLFR	DLFX	DLLR	DLM2
1.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	-1.377848 (0.30376)	-1.804684 (0.40220)
0.000000	1.000000	0.000000	0.000000	0.000000	-1.192943 (0.28257)	-1.252688 (0.37415)
0.000000	0.000000	1.000000	0.000000	0.000000	0.183569 (0.02891)	0.203542 (0.03828)
0.000000	0.000000	0.000000	1.000000	0.000000	0.088705 (0.16507)	1.305142 (0.21856)
0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000	-1.595882 (0.34666)	-2.251326 (0.45901)

Adjustment coefficients (standard error in parentheses)

D(DLGDP)	-0.385242 (0.85499)	1.370499 (0.80788)	0.081535 (4.84960)	-0.429380 (0.90535)	-0.677098 (0.94991)
D(DLCPI)	0.338639 (0.52358)	-0.784473 (0.49473)	1.338774 (2.96979)	-0.236234 (0.55442)	0.248036 (0.58171)
D(DLER)	-0.046190	0.038932	-0.574752	0.081435	-0.038861

	(0.09193)	(0.08686)	(0.52143)	(0.09734)	(0.10213)
D(DLFR)	-0.056653	0.181565	3.997187	0.315882	0.329196
	(1.28861)	(1.21760)	(7.30909)	(1.36450)	(1.43166)
D(DLFX)	0.851460	0.255133	-1.093706	-0.918508	-1.293124
	(0.52329)	(0.49445)	(2.96813)	(0.55411)	(0.58138)
D(DLLR)	0.800549	1.133912	-4.824250	2.306982	-0.535146
	(1.20042)	(1.13426)	(6.80886)	(1.27112)	(1.33368)
D(DLM2)	1.183787	-0.307140	-12.01581	-0.448402	-1.507157
	(1.84108)	(1.73963)	(10.4428)	(1.94952)	(2.04548)

6 Cointegrating Equation(s): Log likelihood 913.7684

Normalized cointegrating coefficients (standard error in parentheses)

DLGDP	DLCPI	DLER	DLFR	DLFX	DLLR	DLM2
1.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	4.507160
						(1.49621)
0.000000	1.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	4.212116
						(1.29360)
0.000000	0.000000	1.000000	0.000000	0.000000	0.000000	-0.637379
						(0.20533)
0.000000	0.000000	0.000000	1.000000	0.000000	0.000000	0.898788
						(0.13675)
0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000	0.000000	5.059315
						(1.73617)
0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000	4.580942
						(1.20154)

Adjustment coefficients (standard error in parentheses)

D(DLGDP)	-0.330900	1.363882	0.121044	-0.530931	-0.673553	-0.076355
	(0.85687)	(0.80424)	(4.82777)	(0.92022)	(0.94555)	(0.73939)
D(DLCPI)	0.437366	-0.796495	1.410552	-0.420727	0.254476	0.244285
	(0.50535)	(0.47432)	(2.84727)	(0.54272)	(0.55766)	(0.43607)
D(DLER)	-0.039454	0.038112	-0.569855	0.068847	-0.038421	-0.022746
	(0.09199)	(0.08634)	(0.51828)	(0.09879)	(0.10151)	(0.07938)
D(DLFR)	0.230551	0.146594	4.205995	-0.220824	0.347931	-0.058974
	(1.22179)	(1.14675)	(6.88382)	(1.31212)	(1.34825)	(1.05428)
D(DLFX)	0.830972	0.257628	-1.108601	-0.880223	-1.294460	0.315073
	(0.52594)	(0.49364)	(2.96327)	(0.56483)	(0.58038)	(0.45384)
D(DLLR)	0.932645	1.117828	-4.728211	2.060131	-0.526529	-2.354787
	(1.19183)	(1.11864)	(6.71503)	(1.27995)	(1.31519)	(1.02843)
D(DLM2)	0.912605	-0.274120	-12.21297	0.058362	-1.524847	-0.956837
	(1.80727)	(1.69628)	(10.1826)	(1.94089)	(1.99433)	(1.55949)

