



جمهورية العراق  
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي  
جامعة كربلاء  
كلية الإدارة والاقتصاد  
قسم الاقتصاد

## دور التزاحم المالي في الاستثمار الخاص تجارب دول مختارة مع إشارة للعراق

رسالة مقدمة إلى

مجلس كلية الإدارة والاقتصاد – جامعة كربلاء، وهي جزء من متطلبات نيل  
درجة الماجستير في العلوم الاقتصادية

من قبل الطالبة

شروق رمضان جعفر الحسيني

بإشراف

الأستاذ المساعد الدكتور

سلام كاظم شاني الفتلاوي

2022 م

1443 هـ

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ



﴿وَلَا تَجْعَلْ يَدَكَ مَغْلُولَةً إِلَىٰ عُنُقِكَ وَلَا تَبْسُطْهَا  
كُلَّ الْبَسْطِ فَتَقْعُدَ مَلُومًا مَّحْسُومًا﴾

صَدَقَ اللَّهُ الْعَلِيُّ الْعَظِيمُ

الإسراء/29

إلى والدي العزيز..... أدامه الله لنا عزاً

إلى والديتي..... أدامها الله لنا ذكراً

إلى أخي وأخواتي..... أطال الله في أعمارهم

إلى زوجي و أولادي..... ربناهم الله

إلى شهداء العراق أسكنهم الله فسيح جنات

الباحثة

## الشكر والثناء

الحمد لله الذي فضل أفضل الخلق على مخلوقاته، وأيده بأعجز كتاب فرقانه وقُرآنه، ونصب البذور الساطعة بعده، والحجج الطاهرة في أرضه، ومعدن الرسالة، أنوار الهداية أهل بيته الأطهار سلام الله عليهم أجمعين.

كثيرة هي العقول الراقية بالعلم، التي عزمت على إيقاد النور وإطفاء الظلام، أنارت دربي فاستمرت خطواتي، فمن إخلاص نيتي وصدقها أن أشكرها ، لإخلاصها وصدقها في صنيعها.

يحدو بي واجب العرفان بالجميل أن أتقدم بجزيل شكري، الى الأستاذ المساعد الدكتور المشرف سلام كاظم شاني، ذو الطبع الحسن، والخلق الرفيع،الذي لم يكن لي مشرفاً فحسب، بل كان خير معين ومعلم طوال مدة الدراسة، ولتحمله عناء البحث والمتابعة، ولتوجيهاته العلمية الصائبة التي أغنت الدراسة فله مني أسمى وأطيب آيات التقدير و الامتنان.

كما أقدم شكري وتقديري إلى عمادة كلية الإدارة والإقتصاد – جامعة كربلاء، المتمثلة بالسيد العميد أ.د. الدكتور علاء فرحان الدعيمي ومعاونيه العلمي والإداري، الدكتور محمد حسين الجبوري كما أقدم إمتناني وجزيل شكري إلى السيد رئيس القسم الدكتور أ.د. صفاء الموسوي وجميع أساتذتي في قسم الإقتصاد الذين تحملوا عبئاً كبيراً في إعداد الطلبة علمياً وفكرياً وكانوا نبراس نجاحنا، جزاهم الله خير الجزاء. كما أتقدم بخالص تقديري واحترامي للسادة رئيس لجنة المناقشة وأعضائها لقبولهم مناقشة رسالتي.

الباحثة

## المستخلص

تتمثل السياسة المالية في البلدان على اختلاف أنظمتها الاقتصادية في دور الحكومة في الحصول على الإيرادات العامة لتمويل النفقات العامة، وفي حال زيادة النفقات العامة على الإيرادات العامة تجد الحكومة نفسها امام عجز مالي فتلجأ الى الاقتراض الداخلي أو الخارجي أو زيادة الضرائب أو تعمل على اصدار نقدي بدون غطاء، وهذه الإجراءات لها اثار اقتصادية سلبية على النشاط الاقتصادي بسبب زيادة الطلب الحكومي على الأموال المتاحة للإقراض ومن ثم مزاحمة القطاع الخاص ، وكذلك مزاحمة الأوراق المالية التي ي طرحها القطاع الخاص في اسواق المال، وخصوصاً عند اتباع الحكومة سياسة مالية توسعية تقود الى ارتفاع الأسعار. وهذا بدوره يؤدي الى زيادة الطلب على النقود، ومن ثم ارتفاع اسعار الفائدة، ما يؤدي الى حدوث التضخم المالي بسبب زيادة الإنفاق الحكومي الممول بالدين والذي يؤدي الى انخفاض إنفاق القطاع الخاص نتيجة ارتفاع أسعار الفائدة المرتبطة بنمو القطاع العام، اما هدف البحث يبين دور السياسة المالية والنقدية في مزاحمة الاستثمار الخاص في (الولايات المتحدة الأمريكية والجزائر والعراق) أذ عرفت السياسة المالية بدورها الكبير في التأثير في النشاط الاقتصادي ومن ثم مزاحمة القطاع الخاص.

تتمثل مشكلة الدراسة في ان العجز المالي يعد المشكلة الكبرى التي تعاني منها موازنات البلدان النامية والتي تؤدي الى اختلالات هيكلية في الاقتصاد بسبب زيادة الضغوط المالية نتيجة الارتفاع المستمر في النفقات العامة، وهذا الارتفاع في الانفاق العام لها أثر على متغيرات الاقتصاد الكلي ومن أهمها الاستثمار الخاص. وبالرغم من أن الاستثمار العام يمكن ان يكون مكملاً لعمل الاستثمار الخاص ويمكن ان يسهم في مزاحمة الاستثمار الخاص وهذه المزاحمة تدل على ان القطاع العام الكبير لا يكمل القطاع الخاص بل يتنافس معه على الموارد المحدودة، كذلك توجد فجوات كبيرة في مستوى التعويضات بين القطاع العام والقطاع الخاص مما يؤدي الى زيادة تكلفة العمالة في القطاع الخاص. ومن اجل معالجة مشكلة الدراسة تنطلق الدراسة بفرضية رئيسة مفادها ان السياسة المالية والنقدية تؤثر على الاستثمار الخاص والنتائج المحلي الإجمالي. اما منهجية البحث اعتمدت على منهج التحليل الاستقرائي من خلال تحليل تطور البيانات الخاصة للسلسلة الزمنية لمتغيرات البحث واستقراء الواقع الاقتصادي وتحليل الظواهر الاقتصادية وتطويرها خلال مدة البحث وتم استخدام نموذج ARDL الانحدار الذاتي للابطاء الموزع. ومن اجل تحقيق فرضية الدراسة تم تقسيم الدراسة الى ثلاثة فصول رئيسة تناول الفصل الأول الاطار النظري للمزاحمة والسياسة المالية والقطاع الخاص وقسم الى ثلاثة مباحث ركز المبحث الأول على الإطار النظري للمزاحمة اما المبحث الثاني تناول فاعلية السياسة المالية ومضاعف الإنفاق الحكومي وتضمن المبحث الثالث السياسة المالية والقطاع الخاص ،اما الفصل الثاني تضمن تحليل تطور بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي لبلدان العينة، وقسم الى ثلاثة مباحث تضمن المبحث الأول تجربة الولايات المتحدة الأمريكية ،اما المبحث الثاني تجربة الجزائر والمبحث الثالث تضمن تجربة العراق. اما الفصل الثالث تم استخدام طريقة التحليل القياسي، قياس وتحليل أثر مؤشرات السياستين المالية والنقدية في الاستثمار الخاص لبلدان العينة. وقسم الى ثلاث مباحث تضمن المبحث الأول تجربة الولايات المتحدة الأمريكية اما المبحث الثاني تضمن تجربة الجزائر والمبحث الثالث تضمن تجربة العراق.

وخلصت الدراسة الى جملة من الاستنتاجات أهمها ان عملية المزاحمة تنجم عن زيادة الإنفاق الحكومي الممول بالدين والذي يؤدي الى انخفاض إنفاق القطاع الخاص نتيجة ارتفاع أسعار الفائدة المرتبطة بنمو القطاع العام، و الاعتماد بشكل كبير على تمويل الإنفاق الحكومي عبر زيادة الاقتراض الحكومي الذي يؤدي الى زيادات كبيرة في سعر الفائدة الحقيقي مما يؤدي إلى امتصاص قدرة الاقتصاد على الإقراض والحد من قدرة المشاريع على القيام باستثمارات رأسمالية وتوصي الدراسة بان الهدف من رفع الإنفاق العام هو زيادة عرض الإنتاج المحلي ، وذلك لان عدم مرونة الجهاز الإنتاجي وضعفه و محدودية قدراته تؤدي الى تراجع دور مضاعف الإنفاق الحكومي، و تحويل هذه المبالغ نحو زيادة الاستيرادات. اما استنتاجات الجانب القياسي تفسر ان سعر الفائدة وفق معالم الاجل القصير له أثر معنوي موجب على الاستثمار الخاص قد يشجع على جذب الاستثمارات بشكل عام بينما وفق معالم الاجل الطويل ان سعر الفائدة وسعر الصرف ليس لهما أثر معنوي على الاستثمار الخاص وهذا يفسر ضعف دور سعر الفائدة كأحد أدوات السياسة النقدية في تحفيز الاستثمار الخاص.

# المحتويات

قائمة المحتويات

الصفحة	الموضوع
أ	الآية الكريمة
ب	الإهداء
ج	الشكر
هـ	المستخلص
ز-ل	قائمة المحتويات
ك	قائمة الجداول
ل	قائمة الأشكال البيانية
1	المقدمة
1	أولاً: أهمية البحث
1	ثانياً: مشكلة البحث
2	ثالثاً: هدف البحث
2	رابعاً: فرضية البحث
2	خامساً: منهجية البحث
2	سادساً: هيكلية البحث
3	سابعاً: الحدود المكانية والزمانية
3	ثامناً: الدراسات السابقة
4	[- الدراسات الأجنبية
46-6	الفصل الأول الإطار النظري للمزاحمة والسياسة المالية والقطاع الخاص
10	تمهيد
28-8	المبحث الأول الإطار النظري للمزاحمة
10-8	المطلب الأول:- مفهوم المزاحمة
17-10	المطلب الثاني:- المزاحمة من وجهة نظر المدارس الفكرية
24-18	المطلب الثالث:- أثر المزاحمة وفق المديات الزمنية ودرجة الانفتاح الاقتصادي
28-24	المطلب الرابع:- الآثار الاقتصادية والاجتماعية للمزاحمة

الصفحة	الموضوع
37-29	المبحث الثاني فاعلية السياسة المالية ومضاعف الانفاق الحكومي
31-29	المطلب الأول:- السياسة المالية أطار مفاهيمي
35-33	المطلب الثاني:- الإطار النظري للمضاعف
35	المطلب الثالث:- محددات فاعلية السياسة المالية والفجوات الزمنية
37-35	المبحث الثالث

السياسة المالية والقطاع الخاص	
38	المطلب الأول:- مفهوم القطاع الخاص
39	المطلب الثاني:- أهمية القطاع الخاص
40	المطلب الثالث:- محددات عمل القطاع الخاص
41	المطلب الرابع:- فاعلية السياسة المالية في القطاع الخاص
44	المطلب الخامس:- القطاع الخاص والكفاءة الاقتصادية
46	المطلب السادس:- مزاحمة القطاع العام للقطاع الخاص
103-48	الفصل الثاني تحليل تطور بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي لبلدان العينة
48	تمهيد
66-48	المبحث الأول تجربة الولايات المتحدة الأمريكية للمدة (1995-2019)
48	نبذة مختصرة عن واقع الاقتصاد الأمريكي
48	المطلب الأول: تحليل تطور بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي في الاقتصاد الأمريكي
64-61	المطلب الثاني:- تحليل تطور العلاقة بين الاستثمار الخاص و متغيرات السياسة المالية للمدة 1995-2019 في الولايات المتحدة الأمريكية
66-64	المطلب الثالث:- تحليل تطور العلاقة بين الاستثمار الخاص و متغيرات السياسة النقدية للمدة 1995-2019 في الولايات المتحدة الأمريكية

الصفحة	الموضوع
67	المبحث الثاني تجربة الجزائر للمدة (1995-2019)
67	نبذة مختصرة عن واقع الاقتصاد الجزائري
78-67	المطلب الأول: تحليل تطور بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي في الاقتصاد الجزائري
82-79	المطلب الثاني: تحليل تطور العلاقة بين الاستثمار الخاص و متغيرات السياسة المالية للمدة 1995-2019 في الجزائر
84-82	المطلب الثالث: تحليل تطور العلاقة بين الاستثمار الخاص و متغيرات السياسة النقدية للمدة 1995-2019 في الجزائر
85	المبحث الثالث تجربة العراق للمدة (1995-2019)
97-85	المطلب الأول: تحليل تطور بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي في الاقتصاد العراقي
100-97	المطلب الثاني: تحليل تطور العلاقة بين الاستثمار الخاص و متغيرات السياسة المالية للمدة 1995-2019 في العراق

103-101	المطلب الثالث: تحليل تطور العلاقة بين الاستثمار الخاص ومتغيرات السياسة النقدية للمدة 1995-2019 في العراق
103	مقارنة نتائج التحليل
151-104	المطلب الثالث قياس وتحليل أثر مؤشرات السياستين المالية والنقدية في الاستثمار الخاص لبلدان العينة
104	تمهيد
122-109	المبحث الأول تجربة الولايات المتحدة الامريكية
105-103	المطلب الاول :- اختبار استقرارية البيانات لديكي فولر الموسع
111-105	المطلب الثاني:-تقدير نموذج الاستثمار الخاص بدلالة متغيرات السياسة المالية
116-111	المطلب الثالث:-تقدير نموذج الاستثمار الخاص بدلالة متغير سعر الفائدة
130-117	المبحث الثاني تجربة الجزائر
117	المطلب الاول :- اختبار استقرارية البيانات لديكي فولر الموسع
124-117	المطلب الثاني :- تقدير نموذج الاستثمار الخاص بدلالة متغيرات السياسة المالية
130-125	المطلب الثالث :- تقدير نموذج الاستثمار الخاص بدلالة متغير سعر الفائدة
144-131	المبحث الثالث تجربة العراق
132	المطلب الاول :- اختبار استقرارية البيانات لديكي فولر الموسع
138-132	المطلب الثاني :- تقدير نموذج الاستثمار الخاص بدلالة متغيرات السياسة المالية
144-138	المطلب الثالث :- تقدير نموذج الاستثمار الخاص بدلالة متغير سعر الفائدة

قائمة الجداول

رقم الجدول	عنوان الجدول	الصفحة
1	تطور الناتج الإيرادات الضريبية بالأسعار الثابتة 1995=100 للمدة 1995-2019 مليون دولار	50
2	تطور النفقات العامة بالأسعار الثابتة للمدة 1995-2019 مليون دولار	54
3	تطور الميزانية العامة والدين العام بالأسعار الثابتة 1995=100 للمدة 1995-2019 (مليون دولار)	58
4	تطور العلاقة بين الاستثمار الخاص ونمو متغيرات السياسة المالية للمدة 1995-2019 في الولايات المتحدة الأمريكية	61
5	تطور العلاقة بين نمو الاستثمار الخاص وسعر الفائدة الحقيقي للمدة 1995-2019 في الولايات المتحدة الأمريكية	64
6	تطور الناتج الإيرادات الضريبية بالأسعار الثابتة 1995=100 للمدة 1995-2019 (مليون دينار جزائي)	69
7	تطور النفقات العامة بالأسعار الثابتة للمدة 1995-2019 (مليون دينار جزائري)	73
8	تطور الميزانية العامة والدين العام بالأسعار الثابتة 1995=100 للمدة 1995-2019 (مليون دينار جزائري)	77
9	تطور العلاقة بين الاستثمار الخاص ونمو متغيرات السياسة المالية للمدة 1995-2019 في الجزائر	79
10	تطور العلاقة بين نمو الاستثمار الخاص وبعض متغيرات السياسة النقدية للمدة 1995-2019 في الجزائر	83
11	تطور الناتج، الإيرادات الضريبية بالأسعار الثابتة 1995=100 للمدة 1995-2019 (مليون دينار عراقي)	87
12	تطور النفقات العامة بالأسعار الثابتة 1995=100 للمدة 1995-2019 (مليون دينار عراقي)	90
13	تطور الميزانية العامة والدين العام بالأسعار الثابتة 1995=100 للمدة 1995-2019 (مليون دينار عراقي)	95
14	تطور العلاقة بين الاستثمار الخاص ونمو متغيرات السياسة المالية للمدة 1995-2019 في العراق	98
15	تطور العلاقة بين نمو الاستثمار الخاص و بعض متغيرات السياسة النقدية للمدة 1995-2019 في العراق	101
16	اختبار جذر الوحدة لديكي فولر الموسع في الولايات المتحدة الأمريكية	105

110	أنموذج ARDL لدالة الاستثمار الخاص في الولايات المتحدة الأمريكية	17
107	اختبار الحدود Bounds Test في الولايات المتحدة الأمريكية	18
107	نتائج اختبار عدم ثبات تجانس التباين في الولايات المتحدة الأمريكية	19
108	نتائج اختبار الارتباط التسلسلي في الولايات المتحدة الأمريكية	20
110	اختبار معالم الاجل القصير ومعلمة تصحيح الخطأ في الولايات المتحدة الأمريكية	21
111	معالم الاجل الطويل في الولايات المتحدة الأمريكية	22
111	نتائج أنموذج ARDL لدالة الاستثمار الخاص في الولايات المتحدة الأمريكية	23
112	اختبار الحدود Bounds Test في الولايات المتحدة الأمريكية	24
113	نتائج اختبار عدم ثبات تجانس التباين في الولايات المتحدة الأمريكية	25
113	نتائج اختبار الارتباط التسلسلي في الولايات المتحدة الأمريكية	26
115	اختبار معالم الاجل القصير ومعلمة تصحيح الخطأ في الولايات المتحدة الأمريكية	27
116	اختبار معالم الاجل الطويل في الولايات المتحدة الأمريكية	28
117	اختبار جذر الوحدة لديكي فولر الموسع في الجزائر	29
118	نتائج أنموذج ARDL لدالة الاستثمار الخاص في الجزائر	30
120	اختبار الحدود Bounds Test في الجزائر	31
120	نتائج اختبار عدم ثبات تجانس التباين في الجزائر	32
121	نتائج اختبار الارتباط التسلسلي في الجزائر	33
123	اختبار معالم الاجل القصير ومعلمة تصحيح الخطأ في الجزائر	34
124	معالم الاجل الطويل في الجزائر	35
125	نتائج أنموذج ARDL لدالة الاستثمار الخاص في الجزائر	36
126	اختبار الحدود Bounds Test في الجزائر	37
126	نتائج اختبار عدم ثبات تجانس التباين في الجزائر	38
127	نتائج اختبار الارتباط التسلسلي في الجزائر	39
129	اختبار معالم الاجل القصير ومعلمة تصحيح الخطأ في الجزائر	40
130	اختبار معالم الاجل الطويل في الجزائر	41
131	اختبار جذر الوحدة لديكي فولر الموسع في العراق	42

132	نتائج انموذج ARDL لدالة الاستثمار الخاص في العراق	43
134	اختبار الحدود Bounds Test في العراق	44
134	نتائج اختبار عدم ثبات تجانس التباين في العراق	45
135	نتائج اختبار الارتباط التسلسلي في العراق	46
137	اختبار معالم الاجل القصير ومعلمة تصحيح الخطأ في العراق	47
138	معالم الاجل الطويل في العراق	48
138	نتائج أنموذج ARDL لدالة الاستثمار الخاص في العراق	49
140	اختبار الحدود Bounds Test في العراق	50
140	نتائج اختبار عدم ثبات تجانس التباين في العراق	51
140	نتائج اختبار الارتباط التسلسلي في العراق	52
143	اختبار معالم الاجل القصير ومعلمة تصحيح الخطأ في العراق	53
144	اختبار معالم الاجل الطويل في العراق	54

قائمة المخططات

رقم المخطط	عنوان المخطط	الصفحة
1	يوضح أثر المزاخمة	9
2	سلسلة جانب العرض	15
3	دور القطاع الخاص في الكفاءة الاقتصادية	13

قائمة الاشكال البيانية

رقم الشكل	عنوان الشكل	الصفحة
1	اثار المزاخمة من وجهة نظر الكلاسيك	9
2	يوضح اثار المزاخمة عند الكينزيين.	13
3	المزاخمة في أطار التوقعات العقلانية	17
4	اثار المزاخمة في اقتصاد مغلق.	18

21	المزاحمة في ظل نظام سعر الصرف الثابت	5
22	أثر المزاحمة في ظل نظام سعر الصرف المرن	6
52	تطور الناتج المحلي الاجمالي والايرادات الضريبية بالأسعار الثابتة في الولايات المتحدة الامريكية	7
53	نسبة الإيرادات الضريبية الى الناتج بالأسعار الثابتة في الولايات المتحدة الامريكية	8
56	تطور النفقات العامة في الولايات المتحدة الامريكية	9
57	نسبة النفقات الجارية والاستثمارية الى الناتج المحلي الإجمالي في الولايات المتحدة الامريكية	10
67	تطور الميزانية العامة والدين العام بالأسعار الثابتة في الولايات المتحدة الامريكية	11
63	نسبة الفائض او العجز والدين العام للناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابت في الولايات المتحدة الامريكية	12
63	تطور الاستثمار الخاص بالأسعار الثابتة في الولايات المتحدة الامريكية	13
64	نمو الاستثمار الخاص ومتغيرات السياسة المالية بالأسعار الثابتة في الولايات المتحدة الامريكية	14
66	نسبة الاستثمار الخاص الى الناتج في الولايات المتحدة الامريكية	15
66	تطور العلاقة بين نمو الاستثمار الخاص وسعر الفائدة الحقيقي في الولايات المتحدة الامريكية	16
72	تطور الناتج المحلي الاجمالي والايرادات الضريبية بالأسعار الثابتة في الجزائر	17
72	نسبة الإيرادات الضريبية الى الناتج بالأسعار في الجزائر	18
76	تطور النفقات العامة في الجزائر	19
76	نسبة النفقات الجارية والاستثمارية الى الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر	20
78	تطور الميزانية العامة والدين العام بالأسعار الثابتة في الجزائر	21
78	نسبة الفائض او العجز والدين العام للناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابت في الجزائر	22
81	تطور الاستثمار الخاص بالأسعار الثابتة في الجزائر	23
81	نمو الاستثمار الخاص ومتغيرات السياسة المالية بالأسعار الثابتة في الجزائر	24
82	نسبة الاستثمار الخاص الى الناتج في الجزائر	25
84	تطور العلاقة بين نمو الاستثمار الخاص وسعر الفائدة الحقيقي في الجزائر	26
89	تطور الناتج المحلي الاجمالي والايرادات الضريبية بالأسعار الثابتة في العراق	27
89	نسبة الإيرادات الضريبية الى الناتج بالأسعار الثابتة في العراق	28

93	تطور النفقات العامة في العراق	29
94	نسبة النفقات الجارية والاستثمارية الى الناتج المحلي الإجمالي في العراق	30
97	تطور الميزانية العامة والدين العام بالأسعار الثابتة في العراق	31
97	نسبة الفائض او العجز والدين العام للناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة في العراق	32
100	تطور الاستثمار الخاص بالأسعار الثابتة في العراق	33
100	نمو الاستثمار الخاص ومتغيرات السياسة المالية بالأسعار الثابتة في العراق	34
100	نسبة الاستثمار الخاص الى الناتج في العراق	35
102	تطور العلاقة بين نمو الاستثمار الخاص وسعر الفائدة الحقيقي في العراق	36
105	فترات الابطاء المثلى في الولايات المتحدة الامريكية	37
108	توزيع الأخطاء العشوائية في الولايات المتحدة الامريكية	38
109	اختبار الاستقرار الهيكلية لمعاملات النموذج في الولايات المتحدة الامريكية	39
110	اختبار الأداء التنبؤي لنموذج تصحيح الخطأ في الولايات المتحدة الامريكية	40
112	فترات الابطاء المثلى النموذج الثاني في الولايات المتحدة الامريكية	41
114	توزيع الاخطاء العشوائية للنموذج في الولايات المتحدة الامريكية	42
114	اختبار الاستقرار الهيكلية لمعلمة النموذج في الولايات المتحدة الامريكية	43
121	اختبار الأداء التنبؤي لنموذج تصحيح الخطأ في الولايات المتحدة الامريكية	44
119	فترات الابطاء المثلى النموذج الأول في الجزائر	45
122	توزيع الأخطاء العشوائية في الجزائر	46
123	اختبار الاستقرار الهيكلية لمعلمة النموذج في الجزائر	47
125	اختبار الأداء التنبؤي لنموذج تصحيح الخطأ في الجزائر	48
126	فترات الابطاء المثلى النموذج الثاني في الجزائر	49
127	توزيع الأخطاء العشوائية في الجزائر	50
128	اختبار الاستقرار الهيكلية لمعاملات النموذج في الجزائر	51
129	اختبار الأداء التنبؤي لنموذج تصحيح الخطأ في الجزائر	52
132	فترات الابطاء المثلى النموذج الأول في العراق	53
135	توزيع الأخطاء العشوائية في العراق	54

136	اختبار الاستقرارية الهيكلية لمعلمة النموذج في العراق	55
137	اختبار الأداء التنبؤي لنموذج تصحيح الخطأ في العراق	56
139	فترات الابطاء المثلى النموذج الثاني في العراق	57
141	توزيع الأخطاء العشوائية في العراق	58
142	اختبار الاستقرارية الهيكلية لمعلمات النموذج في العراق	59
143	اختبار الأداء التنبؤي لنموذج تصحيح الخطأ في العراق	60

# المقدمة

تشير النظرية الاقتصادية الى ان السبب الرئيس للمزاحمة، هو معالجة العجز الحكومي، والناجم عن الارتفاع في مستوى الانفاق الحكومي والذي يؤدي الى انخفاض أنفاق القطاع الخاص، اذ تلجأ الحكومة لزيادة الاقتراض من السوق المالية ومن ثم زيادة الطلب على الأموال ومن ثم ارتفاع أسعار الفائدة التي تؤدي الى انخفاض الحافز لدى القطاع الخاص على الاقتراض بسبب كلفته العالية ومن ثم يؤثر على خطط التوسع والنمو. ويختلف اثر زيادة الانفاق الحكومي في البلدان المتقدمة عنها في البلدان النامية، إذ إن البلدان النامية عندما تعمل الحكومة على زيادة وتيرة الاقتراض الحكومي لتمويل الزيادة في الانفاق الحكومي يؤدي الى مزاحمة القطاع الخاص وهروب الاستثمار، كذلك يكون اثر تمويل الانفاق الحكومي في الاقتصاد المغلق اكبر من الاقتصاد المفتوح اذ أن اثر الإنفاق لا يتسرب خارج الاقتصاد على شكل مستوردات، كما تظهر المزاحمة من خلال تحليل العلاقة بين الميزانية الحكومية والادخار الخاص فمثلا عندما تواجه الحكومة عجزاً في الميزانية يؤدي الى زيادة التوقعات بمزيد من الضرائب في المستقبل لسداد هذا الاقتراض الحكومي لذلك يلجأ الافراد الى زيادة الادخار وبالعكس عندما تكون لدى الحكومة فوائض في الميزانية وانخفاض عجز الميزانية، تنخفض أسعار الفائدة، ومن ثم يصبح الادخار أقل جاذبية ومع وجود فائض في الميزانية ستكون الدولة قادرة على تحمل خفض الضرائب في وقت ما في المستقبل. لذا سعت الدراسة الحالية الى دراسة أثر المزاحمة المالية على القطاع الخاص في الولايات المتحدة كدولة متقدمة والجزائر والعراق كدول نامية، ويعتمد اقتصادهما على النفط لتمويل الميزانية الحكومية، وبما ان الاقتصاد العراقي والجزائري يعد احادي الجانب فانه يؤدي الى اختلالات هيكلية كبيرة على الاقتصاد وعلى الميزانية الحكومية سيما العجز المالي بسبب عدم التوازن بين النفقات العامة والإيرادات العامة، أي ان بناء الميزانية يعتمد على أسعار النفط العالمية، واي تغيير في أسعار النفط سوق ينعكس في الإيرادات العامة ومن ثم على الميزانية وخطط التنمية.

ومما لاشك أن السياسة المالية تمتلك جذور نظرية اصيلة وتعد القاسم المشترك بين العديد من المدارس الفكرية والادبيات الاقتصادية، لذا فإن دراستنا هذه تتركز على عمق وفاعلية دور التزاحم المالي في الاستثمار الخاص خلال مدة زمنية وتتمحور في الفصول، الفصل الأول (الاطار النظري للمزاحمة والسياسة المالية والقطاع الخاص) أما الفصل الثاني (تحليل تطور بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي لبلدان العينة) والفصل الثالث تضمن (قياس وتحليل أثر مؤشرات السياستين المالية والنفدية في الاستثمار الخاص لبلدان العينة). وينصرف مفهوم الاستثمار الخاص الى ذلك الاستثمار الذي يقوم به القطاع الخاص على مستوى الأنشطة الإنتاجية والخدمية وتتمثل لدى صانعي السياسات الاقتصادية الى كيفية الارتقاء بمستوى الأداء الاقتصادي وتحقيق ارتفاع مستمر في معدل النمو الاقتصادي.

### أولاً :- أهمية البحث

تنبثق اهمية الدراسة الحالية في دراسة اثر المزاحمة المالية على القطاع الخاص من خلال الاثار الاقتصادية للسياسات المالية على عدد من متغيرات الاقتصاد الكلي لدول متقدمة ونامية، من خلال دراسة اثر الزيادة في الطلب الحكومي على الأموال المتاحة للإقراض، والذي يؤدي الى انخفاض إنفاق القطاع الخاص نتيجة ارتفاع أسعار الفائدة المرتبطة بنمو القطاع العام، وهذا النمو المفرط في القطاع العام سيؤدي إلى الاستخدام غير الفعال للموارد، ومن ثم تقليص دور القطاع الخاص في تحفيز النشاط الاقتصادي بسبب اثر المزاحمة المالية .

### ثانياً :- مشكلة البحث

ان العجز المالي يعد المشكلة الكبرى التي تعاني منها موازنات البلدان النامية والتي تؤدي الى اختلالات هيكلية في الاقتصاد بسبب زيادة الضغوط المالية نتيجة الارتفاع المستمر في النفقات العامة، وهذا الارتفاع في الانفاق العام له تأثير على متغيرات الاقتصاد الكلي ومن أهمها الاستثمار الخاص، بسبب مزاحمة الإنفاق الحكومي بشقيه الجاري والرأسمالي للقطاع الخاص على الموارد المالية المتاحة للإقراض، كما يرجع ضعف دور القطاع الخاص في البلدان النامية النفطية الى اعتماد اقتصادها بشكل كامل على الإيرادات النفطية في تمويل الانفاق الحكومي فضلا عن عدم الاعتماد على السوق المالي أو

فرض الضرائب. وأن الاستثمار العام يمكن ان يكون مكملاً لعمل الاستثمار الخاص ويمكن ان يسهم في مزاحمة الاستثمار الخاص وهذه المزاحمة تدل على ان القطاع العام الكبير لا يكمل القطاع الخاص بل يتنافس معه على الموارد المحدودة، كذلك توجد فجوات كبيرة في مستوى التعويضات بين القطاع العام والقطاع الخاص مما يؤدي الى زيادة تكلفة العمالة في القطاع الخاص. وأن اقتراض القطاع العام يؤثر سلباً على اقتراض القطاع الخاص أي عندما يزداد اقتراض القطاع العام تقل نسبة اقتراض البنوك بشكل عام للقطاع الخاص، أي وجود أثر المزاحمة.

### ثالثاً :- فرضية البحث

- 1- تباين طبيعة واتجاه العلاقة بين الانفاق العام الجاري في مزاحمة الانفاق الخاص الاستثماري في دول العينة خلال مدة البحث.
- 2- هناك آثار متباينة للتزام المالي بين السياستين المالية والنقدية والاستثمار الخاص في دول العينة (الولايات المتحدة الامريكية والجزائر والعراق).

### رابعاً :- الهدف من البحث

- 1- دراسة السياسة المالية في البلدان عينة البحث للمدة (1995-2019)
- 2- دراسة مؤشرات نمو القطاع الخاص في البلدان عينة الدراسة للمدة (1995-2019)
- 3- دراسة علاقة الارتباط بين مؤشرات السياسة المالية ومؤشرات نمو القطاع الخاص للمدة (1995-2019)
- 4- دراسة علاقة الارتباط بين مؤشرات السياسة المالية ومؤشرات نمو القطاع الخاص للمدة (1995-2019).

### خامساً :- منهجية البحث

اعتمد البحث على أتباع الاسلوب الوصفي التحليلي والذي يعتمد على المنهج الاستقرائي لغرض تحليل متغيرات السياسة المالية والنقدية ومتغيرات القطاع الخاص والنتائج المحلي الإجمالي خلال المدة (1995-2019) من اجل الوقوف على التحولات والاثار المترتبة على تطورها خلال مدة الدراسة، ومن أجل قياس العلاقة بين المتغيرات الاقتصادية المستخدمة في البحث استخدم نموذج ARDL (الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع).

### سادساً :- هيكلية البحث

من اجل تحقيق اهداف الدراسة والتحقق من صحة فرضياتها، وبهدف تعزيز الجانب النظري حول أثر المزاحمة المالية في القطاع الخاص، وقياس العلاقة بين متغيرات المزاحمة المالية ومتغيرات القطاع الخاص في الدول عينة الدراسة تم تقسيم الدراسة الى ثلاثة فصول.

**الفصل الأول:** تمثل بالإطار النظري للدراسة وقسم الى ثلاث مباحث تناول الأول الإطار النظري للمزاحمة، اما المبحث الثاني تضمن فاعلية السياسة المالية ومضاعف الانفاق الحكومي، واقتصر المبحث الثالث السياسة المالية والقطاع الخاص.

**الفصل الثاني:** تحليل متغيرات السياسة المالية والنقدية وتطور القطاع الخاص في كل من العراق والجزائر والولايات المتحدة الامريكية. وقسم الى ثلاث مباحث تطرق المبحث الأول الى الإطار التحليلي للعلاقة بين متغيرات السياستين المالية والنقدية والاستثمار الخاص في الولايات المتحدة الامريكية للمدة 1995-2019، اما المبحث الثاني خصص لبيان الإطار التحليلي للعلاقة بين متغيرات السياستين المالية والنقدية والاستثمار الخاص في الجزائر للمدة 1995-2019، اما المبحث الثالث تضمن الإطار التحليلي للعلاقة بين متغيرات السياستين المالية والنقدية والاستثمار الخاص في العراق للمدة 1995-2019.

اما الفصل الثالث: اقتصر على قياس وتحليل أثر السياسة المالية والنقدية في الاستثمار الخاص، وتم تقسيمه الى ثلاثة مباحث تناول المبحث الأول تجربة الولايات المتحدة الأمريكية، اما المبحث الثاني ركز على تجربة الجزائر، اما المبحث الثالث تناول تجربة العراق.

سابعاً :- الحدود المكانية والزمانية

1-المجال المكاني:- تمثل النطاق المكاني للدراسة في اختيار ثلاثة اقتصادات هي الاقتصاد العراقي، الاقتصاد الجزائري، اقتصاد الولايات المتحدة الأمريكية، وذلك بسبب الخصائص والمميزات التي تتمتع بها تلك الدول، اذ يتميز الاقتصاد الجزائري بكونه اقتصاد نامي وذو خصائص اقتصادية قريبة جدا من الاقتصاد العراقي، اما اقتصاد الولايات المتحدة الأمريكية فهو اقتصاد رأسمالي متطور وذو تجربة رائدة وهو واحد من أكبر الاقتصادات المتقدمة.

2-المجال الزمني:-وشمل البعد الزمني للدراسة المدة الزمنية من (1995-2019) وشهدت هذه الاقتصادات تحولات كبيرة بشكل خاص بسبب الاحداث والأزمات العالمية بشكل عام والتي كان لها اثر في رسم شكل السياسات الاقتصادية في تلك البلدان .

ثامناً:- الدراسات السابقة الدراسات الأجنبية

عنوان الدراسة	اسم الباحث
Sunitha Raju& Jaydeep Mukherjee، Fiscal Deficit، Crowding Out and the Sustainability of Economic Growth The Case of the Indian Economy	دراسة ( Sunitha Raju&2010 ، Jaydeep Mukherjee )
حاولت الدراسة، الأداء المالي للحكومات المركزية وحكومات الولايات في الهند قبل وبعد تنفيذ قوانين الإصلاح المالي، بهدف دراسة العلاقة طويلة المدى بين العجز المالي ومزاحمة تكوين رأس المال الخاص وصافي الصادرات للاقتصاد الهندي خلال المدة من 1980- 2008، وتم استخدام اختبارات جذر الوحدة وتقنيات التكامل المشترك. وتوصلت الدراسة الى نتائج لا تدعم المزاحمة المالية بين الإنفاق الحكومي والاستثمار الخاص على العكس من ذلك، تشير نتائج الدراسة إلى نظرية التكافؤ الريكاردي. بشأن الدين العام ، مما يعني أنه لا يهم ما إذا كانت الحكومة تمويل إنفاقها بالدين أو بزيادة الضرائب ، فإن التأثير على المستوى الإجمالي للطلب في الاقتصاد سيكون نفسه دون تغيير، ساعد التعديل المالي الذي تم إجراؤه كمزيج من تدابير زيادة الإيرادات بالإضافة إلى تعديل الإنفاق المناسب في تحقيق نمو اقتصادي مرتفع مستدام مع استقرار الاقتصاد الكلي، في حين أن الأرقام الفعلية لضبط العجز المالي قابلة للنقاش والاعتراف بأن قواعد المسؤولية المالية ضرورية للحفاظ على نمو الناتج الكلي. وتوصي الدراسة بتحديد مستوى مناسب للعجز المالي يتطلب تقييم معدل الادخار، والمخزون الحالي للديون، وسعر الفائدة، وموقف احتياطي النقد الأجنبي، ودرجة انضباط رأس المال، وتحديد الاستثمارات. أي تغييرات في هذه المتغيرات سوف تستلزم إعادة النظر في قواعد استهداف العجز <sup>(1)</sup> .	(1) منهجية الدراسة
Mahmoud Mahmoudzadeh& Somaye Sadeghi and Soraya Sadeghi Fiscal Spending and Crowding out Effect A Comparison	عنوان الدراسة

1- Sunitha Raju& Jaydeep Mukherjee، Fiscal Deficit، Crowding Out and the Sustainability of Economic Growth The Case of the Indian Economy, India and South Asia Program –Ifri Center for Asian Studies,2010.

<p>between Developed and Developing Countries Institutions and Economies</p>	
<p>- دراسة ( Mahmoud&amp;Others، 2013).</p>	<p>اسم الباحث</p>
<p>سعت الدراسة دراسة تأثير الانفاق الاستهلاكي، والاستثماري ، وعجز الميزانية على الاستثمار الخاص من خلال اجراء مقارنة بين بعض البلدان المتقدمة والنامية باستخدام سلسلة زمنية للمدة 2000- 2009، وذلك لكون الاستثمار الخاص قناة انتقال رئيسية تؤثر من خلالها السياسة المالية في النمو الاقتصادي، اذ أن تأثير السياسة المالية في النمو الاقتصادي يعتمد على ما إذا كان التوسع المالي يؤدي إلى مزاحمة الاستثمار الخاص أم لا. اذ تم اعتماد أسلوب الانحدار المتعدد لاختبار العلاقة بين متغيرات الانفاق المالي والاستثمار الخاص والنتائج المحلي الاجمالي.</p> <p>توصلت الدراسة إلى أن استجابة مرونة الاستثمار الخاص للاستثمار العام إيجابية مما يدعم عملية تراكم رأس المال بهذه الطريقة، وتظهر النتائج ان المرونة أكبر في البلدان النامية منها في البلدان المتقدمة، اذ يرجع ذلك إلى عدم استيفاء البنى التحتية في معظم البلدان النامية و الأسواق المالية غير كاملة ، وأيضا توفر الائتمان في البلدان النامية غير كافٍ للاستثمار الخاص الذي يواجه قيود السيولة ومعدلات الاقتراض المتفاوتة. وفي هذه الحالة يكون للإنفاق الاستثماري العام تأثير تحفيزي أكبر على الاستثمار الخاص. وتوصي الدراسة ان الحكومات يجب ان تضع سياسات للتحكم في نفقات الاستهلاك وتخصيص المزيد من الموارد للاستثمار العام لتشجيع القطاع الخاص وتحفيز معدلات نمو أعلى (1).</p>	<p>(2) منهجية الدراسة</p>
<p>Sajjad Zaheer، Fatima Khaliq، and Muhammad Rafiq، Does Government Borrowing Crowd out Private Sector Credit in Pakistan، Monetary Policy Department، State Bank of Pakistan</p>	<p>عنوان الدراسة</p>
<p>- دراسة ( Sajjad&amp;Others، 2017).</p>	<p>اسم الباحث</p>
<p>حاول الباحثين دراسة تأثير الاقتراض الحكومي من البنوك المحلية على ائتمان القطاع الخاص، وذلك باستخدام بيانات شهرية من ( 1998،m6 – 2015، m12 ) في باكستان، اذ تفترض الدراسة أن الاقتراض الحكومي يؤدي إلى مزاحمة ائتمان القطاع الخاص بسبب انخفاض توافر الأموال المتاحة للإقراض و من ناحية أخرى هناك حجج مفادها أن الاستثمار في الأوراق المالية الحكومية يزيد من الرغبة في المخاطرة في القطاع المصرفي ورغبة البنوك في الإقراض المحفوف بالمخاطر نسبياً. وتم استخدام نموذج التحليل القياسي VAR لاختبار العلاقة بين المتغيرات. اذ تظهر النتائج استجابة ائتمان القطاع الخاص للاقتراض الحكومي، بعد التحكم في مجموعة من المتغيرات المصرفية و متغيرات الاقتصاد الكلي، اذ نجد في باكستان ان اقتراض الحكومة من البنوك يزاحم ائتمان القطاع الخاص من خلال قناة أسعار الفائدة، وان هناك تأثير سلبي للاقتراض الحكومي في الائتمان للقطاع الخاص (2).</p>	<p>(3) منهجية الدراسة</p>

(1) - Mahmoud Mahmoudzadeh& Somaye Sadeghi and Soraya Sadeghi, Fiscal Spending and Crowding out Effect: A Comparison between Developed and Developing Countries, Institutions and Economies, Islamic Azad University, Firoozkooh, Iran.2013.

(2)-Sajjad Zaheer, Fatima Khaliq, and Muhammad Rafiq, Does Government Borrowing Crowd out Private Sector Credit in Pakistan, Monetary Policy Department, State Bank of Pakistan, Karachi, SBP Working Paper Series, Pakistan,February, 2017.

فضلا عن الدراسات الأنفة الذكر كان هناك العديد من التقارير والبحوث والمنشورات الأخرى التي تناولت هذا الموضوع ،اما بخصوص دراستنا الحالية فهي تعد امتداد للبحوث والدراسات السابقة ولكن تتميز من حيث الاتي :-

1-اختص هذا البحث باقتصاد الولايات المتحدة الامريكية والجزائر والعراق وبيان أثر المزاحمة على الاستثمار الخاص للمدة (1995-2019).

2-تميز البحث في توضيح طبيعة العلاقة من خلال تحليل بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي في الولايات المتحدة الامريكية والجزائر والعراق للمدة الزمنية (1995-2019).

3-تم تحليل طبيعة العلاقة من خلال قياس وتقدير العلاقة بين السياستين المالية والنقدية

4-من خلال الفصل التطبيقي لقياس وتحليل العلاقة بين النفقات الجارية والاستثمار الخاص توصلت الى وجود علاقة طردية في الأمد القصير في الولايات المتحدة الامريكية في حين كانت العلاقة عكسية في الأمد الطويل ،كذلك الجزائر في الاجل القصير وجود علاقة طردية بين النفقات الجارية والاستثمار الخاص وعلاقة عكسية في الاجل الطويل ،اما العراق يتضح ان النفقات الجارية له علاقة عكسية على الاستثمار الخاص في الاجل الطويل أي وجود أثر المزاحمة اما في الامد القصير العلاقة طردية .



# الفصل الأول

الإطار النظري للمزاحمة والسياسة  
المالية والقطاع الخاص

عندما يسعى القائلون على السياسة الاقتصادية للتأثير في الاقتصاد، فإن لديهم قناتين رئيسيتين تحت تصرفهم هما السياسة النقدية والسياسة المالية، إذ تستهدف البنوك المركزية النشاط بشكل غير مباشر من خلال التأثير على المعروض النقدي من خلال تعديلات أسعار الفائدة ومتطلبات الاحتياطي المصرفي وشراء وبيع الأوراق المالية الحكومية والعملات الأجنبية، وتؤثر الحكومات على الاقتصاد من خلال السياسة المالية وتغيير مستوى وأنواع الضرائب، ومدى وتركيب الإنفاق، ودرجة وشكل الاقتراض. ويتم في هذا الفصل تحليل بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي وتطورها والعوامل المؤثرة فيها خلال مدة البحث في دول العينة (الولايات المتحدة الأمريكية، الجزائر، العراق) وتحليل دور هذه المؤشرات في متغيرات الاستقرار الاقتصادي، وطبيعة التأثير والتأثر بينهما. يعتمد اقتصاد الولايات المتحدة الأمريكية على اقتصاد السوق والذي يستند الى المنافسة الحرة والاستثمار، ويخلق وضعًا اقتصاديًا مميزًا بين دول العالم، من خلال تصدره للمشهد الاقتصادي العالمي بفارق كبير عن أقرب منافسيها، إذ إن أبرز ما يميز به الاقتصاد الأمريكي هو اعتماده على قطاع الخدمات بشكل كبير والذي يشكل مورد هام من موارد الدخل، كما يعد الدين الأمريكي الداخلي والخارجي مؤشر مهم لأي اقتصاد بالعالم، لان الاقتصاد الأمريكي يمتاز بحركة واسعة في الاستيراد والتصدير<sup>(1)</sup>.

### المبحث الأول : تجربة الولايات المتحدة الأمريكية للمدة 1995-2019

#### المطلب الأول:- تحليل تطور بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي في الاقتصاد الأمريكي

#### أولاً:- تحليل طبيعة السياسة المالية والنقدية في الولايات المتحدة الأمريكية للمدة 1995-2019

السياسة المالية هي الوسيلة التي تقوم بها الحكومة بتعديل توازن موازنتها من خلال تغييرات الإنفاق والإيرادات للتأثير في الظروف الاقتصادية وفقاً لحالة الاقتصاد السائد، ويمكن للحكومة أن تؤثر في مستوى النشاط الاقتصادي الذي يُقاس عمومًا بإجمالي الناتج المحلي على المدى القصير عن طريق تغيير في مستويات الإنفاق والإيرادات الضريبية<sup>(2)</sup>. ترتبط السياسة المالية في الولايات المتحدة بجانب الموازنة (الإنفاق وإيرادات الحكومة الفدرالية)، وتقدم كوثيقة فيدرالية يقدمها الرئيس إلى الكونغرس الأمريكي في اول اكتوبر، وتشمل التمثيل المالي لأولويات الحكومة والفلسفات الاقتصادية، والقسم الأكبر من الإنفاق تستحوذ عليه برامج الرعاية الصحية والتقاعد والدفاع. ويعمل مكتب موازنة الكونغرس على تقديم تحليل مستفيضاً للموازنة وأثارها الاقتصادية، وتواجه الولايات المتحدة سلسلة من التحديات المالية طويلة الأجل عند اعداد الموازنة، إذ تختلف أعمار سكان البلاد وتستمر تكاليف الرعاية الصحية في النمو بشكل أسرع من الاقتصاد، ومن المتوقع ان يتجاوز الدين العام الناتج المحلي الإجمالي بحلول عام 2030 إذ تمتلك الولايات المتحدة أكبر دين خارجي في العالم

<sup>(1)</sup>- سليم كاطع علي، مقومات القوة الأمريكية وأثرها في النظام الدولي، مجلة الدراسات الدولية، جامعة بغداد، العدد42، 2012، ص156.

<sup>(2)</sup> - Mark Horton: Fiscal Policy: Taking and Giving Away ، the IMF's Middle East and Central Asia Department ، FINANCE & DEVELOPMENT، February 24 ، 2020 ، p 2-3.

والترتيب 14 على قائمة أكبر دين عام كنسبة مئوية للناتج المحلي الإجمالي<sup>(1)</sup>. ويرتبط عمل السياسة النقدية في الولايات المتحدة الأمريكية في سعر الفائدة وسعر الصرف وان عمل البنك المركزي هو السيطرة على سعر الفائدة والسيطرة على الرصيد النقدي وهو اجمالي المعروض من الأصول السائلة في الاقتصاد<sup>(2)</sup>.

**ثانياً:- تحليل تطور الناتج مؤشرات السياسة المالية في الولايات المتحدة الأمريكية للمدة (1995-2019)**

### **1-تحليل تطور الناتج المحلي الإجمالي**

توضح البيانات الواردة في الجدول (1) ارتفاع الناتج المحلي الاجمالي بالأسعار الثابتة من (7639749) مليون دولار عام 1995 الى (7843221) مليون دولار عام 1996 وبمعدل نمو سنوي (2.7%)، وفي عام 1997 بلغ الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة (8142932) مليون دولار وبمعدل نمو سنوي (3.8%). وشهد الناتج المحلي الاجمالي بالأسعار الثابتة ارتفاعاً للأعوام (1998-1999-2000-2001-2002) إذ بلغ (9072512، 8810162، 8472097، 9106701، 9264923) مليون دولار على الترتيب وبمعدل نمو سنوي (4.0%، 4.0%، 3.0%، 0.4%، 1.7%).

بلغ معدل النمو السنوي المركب للناتج المحلي الاجمالي للمدة (1995-2002) (2.4%).

توضح البيانات ارتفاع الناتج المحلي الاجمالي بالأسعار الثابتة للأعوام (2007-2006-2005-2004-2003)، إذ بلغت (9491526، 9853536، 10172306، 10442478، 10621186) مليون دولار على الترتيب، وبمعدل نمو سنوي (2.4%، 3، 8%، 3، 2%، 2.7%، 1.7%)، على الترتيب، تراجع الناتج المحلي الاجمالي في عامي (2008 - 2009)، حيث بلغ (10413220، 10262922) مليون دولار على الترتيب، وبمعدل (2.0%، 1.4%)، بسبب الازمة العالمية.

(1) سليم كاطع، مصدر سابق، ص158.

(2) سلام كاظم شاني، قياس وتحليل التأثيرات الديناميكية للسياسة النقدية، بحث منشور، مجلة كلية التربية للبنات للعلوم الإنسانية، العدد 25 السنة الثالثة عشرة 2019، ص471.

## الفصل الثاني:- تحليل تطور بعض مؤشرات الاتحاد الخلي لبلدان العينة

جدول(1)تطور الناتج الإيرادات الضريبية بالأسعار الثابتة 1995=100 للمدة 1995-2019مليون دولار في الولايات المتحدة الأمريكية

السنوات	الناتج المحلي الاجمالي بالاسعار الثابتة	معدل النمو السنوي %	الايرادات الضريبية بالاسعار الثابتة	معدل النمو السنوي %	نسبة الايرادات الضريبية الى الناتج %
1995	7639749		838920		11.0
1996	7843221	2.7	892081.3	6.3	11.4
1997	8142932	3.8	963162	8.0	11.8
1998	8472097	4.0	1044595	8.5	12.3
1999	8810162	4.0	1080181	3.4	12.3
2000	9072512	3.0	1176617	8.9	13.0
2001	9106701	0.4	1079857	-8.2	11.9
2002	9264923	1.7	913652.9	-15.4	9.9
2003	9491526	2.4	891180.5	-2.5	9.4
2004	9853536	3.8	940044.9	5.5	9.5
2005	10172306	3.2	1086792	15.6	10.7
2006	10442478	2.7	1181177	8.7	11.3
2007	10621186	1.7	1200979	1.7	11.3
2008	10413220	-2.0	1074229	-10.6	10.3
2009	10262922	-1.4	812767.3	-24.3	7.9
2010	10476869	2.1	900563.7	10.8	8.6
2011	10529204	0.5	1008066	11.9	9.6
2012	10750084	2.1	1053321	4.5	9.8
2013	10979410	2.1	1155028	9.7	10.5
2014	11281959	2.8	1235132	6.9	10.9
2015	11717055	3.9	1314360	6.4	11.2
2016	11882345	1.4	1295447	-1.4	10.9
2017	12134584	2.1	1422782	9.8	11.7
2018	12489000	2.9	1237815	-13.0	9.9
2019	12775168	2.3	1280213	3.4	10.0
المدد الزمنية					معدل النمو المركب % - الناتج المحلي الإجمالي - الإيرادات الضريبية
1995-2002					2.4
2003-2010					1.2
2011-2019					2.2
1995-2019					2.1

الجدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الملحق (1).

تم احتساب معدل النمو البسيط وفق الصيغة الآتية:  $R = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} * 100$

تم احتساب معدل النمو المركب وفق الصيغة الآتية:  $R = \left[ \left( \frac{P_t}{P_0} \right)^{\frac{1}{N}} - 1 \right] * 100$

## الفصل الثاني:- تحليل تطور بعض مؤشرات الاتحاد الخلي لبلدان العينة

وارتفع عام 2010 الى (10476869) مليون دولار وبمعدل نمو سنوي (2.1%)، بلغ معدل النمو المركب للناتج المحلي الاجمالي للمدة (2010-2003) (1.2%).

تظهر البيانات ارتفاع الناتج المحلي الإجمالي خلال المدة من 2011 الى 2019 اذ بلغت (10529204، 10750084، 10979410، 11281959، 11717055، 11882345، 12134584، 12489000، 12775168)، مليون دولار وبمعدل نمو سنوي (0.5%، 2.1%، 2.1%، 2.8%، 3.9%، 1.4%، 2.1%، 2.9%، 2.3%) على الترتيب، وبلغ معدل النمو المركب للناتج المحلي الاجمالي للمدة (2019-2011) (2.2%).

بلغ معدل النمو المركب للناتج المحلي الاجمالي لمدة الدراسة (1995-2019) (2.1%)

### 2- الايرادات الضريبية :-

توضح البيانات الواردة في الجدول (1)، أن الايرادات الضريبية بالأسعار الثابتة قد ارتفعت من (838920) مليون دولار عام 1995 الى (892081.3) مليون دولار عام 1996، وبمعدل نمو سنوي (6.3%)، كما بلغت نسبة مساهمتها في الناتج (11.0%) و(11.4%) على التوالي، وشهدت الاعوام (1997-1998-1999-2000)، ارتفاع في الايرادات الضريبية الى (963162، 1044595، 1080181، 1176617) مليون دولار، وبمعدل نمو (8.0%، 8.5%، 3.4%، 8.9%) على التوالي، كما بلغت نسبة مساهمتها في الناتج (11.8%، 12.3%، 12.3%، 13.0%)، بسبب الانتعاش المالي الكبير الذي شهده الاقتصاد الأمريكي في تلك الفترة وخروجه من ركود 1991 وانتقلت الميزانية الفدرالية بما في ذلك فائض الضمان الاجتماعي، تراجعت الايرادات الضريبية بالأسعار الثابتة للأعوام (2001-2002-2003)، وبمعدل (8.2%، 15.4%، 2.5%)، على التوالي ونسبة مساهمتها (11.9%، 9.9%، 9.4%)، بسبب تأثير الهجمات الارهابية في 11 سبتمبر (أيلول)، في 2001 وما أعلنته وزارة الحزينة الامريكية تقلص فائض الميزانية المالية المنتهية 30 سبتمبر 2001<sup>(1)</sup>. بلغ معدل النمو المركب للإيرادات الضريبية للمدة من 1995-2002 (1.1%) بالأسعار الثابتة.

ارتفعت الايرادات الضريبية بالأسعار الثابتة للأعوام (2004-2005-2006-2007) (940044.9، 1086792، 1181177، 1200979) مليون دولار، على الترتيب وبمعدل نمو سنوي (5.5%، 15.6%، 8.7%، 1.7%)، كما بلغت نسبة مساهمتها في الناتج (9.5%، 10.7%، 11.3%، 11.3%)، بسبب زيادة الناتج المحلي الإجمالي، وتراجعت الايرادات الضريبية في عامي 2008-2009 بمعدل (10.6%، -24.3%)، وبلغت نسبة مساهمتها (10.3%، 7.9%) بسبب الازمة العالمية التي حصلت في 2007، وبلغ معدل النمو المركب للإيرادات الضريبية للمدة من 2003-2010 (0.1%) بالاسعار الثابتة.

ارتفعت الايرادات الضريبية بالأسعار الثابتة للأعوام (2010-2011-2012-2013-2014-2015)، (900563.7، 1008066، 1053321، 1155028، 1235132، 1314360) مليون دولار، وبمعدل نمو سنوي

(1)-اسماءحسن الخولي، تأثير احداث 11سبتمبر الاقتصادية على ميزانيات امريكا، مركز المسبار للبحوث والدراسات، الرياض، 2019، ص2

## الفصل الثاني:- تحليل تطور بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي لبلدان العينة

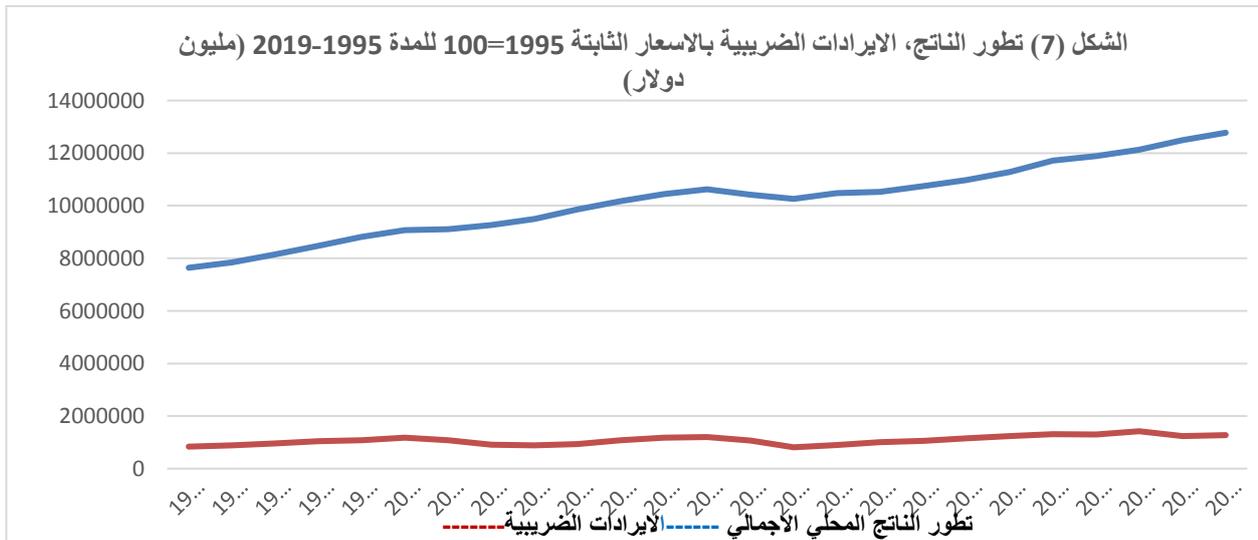
(10.8%، 11.9%، 4.5%، 9.7% 6.9% 6.4%) على الترتيب، وبلغت نسبة مساهمتها في الناتج (8.6%، 9.6%، 10.5%، 10.9%، 11.2%)، وهذا يعكس النمو المتحقق في الناتج المحلي الإجمالي والتي أدت الى زيادة الإيرادات الضريبية، وتراجعت في عام 2016 الى (1295447) مليون دولار وبمعدل (-1.4%)، ونسبة مساهمة في الناتج (10.9%) بسبب تراجع معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي.

بلغ معدل النمو المركب للإيرادات الضريبية للمدة من 2011-2019 (2.7%) بالاسعار الثابتة.

ارتفعت الإيرادات الضريبية عام 2017 الى (1422782) مليون دولار وبمعدل نمو سنوي (9.8%)، ونسبة مساهمتها للناتج بلغت (11.7%). تراجعت الإيرادات الضريبية في عام 2018 الى (1237815) مليون دولار وبمعدل (-13.0%) ونسبة مساهمه (9.9%)، بسبب تراجع في الناتج المحلي الإجمالي وزيادة الانفاق الحكومي، في حين ارتفعت الإيرادات الضريبية عام 2019 الى (1280213) مليون دولار، وبمعدل نمو سنوي (3.4%)، ونسبة مساهمة في الناتج (10.0%). بلغ معدل النمو المركب للإيرادات الضريبية لمدة الدراسة 1995-2019 (1.7%)، بالاسعار الثابتة.

نستنتج من التحليل أعلاه، رغم أهمية الإيرادات الضريبية الا انها لا تعد المصدر الأساسي في تمويل النفقات العامة، ويعود ذلك الى ان الإيرادات الضريبية تكون غير مستقرة.

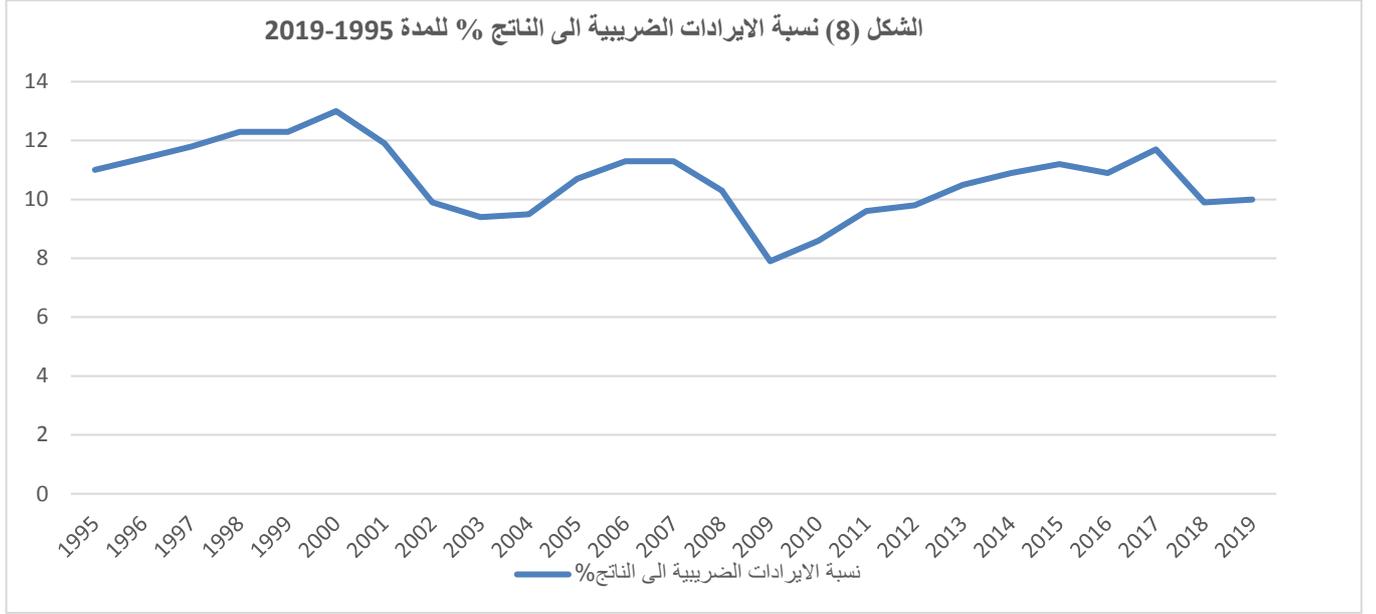
يوضح الشكل البياني (7) تطور الناتج المحلي الاجمالي والإيرادات الضريبية بالأسعار الثابتة خلال مدة البحث، اذ ارتفع الناتج المحلي الإجمالي من عام 1995 حتى عام 2019 بسبب تنوع الاقتصاد الأمريكي. وارتفع الناتج المحلي الإجمالي طوال مدة الدراسة يرجع الى اتباع سياسة مالية توسعية من خلال زيادة الانفاق الحكومي او انخفاض الإيرادات الضريبية ومن ثم تحفيز النشاط الاقتصادي، وانخفاض الضرائب لها اثار ايجابية على كل من الافراد والشركات ومن ثم ارتفاع اجمالي الطلب (اجمالي الانفاق) في الاقتصاد، مما يؤدي عموماً الى انتعاش نمو الأجور وزيادة فرص العمل ونمو إيرادات الاعمال، وانتعاش الاستثمار في الاعمال وزيادة الناتج المحلي الإجمالي، أي خفض ضريبة الدخل الفردي الى زيادة مقدار الدخل المتاح للأفراد، مما يمكنهم شراء المزيد من السلع والخدمات.



الشكل من اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (1).

## الفصل الثاني:- تحليل تطور بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي لبلدان العينة

يوضح الشكل البياني (8) نسبة الإيرادات الضريبية الى الناتج بالأسعار الثابتة خلال مدة البحث. كانت اعلى في السنوات الأولى من الدراسة أذ بلغت (11%) عام 1995 قياساً بعام 2019 بلغت (10%)، كما يظهر الشكل انخفاض نسبة الإيرادات الضريبية للأعوام من (2001 الى 2004) على التوالي ويرجع ذلك الى الاحداث التي شهدتها الولايات المتحدة الامريكية في 11 سبتمبر عام 2001 والتي أدت الى تعمق الركود الاقتصادي وزيادة العجز الحكومي بسبب زيادة الانفاق العسكري، كما يوضح الشكل انخفاض نسبة الإيرادات الضريبية في عام 2008 بشكل كبير بسبب الازمة العالمية التي ترجع جذورها الى الانهيار في عام 2007 في سوق الرهن العقاري في الولايات المتحدة الامريكية.



الشكل من اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (1).

### 3- تحليل تطور حجم ومكونات النفقات العامة

شهدت النفقات العامة في الولايات المتحدة ارتفاع في اغلب سنوات الدراسة سيما النفقات الجارية بسبب زيادة النفقات الإلزامية كنفقات الضمان الاجتماعي، الرعاية الطبية والمساعدة الطبية تمول باعتمادات إضافية من الكونغرس ولذلك تعتبر إنفاق إلزامي ويطلق على الضمان الاجتماعي والرعاية الطبية (الاستحقاقات) ويمثل الإنفاق الإلزامي حوالي 59.8% من إجمالي النفقات الفدرالية (صافي الإيرادات التي تدفع جزئياً للبرامج) (1). ويمكن توضيح تطور النفقات العامة بالأسعار الثابتة من خلال الجدول التالي :-

(1) - <https://www.cbo.gov/publication/52370>.

الفصل الثاني:- تحليل تطور بعض مؤشرات الاتحاد الخلي لبلدان العينة

جدول (2) تطور النفقات العامة بالأسعار الثابتة للمدة 1995-2019 (مليون دولار) في الولايات المتحدة الأمريكية

السنوات	النفقات الجارية	معدل النمو السنوي %	النفقات الاستثمارية	معدل النمو السنوي %	النفقات العامة	معدل النمو السنوي %	نسبة النفقات الجارية الى الناتج %	نسبة النفقات الاستثمارية الى الناتج %	نسبة النفقات العامة الى الناتج %
1995	6104333		1625177		7729510		79.9	21.3	101.2
1996	6234731.3	2.1	1702121.3	4.7	7936852.6	2.7	79.5	21.7	101.2
1997	6414926.6	2.9	1824807.4	7.2	8239734	3.8	78.8	22.4	101.2
1998	6679149.1	4.1	1945052.3	6.6	8624201.4	4.7	78.8	23.0	101.8
1999	6980826.1	4.5	2063372.3	6.1	9044198.5	4.9	79.2	23.4	102.7
2000	7256471.3	3.9	2147930.7	4.1	9404402	4.0	80.0	23.7	103.7
2001	7403753.3	2.0	2019588.3	-6.0	9423341.7	0.2	81.3	22.2	103.5
2002	7614064.2	2.8	2011242.3	-0.4	9625306.4	2.1	82.2	21.7	103.9
2003	7844627.7	3.0	2063668.9	2.6	9908296.6	2.9	82.6	21.7	104.4
2004	8120310.3	3.5	2232670.9	8.2	10352981	4.5	82.4	22.7	105.1
2005	8356723.8	2.9	2378316.1	6.5	10735040	3.7	82.2	23.4	105.5
2006	8567144	2.5	2458074.2	3.4	11025218	2.7	82.0	23.5	105.6
2007	8749593.3	2.1	2399590.6	-2.4	11149184	1.1	82.4	22.6	105.0
2008	8725826.2	-0.3	2199169.6	-8.4	10924996	-2.0	83.8	21.1	104.9
2009	8717246.2	-0.1	1827270.3	-16.9	10544516	-3.5	84.9	17.8	102.7
2010	8872308.2	1.8	1963690.5	7.5	10835999	2.8	84.7	18.7	103.4
2011	8910307.3	0.4	2011449.2	2.4	10921756	0.8	84.6	19.1	103.7
2012	8975187.3	0.7	2152262.5	7.0	11127450	1.9	83.5	20.0	103.5
2013	9059135.1	0.9	2241308.5	4.1	11300444	1.6	82.5	20.4	102.9
2014	9261438.5	2.2	2347352.2	4.7	11608791	2.7	82.1	20.8	102.9
2015	9582815.5	3.5	2481524.7	5.7	12064340	3.9	81.8	21.2	103.0
2016	9797204.6	2.2	2429660.6	-2.1	12226865	1.3	82.5	20.4	102.9
2017	9998344.2	2.1	2496285.3	2.7	12494630	2.2	82.4	20.6	103.0
2018	10246345	2.5	2631742.1	5.4	12878087	3.1	82.0	21.1	103.1
2019	10454425	2.0	2684610.7	2.0	13139036	2.0	81.8	21.0	102.8
معدل النمو المركب %								المدد الزمنية	
								1995-2002	
								2003-2010	
								2011-2019	
								1995-2019	

الجدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الملحق (1)

توضح البيانات الواردة في الجدول (2) ارتفاع النفقات الجارية من (6104333) مليون دولار عام 1995 إلى (6234731.3) مليون دولار عام 1996 وبمعدل نمو ( 2.1 % )، وكانت نسبة النفقات الجارية من الناتج (79.9%) عام 1995. استمرت النفقات الجارية بالارتفاع خلال السنوات من 1997 إلى 2007 وبمعدل نمو (2.9%)، (4.1%)، (4.5%)، (3.9%)، (2.0%)، (2.8%)، (3.2%)، (3.5%)، (2.9%)، (2.5%)، (2.1%) على التوالي، وبلغت نسبة النفقات الجارية للناتج (78.8%)، (78.8%)، (79.2%)، (80.8%)، (81.3%)، (82.2%)، (82.6%)، (82.4%)، (82.2%)، (82.0%)، (82.4%) على التوالي بالأسعار الثابتة بسبب زيادة الانفاق العسكري وكذلك الاحداث التي شهدتها الولايات المتحدة أدت الى حدوث ركود في مفاصل الاقتصاد، وبلغ معدل النمو المركب للنفقات الجارية للمدة من 1995-2002 (2.8%)، تراجعت النفقات الجارية عامي 2008-2009 الى (8725826.2، 8718246.2) مليون دولار، بمعدل (0.30%، 0.1%) ونسبة مساهمة النفقات الجارية للناتج المحلي الاجمالي (83.8%، 84.9%)، بسبب الازمة المالية وظهور بؤادر الكساد. وبلغ معدل النمو المركب (1.6%) للمدة من 2003-2010. كذلك تظهر البيانات ارتفاع حجم النفقات الجارية خلال المدة من عام 2010 إلى 2019 وبمعدل نمو (1.8%)، (0.4%)، (0.7%)، (0.9%)، (2.2%)، (3.5%)، (2.2%)، (2.1%)، (2.5%)، (2.0%)، على الترتيب وبلغت نسبة النفقات الجارية الى الناتج (84.7%)، (84.6%)، (83.5%)، (82.5%)، (82.1%)، (81.8%)، (82.5%)، (82.4%)، (82.0%)، (81%)، (8%)، وبلغ معدل النمو المركب (1.8%) للمدة 2011-2019، كما بلغ معدل النمو المركب للنفقات الجارية بالأسعار الثابتة خلال مدة الدراسة من 1995-2019 (2.2%)، وسبب ذلك قوة الاقتصاد الأمريكي الذي بلغ حجمة ربع الاقتصاد الدولي معتمد على قوتها العسكرية، ونصابها الكبير من التجارة السلعية والتجارة الخدمية الدولية وهيمنة عملتها الدولار على المعاملات الدولية.

### ب-النفقات الاستثمارية

بالاستعانة بالجدول (2) نلاحظ أن قيمة النفقات الاستثمارية عام 1995 بلغت (1625177) مليون دولار وان نسبة النفقات الاستثمارية بلغت (21.3%) من أجمالي الناتج. وقد ارتفعت النفقات الاستثمارية عام 1996 إلى (1702121.3) مليون دولار، وبمعدل نمو سنوي (4.7%)، وارتفعت النفقات الاستثمارية خلال السنوات (1997-1998-2000-1999) وبمعدل نمو سنوي (7.2%)، (6.6%)، (6.1%)، (4.1%)، ونسبة مساهمة النفقات الاستثمارية للناتج (22.4%)، (23.0%)، (23.4%)، (23.7%).

كذلك تشير السلسلة الزمنية الخاصة بالنفقات الاستثمارية الى تراجع النفقات الاستثمارية للعامين (2001-2002) وبمعدل سنوي (6.0%)، (0.4%)، وانخفاض نسبة النفقات الاستثمارية الى الناتج (22.2%)، (21.7%)، على التوالي ويرجع ذلك الى اثار الازمة المالية التي اثرت على اقتصاد الولايات المتحدة الامريكية اذ شهد انكماشاً كبير وارتفاع حجم المديونية الحكومية<sup>(1)</sup>.

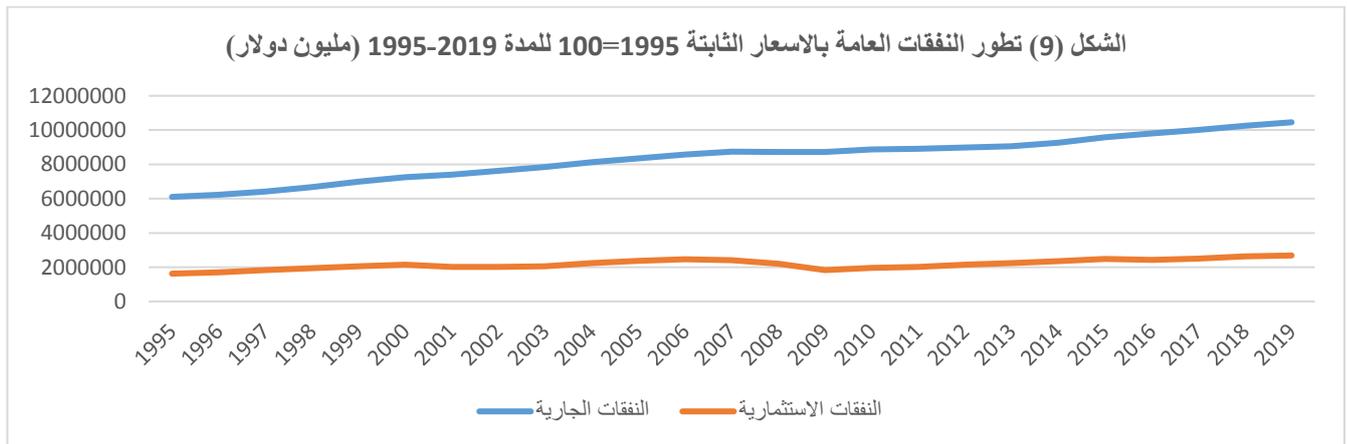
(1) محمد حلمي مراد:المالية الدولية، جامعة عين الشمس القاهرة، مطبعة دار النهضة مصر، 1964، ص38.

## الفصل الثاني:- تحليل تطور بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي لبلدان العينة

اما معدل النمو المركب للنفقات الاستثمارية للمدة من 1995-2002 بلغ (2.7%). تظهر البيانات ارتفاع حجم النفقات الاستثمارية في الولايات المتحدة للأعوام (2003-2004-2005-2006) وبمعدل نمو سنوي (2.6%، 8.2%، 6.5%، 3.4%)، ونسبة مساهمة الى الناتج (21.7%، 22.7%، 23%، 4%، 23.5%)، وتشير السلسلة الزمنية الخاصة بالنفقات الاستثمارية الى انخفاض النفقات الاستثمارية للأعوام (2007-2008-2009) وبمعدل سنوي بلغ (2.4%-، 8.4%-، 16.9%-) على التوالي ونسبة مساهمة النفقات الاستثمارية للناتج (22.6%، 21.1%، 17.7%)، ويرجع ذلك الى آثار الازمة المالية التي أثرت على اقتصاد الولايات المتحدة الامريكية ذا شهد انكماش كبير وارتفاع حجم المديونية الحكومية . اما معدل النمو المركب للنفقات الاستثمارية للمدة (2010-2003) بلغ (-0.6%). كذلك تظهر البيانات ارتفاع حجم النفقات الاستثمارية في الولايات المتحدة خلال المدة من عام 2010-2015 (1963690.5، 2011449.2، 2152262.5، 2241308.5، 2347352.2، 2481524.7) مليون دولار على الترتيب، وبلغ معدل النمو السنوي للأعوام من 2010 ولغاية 2015 هو (7.5%، 2.4%، 7.0%، 4.1%، 5.7%) بسبب توسيع الانفاق على رأس المال الثابت او البنى التحتية، اما نسبة مساهمة النفقات الاستثمارية قد تراجعت عام 2016 وبمعدل بلغ (2.1%) وبلغت نسبة النفقات الاستثمارية الى الناتج (20.4%). وقد حققت النفقات الاستثمارية خلال السنوات (2017-2018-2019) زيادة بمعدلات النفقات حيث بلغت النفقات الاستثمارية خلال تلك المدة على الترتيب (2631742.1، 2496285.3، 2684610.7) ، وبمعدل نمو سنوي بلغ (2.7%، 5.4%، 2.0%) ، اما نسبة النفقات الاستثمارية الى الناتج بلغت (20.6%، 21.1%، 21.0%).

اما معدل النمو المركب للنفقات الاستثمارية للمدة من 2011-2019 بلغ (3.3%)، أما معدلات النمو المركب خلال سنوات الدراسة 1995-2019 بلغ (2.0%).

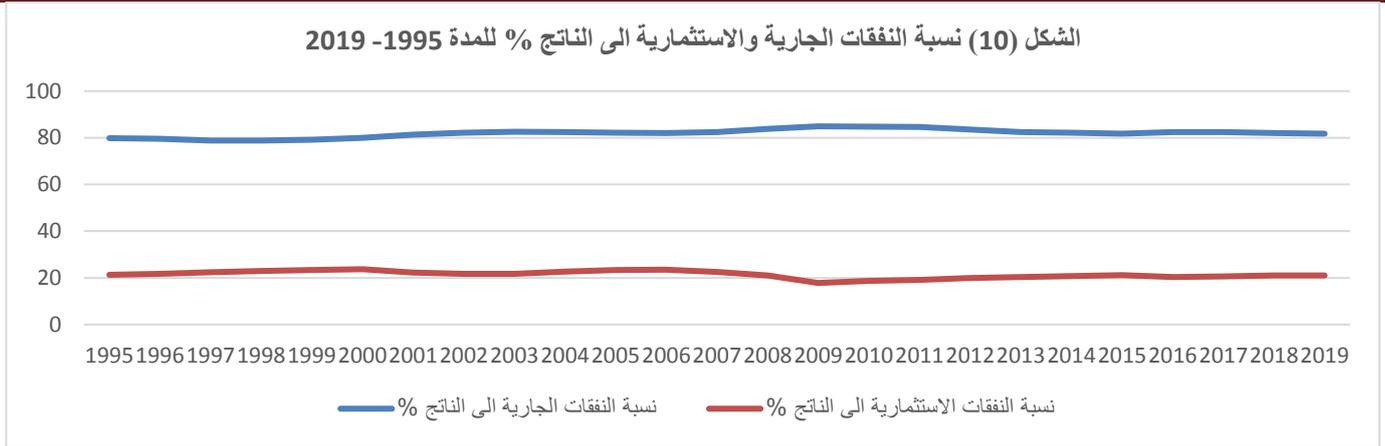
والشكل (9) يوضح تطور النفقات العامة في الولايات المتحدة الامريكية طوال مدة الدراسة



الشكل من اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (2).

يوضح الشكل البياني تطور النفقات العامة بالأسعار الثابتة في الولايات المتحدة الامريكية أن القسم الاكبر من النفقات العامة تتركز على جانب الإنفاق الجاري على حساب تراجع أهمية النفقات الاستثمارية، وهذا ما يدل على الطبيعة الاستهلاكية لنشاطات القطاع العام، إذ انه إنفاق استهلاكي.

## الفصل الثاني:- تحليل تطور بعض مؤشرات الاتحاد الخلي لبلدان العينة



الشكل من اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (2).

يوضح الشكل (10) نسبة النفقات الجارية والاستثمارية الى الناتج المحلي الإجمالي طوال مدة الدراسة، اذ يظهر من خلال متابعة السلسلة الزمنية لمكونات النفقات العامة والناتج المحلي الإجمالي في الولايات المتحدة ان نسبة النفقات الجارية الى الناتج المحلي الإجمالي هي أكبر من نسبة النفقات الاستثمارية.

### ثالثاً:- تطور العلاقة بين الميزانية العامة والدين العام

تعطي الميزانية العامة تصور عن طبيعة الموقف المالي للبلد، إذ أنها تظهر المركز المالي للبلد في الداخل من خلال بيان حجم الفائض أو العجز أو التوازن في بعض الحالات النادرة، ويمكن استقراء الميزانية العامة في الولايات المتحدة من خلال السلسلة الزمنية للبيانات خلال مدة الدراسة والواردة في الجدول (3) اذ تظهر البيانات ان الميزانية العامة في الولايات المتحدة قد حققت عجزاً طوال مدة الدراسة من عام 1995 – 2019 ، ويرجع ذلك الى زيادة النفقات العامة بشقيها الجارية والاستثمارية سيما النفقات العسكرية والرعاية الاجتماعية. ويعتبر الناتج المحلي الإجمالي مقياساً لإجمالي الحجم والإنتاج الاقتصادي، وأحد مقاييس عبء الدين هو حجمه النسبي إلى الناتج المحلي الإجمالي.

اذ يظهر الجدول (3) ارتفاع حجم الدين العام في الولايات المتحدة الامريكية طوال مدة الدراسة وتزامن ذلك مع زيادة عجز الميزانية العامة، وبلغ العجز في الميزانية العامة بمقدار (1925.0-) مليون دولار عام 1995 ونسبة الى الناتج (2.5-%)، اما الدين العام بلغ (36066.9) مليون دولار ونسبة مساهمته الى الناتج (47.2-%)، وكان ذلك بسبب تزايد النفقات العامة بشقيها الاستثمارية والجارية في تلك المدة بشكل خاص. وانخفض مقدار العجز في الميزانية العامة عام 1996 ليصل الى (1911.0-) مليون دولار وبمعدل (0.7-%)، ونسبته الى الناتج (2.4-%)، وبلغ الدين العام (36660.6) مليون دولار وبمعدل نمو سنوي (1.6-%) وانخفضت نسبته الى الناتج (46.7-%)، وارتفع مقدار العجز بالميزانية العامة عام 1997 بلغ (2023.0) مليون دولار، وبمعدل نمو سنوي (5.9-%) وبلغ الدين العام (35924.6) مليون دولار، وبمعدل (2.0-%)، كما كانت نسبة العجز من الناتج (2.5-%)، ونسبة الدين العام للناتج (44.1-%).

## الفصل الثاني:- تحليل تطور بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي لبلدان العينة

جدول (3) تطور الميزانية العامة والدين العام بالأسعار الثابتة 1995=100 للمدة 1995-2019 (مليون دولار). في الولايات المتحدة الأمريكية

السنوات	الميزانية العامة الفائض او العجز	معدل النمو السنوي %	الدين العام	معدل النمو السنوي %	نسبة الدين العام الى الناتج %
1995	-1925.0		36066.9		47.2
1996	-1911.0	-0.7	36660.6	1.6	46.7
1997	-2023.0	5.9	35924.6	-2.0	44.1
1998	-1836.0	-9.2	34845.0	-3.0	41.1
1999	-1805.8	-1.6	33240.1	-4.6	37.7
2000	-1720.3	-4.7	30178.0	-9.2	33.3
2001	-1889.0	9.8	13811.1	-54.2	15.2
2002	-1338.5	-29.1	49874.0	261.1	53.8
2003	-2518.2	88.1	53381.9	7.0	56.2
2004	-2476.8	-1.6	55848.3	4.6	56.7
2005	-1623.0	-34.5	57524.4	3.0	56.5
2006	-1519.4	-6.4	57925.6	0.7	55.5
2007	-1308.2	-13.9	59208.8	2.2	55.7
2008	-1344.8	2.8	66709.4	12.7	64.1
2009	-11009.5	718.7	78180.8	17.2	76.2
2010	-11418.9	3.7	89539.8	14.5	85.5
2011	-7248.6	-36.5	94820.5	5.9	90.1
2012	-7314.1	0.9	101226.5	6.8	94.2
2013	-4278.0	-41.5	105485.3	4.2	96.1
2014	-5484.2	28.2	108693.2	3.0	96.3
2015	-5850.6	6.7	113443.6	4.4	96.8
2016	-6044.4	3.3	117606.7	3.7	99.0
2017	-5918.3	-2.1	118918.9	1.1	98.0
2018	-4727.3	-20.1	122392.2	2.9	98.0
2019	-6508.8	37.7	125196.6	2.3	98.0
معدل النمو المركب %					المدد الزمنية
		4.1		-4.4	1995-2002
		6.7		20.8	2003-2010
		3.1		-1.2	2011-2019
		5.1		5.0	1995-2019

الجدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الملحق (1)

وقد بلغ العجز في الميزانية العامة خلال المدة من 1998 الى 2002 (-1836.0، -1805.8، -1720.3، -1889.0، -1338.5) مليون دولار، وبمعدل تغيير سنوي (-9.2%، -1.6%، -4.7%، 9.8%، -29.1%) على التوالي، وحققت نسبة العجز للناتج (-2.2%، -2.0%، -1.9%، -2.1%، -1.4%)، وبلغ حجم الدين العام (33240.1، 34845.0، 49874.0)، وبمعدل تغيير سنوي (-3.0%، -4.6%، -9.2%، -54.2%، 261.1%)، وبلغت نسبة الدين العام للناتج (41.1%، 37.7%، 33.3%، 15.2%، 53.8%)،

## الفصل الثاني:- تحليل تطور بعض مؤشرات الائتصاد الكلي لبلدان العينة

اما معدل النمو المركب للميزانية العامة للمدة (1995-2002) بلغ (4، -4%) ومعدل النمو المركب للدين العام للمدة (1995-2002) بلغ (4.1%)

وعند تتبع تطور السلسلة الزمنية للميزانية العامة و الدين العام للأعوام (2003-2004-2005-2006-2007-2008-2009-2010)، نلاحظ ارتفاع نسبة العجز في الميزانية العامة والدين العام، وبمعدلات تغيير سنوي (88.1%، -1.6-، -34.5%، -6.4%، 13.9%، 2.8%، 718.7%، 3.7%)، على التوالي، ونسبة الى الناتج (-2.7%، -2.5%، -1.6%، -1.5%، -1.2%، -1.3%، -10.7%، -10.9%)، اما معدلات نمو الدين العام بلغت (7.0%، 4.6%، 3.0%، 0.7%، 2.2%، 12.7%، 17.2%، 14.5%) على التوالي ونسبة الدين العام الى الناتج (56.2%، 56.7%، 56.5%، 55.5%، 55.7%، 64.1%، 76.2%، 85.5%).

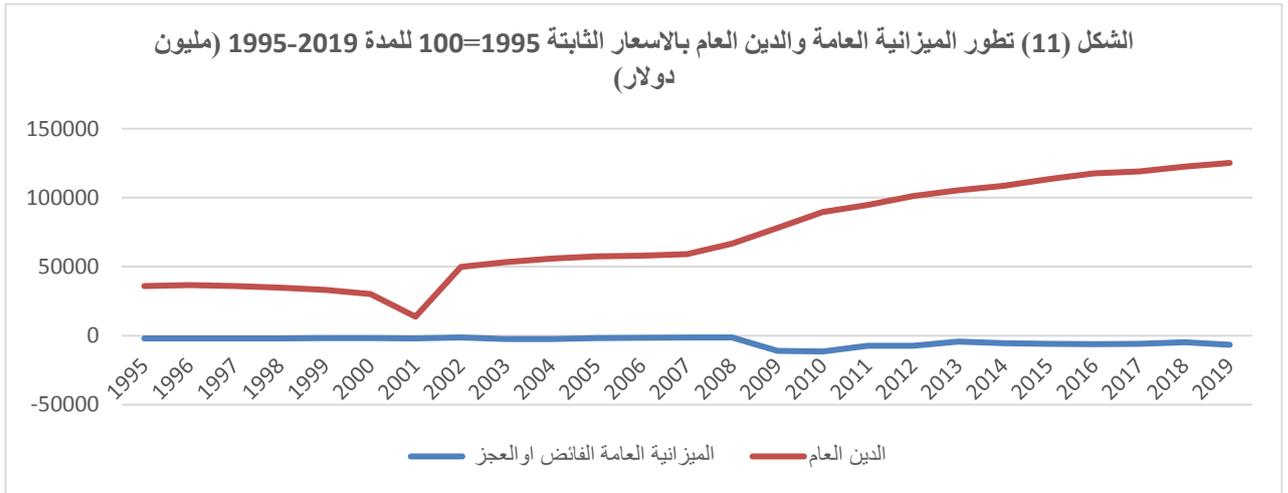
لذا تظهر البيانات الواردة ارتفاع حجم الدين ونسبة الدين العام الى الناتج المحلي الإجمالي اذ عملت الولايات المتحدة الى خفض أسعار الفائدة على الدين العام<sup>(1)</sup>. اما معدل النمو المركب للميزانية العامة للمدة من (2003-2010) بلغ (20.8%)، ومعدل النمو المركب للدين العام للمدة من (2003-2010) بلغ (6.7%)

كما شهدت الأعوام (2011-2012-2013-2014-2015-2016-2017-2018-2019) استمرار العجز في الميزانية العامة والدين العام وبمعدلات تغيير سنوي (-36.5%، 0.9%، -41.5%، 28.2%، 6.7%، 3.3%، -2.1%، -20.1%، 37.7%) على التوالي، ونسبة مساهمة الى الناتج (-6.9%، -6.8%، -3.9%، -4.9%، -5.0%، -5.1%، -1.1%، -2.9%، 2.3%)، اما معدلات نمو الدين العام بلغت (-6.9%، -6.8%، -3.9%، -4.9%، -5.0%، -5.1%، -4.9%، -3.8%، 5.1%) على التوالي. وبلغ معدل النمو المركب للميزانية العامة للمدة من (2011-2019) (-1.2%)، ومعدل النمو المركب للدين العام للمدة من (2011-2019) بلغ (3.1%). وكما بلغ معدل النمو المركب للميزانية العامة لمدة الدراسة من (1995-2019) (5.0%)، اما معدل النمو المركب للدين العام لمدة الدراسة من (1995-2019) بلغ (5.1%). نستنتج من التحليل أعلاه ان الدين العام له أثر سلبي في زيادة عجز الميزانية العامة.

<sup>1</sup> -شاري سبيغل، مصدر سابق، ص18.

## الفصل الثاني:- تحليل تطور بعض مؤشرات الاتحاد الخلي لبلدان العينة

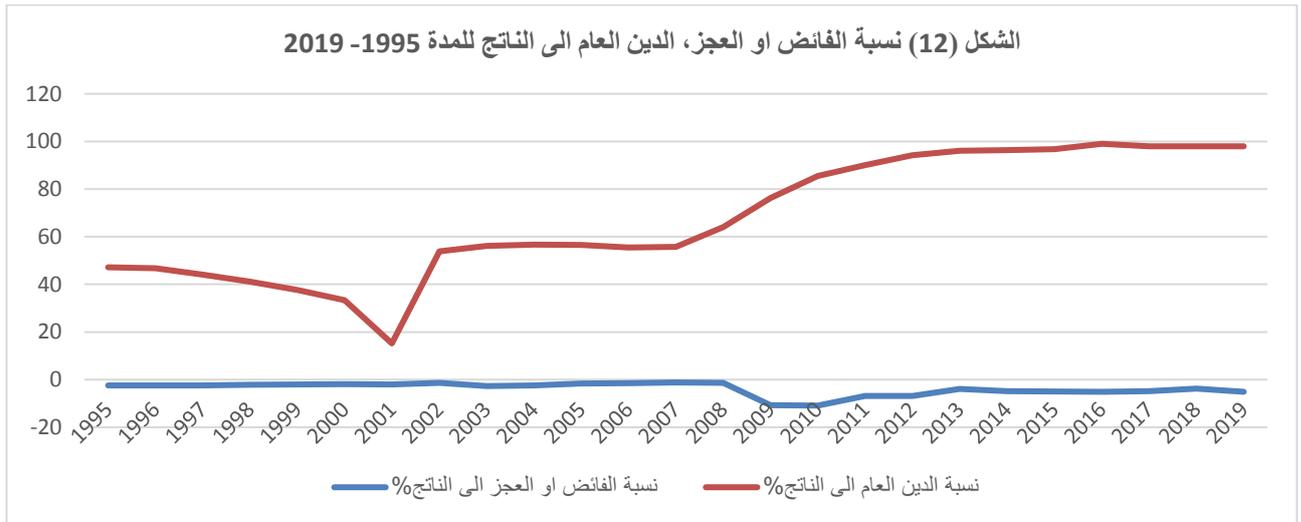
يوضح الشكل البياني (11) تطور الميزانية العامة والدين العام بالأسعار الثابتة خلال مدة البحث .



الشكل من اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (3).

يوضح الشكل البياني (12)، نسبة الفائض او العجز والدين العام للنتائج المحلي الاجمالي بالأسعار الثابتة خلال مدة

البحث.



الشكل من اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (3).

## الفصل الثاني:- تحليل تطور بعض مؤشرات الائتداد الخلي لبلدان العينة

### المطلب الثاني:- تحليل تطور العلاقة بين الاستثمار الخاص ومتغيرات السياسة المالية للمدة 1995-2019

الغاية الرئيسة من تحليل تطور الاستثمار الخاص في الولايات المتحدة ومتغيرات السياسة المالية هو تحليل طبيعة التنافس او التكامل بين الاستثمار الخاص ومتغيرات السياسة المالية.

#### جدول (4) تطور العلاقة بين الاستثمار الخاص ونمو متغيرات السياسة المالية للمدة 1995-2019 في الولايات المتحدة الامريكية

السنوات	الاستثمار الخاص	معدل نمو الاستثمار الخاص %	معدل نمو الإيرادات الضريبية %	معدل نمو النفقات الجارية %	معدل نمو النفقات الاستثمارية %	معدل نمو الدين العام %	نسبة الاستثمار الخاص الى الناتج %
1995	1335135						17.5
1996	1437977.9	7.7	6.3	2.1	4.7	1.6	18.3
1997	1561201.2	8.6	8.0	2.9	7.2	-2.0	19.2
1998	1679836.6	7.6	8.5	4.1	6.6	-3.0	19.8
1999	1786699.3	6.4	3.4	4.5	6.1	-4.6	20.3
2000	1829331.8	2.4	8.9	3.9	4.1	-9.2	20.2
2001	1592185.8	-13.0	-8.2	2.0	-6.0	-54.2	17.5
2002	1645639.2	3.4	-15.4	2.8	-0.4	261.1	17.8
2003	1765488.2	7.3	-2.5	3.0	2.6	7.0	18.6
2004	1928220.2	9.2	5.5	3.5	8.2	4.6	19.6
2005	2064061.4	7.0	15.6	2.9	6.5	3.0	20.3
2006	2022341.9	-2.0	8.7	2.5	3.4	0.7	19.4
2007	1942111.5	-4.0	1.7	2.1	-2.4	2.2	18.3
2008	1633458.9	-15.9	-10.6	-0.3	-8.4	12.7	15.7
2009	1419662.3	-13.1	-24.3	-0.1	-16.9	17.2	13.8
2010	1564285	10.2	10.8	1.8	7.5	14.5	14.9
2011	1696380.2	8.4	11.9	0.4	2.4	5.9	16.1
2012	1751049	3.2	4.5	0.7	7.0	6.8	16.3
2013	1903864.4	8.7	9.7	0.9	4.1	4.2	17.3
2014	2020815.7	6.1	6.9	2.2	4.7	3.0	17.9
2015	2061269.4	2.0	6.4	3.5	5.7	4.4	17.6
2016	2071356.5	0.5	-1.4	2.2	-2.1	3.7	17.4
2017	2142438	3.4	9.8	2.1	2.7	1.1	17.7
2018	2259809.4	5.5	-13.0	2.5	5.4	2.9	18.1
2019	2224819.7	-1.5	3.4	2.0	2.0	2.3	17.4
معدل النمو المركب %							المدد الزمنية
							1995-2002
							2003-2010
							2011-2019
							1995-2019

الجدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الملحق (1).

اذ توضح البيانات الواردة في الجدول (4) والخاصة بالاستثمار الخاص تذبذب الاستثمار الخاص خلال مدة الدراسة بسبب زيادة عجز الموازنة وانخفاض الانفاق الاستثماري.

## الفصل الثاني:- تحليل تطور بعض مؤشرات الائتصاد الخلي لبلدان العينة

ارتفع الاستثمار الخاص من (1335135) مليون دولار عام 1995 إلى (1437977.9) مليون دولار عام 1996 وبمعدل نمو سنوي (7.7%)، ونسبة الاستثمار الخاص الى الناتج بلغت (17.5%، 18.3%) على الترتيب، كما ارتفع الاستثمار الخاص للأعوام (1997-1998-1999-2000)، اذ بلغ (1561201.2، 1679836.6، 1786699.3، 1829331.8) مليون دولار، وبمعدل نمو سنوي (8.6%، 7.6%، 6.4%، 2.4%) ونسبة الاستثمار الخاص الى الناتج بلغت (19.2%، 19.8%، 20.3%، 20.2%) على الترتيب، اما معدل نمو النفقات الجارية بلغ (2.9%، 4.1%، 4.5%، 3.9%)، ومعدل نمو النفقات الاستثمارية بلغ (7.2%، 6.6%، 6.1%، 4.1%)، في حين تراجع معدل الدين العام بمعدل (2.0%، 3.0%، 4%، 6%)، ويمكن تفسير ذلك بسبب الزيادة في الاستثمار الخاص. تراجع الاستثمار الخاص لعام 2001 الى (1592185.8) مليون دولار وبمعدل (13.0%) ونسبة الاستثمار الخاص الى الناتج بلغت (17.5%)، في حين بلغ معدل نمو النفقات الجارية (2.0%)، اما معدل نمو النفقات الاستثمارية بلغت (6.0%)، ومعدل نمو الدين العام بلغ (45.2%)، ويعود هذا التراجع بسبب احداث سبتمبر. ارتفع الاستثمار الخاص للأعوام من (2002-2003-2004) 2005) حيث بلغ (1645639.2، 1765488.2، 1928220.2064061.4) مليون دولار على الترتيب، وبمعدل نمو سنوي (3.4%، 7.3%، 9.2%، 7.0%)، ونسبة مساهمة الاستثمار الخاص الى الناتج (17.8%، 18.6%، 19.6%، 20.3%)، ومعدل النفقات الجارية بلغت (2.8%، 3.0%، 3.5%، 2.9%)، اما معدل النفقات الاستثمارية بلغت (0.4%، 2.6%، 8.2%، 6.5%)، بسبب تراجع معدل نمو الدين العام. وبلغ معدل النمو المركب للاستثمار الخاص للمدة من (1995-2002) (2.6%).

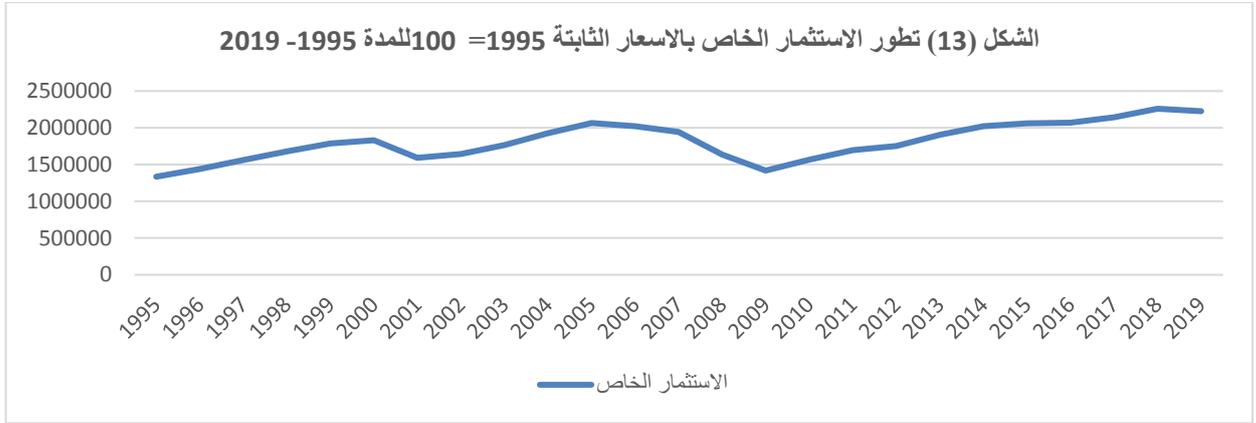
تراجع الاستثمار الخاص للأعوام (2006-2007-2008-2009) بمعدل (2.0%، 4.0%، 15.9%، 13.1%) على التوالي، ونسبة مساهمة الاستثمار الخاص الى الناتج بلغت (19.4%، 18.3%، 15.7%، 13.8%)، ومعدل نمو النفقات الجارية بلغ (2.5%، 2.1%، 0.3%، 0.1%) في حين بلغ معدل نمو النفقات الاستثمارية (3.4%، 2.4%، 8.4%، 16.9%)، اما معدل الدين العام بلغ (0.7%، 2.2%، 12.7%، 12.2%) بسبب الازمة المالية العالمية. ارتفع الاستثمار الخاص في عام 2010 وبمعدل نمو سنوي بلغ (10.2%)، ونسبة مساهمة الاستثمار الخاص الى الناتج (14.9%)، اما معدل نمو النفقات الجارية بلغ (1.8%) في حين بلغ نمو النفقات الاستثمارية (7.5%)، ومعدل الدين العام بلغ (14.5%)، اما معدل النمو المركب للمدة (2003-2010) بلغ (-1.5%).

وعند تتبع تطور السلسلة الزمنية للاستثمار الخاص للمدة من 2011 الى 2019 نلاحظ ارتفاع الاستثمار الخاص وبمعدلات نمو (8.4%، 3.2%، 8.7%، 6.1%، 2.0%، 0.5%، 3.4%، 5.5%، 1.5%) على التوالي ونسبة مساهمة الاستثمار الخاص الى الناتج بلغ (16.1%، 16.3%، 17.3%، 17.9%، 17.6%، 17.4%، 17.7%، 18.1%، 17.4%)، اما معدل النفقات الجارية بلغت (0.4%، 0.7%، 0.9%، 2.2%، 3.5%، 2.2%، 2.1%، 2.5%، 2.0%)، ومعدل النفقات الاستثمارية بلغت (2.4%، 7.0%، 4.1%، 4.7%، 5.7%، 2.1%، 2.7%، 5.4%، 2.0%) في حين بلغ معدل نمو الدين العام (5.9%، 6.8%، 4.2%، 3.0%، 4.4%، 3.7%، 1.1%، 2.9%، 2.3%)، ويمكن تبرير زيادة

## الفصل الثاني:- تحليل تطور بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي لبلدان العينة

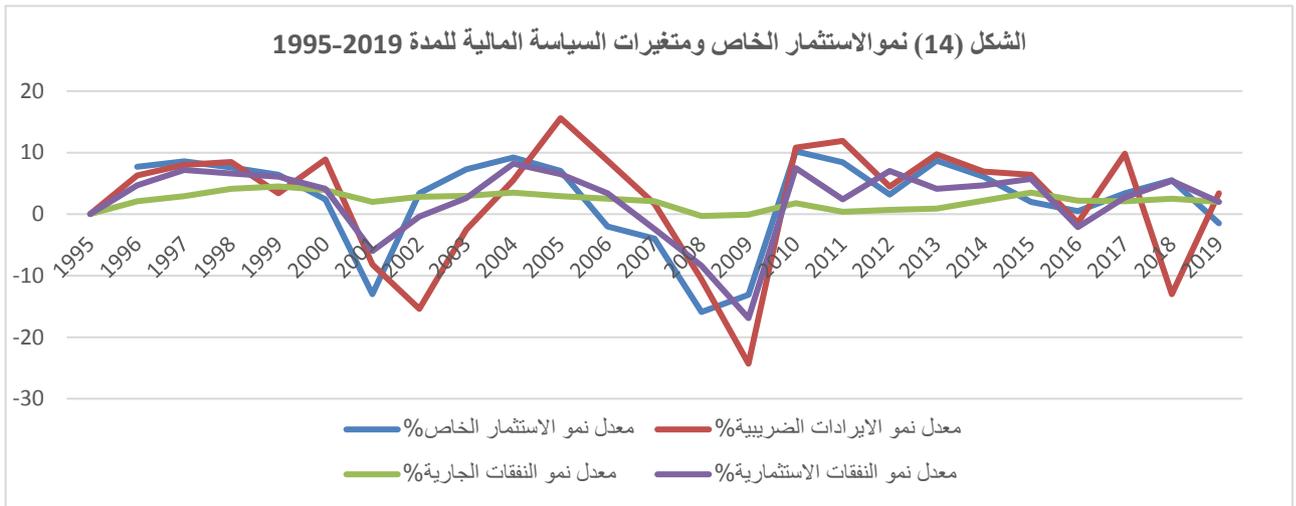
الاستثمار الخاص بسبب اتباع سياسة مالية توسعية. اما معدل النمو المركب للاستثمار الخاص للمدة (2011-2019) بلغ (3.1%)، ومعدل النمو المركب للاستثمار الخاص لمدة الدراسة (1995-2019) بلغ (2.1%).

يوضح الشكل البياني (13) تطور الاستثمار الخاص بالأسعار الثابتة



الشكل من اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (4)

يوضح الشكل البياني (14) نمو الاستثمار الخاص ومتغيرات السياسة المالية خلال مدة البحث.



الشكل من اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (4).

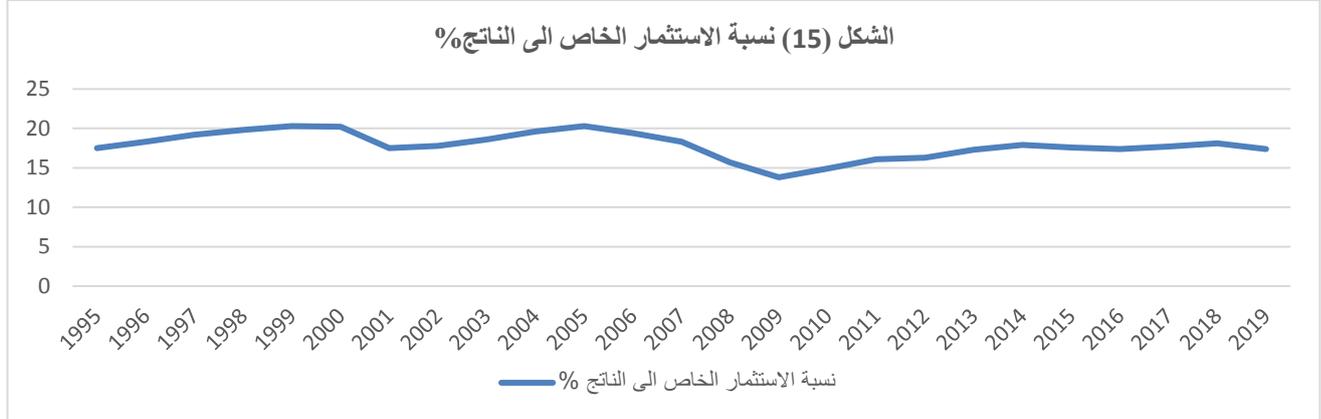
كما نلاحظ من الشكل (انخفاض نسبة الاستثمار الخاص للنتائج المحلي الإجمالي خلال تلك المدة بنسبة أكبر من نسبة انخفاض في سنوات الدراسة اذ بلغت نسبة انخفاض الاستثمار الخاص الى الناتج المحلي الإجمالي (15.7%، 13.8%) للسنوات عام 2008 و 2009 ويرجع ذلك لتدهور الاستثمار الخاص في الولايات المتحدة في تلك المدة وتراجع قيمة الدولار الأمريكي وزيادة معدل البطالة وزيادة معدل التضخم.

يوضح الشكل (15) نسبة الاستثمار الخاص الى الناتج ويظهر من الشكل في السنوات الأخيرة من الدراسة هناك تحسن كبير في نسبة الاستثمار الخاص الى الناتج المحلي ويرجع ذلك الى الإصلاحات على القطاع المالي عبر تقوية آلية المحاسبة والشفافية في الأسواق المالية، مع تدخل أكبر للدولة في مراقبتها، مع تنفيذ بنك الاحتياطي الفدرالي عمليات ضخمة

## الفصل الثاني:- تحليل تطور بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي لبلدان العينة

للتيسير النقدي، وقد بدأ الاقتصاد الأميركي في التعافي من آثار الأزمة المالية بوتيرة فاقت باقي الاقتصادات المتقدمة، وهو ما دفع لإنهاء برنامج التيسير النقدي ورفع سعر الفائدة لأول مرة منذ اندلاع الأزمة(1).

يوضح الشكل البياني (15) نمو الاستثمار الخاص ومتغيرات السياسة المالية خلال مدة البحث.



الشكل من اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (4).

## المطلب الثالث:-تحليل تطور العلاقة بين الاستثمار الخاص ومتغيرات السياسة النقدية للمدة 1995-2019

توضح البيانات الواردة في الجدول (5) الى ان العلاقة بين الاستثمار الخاص وسعر الفائدة الحقيقي هي علاقة تميل الى التكامل في معظم فترات الدراسة، اذ يمثل سعر الفائدة الحقيقي الذي تم تعديله لإزالة آثار التضخم لتعكس التكلفة الحقيقية للأموال للمقترض و العائد الحقيقي للمقرض، اذ هناك توافق في فترات تحسن معدلات نمو الاستثمار الخاص وانخفاض معدلات الفائدة الحقيقية في الولايات المتحدة ، كما تظهر البيانات وجود علاقة موجبة بين الاستثمار الخاص وسعر الفائدة الحقيقية في بعض السنوات. يوضح الجدول ارتفاع معدل نمو الاستثمار من(7.7%) عام 1996 الى (8.6%) عام 1997 ، في حين كان سعر الفائدة (5%، 5%) وسعر الفائدة الحقيقي (2.07%، 2.66%) على الترتيب. ويمكن تبرير نمو الاستثمار الخاص بالقدرة التنافسية للمنتجات المحلية وما لها دور في تحفيز الاستثمار الخاص.

<sup>1</sup> - محمد حلمي مراد، المالية الدولية، مصدر سابق، ص40

## الفصل الثاني:- تحليل تطور بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي لبلدان العينة

جدول (5) تطور العلاقة بين نمو الاستثمار الخاص وسعر الفائدة الحقيقي للمدة 1995-2019 في الولايات المتحدة الأمريكية

السنوات	معدل نمو الاستثمار الخاص %	معدل التضخم %	سعر الفائدة	سعر الفائدة الحقيقي %
1995			5.25	5.25
1996	7.7	2.93	5	2.07
1997	8.6	2.34	5	2.66
1998	7.6	1.55	4.5	2.95
1999	6.4	2.19	5	2.81
2000	2.4	3.38	4.5	1.12
2001	-13.0	2.83	1.33	-1.50
2002	3.4	1.59	0.75	-0.84
2003	7.3	2.27	2	-0.27
2004	9.2	2.68	3.25	0.57
2005	7.0	3.39	5.25	1.86
2006	-2.0	3.23	6.25	3.02
2007	-4.0	2.85	4.75	1.90
2008	-15.9	3.84	0.5	-3.34
2009	-13.1	-0.36	0.5	0.86
2010	10.2	1.64	0.75	-0.89
2011	8.4	3.16	0.75	-2.41
2012	3.2	2.07	0.75	-1.32
2013	8.7	1.46	0.75	-0.71
2014	6.1	1.62	0.75	-0.87
2015	2.0	0.12	0.75	0.63
2016	0.5	1.26	1	-0.26
2017	3.4	2.13	1.25	-0.88
2018	5.5	2.44	2	-0.44
2019	-1.5	1.81	3	1.19

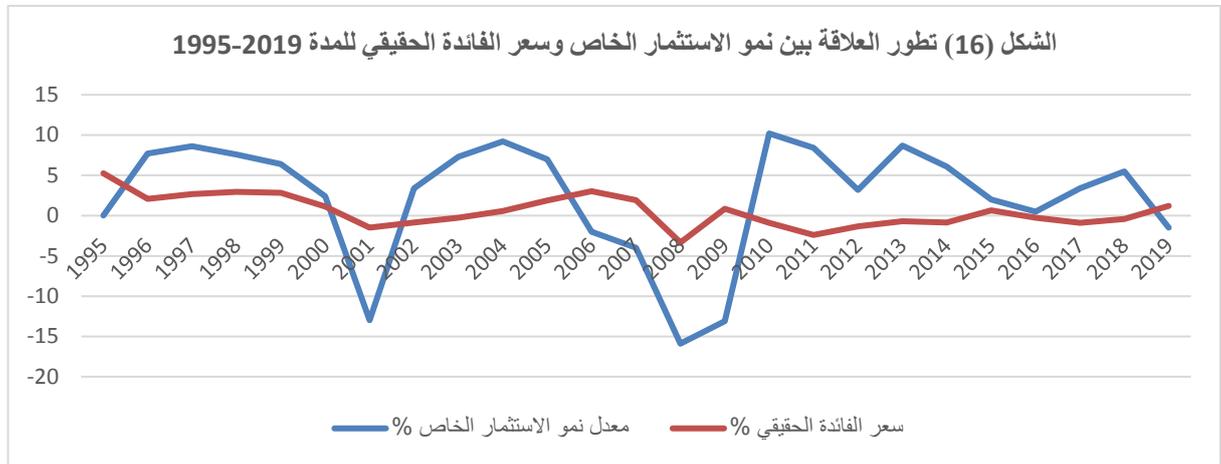
الجدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الملحق (1).

كما شهدت الأعوام (1998-1999-2000) تراجع معدلات نمو الاستثمار الخاص بلغ (7.6%، 6.4%، 2.4%)، وسعر الفائدة الاسمي (4.5%، 5%، 4.5%) وسعر الفائدة الحقيقي بلغ (2.95%، 2.81%، 1.12%) على التوالي . بسبب الازمة المالية وانكماش الاقتصاد الأمريكي. تراجع معدل نمو الاستثمار الخاص عام 2001 الى (-13.0%)، وسعر الفائدة الاسمي بلغ (1.33%) وسعر الفائدة الحقيقي بلغ (1.50%) بسبب احداث سبتمبر. كما شهدت الأعوام من 2002 الى 2005 ارتفاع معدل نمو الاستثمار الخاص (3.4%، 7.3%، 9.2%، 7.0%) وبلغ سعر الفائدة الاسمي (0.75%، 2%، 3.25%)، اما سعر الفائدة الحقيقي بلغ (-0.84%، -0.27%، 0.57%، 1.86%) بسبب الاستقرار الذي يشهده الاقتصاد الأمريكي. كما تراجع معدل الاستثمار الخاص بشكل كبير للمدة من (2006 الى 2009) بمعدل (-2.0% و-4.0% و-15.9-

## الفصل الثاني:- تحليل تطور بعض مؤشرات الاتحاد الخلي لبلدان العينة

و-13.1%)، أما سعر الفائدة الاسمي بلغ (6.25% و4.75% و0.5% و0.5%)، في حين بلغ سعر الفائدة الحقيقي (3.02% و1.90% و-3.34% و0.86%) بسبب زيادة الانفاق الحكومي.