(3) الملحق

اختبار تصحيح الخطأ على نموذج المربعات الصغرى وبسته متغيرات مستقلة

Dependent Variable: DLGDP
 Method: Least Squares
 Date: 04/08/21 Time: 14:20
 Sample (adjusted): 2004Q2 2020Q4
 Included observations: 67 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.002542	0.007245	0.350878	0.7269
DLCPI	-0.513817	0.164701	-3.119702	0.0028
DLER	0.263642	0.512422	0.514503	0.6088
DLM2	-0.200241	0.057391	-3.489053	0.0009
DLFR	-0.130547	0.137566	-0.948978	0.3465
DLLR	0.317010	0.071479	4.434993	0.0000
DLFX	0.756949	0.112053	6.755308	0.0000
U(-1)	-8.07E-07	5.72E-07	-1.409759	0.1639
R-squared	0.756074	Mean dependent var		0.023611
Adjusted R-squared	0.727134	S.D. dependent var		0.106941
S.E. of regression	0.055862	Akaike info criterion		-2.820205
Sum squared resid	0.184115	Schwarz criterion		-2.556958
Log likelihood	102.4769	Hannan-Quinn criter.		-2.716038
F-statistic	26.12526	Durbin-Watson stat		1.912404
Prob(F-statistic)	0.000000			

(4) الملحق

الاختبارات القياسية بستة متغيرات مستقلة

اختبار الارتباط الذاتي

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

F-statistic	0.000178	Prob. F(2,58)	0.9998
Obs*R-squared	0.000412	Prob. Chi-Square(2)	0.9998

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 03/31/21 Time: 21:08

Sample: 2004Q2 2020Q4

Included observations: 67

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.17E-06	0.007426	0.000158	0.9999
DLCPI	-2.44E-05	0.164740	-0.000148	0.9999
DLER	-7.21E-05	0.523230	-0.000138	0.9999
DLFR	3.86E-05	0.135468	0.000285	0.9998
DLFX	-7.92E-07	0.108848	-7.28E-06	1.0000
DLLR	-1.60E-05	0.071774	-0.000223	0.9998
DLM2	1.19E-05	0.058101	0.000205	0.9998
RESID(-1)	-0.001743	0.131323	-0.013275	0.9895
RESID(-2)	-0.001769	0.131325	-0.013470	0.9893

R-squared	0.000006	Mean dependent var	-3.99E-18
Adjusted R-squared	-0.137924	S.D. dependent var	0.053699
S.E. of regression	0.057283	Akaike info criterion	-2.757231
Sum squared resid	0.190316	Schwarz criterion	-2.461078
Log likelihood	101.3672	Hannan-Quinn criter.	-2.640042
F-statistic	4.46E-05	Durbin-Watson stat	1.999957
Prob(F-statistic)	1.000000		

اختبار تجانس التباين

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	4.944610	Prob. F(6,60)	0.0004
Obs*R-squared	22.16778	Prob. Chi-Square(6)	0.0011
Scaled explained SS	154.7026	Prob. Chi-Square(6)	0.0000

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 03/31/21 Time: 21:09

Sample: 2004Q2 2020Q4

Included observations: 67

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.001410	0.001328	1.062172	0.2924
DLCPI	0.127765	0.029459	4.337126	0.0001
DLER	0.272046	0.093563	2.907611	0.0051
DLFR	-0.084605	0.024222	-3.492884	0.0009
DLFX	-0.048351	0.019465	-2.484044	0.0158
DLLR	0.018282	0.012834	1.424475	0.1595
DLM2	-0.003436	0.010389	-0.330708	0.7420

R-squared	0.330862	Mean dependent var	0.002841
Adjusted R-squared	0.263949	S.D. dependent var	0.011940
S.E. of regression	0.010243	Akaike info criterion	-6.225742
Sum squared resid	0.006296	Schwarz criterion	-5.995401
Log likelihood	215.5624	Hannan-Quinn criter.	-6.134595
F-statistic	4.944610	Durbin-Watson stat	2.042046
Prob(F-statistic)	0.000360		