ومن خلال تتبع السلسلة الزمنية لمعدل نمو الاستثمار الخاص خلال الأعوام من 2010 الى 2019 حيث ارتفع معدل نمو الاستثمار الخاص اذ بلغ (10.2%، 8.4%، 3.2%، 8.7%، 6.1%، 2.0%، 0.5%، 3.4%، 5.5%، 1.5%)، وسعر الفائدة الاسمي بلغ (0.75%، 0.75%، 0.75%، 0.75%، 0.75%، 1%، 1.25%، 2%، 3%)، أما سعر الفائدة الحقيقية تراجع (0.89%، 2.41%، 1.32%، 0.71%، 0.87%، 0.63%، 0.26%، 0.88%)، على الترتيب، بسبب تراجع معدل التضخم . نستنتج من التحليل أعلاه هناك عوامل أخرى تؤثر في معدل نمو الاستثمار الخاص وهي سعر الفائدة الاسمي وسعر الفائدة الحقيقي ومعدل التضخم وعوامل أخرى. يوضح الشكل البياني(16) تطور العلاقة بين نمو الاستثمار الخاص وسعر الفائدة الحقيقي.



الشكل من اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (5).

## المبحث الثاني: تجربة الجزائر للمدة 1995-2019

### المطلب الأول :- تحليل تطور بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي في الجزائر

ساهمت السياسة المالية والنقدية في الجزائر بدور رئيس في تحقيق الإصلاح الاقتصادي في الجزائر، إذ عرفت الإيرادات العامة ارتفاعاً ملحوظاً نظراً لارتفاع أسعار البترول، مما أدى إلى زيادة النفقات العامة ووضع برامج تنموية من شأنها تحسين مستوى النشاط الاقتصادي وتحقيق معدلات نمو لا بأس بها. إذ اتبعت الجزائر سياسة انكماشية في السنوات الأولى من الدراسة ولغاية عام 2001، أما السنوات التي أعقبت عام 2001 شهدت تحسن كبير في أداء المالية العامة نتيجة ارتفاع أسعار النفط ومن ثم اتباع برامج تنموية أسهمت في نمو الناتج المحلي الإجمالي، ويعد البنك المركزي الجزائري الجهة المسؤولة عن رسم وتنفيذ السياسة النقدية ومتابعة ادارتها في الاقتصاد الجزائري، وفق الامر المرقم 4-10 لعام 2010 والذي يعد متمم للأمر المرقم 3-11 لعام 2003 والمتعلق بتنظيم النقد والتسهيلات الائتمانية وتمثلت مهمة البنك المركزي الجزائري في الحفاظ على استقرار الأسعار باعتباره هدفاً من أهداف السياسة النقدية، وفي توفير أفضل الشروط في مجالات النقود والقروض وأسعار الصرف والحفاظ عليها لتحقيق النمو الاقتصادي والعمل على تحقيق الاستقرار المالي والنقدي<sup>(1)</sup>.

### أولاً:- تحليل طبيعة السياسة المالية والنقدية في الجزائر للمدة 1995-2019

بداية التسعينيات شهدت السياسة المالية والنقدية في الجزائر مرحلة انتقالية إذ سعت الحكومة إلى التحول إلى اقتصاد السوق بدل عن الاقتصاد الموجه لذا اتخذت الحكومة إجراءات تهدف إلى تحقيق إصلاحات اقتصادية عبر إعادة هيكلة القطاع العام والمؤسسات العامة بمنحها استقلالية التسيير، إلا أن هذه الإصلاحات لم تحقق الهدف منها لذا لجأت الجزائر إلى إبرام اتفاقيات مع المؤسسات المالية الدولية ( البنك الدولي ، صندوق النقد الدولي) والتي نجم عنها جملة من البرامج منها .

1.برنامج الاستعداد الائتماني. والذي تضمن اتفاقية التثبيت الهيكلي وكان أهم محاوره.

أ-اتباع سياسة نقدية انكماشية بهدف تقليص العجز العام.

ب-الحد من التضخم وتخفيض سعر الدينار.

ج-الغاء عجز الموازنة.

د-تقليص تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي<sup>(2)</sup>.

2.برنامج الاستقرار الاقتصادي 1994 والذي يهدف إلى تحقيق الاستقرار الاقتصادي من خلال إدارة الطلب الكلي ويشمل

أ- العمل على رفع معدل النمو الاقتصادي بهدف خفض معدل البطالة.

ب- الحفاظ على معدل التضخم بين 3-4%.

(1) مازن صباح احمد وآخرون : سياسات البنوك المركزية في مواجهة صدمة أسعار النفط (2014) العراق والجزائر حالتان دراسيتان، البنك المركزي العراقي ، مجلة الدراسات النقدية والمالية، 2018، ص 5.

(2) احمد ضيف ، نسيم بن يحيى : تقويم تطور السياسة المالية للجزائر من 1962- 2019، المجلة الجزائرية للاقتصاد والمالية، العدد 7 ، المجلد الثاني، 2017، ص

ج- خفض عجز الموازنة الى 0.3% من الناتج المحلي الإجمالي.

د- تحقيق توازن ميزان المدفوعات مع الحفاظ على النقد الأجنبي.

ان من اهداف السياسة النقدية في الجزائر هي إدارة الطلب الكلي من خلال مراقبة العرض النقدي، أذ أن البنك الجزائري اصبح مؤسسة مستقلة تتمثل مهمتها الرئيسية في إدارة السياسة النقدية والنظام البنكي، وتميز الاقتصاد الجزائري خلال الفترة من 2004 الى 2008 بالصلابة المالية والقدرة على مقاومة الصدمات الخارجية، وبالرغم من الازمة المالية في 2009 والتي تسببت في انهيار إيرادات صادرات المحروقات، استطاعت السلطة النقدية التصدي للازمة نظراً للحجم الكبير من الموجودات الخارجية والتي كانت تعد المصدر الرئيس للتوسع النقدي في الاقتصاد الجزائري<sup>(1)</sup>.

في حين شهدت المدة ما بين 2009 و2014 انخفاض في التوسع النقدي وتزايد معدلات التضخم الداخلي مما وضع السلطات النقدية وعلى رأسها البنك المركزي، الى اللجوء على امتصاص فائض السيولة على مستوى السوق النقدي في عام 2013، من خلال الاعتماد على أدوات السياسة النقدية الغير مباشرة تبعاً لإصلاح السياسة النقدية في عام 2010<sup>(2)</sup>.

**ثانياً:- تحليل تطور الناتج و مؤشرات السياسة المالية في الجزائر للمدة من 1995-2019**

### **1:-تطور الناتج المحلي الإجمالي.**

يمكن توضيح تطور الناتج المحلي الاجمالي بالأسعار الثابتة خلال مدة الدراسة بالاستعانة بالجدول(6)، أذ ارتفع الناتج المحلي الإجمالي من(1830150.00)، مليون دينار عام 1995 الى(1989398.71)مليون دينار، عام 1996 وبمعدل نمو سنوي (8.70%)، بسبب ارتفاع أسعار النفط. وتراجع الناتج المحلي الاجمالي بالأسعار الثابتة الى (1976958.81) مليون دينار عام 1998 بمعدل (3.20%)، بسبب تراجع اسعار النفط. كما شهد الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة ارتفاعاً خلال الأعوام (1999-2000-2001-2002-2003) وبمعدل نمو سنوي بلغ(12.70%، 27.58%، 1.51%، 3.27%، 12.19%)، على الترتيب .

(1)-Les rapports annuels de la Banque d'Algerie.2012,2013,2014.

(2)-Les rapports annuels de la Banque d'Algerie.2012,2013

**الفصل الثاني:- تحليل تطور بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي لبلدان العينة**

جدول(6) تطور الناتج، الإيرادات الضريبية بالأسعار الثابتة 1995=100 للمدة 1995-2019 (مليون دينار جزائري)

السنوات	الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة	معدل النمو السنوي %	الإيرادات الضريبية بالأسعار الثابتة	معدل النمو السنوي %	نسبة الإيرادات الضريبية إلى الناتج %
1995	1830150.00		24200.00		1.32
1996	1989398.71	8.70	24487.05	1.19	1.23
1997	2042460.9	2.66	25023.99	2.19	1.23
1998	1976958.81	-3.20	25044.95	0.08	1.27
1999	2228101.36	12.70	23284.64	-7.03	1.05
2000	2842638.96	27.58	2576.72	-88.93	0.09
2001	2799679.97	-1.51	28170.10	993.26	1.01
2002	2891212.82	3.27	3368.10	-88.04	0.12
2003	3243745.67	12.19	35113.46	942.53	1.08
2004	3670241.97	13.15	37345.72	6.36	1.02
2005	4485701.39	22.22	40647.56	8.84	0.91
2006	4968626.05	10.77	44715.84	10.01	0.90
2007	5277387.69	6.21	45875.73	2.59	0.87
2008	5928081.85	12.33	5507.12	-88.00	0.09
2009	4992705.89	-15.78	6187.32	12.35	0.12
2010	5838992.01	16.95	674.06	-89.11	0.01
2011	6789380.76	16.28	7587.20	1025.61	0.11
2012	6712062.44	-1.14	8708.09	14.77	0.13
2013	6775491.37	0.94	897.45	-89.69	0.01
2014	6855401.32	1.18	8979.56	900.56	0.13
2015	6883672.85	0.41	9648.38	7.45	0.14
2016	6187855.90	-10.11	9330.87	-3.29	0.15
2017	6385364.79	3.19	9072.40	-2.77	0.14
2018	7173892.06	12.35	8780.97	-3.21	0.12
2019	7008714.4	-2.30	9104.52	3.68	0.13
معدل النمو المركب %					المدد الزمنية
		5.88		-21.85	1995-2002
		7.62		-38.99	2003-2010
		0.35		2.05	2011-2019
		5.52		-3.83	1995-2019

الجدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الملحق (2).

## الفصل الثاني:- تحليل تطور بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي لبلدان العينة

بسبب تحسن أسعار النفط التي أدت الى ارتفاع احتياطات الصرف<sup>(1)</sup>. اما معدل النمو المركب للنتائج المحلي الإجمالي للمدة من 1995-2002 بلغ (5.88%).

كذلك تظهر البيانات ارتفاع الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر للمدة من عام 2004 الى 2008 وبمعدلات نمو بلغت (13.15%، 22.22%، 10.77%، 6.21%، 12.33%) على الترتيب.

وفي عام 2009 تراجع الناتج المحلي الاجمالي الى (4992705.89) مليون دينار جزائري، وبمعدل (15.78%)، بسبب الازمة العالمية. ارتفع الناتج المحلي الاجمالي عام 2010 الى (5838992.01) مليون دينار جزائري، وبمعدل نمو (16.95%). اما معدل النمو المركب للنتائج المحلي الاجمالي للمدة 2003-2010 بلغ (7.62%). شهدت الاعوام من 2011 الى 2019 ارتفاع الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة حيث بلغ (689380.76، 6712062.44، 6775491.37، 6855401.32، 6883672.85، 6187855.90، 6385364.79، 7173892.06، 7008696.11) مليون دينار جزائري وبمعدلات نمو (16.28%، -1.14%، 0.94%، 1.18%، 0.41%، 10.11%، 3.19%، 12.35%، -2.30%) على الترتيب، بسبب ارتفاع ناتج النفط وناتج القطاعات غير النفطية الأخرى.

اما معدل النمو المركب للنتائج المحلي الاجمالي للمدة 2011-2019 بلغ (0.35%)، و معدل النمو المركب للنتائج المحلي الاجمالي خلال مدة الدراسة (1995-2019) بلغ (5.52%).

### 2:- الايرادات الضريبية

توضح البيانات الواردة في الجدول(6) أن الإيرادات الضريبية بالأسعار الثابتة قد ارتفعت عام 1995 من (24200.00) مليون دينار جزائري إلى (24487.05) مليون دينار عام 1996، وبمعدل نمو سنوي بلغ (1.19%)، وبلغت نسبة الإيرادات الضريبية الى الناتج (1.32%، 1.23%) على الترتيب، بسبب الاستقرار الاقتصادي وزيادة المشاريع الاقتصادية الذي زاد من اهمية الضرائب<sup>(2)</sup>.

ارتفعت الإيرادات الضريبية للأعوام من 1997 الى 2001 وبمعدلات نمو بلغت (2.19%، 0.08%، 7.03%، 88.93%، 993.26%) على الترتيب، وبلغت نسبة الإيرادات الضريبية الى الناتج (1.23%، 1.27%، 1.05%، 1.01%، 0.09%)، تراجعت الإيرادات الضريبية عام 2002، إذ بلغت (3368.10) مليون دينار وبمعدل (88.04%)، ونسبة الإيرادات الضريبية الى الناتج بلغت (0.12%)، بسبب ضعف الادارة الضريبية في أيجاد الاوعية الضريبية الملائمة ذات المردودية العالية<sup>(3)</sup> بلغ معدل النمو المركب للمدة من 1995-2002 (-21.85%) للإيرادات الضريبية.

ارتفعت الإيرادات الضريبية خلال الأعوام من 2003 الى 2007 وبمعدلات نمو بلغت (942.53%، 6.36%، 8.84%، 10.01%، 2.59%) على الترتيب ونسبة مساهمة الإيرادات الضريبية الى الناتج بلغت (1.08%، 1.02%، 0.91%، 0.90%، 0.87%)، ويرجع ذلك الى وجود أوعية ضريبية جديدة بمعنى أن هناك تطور في حقل

(1)-Banque d'Algerie Evolution economique et monetaire en Algerie, rapport 2005, p 185.

(2) عبد الغني دادن، محمد عبد الرحمن بن طجين، دراسة قياسية لمعدلات البطالة في الجزائر، مجلة الباحث، العدد 10، المجلد 10، سنة 2012، ص 181.

(3) ناصر مراد تقييم الاصلاحات الضريبية في الجزائر، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 25 العدد الثاني 2009، ص 192.

## الفصل الثاني:- تحليل تطور بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي لبلدان العينة

ضريبي، ناجم عن الامتيازات الجبائية التي قدمتها الدولة خلال سنوات الإصلاح بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مما جعل المستثمرين يتوافدون على مختلف النشاطات الاقتصادية (1). وبلغ معدل النمو المركب للمدة من 2003-2010 (38.99%) للإيرادات الضريبية.

نلاحظ من الجدول (6) تراجع الإيرادات الضريبية بالأسعار الثابتة لعام 2008 اذ بلغ حجم الإيرادات الضريبية (5507.12) مليون دينار وبمعدل (88.00%)، ونسبة مساهمة الإيرادات الضريبية الى الناتج (0.09%)، بسبب انخفاض الارباح في القطاع الصناعي وكثرة الاعفاءات والتخفيضات الضريبية الرامية الى تشجيع الاستثمار وبالتالي تقليص الاعوية الضريبية وتدني حصيله إيرادات الضرائب. تهرب خلال عام 2008 بـ 120 مليار دج خاص بالجباية العادية فقط (2). بلغت الإيرادات الضريبية بالأسعار الثابتة للأعوام من 2009 الى 2012 (8708.09، 7587.20، 674.06، 6187.32) مليون دينار وبمعدل نمو بلغ (12.35%)، (-89.11%)، 1025.61%، (14.77%) على الترتيب، ونسبة الإيرادات الضريبية الى الناتج بلغت (0.12%)، (0.01%)، (0.11%)، (0.13%)، اما معدل النمو المركب للإيرادات الضريبية للمدة من 2003-2010 بلغ (38.99%).

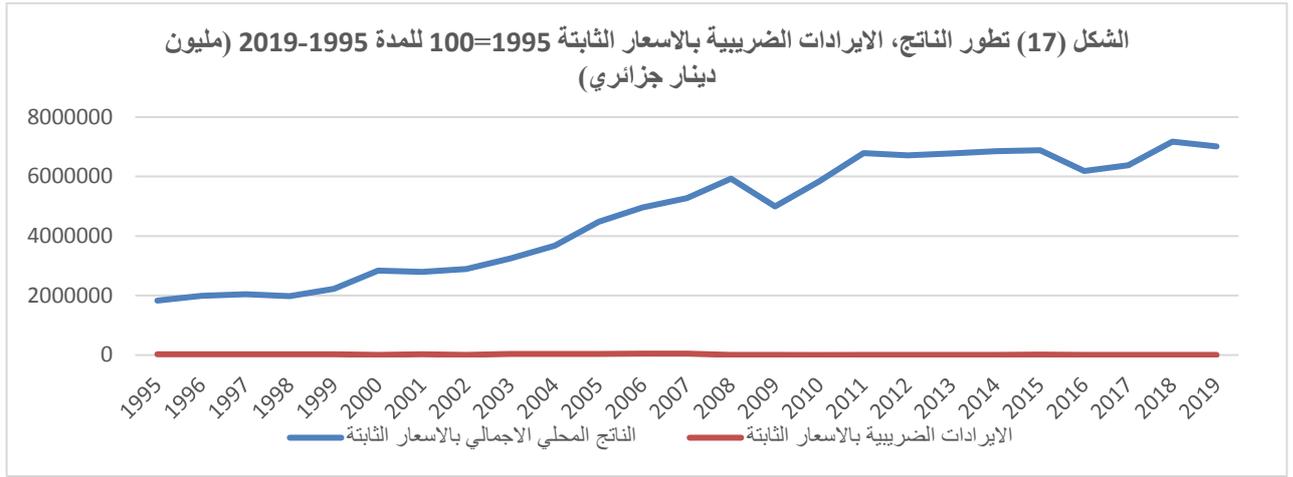
تراجعت الإيرادات الضريبية في عام 2013 الى (897.45) مليون دينار وبمعدل (89.69%) وبلغت نسبة الإيرادات الضريبية للناتج (0.01%)، بسبب ارتفاع حدة التضخم وتدهور قيمة العملة الوطنية مما يخفض القيمة الحقيقية لحصيله الضرائب (3).

كما شهدت الأعوام من 2014 الى 2019 ارتفاع الإيرادات الضريبية وبمعدلات نمو (900.56%)، (7.45%)، (3.29%)، (2.77%)، (3.21%)، (3.68%) على الترتيب ونسبة مساهمة بلغت (0.13%)، (0.14%)، (0.15%)، (0.14%)، (0.12%)، (0.13%)، بسبب ارتفاع اسعار النفط. بلغ معدل النمو المركب للفترة 2011-2019 (2.05%)، للإيرادات الضريبية. اما معدل النمو المركب للإيرادات الضريبية للفترة 1995-2019 بلغ (3.83%). نستنتج من التحليل أعلاه ان وجود الإيرادات الضريبية قلل من التأثير السلبي للزامات التي تعرض لها الاقتصاد.

يوضح الشكل البياني (17) تطور الناتج المحلي الاجمالي بالأسعار الثابتة و الإيرادات الضريبية خلال مدة الدراسة أذ يتضح تذبذب الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة، اما الإيرادات الضريبية لم يظهر اتجاه المنحنى بسبب انخفاض حصيلتها وقلة مساهمتها في الناتج.

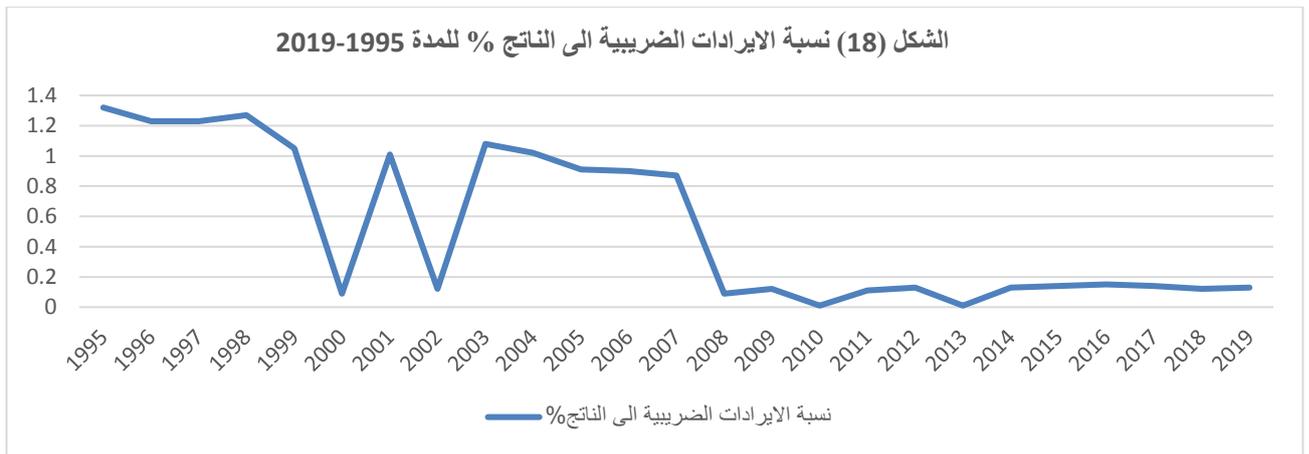
(1) كريم النشاببي وآخرون، الجزائر تحقيق الاستقرار والتحول الى اقتضاء السوق، صندوق النقد الدولي، واشنطن، 1998، ص51.  
(2) محمود جمام : النظام الضريبي واثاره على التنمية الاقتصادية دراسة حالة الجزائر :جامعة محمود منتوري، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، قسم علوم اقتصادية، 2009، ص 154.  
(3) ناصر مراد، تقييم الإصلاحات الضريبية، مصدر سابق.

الشكل (17) تطور الناتج الإيرادات الضريبية بالأسعار الثابتة 1995=100 للمدة 2019-1005



الشكل من اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (6).

والشكل (18) يوضح تذبذب نسبة الإيرادات الضريبية الى الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر خلال مدة الدراسة



الشكل من اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (6).

### 3 - تحليل تطور حجم ومكونات النفقات العامة .

ركزت السياسة المالية في الجزائر على اعتماد شقي سياسة الانفاق العام بهدف تحقيق الاستقرار الاقتصادي، اذ اتبعت سياسة مالية انكماشية في فترة التسعينات تحت مظلة برامج الإصلاح التي أوصى بها صندوق النقد الدولي للخروج من الازمة التي عانت منها الجزائر وارتفاع معدلات التضخم ، أما سياسة النفقات العامة التوسعية تم اعتمادها من سنة 2001 في ضوء برامج دعم الانتعاش الاقتصادي 2001-2004 والبرنامج التكميلي لدعم النمو للمدة 2005-2009، فضلا عن البرامج الخماسي 2010-2014 معتمدة بذلك على تحسن الوضع المالي بفضل تحسن أسعار النفط في بداية الالفية الثالثة. ويمكن توضيح تطور النفقات العامة بالأسعار الثابتة من خلال الجدول (7).

## الفصل الثاني:- تحليل تطور بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي لبلدان العينة

جدول (7) تطور النفقات العامة بالأسعار الثابتة للمدة 1995-2019 (مليون دينار جزائري)

السنوات	النفقات الجارية	معدل النم والسنوي %	النفقات الاستثمارية	معدل النمو السنوي %	النفقات العامة	معدل النمو السنوي %	نسبة النفقات الجارية الى الناتج %	نسبة النفقات الاستثمارية الى الناتج %	نسبة النفقات العامة الى الناتج %
1995	473700		285917		759617		25.88	15.62	41.51
1996	463855.99	-2.08	280420.11	-1.92	744276.1	-2.02	23.32	14.10	37.41
1997	512895.84	10.57	236923.45	-15.51	749819.29	0.74	25.11	11.60	36.71
1998	504118.57	-1.71	232962.16	-1.67	737080.74	-1.70	25.50	11.78	37.28
1999	573091.05	13.68	192115.33	-17.53	765206.38	3.82	25.72	8.62	34.34
2000	631240.45	10.15	253403.01	31.90	884643.45	15.61	22.21	8.91	31.12
2001	681616.92	7.98	359468.75	41.86	1041085.7	17.68	24.35	12.84	37.19
2002	680454.4	-0.17	394309.24	9.69	1074763.6	3.23	23.54	13.64	37.17
2003	751059.99	10.38	406781.79	3.16	1157841.8	7.73	23.15	12.54	35.69
2004	804989.94	7.18	391801.23	-3.68	1196791.2	3.36	21.93	10.68	32.61
2005	790205.22	-1.84	545788.04	39.30	1335993.3	11.63	17.62	12.17	29.78
2006	890929.9	12.75	686697.73	25.82	1577627.6	18.09	17.93	13.82	31.75
2007	1001518	12.41	910041.74	32.52	1911559.7	21.17	18.98	17.24	36.22
2008	1265347.5	26.34	1124417.3	23.56	2389764.8	25.02	21.34	18.97	40.31
2009	1241134.4	-1.91	1025112.2	-8.83	2266246.6	-5.17	24.86	20.53	45.39
2010	1393653.7	12.29	1025062.8	0.00	2418716.5	6.73	23.87	17.56	41.42
2011	1927331.2	38.29	980940.12	-4.30	2908271.3	20.24	28.39	14.45	42.84
2012	2182086.4	13.22	1038242.2	5.84	3220328.6	10.73	32.51	15.47	47.98
2013	1857787.5	-14.86	1182244.5	13.87	3040031.9	-5.60	27.42	17.45	44.87
2014	1929668.4	3.87	1357568.4	14.83	3287236.8	8.13	28.15	19.80	47.95
2015	1891814.6	-1.96	1737789.7	28.01	3629604.2	10.42	27.48	25.25	52.73
2016	1765951.8	-6.65	1044395.4	-39.90	2810347.3	-22.57	28.54	16.88	45.42
2017	1674719.4	-5.17	920479.32	-11.86	2595198.8	-7.66	26.23	14.42	40.64
2018	1804569.9	7.75	1089541.7	18.37	2894111.6	11.52	25.15	15.19	40.34
2019	1590176.6	-11.88	949350.79	-12.87	2539527.4	-12.25	22.69	13.55	36.23
معدل النمو المركب %								المدد الزمنية	
				4.43		4.10			1995-2002
				9.65		12.25			2003-2010
				-1.50		-0.36			2011-2019
				4.95		4.92			1995-2019

الجدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الملحق (2).

### أ- النفقات الجارية .

توضح البيانات الواردة في الجدول (7) تراجع النفقات الجارية من (473700) مليون دينار عام 1995 إلى (463855.99) مليون دينار عام 1996، وبمعدل (2.08%)، وكانت نسبة مساهمة النفقات الجارية من الناتج (25.88%) عام 1995.

كما ارتفعت النفقات الجارية للأعوام من 1997-1998-1999-2000-2001 أذ بلغت (512895.84، 504118.57، 573091.05، 631240.45، 681616.92) مليون دينار، على التوالي وبمعدل (10.57، -1.71%، 13.68%، 10.15%، 7.98%)، كما ارتفعت نسبة مساهمة النفقات الجارية الى الناتج (25.11%، 25.50%، 25.72%، 22.21%، 24.35%)، ويمكن تبرير ذلك الى الزيادة في معدل الناتج المحلي.

كذلك تظهر البيانات تراجع النفقات الجارية عام 2002 الى (680454.4)، مليون دينار وبمعدل (-0.17%)، وبلغت نسبة مساهمتها الى الناتج (23.54%).

اما معدل النمو المركب للنفقات الجارية للمدة 1995-2002 بلغ (4.63%) ،

تظهر البيانات ارتفاع حجم النفقات الجارية للأعوام من (2003-2004-2005-2006)، حيث بلغت (751059.99، 809489.94، 790205.22، 890929.9) مليون دينار جزائري على الترتيب وبمعدل نمو (10.38%، 7.18%، -1.84%، 12.75%)، ونسبة مساهمة النفقات الجارية الى الناتج بلغت (23.15%، 21.93%، 17.62%، 17.93%) على الترتيب، تراجع النفقات الجارية في عام 2007 الى (10011518) مليون دينار جزائري وبمعدل (12.41%)، ونسبة مساهمتها الى الناتج بلغت (18.98%)، بسبب ارتفاع معدلات التضخم.

كما شهدت الأعوام من 2008 الى 2012 ارتفاع النفقات الجارية أذ بلغت (1265347.5، 1241134.4، 1393653.7، 1927331.2، 2182086.4) مليون دينار جزائري وبمعدلات نمو بلغت (26.34%، 1.91%، 12.29%، 38.29%، 13.22%) على الترتيب، ونسبة مساهمتها الى الناتج بلغت (21.34%، 24.86%، 23.87%، 28%، 32.31%)، بسبب ارتفاع حجم النفقات العامة في تلك المدة. وبلغ معدل النمو المركب للنفقات الجارية للمدة من 2003-2010 (8.03%) تراجع النفقات الجارية في عام 2013 الى (1857787.5) بمعدل (-14.86%) ونسبة مساهمتها الى الناتج بلغت (27.42%)، بسبب الانخفاض في حجم النفقات العامة .

كذلك تظهر البيانات ارتفاع حجم النفقات الجارية للأعوام من (2014-2015-2016-2017-2018)، إذ بلغت (1929668.4، 1891814.6، 1765951.8، 1674719.4، 1804569.9) مليون دينار جزائري، وبمعدل نمو بلغ (3.87%، -1.96%، -6.65%، -5.17%، 7.75%) على الترتيب، ونسبة مساهمتها من الناتج بلغت (28.15%، 27.48%، 28.54%، 26.23%، 25.15%)، وذلك بسبب تنفيذ مشاريع البنية التحتية والمشاريع الأخرى التي تمت في إطار برامج الانعاش الاقتصادي ودعم النمو<sup>(1)</sup>. تراجع النفقات الجارية عام 2019 الى (1590176.6) مليون دينار جزائري وبمعدل (11.88%)، ونسبة مساهمتها في الناتج بلغت (22.69%)، بسبب الانخفاض في حجم النفقات العامة. اما معدل النمو المركب للنفقات الجارية للمدة 2011-2019 بلغ (-2.11%). ومعدل النمو المركب للنفقات الجارية لمدة الدراسة 1995-2019 بلغ (4.96%).

(1) الاكاديمية للدراسات الاجتماعية والانسانية ، قسم العلوم الاقتصادية والقانونية ، العدد 19-جانفي 2018 ، ص 94.

الاستعانة بالجدول (7) نلاحظ أن قيمة النفقات الاستثمارية عام 1995 بلغت (285917) مليون دينار جزائري، وان نسبة النفقات الاستثمارية الى الناتج بلغت (15.62%) من أجمالي الناتج. وقد تراجعت النفقات الاستثمارية عام 1996 الى (280420.11) مليون دينار جزائري، وبمعدل (-1.92%)، ونسبة مساهمتها من الناتج (14.10%)، كما تراجعت النفقات الاستثمارية خلال السنوات (1999-1998-1997) وبمعدل (-15.51%، -1.67%، -17.53%)، ونسبة مساهمة النفقات الاستثمارية للناتج بلغت (11.60%، 11.78%، 8.62%) على الترتيب، بسبب تراجع الانفاق على المشاريع الاستثمارية.

كذلك تشير السلسلة الزمنية الى ارتفاع النفقات الاستثمارية للأعوام (2000-2001-2002-2003) مليون دينار جزائري، وبمعدل نمو سنوي (31.90%، 41.86%، 6.69%، 3.61%) على الترتيب، ونسبة مساهمة النفقات الاستثمارية للناتج بلغت (8.91%، 12.84%، 13.64%، 12.54%)، اما معدل النمو المركب للنفقات الاستثمارية للمدة من 1995-2002 بلغ (4.43%).

تراجعت النفقات الاستثمارية في عام 2004 الى (391801.23) مليون دينار جزائري، وبمعدل (-3.68%) ونسبة مساهمتها الى الناتج (10.68%).

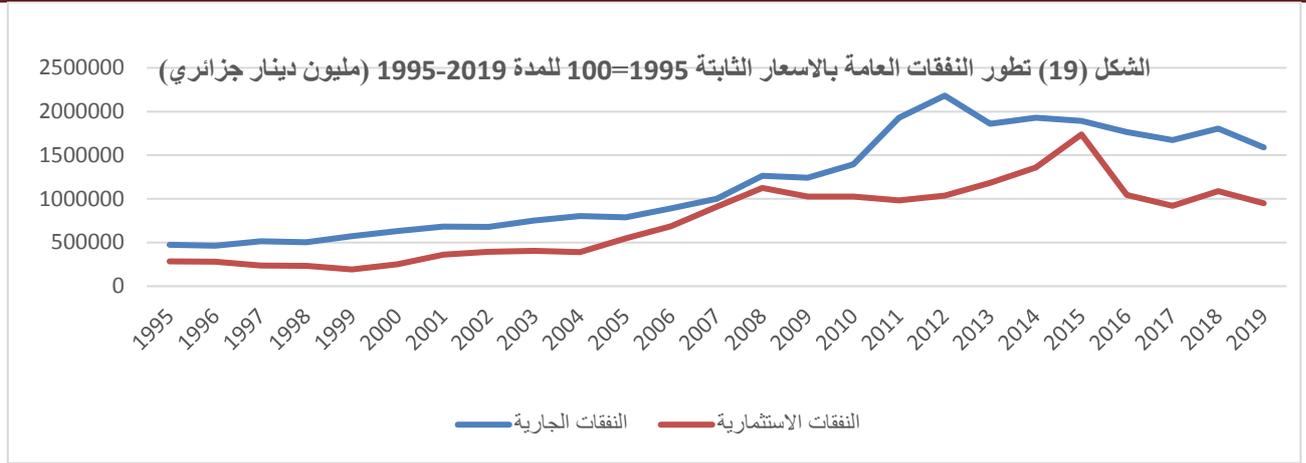
توضح البيانات ارتفاع حجم النفقات الاستثمارية في الجزائر للأعوام (2005-2006-2007-2008) وبمعدل نمو سنوي (39.30%، 25.82%، 23.52%، 23.56%)، ونسبة النفقات الاستثمارية الى الناتج بلغت (12.17%، 13.82%، 17.24%، 18.97%)، على الترتيب. وتشير السلسلة الزمنية الخاصة بالنفقات الاستثمارية الى تراجع النفقات الاستثمارية للأعوام (2009-2010-2011)، وبمعدل (-8.83%، 0.00%، -4.30%) على التوالي ونسبة مساهمة النفقات الاستثمارية الى الناتج بلغت (20.53%، 17.56%، 14.45%)، ويرجع ذلك الى آثار الازمة المالية التي أثرت على الاقتصاد اذ شهد انكماش كبير وارتفاع حجم المديونية الحكومية (1). اما معدل النمو المركب للنفقات الاستثمارية للمدة (2003-2010) بلغ (9.65%).

كذلك تظهر البيانات ارتفاع حجم النفقات الاستثمارية للأعوام (2012-2013-2014-2015)، وبمعدل نمو سنوي بلغ (5.84%، 13.87%، 14%، 83%، 28.01%)، على الترتيب ونسبة النفقات الاستثمارية الى الناتج بلغت (15.47%، 17.45%، 19.80%، 25.25%)، بسبب ارتفاع حجم النفقات العامة في تلك المدة، تراجعت النفقات الاستثمارية للأعوام (2016-2017-2018-2019) بمعدلات (39.09%، 11.86%، 18.37%، 12.87%) وبلغت نسبة النفقات الاستثمارية الى الناتج (16.88%، 14.42%، 15.19%، 13.55%)، على الترتيب. اما معدل النمو المركب للنفقات الاستثمارية للمدة من 2011-2019 بلغ (-1.50%) أما معدلات النمو المركب خلال سنوات الدراسة 1995-2019 بلغ (4.95%).

والشكل البياني (19) يوضح تطور النفقات العامة خلال مدة البحث.

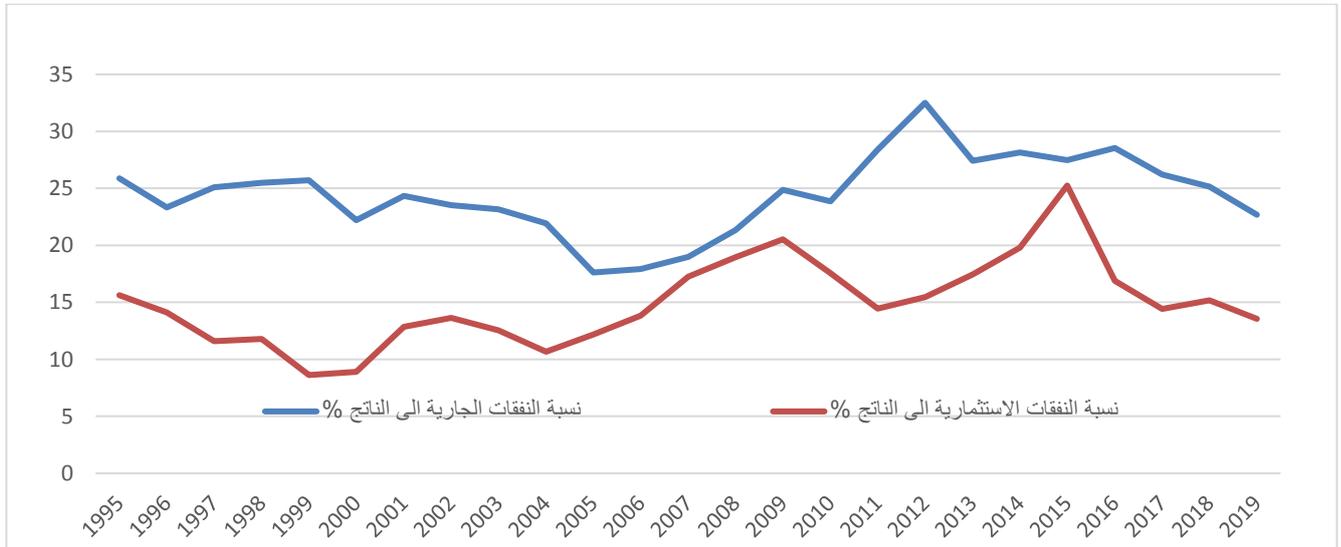
<sup>1</sup> (الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، قسم العلوم الاقتصادية والقانونية، العدد 19، جانفي 2018، ص 94.

## الفصل الثاني:- تحليل تطور بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي لبلدان العينة



الشكل من اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (7).

يوضح الشكل البياني (20) نسبة النفقات الجارية والاستثمارية الى الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة خلال مدة البحث.



الشكل من اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (7).

### 4-تطور العلاقة بين الميزانية العامة والدين العام .

يوضح الجدول (8) مقدار العجز والفائض في الميزانية العامة والدين العام والذي يظهر ان الميزانية العامة في الجزائر قد حققت عجزاً بمقدار ( -147886 ) مليون دينار جزائري في عام 1995 وبلغ نسبتة الى الناتج (8.08-%) من الناتج المحلي الإجمالي، وبسبب زيادة العجز زاد الدين العام اذ بلغ 500729 مليون دينار جزائري، ونسبة الدين العام الى الناتج بلغت(27.36%). تراجع العجز في الميزانية العامة عام 1996 الى (84724.286) مليون دينار جزائري، وبمعدل(157.29%)، وكانت نسبته من الناتج(4.26%)، اما الدين العام بلغ (299205.23) مليون دينار جزائري إذ تراجع بمعدل (40.25-%) وكانت نسبته من الناتج المحلي الإجمالي (15.04%). وقد ارتفع العجز بالميزانية عام 1997 مقارنة في السنة السابقة ليصل الى ( -67498.878 ) مليون دينار جزائري وبمعدل (179.67-%)، قياساً بالعام السابق

## الفصل الثاني:- تحليل تطور بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي لبلدان العينة

وبنسبه ( 3.30-%) من الناتج المحلي الإجمالي كذلك الدين العام ارتفع الى (307177.27) مليون دينار جزائري وبمعدل نمو سنوي بلغ (2.66%) وبنسبة (15.04%) من الناتج المحلي الاجمالي.

جدول(8)تطور الميزانية العامة والدين العام بالأسعار الثابتة 1995=100 للمدة 1995-2019 (مليون دينار جزائري)

السنوات	الميزانية العامة الفائض او العجز	معدل النمو السنوي %	الدين العام	معدل النمو السنوي %	نسبة الدين العام الى الناتج %	نسبة الفائض او العجز الى الناتج %
1995	-147886		500729		27.36	-8.08
1996	84724.286	-157.29	299205.23		15.04	4.26
1997	-67498.878	-179.67	307177.27		15.04	-3.30
1998	-57117.493	-15.38	297334.28		15.04	-2.89
1999	-12058.066	-78.89	335106.24		15.04	-0.54
2000	294018.56	-2538.36	427532.33		15.04	10.34
2001	120959.42	-58.86	71355.445		2.55	4.32
2002	15135.158	-87.49	624475.24		21.60	0.52
2003	168299.51	1011.98	619929.52		19.11	5.19
2004	209821.13	24.67	648205.1		17.66	5.72
2005	650772.17	210.16	660189.14		14.72	14.51
2006	677672.43	4.13	1122401.7		22.59	13.64
2007	273309.88	-59.67	900605.73		17.07	5.18
2008	517276.46	89.26	461688.36		7.79	8.73
2009	-384805.62	-174.39	436940.82		8.75	-7.71
2010	-59615.995	-84.51	575031.06		9.85	-1.02
2011	-83766.765	40.51	166462.35		2.45	-1.23
2012	-324351.87	287.21	129598.85		1.93	-4.83
2013	-55955.447	-82.75	181296.78		2.68	-0.83
2014	-1317273.3	2254.15	208327.05		3.04	-19.22
2015	-1324704.5	0.56	221470.56		3.22	-19.24
2016	-923416.48	-30.29	88967.686		1.44	-14.92
2017	-377630.67	-59.11	39108.518		0.61	-5.91
2018	-618767.65	63.86	45033.273		0.63	-8.63
2019	-720140.84	16.38	337197.11		4.81	-10.27
معدل النمو المركب %					المدد الزمنية	
					1995-2002	
					2003-2010	
					2011-2019	
					1995-2019	

الجدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الملحق (2).

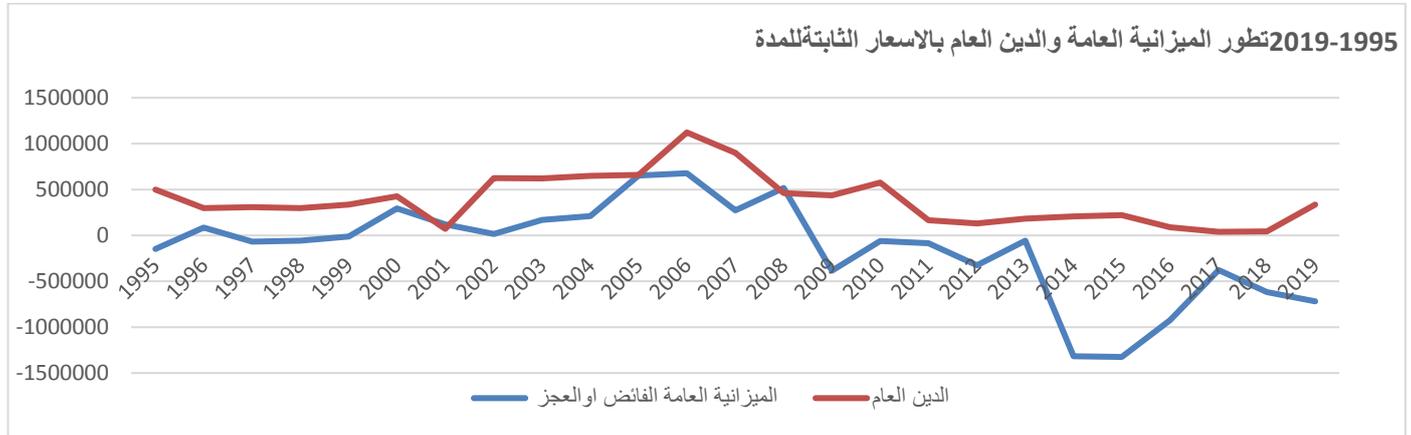
وان الميزانية العامة في الجزائر حققت فائض للأعوام من 2000 ولغاية عام 2008 اذ بلغ فائض الميزانية (294018.56، 120959.42، 15135.158، 168299.51، 209821.13، 650772.17، 677672.43، 273309.88، 517276.46)، مليون دينار ونسبة الى الناتج المحلي الإجمالي بلغت ( 10.34%، 4.32، 0.52%، 5.19%، 5.72%، 14.51%، 13.64%، 5.18%، 8.73%). اما الدين العام فقد تذبذب خلال هذه المدة بين الارتفاع

## الفصل الثاني:- تحليل تطور بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي لبلدان العينة

والانخفاض وبمعدلات بلغت (27.58%، -83.31%، 775.16%، -0.73%، 4.56%، 1.85، 70.01%، -19.76%، -48.74%). اما معدل النمو المركب للمدة 2019-2011 بلغ (27.00%) بالأسعار الثابتة.

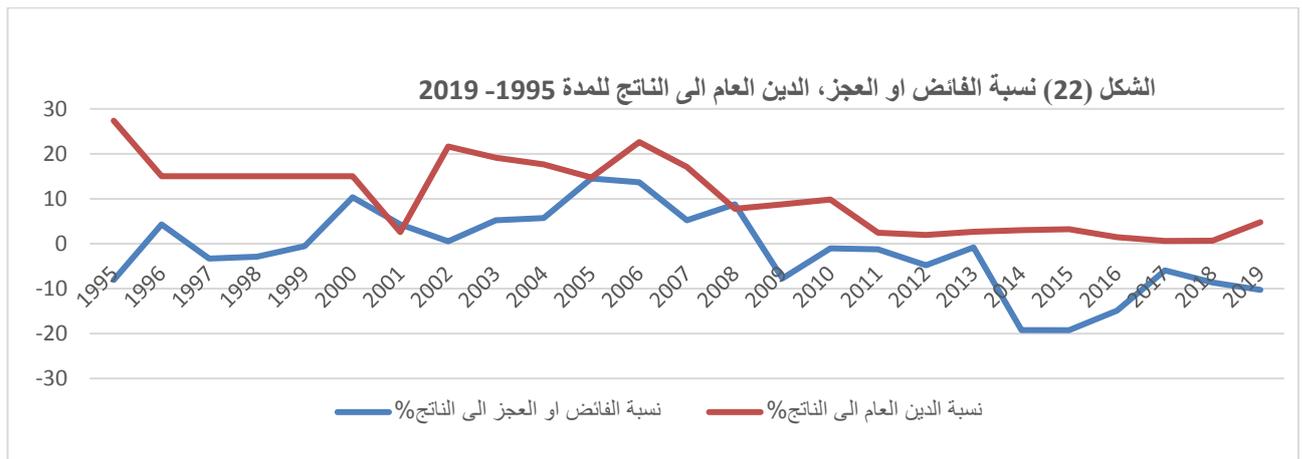
كما توضح البيانات الواردة في الجدول (8) ان الميزانية العامة في الجزائر شهدت عجزاً للأعوام من 2009 ولغاية 2019 بمعدل (174.39%، 84.51%، 40.51%، 287.21%، -82.75%، 2254.15%، 0.56%، 30.29%، 59.11%، 63.86%، 16.38%) على الترتيب، وبلغت نسبة الى الناتج (7.71%، -1.02%، -1.23%، -4.83%، -19.22%، -19.24%، -14.92%، -5.91%، -8.63%، -10.27%)، اما معدل الدين العام بلغ (5.36%، 31.60%، 71.05%، -22.15%، 39.89%، 14.91%، 6.31%، 59.83%، -56.04%، 15.15%، 648.77%)، ونسبة الدين العام الى الناتج بلغ (8.75%، 9.85%، 2.45%، 1.93%، 2.68%، 3.04%، 3.22%، 1.44%، 0.16%، 0.63%، 4.81%)، على الترتيب. بسبب مجموع الديون المتراكمة .

والشكل البياني (21) يوضح تطور الميزانية العامة والدين العام في الجزائر طوال مدة الدراسة ، يتضح من الشكل ان هناك تكامل بين حالة الميزانية العامة في الجزائر وحجم الدين العام طوال مدة الدراسة .



الشكل من اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (8).

والشكل (22) يوضح نسبة الفائض او العجز ، الدين العام الى الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر.



الشكل من اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (8).

يوضح الشكل البياني (22) ان نسبة الدين العام الى الناتج المحلي الإجمالي هي اكبر من نسبة فائض وعجز الميزانية طوال مدة الدراسة، وهذا واضح لان الدين هو مجموع العجزات المتراكمة .

## الفصل الثاني:- تحليل تطور بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي لبلدان العينة

المطلب الثاني: -تحليل تطور العلاقة بين الاستثمار الخاص ومتغيرات السياسة المالية للمدة 1995-2019.

يوضح الشكل (9) تحليل السلسلة الزمنية لتطور الاستثمار الخاص في الجزائر ومعدل نمو متغيرات السياسة المالية طوال مدة الدراسة، للوقوف على التحركات المشتركة بين معدل نمو متغيرات السياسة المالية ومعدل نمو الاستثمار الخاص.

جدول (9) تطور العلاقة بين الاستثمار الخاص ونمو متغيرات السياسة المالية للمدة 1995-2019 في الجزائر

السنوات	الاستثمار الخاص	معدل نمو الاستثمار الخاص %	معدل نمو الدين العام %	نسبة الاستثمار الخاص الى الناتج %
1995	294077		0.00	16.07
1996	292048.11	-0.69	-40.25	14.68
1997	288802.76	-1.11	2.66	14.14
1998	366831.88	27.02	-3.20	18.56
1999	387633.55	5.67	12.70	17.40
2000	393445.2	1.50	27.58	13.84
2001	375895.89	-4.46	-83.31	13.43
2002	424760.2	13.00	775.16	14.69
2003	466679.97	9.87	-0.73	14.39
2004	552131.99	18.31	4.56	15.04
2005	519843.46	-5.85	1.85	11.59
2006	544667.51	4.78	70.01	10.96
2007	544432.33	-0.04	-19.76	10.32
2008	759059.56	39.42	-48.74	12.80
2009	1007406.7	32.72	-5.36	20.18
2010	1261637.5	25.24	31.60	21.61
2011	1314603.6	4.20	-71.05	19.36
2012	1239587.6	-5.71	-22.15	18.47
2013	1390454.7	12.17	39.89	20.52
2014	1446985.3	4.07	14.91	21.11
2015	1244466.9	-14.00	6.31	18.08
2016	1210574.1	-2.72	-59.83	19.56
2017	1185453.2	-2.08	-56.04	18.57
2018	1172151.2	-1.12	15.15	16.34
2019	1161208.4	-0.93	648.77	16.57
المدد الزمنية		معدل النمو المركب %		
1995-2002		4.70		
2003-2010		13.24		
2011-2019		-1.37		
1995-2019		5.65		

الجدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الملحق (2)

## الفصل الثاني:- تحليل تطور بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي لبلدان العينة

يوضح الجدول (9) تراجع الاستثمار الخاص من (294077) مليون دينار جزائري عام 1995 إلى (292048.11) مليون دينار جزائري عام 1996، وبمعدل (0.69%)، ونسبة الاستثمار الخاص الى الناتج بلغت (16.07%، 14.7%) على الترتيب، بسبب انخفاض حجم النفقات الاستثمارية.

كما استمر تراجع حجم الاستثمار الخاص بالأسعار الثابتة من (288802.76) مليون دينار عام 1997 وبمعدل (1.11%)، ونسبتها الى الناتج (14.14%)، في حين ارتفعت النفقات الجارية بمعدل (10.57%)، وتراجعت النفقات الاستثمارية بمعدل (15.51%)، اما الدين العام نما بمعدل (2.66%).

كما شهد الاستثمار الخاص ارتفاع للأعوام من 1998 إلى 2004 بمعدل (27.02%، 5.67%، 1.50%، 4.46%، 13.00%، 9.87%، 18.31%)، ونسبته الى الناتج (18.56%، 17.40%، 13.84%، 13.43%، 14.69%، 14.39%، 15.0%) على الترتيب، في حين بلغ نمو النفقات الجارية بمعدل (1.71%، 13.68%، 10.15%، 7.98%، 0.17%، 10.38%، 7.18%)، اما معدل نمو النفقات الاستثمارية بلغ (1.67%، 17.53%، 31.91%، 41.86%، 9.96%، 3.16%، 3.68%)، ومعدل نمو الدين العام بلغ (3.20%، 12.70%، 27.58%، 83.31%، 775.16%، 0.73%، 4.56%)، ويمكن تفسير هذا الى اتباع سياسة مالية توسعية. اما معدل النمو المركب للاستثمار الخاص للمدة 1995-2002 بلغ (4.70%).

تراجع الاستثمار الخاص عام 2005 إلى (519843.46) مليون دينار وبمعدل (5.58%)، ونسبته الى الناتج (11.59%)، وتراجعت النفقات الجارية بمعدل (1.84%)، في حين ارتفعت النفقات الاستثمارية بمعدل (39.30%)، اما معدل نمو الدين العام بلغ (1.85%).

كما تشير السلسلة الزمنية الى ارتفاع الاستثمار الخاص للأعوام من 2006 إلى 2011 وبمعدل (4.78%، 0.04%، 39.42%، 32.72%، 25.24%، 4.20%)، اما نسبة نمو الاستثمار الخاص الى الناتج (10.96%، 10.32%، 12.80%، 20.18%، 21.16%، 19.36%) على الترتيب، في حين بلغ معدل نمو النفقات الجارية (12.75%، 12.41%، 26.34%، 1.91%، 12.29%، 38.29%)، ومعدل نمو النفقات الاستثمارية بلغ (25.82%، 32.52%، 23.56%، 8.83%، 0.00%، 4.30%)، اما معدل نمو الدين العام بلغ (70.01%، 19.76%، 48.74%، 5.36%، 31.60%، 71.05%) على التوالي. اما معدل النمو المركب للمدة 2003-2010 بلغ (13.24%). للاستثمار الخاص.

تراجع الاستثمار الخاص عام 2012 إلى (1239587.6) مليون دينار، وبمعدل (5.71%) ونسبته الى الناتج (18.47%)، في حين بلغ معدل نمو النفقات الجارية (13.22%)، اما معدل نمو النفقات الاستثمارية (5.84%)، وتراجع الدين العام بمعدل (22.15%).

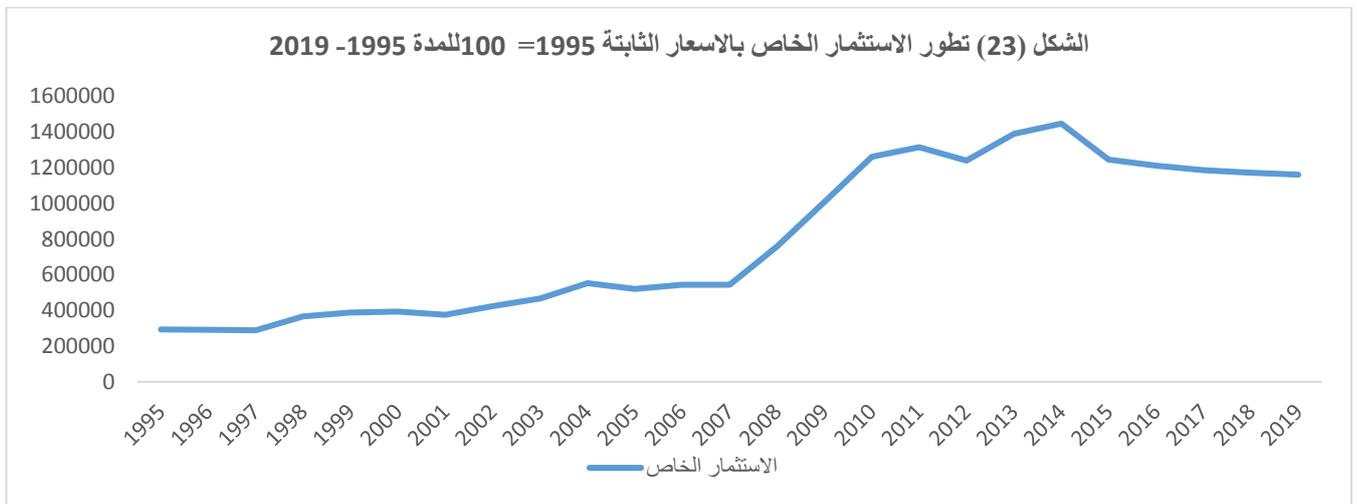
ارتفع الاستثمار الخاص في عامي 2013-2014 إلى (1390454.7 و 1446985.3) مليون دينار، وبمعدل (12.17%، 4.07%)، ونسبتها الى الناتج (20.52%، 21.11%)، في حين بلغ معدل نمو النفقات الجارية (14.86%، 3.87%)، اما معدل نمو النفقات الاستثمارية بلغ (13.87%، 14.83%)، ومعدل نمو الدين العام بلغ (39.89%، 14.91%).

## الفصل الثاني:- تحليل تطور بعض مؤشرات الاتحاد الخلي لبلدان العينة

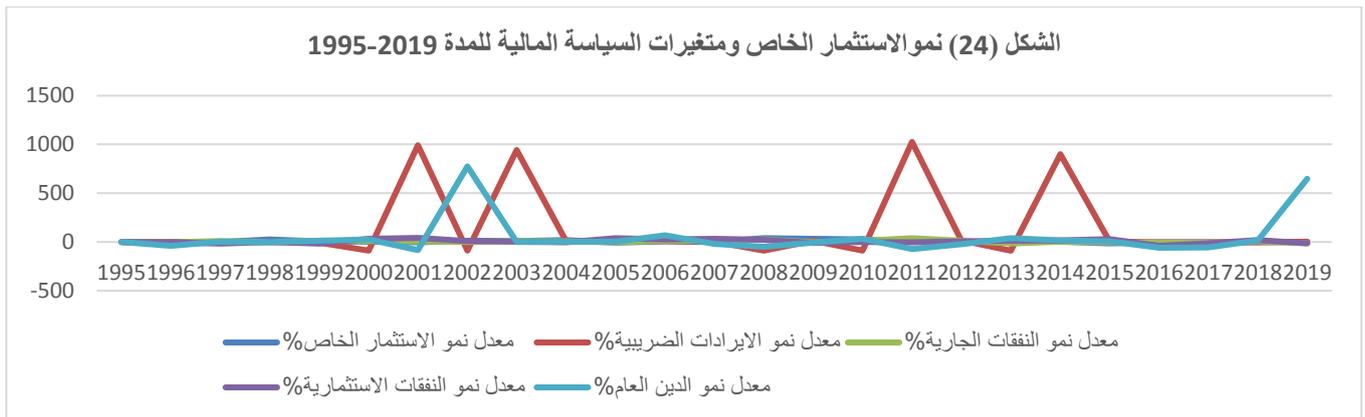
تراجع الاستثمار الخاص للأعوام من 2015 الى 2019 وبمعدل (14.00%، 2.72%، 2.08%، 1.12%، 0.93%)، ونسبته الى الناتج (18.08%، 19.56%، 18.57%، 16.34%، 16.57%)، في حين تراجع نمو النفقات الجارية بمعدل (1.96%، 6.65%، 5.17%، 7.75%، 11.88%)، اما معدل نمو النفقات الاستثمارية بلغ (28.01%، 29.90%، 11.86%، 18.37%، 12.87%)، ومعدل نمو الدين العام بلغ (6.31%، 59.83%، 56.04%، 15.15%، 648.77%) على الترتيب. اما معدل النمو المركب للاستثمار الخاص للمدة 2011-2019 بلغ (-1.37%)، ومعدل النمو المركب للاستثمار الخاص لمدة الدراسة 1995-2019 بلغ (5.65%).

نستنتج من التحليل أعلاه وجود علاقة بين الاستثمار الخاص والنفقات الجارية والاستثمارية والتي تؤثر في انخفاض وارتفاع معدل الدين العام .

يوضح الشكل البياني (23) نسبة الاستثمار الخاص الى الناتج في الجزائر خلال مدة الدراسة



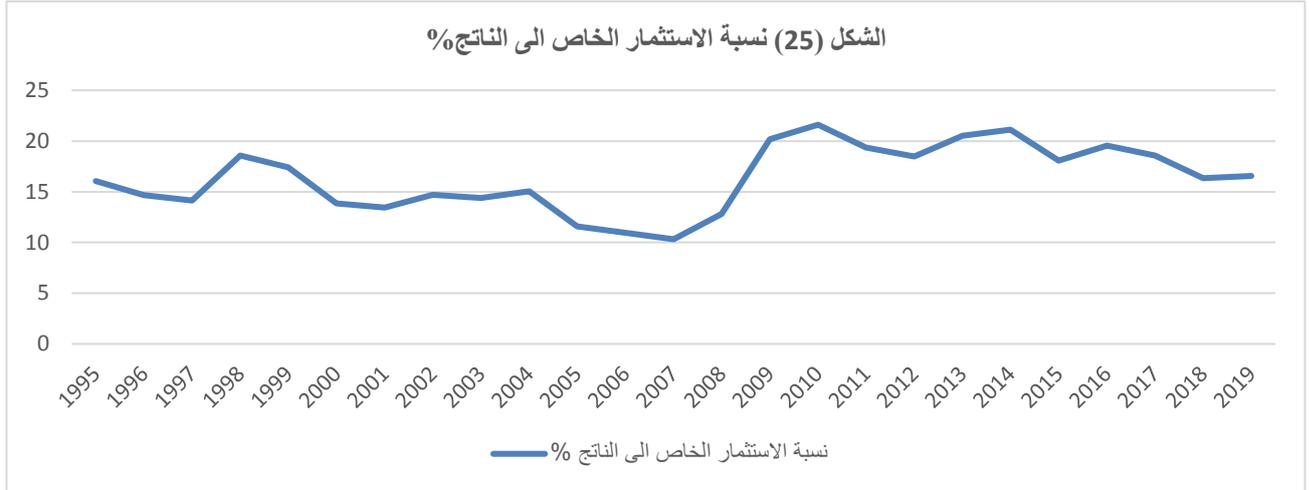
الشكل من اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (9).



الشكل من اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (9)

يوضح الشكل البياني (24) نسبة الاستثمار الخاص الى الناتج بالأسعار الثابتة ونمو متغيرات السياسة المالية خلال مدة الدراسة.

يوضح الشكل (25) نسبة الاستثمار الخاص الى الناتج خلال مدة الدراسة.



الشكل من اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (9).

### المطلب الثالث:- تحليل تطور العلاقة بين الاستثمار الخاص و متغيرات السياسة النقدية للمدة 1995-2019.

ان أثر السياسة النقدية في البلدان النامية يختلف عن أثر تلك السياسة في الولايات المتحدة والبلدان الصناعية المتقدمة الأخرى، اذ للسياسة النقدية أثر مباشر من خلال القطاع المصرفي في البلدان التي تتمتع بقطاع مصرفي متطور. يكون اثر السياسة النقدية في البلدان المتقدمة اكبر منه في البلدان النامية، لان الشركات لا تتمتع بنفس القدرة في الحصول على التمويل من المصادر غير المصرفية وتميل إلى الاعتماد على القروض المصرفية، وبالتالي تتعرض هذه الشركات الى تقلبات أسعار الفائدة ارتفاع وهبوطا عند محاولة السياسة النقدية تحقيق الاستقرار الاقتصادي<sup>(1)</sup>. يوضح الجدول (10) ان الاستثمار الخاص تراجع بمعدل (0.69%) في عام 1996 في حين كان سعر الفائدة الاسمي (19.00%)، وسعر الفائدة الحقيقي (0.32%) في حين بلغ سعر الصرف الحقيقي (63.13).

ارتفع معدل نمو الاستثمار الخاص للاعوام 1998-1999-2000 بنسبة (43.71%، 37.26%، 5118.64%)، في حين كان سعر الفائدة الاسمي (11.50%، 10.75%، 10.00%)، وسعر الفائدة الحقيقي (6.55%، 8.10%، 9.66%)، في حين بلغ سعر الصرف الحقيقي (72.31، 82.33، 90.33) على الترتيب بسبب اثر سعر الصرف بالقدرة التنافسية للمنتجات المحلية ودورها في تحفيز الاستثمار. تراجع معدل الإستثمار الخاص في عام 2001 بنسبة (4.46%) في حين كان سعر الفائدة الاسمي (9.50%) وسعر الفائدة الحقيقي (5.27%)، في حين بلغ سعر الصرف الحقيقي (93.49)، ويمكن تبرير تراجع معدل الاستثمار الخاص بسبب ارتفاع معدل التضخم. وقد ارتفع معدل نمو الاستثمار الخاص للأعوام 2002-2003 إذ بلغ (13.00%، 9.87%، 18.31%)، وسعر الفائدة الاسمي (8.58%، 8.13%، 8.00%) على الترتيب وسعر الفائدة الحقيقي (7.17%، 3.86%، 4.04%)، وسعر الصرف الحقيقي (96.78، 95.84، 90، 35).

(1)- الاكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، قسم العلوم الاقتصادية والقانونية، العدد 19-جانفي 2018، ص 95

## الفصل الثاني:- تحليل تطور بعض مؤشرات الاتحاد الخلي لبلدان العينة

جدول (10) تطور العلاقة بين نمو الاستثمار الخاص وبعض متغيرات السياسة النقدية للمدة 1995-2019

السنوات	معدل نمو الاستثمار الخاص %	معدل التضخم %	سعر الفائدة الاسمي %	سعر الفائدة الحقيقي %	سعر الصرف الحقيقي*(1)
1995	0.00		18.42	18.42	47.66
1996	-0.69	18.68	19.00	0.32	63.13
1997	-1.11	5.73	15.71	9.98	68.74
1998	27.02	4.95	11.50	6.55	72.31
1999	5.67	2.65	10.75	8.10	82.33
2000	1.50	0.34	10.00	9.66	90.33
2001	-4.46	4.23	9.50	5.27	93.94
2002	13.00	1.42	8.58	7.16	96.78
2003	9.87	4.27	8.13	3.86	95.84
2004	18.31	3.96	8.00	4.04	90.35
2005	-5.85	1.38	8.00	6.62	90.09
2006	4.78	2.31	8.00	5.69	88.53
2007	-0.04	3.67	8.00	4.33	85.11
2008	39.42	4.86	8.00	3.14	80.11
2009	32.72	5.73	8.00	2.27	95.62
2010	25.24	3.91	8.00	4.09	100.10
2011	4.20	4.52	8.00	3.48	99.45
2012	-5.71	8.89	8.00	-0.89	112.79
2013	12.17	3.25	8.00	4.75	117.49
2014	4.07	2.92	8.00	5.08	120.80
2015	-14.00	4.78	8.00	3.22	160.22
2016	-2.72	6.40	8.00	1.60	180.31
2017	-2.08	5.59	8.00	2.41	189.15
2018	-1.12	4.27	8.00	3.73	202.27
2019	-0.93	1.95	8.00	6.05	207.46

الجدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الملحق (2).

كذلك ارتفع معدل نمو الاستثمار الخاص عام 2008 بنسبة (39.42%) في حين كان سعر الفائدة الاسمي (8.00%) وسعر الفائدة الحقيقي (3.14%)، في حين بلغ سعر الصرف الحقيقي (80.11)، تراجع الاستثمار الخاص عام 2012 بمعدل (5.71%)، في حين كان سعر الفائدة الاسمي (8.00%)، وسعر الفائدة الحقيقي (0.89%)، في حين بلغ سعر الصرف الحقيقي (112.79)، ارفع معدل نمو الاستثمار الخاص في عامي 2013-2014 بمعدل نمو (12.17%، 4.07%)، وسعر الفائدة الاسمي (8.00%، 8.00%)، وسعر الفائدة الحقيقي (4.75%، 5.08%)، وسعر صرف حقيقي (117.49، 120.80).

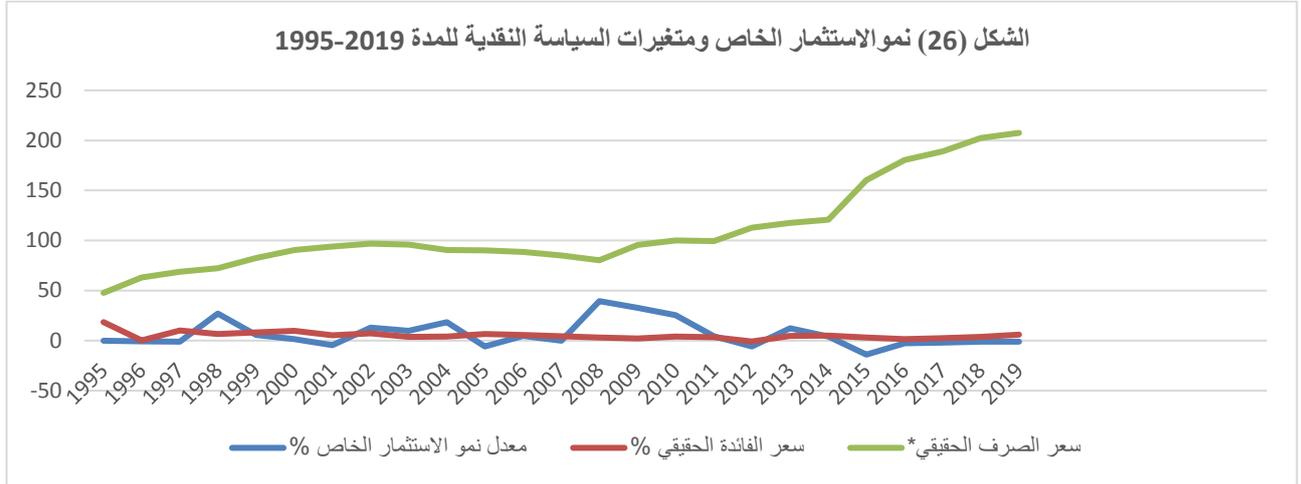
$$e = e' * \left(\frac{P}{Pf}\right)$$

سعر الصرف الحقيقي = سعر الصرف الاسمي \* نسبة مستوى الاسعار المحلية إلى مستوى الأسعار الأجنبية.

## الفصل الثاني:- تحليل تطور بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي لبلدان العينة

تراجع الاستثمار الخاص للفترة من 2015 الى 2019 بمعدل (14.00%، 2.72%، 2.08%، 1.12%، 0.93%)، وسعر الفائدة الاسمي (8.00%) ثابت في هذه الفترة، اما سعر الفائدة الحقيقي بلغ (3.22%، 1.60%، 2.41%، 3.73%، 6.05%)، في حين بلغ سعر الصرف الحقيقي (160.22، 180.31، 189.51%، 202.27، 207.46) على الترتيب، ويمكن تبرير ذلك بسبب اثر سعر الصرف بالقدرة التنافسية للمنتجات المستوردة ودورها لتحفيز الاستثمار.

والشكل (26) يوضح العلاقة بين نمو الاستثمار الخاص ومتغيرات السياسة النقدية في الجزائر للمدة 1995-2019



الشكل من اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (10).

## المبحث الثالث : تجربة العراق للمدة 1995-2019

### المطلب الأول:- تحليل تطور بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي في الاقتصاد العراقي

يتصف الاقتصاد العراقي بأنه اقتصاد احادي الجانب يعاني من اختلالات هيكلية كبيرة خاصة على مستوى الموازنة الحكومية، أي ان بناء الموازنة يعتمد على أسعار النفط العالمية. كما عانى الاقتصاد العراقي بسبب الحصار الاقتصادي الذي فرض عليه من تصدير النفط بشرط النفط مقابل الغذاء والدواء، ومنع البلدان الأخرى من التبادل تجارياً مع العراق الامر الذي أدى الى تحول الاقتصاد العراقي الى اقتصاد مغلق ومنعزل عن الاقتصاد العالمي ، ما أدى الى اعتماد الاقتصاد العراقي على موارده الداخلية وتسير حركة النشاط الاقتصادي مع زيادة المشاكل الاقتصادية كارتفاع معدلات التضخم وزيادة المديونية الخارجية وارتفاع معدل البطالة كذلك هناك تفاوت في توزيع الدخل وزيادة الفقر مع تردي الوضع الصحي والخدمي. وهذه المشاكل الاقتصادية تفاقمت بعد عام 2003 نتيجة الحرب على العراق وتدمير البنية التحتية وتسريح الاف العاملين في المنشآت العامة وارتفاع معدل البطالة هذا الامر فرض تحديات كبيرة على السياسات الاقتصادية في ظل عدم الاستقرار الأمني والسياسي، مما دعا الى الاعتماد على الاقتراض الخارجي والداخلي وزيادة انتاج النفط لتمويل الزيادة في النفقات العامة سيما الاستهلاكية لتعويض سنوات الحرمان وما دمرته الحرب (1).

### اولاً:- تحليل طبيعة السياسة المالية والنقدية في العراق

تكمن فاعلية السياسة المالية في مدى قدرتها على التأثير في مستوى النشاط الاقتصادي عبر استخدام أدوات السياسة المالية النفقات العامة والضرائب والدين العام في مجابهة وتجاوز الازمات والمشاكل الاقتصادية، ويمكن ايجاز طبيعة السياسة العامة في العراق بالآتي.

#### 1. السياسة المالية والنقدية قبل عام 2003.

تميزت تلك المرحلة بالهيمنة المالية للسياسة المالية على حساب السلطة النقدية، ان كانت السياسة النقدية تابعة للسياسة المالية، وكانت إجراءات السياسة المالية خصوصاً في ضوء الحصار الاقتصادي تلجأ الى طبع النقود لتمويل العجز في الموازنة العامة، ما أدى الى انخفاض القوة الشرائية للدينار العراقي بسبب زيادة معدل نمو عرض النقد بشكل يفوق النمو في الناتج المحلي الإجمالي، كما شهدت تلك الفترة عدم الانضباط المالي والنقدي ومن ثم عدم قدرة أدوات السياسة المالية والنقدية من السيطرة على ارتفاع معدل التضخم، لذا سعت السياسة الاقتصادية الى اللجوء الى فرض أسعار فائدة ثابتة على الإقراض والإيداع الامر الذي انعكس في هجرة الودائع من المصارف وتوظيفها في مجالات غير إنتاجية مما اسهم في زيادة الركود الاقتصادي (2).

(1) محمد عبد صالح، الاقتصاد العراقي بين الواقع وتحديات المرحلة الراهنة، جامعة النهدين ، كلية اقتصاديات الاعمال، بحث، 2015، ص 2.  
(2) فلاح خلف الربيعي، إجراءات السياسة المالية وأثرها على أداء القطاع المصرفي في العراق، مجلة الحوار المتمدن، تونس، العدد 2242 السنة 2008، ص 1-2.

## 2. السياسة المالية والنقدية بعد عام 2003.

شهدت هذه المدة تحرر السياسة النقدية من هيمنة السياسة المالية وذلك بعد صدور قانون 56 لسنة 2004، الذي منح البنك المركزي الاستقلالية في تنفيذ اهدافه واختيار الأدوات المناسبة لذلك ولا يتلقى اي تعليمات من اي شخص او جهة بما في ذلك الجهات الحكومية إلا فيما ورد فيه نص يقضي بغير ذلك، ومن ابرز ملامح استقلالية البنك المركزي التوقف عن طبع العملة لتمويل العجز في الموازنة العامة، لذا استخدمت السياسة المالية التمويل بالأداة الائتمانية عبر إصدار السندات أو أدوات الخزينة وبيعها إلى المصارف التجارية وسوق الأوراق المالية و زيادة المعروض النقدي وتعمل على نقل القوة الشرائية من الافراد إلى الحكومة، ان زيادة الاقتراض الحكومي تؤدي الى رفع أسعار الفائدة الحقيقية في القطاع المصرفي، سيما بعد تحرير أسعار الفائدة من قبل البنك المركزي والسماح للبنوك بحرية تحديد أسعار الفائدة على الودائع والاقتراض، وبما ان الحكومة تعتمد على الدين العام لتمويل العجز في الموازنة أدى الى مزاحمة الاستثمار الخاص بسبب ارتفاع أسعار الفائدة وارتفاع تكاليف التمويل الامر الذي يؤدي الى عدم رغبة القطاع الخاص في الاقتراض من القطاع المصرفي (1).

### ثانياً:- تحليل تطور الناتج ومؤشرات السياسة المالية في العراق للمدة 1995-2019.

#### 1. تطور الناتج المحلي الإجمالي

يوضح الجدول(11) تطور الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة خلال مدة الدراسة إذ ارتفع الناتج المحلي الاجمالي من (6695482.90) مليون دينار عام 1995 إلى (7687343.78) مليون دينار عام 1996 بالأسعار الثابتة، وبمعدل نمو (14.81%)، بسبب توقيع مذكرة التفاهم مع الامم المتحدة ضمن برنامج النفط مقابل الغذاء (2). تراجع الناتج المحلي الاجمالي بالأسعار الثابتة الى (1434268.27) مليون دينار في عام 1998، وبمعدل (-1.13%) بسبب انخفاض أسعار النفط .

وقد ارتفع الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة في عامي 1999-2000 الى (25638597.74) ، (35583791.92) مليون دينار وبمعدل نمو سنوي (78.76% ، 38.79%). تراجع الناتج المحلي الاجمالي للأعوام 2001-2002، وبمعدل (-29.30% ، -16.78% ، -45.60%) على الترتيب، بسبب العقوبات المفروضة على العراق خلال تلك الفترة. بلغ معدل النمو المركب للناتج المحلي الاجمالي للمدة 1995-2002 (15.32%) بالأسعار الثابتة

ارتفع الناتج المحلي الاجمالي بالأسعار الثابتة في عام 2005 أذ بلغ (1678882.65) مليون دينار وبمعدل نمو (0.58%). بسبب ارتفاع أسعار النفط كما توضح السلسلة الزمنية تراجع الناتج المحلي الإجمالي للأعوام (2007-2008-2009)، اذ بلغ (12307545.11 ، 16776817.62 ، 15417704.17) مليون دينار وبمعدل (-10.88% ، 36.31% ، -8.10%)، بسبب الازمة العالمية وانخفاض أسعار النفط. بلغ معدل النمو المركب للمدة 2003-2010 (5.52%)، للناتج

(1) همسه قصي عبد اللطيف، عمر عدنان خماس: إداء السياسة المالية في العراق بعد عام 2003، جامعة النهريين، كلية اقتصاديات الاعمال، بحث في مجلة، 2011، ص 17.

(3) فارس كريم، الاقتصاد العراقي، فرص وتحديات، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد، السابع والعشرون، 2011، ص 13

## الفصل الثاني:- تحليل تطور بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي لبلدان العينة

المحلي الإجمالي ارتفع الناتج المحلي الإجمالي للمدة من 2010 الى 2013 وبمعدل نمو بلغ(13.53%26.99%، 10.30%، 5.66%) على الترتيب، تراجع الناتج المحلي الإجمالي للأعوام 2014-2015-2016 الى (24671879.63 ، 18557042.98 ، 18280083.80) مليون دينار على التوالي وبمعدل (-4.76 % ، -24.78 % ، -1.49%) على الترتيب، بسبب انهيار أسعار النفط والحرب على الدواعش.

جدول (11) تطور الناتج، الإيرادات الضريبية بالأسعار الثابتة 1995=100 للمدة 1995-2019 (مليون دينار عراقي)

السنوات	الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة	معدل النمو السنوي %	الإيرادات الضريبية بالأسعار الثابتة	معدل النمو السنوي %	نسبة الإيرادات الضريبية الى الناتج %
1995	6695482.90		13641.00		0.20
1996	7684308	14.81	35119.07	157.45	0.46
1997	1451263.8	88.72	69459.24	97.78	0.48
1998	1434268.27	-1.13	108103.72	55.64	0.75
1999	25638597.74	78.76	170766.21	57.97	0.67
2000	35583791.92	38.79	232516.32	36.16	0.65
2001	25158080.45	-29.30	428946.25	84.48	1.71
2002	20936204.79	-16.78	302985.79	-29.37	1.45
2003	11389051.05	-45.60	134.35	-99.96	0.00
2004	16141025.72	41.72	48404.26	35929.13	0.30
2005	16278882.65	0.85	109645.63	126.52	0.67
2006	13810055.14	-15.17	85417.72	-22.10	0.62
2007	12307545.11	-10.88	135639.41	58.80	1.10
2008	16776817.62	36.31	106032.62	-21.83	0.63
2009	15417704.17	-8.10	369016.16	248.02	2.39
2010	17503336.39	13.53	165506.74	-55.15	0.95
2011	22228039.54	26.99	182424.44	10.22	0.82
2012	24517209.47	10.30	253957.87	39.21	1.04
2013	25903735.85	5.66	272385.65	7.26	1.05
2014	24671879.63	-4.76	174572.33	-35.91	0.71
2015	18557042.98	-24.78	187229.28	7.25	1.01
2016	18280083.80	-1.49	358492.27	91.47	1.96
2017	20913190.35	14.40	583535.24	62.77	2.79
2018	23172269.93	10.80	524814.03	-10.06	2.26
2019	24615369.80	6.23	371234.66	-29.26	1.51
المدد الزمنية		معدل النمو المركب %			
1995-2002		15.32			
2003-2010		5.52			
2011-2019		1.14			
1995-2019		5.35			

الجدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الملحق (3).

## الفصل الثاني:- تحليل تطور بعض مؤشرات الاتحاد الخلي لبلدان العينة

ارتفع الناتج المحلي الإجمالي للأعوام 2017-2018-2019 الى (20913190.35، 23172269.93، 24615369.80) مليون دينار، و بمعدل (14.40%، 10.80%، 6.23%) على الترتيب بسبب ارتفاع أسعار النفط. بلغ معدل النمو المركب للناتج المحلي الاجمالي للمدة 2011-2019 (1.14%) بالأسعار الثابتة.

بلغ معدل النمو المركب للناتج المحلي الاجمالي خلال مدة الدراسة (1995-2019) (5.35%) بالأسعار الثابتة.

### 2. الإيرادات الضريبية

توضح البيانات الواردة في الجدول (11) أن الإيرادات الضريبية بالأسعار الثابتة قد ارتفعت من (13641.00) مليون دينار عام 1995 إلى (35119.07) مليون دينار عام 1996، وبمعدل نمو سنوي بلغ (157.45%)، كما بلغت نسبة مساهمتها في الناتج (0.20%) و (0.46%) على التوالي. ارتفعت الإيرادات الضريبية للأعوام من 1997 الى 2000 وبمعدل نمو بلغ (97.78%، 55.64%، 57.97%، 36.16%، 84.48%)، كما بلغت نسبة مساهمتها في الناتج (0.84%)، (0.75%، 0.67%، 0.65%، 1.71%) على الترتيب. بلغ معدل النمو المركب للإيرادات الضريبية للمدة 1995-2002 (47.34%) بالأسعار الثابتة.

تراجعت الإيرادات الضريبية بالأسعار الثابتة عام 2003 الى (134.35) مليون دينار وبمعدل (99.96%)، بسبب حرب الخليج الثالثة التي تعرض لها العراق وتدهور الوضع الامني .

بلغ معدل النمو المركب للإيرادات الضريبية بالأسعار الثابتة للمدة 2003-2010 (143.40%).

ارتفعت الإيرادات الضريبية بالأسعار الثابتة للأعوام من 2004 الى 2007 وبمعدل نمو (35929.13%، 126.52%، 22.10%، 58.80%) كما بلغت نسبة مساهمتها في الناتج (0.30%، 0.67%، 0.62%، 1.10%)، تراجعت الإيرادات الضريبية في عام 2008 وبمعدل (21.83%)، ونسبتها الى الناتج (0.63%) بسبب تراجع دور القطاع الخاص.

ارتفعت الإيرادات الضريبية للأعوام 2011-2012-2013 وبمعدل نمو (10.22%، 39.21%، 7.26%)، ونسبتها الى الناتج (0.82%، 1.04%، 1.05%) على الترتيب. بلغ معدل النمو المركب للإيرادات الضريبية للمدة 2003-2010 (143.40%).

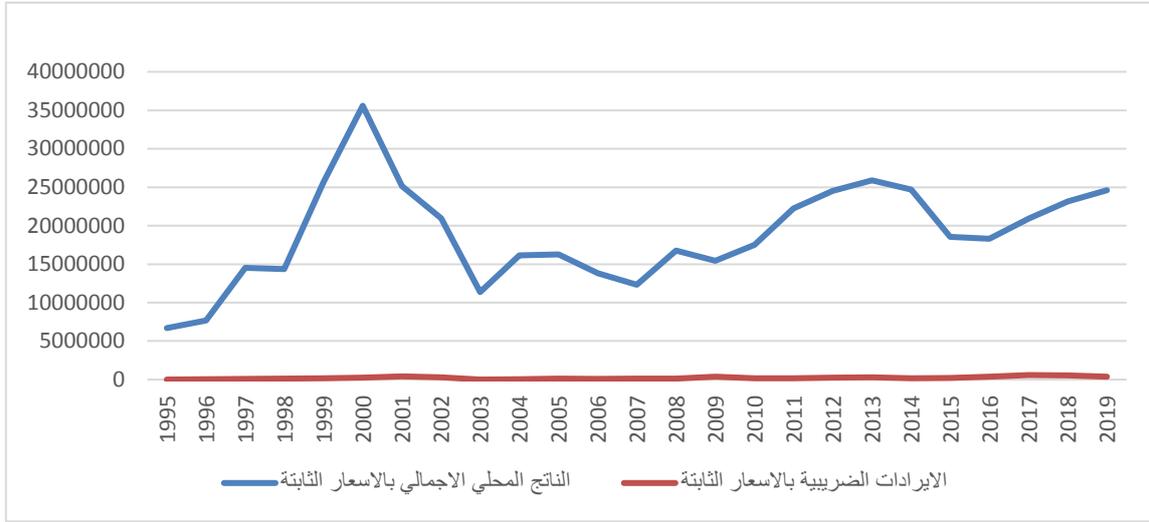
تراجع الإيرادات الضريبية في عام 2014 بمعدل (35.91%)، ونسبتها الى الناتج (0.71%) بسبب الحرب على داعش وتوقف بعض المشاريع الخاصة وخروج بعض الإيرادات الضريبية من سيطرة الحكومة.

ارتفعت الإيرادات الضريبية للأعوام 2015-2016-2017 بمعدل نمو (7.25%، 91.47%، 62.77%)، ونسبتها الى الناتج (1.01%، 1.96%، 2.79%) على الترتيب.

## الفصل الثاني:- تحليل تطور بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي لبلدان العينة

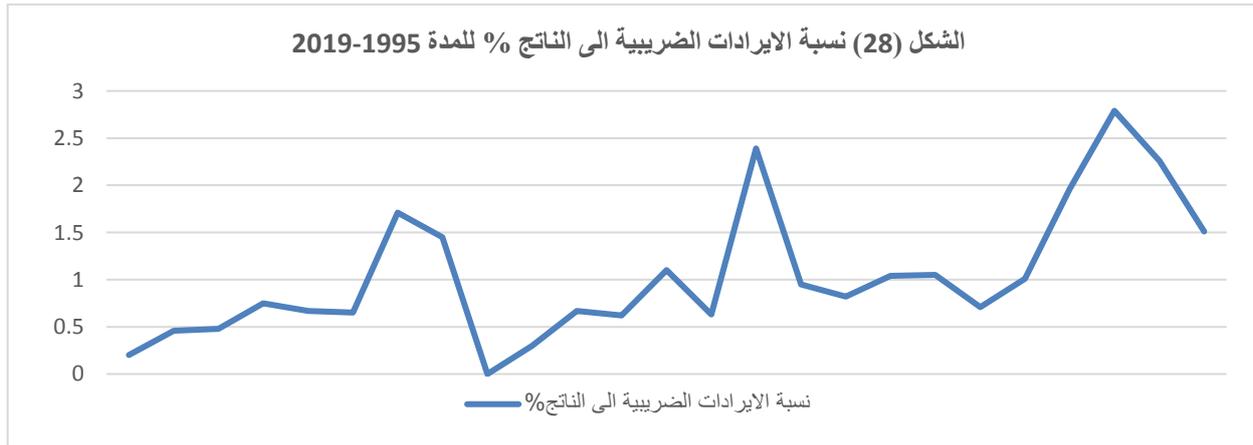
تراجعت الإيرادات الضريبية في عامي 2018-2019 بمعدل (10.06%، 29.26%)، ونسبتها الى الناتج (2.26%)، بسبب انخفاض أسعار النفط. نستنتج من التحليل أعلاه ان نسبة مساهمة الإيرادات الضريبية محدودة ضمن نسب متواضعة جداً، وهذا يدل على ضعف دور ومساهمة القطاع الخاص في الناتج والاعتماد الأكبر على القطاع الحكومي. بلغ معدل النمو المركب للإيرادات الضريبية للمدة 2011-2019 (8.21%)، اما معدل النمو المركب لمدة الدراسة 1995-2019 بلغ (14.13%).

يوضح الشكل البياني (27) تطور الناتج المحلي الاجمالي بالأسعار الثابتة خلال مدة البحث



الشكل من اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (11).

والشكل البياني (28) يوضح تطور نسبة الضريبية الى الناتج المحلي الإجمالي في العراق للمدة 1995-2019.



الشكل من اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (11)

### 3-تحليل تطور حجم ومكونات النفقات العامة.

تشكل النفقات العامة أداة مهمة لدى صانعي السياسات الاقتصادية لتحقيق اهداف النمو والاستقرار الاقتصادي، وتعتمد النفقات العامة على طبيعة الاقتصاد العراقي الذي يعد اقتصاد ريعي يعتمد على الإيرادات النفطية لتمويل الانفاق العام،

## الفصل الثاني:- تحليل تطور بعض مؤشرات الاتحاد الخلي لبلدان العينة

وتميزت مدة الدراسة بتزايد حجم الإنفاق الحكومي بشكل عام والنفقات الجارية بشكل خاص، نتيجة ظروف الحرب وما تركته من آثار سلبية. و يوضح الجدول(12) تطور النفقات العامة في العراق للمدة 1995-2019

**جدول (12) تطور النفقات العامة بالأسعار الثابتة 1995=100 للمدة 1995-2019 (مليون دينار عراقي)**

السنوات	النفقات الجارية	معدل النمو السنوي %	النفقات الاستثمارية	معدل النمو السنوي %	النفقات العامة	معدل النمو السنوي %	نسبة النفقات الجارية الى الناتج %	نسبة النفقات الاستثمارية الى الناتج %	نسبة النفقات العامة الى الناتج %
1995	605838.00		84946.00		690784.00		9.05	1.27	10.32
1996	598465.65	-1.22	43090.30	-49.27	641555.95	-7.13	7.79	0.56	8.35
1997	513365.34	-14.22	68923.86	59.95	582289.20	-9.24	3.54	0.48	4.01
1998	690680.08	34.54	80227.95	16.40	770908.03	32.39	4.82	0.56	5.37
1999	618641.05	-10.43	150242.84	87.27	768883.89	-0.26	2.41	0.59	3.00
2000	816122.62	31.92	245926.76	63.69	1062049.38	38.13	2.29	0.69	2.98
2001	907847.48	11.24	352491.44	43.33	1266428.31	19.24	3.61	1.40	5.03
2002	899206.05	-0.95	747668.24	112.11	1646874.29	30.04	4.29	3.57	7.87
2003	686863.77	-23.61	76318.20	-89.79	763181.97	-53.66	6.03	0.67	6.70
2004	8823991.74	1184.68	914070.72	1097.71	9738062.46	1175.98	54.67	5.66	60.33
2005	4826787.22	-45.30	1012154.25	10.73	5838941.48	-40.04	29.65	6.22	35.87
2006	4735740.86	-1.89	870848.15	-13.96	5606589.01	-3.98	34.29	6.31	40.60
2007	3457217.06	-27.00	852819.66	-2.07	4310036.72	-23.13	28.09	6.93	35.02
2008	5111348.45	47.85	1277837.11	49.84	6389185.56	48.24	30.47	7.62	38.08
2009	5816846.55	13.80	1448595.85	13.36	7265442.40	13.71	37.73	9.40	47.12
2010	6586084.69	13.22	2557277.07	76.53	9143361.76	25.85	37.63	14.61	52.24
2011	6231461.66	-5.38	1823842.44	-28.68	8055304.09	-11.90	28.03	8.21	36.24
2012	7309002.66	17.29	2830576.17	55.20	10139578.83	25.87	29.81	11.55	41.36
2013	7455900.83	2.01	3823342.24	35.07	11279243.08	11.24	28.78	14.76	43.54
2014	7221917.88	-3.14	3286313.33	-14.05	10508231.21	-6.84	29.27	13.32	42.59
2015	4816167.38	-33.31	1724978.95	-47.51	6541146.34	-37.75	25.95	9.30	35.25
2016	4750326.86	-1.37	1475409.00	-14.47	6967289.49	6.51	25.99	8.07	38.11
2017	5468725.05	15.12	1525436.82	3.39	6994163.26	0.39	26.15	7.29	33.44
2018	6188720.52	13.17	1275559.66	-16.38	7464279.16	6.72	26.71	5.50	32.21
2019	8072962.12	30.45	2258424.58	77.05	10331386.70	38.41	32.80	9.17	41.97
<b>معدل النمو المركب %</b>									<b>المدد الزمنية</b>
					11.47				1995-2002
					36.40				2003-2010
					2.80				2011-2019
					11.43				1995-2019

الجدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الملحق (3)

أ- النفقات الجارية .

توضح البيانات الواردة في الجدول (12) تراجع النفقات الجارية من ( 605838.00 ) مليون دينار عام 1995 إلى (598465.65) مليون دينار عام 1996 بمعدل (1.22%)، وكما تراجعت نسبة النفقات الجارية الى الناتج المحلي الاجمالي من (9.05%) الى (7.79%)، كذلك انخفضت الى (513365.34) عام 1997 وبمعدل (14.22%) ويرجع ذلك الى العقوبات الاقتصادية المفروضة على العراق وانخفاض إيرادات النفط.

ارتفعت النفقات الجارية للأعوام 1998-1999-2000-2001 لتصل الى ( 690680.08 ، 816122.62 ، 618641.05 ، 907847.48) مليون دينار، على التوالي وبمعدل نمو (34.54% ، 10.43% ، 31.92% ، 11.24%)، كما ارتفعت نسبة مساهمة النفقات الجارية الى الناتج (4.82% ، 2.41% ، 2.29% ، 3.61%) على التوالي، ويمكن تبرير ذلك بأن عمل الدولة في تلك المدة قد أرتكز على تسيير عمل المرافق العامة. تراجعت النفقات الجارية عام 2002 الى (899206.05) مليون دينار وبمعدل (0.95%)، كما بلغت نسبة مساهمتها في الناتج (4.29%). اما معدل النمو المركب للنفقات الجارية للمدة 1995-2002 بلغ (5.06%) .

تراجعت النفقات الجارية للأعوام من 2003 الى 2007 الى (686863.77 ، 8823991.74 ، 4826787.22 ، 4735740.86 ، 3457217.06) مليون دينار، وبمعدل (23.61% ، 1184.68% ، 45.30% ، 1.89% ، 27.00%) على التوالي، وبلغت نسبة مساهمة النفقات الجارية الى الناتج (6.03% ، 54.67% ، 29.65% ، 34.29% ، 28.09%)، ويمكن تبرير ذلك بسبب حرب الخليج الثالثة التي تعرض لها العراق.

ارتفعت النفقات الجارية للسنوات من 2008 الى 2010 الى (5111348.45 ، 5816846.55 ، 6586084.69) مليون دينار على التوالي وبمعدل نمو سنوي (47.85% ، 13.80% ، 13.22%) وبلغت نسبة مساهمة النفقات الجارية الى الناتج (30.47% ، 37.73% ، 37.63%)، ويرجع ذلك الى ارتفاع أسعار النفط وزيادة نسبة التوظيف وتلبية اغلب الحاجات الأساسية.

ارتفعت النفقات الجارية عام 2013 الى (7455900.83) مليون دينار، وبمعدل نمو (2.01%)، كما بلغت نسبة مساهمتها في الناتج (28.78%) ويمكن تبرير ذلك الى الزيادة في النفقات العامة. اما معدل النمو المركب للنفقات الجارية خلال المدة 2003-2010 بلغ (32.65%).

كما تظهر البيانات تراجع النفقات الجارية للسنوات 2015-2016 الى (4816167.38 ، 4750326.86) مليون دينار على الترتيب و بمعدل (33.31% ، 1.37%)، وكما انخفضت نسبة مساهمتها الى الناتج (25.95% ، 25.99%)، بسبب تراجع الإيرادات العامة وخاصة النفطية والتي تعد المصدر الرئيس لتمويل الانفاق.

كما توضح البيانات ارتفاع النفقات الجارية في عام 2017-2018-2019 الى (5468725.05 ، 6188720.52 ، 8072962.12) على التوالي وبمعدل نمو سنوي (15.12% ، 13.17% ، 30.45%)، وارتفاع نسبة مساهمة النفقات

## الفصل الثاني:- تحليل تطور بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي لبلدان العينة

الجارية الى الناتج (26.15% ، 26.71% ، 32.80%)، ويرجع ذلك الى زيادة الانفاق لإصلاح ما دمرته الحرب كذلك شهد العراق استقرار امني اسهم في زيادة الاستثمار في القطاع النفطي.

بلغ معدل النمو المركب للنفقات الجارية للمدة 2011-2019 (2.92%).

اما معدل النمو المركب خلال مدة الدراسة (1995-2019) بلغ (10.91%).

### ب- النفقات الاستثمارية

يوضح الجدول (12) تطور النفقات الاستثمارية طوال مدة الدراسة، اذ تظهر البيانات انخفاض النفقات الاستثمارية من (84946.00) مليون دينار عام 1995 الى (43090.30) مليون دينار عام 1996 وبمعدل (49.27%)، كما انخفضت نسبة مساهمة النفقات الاستثمارية الى الناتج من (1.27%) الى (0.56%). ويمكن تبرير ذلك لتراجع دور المشاريع الاستثمارية.

كما توضح البيانات ارتفاع النفقات الاستثمارية للأعوام من 1997 الى 2002، من (68923.86 ، 80227.95 ، 150242.84 ، 245926.76 ، 352491.44 ، 747668.24) مليون دينار عراقي وبمعدل نمو سنوي (59.95% ، 16.40% ، 87.27% ، 63.69% ، 43.33% ، 112.11%)، على التوالي اما نسبة مساهمة النفقات الاستثمارية الى الناتج بلغت (0.48% ، 0.56% ، 0.59% ، 0.69% ، 1.40% ، 3.57%)، تبعاً للزيادة في المورد النفطي.

وبلغ معدل النمو المركب للنفقات الاستثمارية للمدة 1995-2002 (11.47%).

تراجع النفقات الاستثمارية عام 2003 الى (76318.20) مليون دينار، بمعدل (89.79%)، وكانت مساهمة النفقات الاستثمارية من الناتج (0.67%)، بسبب الحرب وتردي الوضع الامني والتدهور السياسي الامر الذي أدى الى توقف اغلب الخطط الاستثمارية.

ارتفعت النفقات الاستثمارية بالأسعار الثابتة في عامي 2004-2005 الى (914070.72 و 1012154.25) مليون دينار، وبمعدل نمو (1097.71% و 10.73%)، ونسبتها الى الناتج بلغت (5.66% و 6.22%)، بسبب زيادة حجم النفقات بشكل عام والناجم عن زيادة الايرادات العامة.

كما شهدت النفقات الاستثمارية ارتفاع في الأعوام من 2008-2009-2010 وبمعدل نمو سنوي (49.84% ، 13.36% ، 76.53%) على التوالي. ونسبة مساهمة النفقات الاستثمارية من الناتج (7.62% ، 9.40% ، 14.61%) وذلك لزيادة دور المشاريع الاستثمارية.

اما معدل النمو المركب للنفقات الاستثمارية للمدة 2003-2010 بلغ (55.11%).

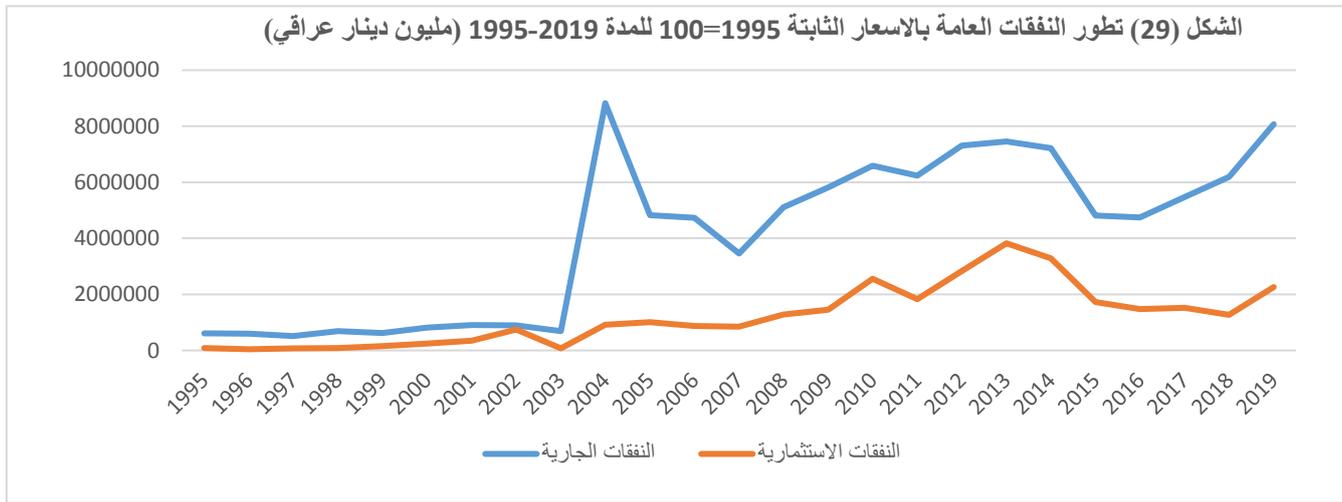
## الفصل الثاني:- تحليل تطور بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي لبلدان العينة

تراجعت النفقات الاستثمارية للأعوام 2014-2015-2016 بمعدل ( 14.05% ، 47.51% ، 14.47%)، أما نسبة مساهمة النفقات الاستثمارية الى الناتج (13.32% ، 9.30% ، 8.07%) بسبب انخفاض أسعار النفط والحرب على الإرهاب .

كما شهدت النفقات الاستثمارية ارتفاع ملحوظ بلغ (2258424.58) مليون دينار، في عام 2019 بمعدل نمو سنوي (77.05%)، أما نسبة مساهمة النفقات الاستثمارية الى الناتج بلغ (9.17%)، ويرجع ذلك الى التوسع في المشاريع الإنتاجية.

بلغ معدل النمو المركب للنفقات الاستثمارية للمدة 2011-2019 (2.40%) . اما معدل النمو المركب للنفقات الاستثمارية خلال مدة الدراسة 1995-2019 بلغ (14.02%).

يوضح الشكل البياني(29) تطور النفقات العامة في العراق بالأسعار الثابتة خلال مدة الدراسة .



الشكل من اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (12).

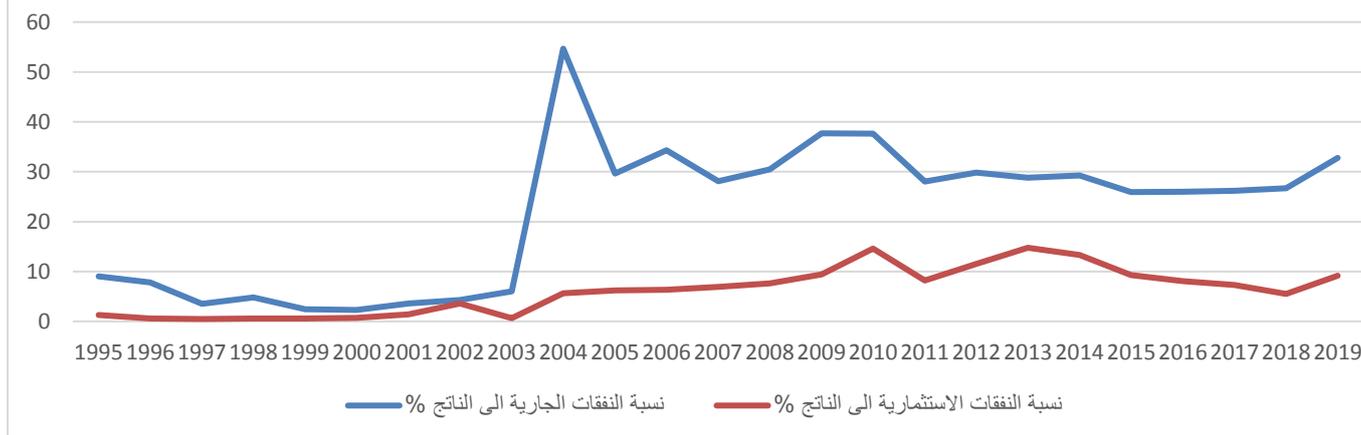
يتضح من خلال استعراض هيكل النفقات العامة للبلد أن اغلب النفقات العامة للدولة تتركز على جانب الانفاق الجاري على حساب تراجع النفقات الاستثمارية، ويدل هذا على الطبيعة الاستهلاكية لنشاطات القطاع العام ، اذ يكون ذا انفاق استهلاكي أكثر من كونه انتاجي وهذا حال اغلب البلدان النامية.

يوضح الشكل البياني(30) نسبة النفقات الجارية والاستثمارية الى الناتج المحلي الإجمالي في العراق للمدة 1995-

2019.

## الفصل الثاني:- تحليل تطور بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي لبلدان العينة

الشكل (30) نسبة النفقات الجارية والاستثمارية الى الناتج % للمدة 1995-2019



الشكل من اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (12).

يوضح الشكل (30) ان السياسة الانفاقية تذهب الى تفضيل النفقات الجارية على حساب النفقات الاستثمارية، سيما وان النفقات الجارية ترتبط بالأجور والرواتب بالدرجة الأساس وذات مساس مباشر في افراد المجتمع ومن الصعوبة تقليصها في ظل عدم السيطرة على مستويات الأسعار، ويظهر الشكل ان ارتفاع النفقات الاستثمارية والجارية ترتبط في مدد الرواج ونمو الإيرادات وما يتمخض عنه من تصاعد النفقات، كما يظهر الشكل انخفاض نسبة النفقات الاستثمارية الى الناتج المحلي الإجمالي وهذا يدل ان النفقات الاستثمارية لا تذهب الى رفع القدرة الإنتاجية مع معدل نمو السكان وخلق فرص العمل وارتفاع نسب البطالة في العراق.

### 4- تحليل تطور الميزانية العامة والدين العام.

يوضح الجدول(13) حالة الميزانية العامة في العراق طوال مدة الدراسة إذ إن الميزانية العامة قد حققت عجزاً بمقدار (-583798.00) مليون دينار عام 1995 ونسبته الى الناتج بلغت(8.72%)، أما الدين العام بلغ (926988.00) ونسبته الى الناتج (13.84%)، ويمكن تبرير ذلك بسبب انخفاض النفقات العامة بجانبها الجارية والاستثمارية.

كما تشير البيانات الى تراجع عجز الميزانية للسنوات من 1996 الى 2002 اذ بلغ عجز الميزانية مقدار ( - 431055.57، -187686.24، -335054.44، -233954.35، -259128.14، -481355.25، -700379.88) مليون دينار عراقي على التوالي بالاسعار الثابتة، وبمعدل نمو(26.16%، 56، -46%، 78.52%، -30.17%، 10.76%، 85.76%، 45، 50%)، كما كانت نسبته من الناتج (5.61%، -1.29%، -2.34%، -0.91%، -0.73%، -1.91%، -3.35%)، أما الدين العام بلغ (1502538.98، 1421890.18، 1646338.68، 1640366.02، 1832481.28، 2163492.68، 2448975.33) مليون دينار على الترتيب، وبمعدل نمو(62.09%، 5.37%، 15.79%، 1171%، 0.36%، 18.06%، 13.20%)، اما نسبة الدين من الناتج (19.55%، 9.80%، 11.48%، 6.40%، 5.15%، 8.60%، 11.70%) وكان سبب التراجع في قيمة العجز هو زيادة الإيرادات العامة.

## الفصل الثاني:- تحليل تطور بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي لبلدان العينة

على الرغم من ارتفاع النفقات العامة إلا أن الزيادة في نسبة الإيرادات العامة (سيما النفطية) كانت أكبر من نسبة الزيادة في النفقات العامة.

جدول(13)تطور الميزانية العامة والدين العام بالاسعار الثابتة 1995=100 للفترة 1995-2019(مليون دينار عراقي)

السنوات	الميزانية العامة الفائض او العجز	معدل النمو السنتوي %	الدين العام	معدل النمو السنوي %	نسبة الفائض او العجز الى الناتج %	نسبة الدين العام الى الناتج %
1995	-583798.00		926988.00		-8.72	13.84
1996	-431055.57	-26.16	1502538.98		-5.61	19.55
1997	-187686.24	-56.46	1421890.18		-1.29	9.80
1998	-335054.44	78.52	1646338.68		-2.34	11.48
1999	-233954.35	-30.17	1640366.02		-0.91	6.40
2000	-259128.14	10.76	1832481.28		-0.73	5.15
2001	-481355.25	85.76	2163492.68		-1.91	8.60
2002	-700379.88	45.50	2448975.33		-3.35	11.70
2003	63054.05	-109.00	2134041.48		0.55	18.74
2004	262344.25	316.06	1837911.20		1.63	11.39
2005	3127596.35	1092.17	1459772.17		19.21	8.97
2006	1480703.35	-52.66	815616.86		10.72	5.91
2007	1719125.74	16.10	573516.59		13.97	4.66
2008	2242412.94	30.44	479222.89		13.37	2.86
2009	292389.08	-86.96	933276.94		1.90	6.05
2010	4754.47	-98.37	991547.63		0.03	5.66
2011	3073461.50	64543.56	761658.67		13.83	3.43
2012	1415495.23	-53.94	631435.09		5.77	2.58
2013	-500627.66	-135.37	402922.67		-1.93	1.56
2014	-979156.15	95.59	881602.07		-3.97	3.57
2015	-954006.60	-2.57	2986622.55		-5.14	16.09
2016	-1871186.12	96.14	4396545.34		-10.24	24.05
2017	171017.18	-109.14	4417443.04		0.82	21.12
2018	2371699.87	1286.82	3860091.82		10.24	16.66
2019	-384365.51	-116.21	3997330.14		-1.56	16.24
المدد الزمنية		معدل النمو المركب %				
1995-2002		12.91				
2003-2010		-9.14				
2011-2019		20.23				
1995-2019		6.02				

الجدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الملحق (3).

بلغ معدل النمو المركب للميزانية العامة للفترة 1995-2002(2.30%)، ومعدل النمو المركب للدين العام للفترة 1995-2002، بلغ (12.91%).

## الفصل الثاني:- تحليل تطور بعض مؤشرات الاتحاد الخلي لبلدان العينة

كما تشير البيانات الى تحقيق الميزانية العامة فائض للأعوام من 2003 الى 2012، على التوالي أذ حققت اعلى فائض عام 2005 بلغ مقداره(3127596.35)مليون دينار، وبمعدل نمو (1092.17%)، أما نسبة الفائض الى الناتج بلغ (19.21%)، وكان سبب ذلك هو زيادة الإيرادات العامة لاسيما النفطية وتراجع النفقات العامة. تراجع الدين العام في تلك الفترة و اقل مقدار سجل عام 2008 بلغ (479222.89)مليون دينار وبمعدل (16.66%)، ونسبة مساهمة من الناتج (2.86%) ويرجع ذلك الى رفع الحظر الاقتصادي على العراق وزيادة الإيرادات العامة سيما الإيرادات النفطية. وبلغ معدل النمو المركب للميزانية العامة للمدة 2010-2003 (-27.61%)، اما معدل النمو المركب للدين العام للمدة 2010- 2003 بلغ (-9.14%).

تراجع عجز الميزانية العامة بالأسعار الثابتة للأعوام من 2013 الى 2016 أذ بلغ مقدار العجز(500627.66)-، 979156.15، -954006.60، -1871186.12) مليون دينار عراقي وبمعدل نمو(135.37%، 95.59%، 2.57%، 96.14%) في حين كانت نسبة العجز من الناتج (-1.93%، -3.97%، -5.14%، -10.24%)، في حين بلغ الدين العام (402922.67، 881602.07، 2986622.55، 4396545.34) ، وبمعدل (-36.19%، 118.80%، 238.77%، 47.21%) ونسبة من الناتج (1.56%، 3.57%، 16.09%، 24.05%)، بسبب الحرب على داعش وانخفاض اسعار النفط .

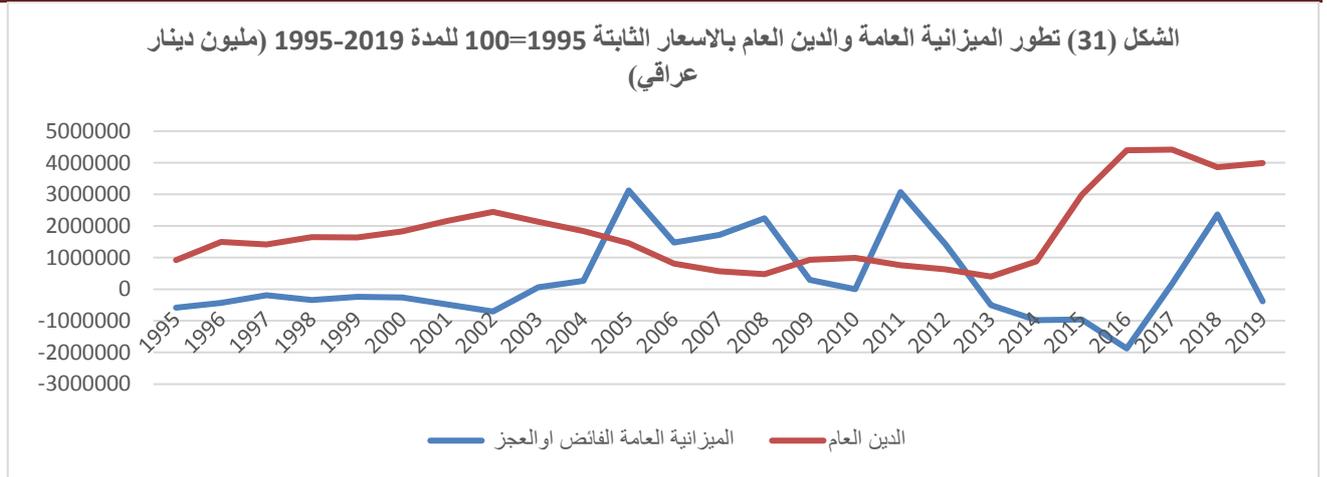
كما شهد عام 2018 حصول فائض في الميزانية العامة إذ بلغ مقدار الفائض (2371699.87) مليون دينار، بمعدل نمو سنوي(1286.82%)، وقد بلغت نسبة الفائض من الناتج (10.24%)، والدين العام بلغ(3860091.82)مليون دينار، وتراجع بمعدل(12.62%) ونسبة الدين العام من الناتج بلغت(16.66%)، وان سبب حصول الفائض هو زيادة الإيرادات العامة الناتجة من زيادة عوائد الصادرات النفطية نتيجة لارتفاع اسعار النفط.

ارتفع العجز في الميزانية العامة في عام 2019 بمقدار(384365.51)مليون دينار، وبمعدل(116.21%)، ونسبته الى الناتج(1.56%)، في حين بلغ الدين العام(3997330.14)مليون دينار وبمعدل(3.56%)، ونسبته الى الناتج(16.24%)، ويمكن تبرير ذلك بسبب انخفاض الإيرادات العامة وخاصة النفطية.

بلغ معدل النمو المركب للميزانية العامة للمدة 2019-2011(179.37%)، اما معدل النمو المركب للدين العام للمدة 2019-2011 بلغ(20.23%).