(5) الملحق

اختبار VAR لأربعة متغيرات مستقلة مع لو غارتيم لمعرفة افضل فترة ابطاء او تأخير

VAR Lag Order Selection Criteria
 Endogenous variables: DLGDP DLCPI DLFX DLLR DLM2
 Exogenous variables: C
 Date: 03/31/21 Time: 22:22
 Sample: 2004Q1 2020Q4
 Included observations: 62

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	249.5263	NA	2.58e-10	-7.887945	-7.716402*	-7.820593
1	249.6257	0.179565	5.78e-10	-7.084700	-6.055442	-6.680587
2	249.7736	0.243269	1.31e-09	-6.283019	-4.396045	-5.542145
3	249.9478	0.258579	3.04e-09	-5.482188	-2.737499	-4.404554
4	393.6994	190.1230*	7.14e-11*	-9.312884*	-5.710479	-7.898489*
5	393.8596	0.185990	1.82e-10	-8.511599	-4.051478	-6.760443

* 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

(6) الملحق

اختبار جوهانسون بأربعة متغيرات مستقلة

Date: 03/31/21 Time: 22:17
 Sample (adjusted): 2005Q3 2020Q4
 Included observations: 62 after adjustments
 Trend assumption: Linear deterministic trend
 Series: DLGDP DLCPI DLFX DLLR DLM2
 Lags interval (in first differences): 1 to 4

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.450317	94.79491	69.81889	0.0002
At most 1 *	0.406836	57.69323	47.85613	0.0046
At most 2	0.254330	25.31163	29.79707	0.1506
At most 3	0.072000	7.116346	15.49471	0.5641
At most 4	0.039264	2.483467	3.841465	0.1150

Trace test indicates 2 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.450317	37.10168	33.87687	0.0199
At most 1 *	0.406836	32.38160	27.58434	0.0112
At most 2	0.254330	18.19528	21.13162	0.1227
At most 3	0.072000	4.632879	14.26460	0.7873
At most 4	0.039264	2.483467	3.841465	0.1150

Max-eigenvalue test indicates 2 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Unrestricted Cointegrating Coefficients (normalized by b*S11*b-I):

DLGDP	DLCPI	DLFX	DLLR	DLM2
28.05149	-16.54067	-22.41102	12.14812	8.318141
30.64995	-15.52041	-10.76968	-7.159988	-9.466877
11.10480	42.60980	-42.31490	-3.243426	7.404313
-20.98380	-17.07555	15.16571	12.42166	-8.027035
18.01228	21.10472	-4.466245	-4.820326	1.927469

Unrestricted Adjustment Coefficients (alpha):

D(DLGDP)	D(DLCPI)	D(DLFX)	D(DLLR)	D(DLM2)
-0.015058	0.006528	0.008268	-0.043422	-0.031743
-0.005735	0.014225	0.019150	0.031738	0.064921
0.020848	-0.016246	0.021625	0.025983	0.062034
-0.007197	-0.005387	0.004733	-0.026768	0.051715
-0.012702	-0.004627	-0.009200	-0.002255	0.007955

1 Cointegrating Equation(s): Log likelihood 365.0129

Normalized cointegrating coefficients (standard error in parentheses)

DLGDP	DLCPI	DLFX	DLLR	DLM2
1.000000	-0.589654 (0.34329)	-0.798924 (0.23147)	0.433065 (0.11826)	0.296531 (0.10076)

Adjustment coefficients (standard error in parentheses)

D(DLGDP)	-0.422399 (0.36829)
D(DLCPI)	0.183124 (0.22333)
D(DLFX)	0.231938 (0.32261)
D(DLLR)	-1.218064 (0.58696)
D(DLM2)	-0.890447 (1.13494)

2 Cointegrating Equation(s): Log likelihood 381.2037

Normalized cointegrating coefficients (standard error in parentheses)

DLGDP	DLCPI	DLFX	DLLR	DLM2
1.000000	0.000000	2.369975 (1.54909)	-4.287351 (0.96129)	-3.990070 (0.79356)
0.000000	1.000000	5.374169 (2.81854)	-8.005401 (1.74905)	-7.269691 (1.44387)

Adjustment coefficients (standard error in parentheses)

D(DLGDP)	-0.598176 (0.54420)	0.338078 (0.29708)
D(DLCPI)	0.619132 (0.31731)	-0.328764 (0.17323)
D(DLFX)	0.818895 (0.46098)	-0.433984 (0.25166)
D(DLLR)	-0.245304 (0.84401)	0.225654 (0.46076)
D(DLM2)	1.099393 (1.62602)	-0.482553 (0.88767)

3 Cointegrating Equation(s): Log likelihood 390.3014

Normalized cointegrating coefficients (standard error in parentheses)

DLGDP	DLCPI	DLFX	DLLR	DLM2
1.000000	0.000000	0.000000	-1.217830 (0.22780)	-1.111676 (0.22024)
0.000000	1.000000	0.000000	-1.044939 (0.17780)	-0.742628 (0.17190)
0.000000	0.000000	1.000000	-1.295170 (0.22491)	-1.214525 (0.21744)

Adjustment coefficients (standard error in parentheses)

D(DLGDP)	-0.366661 (0.54517)	1.226415 (0.61189)	-0.482960 (0.62214)
D(DLCPI)	0.438726 (0.30931)	-1.020993 (0.34717)	0.387933 (0.35299)
D(DLFX)	1.059040 (0.45394)	0.487466 (0.50950)	-1.306616 (0.51803)
D(DLLR)	0.043227 (0.85559)	1.332767 (0.96030)	-0.468115 (0.97639)
D(DLM2)	1.788263 (1.62938)	2.160683 (1.82880)	-2.612726 (1.85943)

4 Cointegrating Equation(s): Log likelihood 392.6178

Normalized cointegrating coefficients (standard error in parentheses)

DLGDP	DLCPI	DLFX	DLLR	DLM2
-------	-------	------	------	------

1.000000	0.000000	0.000000	0.000000	1.640784 (0.69247)
0.000000	1.000000	0.000000	0.000000	1.619075 (0.59765)
0.000000	0.000000	1.000000	0.000000	1.712733 (0.74959)
0.000000	0.000000	0.000000	1.000000	2.260135 (0.62994)

Adjustment coefficients (standard error in parentheses)

D(DLGDP)	-0.215646 (0.60415)	1.349304 (0.64642)	-0.592104 (0.64853)	-0.298879 (0.24076)
D(DLCPI)	0.551760 (0.34175)	-0.929012 (0.36566)	0.306239 (0.36685)	-0.036769 (0.13619)
D(DLFX)	0.959715 (0.50382)	0.406640 (0.53908)	-1.234831 (0.54084)	-0.048016 (0.20078)
D(DLLR)	0.604927 (0.93020)	1.789850 (0.99529)	-0.874075 (0.99854)	-1.171521 (0.37069)
D(DLM2)	0.703081 (1.77025)	1.277618 (1.89413)	-1.828428 (1.90031)	-0.409271 (0.70546)

The role of monetary policy in achieving economic growth in Iraq for the period 2004-2020

ORIGINALITY REPORT

18%

SIMILARITY INDEX

15%

INTERNET SOURCES

1%

PUBLICATIONS

8%

STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

1

Submitted to Tikrit University

Student Paper

1%

2

almerja.com

Internet Source

1%

3

insis.vse.cz

Internet Source

1%

4

Submitted to Bilkent University

Student Paper

1%

5

www.ina.edu.sy

Internet Source

1%

6

docs.neu.edu.tr

Internet Source

1%

7

Submitted to iGroup

Student Paper

1%

8

www.maguireadh.com

Internet Source

1%

9

www.univ-chlef.dz

Internet Source

<1%