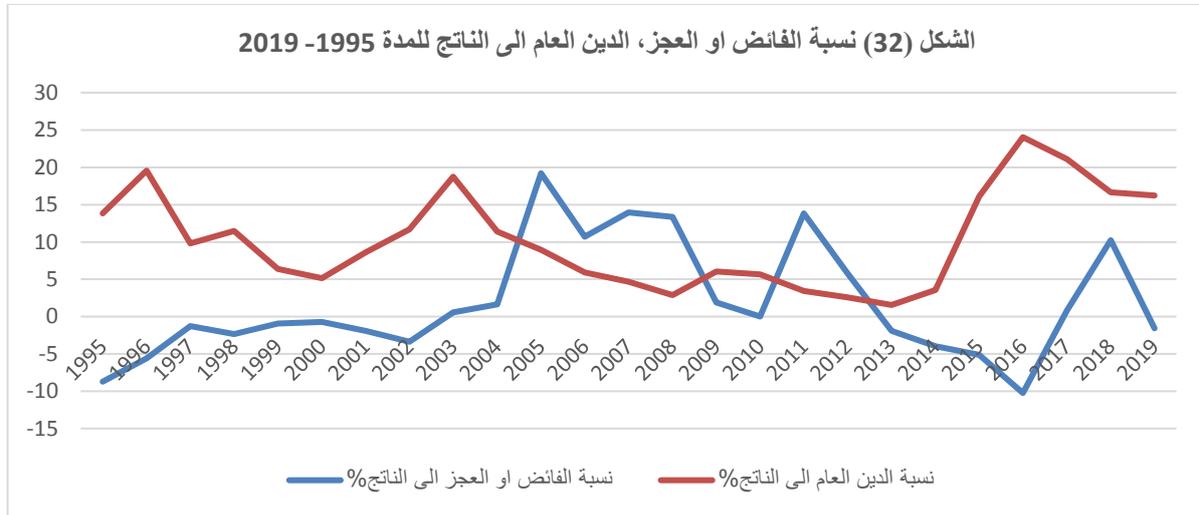
بلغ معدل النمو المركب للميزانية العامة لمدة الدراسة 2019-1995(-1.66%) بالاسعار الثابتة، اما معدل النمو المركب للدين العام لمدة الدراسة 2019-1995 بلغ (6.02%) بالاسعار الثابتة. يوضح الشكل (31) تطور الميزانية العامة والدين العام بالاسعار الثابتة .

## الفصل الثاني:- تحليل تطور بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي لبلدان العينة



الشكل من اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (13).

يوضح الشكل البياني (32) نسبة الدين الى الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة خلال مدة الدراسة.



الشكل من اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (13).

نستنتج من التحليل أعلاه مسار الميزانية العامة الذي يكشف العجز المخطط متزايداً، إذ إن الميزانية العامة تبالغ في تخصيص النفقات العامة وتبخس في تقدير الإيرادات العامة وسيما التحفظ بسعر النفط منخفض عن المتوقع والمعتمد في تقدير الميزانية العامة، إذ إن الفعلي يظهر فائض والمعول يظهر وجود عجز مستمر، مما جعل أغلبها تدور للسنة اللاحقة.

### المطلب الثاني:- تحليل تطور العلاقة بين الاستثمار الخاص و متغيرات السياسة المالية للمدة 1995-2019 .

ان الهدف من تحليل العلاقة بين تطور حجم الاستثمار الخاص في العراق ومعدل نمو متغيرات السياسة المالية خلال مدة الدراسة هي لتمثيل التحركات المشتركة، بين معدل نمو متغيرات السياسة المالية ومعدل نمو الاستثمار الخاص وتحديد اتجاه العلاقة إيجابيا او سلويا واي المتغيرات اشد تأثير في الاستثمار الخاص و الوقوف على مدى وجود أثر المزامنة من عدمه في ما بين المتغيرات المالية والاستثمار الخاص. يوضح الجدول (14) ارتفاع الاستثمار الخاص من (57248.30) مليون دينار عام 1995 إلى (116679.65) مليون دينار عام 1996 وبمعدل نمو (103.81%)، وكانت نسبة الاستثمار

## الفصل الثاني:- تحليل تطور بعض مؤشرات الاتحاد الخلي لبلدان العينة

الخاص الى الناتج (0.86%، 1.52%) على الترتيب، فيما تراجعت النفقات الجارية بمعدل الى (1.22%) وكذلك تراجعت النفقات الاستثمارية بمعدل (49.27%)، وبلغ معدل نمو الدين العام (62.09%).

شهد الاستثمار الخاص تذبذبا طوال مدة الدراسة واعلى مقدار للاستثمار الخاص بلغ في عام 2000 (10371758.70) مليون دينار وبمعدل نمو (5118.64%) ونسبة الاستثمار الخاص الى الناتج بلغت (29.15%)، اما معدل نمو النفقات الجارية بلغ (31.92%) ومعدل نمو النفقات الاستثمارية بلغ (63.69%)، ومعدل نمو الدين العام بلغ (11.71%).

**جدول (14) تطور العلاقة بين الاستثمار الخاص ونمو متغيرات السياسة المالية للمدة 1995-2019**

السنوات	الاستثمار الخاص	معدل نمو الاستثمار الخاص %	معدل نمو النفقات الجارية %	معدل نمو النفقات الاستثمارية %	معدل نمو الدين العام %	نسبة الاستثمار الخاص الى الناتج %
1995	57248.30		0.00	0.00	0.00	0.86
1996	116679.65	103.81	-1.22	157.45	62.09	1.52
1997	100753.58	-13.65	-14.22	97.78	-5.37	0.69
1998	144789.02	43.71	34.54	55.64	15.79	1.01
1999	198744.44	37.26	-10.43	57.97	-0.36	0.78
2000	10371758.70	5118.64	31.92	36.16	11.71	29.15
2001	1541494.28	-85.14	11.24	84.48	18.06	6.13
2002	1122308.72	-27.19	-0.95	-29.37	13.20	5.36
2003	2636457.51	134.91	-23.61	-99.96	-12.86	23.15
2004	112211.41	-95.74	1184.68	35929.13	-13.88	0.70
2005	97160.47	-13.41	-45.30	126.52	-20.57	0.60
2006	129703.62	33.49	-1.89	-22.10	-44.13	0.94
2007	73914.81	-43.01	-27.00	58.80	-29.68	0.60
2008	84478.30	14.29	47.85	-21.83	-16.44	0.50
2009	153554.89	81.77	13.80	248.02	94.75	1.00
2010	224568.03	46.25	13.22	-55.15	6.24	1.28
2011	256915.89	14.40	-5.38	10.22	-23.18	1.16
2012	469223.86	82.64	17.29	39.21	-17.10	1.91
2013	942095.34	100.78	2.01	7.26	-36.19	3.64
2014	1291635.86	37.10	-3.14	-35.91	118.80	5.24
2015	1561361.26	20.88	-33.31	7.25	238.77	8.41
2016	1050219.41	-32.74	-1.37	91.47	47.21	5.75
2017	1373694.56	30.80	15.12	62.77	0.48	6.57
2018	1202581.14	-12.46	13.17	-10.06	-12.62	5.19
2019	1215970.21	1.11	30.45	-29.26	3.56	4.94
معدل النمو المركب %						المدد الزمنية
						1995-2002
						2003-2010
						2011-2019
						1995-2019

الجدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الملحق (3).

## الفصل الثاني:- تحليل تطور بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي لبلدان العينة

تراجع الاستثمار الخاص للأعوام من 2001 الى 2007 بمعدل(85.14%، 27.19%، 134.91%، 95.74%، 13.41%، 33.49%، 43.01%)على الترتيب اما نسبة الاستثمار الخاص الى الناتج بلغت(6.13%، 5.36%، 23.15%، 0.70%، 0.60%، 0.60%، 0.94%، 0.60%) ، كذلك تراجعت النفقات الجارية بمعدل(11.24%، 0.95%، 23.61%، 1184.68%، 45.30%، 1.89%، 27.00%)، اما معدل النفقات الاستثمارية بلغ(43.33%، 112.11%، 89.79%، 1097.71%، 10.73%، 13.96%، 2.07%)، اما معدل الدين العام ارتفع بمعدل (18.06%، 13.20%، 12.86%، 13.88%، 20.57%، 44.13%، 29.68%).

بلغ معدل النمو المركب للاستثمار الخاص خلال المدة 1995-2002(45.06%).

ارتفع الاستثمار الخاص للأعوام من 2008 الى 2015 بمعدل نمو بلغ(14.29%، 81.77%، 46.25%، 14.40%، 82.64%، 100.78%، 37.10%، 20.88%)على الترتيب، ونسبه الاستثمار الخاص الى الناتج بلغت(0.50%، 1.00%، 1.28%، 1.16%، 1.91%، 3.64%، 5.25%، 8.41%)، وبلغ معدل نمو النفقات الجارية (47.85%، 13.80%، 13.22%، 5.38%، 17.29%، 2.01%، 3.14%، 33.31%)، اما معدل نمو النفقات الاستثمارية بلغت(49.84%، 13.36%، 76.53%، 38.68%، 55.20%، 35.07%، 14.05%، 47.51%)، وبلغ معدل الدين العام(16.44%، 94.75%، 6.24%، 23.18%، 17.10%، 36.19%، 118.80%، 238.77%).

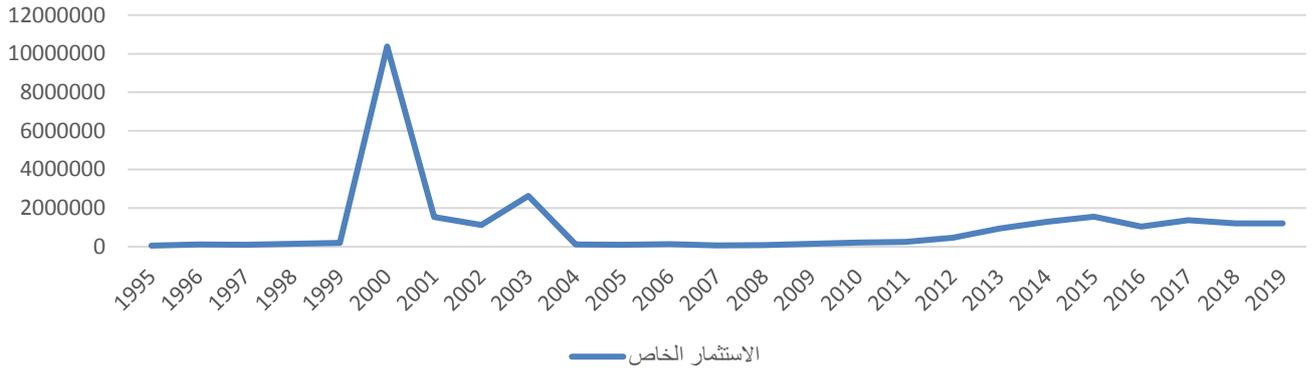
اما معدل النمو المركب خلال المدة 2003-2010 للاستثمار الخاص بلغ(-26.50%).

تراجع الاستثمار الخاص للأعوام من 2016 الى 2019 بمعدل(32.74%، 30.80%، 12.46%، 1.11%)على التوالي، ونسبة الاستثمار الخاص الى الناتج(5.75%، 6.57%، 5.19%، 4.94%)، اما معدل النفقات الجارية بلغ(1.37%، 15.12%، 13.17%، 30.45%)، ومعدل النفقات الاستثمارية بلغ(14.47%، 3.39%، 16.38%، 77.05%)، في حين بلغ معدل الدين العام(47.21%، 0.48%، 12.62%، 3.56%) ويعود ذلك الى ارتفاع سعر الفائدة. اما معدل النمو المركب للاستثمار الخاص للمدة 2011-2019 بلغ(18.85%)، ومعدل النمو المركب خلال مدة الدراسة بلغ (13.00%).

يوضح الشكل البياني(33) تطور الاستثمار الخاص بالأسعار الثابتة خلال مدة البحث .

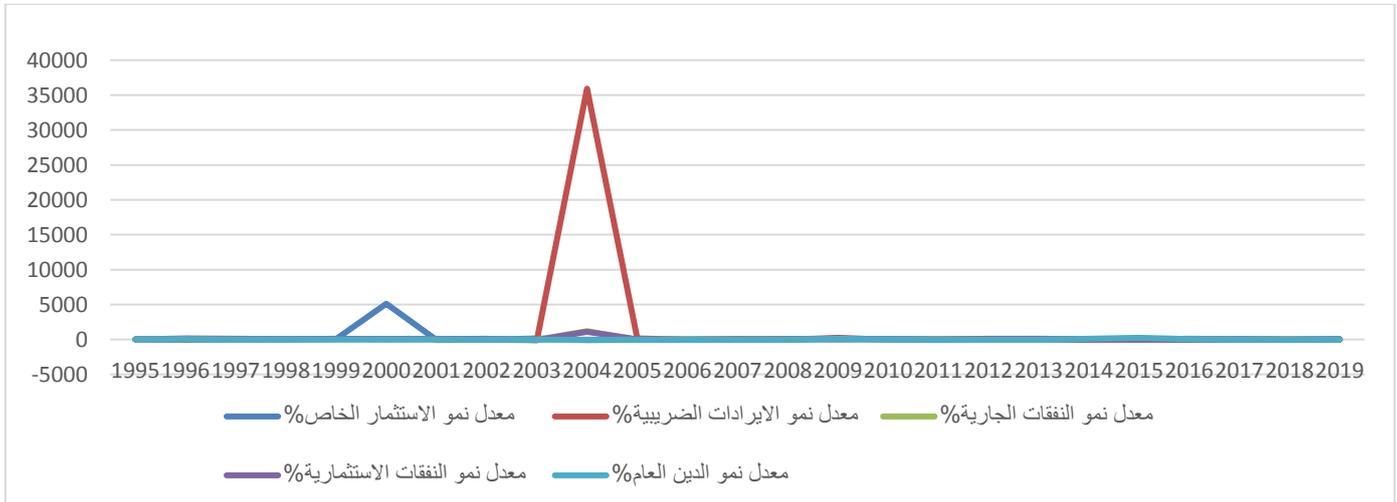
## الفصل الثاني:- تحليل تطور بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي لبلدان العينة

الشكل (33) تطور الاستثمار الخاص بالاسعار الثابتة 1995=100 للمدة 1995-2019



الشكل من اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (14)

والشكل (34) يوضح نمو الاستثمار الخاص ومتغيرات السياسة المالية للمدة 1995-2019



الشكل من اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (14).

يوضح الشكل البياني (35) نسبة الاستثمار الخاص الى الناتج

الشكل (35) نسبة الاستثمار الخاص الى الناتج %



الشكل من اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (14).

## الفصل الثاني:- تحليل تطور بعض مؤشرات الاتحاد الخلي لبلدان العينة

### المطلب الثالث:-تحليل تطور العلاقة بين الاستثمار الخاص و متغيرات السياسة النقدية للمدة 1995-2019.

يوضح الجدول (15) تطور العلاقة بين نمو الاستثمار الخاص وبعض متغيرات السياسة النقدية، اذ ارتفع الاستثمار الخاص بمعدل (103.81%) في عام 1996، في حين كان سعر الفائدة الاسمي (7.25%)، وسعر الفائدة الحقيقي (22.68%) في حين بلغ سعر الصرف الحقيقي (0.26%)، في هذه الحالة يمكن تبرير نمو الاستثمار الخاص بسبب أثر سعر الصرف على القدرة التنافسية للمنتجات المحلية وما لها دور في تحفيز الاستثمار الخاص. كما شهد عام 2000 ارتفاع معدل نمو الاستثمار الخاص اذ بلغ (5118.64%)، في حين كان سعر الفائدة الاسمي (7.35%)، وسعر الفائدة الحقيقي (2.37%)، في حين بلغ سعر الصرف الحقيقي (0.39%).

جدول (15) تطور العلاقة بين نمو الاستثمار الخاص و بعض متغيرات السياسة النقدية للمدة 1995-2019

السنوات	معدل نمو الاستثمار الخاص %	معدل التضخم %	سعر الفائدة الاسمي	سعر الفائدة الحقيقي %	سعر الصرف الحقيقي
1995			7.25	7.25	0.31
1996	103.81	-15.43	7.25	22.68	0.26
1997	-13.65	23.02	7.25	-15.77	0.31
1998	43.71	14.77	7.25	-7.52	0.35
1999	37.26	12.58	7.25	-5.33	0.38
2000	5118.64	4.98	7.35	2.37	0.39
2001	-85.14	16.37	6.35	-10.02	0.44
2002	-27.19	19.32	6.35	-12.97	0.52
2003	134.91	32.58	6.35	-26.23	4166.00
2004	-95.74	26.96	6.00	-20.96	3866.15
2005	-13.41	36.96	7.00	-29.96	5188.27
2006	33.49	53.23	10.42	-42.81	7675.43
2007	-43.01	30.83	20.00	-10.83	8352.65
2008	14.29	2.67	16.75	14.08	7850.45
2009	81.77	-2.80	8.83	11.63	7510.12
2010	46.25	2.46	6.25	3.79	7570.48
2011	14.40	5.60	6.00	0.40	7749.45
2012	82.64	6.06	6.00	-0.06	8024.61
2013	100.78	1.86	6.00	4.14	8511.50
2014	37.10	2.24	6.00	3.76	8438.33
2015	20.88	-0.34	6.00	6.34	8213.19
2016	-32.74	0.10	4.33	4.23	8139.19
2017	30.80	0.19	4.00	3.81	8387.33
2018	-12.46	0.38	4.00	3.62	8153.00
2019	1.11	-0.19	4.00	4.19	7670.30

الجدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الملحق (3).

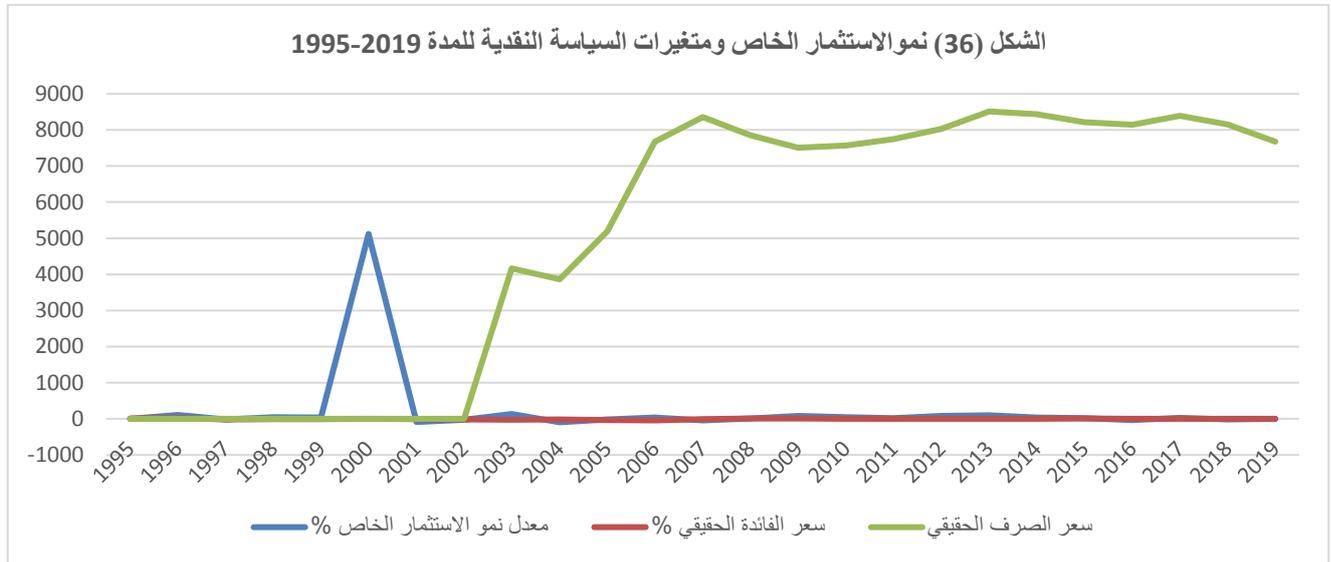
تراجع الاستثمار الخاص للأعوام من 2001 الى 2007 بمعدل (85.14%، 27.19%، 134.91%، 95.74%، 13.41%، 33.49%، 43.01%)، في حين كان سعر الفائدة الاسمي (6.35%، 6.35%، 6.35%، 6.00%، 7.00%،

## الفصل الثاني:- تحليل تطور بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي لبلدان العينة

10.42%، 20.00%) وسعر الفائدة الحقيقي (10.02%، 12.97%، 26.23%، 20.96%، 29.96%، 42.21%، 10.81%)، في حين بلغ سعر الصرف الحقيقي (0.44%، 0.52%، 4166.00%، 3866.15%، 5188.27%، 7675.43%، 8352.65%)، ويمكن تبرير بسبب ارتفاع معدل التضخم.

كذلك ارتفع الاستثمار الخاص للأعوام من 2008 الى 2015 بمعدل نمو (14.29%، 81.77%، 46.25%، 14.40%، 82.64%، 100.78%، 37.10%، 20.88%)، في حين كان سعر الفائدة الاسمي (16.75%، 8.83%، 6.25%، 6.00%، 6.00%، 6.00%، 6.00%، 6.00%)، وسعر الفائدة الحقيقي (14.08%، 11.63%، 3.79%، 0.40%، 0.06%، 4.14%، 3.76%، 6.34%)، في حين بلغ سعر الصرف الحقيقي (7510.12%، 7850.45%، 7570.48%، 7749.45%، 8024.61%، 8511.50%، 8438.33%، 8213.91%) على الترتيب، ويرجع ذلك في تأثير سعر الصرف بالقدرة التنافسية للمنتجات المحلية وما لها من دور في تحفيز الاستثمار الخاص. كما شهدت الأعوام من 2016 الى 2019 تراجع الاستثمار الخاص بمعدل (23.74%، 30.80%، 12.46%، 1%، 11%)، في حين كان سعر الفائدة الاسمي (4.33%، 4.00%، 4.00%، 4.00%)، وسعر الفائدة الحقيقي (4.23%، 3.81%، 3.62%، 4.19%)، في حين بلغ سعر الصرف الحقيقي (8139.19%، 8387.33%، 8153.00%، 7670.30%) بسبب تأثير سعر الصرف بالقدرة التنافسية للمنتجات المستوردة ودورها لتحفيز الاستثمار، نستنتج من التحليل أعلاه هناك عوامل أخرى تؤثر في معدل نمو الاستثمار الخاص وهي سعر الفائدة الاسمي وسعر الفائدة الحقيقي ومعدل التضخم.

يوضح الشكل البياني (35) العلاقة بين نمو الاستثمار الخاص ومتغيرات السياسة النقدية في العراق



الشكل من اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (15).

## مقارنة نتائج التحليل

يمكن مقارنة نتائج التحليل فيما تناول في هذا الفصل لدول العينة بشكل مركز (الولايات المتحدة الأمريكية ،الجزائر ، العراق) فيما يخص التراجع المالي ودوره في الاستثمار الخاص خلال مدة البحث (1995-2019).

أولاً:- تحليل طبيعة السياسة المالية والنقدية للمدة 1995-2019

توضح نتائج التحليل فيما يخص اقتصاد الولايات المتحدة الأمريكية الذي يعتمد على المنافسة الحرة والاستثمار ويكون له وضعاً اقتصادياً مميز بين دول العالم كونه لا يعتمد على مصدر واحد في الإيرادات العامة ،اما الاقتصاد الجزائري والاقتصاد العراقي والذي يعتمد بشكل رئيس على القطاع النفطي لذلك اصبح الاقتصاديين رهينة التقلبات الاقتصادية التي تؤثر سلباً في أسعار النفط.

ثانياً:- تحليل تطور الناتج و مؤشرات السياسة المالية للمدة 1995-2019

1- الناتج المحلي الإجمالي:- نظراً لاعتماد اقتصاد الولايات المتحدة الأمريكية على الاستثمار الخاص والسياسات الاقتصادية المتنوعة والتي تهدف الى تحقيق معدلات عالية من النمو والتنمية مما انعكس بشكل واضح على الناتج المحلي الإجمالي ،اذ شهد الناتج تنوعاً في مساهمة القطاعات الاقتصادية وخاصة قطاع الخدمات مما شكل مورد هام من الدخل.اما فيما يخص الاقتصاد الجزائري والعراقي على الرغم من دور الناتج المحلي الإجمالي والصدمات التي يتعرض لها الاقتصاد بين الحين والاخر لم يكن لها دور في تنويع بنية الناتج لاعتماد اقتصاد البلدين على الموارد النفطية ، وبذلك يمكن القول ان الاقتصاد الأمريكي نجح في توظيف الفائض من الناتج المحلي الإجمالي.

2-الإيرادات الضريبية :- ان للإيرادات الضريبية دور مهم في اقتصاد الولايات المتحدة الأمريكية لما تنعم به من استقرار الوضع الأمني وعدو وجود تهرب ضريبي . اما الاقتصاد الجزائري والعراقي والذي يشهد تردي الوضع الأمني وضعف مساهمة القطاع الخاص ووجود التهرب الضريبي بشكل كبير مما ينعكس على الاقتصاد .

3- تحليل تطور حجم ومكونات النفقات العامة :- شهد اقتصاد الولايات المتحدة الأمريكية ارتفاع في اغلب السنوات بسبب زيادة النفقات الإلزامية مثل الضمان الاجتماعي والرعاية الطبية .اما الاقتصاد الجزائري والعراقي شهد تراجع في النفقات العامة كون اقتصاهما ريعي يعتمد على الإيرادات النفطية لتمويل الانفاق.

4-تحليل تطور الميزانية العامة والدين العام :- عند تتبع السلسلة الزمنية في الولايات المتحدة الأمريكية نجدها حققت عجزاً خلال مدة البحث بسبب زيادة النفقات العامة لكن في الوقت نفسة نلاحظ هناك نمو في المشاريع الاقتصادية مما للقطاع الخاص دور في ذلك الى جانب القطاع العام .اما الاقتصاديين الجزائري والعراقي شهد عجزاً ايضاً .

الفصل الثاني تحليل  
تطور بعض مؤشرات  
الاقتصاد الكلي لبلدان  
العينة

## تمهيد

يعد مفهوم المزاحمة كظاهرة اقتصادية تحدث عند ازدياد تدخل الحكومة في احدى قطاعات اقتصاد السوق وهذا يؤثر على العرض أو الطلب داخل السوق. وغالباً ما يتم استخدام المزاحمة بالشكل الذي يحقق الأهداف المطلوبة في زيادة الاستثمار الخاص، تطوير البنى التحتية، وبيّن الفصل الأول دور السياسة المالية في مزاحمة القطاع الخاص إذ عرفت السياسة المالية في دورها الكبير في السيطرة على النشاط الاقتصادي و مزاحمة القطاع الخاص من خلال ادواتها المالية الإيرادات العامة والنفقات العامة والدين العام . إذ إن ارتباط القطاع الخاص بالانفاق الحكومي حصل نتيجة للدور الكبير الذي يلعبه حجم الانفاق الحكومي في التدخل في مختلف الأنشطة الاقتصادية، ويعد الانفاق العام من الدعائم المهمة التي تركز عليها الدولة في تحقيق أهدافها وتنفيذ برامجها التي تعكس قوة وفعالية الحكومة . وان اقتراض القطاع العام يؤثر سلباً على اقتراض القطاع الخاص إذ عندما يزداد اقتراض القطاع العام تقل نسبية اقتراض البنوك بشكل عام للقطاع الخاص وهنا يظهر أثر المزاحمة . ومن أجل تقليل دور مزاحمة القطاع العام للقطاع الخاص على الائتمان ، ان تأخذ الحكومة بعين الاهتمام أهمية التأثير السلبي للدين العام على حجم الائتمان الممنوح للقطاع الخاص وذلك يتطلب إعادة النظر في سياسات المالية العامة لكي تتوصل الى بعض التدابير الإصلاحية لخفض العجز في موازنتها. وان فاعلية عمل السياسة المالية يعتمد على الحالة الراهنة في الاقتصاد سواء كان في حالة الانكماش أم الراج ،اذ يمكن ان يؤثر على الطلب الكلي ارتفاعاً وانخفاضاً باستخدام التغييرات الانفاقيه والضريبية من اجل تحفيزه واستقراره عند مستوى التشغيل بما يساعد على ردم الفجوة بين الناتج الحقيقي والممكن ،وهناك سياستان أحدهما انكماشية لمواجهة التضخم والأخرى توسعية لمواجهة الركود ويرتبط اختيار السياسة الاقتصادية المناسبة في مواجهة المشاكل التي تنتاب النشاط الاقتصادي سواء كان تضخم او بطالة بمدى قدرتها على تحقيق أهدافها بكفاءة ومدى فاعلية الأداة المستخدمة ،إضافة الى وضع العوامل الاقتصادية والسياسية والاجتماعية السائدة داخل الاقتصاد.

ولغرض الإحاطة بموضوع المزاحمة بشكل أوسع سوف نتناول في هذا الفصل ثلاثة مباحث رئيسة هي :-

### المبحث الأول :- الاطار النظري للمزاحمة

### المبحث الثاني :-فاعلية السياسة المالية ومضاعف الانفاق الحكومي

### المبحث الثالث :- السياسة المالية والقطاع الخاص

## المبحث الأول : الإطار النظري للمزاحمة

### المطلب الأول : مفهوم المزاحمة

يرجع مفهوم المزاحمة الى عهد آدم سميث (1776) و جون ماينرد كينز (1929)،مارتن بيلي (1971) وليم بيوتر(1977)،وأريستيس (1979)،أذ اظهرت الدراسات ان المزاحمة تشير إلى زيادة الديون الحكومية لتمويل زيادة الإنفاق والذي يزاحم الاستثمار الخاص سواء بشكل مباشر،أو غير مباشر إذ تحصل المزاحمة المباشرة عن طريق تقليل الموارد المادية المتاحة للقطاع الخاص اما المزاحمة غير المباشرة تحصل من خلال زيادة أسعار الفائدة والأسعار<sup>(1)</sup>.

ويشير مفهوم المزاحمة بشكل عام إلى الآثار الاقتصادية للإجراءات المالية التوسعية، سيما عند فشل الزيادة في الطلب الحكومي الممول إما عن طريق الضرائب أو إصدار الديون للجمهور في تحفيز النشاط الاقتصادي الكلي عندها يقال إن القطاع الخاص مزاحم من خلال الإجراءات الحكومية<sup>(2)</sup>.

وينصرف مفهوم المزاحمة الى عملية الاستبعاد التي تحصل بسبب زيادة الإنفاق الحكومي الممول بالدين والذي يؤدي الى انخفاض إنفاق القطاع الخاص نتيجة ارتفاع أسعار الفائدة المرتبطة بنمو القطاع العام، وهذا النمو المفرط في القطاع العام سيؤدي إلى الاستخدام غير الفعال للموارد النقدية ، إذ تمثل المزاحمة المالية ظاهرة الخسارة الجزئية لتكوين رأس المال للقطاع الخاص وانخفاض اجمالي الطلب الكلي، نتيجة ارتفاع في أسعار الفائدة بسبب قيام الحكومة بتمويل العجز المالي بالسندات وهذا العجز المالي المرتفع يؤثر في تكوين رأس المال في الاقتصاد عن طريق الحد من الاستثمار الخاص من خلال الزيادة في معدل الفائدة، وأيضًا من خلال الانخفاض في استثمار القطاع العام الناشئ عن الإنفاق الاستهلاكي المتزايد باستمرار<sup>(3)</sup>. ويرتبط مفهوم المزاحمة بعملية زيادة الاقتراض الحكومي وهذا الحجم الهائل لهذا الاقتراض سيؤدي إلى زيادات كبيرة في سعر الفائدة الحقيقي مما يؤدي إلى امتصاص قدرة الاقتصاد على الإقراض والحد من قدرة الشركات على القيام باستثمارات رأسمالية<sup>(4)</sup>.

ويمكن تعريف المزاحمة المالية بأنها عملية الاستبدال بين زيادة الإنفاق الحكومي وانخفاض استثمارات القطاع الخاص عن طريق أسعار الفائدة، فعند اتباع سياسة مالية إنفاقية توسعية وزيادة حاجة الحكومة الى تمويل بعض أو كل هذا من القطاع المالي من خلال بيع السندات سيزداد الطلب على النقود ومع افتراض ثبات باقي المتغيرات ترتفع

(1)-Hüseyin Şen& Ayşe Kaya، Crowding-Out or Crowding-In? Analyzing the opicit of Government Spending on Private Investment in Turkey، PANOECOMICUS، Turkey، 2014، 6، p.633.

(2)-**Kuştepli، Yeşim.** : Effectiveness of Fiscal Spending: Crowding-Out and/or Crowding- In?" *Yönetim ve ekonomi*، Türkiye ،12(1): pp.186

(3)- Alison Gray، Definitions of Crowding and the Effects of Crowding on Health: A Literature Review، The Ministry of Social Policy، New Zealand،2001. ISBN: 0-478-25101-7 pp.8

(4) -إبراهيم صالح العمر .محمد عبد الهادي ،ديانا بولس الحصري ،اثر عجز الموازنة على معدل الفائدة في الأردن ( 1996 - 2008 ) ،مجلة دراسات العلوم الإدارية المجلد 40،العدد1، 2013، ص 5.

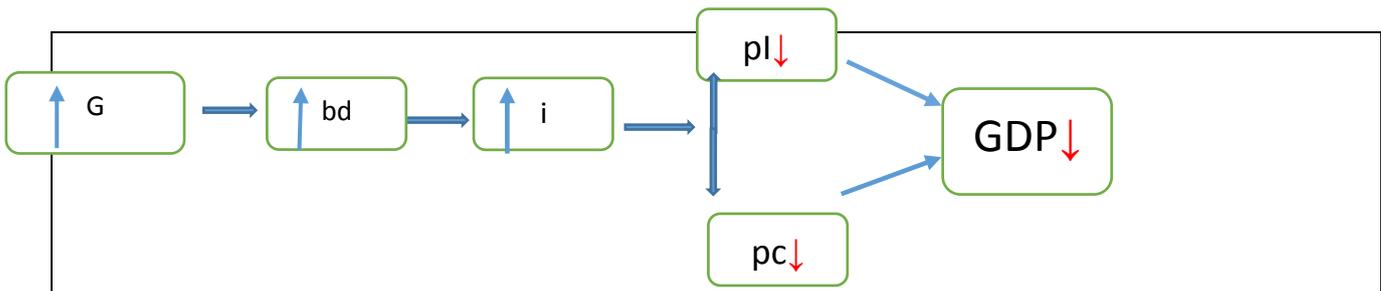
أسعار الفائدة وعند ارتفاع أسعار الفائدة ينخفض كل من الإنفاق الاستهلاكي والإنفاق الاستثماري ويعرف بالتأثير الكلي على الاقتصاد من خلال تحويل الموارد المالية من الشركات الخاصة لاستخدامها من قبل القطاع العام (1).

وتعرف نظرية المزاحمة بانها الحالة التي تؤدي زيادة إنفاق القطاع العام الى تخفيض الاستثمار وأشكال الإنفاق الأخرى في القطاع الخاص، وأحد أبرز أشكال المزاحمة يحصل عندما تقتصر الحكومة أموالاً أكثر من المعتاد ومع زيادة الاقتراض الحكومي ترتفع أسعار الفائدة ومع نمو أسعار الفائدة ينخفض الاستثمار الخاص بشكل كبير والمزاحمة الحقيقية تحصل نتيجة رفع الأجور ومن ثم جذب العمال من القطاع الخاص ويضيق سوق العمل، ما يؤدي إلى نقص محتمل في العمالة المتاحة لاستخدام القطاع الخاص، بالإضافة إلى التسبب في ضغط تصاعدي على مستويات الأجور عبر الاقتصاد (2).

كما عرفت المزاحمة بانها الحالة التي فيها يتراجع الاستهلاك الشخصي للسلع والخدمات والاستثمارات من قبل الشركات نتيجة الزيادات في الإنفاق الحكومي، وتمويل العجز الذي يمتص الموارد المالية المتاحة ويرفع أسعار الفائدة ويمكن أن يكون سبب المزاحمة سياسة مالية توسعية تمول من خلال زيادة الضرائب أو الاقتراض أو كليهما (3).

وبذلك يمكن ايجاز مفهوم المزاحمة، بانها تنافس الحكومة على الأموال مع شركات القطاع الخاص التي ترغب باستثمارها بنفسها، وهذه المنافسة على الأموال ستؤدي الى رفع أسعار الفائدة، وتعني أسعار الفائدة المرتفعة ان الشركات ستكون اقل رغبة في الاستثمار ويكون الافراد أكثر تردد في الاقتراض للإنفاق. وتوصف هذه العملية بمزاحمة الاقتراض الخاص، أي ان الزيادة في الإنفاق الحكومي تؤدي إلى انخفاض مكافئ في الاستهلاك والاستثمار (بسبب ارتفاع أسعار الفائدة) مما يؤدي إلى عدم زيادة الطلب الكلي على الإطلاق. ويوضح المخطط الآتي اثر المزاحمة

شكل (1) يوضح أثر المزاحمة



المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على مفاهيم الدراسة.

(1)-Mahmoud Mahmoudzadeh & Somaye Sadeghi : Fiscal Spending and Crowding out Effect: A Comparison between Developed and Developing Countries, Institutions and Economies , Iran : Vol. 5, No. 1, April 2013, pp. 32.

(2)-Lekha S Chakraborty: Fiscal Deficit, Capital Formation, and Crowding Out : Evidence From India, Institute of Public Finance (IIPF) , India , August 2002, p-p. 5-6.

(3)-Heim, John J.: THE DIFFERENT CROWD OUT EFFECTS OF TAX CUT AND SPENDING DEFICITS, Econometrics and Development U. S. , Vol. 12-2 (2012), p 105.

يلاحظ من خلال الشكل أعلاه ان أثر المزاحمة يبدأ عند زيادة الانفاق الحكومي (G)، هذا يعني اتباع سياسة توسعية والسياسة التوسعية تعني زيادة عرض النقد مما يؤدي الى انخفاض سعر الفائدة وهذا يؤدي الى زيادة الاستثمار وزيادة الناتج. الناتج المحلي الإجمالي (GDP)، تمثل الأموال المتاحة للإقراض (bd)، أسعار الفائدة (i) الانفاق الاستهلاكي (pc) الانفاق الاستثماري (pI)، وان بيع الحكومة للسندات يعني سحب من عرض النقد وهذا يعني اتباع سياسة انكماشية .

### **المطلب الثاني:- المزاحمة من وجهة نظر المدارس الفكرية.**

تطرح المدارس الاقتصادية وجهات نظر مختلفة فيما يتعلق بأثر المزاحمة وسيتم التطرق لوجهات النظر الكلاسيكية والكينزية واقتصاديو جانب العرض ومدرسة التوقعات العقلانية.

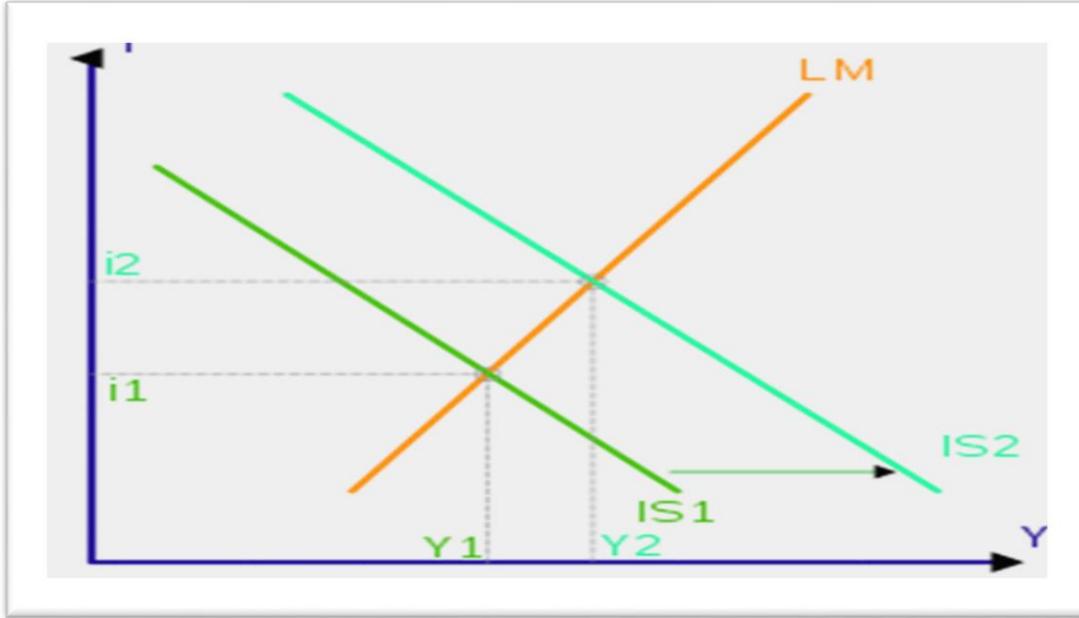
### **أولاً:- المزاحمة من وجهة نظر الكلاسيك**

ظهرت المدرسة الكلاسيكية في أواخر القرن الثامن عشر مع آدم سميث، وتبلور نضجها الفكري الكامل في أعمال ديفيد ريكاردو، وجون ستيوارت ميل، وركزت على أهمية أن تكون الأسواق حرة، أي سيادة المنافسة الكاملة، والحياد عن أي تدخل حكومي في الاقتصاد<sup>(1)</sup>. ويتحدد كل من مستوى الإنتاج ومستوى الاستخدام حسب الكلاسيك بتفاعل الطلب على عوامل الإنتاج، وبما ان المزاحمة تعتمد على الوضع الاقتصادي، فاذا كان الاقتصاد في مرحلة الاستخدام الكامل، لذا فان التدخل الحكومي لتمويل العجز في الموازنة الحكومية يؤدي لخلق منافسة مع القطاع الخاص على الأموال المتاحة للاستثمار، ومن ثم اثر المزاحمة في ارتفاع أسعار الفائدة مما يؤدي الى انخفاض الاستثمار والاستهلاك الخاص بسبب زيادة الطلب على الأموال المتاحة للإقراض من قبل الحكومة، إذ تؤدي هذه الحالة الى انتقال منحنى الطلب على الأموال القابلة للاقتراض إلى اليمين وإلى الأعلى، وهذا الامر يؤدي إلى زيادة سعر الفائدة الحقيقي مما يزيد من تكلفة الفرصة لاقتراض الأموال، وتقليل مقدار النفقات الحساسة للفائدة مثل الاستثمار والاستهلاك، بمعنى أن الحكومة تقوم بمزاحمة الاستثمار. اما في الحالة التي يكون فيها الاقتصاد دون مستوى الاستخدام الكامل فان المزاحمة لأتحصل، وذلك لوجود فائض في الأموال المتاحة للاستثمار أي ان الزيادة في تمويل العجز الحكومي لا تؤدي إلى منافسة مع القطاع الخاص<sup>(2)</sup>. والشكل التالي يوضح إثر المزاحمة حسب وجهة النظر الكلاسيكية.

(1) - FRAN K G. BARRY & MICHAEL B. DEVEREUX ; Crowding Out Effects of Government Spending<sup>1</sup>, Ireland, THE ECONOMIC AND SOCIAL REVIEW ,1992,p2001.

(2) -Jared Bernstein: On The Economy -Cut and Grow? I Say No ,PhD in Social Welfare , Columbia University ,USA,2002,p 2.

والشكل (1) اثار المزاحمة من وجهة نظر الكلاسيك



Source: Samir El-Khoury: Fiscal Policy and Macroeconomic Management, <https://www.elibrary.imf.org>, USA, 2002, p 3.

يوضح الشكل البياني رقم (1) عندما يتمتع الاقتصاد بفوائض كبيرة في الطاقات المالية، فإن الزيادة في الاقتراض الحكومي تؤدي الى تمويل العجز وبالتالي الى ارتفاع الطلب، مما يعزز التوظيف والإنتاج بشكل مباشر والزيادة الناتجة في الدخل والنشاط الاقتصادي بدورها تشجع الإنفاق الخاص الإضافي ومن ثم زيادة الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي. وبالعكس اذ كان الاقتصاد وصل الى مرحلة التشغيل الكامل، فإن أي زيادة في الإنفاق الحكومي لا تؤدي الى تغير الإنتاج في هذه الحالة تؤدي الزيادة في أسعار الفائدة إلى استبعاد قدر من الإنفاق الخاص يساوي الزيادة في الإنفاق الحكومي، ومن ثم حصول المزاحمة<sup>(1)</sup>.

وفيما يلي اهم مبادئ المدرسة الكلاسيكية في السياسة المالية.

أ - الدولة الحارسة: -يعني تركيز عمل الدولة على مهام محددة ليس لها علاقة بالتدخل في النشاط الاقتصادي، ومن بين هذه القطاعات الأمن، المرافق العامة، التعليم، القضاء....

ب-حيادية المالية العامة: -ويقصد به تعطيل الجانب الاقتصادي للميزانية العامة للدولة، فلا تتدخل الدولة في الحياة الاقتصادية عن طريق نفقاتها وايراداتها .

<sup>1</sup>)Mishkin·Frederic S.the economics of money·Banking·and financial Markets·Boston:Addison-wesley·2004·p.518.

ج-توازن الميزانية:- يؤكد الكلاسيك على توازن الموازنة العامة بناء على تجنب البلاد للقرض العام وأثاره السلبية على رأس المال، ودليل الإدارة الرشيدة والقدرة على التمويل السليم لنفقات الدولة (1) . وسائل السياسة المالية التقليدية في المدرسة الكلاسيكية هي.

1 -الإفناق العام يشمل فقط الإفناق على الخدمات الضرورية للدولة لأن الدولة بنظرهم مدير سيء ومسرف .

2 -تفرض الضرائب لتمويل ذلك الإفناق العام شريطة أن يكون لها أقل تأثير على الإنتاج والائتمان والاستهلاك والتوزيع.

3 -القروض وسيلة استثنائية تلجأ إليها الدولة في حدود ضيقة، وتستعين بالضرائب في سدادها ، فكأن هذه القروض اختيار لضريبة مستقبلية بدلا من الضرائب الحاضرة (2) .

ثانياً:- المزاحمة من وجهة النظر الكينزية.

ظهرت المدرسة الكينزية بعد التطورات التي حدثت في السياسات الاقتصادية في العالم في الثلاثينات والأربعينات من القرن الماضي، والتي تمثلت في الكساد العالمي والحرب العالمية الثانية التي غيرت المعتقدات في الدول الرأسمالية، وبدأت الدعوة إلى المزيد من التدخل الحكومي في الحياة الاقتصادية في محاولة للحد من الآثار المترتبة عن هذه الظروف الاقتصادية، وكان كينز من أوائل الاقتصاديين الذين دعوا إلى تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي من أجل بلوغ مستوى التشغيل الكامل وتحقيق الاستقرار الاقتصادي، واعد كينز ان التغيير في الطلب الكلي يعتبر محدد أساسي للتغيرات التي تحدث في المستوى التوازني للدخل القومي، ويعتقد ان الزيادة في معدلات النمو في مكونات الطلب الكلي ستؤدي لزيادة حجم العمالة و التوظيف، ويرى كينز ان زيادة الإنتاج أو الدخل الحقيقي يرافقه زيادة في المستوى العام للأسعار و العكس صحيح حتى نصل إلى مستوى التوظيف الكامل (3) .

ويرى كينز أنه عند تقاطع كل من منحى الطلب الكلي والعرض الكلي يتحقق المستوى التوازني ومن ثم يرى كينز ضرورة تدخل الحكومة باستخدام السياسة المالية بشقيها الأساسيين هما الإفناق الحكومي والضرائب. ومن ثم تعديل الدولة لوضعها المالي أي الانتقال من مرحلة الدولة الحارسة إلى مرحلة الدولة المتدخلة (4) .

وفقاً لوجهة النظر الكينزية من النادر أن يكون الاقتصاد دائماً عند مستوى التوظيف الكامل، وبما ان الاقتصاد دون مستوى التوظيف الكامل، فإن الزيادة في الإفناق الحكومي تحفز النشاط الاقتصادي المحلي ومن ثم تحفز الاستثمار الخاص بدلاً من المزاحمة، في مثل هذه الحالة ستكون حساسية الاستثمار لأسعار الفائدة منخفضة وبناءً على ذلك، فإن الزيادة في أسعار الفائدة نتيجة التوسع في الإفناق الحكومي ستكون ضئيلة، ومن ثم فإن مستوى إنتاج

(1)- بوري محي الدين، دور السياسة المالية في تحقيق التوازن الاقتصادي حالة الجزائر ما بين 2000- 2010 ، أطروحة دكتوراه ، جامعة جلاي اليابس ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ، 2017-2018،ص30.

(2)-سالكي سعاد، دور السياسة المالية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر-دراسة بعض دول المغرب العربي، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في التسيير الدولي للمؤسسات، جامعة ابي بكر بلقايد، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، 2010-2011،ص10.

(3)-محمدي فوزي أبو السعود، مقدمة في الاقتصاد الكلي مع التطبيقات، الدار الجامعية للطباعة والنشر والتوزيع، الإسكندرية، 2014،ص30.

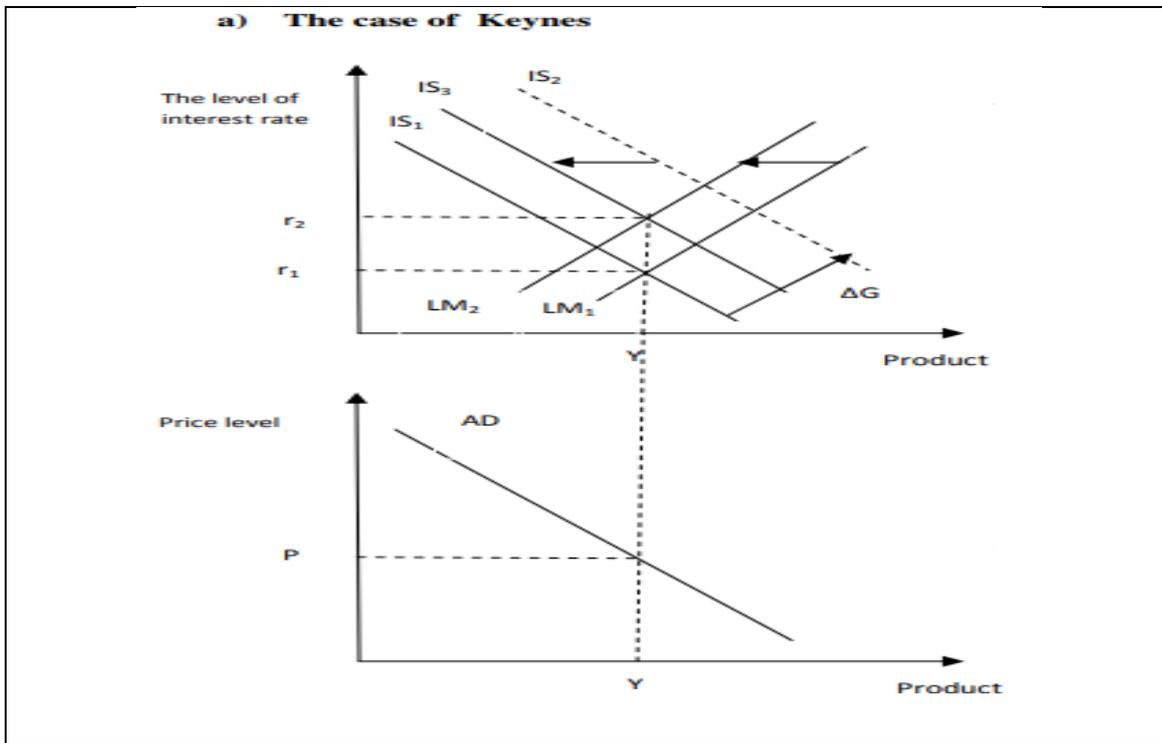
(4)-OZLEN HIC&AYSENHIC, THE KEYNESIAN SYSTEM: FISCAL AND MONETARY POLICY GUIDELINES, GSTF International Journal on Business Review, Cambridge Centre for Economic & Public Policy, UK, Vol.3 No.3, June 2014.P 106.

الاقتصاد سيتوسع، وحسب وجهة النظر الكينزية فإن مبدأ المضاعف المالي سوف يعمل والتغيير في الإنفاق الحكومي من شأنه أن يولد تغييراً أكبر في مستوى إنتاج الاقتصاد (1).

إضافة الى ذلك في الاقتصادات المفتوحة يجادل جون ماينارد كينز ثم بول ديفيدسون، بأن الفوائض المستمرة في الحساب الجاري تؤدي إلى تقييد الطلب الذي يقلل من الأداء العالمي، ومن ثم تقييده يؤدي من خلال الاتفاقيات لتوسيع الطلب إلى مزاحمة الاستثمار الخاص العالمي (2).

والشكل (2) يوضح اثار المزاحمة عند الكينزيين.

شكل (2) المزاحمة عند الكينزيين



Crowding Out and Crowding in within ، Elzbieta Rogalska،Source: Adam P. Balcerzak

،Keynesian Framework. Do We Need Any New Empirical Research Concerning Them?

P84. ، 2014، No 2، Vol. 7، Poland،Economics & Sociology

يوضح الشكل (2) ان التوسع في الانفاق الحكومي يؤثر على ثقة الاقتصاديين في المستقبل، مما قد يؤدي إلى زيادة تفضيلات السيولة أو انخفاض الكفاءة الحدية لرأس المال، وبالتالي تقليل مستوى الاستثمار، إذ يؤدي التوسع

(1) - Matteo Deleidi&Mariana Mazzucato، Neither crowding in nor out: Public direct investment mobilising private investment into renewable electricity projects، The SOAS Department of Economics Working Paper Series is published electronically ISSN 1753 – 5816. September 2019.p-p.7-8

(2) - Y. U. Dantama1، N. M. Gatawa2، An Analysis of the Impact of Fiscal Deficit on Private Investment in Nigeria: A Keynesian Perspective، International Journal of Humanities and Social Science Invention ISSN (Online): 2319 – 7722، ISSN (Print): 2319 – 7714|April. 2017.p-p.11-12.

المالي إلى تحول المنحنى من IS1 إلى IS2، مما يتسبب في زيادة تفضيلات السيولة يؤدي إلى ميل منحنى LM من LM1 إلى LM2، بينما يؤدي الانخفاض في الكفاءة الحدية للاستثمار إلى ميل منحنى IS من IS2 إلى IS3، ويوضح الشكل ان المزاحمة تحصل من خلال مصيدة السيولة بمعنى عندما لا تؤدي الزيادة في التوسع المالي إلى خفض أسعار الفائدة ولا تؤدي إلى زيادة الناتج والتوظيف كما في الشكل أعلاه.

ومن ثم أصبحت السياسة المالية تستخدم لمواجهة التقلبات الدورية غير المرغوبة في النشاط الاقتصادي فتغير الإنفاق الحكومي أو الضرائب سوف يؤديان إلى تغيير ملموس في الطلب الكلي ومن ثم مستوى الناتج و التشغيل، و ذلك على الرغم من وجود أثر المزاحمة كما أنّ الموازنة المتوازنة لا تعني بالضرورة حياد السياسة المالية، بل على العكس من ذلك لها تأثير ملحوظ على النشاط الاقتصادي، وذلك وفقاً لنظرية مضاعف الوحدة أو ما يطلق عليه مضاعف الموازنة المتوازنة (1).

### 3- المزاحمة من وجهة نظر اقتصاديو جانب العرض.

تعد طروحات الاقتصاديين جانب العرض نوعاً معيناً من الاقتصاد الكلاسيكي الجديد الذي كان شائعاً في الثمانينيات، ويعتبر ارثر لافر وبول كريج من أهم مؤسسي هذه المدرسة في عهد الرئيس الأمريكي رونالد ريغان، وتدعو مدرسة اقتصاديات جانب العرض إلى تشجيع الأفراد على الادخار والعمل من خلال تخفيض الضرائب على الأفراد وقطاع الأعمال بقدر كبير رغبة في دفع النشاط الاقتصادي إلى الانتعاش الأمر الذي يؤدي إلى بقاء الإيرادات الضريبية للدولة بدون تخفيض (2).

من الانتقادات التي يوجهها اقتصاديو جانب العرض إلى المدرسة الكينزية هي اهمال جانب العرض والتركيز على جانب الطلب الكلي، لذا أخذت مدرسة اقتصاديو جانب العرض على تبني جانب العرض واثار السياسة الضريبية، إذ يرون ان انخفاض معدل الضريبة يعمل على زيادة الاعمال ومستوى الاستثمار ومن ثم زيادة الناتج القومي (3).

ومن ثم زيادة حجم الادخار المحلي بسبب زيادة حجم العائد بعد الضريبة ما يؤدي إلى زيادة حجم الأموال المتاحة للإقراض الأمر الذي ينعكس على انخفاض أسعار الفائدة الأمر الذي يشجع على تحفيز الاستثمار (4). وذلك لان انخفاض معدل الضريبة يؤدي إلى زيادة ساعات العمل والتشغيل ومن ثم زيادة عرض العمل ما يسهم في زيادة حجم السلع والخدمات الأمر الذي يسهم في تنمية المدخرات المحلية (5).

(1) - Pavlina R. Tcherneva، Fiscal Policy: Why Aggregate Demand Management Fails and What to Do about It ، Working Paper No. 650 ،IMF،USA January 2011 .P 3.

(2)-هاني محمد نعمان الطويل: محددات عدم الاستقرار في الاقتصاد الفلسطيني والسياسات الاقتصادية الملانمة، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الأزهر - غزة، كلية العلوم الاقتصادية والإدارية، قسم الاقتصاد، 2014، ص10.

(3)- NORMAN B. TURE، SUPPLY SIDE ANALYSIS AND PUBLIC POLICY ، The Institute for Research on the Economics of Taxation Washington،USA، D.C. 1982p10.

(4)- مايكل ايدجمان، ترجمة محمد إبراهيم منصور، الاقتصاد الكلي النظرية والسياسة، دار المريخ، الرياض، السعودية، 1999، ص344.

(5)-نزار كاظم الخيكاني، حيدر يونس الموسوي، السياسات الاقتصادية الاطار العام وأثرها في السوق المالي ومتغيرات الاقتصاد الكلي، ط 2 عمان: دار البازوري العلمية للنشر والتوزيع، 2015، ص58.

ويرى اقتصاديو جانب العرض ان خفض معدل الضرائب يؤدي بالإضافة الى زيادة عرض العمل والإنتاج والادخار والاستثمار الى زيادة إيرادات الضرائب (1) .  
شكل (2) سلسلة جانب العرض.



Sources: Michael Ettlinger & John Irons, 'take a Walk on the Supply Side Tax Cuts on Profits, Savings, and the Wealthy Fail to Spur Economic Growth', USA, www.americanprogress.org, September 2008.p5.

كانت استجابة المدخرات الخاصة وتوريد العمالة للتخفيضات الضريبية في عهد ريغان ضئيلة لم يزد عرض العمالة والتأثير على المدخرات الخاصة بسبب انخفاض المدخرات العامة (زيادة عجز الميزانية)، وبما أن العجز الحالي سيتم تمويله من خلال الضرائب التي سيتم تحصيلها من الأجيال القادمة، كما ان زيادة الإنتاج نتيجة للإنفاق الحكومي الممول بالديون لا يعوض تمامًا التأثير السلبي لاستقطاب الاستثمار الخاص على الإنتاج ومن ثم تقليل الناتج المحلي الإجمالي (2) .

فضلا عن ان انخفاض الضرائب يؤدي الى زيادة الاستهلاك والذي من شأنه أن يؤدي إلى انخفاض في المدخرات كما من المتوقع أن يرتفع سعر الفائدة لموازنة الانخفاض في المدخرات، والزيادة في أسعار الفائدة ستجعل الاستثمار الخاص أقل ربحية ومن ثم يميل الاستثمار الخاص إلى الانخفاض وعليه فإن الإنفاق الحكومي سيزاحم الاستثمار الخاص (3) .

ونتيجة التوسع في الإنفاق الحكومي يجب زيادة أسعار الفائدة لجعل سوق رأس المال في حالة توازن ما يضعف الاستثمار الخاص وتحصل المزاحمة (4) .

(1)- ROBERT E. LUCAS JR, Supply-Side Economics: An Analytical Review, Oxford University Press, UK ,Accessed: 19/10/2008 ,p.295.

(2)-Maria Carrasco, Crowding Out and Government Spending, The University Avenue Undergraduate Journal of Economics v. II, n. 1 (1998),p 3.

(3)-ROGER W. SPENCER and WILLIAM P. YOHE, The "Crowding Out" of Private Expenditures by Fiscal Policy Actionst, FEDERAL RESERVE BANK OF ST. LOUIS, OCTOBER , 1970.p15.

(4) - KEITH NJ. CARLSON and ROGER W. SPENCER, Crowding Out and Its Critics, FEDERAL RESERVE BANK OF ST. LOUIS DECEMBER 1975.p5.

#### 4- المزاحمة من وجهة نظر التوقعات العقلانية

ظهرت نظرية التوقعات الرشيدة أو العقلانية (Rational Expectations) عام 1961 على يد الاقتصادي موث، اذ تؤكد على ضرورة أن يأخذ صانعو السياسة الاقتصادية بعين الاهتمام نظرة الأفراد الى المستقبل ومن ثم اتجاه حركة وسلوك المتغيرات الاقتصادية تبعاً لما هو سائد في الظرف الحاضر، إذ إنَّ عجز الموازنة في أي مدة حالية سيكون مساوياً للقيمة الحالية للضرائب المستقبلية التي ستكون مطلوبة لتمويل عجز الميزانية وهو يشير إلى أن الاستثمار الخاص لا يعكس تأثير مزاحمة بمعنى ان الاستثمار الخاص والإنفاق الحكومي يتصرفان بشكل مستقل عن بعضهما البعض، على أساس الاعتقاد القائل ان من المتوقع أن تكون الزيادة في الإنفاق الحكومي مصحوبة بارتفاع في الضرائب في المستقبل لذلك من المتوقع أن يتم سداد الإنفاق الحكومي الممول من خلال إصدار السندات العامة من الإيرادات المتولدة من الضرائب المفروضة في المستقبل (1).

لذا تبقى أسعار الفائدة والاستثمار الخاص دون تغيير، إذ يدرك الوكلاء الاقتصاديون أن دخلهم سيخضع للضريبة في المستقبل، ومن ثم فهم لا يغيرون مستوى مدخراتهم واستهلاكهم الحالي وسيؤدي هذا الادخار الإضافي إلى زيادة الادخار المحلي والذي سوف يعوض أي زيادة في سعر الفائدة وبذلك فإن مستوى الاستثمار الخاص لم يتغير (2).

اي ان تمويل الإنفاق الحكومي من خلال الاقتراض أو من خلال زيادة الضرائب هو مكافئ، لأنه سيؤدي إلى نفس النتيجة، لأن الزيادة في الإنفاق الحكومي ستؤدي بالأفراد والمنظمات إلى توقع ارتفاع أسعار الفائدة في المستقبل فإنهم سيوفرون المزيد من أجل دفع أسعار فائدة أعلى وأيضاً سيوفرون المزيد لدفع معدلات ضرائب أعلى، إذا كانوا يتوقعون ارتفاعها حتى تتمكن الحكومة من موازنة ميزانيته، إذ تؤدي الزيادة في المدخرات إلى خلق المزيد من الأموال القابلة للإقراض التي تدخل الأسواق المالية مما يخلق ضغطاً هبوطياً على أسعار الفائدة ولن تتأثر استثمارات القطاع الخاص سلباً حتى لو كان تأثير المزاحمة موجوداً (3).

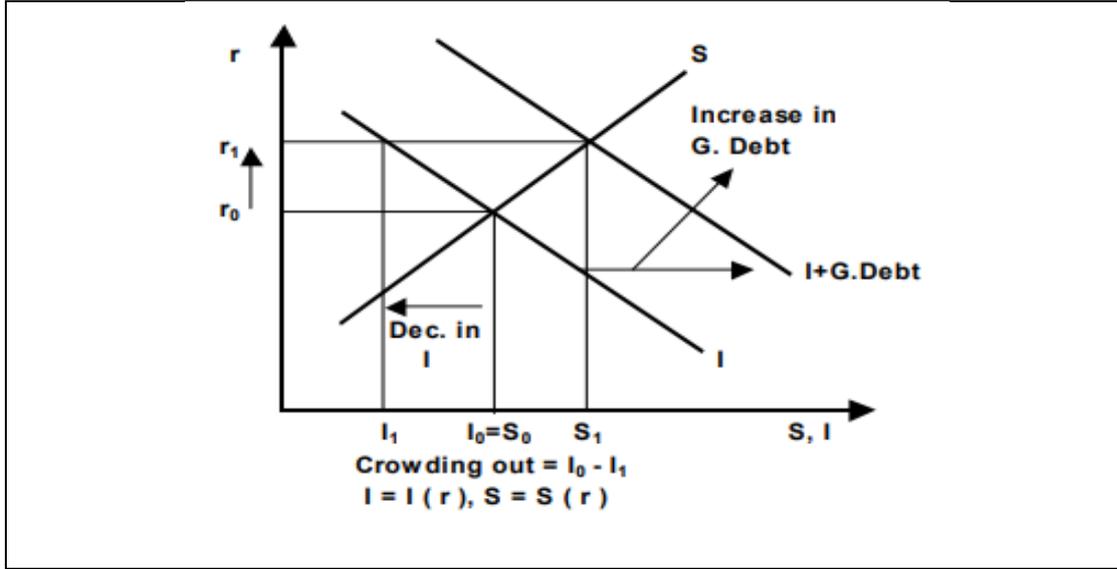
والشكل (3) يوضح أثر المزاحمة في التوقعات العقلانية.

(1)- Yrd. Doç. Dr. Ye im KU TEPEL، Effectiveness of Fiscal Spending: Crowding out and/or crowding in? Celal Bayar Üniversitesi . . B.F. MAN SA· YÖNETİM VE EKONOMİ:2005 Cilt:12 p.186.

(2)- Davide Furceri، Ricardo M. Sousa، The Impact of Government Spending on the Private Sector: Crowding-out versus Crowding-in Effects، IMF، NIPe\* WP 6 / 2009.p2.

(3) - Mona Esam Fayed، Crowding Out Effect of Public Borrowing: The Case of Egypt، 2012، Faculty of Economics and Political Science، Economic Department، Cairo University. E-mail: [mona\\_essam2003@yahoo.com](mailto:mona_essam2003@yahoo.com).. P.2.

شكل (3) المزاحمة في اطار التوقعات العقلانية



Source: Erdal Gumus: Crowding-Out Hypothesis versus Ricardian Equivalence Proposition: Evidence from Literature, Osmangazi Üniversitesi, Turkey MPRA Paper No. 42141, posted 23 October 2012 17:05 UTC, p 4.

ان فرضية المزاحمة في الشكل (3) تقترض أن الاستثمار الخاص ليس سوى دالة لسعر الفائدة  $(I = I(r))$ ، وعلاقة عكسية مع انخفاض سعر الفائدة، اما الادخار يرتبط ارتباطاً إيجابياً بسعر الفائدة بحيث تؤدي الزيادة في معدل العائد على الادخار إلى زيادة الادخار الخاص  $(S = S(r))$ ، ويظهر ان إصدار الدين الحكومي  $\Delta D$  يؤدي الى زيادة سعر الفائدة من  $r_0$  إلى  $r_1$ ، وهذه الزيادة في سعر الفائدة تؤثر في تراجع الاستثمار الخاص من  $I_0$  إلى  $I_1$ ، ومن ثم فإن هذا الانخفاض في الاستثمار الخاص  $I_0 - I_1 = -\Delta I$  يسمى المزاحمة الجزئية من تمويل العجز لأن مقدار المزاحمة من الاستثمار الخاص أقل من مبلغ إصدار الدين الحكومي  $-\Delta I < \Delta D$  والسبب هو أن الزيادة في سعر الفائدة (معدل العائد على الادخار) تزيد من الادخار، ومن ثم فإن زيادة جزء من الادخار تعوض المبلغ المقابل لانخفاض الاستثمار الخاص (1).

ويظهر إثر المزاحمة Crowding out عند اتباع الحكومة سياسة مالية توسعية تقود الى ارتفاع الاسعار وهذا بدوره يؤدي الى زيادة الطلب على النقود ومن ثم ارتفاع اسعار الفائدة مع ثبات العوامل الاخرى ومزاحمة القطاع الخاص وبالنظر لاحتياجات القطاع العام المستمرة وتنافسها مع القطاع الخاص في الاسواق المالية ذات القدرات المحدودة فان ذلك يؤدي الى تراكم اثار المزاحمة (2).

(1)- KEITH NJ. CARLSON and ROGER W. SPENCER, Crowding Out and Its Critics, FEDERAL RESERVE BANK OF ST. LOUIS DECEMBER 1975.p8

(2)-Serhan Cevik, You Are Suffocating Me! Firm-Level Evidence on Crowding Out, IMF Working Paper, USA, April 2019,p.4.

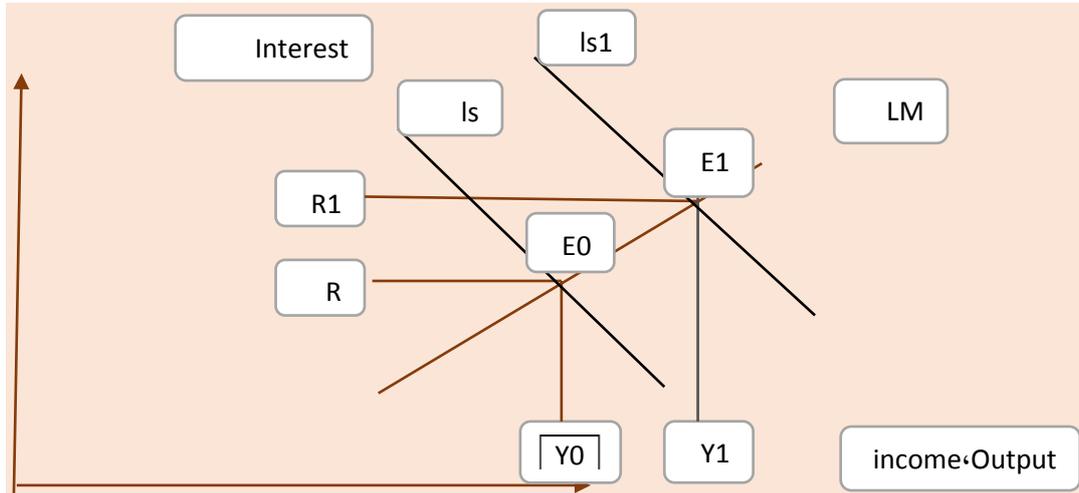
المطلب الثالث:- أثر المزاحمة وفق المديات الزمنية ودرجة الانفتاح الاقتصادي.

اولاً – المزاحمة في الأمد القصير. وتقسّم الى المزاحمة في اقتصاد مفتوح واقتصاد مغلق: -

1 – المزاحمة في اقتصاد مغلق.

تظهر اثار المزاحمة في الاقتصاد المغلق عن طريق أدوات الاقتصاد الكلي المتاحة للحكومة وهي مستوى الإنفاق الحكومي، ومعدلات الضرائب، ومعدل نمو المعروض النقدي، والتي لا تتأثر فقط بحالة الموازنة ولكن أيضاً تتأثر بمستوى الاقتراض الحكومي من الجمهور أو سداد الديون، ومعدل توسع الائتمان المصرفي. وعن طريق تغيير هذه المتغيرات يمكن للحكومة أن تتوقع تغيير المستوى الإجمالي للطلب. والشكل التالي يوضح أثر المزاحمة في اقتصاد مغلق<sup>(1)</sup>.

الشكل (4) اثار المزاحمة في اقتصاد مغلق.



Sources: Mohsin S. Khan&OTHERS, Macroeconomic Management: Programs and Policies,

International Monetary Fund,USA, 2002,ISBN 1-58906, p 3-4.

يوضح الشكل أعلاه ان الزيادة في الإنفاق الحكومي الممولة بالديون يؤدي إلى انتقال منحنى IS إلى الأعلى، وهذا يؤدي إلى ارتفاع اسعار الفائدة،ومن ثم تحول منحنى IS السوق السلعية من IS إلى IS1 من النقطة EO إلى EI وهذا يدل على زيادة الطلب على السلع، ومن ثم يرتفع معها الناتج، وأن التوسع في الناتج يزيد الطلب على النقود، و التوازن الجديد عند النقطة E1 ويزداد الناتج بمقدار (Y0 – Y1)

أن الزيادة في الناتج تنخفض بسبب ارتفاع معدل الفائدة مما يؤدي إلى مزاحمة الإنفاق الاستثماري الخاص<sup>(2)</sup>.

(1)- Apostolis Philippopoulos& Petros Varthalitis, Optimal fiscal and monetary policy action in a closed economy, Economic Modelling (2014), ECMODE-03518; No of Pages 14.p-p 1-2.

(2)-Eggertsson "Macroeconomics Annual " NBER,What Fiscal Policy is Effective at Zero Interest Rates, Gauti B. , Federal Reserve Bank of New York ,USA,(2011), p 60.

والمحدد الرئيس لمدى حدوث المزاحمة هو شكل منحني LM ، إذا كان منحني LM أفقيًا أي الطلب على النقود حساسًا جدًا لسعر الفائدة تحصل المزاحمة وسيكون للسياسة المالية تأثير كبير على الإنتاج، ولكن إذا كان منحني LM عموديًا فلن تحدث مزاحمة كاملة وفي هذه الحالة لا تؤثر الزيادة في الإنفاق المالي على مستوى توازن الإنتاج وتزيد فقط من سعر الفائدة (1).

## 2- المزاحمة في اقتصاد مفتوح.

ان المزاحمة تعتمد على درجة انفتاح الاقتصاد و تنقل رأس المال مع بقية الاقتصادات، اذ يؤدي ارتفاع عجز الموازنة إلى ارتفاع أسعار الفائدة في السوق المالية سيما عندما تعاني الاقتصادات من عجز كبير في موازنتها تظهر الحاجة إلى تمويل إضافي وبالتالي زيادة عرض الديون في أسواق رأس المال ومن ثم زيادة عرض السندات الحكومية (2). ما ينعكس في انخفاض أسعار السندات وبما ان العلاقة عكسية بين أسعار السندات والفائدة ترتفع مستوى أسعار الفائدة ومن ثم مزاحمة الاستثمار الخاص أذ تميل الشركات الخاصة إلى اقتراض مبالغ أصغر من أجل تمويل المشاريع الرأسمالية وهو ما يسهم في إعاقة النمو الاقتصادي في القطاع الخاص (3).

وبما ان الاقتصاد المفتوح يعتمد على تنقل رؤوس الأموال بين الدول فعند زيادة سعر الفائدة الحقيقي وفي ظل حرية حركة رأس المال عبر الدول فإن أسعار الفائدة المرتفعة الناتجة عن العجز الكبير ستميل إلى جذب رؤوس الأموال من الخارج إلى البلاد، مما يؤدي إلى ارتفاع قيمة العملة المحلية لذا فإن زيادة عجز الميزانية ستؤدي إلى مزاحمة الصادرات بدلاً من الاستثمار الخاص (4). وتقسم المزاحمة في الاقتصاد المفتوح اعتماداً على نظام سعر الصرف المتبع إلى :-

1- **المزاحمة في ظل أسعار الصرف الثابتة**:- يرتبط سعر الصرف الثابت بتدخل السلطات النقدية في تحديد سعر الصرف الإسمي والمحافظة عليه ويتم تحديد نظام سعر الصرف الثابت على أساس ما يلي :-

أ- **عملة واحدة**: تتميز بمواصفات معينة كالقوة والاستقرار، وفي هذا الإطار تعمل الاقتصادات على تثبيت عملاتها إلى تلك العملة بدون إحداث تغيير.

ب- **ضمن هوامش معينة**: سواء تعلق التثبيت بعملة واحدة ام سلة عملات وهنا يتم تحديد مجال التقلب المسموح به (5).

ج- **سلة عملات**: وعادة ما يتم اختيار العملات انطلاقاً من السلة المكونة لوحدة حقوق السحب الخاصة\*.

(1) فاخر عبد الستار ، التحليل الاقتصادي لتغيرات أسعار الأسهم منهج الاقتصاد الكلي ، دار المريخ للنشر، المملكة العربية السعودية ، 2002 ، ص 102  
(2)-Amit Friedman&OTHERS ، Fiscal policy in an open economy ، BE J. Macroecon. 2016; 16(1): p 26-27  
(3)-Saroj Bhattarai و Konstantin Egorov، Optimal Monetary and Fiscal Policy at the Zero Lower Bound in a Small Open Economy\*، Federal Reserve Bank of Dallas، Globalization and Monetary Policy Institute Working Paper،USA، No. 260 ، January 2016.p 3.  
(4) - Amit ، Op.Cit،P28.

(5)- وسام حسين علي العنيزي ، قياس العلاقة التبادلية بين سعر الصرف وميزان المدفوعات في العراق للفترة 2004-2016، المؤتمر الدولي الثاني لجامعة جيهان أربيل للعلوم الإدارية والمالية . 27-28 حزيران (2018) ص 300.

يظهر أثر المزاحمة في ظل نظام أسعار الصرف الثابتة في الاقتصاد المفتوح من خلال ميزان المدفوعات، من الحساب الجاري وحساب رأس المال، ويعتمد الحساب الجاري على مستوى الدخل وسعر الصرف بينما يعتمد حساب رأس المال على سعر الفائدة، لذا فإن منحني توازن ميزان المدفوعات ينحدر إذا زاد الإنتاج وظلت أسعار الفائدة ثابتة، ستزداد الواردات وسيكون ميزان المدفوعات في حالة عجز لذا ستؤدي الزيادة في أسعار الفائدة إلى تدفقات رأس المال واستعادة توازن ميزان المدفوعات (1).

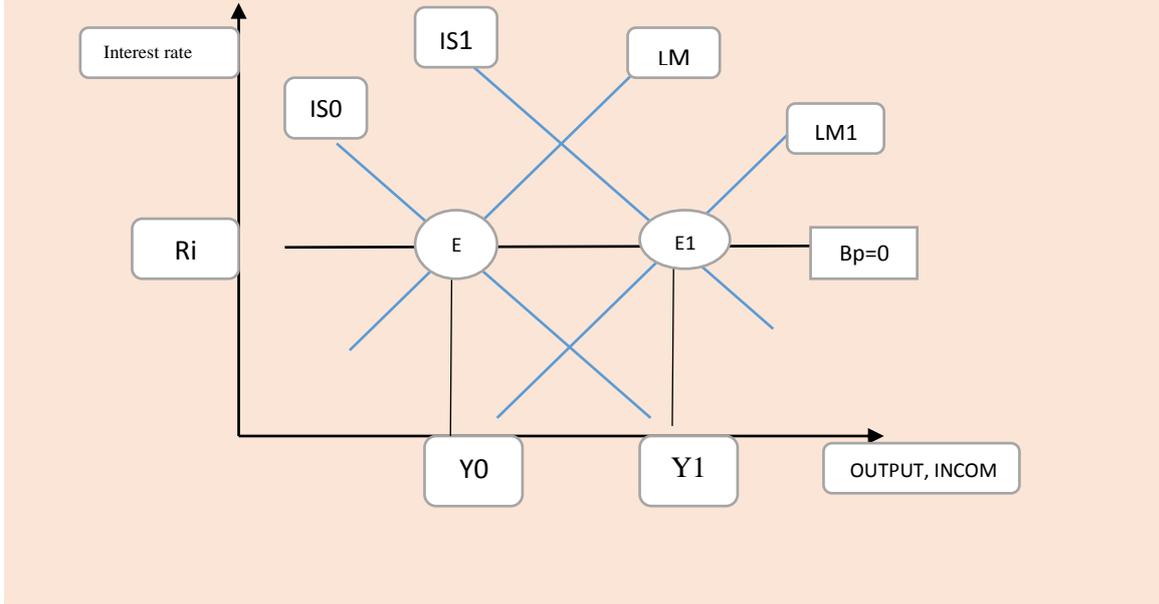
ويعتمد انحدار منحني توازن ميزان المدفوعات BP على مرونة سعر الفائدة لتدفقات رأس المال، كلما زادت هذه المرونة كان منحني BP أكثر انبساطاً، لأن الزيادة الصغيرة في أسعار الفائدة تؤدي إلى توازن ميزان المدفوعات، يكون منحني BP أفقيًا في حالة الانتقال التام لرأس المال (حرية تامة لحركة رؤوس الأموال)، ويكون منحني BP عمودي في حالة عدم الانتقال التام لرأس المال (لا توجد حرية قيود على حركة رؤوس الأموال)، أيضًا عندما يتغير سعر الصرف اذ يؤدي انخفاض سعر الصرف إلى إنشاء فائض في ميزان المدفوعات والشكل التالي يظهر أثر المزاحمة في ظل نظام سعر الصرف الثابت في اقتصاد مفتوح (2).

(1) -Anthony J Makin1,A Monetary Model of Exchange Rate and Balance of Payments Adjustment, Economic Issues,USA, Vol. 10, Part 1, March 2005.p26.

(\*) أنشئت حقوق السحب الخاصة لتكون أصلا احتياطيا دوليا مكملا، في سياق نظام بريتون وودز لأسعار الصرف الثابتة، قيمة حق السحب الخاص تعادل 0.888671 غرام من الذهب النقي – وهو ما كان يعادل دولارا أمريكيا واحدا سابقا ، اما الان تحدد قيمة حق السحب الخاصة مقابل الدولار الأمريكي يوميا على أساس أسعار الصرف الفورية التي تعلن حوالي ظهر كل يوم في لندن ويتم نشرها في موقع الصندوق على شبكة الإنترنت.

(2) - Canzoneri, M., Cumby, R.E., Diba, B.T., 2005. The need for international policy coordination: what's old, what's new, what's yet to come? Federal Reserve Bank of St. Louis,USA J. Int. Econ. 66 (2), 363-384.p364-365.

شكل (5) المزاحمة في ظل نظام سعر الصرف الثابت.



Sources :Michael Melvin Stefan C.Norrbin, International Money and Finance (Eighth Edition),USA ,  
<https://doi.org>, 2013, eBook ISBN. p 255

من خلال الشكل (5) وفي إطار عمل نموذج IS-LM تظهر آثار التوسع المالي في الإنتاج في ظل حرية حركة رأس المال التامة، إذ يمثل الخط الأفقي  $BP=0$  توازن ميزان المدفوعات عندما يساوي سعر الفائدة المحلي سعر الفائدة الأجنبي، وفي ظل نظام سعر الصرف الثابت تؤدي الزيادة في الإنفاق الحكومي إلى انتقال منحنى IS إلى اليمين، وتؤدي إلى زيادة كل من سعر الفائدة والإنتاج، يسهم ارتفاع سعر الفائدة في تدفق رأس المال الذي يؤدي إلى ارتفاع قيمة العملة المحلية الأمر الذي يجبر السلطة النقدية في ظل نظام سعر الصرف الثابت على زيادة عرض النقد من أجل المحافظة على قيمة العملة المحلية عند المعدل المربوط، وهذا ما يسمى بالتعقيم، لذلك يتحول منحنى LM إلى اليمين ويتم استعادة التوازن عندما يزداد عرض النقود بدرجة كافية لإعادة سعر الفائدة إلى المستوى الأصلي ومن ثم فإن نقطة التوازن الجديدة هي E1<sup>(1)</sup>.

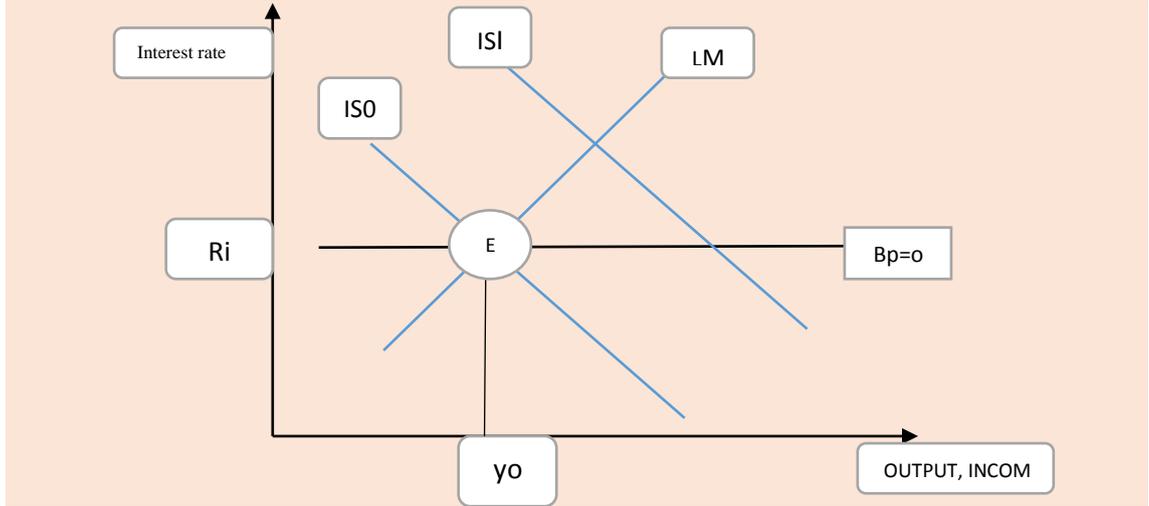
## 2- المزاحمة في ظل أسعار الصرف المرنة:-

يمتاز نظام أسعار الصرف المرنة بمرونته وقابليته للتعديل على أساس بعض المعايير، منها المؤشرات الاقتصادية كسعر الصرف الحقيقي. وتقوم السلطات النقدية بتعديل أسعار صرفها من خلال:-

أ-التعويم الحر: هو عبارة عن نظام حر إذ تتدخل السلطة النقدية فيه قليلا أو نادرا لكي تخفف مقدار التذبذب، ويسمح بموجبه لقيمة العملات أن تتغير صعودا أو هبوطا، بمعنى أن تترك السلطات النقدية سعر الصرف حرا يتحدد وفقا

(1) -Michael Melvin Stefan C.Norrbin, International Money and Finance (Eighth Edition),USA, 2013, p. 256.

لقوى العرض والطلب، اذ يبقى سعر الصرف خاضعا لقواعد السوق ويعتمد هذا النظام من قبل 50 دولة (1). ويتحدد سعر الصرف في هذا النظام وفق قوى السوق، ويكون التدخل الرسمي في سوق النقد الأجنبي على أساس اجتهادي تقديري، ولا يحدث بشكل متكرر، وعادة ما يستهدف خفضاً محدوداً في معدل تغير سعر الصرف والحيلولة دون تقلباته المفرطة، وليس تحديد مستوى معيناً له. وتحدث المزاحمة عندما تنتهج دولة سياسة سعر صرف مرنة لذا تؤدي الزيادة في الإنفاق الحكومي إلى تغيير منحنى IS إلى أعلى، والشكل (6) يوضح أثر المزاحمة في ظل أسعار الصرف المرنة (2).



الشكل (6) أثر المزاحمة في ظل نظام سعر الصرف المرن

Sources :Michael Melvin Stefan C.Norrbin, International Money and Finance (Eighth Edition), USA ,  
<https://doi.org/2013>, eBook ISBN: 9780123852489.p 257.

تظهر المزاحمة من الشكل (6) أعلاه من خلال الزيادة في النفقات الحكومية، التي تؤدي إلى زيادة الطلب الكلي والإنتاج والادخار وارتفاع أسعار الفائدة وفي ظل الحرية التامة لحركة رؤوس الأموال ومن ثم زيادة في تدفقات رأس المال إلى الداخل تؤدي إلى ارتفاع قيمة العملة، وهنا لا يتدخل البنك المركزي في سوق الصرف الأجنبي، وهذا الارتفاع في قيمة العملة المحلية ينعكس على الأسعار، إذ أن السلع المحلية تصبح أقل قدرة على المنافسة ويتحول الطلب المحلي نحو السلع الأجنبية وبعيداً عن السلع المحلية ثم يبدأ منحنى IS بالتحرك إلى أسفل حتى يتم استعادة نقطة التوازن الأولية E وبالتالي ليس للتوسع المالي أي تأثير في توازن الإنتاج كما في حالة الاقتصاد المغلق

(1) - وسام حسين علي العنيزي، مصدر سابق، ص 300.

(2) - N. Kubendran, Effectiveness of macroeconomic policies in the context of closed and open economies, Journal of Economics and Management, ISSN 1732-1948 Vol. 25 (3) • 2016.p 31

وأسعار الصرف الثابتة، إذ تحدث المزاحمة الكاملة ليس لأن أسعار الفائدة المرتفعة تقلل من الاستثمار الخاص ولكن لأن ارتفاع سعر الصرف يقلل من صافي الصادرات (1).

وفق هذا النظام المتطور تتدخل البنوك للتأثير على سعر الصرف، ولكن بشكل غير منتظم ويعتمد هذا النظام من قبل 27 دولة، وتوسعى السلطة النقدية في هذا النظام إلى التأثير في سعر الصرف دون مسار أو هدف محدد سلفاً لهذا التأثير. ومن بين المؤشرات المستخدمة في توجيه سعر الصرف مركز ميزان المدفوعات، ومستوى الاحتياطيّات الدولية، وتطورات السوق الموازية، ولا يجوز فيه أن تكون التعديلات تلقائية. وقد يكون التدخل بمقتضى هذا النظام مباشراً أو غير مباشر (2).

### ثانياً:- المزاحمة في الأمد الطويل.

يجادل الاقتصاديون بشكل عام إذا زادت الحكومة نفقاتها فإن معدل النمو الاقتصادي الحقيقي على المدى الطويل يبقى غير متأثر، أي لا يمكن للسياسة المالية أن ترفع بشكل دائم الطلب الكلي على السلع والخدمات. إذا توسعت بالإنفاق بشكل دائم فسيكون التأثير النهائي هو أن النفقات الحكومية ستحل أو تزاخم بكمية متساوية النفقات الخاصة تاركة معدل النمو في إجمالي الناتج القومي دون تغيير. والتأثير المحايد على الناتج القومي الإجمالي طويل المدى على أسواق رأس المال من خلال الزيادة الدائمة في الاقتراض الحكومي قد لا تؤدي إلى زيادة معدل النمو في الادخار الخاص بشكل دائم (3).

سيبقى الادخار الخاص دون تغيير عن اتجاهه طويل الأجل بغض النظر عن مدى الاقتراض الحكومي سيما عندما تكون الزيادات في الاقتراض الحكومي محايدة، بمعنى أنها لا تؤثر في معدل الزيادة في المدخرات الخاصة، إذ أن الزيادة الدائمة في الاقتراض الحكومي ستؤدي بالضرورة إلى انخفاض مماثل في الاستثمار الخاص. وتلعب أسعار الفائدة طويلة الأمد دوراً مشابهاً للأسعار، إذ ليس للزيادة في الاقتراض الحكومي أي تأثير طويل الأجل على أسعار الفائدة لأنه يقابلها انخفاض مساوٍ في الاستثمار الخاص مما يترك صافي الطلب طويل الأجل على المدخرات دون تغيير (4).

على خلاف تأثير الإنفاق الحكومي، فإن الزيادة طويلة الأجل في معدل التوسع النقدي لها تأثير في ارتفاع الأسعار مما يجعل القيمة الحقيقية لأرصدة الأموال تتماشى مع الاتجاهات طويلة الأجل في نمو الناتج القومي الإجمالي، لأن

(1)- Søren Hove Ravn · Morten Spange, 'The Effects of Fiscal Policy in a Small Open Economy with a Fixed Exchange Rate', Switzerland, 'Open Econ Rev' (2014) 25:451-476, p 453.

(2)- روبا دوتاغوبشا، وغيلدا فرنانديز: التحرك نحو مرونة سعر الصرف - كيف ومتى وبأي سرعة، صندوق النقد الدولي، الولايات المتحدة الأمريكية، قضايا اقتصادية 38، 2006، ص 4.

(3)- Yuanshuo Xu & Mildred E. Warner, 'Crowding Out Development: Fiscal Federalism after the Great Recession', Paper submitted to Public Finance Conference, Chicago, IL 2019, p4.

(4)- Andreoni, J. and A. A. Payne. "Is crowding out due entirely to fundraising? Evidence from a panel of charities." Journal of Public Economics 95:5-6 (2011): p335.

نمو النقود يحدد النمو طويل الأجل في الأسعار، أي ان الزيادة الدائمة في معدل التوسع النقدي ترفع الأسعار بشكل دائم وهذا نتيجة لتأثير فيشر المعروف، إذ تؤدي الزيادة الدائمة في معدل نمو النقود إلى زيادة دائمة في معدل التضخم المتوقع ومن ثم زيادة في أسعار الفائدة بحيث يمكن للمدخرين الاحتفاظ بالقوة الشرائية الضمنية في مدفوعات الفائدة<sup>(1)</sup>.

ان هذه الاستنتاجات تتعارض مع الكثير من التحليل الحالي لسؤال المزاحمة، إذ اغلب التحليلات تركز على المزاحمة في المدى القصير وليس على المدى الطويل المسؤولة عن الزيادات في أسعار الفائدة، وهذه المزاحمة توضع تحت تصرف سياسة نقدية مشددة بدلاً من سياسة مالية سهلة، والحجة على ذلك مع التوسع النقدي الكافي لا يجب أن يؤدي الاقتراض الحكومي المتزايد إلى زيادات في أسعار الفائدة، وبالتالي لا يلزم خلق مزاحمة في أسواق رأس المال و يبني المحللين الاقتصاديين حججهم حول المزاحمة على أحد الافتراضات، أن البنك المركزي سيقدر إنشاء ائتمان كافٍ من خلال التوسع النقدي لإبقاء أسعار الفائدة قصيرة الأجل منخفضة بحيث لا تحدث المزاحمة والافتراض الثاني ان البنك المركزي بدافع القلق بشأن التضخم سوف يلتزم بمسار نمو نقدي غير كافٍ لإبقاء أسعار الفائدة منخفضة بحيث تحدث المزاحمة<sup>(2)</sup>.

### المطلب الرابع:- الاثار الاقتصادية والاجتماعية للمزاحمة.

فيما يلي توضيح لآثار المزاحمة على بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي التي تقيس حالة الاقتصاد وانتقال اثار المزاحمة.

#### أولاً- الادخار.

تؤثر المزاحمة الناتجة عن التوسع في الانفاق الحكومي في حجم المدخرات المحلية او الادخار الخاص سيما عندما تواجه الحكومة عجزاً في الميزانية، لذا قد يتساءل الافراد ان ارتفاع عجز الميزانية يعني اننا سندين بمزيد من الضرائب في المستقبل لسداد زيادة الاقتراض الحكومي، لذلك سنبدأ في الادخار الآن وبالعكس مع الفوائض في الميزانية (أو انخفاض عجز الميزانية) تنخفض أسعار الفائدة وبالتالي يصبح الادخار أقل جاذبية إذ مع وجود فائض في الميزانية ستكون الدولة قادرة على تحمل خفض الضرائب في وقت ما في المستقبل<sup>(3)</sup>.

ان تأثير السياسة المالية في الطلب الكلي يعتمد على استجابة الادخار الخاص للتغيرات في الموقف المالي، ويمكن تعويض تحولات عجز الميزانية عن طريق التغييرات التعويضية المترامنة في الادخار الخاص، لذا يجب الفصل في المدى المحتمل لمثل هذه التعويضات مع التركيز على الحالة التي قد تكون فيها التحركات المشتركة في الادخار

(1)- Kurt Dew، The Capital Market Crowding Out Problem in Perspective، federal receive bank ،1975،p36-37.

(2)- MacKinnon، James G. "Critical Values for Cointegration Tests." In Long-Run Economic Relationships: Readings in Cointegration, ed. Robert F. Engle and Clive W. J. Granger., Oxford University Press. Australia،1991.p268-269.

(3)-ALESINA A. and R. PEROTTI "Fiscal expansions and adjustments in OECD countries," Economic Policy, USA, (1995), p. 1.

الخاص والعام مرتبطة بشكوك حول المدة التي يمكن أن يستمر فيها عجز الميزانية وتوقعات معدلات الضريبة في المستقبل (1).

إن تحديد تأثيرات الميزانية المباشرة على الادخار ليس بالأمر السهل، لأن الإجراءات المالية يمكن تعويضها عن طريق استجابة الادخار الخاص من خلال مجموعة متنوعة من القنوات إلى جانب الخصم الضريبي وبشكل غير مباشر قد يرتفع الادخار الخاص لأن ارتفاع عجز الميزانية يؤدي إلى ارتفاع سعر الفائدة مما قد يتسبب في حصول مزاحمة مالية ويكون هذا التأثير مصحوباً بآثار سلبية على أسعار الأصول وتأثيرات الثروة المصاحبة لتراكم الديون الحكومية (2).

### ثانياً:- الاستهلاك.

يمكن تحديد اثار المزاحمة على مستوى الاستهلاك الخاص من خلال تقدير تأثير الإنفاق الحكومي وصدقات الإيرادات الحكومية في الاستهلاك الخاص والاستثمار الخاص، إذ يعد الإنفاق الحكومي جزءاً من الطلب الكلي ومن ثم زيادة الإنفاق الحكومي تؤدي إلى زيادة حجم الطلب الكلي والتي لها تأثير إيجابي في الاستهلاك الخاص، وتأثير سلبي في الاستثمار الخاص، إذ أن الإنفاق الحكومي يؤدي إلى زيادة كبيرة في الاستهلاك بينما الاستثمار إما ينخفض أولاً يستجيب بشكل كبير (3).

بسبب تأثيرات الإنفاق الحكومي يعزل المستهلكون العاديون جزءاً من استهلاكهم الكلي عن تأثيرات الثروة السلبية الناتجة عن المستويات الأعلى للضرائب (الحالية والمستقبلية) اللازمة لتمويل التوسع المالي، إن الزيادة في الإنفاق الحكومي تقلل من القيمة الحالية للدخل بعد خصم الضرائب ما يؤدي إلى خفض الاستهلاك في IS-LM، إذ يتصرف المستهلكون بطريقة غير عقلانية، إذ يكون استهلاكهم دالة على دخلهم الحالي المتاح وليس موارد حياتهم فإن التأثير الضمني للزيادة في الإنفاق الحكومي سيعتمد بشكل حاسم على كيفية تمويل هذا الأخير، ومع زيادة المضاعف ومدى تمويل العجز المالي ومن ثم استجابة الاستهلاك (الإيجابي) والاستثمار (السلبي) للزيادة الخارجية في الإنفاق الحكومي (4).

(1)-Rafael Doménecha David Taguasb and Juan Varelab, The Effects of Budget Deficits on National Saving in the OECD, Ministry of Finance, Spain. First version, October, 1997.p2.

(2)-Faruqee, H.; Symansky, S. and Laxton, D., Government Debt, Life-Cycle Income and Liquidity Constraints: Beyond Approximate Ricardian Equivalence, Working Paper WP/96/140. IMF.USA, 1996,p4.

(3)-António Afonso&Ricardo M. Sousa: THE MACROECONOMIC EFFECTS OF FISCAL POLICY, © European Central Bank, Germany , NO 991 / JANUARY 2009.p.45.

(4)-Jordi Galí& J. David López-Salido3, UNDERSTANDING THE EFFECTS OF GOVERNMENT SPENDING ON CONSUMPTION, WORKING PAPER SERIES, IMF.USA ,NO. 3 3 9 / APRIL 2004.p 5-6.

### ثالثاً:- العمالة.

تؤثر المزاحمة في العمالة من خلال إجمالي الطلب، إذ يؤثر الإنفاق على السلع والخدمات والإنفاق الرأسمالي بشكل مباشر في إجمالي الطلب وبالتالي زيادة العمالة، أي أن الزيادة في الإنفاق الحكومي تعزز إجمالي ساعات العمل والتوظيف وإمكانية العثور على وظيفة في عمل حقيقي أن الزيادة، في التوظيف الحكومي يمكن أن تؤدي إلى انخفاض العمالة في القطاع الخاص (1).

وفي حال اتباع سياسة مالية انكماشية كخفض الإنفاق العام أو زيادة معدلات الضرائب يقلل من إجمالي الطلب ويتقلص الاستثمار والاستهلاك، ومن ثم العمالة وهذا التأثير يتبع مدى الصدمة المالية، فإذا كانت مؤقتة فسيعود الاقتصاد إلى مستوى ما قبل الصدمة من العمالة والإنتاج بمجرد انتهاء السياسة المالية الانكماشية، أما إذا كانت الصدمة دائمة فقد يؤثر الانكماش المالي في توازن الاقتصاد اعتماداً على ما إذا كان القطاع الخاص قادراً على تغطية الفراغ الذي خلفه تقليص حدود القطاع العام (2).

تحدث الصدمة المالية عن طريق أسعار الفائدة سيما عند زيادة العجز الحكومي والاقتراض يدفع سعر الفائدة الاسمي إلى الارتفاع، وتقليل الطلب الكلي وزيادة الأجور الحقيقية فضلاً عن انخفاض ساعات العمل في القطاع الخاص، إذ أن زيادة عرض السندات الحكومية تؤدي إلى زيادة الأجور في القطاع الخاص وانخفاض أرباح الشركة وفي نهاية المطاف انخفاض العمالة والاستثمار (3).

وتؤثر زيادة الضرائب سلباً في التوظيف من خلال التأثير في كل من العرض والطلب على العمل، فإن الضرائب المرتفعة تقلل أجور ما بعد الضريبة للعمال وتؤدي الضرائب المرتفعة إلى تقليل الطلب على العمالة، لأن القطاع الخاص لا يستطيع زيادة تكاليف العمالة، ويعتمد العبء الضريبي ما إذا كان يتحمله العمال أو الشركات في نهاية المطاف على المرونة السعرية لعرض العمالة والطلب على العمالة (4).

### رابعاً:- سعر الصرف.

يتأثر سعر الصرف بالطريقة التي تتبعها الحكومة في تمويل العجز الحكومي، فإذا كان الاقتصاد مغلق وعندما تلجأ الحكومة لتمويل الزيادة في الإنفاق الحكومي من خلال زيادة الإصدار النقدي الجديد تنخفض قيمة العملة المحلية، بمعنى تؤدي السياسة المالية التوسعية إلى انخفاض حقيقي للقيمة بسرعة نسبية سيما عندما يتم استيعاب

(1)-Michele Cavallo، Government employment expenditure and the effects of fiscal policy shocks، Working Paper، IMF، USA، 2005-16 p.3.

(2)-Andrea Tafuro، The Effects of Fiscal Policy on Employment: an Analysis of the Aggregate Evidence، Working Paper، IMF، USA، No. 03/WP/2015 ISSN 1827-3580.p4.

(3)-Antonio Fatfas and Ilian Mihov، The Effects of Fiscal Policy on Consumption and Employment: Theory and Evidence، Tilburg University، ECARES، French، 1998، p3.

(4)-Elva Bova، Christina Kolerus، and Sampawende J.-A. Tapsoba، A Fiscal Job? An Analysis of Fiscal Policy and the Labor Market، IMF Working Paper، UA، December 2014.p8.

السياسة المالية التوسعية من خلال التوسع النقدي أي أن التوسع المالي الذي يتناسب مع التوسع النقدي سيؤدي إلى انخفاض قيمة العملة<sup>(1)</sup>.

وفي حال الاقتصاد المفتوح وفق إطار نموذج IS-LM أن زيادة الإنفاق الحكومي من شأنها أن تحفز النشاط الاقتصادي ومن ثم الاستهلاك الخاص، ومن ثم زيادة الطلب النهائي على الإنتاج الامر، الذي يثير رد فعل تصاعدياً لأسعار الفائدة الاسمية والحقيقية التي من شأنها أن تؤدي إلى تدفقات رأس المال الداخلة وتنطوي على ارتفاع اسمي وحقيقي سيؤدي ارتفاع الطلب النهائي وارتفاع قيمة العملة و تدهور الميزان التجاري وذلك بسبب ان أسعار المنتجات المستوردة تصبح ارخص قياسا بالمنتجات المحلية<sup>(2)</sup>.

### خامساً:- ميزان المدفوعات.

يسجل ميزان مدفوعات بلد ما جميع المعاملات الاقتصادية التي حصلت خلال مدة معينة بين سكان البلد وبقية العالم، أي رصيد تسويات الاحتياطي الرسمي (أي مجموع الحساب الجاري وحساب رأس المال) ويعتمد على نظام سعر الصرف المعتمد، ففي ظل نظام سعر الصرف الثابت يمكن استخدام هذا الرصيد وإن كان غير كامل لقياس التدخل في أسواق الصرف الأجنبي، اما في نظام عائم مُدار يُسمح فيه لسعر الصرف بالتقلب ولكن السلطات النقدية لا تزال تتدخل في أسواق الصرف الأجنبي من أجل تخفيف التقلبات في أسعار الصرف. اما في ظل نظام التعويم الحر تسمح السلطات النقدية لسعر الصرف بالتقلب ومن ثم يفقد رصيد تسوية حساب الاحتياطي الرسمي فائدته لهذا الغرض فقط<sup>(3)</sup>.

ان التأثير المباشر للسياسة المالية في ميزان المدفوعات تظهر من خلال العلاقة بين الإنفاق الحكومي والإيرادات الضريبية و رصيد الحساب الجاري ، اذ ان زيادة الانفاق الحكومي مع الاحتفاظ بإيرادات ثابتة وصافي الادخار الخاص مطروحاً منه الاستثمار الخاص سيؤدي إلى زيادة عجز الحساب الجاري إلى حد كبير عن طريق زيادة العجز في تجارة السلع اي أن عجز الحساب الجاري (تدفقات رأس المال) لا يمكن أن ينخفض دون حدوث انخفاض في عجز الموازنة ما لم يرتفع صافي المدخرات الخاصة، و قد يتزامن الارتفاع في صافي المدخرات الخاصة مع انهيار الاستثمار الخاص والركود لاسيما إذا كان استيعاب تدفقات رأس المال الوافدة متاحاً فقط بسعر فائدة أعلى<sup>(4)</sup>.

(1)-Wataru Miyamoto, Thuy Lan Nguye, and Viacheslav Sheremirov, The Effects of Government Spending on Real Exchange Rates: Evidence from Military Spending Panel Data. Federal Reserve Bank of Boston. This version: October 2016. p 1.

(2)-Francisco de Castro & Daniel Garrote, THE EFFECTS OF FISCAL SHOCKS ON THE EXCHANGE RATE IN THE EMU AND DIFFERENCES WITH THE US. BANCO DE ESPAÑA AND EUROPEAN COMMISSION, Documentos de Trabajo N.º 1224.2012. p11.

(3)-Carmen Díaz-Roldán & Carmelo Monteagudo, Juan José: ON THE RELATIONSHIP BETWEEN THE GOVERNMENT BALANCE AND THE CURRENT ACCOUNT: FISCAL CONSOLIDATION IN OPEN ECONOMIES. Preliminary version. Spanish, March 2013. p4.

(4)-GIDEON IMBUGI ALENGA, IMPACT OF FISCAL POLICY ON THE CURRENT ACCOUNT OF THE BALANCE OF PAYMENT: A CASE OF KENYA M. A RESEARCH PAPER, KENYA, 1973-2014. ,2015. p 16

ان استخدام سياسة مالية لتحفيز الاقتصاد من خلال خفض الضرائب وزيادة الإنفاق الحكومي تؤدي، الى رفع حجم الطلب على السلع والخدمات ومن ثم زيادة الإنتاج لتغطية حجم الطلب والمحافظة على الحصة السوقية، وهو ماسيهم في توسيع النشاطات الاستثمارية وخلق الوظائف عندما يتم توظيف المزيد من الأشخاص وزيادة الإنفاق التقديري نتيجة لانخفاض الضرائب يشترى المستهلكون المزيد من السلع ونتيجة لذلك قد يزداد التدفق النقدي الذي يغادر البلاد و يزداد جانب الخصوم من ميزان المدفوعات (1) .

#### سادساً:- الأستثمار.

في ظل زيادة الاقتراض الحكومي لتمويل العجز يزاحم القطاع العام القطاع الخاص على الأموال المتاحة للإقراض، إذ يبدأ سعر الفائدة في الارتفاع، ومع ارتفاع معدل الفائدة ينخفض الطلب الخاص على رأس المال لان رأس المال الخاص مزاحم برغبة الحكومة الهائلة في تمويل العجز باي طريقة، ويعزى هذا الوضع إلى مزيد من التراخي في السياسة النقدية إلى جانب العجز الكبير في الميزانية في تلك الفترة الزمنية ومن المؤكد أن الحكومة لا يمكنها دائماً أن تأمل في تمويل العجز من الخارج وتتطلع إلى سياسة نقدية رخوة loose (2) .

كما أن تمويل عجز الديون في الظروف الاقتصادية العادية سيؤدي إلى عبء مالي وزيادة الدين العام تليها ضرائب أعلى في المستقبل يؤدي ذلك الى ضغط على القطاع الخاص، اما الإنفاق الحكومي لا يزيد الدين العام بشكل فردي لأن الإنفاق الأعلى يزيد الناتج المحلي الإجمالي والإيرادات مما يقلل التكلفة الأولية، اما من الناحية الاقتصادية (الركود) فإن المحدد الرئيسي للاستثمار هو حالة الاقتصاد أي كل ما يجعل الاقتصاد أفضل ومن بينها التحفيز المالي الذي يؤدي إلى المزيد من الاستثمارات ويزيد من الإمكانيات المستقبلية للاقتصاد وهذا يعني في أوقات الأزمات أن سياسة عجز الميزانية لن تؤدي إلى المزاحمة (3) .

والعجز يحدث بسبب ان الإنفاق يتجاوز الإيرادات، ومن ثم ترتفع معدلات الفائدة والتضخم وتتأثر التكلفة المتكبدة لممارسة الأعمال التجارية لمستثمري القطاع، الخاص لذا يعد العجز المالي رادع للاستثمار لأنه يزاحم القطاع الخاص مما يؤدي إلى تباطؤ النمو وذلك لتمويل الإنفاق الحكومي من الإيرادات الضريبية مما سيؤدي إلى انخفاض المدخرات وزيادة الفائدة الحقيقية ومن ثم ارتفاع تكاليف الاستثمار (4) .

(1) - Ewubare Dennis Brown<sup>1</sup>، Obayori Joseph Bidemi، Fiscal policy measures and balance of payments in Nigeria، Scholars Journal of Economics، Business and Management، Nigeria ،2015؛ 2(9):921-929.p 923.

(2) - Stevan Gaber، Economic Implications from Deficit Finance ، Working Paper Series، Bamberg University، Bamberg Economic Research Group on Government and Growth (BERG)، January 2010.p 8.

(3) - António Afonso& Ricardo M. Sousa ،op.cit،p 6.

(4) - Gyasi، Genevieve، The Impact of Fiscal Deficit on Economic Growth: Using the Bounds Test Approach in The Case of Morocco.، University of Energy and Natural Resources: Ghana ، MPRA Paper No. 98925، posted 12 Mar 2020 01:38 UTC .p .6-7.

## المبحث الثاني:-فاعلية السياسة المالية ومضاعف الانفاق الحكومي

المطلب الأول:- السياسة المالية أطار مفاهيمي.

### أولاً:- مفهوم السياسة المالية.

ارتبط مفهوم السياسة المالية بمصطلح (مالي) من الكلمة اللاتينية (Financialis) التي تأتي بدورها من (fiscus) أي سلة تستخدم لجمع الأموال<sup>(1)</sup>. وفي الإيطالية يشير مصطلح fisco إلى الوكالة التي تجمع الضرائب ومن ثم فإن السياسة المالية تعني السياسة المتعلقة بالضرائب وذات الشيء في الإسبانية والفرنسية والبرتغالية<sup>(2)</sup>. أما في الإنجليزية تم استخدام تعبير السياسة المالية لأول مرة من قبل Edwin R.A. Seligman وهو أستاذ بارز في المالية العامة بجامعة كولومبيا في أوائل القرن العشرين، استخدم هذا التعبير لانتقاد Adolf Wagner الاقتصادي الألماني الذي اقترح أن الحكومات يجب أن تشارك في بعض إعادة توزيع الدخل من خلال أنشطة الموازنة إذ يبدو وجود فرع لإعادة التوزيع للثلاثية التي حظيت بشعبية بواسطة Richard Musgrave (1959). غيرت الثورة الكينزية معنى السياسة المالية فأبعدتها عن الضرائب أو جانب الإيرادات في الموازنة لتشمل كل من الإيرادات والنفقات. وبالنسبة إلى الكينزيين بشكل خاص والاقتصاديين بشكل عام تشير السياسة المالية إلى التلاعب بالضرائب والإنفاق العام للتأثير في الطلب الكلي<sup>(3)</sup>. السياسة المالية في تعريفها الأكثر عمومية، هي استخدام الأدوات المالية لتحقيق بعض أهداف الاقتصاد الكلي. ويمكن تعريف أدوات السياسة المالية على أنها إنفاق الحكومة على السلع والخدمات وتحويل النفقات، فضلاً عن التحكم في الضرائب وتوجيهها. وهناك ثلاث وظائف أساسية للسياسة المالية، التوزيع والاستقرار ووظيفة التخصيص، إذ تمثل وظيفة التوزيع عملية تقاسم الموارد الإجمالية بين السلع الخاصة والعام، وتشير وظيفة التوزيع إلى ضمان التوزيع المناسب للدخل والثروة بما يتماشى مع أفكار المجتمع حول العدالة. وترتبط وظيفة الاستقرار باستخدام صانعي السياسات للأدوات المالية من أجل تحقيق أهداف الاقتصاد الكلي الرئيسية، مثل النمو الاقتصادي واستقرار الأسعار والتوازن الخارجي المستدام، لذا تعد أدوات السياسة المالية جزءاً من الاحتمالات التي تمتلكها الحكومة لتنظيم وتوجيه الاقتصاد<sup>(4)</sup>.

(1)- عادل احمد حشيش، اساسيات المالية العامة،مدخل لدراسة اصول الفن المالي للاقتصاد العام،دار النهضة العربية،بيروت،1992،ص370.

(2)- تاظم الشمري، النقود والمصارف، مديرية دار الكتب للطباعة والنشر،الموصل، 1988، ص313.

(3)- VITO TANZI، FISCAL POLICY WHEN THEORY COLLIDES WITH REALITY، CEPS Working Document، Italian، No.246/June 2006.P1.

(4)- Kadir Karagöz& Ridvan Keskin ، Impact of Fiscal Policy on the Macroeconomic Aggregates in Turkey: Evidence from BVAR Model ، Istanbul Conference of Economics and Finance، ICEF 2015، P.410.

يشير مفهوم السياسة المالية الى استخدام الدولة لبرامجها الاقتصادية التي تشمل الإيرادات والنفقات بأفضل طريقة ويتم ذلك من خلال توجيه الخطط الاقتصادية للدولة لتحديد مصادر الدخل وكيفية إنفاقها، وماهي أهم اتجاهات الإنفاق مثل أجور موظفي الحكومة والمشاريع الخدمية المختلفة لتحقيق أعلى مستويات التوازن الاقتصادي وزيادة الدخل الحقيقي بشكل تراكمي ومستمر على مدى زمنية، أذ يجب أن تكون هذه الزيادة أكبر من معدل النمو السكاني، لذا تعد السياسة المالية من أهم وسائل التدخل الحكومي في النشاط الاقتصادي، أذ تتمثل في الأسس والمعايير والأطر التي تضعها الحكومة لتسيير النشاط المالي والاقتصادي للدولة من أجل الحفاظ على الاستقرار الاقتصادي الشامل ومعالجة مشاكله (1).

وتعرف السياسة المالية بانها من أهم أدوات الإدارة الاقتصادية في تحقيق التنمية الاقتصادية والقضاء على المشاكل التي تعيق الاستقرار الاقتصادي بالإضافة إلى التأثيرات التوزيعية والمتخصصة لأدوات السياسة المالية وهناك تأثيرات مستقرة لدور الإنفاق الحكومي والضرائب على الطلب الإجمالي وبالتالي متغيرات الاقتصاد الكلي (2).

كما تعرف السياسة المالية بانها احدى أدوات السياسات الاقتصادية العامة للتأثير في الطلب الكلي وتوزيع الثروة، وقدرة الاقتصاد على إنتاج السلع والخدمات على المدى القصير، عن طريق التغييرات في الإنفاق أو الضرائب ومن ثم حجم ونمط الطلب على السلع والخدمات و يؤثر هذا الطلب الكلي على تخصيص الموارد والقدرة الإنتاجية للاقتصاد من خلال تأثيره على عوائد عوامل الإنتاج، وتنمية رأس المال البشري، والإنفاق الرأسمالي، والاستثمار في الابتكارات التكنولوجية و تؤثر معدلات الضرائب من خلال آثارها على صافي عائدات العمالة والادخار والاستثمار و أيضاً على كل من حجم وتخصيص الطاقة الإنتاجية (3).

وتُعرّف السياسة المالية بأنها استخدام النفقات والإيرادات الحكومية للتأثير في إجمالي الطلب الفعال وفقاً للوضع الاقتصادي المشترك لزيادة معدلات النمو الاقتصادي وإعادة توزيع الدخل بين الأفراد ويمكن تعريفها على أنها التدخل المباشر من قبل السلطة المالية للتأثير في مستويات الدخل والتوظيف والنتاج المحلي الإجمالي من خلال استخدام السياسة المالية لوسائل الإنفاق العام والإيرادات العامة (4).

وتعرف أيضاً سياسة استخدام أدوات المالية العامة من برامج الإنفاق والإيرادات العامة لتحريك متغيرات الاقتصاد الكلي مثل الناتج القومي، العمالة، الادخار، الاستثمار، وذلك من أجل تحقيق الآثار المرغوبة وتجنب الآثار غير المرغوبة فيها على كل من الدخل والنتاج القوميين ومستوى العمالة وغيرها من المتغيرات الاقتصادية(5).

(1)- Farhi, E., & Werning, I. Fiscal Multipliers: Liquidity Traps and Currency Unions. In Handbook of Macroeconomics, Harvard University, Cambridge, MA, United States (2016).p.2418.

(2)-Omar Mohammad Abad Alkaskasbeh\*, Nazatul Faizah Haron, Fiscal Policy and Its Relationship with Economic Growth: A Review Study, Saudi Journal of Business and Management Studies (SJBMS), ISSN 2415-6671(Online), December 2018. p1813.

(3)-Richard W. Kopcke, Geoffrey M. B. Tootell, and Robert K. Triest « Introduction: The Macroeconomics of Fiscal Policy », United States , 2007. P4.

(4)-Adel Salam Al-Hashimi, Wasit University, THE IMPACT TOOLS OF FINANCIAL POLICY AS DETERMINED OF IRAQ'S ECONOMIC GROWTH RATES FOR THE PERIOD (2003-2016), Journal of Economics and Economic Education Research , Algeria, Volume19, Issue 3, 2018 . P.2.

(5)-همسه قصي عبد اللطيف و عمر عدنان خماس: أداء السياسة المالية في العراق بعد عام 2003، بحث مقدم، جامعة النهريين، كلية إقتصاديات الاعمال، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية جامعة العلوم الاقتصادية، المجلد، العدد52، ص5.

تصف السياسة المالية التغييرات في الإنفاق الحكومي وسلوك الإيرادات في محاولة للتأثير في النشاط الاقتصادي، ويقاس تأثير الحكومة على مستوى النشاط الاقتصادي بإجمالي الناتج المحلي (GDP) على المدى القصير عن طريق تغيير مستوى الإنفاق والإيرادات الضريبية. و من المتوقع أن تؤدي السياسة المالية التوسعية - أي زيادة في الإنفاق الحكومي، أو انخفاض في الإيرادات الضريبية، أو مزيج من الاثنين - إلى تحفيز النشاط الاقتصادي في حين أن السياسة المالية الانكماشية - انخفاض في الإنفاق الحكومي، أو زيادة في الإيرادات الضريبية، أو مزيج من الاثنين - من المتوقع أن يبطئ النشاط الاقتصادي لذا عندما تعاني ميزانية الحكومة من عجز (عندما يتجاوز الإنفاق الإيرادات)، يقال إن السياسة المالية توسعية. وعندما يكون لديها فائض (عندما تتجاوز الإيرادات الإنفاق) يقال إن السياسة المالية انكماشية (1).

**ثانياً:- أدوات السياسة المالية.** يمكن تقسيم ادوات السياسة المالية على قسمين رئيسيين هما :-

### 1- السياسة الأنفاقية

وتمثل برامج الإنفاق الحكومي الذي يحدد طبيعة وأدوار الحكومة في الحياة السياسية والاجتماعية والاقتصادية. تستهدف السياسة الأنفاقية تحقيق الاستقرار الاقتصادي ومن ثم تخفيض معدلات البطالة ومكافحة التضخم، وتوسيع السوق المحلية، على حين في الدول النامية فأنها تستهدف بناء جهاز إنتاجي صناعي متطور وتوفير السلع الاستهلاكية الأساسية للسكان. وانطلاقاً من واقع كل من الدول الرأسمالية والدول النامية فأن على السياسة المالية بأدواتها المختلفة أن تسعى لتحقيق الأهداف المطلوب تنفيذها، أن السياسة التي تقوم بواسطتها الحكومة بالإنفاق على الأوجه المختلفة تسمى بالنفقة وهي مبلغ من النقود تنفقه الدولة لغرض تحقيق نفع عام(2).

### 2- السياسة الإيرادية

تمثل الضريبة مصدراً رئيساً للإيرادات التي تحصل عليها الدولة، وفضل أداة مهمة في التدخل في النشاط الاقتصادي، والتأثير على الحياة الاجتماعية، فأن زيادة الضرائب على أصحاب الدخل المحدودة ينجم عنها انخفاض في الاستهلاك والإنتاج مما يؤدي إلى انخفاض الدخل الوطني ومن ثم نقص إيرادات الدولة، لذا إن فرض الضرائب مباشرة كانت أو غير مباشرة تبعاً لقواعد معينة فإن ذلك يسمح للدولة بتوجيه كل من الاستهلاك والإنتاج تبعاً لاحتياجات وظروف الاقتصاد الوطني، والتأثير الكلي على حجم الاستهلاك وحجم الإنتاج. كذلك تؤدي زيادة الضريبة على القيم المنقولة إلى نقص الادخار، وتقليل استعداد الأفراد على الاستثمار، فإن فرض ضريبة على أرباح الأسهم في شركات الأموال، يؤدي حتماً إلى تقليل الأموال الاحتياطية بمعنى نقص الاستثمار الذاتي. كما أن الأموال المودعة بالبنوك فإذا فرضت عليها ضرائب ينتج عنها إما زيادة الاستثمار المباشر أو الاكتناز(3).

(1)-Lida R. Weinstock, , Fiscal Policy: Economic Effects ,Congressional Research Service•United States, Updated January 21, 2021 . P 1.

(2)-حيدر نعمة بخيت، فريق جواد مطر: السياسة المالية في العراق ودورها في التأثير على عرض النقد خلال المدة (1970-2009) جامعة الكوفة كلية الإدارة والاقتصاد، المجلد 8، العدد 25، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، 2012، ص 190 .

(3)-دراوسي مسعود، السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي حالة الجزائر 1990-2004، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، أطروحة دكتوراه غير منشور، 2005، ص 195-196.

### ثالثاً:- اهداف السياسات المالية.

تعد السياسة المالية احد اهم السياسات الاقتصادية التي تهدف الى تحقيق النمو والتنمية الاقتصادية، والوصول لمستوى التشغيل الكامل، والحفاظ على استقرار الأسعار، وتحقيق العدالة الاجتماعية، والتوازن في ميزان المدفوعات. ومن أهداف السياسة المالية تتمثل في الاتي:- (1).

**1-التخصيص الأمثل للموارد:-**يقصد به توزيع الموارد الاقتصادية المادية والبشرية بين الأغراض المختلفة، وتهدف السياسة المالية من خلال هذا الهدف الى توجيه الموارد نحو تحقيق اقصى نفع عام وذلك عن طريق تحديد الأهداف التي تسعى لها الدولة مسبقاً، ففي الدول المتقدمة هناك مشروعات كبيرة تحتاج الى رؤوس أموال ضخمة مثل مشاريع بعض الصناعات الثقيلة، وفي البلدان النامية التي تحتاج الى تنمية اقتصادية شاملة، لذلك لابد من تخصيص جزء من مواردها وتوجيهها نحو مشروعات لا تقوم على أساس الربح وتحتاج الى رؤوس أموال ضخمة (2).

**2-تحقيق الاستقرار الاقتصادي:-**وهو الوضع الناجم عن حزمة من السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد الكلي والجزئي تتخذ لإيجاد حالة من التوازن الديناميكي المستقر في الاقتصاد على المستوى الداخلي والخارجي، ويتحقق الهدف هذا من خلال التأثير على مستوى أسعار السلع والخدمات ومنع تقلباتها وذلك عبر التأثير على العلاقة ما بين حجم القوة الشرائية وكمية السلع والخدمات فيتحقق عن طريق التأثير على مستوى الأسعار، وللسياسة المالية دور هام في تحقيق هذا الهدف ولاسيما في أوقات الكساد او الراج، وذلك لتأثيرها على مستوى كل من التشغيل والاسعار والدخل القومي(3).

**3- التنمية الاقتصادية:** تعد التنمية الاقتصادية مرتكز أساس لتحقيق النمو الاقتصادي، ولكن لا تضمن وحدها تحقيق النمو، اذ أن النمو يعنى إنتاج السلع والخدمات في الاقتصاد يكون أكبر من النمو السكاني في الدولة، ولكن التنمية لا تركز فقط على حجم الإنتاج ولكنها تركز أيضاً على هيكل هذا الإنتاج، لذا فإن الأموال التي تخصص للإنفاق العام في الميزانية العامة لها دور في تحقيق التنمية، وذلك من خلال استخدام تلك الأموال في الإنفاق الاستثماري. وكذلك بالنسبة للإيرادات فيجب أن تتأكد الدولة من إنتاجيتها، أذ تتكون من الدخل والثروة للذين انتجت من النفقات (4).

**4-التوازن الاقتصادي:** تلعب السياسة المالية دورا مهما وذلك من خلال تقديم مساعدة فعالة في توازن الأوضاع الاقتصادية في أوقات الركود وأوقات الازدهار، اذ تقوم الحكومة في أوقات الركود الاقتصادي بعمل ما يعجز الفرد

(1)-سارة علي احمد محمد واخرون: اثر السياسة المالية والسياسة النقدية على النمو الاقتصادي،دراسة تطبيقية على الاقتصاد المصري خلال الفترة 1991-2013،المركز الديمقراطي العربي، القاهرة،2016،ص9.

(2)-حسن شاكر الشمري، فاعلية السياسة المالية والنقدية والتوجهات المستقبلية في الاقتصاد العراقي، رسالة ماجستير مقدمة الى مجلس كلية الإدارة والاقتصاد جامعة الكوفة، 2006،ص11-12.

(3)-اسماعيل محمد دعيبس،السياسات الاقتصادية،النظرية والتطبيق،الطبعة الاولى،مؤسسة حمادة للدراسات الجامعية والنشر والتوزيع، الاردن، 2012، ص26.

(4)-اسماعيل محمد دعيبس ، مصدر سبق ذكره ، ص 25.

بمفرده عن تحقيقه فتشجع على الاستثمار مما يزيد من الإنتاج ، وفي أوقات الازدهار تحد السلطة من الاستثمار العام، ومن هنا تنشأ نظرية الموازنة الدورية والتي لا يقوم توازنها خلال سنة ولكن خلال دورة معينة، وهو ما يوصي به العلماء والمؤلفين الذين تبنا أفكار كينز (1).

**5- تحقيق العدالة الضريبية:** ان جوهر تحقيق العدالة الضريبية هو تحقيق العدالة الاجتماعية ، اذ تقوم الدولة بدور المعدل فهي تستقطع من دخول الافراد مقابل خدمات تؤديها لهم في مختلف شؤون حياتهم، فعندما تقوم الدولة بفرض الضريبة العقارية تستخدمها في تحسين الخدمات المقدمة للمواطنين في التعليم والصحة والمرافق العامة وغيرها من الخدمات (2).

### المطلب الثاني:- الإطار النظري للمضاعف

جاءت فكرة المضاعف من فكرة الميل الحدي للاستهلاك. وتشير فكرة المضاعف للآثار المترتبة على متغير اقتصادي نتيجة تغير عامل. طور الفكرة الاقتصادي Kahn.F.R في مقال نشره عام 1931م بعنوان (The Relation Home Of Unemployment to Investment) الكلي. و توصل Kahn إلى أن الزيادة في الاستثمار تؤدي لزيادة مضاعفة في التوظيف الكلي، كذلك بنفس فكرة Kahn درس كينز أثر الاستثمار على الدخل فخلص إلى أن الزيادة الأولية في الاستثمار تؤدي الى زيادة مضاعفة في الدخل القومي  $\Delta Y = K\Delta I$  وأن مجموع العرض الكلي يساوي الطلب الكلي (3).

$$Y = C + I$$

### أولاً:- مضاعف الانفاق الاستثماري.

هو نسبة التغير في الناتج المحلي الإجمالي التوازني إلى التغير في الانفاق الاستثماري

$$\frac{\Delta Y}{\Delta I} = Mr \leftrightarrow \Delta Y = Mr(\Delta I)$$

حسب نظرية المضاعف فإن: الناتج المحلي الإجمالي سيزداد بمقدار أكبر من قيمة الزيادة في الاستثمار. مضاعف الاستثمار التلقائي هو الرقم الذي اذ ضربناه في مقدار التغير في الاستثمار نحصل على مقدار التغير في الدخل ويمثل ايضاً مقلوب الميل الحدي للإدخار (I—b) (4).

$$mr = \frac{1}{1 - (b) \text{ الميل الحدي للإستهلاك}}$$

$$mr = \frac{1}{\text{الميل الحدي للإدخار}}$$

(1)-أناس بن صالح الزمراني،المالية العامة والسياسة المالية ،الطبعة الاولى، مطبعة البديع للنشر والتوزيع ، المغرب ، 2002 ، ص55.

(2)- سارة علي احمد محمد وآخرون،مصدر سابق،ص10

(3)-تماضر جابر البشير الحسن ،علي فاطن الوندائي،قياس أثر مضاعف كينز على اقتصاد السودان للفترة(1970-2010)،مجلة العلوم الاقتصادية، السودان، 2013،ص35.

(4)-احمد سالمه شمعون،مبادئ الاقتصاد الكلي،جامعة الملك خالد <http://qu.edu.iq/ade/wp-content/uploads/2016>

### ثانياً:- مضاعف الانفاق الاستهلاكي .

هو المضاعف الذي ينشأ نتيجة لتغير الانفاق الاستهلاكي، ويقاس استجابة ناتج الدخل التوازني للتغيرات في الانفاق الاستهلاكي التلقائي وهو ما يسمى بالاستهلاك الذاتي او المستقل وهو النفقات التي يتكبدها الفرد مهما كان مستوى دخلة فلا بد من شراء السلع (1) .

$$\frac{\Delta Y}{\Delta a} = Mr \leftrightarrow \Delta Y = Mr(\Delta a)$$

### ثالثاً:- مضاعف الانفاق الحكومي.

تؤثر النفقات العامة بشكل غير مباشر في الناتج عن طريق المضاعف، هو مصطلح يطبق في التحليل الاقتصادي لبيان الأثر المتراكم للزيادة الناتجة في الانفاق الحكومي والنقص فيه بالنسبة للدخل القومي، أي هو المعامل العددي الذي يوضح مقدار الزيادة في الدخل القومي الحاصلة نتيجة الزيادة في الانفاق العام، عن طريق ما تؤدي اليه الزيادة من تأثير في الاستهلاك. أو هو العدد الذي اذا ضرب في الزيادة الأولية للإنفاق الحكومي أعطى الزيادة النهائية في الدخل القومي، وهذا ويستخرج هذا العدد من (Marginal propensity to consume) الميل الحدي للاستهلاك (2) . وكما في المعادلة الآتية:-

$$\frac{\Delta y}{\Delta E} \text{ أو } \frac{\Delta y}{\Delta G} \text{ أي التغير في الاستهلاك على التغير في الدخل ..... (1)}$$

يعرف مضاعف الانفاق الحكومي بانه عبارته عن التغير المضاعف في الدخل نتيجة تغير الإنفاق الحكومي بوحدة واحدة، ويساوي في القيمة مضاعف الاستثمار وهذا يعني كلما تغير الإنفاق الحكومي بوحدة واحدة يتغير الدخل بمقدار المضاعف في نفس الاتجاه (3) .

ويمكن استخراج المضاعف وفق الصيغة الرياضية التالية.

الصيغة الرياضية = 1 ÷ (1- الميل الحدي للاستهلاك).

$$= \frac{\Delta y}{\Delta G} = \frac{1}{1 - \text{الميل الحدي للاستهلاك}} \text{ ..... (2) (4) .}$$

ويرتبط تأثير المضاعف مع سياسة الدولة في السياسة الضرائب وعلى نوعية الانفاق، وذلك لان زيادة الضرائب تعمل باتجاه معاكس لاتجاه الزيادة الحاصلة في الانفاق، ففي الوقت الذي يؤدي فيه الانفاق الى آثار ايجابية فان زيادة الضرائب تؤدي الى آثار سلبية.

كما ان الية المضاعف تستلزم توفر افتراضات كوجود اقتصاد صناعي يتميز بقدر كبير من المرونة في العرض الكلي، اضافة الى وجود طاقات عاطلة في صناعة السلع الاستهلاكية، ووجود مرونة في المعروض من رأس المال

(1) - <https://ordnur.com/economics/determination-of-consumption-multiplier/>.

(2) - سعود جايد مشكور العامري ، عقيل حميد جابر الحلو ، مدخل معاصر في علم المالية العامة ، الطبعة الثانية، 2020 ص 44.

(3) - تماضر جابر البشير الحسن، على فاطن الوندواوي ،مصدر سابق،ص36 .

(4) - عادل فليح العلي،المالية العامة والتشريع المالي، جامعة الموصل العراق،2002،ص57-58.

العامل اللازم لزيادة حجم الانتاج لهذه الاسباب فان الية المضاعف لا تعمل في البلدان النامية، بل ان زيادة الانفاق الممول عن طريق عجز الموازنة يؤدي الى ارتفاع المستوى العام للأسعار بمعدل اكبر من معدل الزيادة في الاستخدام والإنتاج (1).

ويعكس الإنفاق الحكومي التكاليف التي يجب أن تتكبدتها الحكومة لتنفيذ السياسة في الاقتصاد الكلي و يتكون الإنفاق الحكومي من ثلاثة بنود هي (1) نفقات شراء السلع والخدمات (2) نفقات الرواتب والاجور (3) النفقات الحكومية للمدفوعات التحويلة (2).

### المطلب الثالث:-محددات فاعلية السياسة المالية والفجوات الزمنية.

#### أولاً:- محددات فاعلية السياسة المالية

للسياسة المالية جملة من المحددات، وان كانت تأثيراتها تختلف بالمقارنة مع تأثيرات السياسة النقدية، أذ أنها ترتبط بجانب الإيرادات والنفقات ويمكن اجمالها بما يأتي:-

1- في نهج الأموال القابلة للإقراض، ان الحافز المالي يطرد الاستثمار الخاص، لأن استخدام أدوات الدين العام، بما في ذلك من قبل البنوك التجارية، يحول الأموال عن الاستثمار الخاص الأكثر إنتاجية. يوفر امتداد الاقتصاد المفتوح لهذا النهج الأساس المنطقي لفرضية العجز المزدوج. بقدر ما يحفز الإنفاق الحكومي من النشاط الاقتصادي، فإنه يقلل من الاستثمار الخاص (3).

2- وفقاً لنهج Mundell-Fleming، إذا نفذت الحكومة حافزاً مالياً كبيراً نسبياً في اقتصاد مفتوح وبسعر صرف عائم، فهناك ضغط تصاعدي على أسعار الفائدة المحلية، ويتدفق رأس المال الأجنبي لشراء السندات الصادرة لتمويل عجز الميزانية ويرتفع سعر الصرف الاسمي والحقيقي، ويؤدي ارتفاع سعر الصرف إلى تقاوم القدرة التنافسية الدولية، مما يؤدي إلى انخفاض الصادرات وزيادة الواردات، ومن ثم استبعاد صافي الصادرات. ومن ثم يوفر هذا المنظور أساساً منطقياً آخر لفرضية العجز المزدوج (4).

3- عدم اليقين التي يخلقها العجز المالي وكيف سيتم إصلاحه. إن عدم اليقين في النظام هذا لاستعادة أسعار الأصول والاستثمار الخاص والنمو الاقتصادي في المستقبل ومن منظور طويل الأجل يقترح التكافؤ الريكاردي أن احتمال زيادة ضرائب الدخل لسداد الدين العام المستقبلي الناجم عن عجز الميزانية الناجم عن التحفيز يؤدي إلى مزاحمة الاستهلاك الخاص لأن الأسر تدخر أكثر للوفاء بالالتزامات الضريبية المستقبلية، ومن ناحية أخرى من المرجح أن

(1)-صقر صقر احمد، النظرية الاقتصادية الكلية، ط 2، وكالة المطبوعات، الكويت، 1983، ص 20.

(2) - Darman Aryusmar، THE EFFECT OF THE HOUSEHOLD CONSUMPTION، INVESTMENT، GOVERNMENT EXPENDITURES AND NET EXPORTS ON INDONESIA'S GDP IN THE JOKOWI-JK ERA، Journal of Critical Reviews، Vol 7، Issue 5، 2020.P 711.

(3) - Hemantha K.J. Ekanayake، The Link Between Fiscal Deficit and Inflation: Do public sector wages matter، ASARC Working Paper،IMF،USA، 2012/14 .p 5.

(4)-Tony Makin،THE EFFECTIVENESS OF FEDERAL FISCAL POLICY: A REVIEW، External Paper، Commonwealth of Australia،2016:،p6.

تدخر الأسر أقل إذا كان فائض الميزانية يعني تخفيضات ضريبية، وبطريقة مماثلة قد تحتفظ الشركات التي تخشى الالتزامات الضريبية المستقبلية بمزيد من الأرباح لهذا الغرض بدلاً من الاستثمار<sup>(1)</sup>.

4- التزاحم المالي يعد التزاحم المالي من محددات فاعلية السياسة المالية، وان تمويل العجز يرتبط بحدود وامكانية الحكومة في الاقتراض محلياً وخارجياً والتي تؤثر في الاستمرار في العمل بالسياسة المالية سواء اكانت توسعية ام انكماشية، اذ قد لا تستطيع فرض ضرائب اضافية تحمل المجتمع تكاليف أكثر مما يحب، وهنا يتبين ان السياسة المالية تصبح محدودة التطبيق سواء في حالات التوسع ام في حالات الانكماش<sup>(2)</sup>.

ويظهر اثر المزاحمة سيما عندما يكون الاقتصاد في مستوى التشغيل الكامل، وعند اتباع الحكومة سياسة مالية توسعية تؤدي لارتفاع مستوى الأسعار ما يؤدي الى زيادة الطلب على النقود، ومن ثم ارتفاع اسعار الفائدة ومزاحمة القطاع الخاص، بالإضافة الى احتياجات القطاع العام المستمرة وتنافسها مع القطاع الخاص على الاسواق المالية ذات القدرات المالية المحدودة فان ذلك يؤدي الى تراكم اثار المزاحمة<sup>(3)</sup>.

5- الانفتاح الاقتصادي للبلاد يلعب دور في التأثير في السياسة المالية، إذ يؤدي اختلاف اسعار الفائدة بين هذه البلدان الى تدفق الاموال باتجاه البلدان ذات الفائدة المرتفعة، فان ذلك سيحد من تأثير السياسة المالية التوسعية في هذه البلدان وحسب درجة انفتاحها على الخارج<sup>(4)</sup>.

### ثانياً: - فاعلية السياسة المالية والفجوات الزمنية.

تعد الفجوات الزمنية (Time Gaps) من المحددات الرئيسية لفاعلية السياسة المالية في متغيرات الاقتصاد الكلي، وهذه الفجوات الزمنية قد تساهم في خلق تأثيرات غير مهمة او قد تخلق تأثير سلبي لأدوات السياسة المالية في الاقتصاد، بمعنى تشكل الفجوات الزمنية قيود على النشاط الاقتصادي وتضعف من قدرات السياسة المالية في السيطرة على التقلبات الاقتصادية وتظهر علاقة الفجوات الزمنية في الحد من فاعلية السياسة المالية من خلال المدة الزمنية التي تحتاجها التغيرات في السياسة المالية<sup>(5)</sup>. والتي تستلزم تغيرات تشريعية واصدار الموافقات لتعديلها ويسبق اقرارها عادة وقت طويل، وهذه الفجوة الزمنية المتباعدة تفقد هذه التشريعات فاعليتها واستجابتها، أي ان المكلفين في دفع الضريبة سيكون لديهم تصور حول وعاء الضريبة ما يجعل دورها متميزاً ومحرفاً واعطاء اشارات خاطئة ومن ثم نتائج مضللة في جانب المتغيرات الاقتصادية الكلية، أذ يرى النقوديون ان تأخير تنفيذ السياسة المالية يمكن ان

(1)-سلام كاظم شاني، تحليل العلاقة بين الموازنة العامة و الناتج المحلي الإجمالي في العراق للمدة 1988-2009، رسالة ماجستير غير منشورة جامعة كربلاء، كلية الإدارة والاقتصاد، 2011، ص32.

(2)- حيدر يونس الموسوي، احمد كاظم اليساري، حيدر عباس الجنابي، اثر عجز الموازنة الحكومية في حجم التمويل المقترض للشركات

(3)-حسن محمد جواد الدعمي ، قياس وتحليل تأثير متغيرات السياسة المالية في مؤشرات أداء سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2003-2013) ، مجلة كلية الإدارة والاقتصاد للدراسات الاقتصادية والإدارية والمالية، المجلد 9 العدد 1، 2017، ص29.

(4)- Hrushikesh Mallick, GOVERNMENT SPENDING, TRADE OPENNESS AND ECONOMIC GROWTH IN INDIA: A TIME SERIES ANALYSIS, IMF, USA, Working Paper403, 2008, p 5.

(5)- Martin Larch, Alessandro Cugnasca, Fiscal policy and the assessment of output gaps in real time: an exercise in risk management , PAPER ZEW, Bélgica ,NO.19-013 | 04/2019.p2-3.

يزعزع الاستقرار ويؤثر على اجراءات السياسة النقدية وخصوصاً عند علاجها للركود، وبمجرد عودة الاقتصاد لاسترداد عافيته فان السياسة المالية ستكون غير مناسبة تماماً (1).

لذا فان فاعلية السياسة المالية ونجاح ادواتها في تحقيق الاستقرار الاقتصادي يرتبط بالفجوات الزمنية، اي المدة الزمنية بين حصول الصدمات الدورية في الاقتصاد واستجابة أدوات السياسة المالية لتحقيق الاستقرار الاقتصادي من الصدمة (2). وهناك ثلاث فجوات زمنية يمكن ايجازها بما يلي:-

### 1- فجوة الادراك

الادراك او التعرف، هو التأخير الزمني بين حدوث صدمة اقتصادية، وعندما يتم التعرف عليها من قبل الاقتصاديين والسلطة النقدية والحكومة إذ تتم دراسة التأخر في التعرف بالتزامن مع تأخر التنفيذ وتأخر الاستجابة، وهما مقياسان آخران للتأخير الزمني داخل الاقتصاد، وقد تحصل التأخيرات لأن البيانات التي توثق حالة الاقتصاد ليست متاحة على الفور إذ تستغرق وقتاً لتحليلها بدقة ، ويستمر التأخر في التعرف بين ثلاثة الى ستة أشهر، مما يعني أنه غالباً ما يتم معالجة المشكلات في وقت متأخر (3).

### 2- فجوة التنفيذ

هو الوقت الذي يستغرقه تنفيذ استجابة تصحيحية للسياسة المالية أو النقدية للصدمة الاقتصادية، بمجرد أن يعرفوا ما يجب عليهم فعله، تصبح سلطة البنك المركزي مجهزة لتغيير سياساتهم بسرعة، على عكس السياسة المالية التي تحتاج الى مدة زمنية أطول نتيجة أسباب اقتصادية وسياسية لاستخدام أدوات السياسة المالية، إذ ان التغيير في الانفاق الحكومي يحتاج مدة أطول اما قناة الضريبة لا تحتاج الى مدة أطول وتخلق أثرها بسرعة في الاقتصاد (4).

### 3- فجوة الأثر.

هي المدة بين تغيير السلطات النقدية والمالية لسياستها ووقت دخولها حيز التنفيذ الكامل، وتعني الفجوة الزمنية بين التغيير الفعلي في تنفيذ السياسة المالية وانعكاس تأثير التغيير على متغيرات الاقتصاد الكلي فعلياً (5).

(1) بلوافي محمد، أثر السياسة النقدية والمالية على النمو الاقتصادي حالة الجزائر 1997-2011، أطروحة دكتوراه، جامعة ابي بكر بلقاند - تلمسان، 2012، ص 55  
(2) جيمس جوارتيني وريجارد استروب، الاقتصاد الكلي، الاختيار العام والخاص، ترجمة عبد الفتاح عبد الرحمن وعبد العظيم محمد ، دار المريخ للنشر، الرياض، 1999، ص 313.

(3) عبد المنعم السيدعلي، نزار سعد الدين، النقود والمصارف والاسواق المالية، دار حامد للنشر والتوزيع، الطبعة الاولى، 2004 ، ص 342 .

(4) ريتشارد موسجريرف وبيجي موسجريرف، المالية العامة في النظرية والتطبيق، ترجمة احمد حميدي السباخي ، مراجعة كامل سلمان العاني، دار المريخ للنشر ، الرياض، 1992 ، ص 401.

(5) Kamal, Mona, 'The Theoretical Framework for the coordination of Fiscal and Monetary Polices', London Metropolitan University, MPRA Paper No. 26856, posted 22 Nov 2010 06:21 UTC.p8

## المبحث الثالث : السياسة المالية والقطاع الخاص

### المطلب الأول:- مفهوم القطاع الخاص

تؤكد مدارس الفكر الاقتصادي على اختلاف توجهاتها على أن القطاع الخاص هو المحرك الرئيس لعملية التنمية الاقتصادية في ظل توافر شروط تعكس بيئة نشاطه انطلاقا من عملية الاستثمار وتراكم رأس المال. ونظرا لما يتحمله من تكاليف في ظل المنافسة السائدة في السوق فإن الكفاءة في الأداء والعمل على التجديد والابتكار بشكل ديناميكي هما السبيل الوحيد لتحقيق الربح ومن ثم المحافظة على مكانته في السوق بما ينعكس إيجابا على عملية النمو الاقتصادي (1).

ويعرف القطاع الخاص بأنه النشاط من الاقتصاد المحلي الذي لا يخضع للسيطرة الحكومية بشكل مباشر، كما يعد القطاع الخاص المنظم للنشاط الاقتصادي، إذ أن الملكية الخاصة هي عامل مهم سيما في ضوء اسواق المنافسة التي تعد محرك الإنتاج من خلال الاستثمار، والتوظيف وخلق الأعمال، والابتكار ونقل المعرفة، والآثار المضاعفة الأخرى لعملياتها وأنشطتها (2).

كما يعرف القطاع الخاص بأنه ذلك الجزء من النشاط الاقتصادي الذي يدار من قبل الأفراد أو الشركات المساهمة أو الشركات التي يملكها أفراد بصفة شخصية، وغير مرتبطة بحكومة الدولة، ويعبر عن مجموع الأنشطة الاقتصادية، القائمة على الملكية الخاصة الفردية أو الجماعية لحسابهم الخاص بارتكازهم على آلية سوق المنافسة الكاملة، ويعد الربح هو الحافز لقيامهم بهذه الأعمال (3).

و يعرف القطاع الخاص بأنه الطرف الثاني المؤثر في النشاط الاقتصادي في مختلف البلدان بعد القطاع العام، و يعد أحد عناصر التوازن في الاقتصاد الوطني إذ يؤثر في العمالة وذلك لان القطاع الخاص يعمل على خلق فرص العمل للذين يمتلكون القدرة الكافية على القيام بالوظائف التي تساهم في تحقيق الهدف الرئيس من وجود الشركات، وتطور سوق العمل وزيادة كفاءته في تحقيق النتائج الاقتصادية المستهدفة (4).

(1) - Karim Boudekhdek and Messaoud Boudekhdek, A theoretical vision about the development strategy of the private sector in economic activity, Algeria, MPRA Paper No. 54816, posted 28. March 2014 05:18 UTC, p 4.

(2) - Dean Allison, M.P. , DRIVING INCLUSIVE ECONOMIC GROWTH: THEROLE OF THE PRIVATE SECTOR IN INTERNATIONAL DEVELOPMENT, Canada, 41st PARLIAMENT, 1st SESSION , NOVEMBER 2012, p3.

(3) - زينب رحمانى، دور القطاع الخاص في التنمية المحلية دراسة حالة الجزائر، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة العربي بن مهيدي - أم البواقي ، كلية الحقوق و العلوم السياسية ، 2015، ص 11.

(4) - MOHSIN S. KHAN and CARMEN M. REINHART, Private Investment and Economic in Developing Countries Growth, International Monetary Fund, Washington, DC, USA. Vol. 18, No. 1, pp. 19-27, 1990, p19-20.

## المطلب الثاني:- أهمية القطاع الخاص.

تظهر أهمية دور القطاع الخاص من خلال الاسهام في تنشيط ودفع حركة النشاط الاقتصادي، عبر إيجاد وخلق فرص العمل في الاقتصاد، الامر الذي يسهم في زيادة حجم الدخل والاستهلاك ومن ثم تحريك الطلب الكلي، نتيجة زيادة معدل العمالة وخفض معدلات الفقر والبطالة، ورفع مستوى الإيرادات الضريبية، كذلك يسهم توسع القطاع الخاص في زيادة الإيرادات الضريبية ومن ثم تقليص العجز المتفاقم، سواء وجد في الميزانية العامة أم في ميزان المدفوعات، وتخفيض حجم الديون سواء الداخلية أم الخارجية وتخفيف العبء عن الميزانية العامة للدولة من خلال إعادة توزيع النفقات التشغيلية و محاولة تقليص تخصيصات الإنفاق العام ويمكن ايجاز أهمية القطاع الخاص بالنقاط الآتية:-

**أولاً:-**زيادة معدل النمو الاقتصادي يعد القطاع الخاص اليوم محور عملية النمو الاقتصادي و الاجتماعي في معظم بلدان العالم المتقدم والنامي، نظرا لما يتمتع به هذا القطاع من مزايا و إمكانات كبيرة تؤهله للقيام بدور ريادي في شتى المجالات الاقتصادية و الاجتماعية،و النمو الاقتصادي. وأن نمو الإنتاجية يرتبط بشكل وثيق بالاستثمارات الخاصة، ومع توجه السياسات الاقتصادية في اقتصاد السوق فإن الاتجاه نحو الاعتماد على القطاع الخاص و تنفيذ برامج الخصخصة أدى إلى زيادة في نسبة استثمارات القطاع الخاص إلى مجمل الاستثمارات من ناحية،و إلى زيادة نسبة الاستثمارات الخاصة إلى الناتج المحلي الإجمالي من ناحية أخرى.و قد عزز هذا التوجه زيادة الاستثمارات الخارجية في عدد من الدول المختلفة، ذلك لان كفاية و إنتاجية استثمارات القطاع الخاص تفوق كفاية و إنتاجية استثمارات القطاع العام،أذ خلصت عدد من الدراسات إلى أن هناك تأثيرا إيجابيا في النمو مصاحبا للاستثمارات الخاصة مقارنة بتأثير الاستثمارات العامة.ما يؤكد ارتباط درجة استثمارات القطاع الخاص بإدامة النمو الاقتصادي في المجتمعات التي يبينها مناسبة للقطاع الخاص للمساهمة في عملية النمو .

**ثانياً:-** رفع فاعلية الاقتصاد الإنتاجية وذلك من خلال استخدام تكنولوجيا متطورة تساعد في زيادة جودة الأصول في الاقتصاد المحلي، ورفع كفاءة مهارة القوى العاملة مما يؤدي إلى زيادة الطاقة الإنتاجية.

**ثالثاً:-** إعادة توزيع الأدوار فيما بين القطاعين العام والخاص، لان القطاع الخاص يسهم في تخفيف أعباء إضافية عن الدولة ويزيل مخاوف راس المال الأجنبي ويشجعه على الاستثمار والشراكة (1) .

**رابعاً:-**العمل على دعم وضع الحكومة المالي، عن طريق ازالة الأعباء المالية التي كانت تتحملها موازنة الحكومة، نتيجة الخسائر التي لحقت بالشركات العامة.

**خامساً:-**يعمل على تصحيح الاختلالات الهيكلية في ميزان المدفوعات (2) .

(1)- زيتوني صلاح الدين، دور القطاع الخاص في التنمية المحلية في الجزائر، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة عبد الحميد بن باديس مستغانم، كلية الحقوق والعلوم السياسية،2019،ص 15-16.

(2)- مولاي لخضر عبد الرزاق، بونوة شعيب، دور القطاع الخاص في التنمية الاقتصادية بالدول النامية – دراسة حالة الجزائر، مجلة الباحث،جامعة قاصدي مرباح بورقلة- عدد 07 / 2009 – 2010،ص 137-138.

سادساً:- القضاء على الفساد الاقتصادي ومحاربة ألياته و تعزيز فاعلية دعم عملية التنمية، وتقلص الدور الاقتصادي للدول، لان القطاع الخاص هو احد مكونات الحوكمة فالقطاع الحر والتنافسي يخلق فرص اكثر لعملية التنمية (1).

### المطلب الثالث:- محددات عمل القطاع الخاص

**أولاً:- الائتمان المصرفي** يلعب الائتمان المصرفي دوراً مهماً في تمويل القطاع الخاص. وفي حالة انخفاض حجم الائتمان المصرفي المقدم الى القطاع الخاص يؤثر بشكل كبير في إمكانية الحصول على التمويل اللازم لمتابعة وتطوير أنشطتها الاقتصادية. ويعتمد القطاع الخاص على الائتمان المصرفي بسبب صعوبة الوصول او عدم تطوير أسواق المال خاصة أدوات حقوق الملكية، التي تجعل شركات القطاع الخاص تعتمد على الائتمان المصرفي لتوفير متطلبات رأس المال التشغيلي كدفع أجور العمال وشراء المواد وأيضا لتغطية احتياجات التمويل طويل الاجل للتراكم الرأسمالي .

**ثانياً:- تكلفة راس المال** وتعبر عن مقدار الفائدة المدفوعة من قبل شركات القطاع الخاص من اجل توفير احتياجات راس المال اللازم لتمويل أنشطتها الاقتصادية، وكلما زادت تكلفة راس المال أدى ذلك الى خفض حافز توسيع الاستثمارات والأنشطة الأخرى. ويرتبط ارتفاع التكلفة بالمخاطر النظامية والمخاطر غير النظامية والتقلبات الاقتصادية وارتفاع تكاليف الوساطة المالية (2).

**ثالثاً:- تطور أسواق راس المال** ان عدم تطور أسواق راس الأموال يقلل من فرص التمويل المتوفرة والمتاحة لشركات القطاع الخاص، و يؤدي إلى اضعاف كفاءة أداءه في النشاط الاقتصادي اذ تسهم أسواق راس الأموال المتطورة وفي ظل العولمة المالية في جلب المدخرات سواء المحلية منها أو الخارجية، ما يؤدي الى تخفيض تكاليف التمويل إما عن طريق طرح أسهم أو طرح سندات، كذلك المشاريع طويلة الأجل تحتاج الى التزام طويل الاجل من قبل المستثمرين الامر يجعل معظم المستثمرين يترددون في التنازل عن مدخراتهم لفترة طويلة الاجل، وهذا يعتمد على وجود سوق مالية متطورة وتتمتع بسيولة عالية يسهل على المستثمرين ربط مدخراتهم بتلك الاستثمارات طويلة الأمد لانه باستطاعتهم بيع حصصهم في اي مشروع بسهولة ويسر من خلال السوق المالية وبالعكس (3).

**رابعاً:- النقد الأجنبي** يؤثر النقد الأجنبي في القطاع الخاص وذلك لحاجة القطاع الخاص الى استيراد الآلات والمعدات من الخارج، غير المتوفرة او مقيدة نتيجة الاختلالات في ميزان المدفوعات او سداد أعباء الديون الخارجية وبالتالي التأثير في قرارات الاستثمار (4).

(1) - Muhammad Azam، Chandra Emirullah ، The role of governance in economic development، Evidence from some selected countries in Asia and the Pacific، The current issue and full text archive of this journal is available at، 2014، p1266.

(2) - بودخد كريم، بودخد مسعود، رؤية نظرية حول استراتيجية تطوير القطاع الخاص في النشاط الاقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير جامعة محمد الصديق بن يحيى، المجلد (1)، جيجل، 2011، ص 7.

(3) - عاطف علاونة، الاستثمار في أسواق راس المال ودوره في جذب الاستثمار الأجنبي، الملتقى الدولي للمؤسسات المالية والاستثمارية، دمشق، 2008، ص 7.

(4) - موسى عبد الله محمد، اثر سياسة النقد الأجنبي على المستوى العام للأسعار دراسة تطبيقية في السودان للفترة من 2011-2015، قسم نظم المعلومات المحاسبية والمصرفية، مجلة النيل لابيض للدراسات والبحوث، 2016، ص 250.

**خامساً:- سعر الصرف الحقيقي** يتم قياسه بعدد الوحدات من المنتجات الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من المنتجات المحلية، ويؤثر في الاستثمار الخاص من خلال قناتي العرض والطلب وكما يأتي:

**1- جانب الطلب:-** تخفيض سعر الصرف الحقيقي الناجم عن تخفيض سعر الصرف الاسمي المحلي، يؤدي إلى تراجع القيمة الحقيقية لثروة القطاع الخاص والانفاق الخاص من خلال تأثير هذا التخفيض في المستوى العام للأسعار، والانخفاض في الاستيعاب المحلي ربما يدفع الشركات لمراجعة توقعاتهم المستقبلية عن الطلب ومن ثم تخفيض استثماراتهم من خلال أثر المعجل.

**2- جانب العرض:-** ان انخفاض سعر الصرف الحقيقي (أي ارتفاع معدل التضخم) يجعل أسعار السلع المنتجة محلياً أعلى من السلع المستوردة، وبالتالي ارتفاع تكاليف الإنتاج ما يؤدي الى انخفاض القدرة التنافسية في الأسواق الخارجية وحجم الصادرات و يسبب اختلال في ميزان المدفوعات (1).

**سادساً:- الاستثمار العام** يؤثر الاستثمار العام في مزاحمة القطاع الخاص، ان التوسع في الاستثمارات العامة يؤدي الى زيادة الانفاق العام، وقد يؤدي لزيادة العجز الحكومي وزيادة منافسة القطاع الخاص على الموارد المالية المتاحة للإقراض في الاقتصاد ومن ثم ارتفاع أسعار الفائدة وزيادة تكلفة تمويل رأس المال. في حين يكون الاستثمار في البنية التحتية العامة مكملاً لاستثمارات رأس المال الخاص الجديدة والقائمة في إنتاج وتوزيع السلع والخدمات ونتيجة لذلك، يرتفع معدل العائد على رأس المال الخاص، لذا فإن التأثير الصافي للزيادة في الإنفاق الاستثماري العام من المرجح أن يزيد الاستثمار الخاص ويرفع المستوى المحلي للاستثمار (2).

**سابعاً:- عدم الاستقرار الاقتصادي** يؤثر عدم الاستقرار الاقتصادي على استثمارات القطاع الخاص من خلال أثر بعض متغيرات الاقتصاد الكلي كالتضخم الذي له تأثير سلبي على تخصيص الموارد، نتيجة تغيير الأسعار النسبية في الفترات الزمنية المرتبطة بمستويات التضخم المرتفعة، والتي تجعل الأسعار والأجور أقل مرونة. كما ان الزيادة في سعر الفائدة الاسمي الناجم عن التضخم ستؤدي الى حصول الأفراد في المستقبل على عائد منخفض على الاستثمار، وبالتالي سيتم تخفيض أرصدة الاستثمار والأموال الحقيقية بسبب التضخم و سيؤثر سلباً على الاستثمار الخاص (3).

**ثامناً:-زيادة الدين العام** ان زيادة نسبة الدين العام الى الناتج المحلي الإجمالي له اثار كبيرة على الاقتصاد ومزاحمة القطاع الخاص، بسبب زيادة المنافسة بين الحكومة والقطاع الخاص على اقتراض الموارد المحلية لتغطية أعباء الدين الخارجي، الامر الذي يؤدي الى ارتفاع أسعار الفائدة وتكلفة التمويل او قد تلجأ الحكومة الى زيادة معدل الضريبة، ما يؤثر على أرباح القطاع الخاص والدخل والاستثمار وكذلك مزاحمة القطاع الخاص من خلال النقد الأجنبي ومدى

(1) - صالح أويابة، عبد الرزاق خليل ، أثر التغيرات في سعر الصرف والتضخم المحلي على ميزان المدفوعات: دراسة حالة الجزائر 1990 -2016،مجلة دراسات العدد الاقتصادي،المجلد: 15 العدد: 02 ،جوان 2018، ص164-165.

(2) - David Álvarez ، Is Public Investment Crowding-In Private Investment? A Review of the Relationship between Public and Private Investment in Puerto Rico، San Juan، Puerto Rico ،2000.p2.

(3) - Javier Andrés and Ignacio Hernando، Inflation and economic growth: some evidence for the OECD countries، Federal Reserve Bank of New York (February 21، 1997)،p365.

توافر العملة الصعبة التي يحتاجها القطاع الخاص لتمويل استيراد شراء المعدات او دفع الالتزامات المترتبة عليه في المستقبل وبالتالي يؤثر الطلب على العملة الأجنبية على الاستهلاك والادخار والاستثمار (1).

#### **المطلب الرابع:- فاعلية السياسة المالية في القطاع الخاص.**

تتوقف فاعلية السياسة المالية على الحالة الاقتصادية السائدة سواء كانت حالة ركود او انتعاش وتظهر فاعلية السياسة المالية من خلال انتقال اثار ادواتها الى الاقتصاد الكلي ، والتأثير في النشاط الاقتصادي ومعالجة المشاكل والأزمات المالية من خلال إعادة توزيع الدخل بواسطة فرض الضريبة او إعادة توزيع الانفاق الحكومي في مجالات السلع والخدمات وتوزيع الدين العام عن طريق بيع السندات الحكومية ،اذ يفترض أنصار السياسة المالية ان عرض النقد يؤثر في الدخل من خلال سعر الفائدة والانفاق الحكومي، أي ان الزيادة في الانفاق تؤدي الى زيادة الاستهلاك والاستثمار ومن ثم الطلب الكلي.وفي ما يلي توضيح لفاعلية السياسة المالية على القطاع الخاص (2).

#### **أولاً:-الانفاق الحكومي**

ان اتباع سياسة مالية توسعية من خلال زيادة الانفاق الحكومي يسهم مباشرة في رفع الطلب الكلي ويضمن مستويات دخل معينة للعاطلين عن العمل وذوي الدخل المنخفضة، وبالتالي زيادة الدخل والطلب الكلي، ما يدفع القطاع الخاص الى زيادة الإنتاج لمواكبة زيادة الطلب ومن ثم خلق فرص عمل والتوظيف، وبالتالي انخفاض معدل البطالة والكساد ودفع عجلة النمو الاقتصادي، وهذا يتطلب من الحكومة توجيه سياستها المالية التي من شأنها أن تحابي المستثمر الخاص من خلال تثبيط الإنفاق الحكومي المرتفع والحفاظ على عجز مالي منخفض لتجنب تأثير المزاحمة (3).

ان اتباع سياسة مالية توسعية قد تعمل على خفض تكلفة الإنتاج وتوفير بيئة عمل أفضل، اذ يمكن استخدام الاستثمار العام كأداة لإدارة الطلب الكلي كأجراء من إجراءات السياسة المالية لمواجهة التقلبات الدورية وتحفيز دورة الاعمال التجارية، ما يسهم في تنشيط القطاع الخاص على الأقل في الاجل القصير. وبالتالي، ينعكس إيجابيا على ربحية الاستثمار الخاص، وهو ما يطلق عليه اثار الحشد Crowding in (4).

وفي حالة اتباع سياسة مالية انكماشية وخفض حجم الانفاق الحكومي يؤدي ذلك الى انخفاض حجم الادخار الذي هو (الفرق بين الدخل والاستهلاك)،ومن ثم ارتفاع أسعار الفائدة الذي يرتبط (بعلاقة عكسية مع الاستثمار)،بمعنى كلما ارتفع سعر الفائدة زادت تكلفة تمويل الاستثمارات وبالتالي انخفاض حجم الاستثمارات، لان السلوك الاستثماري

(1)- عبيد ، محمد عبد الله ،أثر الدين العام على الإنفاق الحكومي : دراسة تطبيقية علي الدين العام للسلطة الفلسطينية للفترة (1997- 2013) رسالة ماجستير غير منشور ، فلسطين ، الجامعة السالمية غزة ، كلية التجارة ، 2015، ص 61 .

(2)- Blanchard، O. and R. Perotti :An Empirical Characterization of the Dynamic Effects of Changes in Government Spending and Taxes on Output” ، Quarterly Journal of Economics ، Harvard ،UK،2002،117(4)، p-p. 1329-1368.

(3) - Samwel Mwigeka، Do Budget Deficit Crowds Out Private Investment: A Case of Tanzanian Economy، American Journal of Trade and Policy، Iringa، TANZANIAV ،ol. 2، No. 1، p-p. 11-18، 2015.

(4) - Nader Alber & Vivian Bushra Kheir، Public Private Investment and Macroeconomic Determinants: Evidence from MENA Countries، International Journal of Economics and Finance، Egypt، Vol. 11، No. 1، 2019،p17.

يعتمد على نظرية تكوين راس المال والتي تعتمد على الإنتاجية الحدية لراس المال، ومع انخفاض الإنتاجية الحدية لراس المال وزيادة تكاليف تمويل راس المال فان حجم المشاريع الإنتاجية سوف ينخفض<sup>(1)</sup>.

ان زيادة الانفاق الحكومي بسبب زيادة الاستثمار العام يؤدي الى زيادة كمية النقود المتداولة في الاقتصاد مما ينعكس في ارتفاع معدلات الفائدة، كما ان تمويل هذه الزيادة من خلال الاقتراض من البنوك، يقلل من الاموال القابلة للإقراض امام الشركات الخاصة ويرفع معدلات الفائدة وهو بسبب خدمة الدين الحكومي، وما يثير المخاوف هو تمويل هذا العجز من خلال الاقتراض من الاموال المتاحة للإقراض امام القطاع الخاص ويرفع مرة اخرى معدلات الفائدة، وبالتالي يتأثر استثمار المشاريع الخاصة سلبيا نتيجة تدني مضاعف الاستثمار وهو ما يعرف بالتزام المالي

(2) Financial Crowding out

### ثانياً:- الضرائب.

عندما تلجأ الحكومة الى اتباع سياسة ضريبية بدل من زيادة الانفاق الحكومي أي من خلال منح إعفاءات ضريبية لبعض القطاعات، سوف يسهم ذلك في زيادة الدخل المخصصة للإنفاق الاستثماري والاستهلاكي، ويترتب على ذلك زيادة حجم الطلب الكلي الاستهلاكي والاستثماري، وزيادة الموارد المخصصة للاستثمار الخاص، وبالتالي تحفيز العمل على الإنتاج والدخل وبالتالي زيادة مستوى المعيشة. وتؤثر الضريبية في الميل للاستثمار فعندما تفرض ضريبية منخفضة على قطاع اقتصادي معين فان المستثمرين يوجهون استثماراتهم صوب ذلك القطاع الاقتصادي لان ارباحه تكون أكبر، وبالتالي تعتبر الضريبية أداة لتوظيف رؤوس الأموال في القطاعات الإنتاجية ذات المعدل الضريبي المنخفض ومن ثم زيادة الدخل والاستثمار في تلك القطاعات<sup>(3)</sup>.

تعد الإعفاءات الضريبية حافزا لتشجيع الاستثمار، وبالتالي قرار الاستثمار يتناسب مع سعر الضريبة، فإذا كان سعر الضريبة مرتفعاً فان المستثمرين قد يمتنعون عن القيام بعملية الاستثمار نتيجة لقلّة المردود من عملية الاستثمار، والعكس إذا منحت الاستثمارات إعفاءات ضريبية فهذا قد يشجع المستثمرين على الإقدام على عملية الاستثمار سواء الحالية او استثمارات جديده، ما يؤدي الى زيادة الوعاء الضريبي ومن ثم زيادة إيرادات الضريبة. بمعنى آخر كلما زادت الإعفاءات الضريبية كلما زادت الاستثمارات وبالتالي زيادة الناتج المحلي الإجمالي<sup>(4)</sup>.

تعد الضرائب من اهم أدوات السياسة المالية في مواجهة الكساد الاقتصادي الناجم عن انخفاض الطلب الكلي، و انخفاضه يؤدي الى انخفاض الاسعار نتيجة نقص تيار الإنفاق النقدي عن كمية المنتجات و الذي يرافق بعض الاحداث كتعطل المشاريع و انتشار البطالة و انخفاض الطلب الكلي الفعلي و انخفاض ارباح الشركات وتعمل السياسة المالية

(1)- سامويلسون ونورد هاوس، علم الاقتصاد ، مكتبة لبنان بيروت، دار الشروق للنشر ، الطبعة الأولى ، 2006، ص 491.

(2)- وسيم وجيه الكسان رزق الله، أثر مزاومة الاستثمار العام للاستثمار الخاص في الاقتصاد المصري: تحليل السلاسل الزمنية الطويلة، مجلة كلية السياسة والاقتصاد، جامعة بني سويف-كلية السياسات الاقتصادية والعلوم السياسية العدد الثاني، 2019، ص75.

(3)- محمود جمام، النظام الضريبي واثاره على التنمية الاقتصادية: دراسة حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة محمود منتوري، قسنطينة 2010، ص 65

(4) - Sebastian James، Incentives and Investments: Evidence and Policy Implications ، World Bank، Washington، DC.

<http://hdl.handle.net/10986/27875> ،December 2009،p26-27.

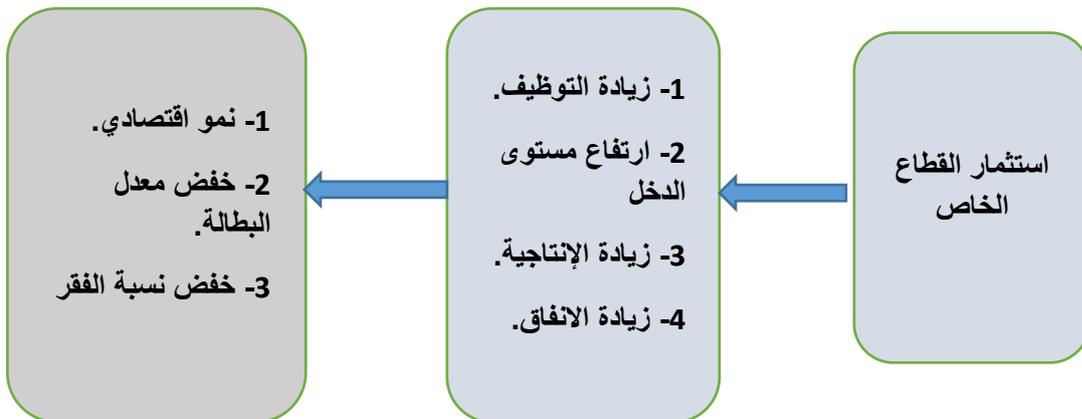
من خلال خفض الضرائب الى خلق قوة شرائية للمجتمع، فهي تعمل على زيادة الإنتاج وتخفيض معدل البطالة إذا ما فرضت بمعدلات مناسبة، فإذا قامت السلطات بتخفيض نسبة الضرائب على الدخل خصوصاً لذوي الدخل المنخفضة فإنها بذلك تزيد من الطلب الاستهلاكي و من ثم زيادة الطلب الكلي و بالتالي زيادة الإنتاج ، كما أن فرض ضرائب عالية على الشركات يؤثر على ذوي الدخل المرتفعة و التأثير في قرارات هؤلاء بالنسبة للادخار و الاستثمار ومن ثم يتوجهون نحو الاستهلاك مما يؤدي إلى زيادة الطلب الفعلي كما أن تخفيض نسبة الضرائب على الإنتاج ينعكس بشكل مباشر على تكاليف الإنتاج و بالتالي انخفاض أسعار المنتجات، و زيادة القوة الشرائية بالمجتمع و من ثم زيادة الطلب مع زيادة حجم الإنتاج<sup>(1)</sup> .

### المطلب الخامس:- القطاع الخاص والكفاءة الاقتصادية

يلعب الاستثمار الخاص دور كبير في التأثير على متغيرات الاقتصاد الكلي ومن ثم الكفاءة الاقتصادية، إذ أن التوسع في الاستثمار الخاص يؤدي الى نمو الناتج المحلي الإجمالي وتعزيز التنمية المستدامة، و يساعد في الحد من الفقر، إذ أن القطاع الخاص المحلي القوي و الفعال يشكل عنصراً أساسياً في نمو الاقتصاد المستدام، من خلال توفير فرص العمل وفرص توليد الدخل، ويستطيع القطاع الخاص تقديم وسائل للحد من الفقر، وأوصى تقرير مشروع الألفية التابع للأمم المتحدة ( 2005 ) بأن تتضمن استراتيجيات الحد من الفقر المستندة إلى الأهداف الإنمائية للألفية ، استراتيجية من شأنها تعزيز القطاع الخاص المحلي وتوليد الدخل للفقراء، اي تحفيز وتنمية القطاع الخاص المحلي في الدول النامية، وإشراكه في عملية تحقيق أهداف اقتصادية واجتماعية<sup>(2)</sup> .

والشكل(3) يوضح دور القطاع الخاص في الكفاءة الاقتصادية.

شكل (3) دور القطاع الخاص في الكفاءة الاقتصادية.



المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على مفاهيم الدراسة.

(1) Sebastian James، Incentives and Investments: Evidence and Policy Implications ، World Bank، Washington، DC. <http://hdl.handle.net/10986/27875> ،December 2009،p28-30.

(2)- مولاي لخضر عبد الرزاق، مصدر سابق، ص136

## أولاً:- القطاع الخاص والتوظيف

تقع الأعمال التجارية الخاصة في قلب النجاح الاقتصادي لكل بلد، سواء في البلدان المتقدمة أو النامية. إذ إن الاستثمار الخاص والزيادات في الإنتاجية تخلق دافع النمو المستدام، نظراً للقوة العددية لمشغلي القطاع الخاص، أذ تركز التنمية الدولية على الأهداف الإنمائية للألفية (MDGs) التي تمثل التزاماً مشتركاً للعمل على القضاء على الفقر في العالم، من الضروري تعزيز القطاع لتحقيق النمو المستدام. فإذا زادت دخول الفقراء وتحسن وصولهم إلى الخدمات الصحية والتعليمية، فسيتم تحقيق الأهداف الإنمائية للألفية، بالإضافة إلى أن زيادة دخل الأسر الفقيرة يؤدي إلى تحسين تعليم الفقراء وصحتهم، وسيكونون بعد ذلك في وضع أفضل لتوسيع أعمالهم (1).

وبالتالي توفير فرص العمل التي تشتد الحاجة إليها للآخرين، وتتطلع البلدان النامية إلى القطاع الخاص للعب دور أكبر في النشاط الاقتصادي، سيما مع وجود الموازنات المحدودة، خصوصاً لتوليد الوظائف التي من شأنها الحد من الفقر والمساعدة في إمداد الخدمات التي يحتاجها الفقراء لتحسين نوعية حياتهم (2).

## ثانياً:- القطاع الخاص والتنمية.

تظهر سياسات التنمية على جميع المستويات ميلاً واضحاً للتأكيد على دور القطاع الخاص كعنصر فاعل رئيسي في التنمية، وهذا الأمر يستلزم التمييز بين الدور (القديم) و (الجديد) للقطاع الخاص في التنمية، غالباً ما يتم استخدام مصطلحات تنمية القطاع الخاص (PSD) والقطاع الخاص للتنمية (PS4D) أو مشاركة القطاع الخاص، أذ يشير القطاع الخاص للتنمية إلى أنشطة القطاع الخاص التي تعد جزءاً من العمليات التجارية الأساسية المنتظمة، والتي تؤثر في نتائج التنمية والنمو الاقتصادي من خلال التأثير الإيجابي في خلق فرص العمل، وتوفير السلع والخدمات والضرائب، والأثر السلبي مثل التدهور البيئي. وممارسات العمل السيئة (3).

وتعمل الحكومات والمنظمات الإنمائية على تنفيذ أنشطة تهدف إلى تطوير قطاع خاص نشط (معظمها في البلدان النامية) ويتم تجميع هذه الأنشطة تحت مظلة تنمية القطاع الخاص (PSD)، لذا تمت صياغة مصطلح القطاع الخاص من أجل التنمي (PS4D) أو مشاركة القطاع الخاص ليغطي المبادرات أو الأنشطة التي تبني على إشراك القطاع الخاص في التنمية بطرق تتجاوز ممارساتهم التجارية المعتادة، أذ يتعلق الأمر بإيجاد طرق لتعبئة موارد الشركات على سبيل المثال خبرتهم وشبكاتهم وبياناتهم وقدراتهم المالية والتقنية والابتكارية في السعي لتحقيق أهداف التنمية المستدامة (4).

(1) - Emmanuel Chuka Ede & others: TACKLING UNEMPLOYMENT THROUGH THE PRIVATE SECTOR, International journal of Innovative Research in Management, Nigeria, ISSN 2319 – 6912, 2013, p44.

(2) - Okeke, A. N: Policy Framework and Strategy For Entrepreneurship Development For Nigerian Universities, A Paper Presented at the National Sensitization Workshop On Entrepreneurship Development in Nigerian Universities, Abuja, (2007), 21 May, p 104.

(3) - José Di Bella and others : The Private Sector and Development: Key Concepts. Policy Brief. The North-South Institute. Canada, 2013, p3, <http://www.nsi-ins>.

(4) - Sarah Vaes, Huib Huyse: The Role of the Private Sector in Development Cooperation: Three Case Studies in South Africa, RESEARCH INSTITUTE FOR WORK AND SOCIETY, Belgium, PAPER NR. 30, FEBRUARY 2016, p12. <http://www.steunpuntiv.eu>.

#### المطلب السادس:- مزاحمة القطاع العام للقطاع الخاص.

أظهرت الدراسات التجريبية ان المزاحمة الناتجة عن منافسة القطاع العام يمكن أن تكون أكثر من 100٪، وهذا يعني أن عدد الوظائف التي يفقدها القطاع الخاص يمكن أن يكون أكثر من عدد الوظائف التي يوفرها القطاع العام، إذ يحدث هذا عندما تكون الأجور في القطاع العام جذابة للغاية وتكون احتمالية العثور على وظيفة عالية بما فيه الكفاية، لذا يفضل العمال العاطلون عن العمل الانتظار لفترة أطول للعثور على وظيفة في القطاع العام، فضلا عن ذلك عندما تظهر الأجور في القطاع العام مزيداً من عدم الصلابة فيما يتعلق بالتقلبات في الإنتاجية، يصبح تأثير المزاحمة أقوى عندما تكون الإنتاجية أقل ، مما يؤدي بدوره إلى تضخيم تأثير الدورات التجارية الحقيقية على البطالة ، خصوصا ان تضخيم دور القطاع العام أو عدم استقراره يصبح أقوى كلما زادت فجوة الأجور لصالح القطاع العام وكلما زاد حجمه (1) .

وجدت إحدى الدراسات أن حوالي نصف فجوة البطالة يمكن تفسيرها من خلال دور القطاع العام، إذا كانت أجور القطاع العام متوافقة مع أجور القطاع الخاص، أي مدفوعة وفقاً للإنتاجية المحلية، فإن فجوة البطالة ستكون نصف ما كانت عليه تاريخياً، بمعنى أن ارتفاع أجور القطاع العام يرتبط بارتفاع أجور القطاع الخاص، وأن ارتفاع معدل التوظيف في القطاع العام يرتبط بانخفاض أجور القطاع الخاص، ويعد المصدر الرئيسي للمنافسة بين القطاعين العام والخاص هو معدل الأجور النسبي، لذا فإن القواعد التي يتبناها القطاع العام لتحديد أجور الموظفين العاميين حاسمة في تحديد الآثار الإجمالية للتوظيف العام. عندما تكون فجوة الأجور لصالح الموظفين العاملين صغيرة نسبياً وتتفاعل الأجور مع الإنتاجية بسرعة كافية، فإن القطاع العام يولد فقط منافسة معتدلة وتكون تأثيرات المزاحمة صغيرة (2) .

(1) Vincenzo Caponi، The effects of public sector employment on the economy، IZA WORLD OF LABOR، Germany، 2011، p 4.

(2) Maria M. Campos& Domenico Depalo: Understanding the Public Sector Pay Gap، the Bank of Italy، f Italy، 2015، p3.

الفصل الثالث قياس  
وتحليل أثر مؤشرات  
السياسيين المالية  
والنقدية في الاستثمار  
الخاص لبلدان العينة

## تمهيد

لا يقتصر تحليل أثر السياستين المالية والنقدية في الاستثمار الخاص على الجانب الوصفي، بل لابد من قياس وتحليل أثرهما من خلال استخدام الأساليب الكمية المتقدمة في هذا المجال، من خلال الاستعانة بالقياس الاقتصادي وبعض الأساليب الكمية المتميزة التي توفر السهولة والإمكانية في تحديد طبيعة العلاقات بين المتغيرات. ونستعرض في هذا الفصل النتائج الاحصائية والقياسية خلال مدة الدراسة لبلدان العينة والتي يمكن توصيف متغيراتها بالآتي:-

- توصيف متغيرات البحث

PI- تمثل الاستثمار الخاص

CE- تمثل النفقات الجارية

IE- تمثل النفقات الاستثمارية

T- تمثل الإيرادات الضريبية

RI- تمثل سعر الفائدة

RE- سعر الصرف

المتغيرات المذكورة في اعلاه استخدمت في تقدير العلاقات الاقتصادية في مجموعة من النماذج القياسية خلال المدة 1995-2019 وبالقيم الثابتة.

## المبحث الاول : تجربة الولايات المتحدة الامريكية

### المطلب الاول :- اختبار استقرارية البيانات لديكي فولر الموسع

استناداً الى الجدول (16) يمكن توضيح نتائج اختبار جذر الوحدة لديكي فولر الموسع، اذ يتضح من الجدول (16)، استقرار متغير PI الاستثمار الخاص عند الفرق الأول، في حالة عدم وجود قاطع واتجاه عام عند مستوى معنوية 1%. كما يتضح استقرار متغير CE النفقات الجارية على المستوى بوجود قاطع واتجاه عام وبوجود قاطع فقط عند مستوى معنوية 1%.

في حين استقر متغير IE النفقات الاستثمارية عند الفرق الاول بوجود قاطع فقط عند مستوى معنوية 5%، وفي حالة عدم وجود قاطع واتجاه عام عند مستوى معنوي 1%.

اما متغير T الضرائب استقر عند الفرق الأول بوجود قاطع واتجاه عام عند مستوى معنوية 5%، بوجود قاطع فقط عند مستوى معنوية 1% وفي حالة عدم وجود قاطع واتجاه عام عند مستوى معنوية 1%. كما استقر متغير RI سعر الفائدة على المستوى بوجود قاطع واتجاه عام عند مستوى معنوية 10%، بوجود قاطع فقط عند مستوى معنوية 5% وعدم وجود قاطع واتجاه عام عند مستوى معنوية 1%.

جدول (16) اختبار جذر الوحدة لديكي فولر الموسع

المتغيرات	المستوى						الفرق الأول					
	A		B		Non		A		B		Non	
	t	t	T	T	T	T	T	T	T	T	t	T
	المحتسبة	الدرجة	المحتسبة	الدرجة	المحتسبة	الدرجة	المحتسبة	الدرجة	المحتسبة	الدرجة	المحتسبة	الدرجة
PI	-3.25	-3.25	-2.33	-3.00	0.38	-2.67	-2.88	-4.42	-2.95	-3.00	-2.92*	-1.96
CE	-5.04*	-3.61	-4.51*	-2.99	0.21	-1.95						-1.95
IE	-2.87	-3.62	-1.81	-3.00	1.51	-1.96	-3.15	-3.62	-3.23**	-3.00	-3.06*	-1.96
T	-3.00	-3.62	-1.81	-2.99	0.57	-1.96	-3.74**	-3.62	-3.84*	-3.00	-3.85*	-1.96
RI	-3.50***	-3.61	-3.54**	-2.99	-3.63*	-1.95						

a تعني الإنحدار يحتوي على قاطع وإتجاه .

b تعني الإنحدار يحتوي على قاطع فقط .

non تعني الإنحدار بدون قاطع و إتجاه زمني

\*, \*\*, \*\*\* تعني معنوي عند مستوى معنوية 1%، 5%، 10% على التوالي

الجدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على نتائج برنامج 12 Eviews.

المطلب الثاني :- تقدير نموذج الاستثمار الخاص بدلالة متغيرات السياسة المالية  
أولاً:-تقدير دالة الاستثمار الخاص باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للابطاءات الموزعة ARDL

استناداً الى نتائج نموذج ARDL لدالة الاستثمار الخاص التي يوضحها الجدول (17)، يتضح ان المتغيرات المستقلة تفسر 97.3% من التغيرات الحاصلة في النموذج. وأن قيمة Adjusted R-squared=95.7%، كما يتضح من الجدول وفق اختبار F، معنوية النموذج المقدر عند مستوى 1%.

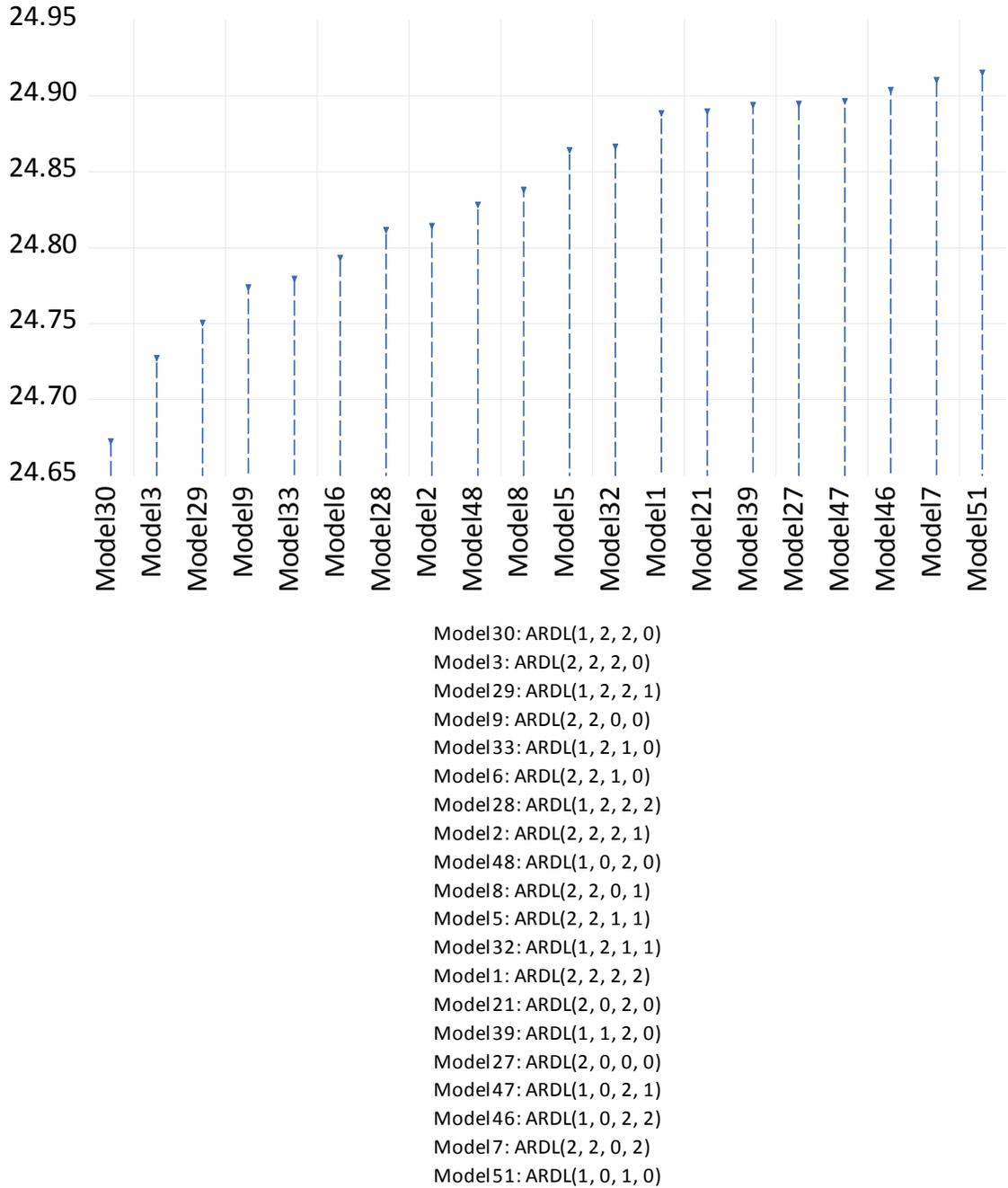
جدول (17) أنموذج ARDL لدالة الاستثمار الخاص

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
PI(-1)	0.052348	0.319968	0.163602	0.8724
CE	57148.85	55175.60	1.035763	0.3179
CE(-1)	36886.43	51939.03	0.710187	0.4892
CE(-2)	130056.5	57827.55	2.249040	0.0411
IE	1.034725	0.143342	7.218571	0.0000
IE(-1)	-0.091650	0.287740	-0.318518	0.7548
IE(-2)	-0.199091	0.114989	-1.731394	0.1053
T	3.07E-05	0.131483	0.000233	0.9998
C	-1456092.	636347.1	-2.288204	0.0382
R-squared	0.973124	Mean dependent var		1850710.
Adjusted R-squared	0.957767	S.D. dependent var		232482.1
S.E. of regression	47776.65	Akaike info criterion		24.67263
Sum squared resid	3.20E+10	Schwarz criterion		25.11696
Log likelihood	-274.7353	Hannan-Quinn criter.		24.78438
F-statistic	63.36487	Durbin-Watson stat		1.682049
Prob(F-statistic)	0.000000			

الجدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج 12 Eviews.

الشكل البياني (37) فترات الابطاء المثلى

Akaike Information Criteria (top 20 models)



الشكل البياني من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج E-views12.

يوضح الشكل البياني (37) ان فترات الابطاء المثلى هي (1,2,2,0)، إذ أنها تعطي اقل قيمة

ثانياً: اختبار الحدود Bounds Test

استناداً الى نتائج اختبار الحدود في الجدول (18)، يتضح ان قيمة F المحتسبة (5.202023) = F-statistic، اكبر من قيمة F الجدولية العظمى عند مستوى معنوية 1%، وهذا يعني وجود علاقة توازنية طويلة الاجل بين المتغيرات، وبذلك نرفض فرضية العدم.

جدول (18) اختبار الحدود Bounds Test

F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
			Asymptotic: n=1000	
F-statistic	5.202023	10%	2.37	3.2
K	3	5%	2.79	3.67
		2.5%	3.15	4.08
		1%	3.65	4.66
Actual Sample Size	23		Finite Sample: n=35	
		10%	2.618	3.532
		5%	3.164	4.194
		1%	4.428	5.816
			Finite Sample: n=30	
		10%	2.676	3.586
		5%	3.272	4.306
		1%	4.614	5.966

الجدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج E-views12.

### ثالثاً: الاختبارات التشخيصية

#### 1- اختبار عدم ثبات تجانس التباين

من نتائج الجدول (19)، يتضح ان القيمة الاحتمالية لكل من F-statistic ، Chi-Square. غير معنوية، أي انها اكبر من 5%، وبذلك نقبل فرضية العدم التي تعني بأن النموذج المقدر لا يعاني من مشكلة عدم ثبات تجانس التباين .

جدول (19) نتائج اختبار عدم ثبات تجانس التباين

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	0.620613	Prob. F(8,14)	0.7477
Obs*R-squared	6.021269	Prob. Chi-Square(8)	0.6448
Scaled explained SS	1.975150	Prob. Chi-Square(8)	0.9818

الجدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج E-views12.

#### 2- اختبار الارتباط التسلسلي بين البواقي Serial Correlation LM Test

استناداً الى الجدول (20)، يتضح عدم معنوية القيمة الاحتمالية ل F-statistic المحتسبة Chi-Square، أي انها اكبر من 5%، وبذلك نقبل فرضية العدم، بمعنى أن النموذج المقدر لا يعاني من مشكلة الارتباط التسلسلي بين البواقي

جدول (20) نتائج اختبار الارتباط التسلسلي

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags			
F-statistic	0.765816	Prob. F(2,12)	0.4864
Obs*R-squared	2.603348	Prob. Chi-Square(2)	0.2721

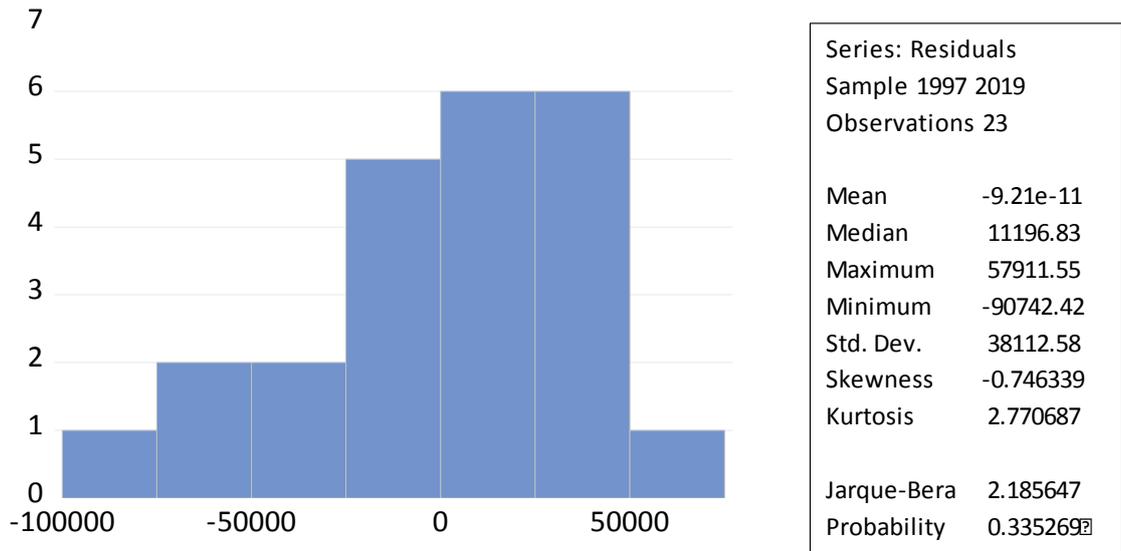
الجدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج E-views 12.

#### رابعاً :- اختبار توزيع الاخطاء العشوائية Histogram-Normality Test

يوضح الشكل البياني (38) ان توزيع الاخطاء العشوائية يتبع التوزيع الطبيعي لان القيمة

الاحتمالية jarque-Bera أكبر من 5%.

الشكل البياني (38) توزيع الاخطاء العشوائية



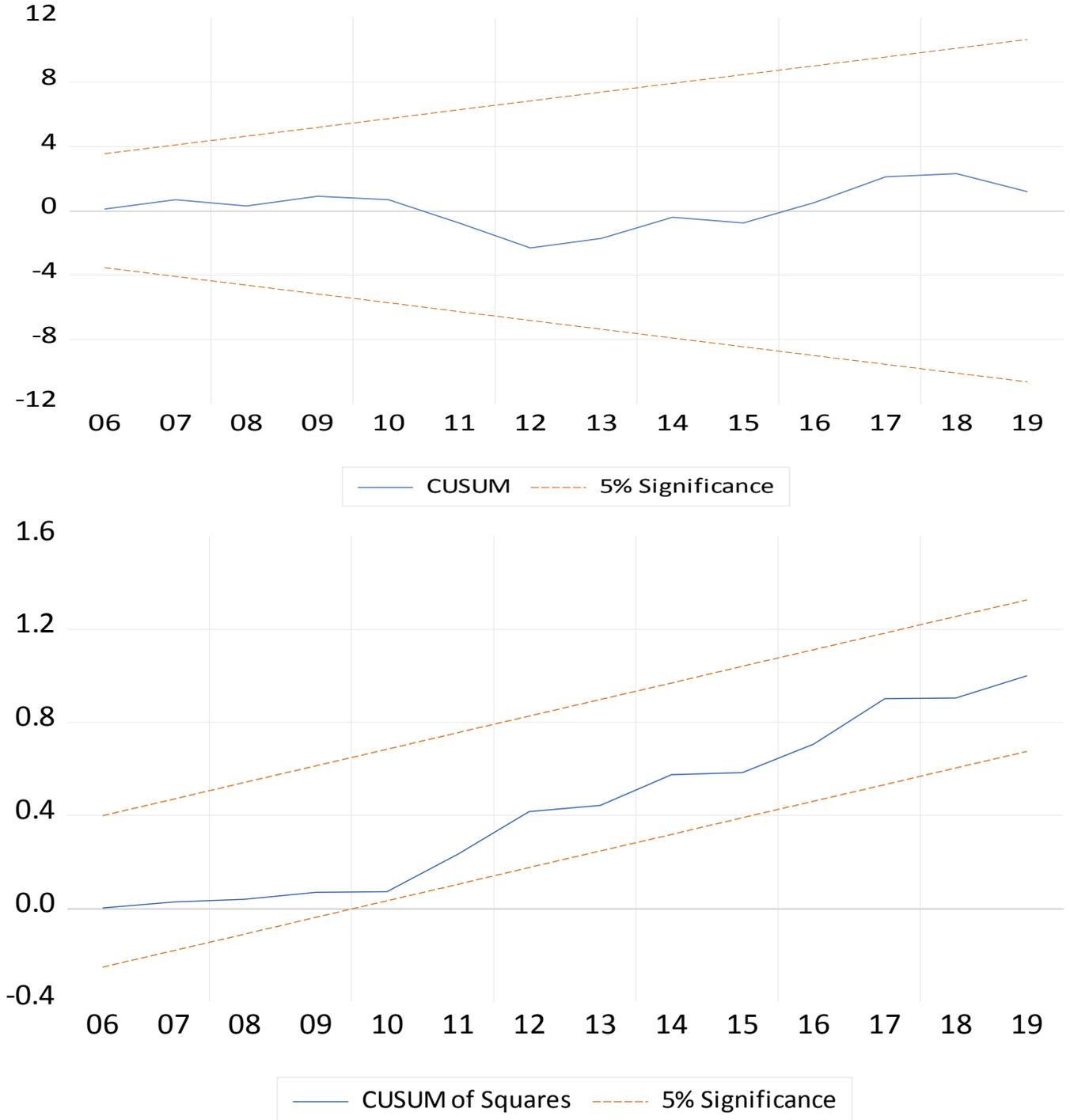
البياني من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج E-views12

الشكل

#### خامساً :- اختبار الاستقرار الهيكلي لمعاملات النموذج Stability Diagnostics

وفق اختبار CUSUM TEST، يتضح بأن مجموع تراكم البواقي يقع بين القيم الحرجة، بمعنى ان المعلمات مستقرة عند مستوى معنوية 5%، في حين يوضح اختبار CUSUM OF Squares TEST، ان مجموع تراكم مربعات البواقي يقع ضمن العمود الخاص بالقيم الحرجة بمعنى ان المتغيرات الداخلة في النموذج تكون مستقرة عند مستوى معنوية 5%.

الشكل البياني (39) اختبار الاستقرار الهيكلية لمعاملات النموذج Stability Diagnostics

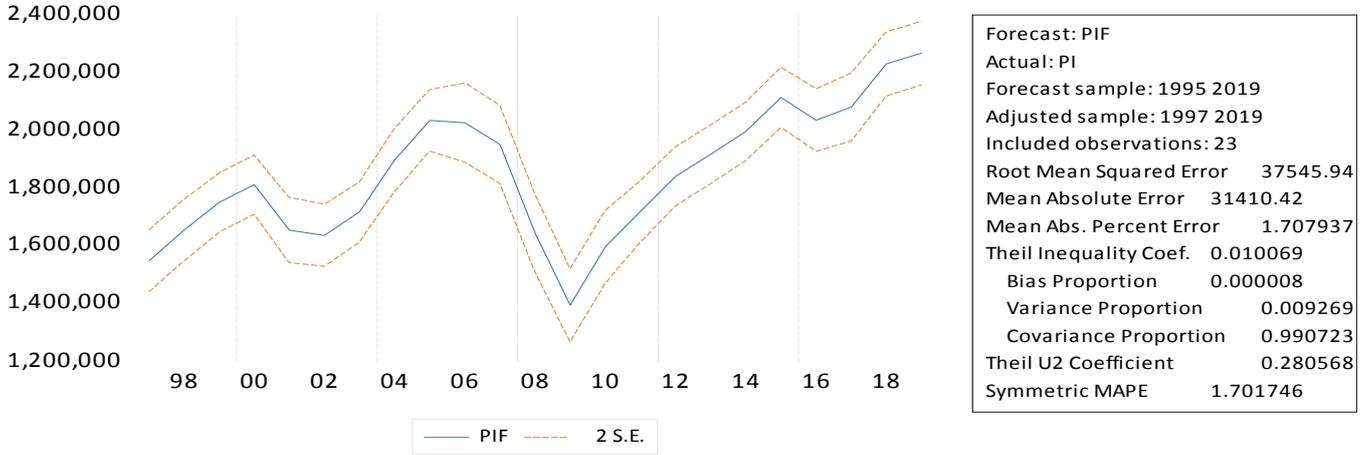


الشكل البياني من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج E-views12

### سادساً:- اختبار الاداء التنبؤي لنموذج تصحيح الخطأ

يوضح الشكل البياني (40) اختبار الاداء التنبؤي لمتغيرات النموذج .

الشكل البياني (40) اختبار الاداء التنبؤي لنموذج تصحيح الخطأ



الشكل البياني من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج E-views12

### سابعاً :- اختبار معالم الاجل القصير ومعلمة تصحيح الخطأ والاجل الطويل

#### 1- اختبار معالم الاجل القصير ومعلمة تصحيح الخطأ.

يتضح من الجدول (21) ان التغير في النفقات الجارية ذات تأثير معنوي في الاستثمار الخاص في السنة السابقة، أي بمعنى ان زيادة التغير في النفقات الجارية في سنة سابقة بمقدار وحدة واحدة يؤدي الى تراجع الاستثمار الخاص في السنة الحالية بمقدار (130056.5) مليون دولار، وهنا يتضح ان النفقات الجارية تزامم الاستثمار الخاص. كما يتضح من الجدول (21) IE النفقات الاستثمارية في السنة الحالية لها أثر معنوي موجب في الاستثمار الخاص بمعنى، ان زيادة التغير في النفقات الاستثمارية بمقدار وحدة واحدة يؤدي الى زيادة في الاستثمار الخاص بمقدار (1.03472) مليون دولار، وهذا يفسر الاثر الايجابي للنفقات الاستثمارية على الطلب المحلي ومن ثم زيادة نسبية في الاستثمارات الخاصة بمعنى ان النفقات الاستثمارية الحكومية مكتملة لعمل القطاع الخاص.

جدول (21) اختبار معالم الاجل القصير ومعلمة تصحيح الخطأ

ECM Regression				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(CE)	57148.85	38921.40	1.468314	0.1641
D(CE(-1))	-130056.5	40264.94	-3.230017	0.0060
D(IE)	1.034725	0.076876	13.45974	0.0000
D(IE(-1))	0.199091	0.093425	2.131018	0.0513
CoIntEq(-1)*	-0.947652	0.163872	-5.782869	0.0000
R-squared	0.916628	Mean dependent var		34210.51
Adjusted R-squared	0.898100	S.D. dependent var		131995.0
S.E. of regression	42135.04	Akaike info criterion		24.32481
Sum squared resid	3.20E+10	Schwarz criterion		24.57165
Log likelihood	-274.7353	Hannan-Quinn criter.		24.38689
Durbin-Watson stat	1.682049			

* p-value incompatible with t-Bounds distribution.				
F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
F-statistic	5.202023	10%	2.37	3.2
K	3	5%	2.79	3.67
		2.5%	3.15	4.08
		1%	3.65	4.66

الجدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج E-views12

ووفق معلمة نموذج تصحيح الخطأ يتضح ان قيمة  $CointEq(-1) = 0.9476$  اي انها معنوية عند مستوى 1%، وسالبة وهذا يعني ان سرعة التكيف بطيئة جداً  $1/0.9476 = 1.055$  وهذا يعني ان المدة الزمنية التي نحتاجها للوصول للتوازن في الاجل الطويل اكثر من سنة واحدة.

## 2- اختبار معالم الاجل الطويل

يوضح الجدول (22) بان النفقات الجارية ليس لها أثر معنوي في الاجل الطويل على الاستثمار الخاص، في حين يتضح ان الانفاق الاستثماري الحكومي IE، له أثر معنوي إيجابي على الاستثمار الخاص في الاجل الطويل، ويمكن تبرير ذلك بأن النفقات الاستثمارية الحكومية قد تتركز في مجالات البنى التحتية التي تعد مكملة لعمل ونشاط القطاع الخاص.

### جدول (22) معالم الاجل الطويل

Levels Equation				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CE	236470.4	148452.1	1.592907	0.1335
IE	0.785081	0.082285	9.540998	0.0000
T	3.24E-05	0.138742	0.000233	0.9998
C	-1536526.	936446.4	-1.640805	0.1231
EC = PI - (236470.3799*CE + 0.7851*IE + 0.0000*T - 1536525.7098)				

الجدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج E-views12

المطلب الثالث :- تقدير نموذج الاستثمار الخاص بدلالة متغير السياسة النقدية (سعر الفائدة).  
 أولاً:- تقدير دالة الاستثمار الخاص باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للإبطاءات الموزعة ARDL  
 جدول (23) نتائج انموذج ARDL لدالة الاستثمار الخاص

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
PI(-1)	1.189250	0.159058	7.476851	0.0000
PI(-2)	-0.485240	0.158461	-3.062207	0.0071
IR	20723.35	12337.26	1.679737	0.1113
IR(-1)	-1848.744	13686.00	-0.135083	0.8941
IR(-2)	-36523.58	11045.61	-3.306614	0.0042
C	567352.7	156062.3	3.635426	0.0020
R-squared	0.888701		Mean dependent var	1850710.
Adjusted R-squared	0.855966		S.D. dependent var	232482.1
S.E. of regression	88231.12		Akaike info criterion	25.83277
Sum squared resid	1.32E+11		Schwarz criterion	26.12898
Log likelihood	-291.0768		Hannan-Quinn criter.	25.90726
F-statistic	27.14837		Durbin-Watson stat	2.140010
Prob(F-statistic)	0.000000			

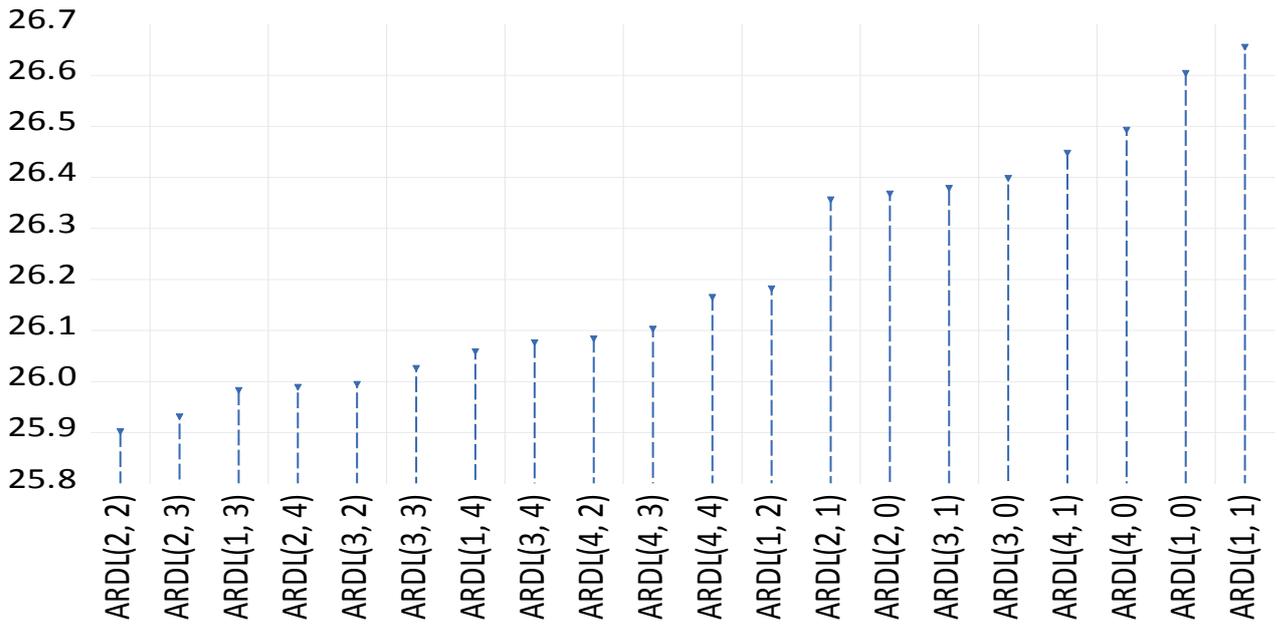
الجدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج E-views12

يوضح الجدول (23) نتائج دالة الاستمرار الخاص باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للإبطاءات الموزعة ARDL، إذ يتضح من الجدول (23) ان قيمة  $R\text{-squared} = 0.888701$ ، وهذا يعني ان المتغيرات المستقلة الداخلة بالنموذج تفسر ما نسبته 88.87% من التغيرات الحاصلة في النموذج، كما يتضح ان  $\text{Adjusted R-squared} = 0.855966$ ، كما يتضح من الجدول ان قيمة F المحسوبة معنوية عند مستوى 1% وهذا يوضح معنوية النموذج المقدر.

الشكل البياني (41) فترات الابطاء المثلى

يوضح الشكل البياني (41) أن فترات الابطاء المثلى هي (2,2).

### Akaike Information Criteria



الجدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج E-views12

### ثانياً: اختبار الحدود Bounds Test

#### جدول (24) اختبار الحدود Bounds Test

F-Bounds Test			Null Hypothesis: No levels relationship	
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
			Asymptotic: n=1000	
F-statistic	5.016052	10%	3.02	3.51
K	1	5%	3.62	4.16
		2.5%	4.18	4.79
		1%	4.94	5.58
Actual Sample Size	23		Finite Sample: n=35	
		10%	3.223	3.757
		5%	3.957	4.53
		1%	5.763	6.48
			Finite Sample: n=30	
		10%	3.303	3.797
		5%	4.09	4.663
		1%	6.027	6.76

الجدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج E-views12

يوضح الجدول (24) نتائج اختبار الحدود اذ يتضح ان قيمة F المحتسبة 5.016052 وهي اكبر من قيمة F الجدولية العظمى عند مستوى معنوية 1% وهذا يعني وجود علاقة توازنه طويلة الاجل بين المتغيرات، و بذلك نرفض فرضية العدم.

### ثالثاً :-الاختبارات التشخيصية

#### 1- اختبار عدم ثبات تجانس التباين Heteroskedasticity Test

جدول (25) نتائج اختبار عدم ثبات تجانس التباين

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	2.018599	Prob. F(2,21)	0.1578
Obs*R-squared	3.869952	Prob. Chi-Square(2)	0.1444
Scaled explained SS	3.707180	Prob. Chi-Square(2)	0.1567

الجدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج E-views12

استناداً الى الجدول (25) يتضح ان القيمة الاحتمالية لكل من F المحتسبة و Chi-Square هي اكبر من 5% وبذلك نقبل فرضية العدم التي تعني بأن النموذج المقدر يعاني من مشكلة عدم ثبات تجانس التباين .

#### 2- اختبار الارتباط التسلسلي بين البواقي Serial Correlation LM Test

جدول (26) نتائج اختبار الارتباط التسلسلي

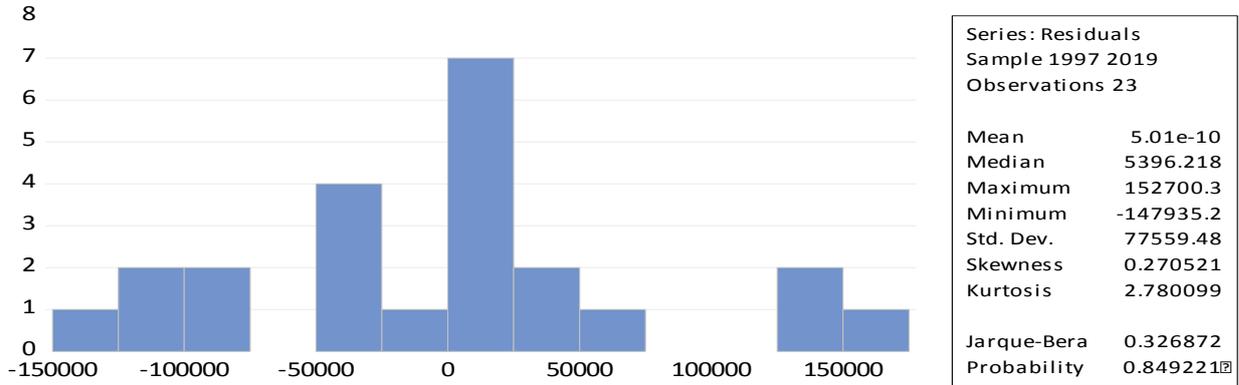
Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags			
F-statistic	0.133850	Prob. F(2,15)	0.8758
Obs*R-squared	0.403275	Prob. Chi-Square(2)	0.8174

الجدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج E-views12

استناداً الى الجدول (26) يظهر عدم معنوية F-statistic المحتسبة و Chi-Square، أي انهما اكبر من 5%، وبذلك نقبل فرضية العدم، بمعنى ان النموذج المقدر لا يعاني من مشكلة الارتباط التسلسلي بين البواقي .

## رابعاً: اختبار توزيع الاخطاء العشوائية Histogram-Normality Test

الشكل البياني (42) توزيع الاخطاء العشوائية للنموذج.



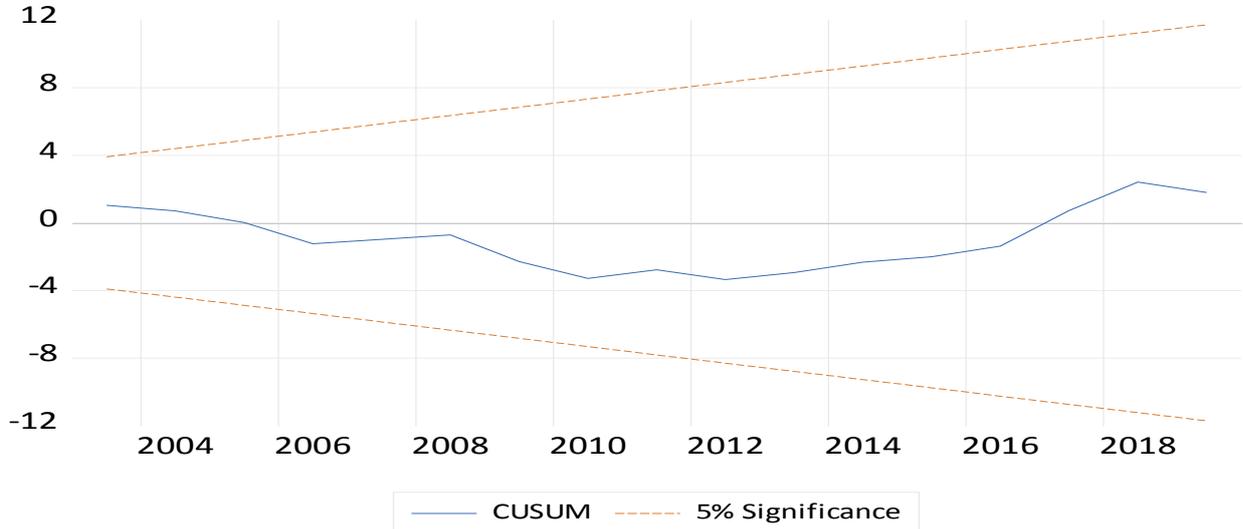
الشكل البياني من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج E-views12

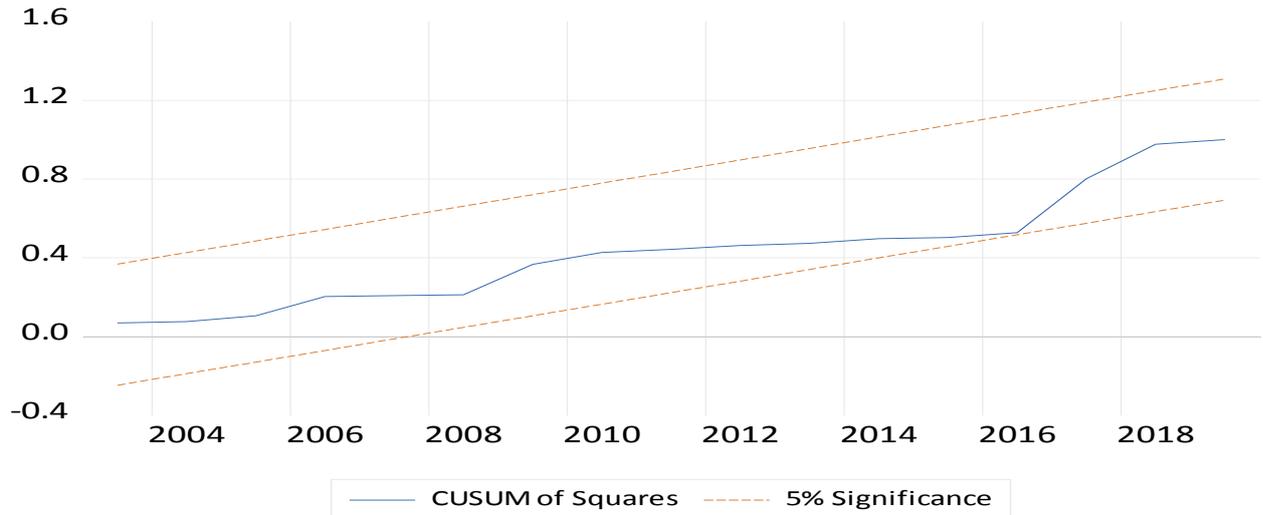
يوضح الشكل البياني (42) ان توزيع الاخطاء العشوائية يتبع التوزيع الطبيعي لان القيمة

الاحتمالية لـ Jarque-Bera أكبر من 5%.

## خامساً: اختبار الاستقرار الهيكلية لمعلمت النموذج Stability Diagnostics

الشكل البياني (43) اختبار الاستقرار الهيكلية لمعلمت النموذج





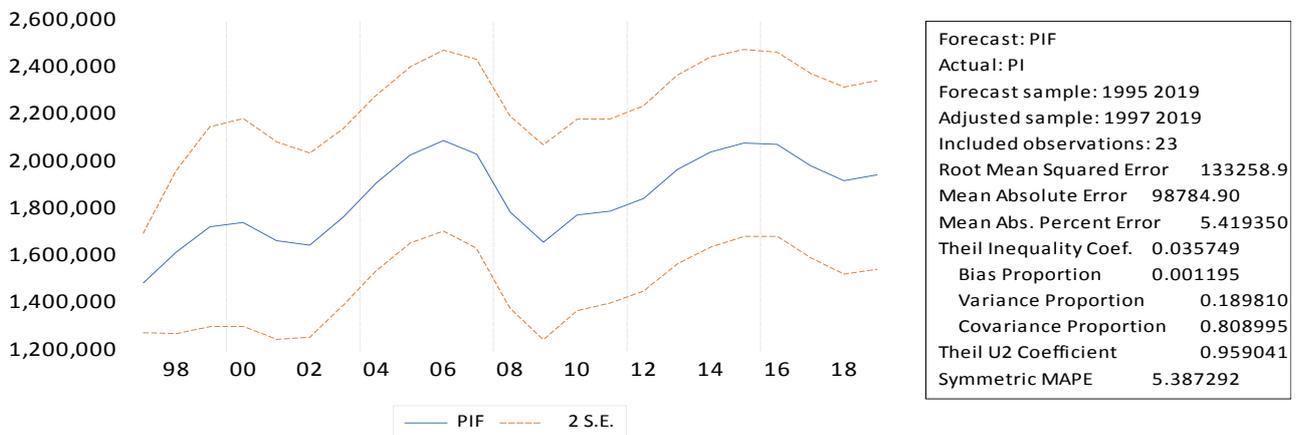
الشكل البياني من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج E-views12

وفق اختبار cusum-test يتضح بان مجموع تراكم البواقي يقع بين القيم الحرجة بمعنى ان المعلمات مستقرة عند مستوى 5%. في حين يوضح اختبار cusum of squares –test مجموع تراكم مربعات البواقي يقع ضمن العمود الخاص بالقيم الحرجة بمعنى ان المتغيرات الداخلة بالنموذج تكون مستقرة عند مستوى معنوية 5%.

#### سادساً-اختبار الاداء التنبؤي لنموذج تصحيح الخطأ

يوضح الشكل البياني (44) اختبار الاداء التنبؤي لنموذج تصحيح الخطأ

الشكل البياني (44) اختبار الاداء التنبؤي لنموذج تصحيح الخطأ



الشكل البياني من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج E-views12

#### سابعاً:-اختبار معالم الاجل القصير ومعلمة تصحيح الخطأ والاجل الطويل

##### 1- اختبار معالم الاجل القصير ومعلمة تصحيح الخطأ

الجدول (27) اختبار معالم الاجل القصير ومعلمة تصحيح الخطأ

ECM Regression				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(PI(-1))	0.485240	0.134261	3.614153	0.0021
D(IR)	20723.35	10111.49	2.049484	0.0562

D(IR(-1))	36523.58	10189.57	3.584409	0.0023
CoIntEq(-1)*	-0.295990	0.072174	-4.101040	0.0007
R-squared	0.654733	Mean dependent var		34210.51
Adjusted R-squared	0.600217	S.D. dependent var		131995.0
S.E. of regression	83458.28	Akaike info criterion		25.65885
Sum squared resid	1.32E+11	Schwarz criterion		25.85633
Log likelihood	-291.0768	Hannan-Quinn criter.		25.70852
Durbin-Watson stat	2.140010			
* p-value incompatible with t-Bounds distribution.				
F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
F-statistic	5.016052	10%	3.02	3.51
K	1	5%	3.62	4.16
		2.5%	4.18	4.79
		1%	4.94	5.58

جدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج E-views12

يتضح من الجدول (27) ان الاستثمار الخاص لسنة سابقة له تأثير معنوي على الاستثمار الخاص للسنة الحالية، بمعنى ان زيادة الاستثمار الخاص في السنة السابقة بمقدار وحدة واحدة يؤدي الى زيادة الاستثمار الخاص في السنة الحالية بمقدار (0.48) مليون دولار، وهذا يوضح الأثر الإيجابي للاستثمارات السابقة في تحفيز الاستثمارات الحالية .

كما يتضح ان سعر الفائدة لسنة سابقة له تأثير معنوي إيجابي في الاستثمار الخاص في السنة الحالية، ويمكن تفسير ذلك بأن ارتفاع سعر الفائدة في الولايات المتحدة قد يشجع على جذب الاستثمارات الأجنبية بشكل عام، التي تحفز الاستثمار الخاص وقد تكون مكملة لعمل القطاع الخاص.

ووفق معلمة نموذج تصحيح الخطأ يتضح ان قيمة  $CoIntEq(-1)^* = -0.295990$  أي انها معنوية عند مستوى 1% وسالبة وهذا يعني ان سرعة التكيف بطيئة جداً  $3.3784 = 1/2.82$  وهذا يعني ان المدة الزمنية التي نحتاجها للوصول الى التوازن في الاجل الطويل هي (3.378) اكثر من ثلاث سنوات .

## 2- اختبار معالم الاجل الطويل

جدول (28) اختبار معالم الاجل الطويل

Levels Equation				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
IR	-59626.98	47235.20	-1.262342	0.2239
C	1916798.	74541.78	25.71441	0.0000
EC = PI - (-59626.9755*IR + 1916797.9385)				

الجدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج E-views12

يوضح جدول (28) بأن سعر الفائدة IR ليس له أثر معنوي على الاستثمار الخاص في الاجل الطويل، وهذا يوضح ضعف دور سعر الفائدة كأحد أدوات السياسة النقدية في تنشيط الاستثمارات الخاصة في الاجل الطويل.

## المبحث الثاني: تجربة الجزائر

المطلب الأول:- اختبار استقرارية البيانات لديكي فولر الموسع

استناداً الى الجدول (29) يمكن توضيح نتائج اختبار جذر الوحدة لديكي فولر الموسع، اذ يتضح استقرار المتغير PI الاستثمار الخاص عند الفرق الاول وبمستوى معنوية 5%، بوجود قاطع فقط وعند مستوى معنوية 1%، بدون قاطع واتجاه عام.

كما يتضح استقرار المتغير CE النفقات الجارية عند الفرق الاول بوجود قاطع واتجاه عام عند مستوى معنوية 5%، وبوجود قاطع فقط عند مستوى معنوية 1% وعند عدم وجود قاطع واتجاه عام عند مستوى معنوية 1%.

جدول (29) اختبار ديكي فولر الموسع لجذر الوحدة

المتغيرات	المستوى						الفرق الاول					
	A		B		Non		A		B		Non	
	t	الدرجة	t	الدرجة	T	الدرجة	T	الدرجة	T	الدرجة	T	الدرجة
PI	-1.85	-3.62	-1.19	-3.00	0.35	-1.96	-3.05	-3.62	-3.07**	-3.00	-2.87*	-1.96
CE	-1.23	-3.61	-1.04	-2.99	0.75	-1.96	-3.88**	-3.62	-3.91*	-3.00	-3.73*	-1.96
IE	-2.00	-3.61	-1.33	-2.99	-0.06	-1.96	-4.78*	-3.62	-4.84*	-3.00	-4.85*	-1.96
T	-2.97	-3.61	-2.56	-2.99	-1.22	-1.96	-7.16*	-3.62	-7.34*	-3.00	-7.48*	-1.96
RI	-9.53*	-3.61	-7.31*	-2.99	-2.19**	-1.96						
RE	-0.24	-3.61	1.06	-2.99	3.60*	-1.96						

a تعني الانحدار يحتوي على قاطع واتجاه زمني

b تعني الانحدار يحتوي على قاطع فقط

non تعني الانحدار بدون قاطع واتجاه زمني

\*, \*\*, \*\*\* تعني معنوي عند مستوى معنوية 1%، 5%، 10% على التوالي

الجدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على نتائج برنامج Eviews. 12

كما يتضح استقرار متغير IE النفقات الاستثمارية عند الفرق الاول عند مستوى معنوية 1%، سواء بوجود قاطع واتجاه عام او قاطع فقط او بدون قاطع واتجاه عام.

اما متغير T الايرادات الضريبية استقر عند مستوى معنوية 1%، بوجود قاطع واتجاه عام او قاطع فقط او بدون قاطع واتجاه عام.

في حين استقر متغير IR سعر الفائدة على المستوى عند معنوية 1% بوجود قاطع واتجاه عام او بوجود قاطع فقط، وعند مستوى 5% عند عدم وجود قاطع واتجاه عام، في حين استقر متغير RE سعر الصرف على المستوى بدون قاطع واتجاه عام عند مستوى معنوية 1%.

المطلب الثاني:- تقدير نموذج الاستثمار الخاص بدلالة متغيرات السياسة المالية.

ولاً:- تقدير دالة الاستثمار الخاص باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للبطءات الموزعة ARDL.

يوضح الجدول (30) نتائج دالة الاستثمار الخاص باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للابطاءات الموزعة ARDL، أذ يتضح من الجدول (30) ان قيمة  $R\text{-squared} = (0.999)$  وهذا يعني ان المتغيرات المستقلة الداخلة بالنموذج تفسر ما نسبته 99.9% من التغيرات الحاصلة في النموذج و يتضح ان  $\text{Adjusted R-squared} = 0.995$ ، كما يتضح من الجدول ان قيمة F المحسوبة معنوية عند مستوى 1% وهذا يوضح معنوية النموذج المقدر .

جدول (30) نتائج انموذج ARDL لدالة الاستثمار الخاص

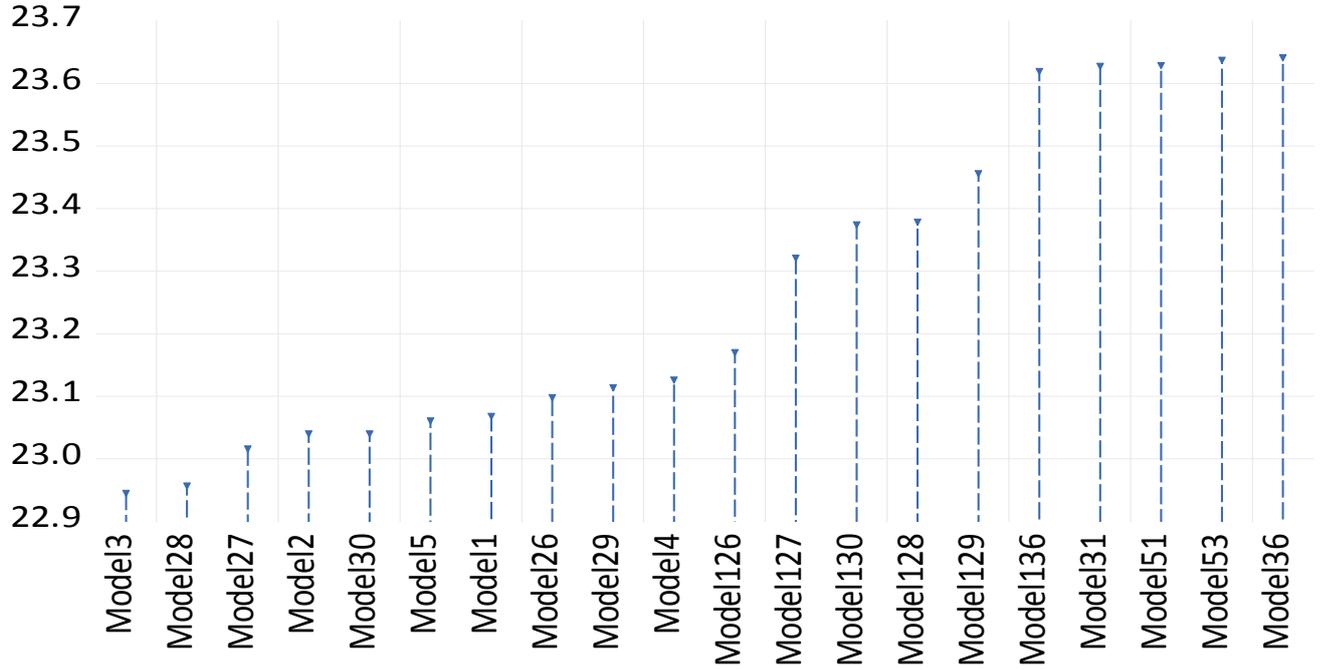
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
PI(-1)	-0.285762	0.342991	-0.833147	0.4659
PI(-2)	-0.252997	0.291510	-0.867885	0.4493
PI(-3)	-0.655961	0.244015	-2.688202	0.0745
PI(-4)	-0.628264	0.434665	-1.445398	0.2441
CE	0.234523	0.122564	1.913467	0.1516
CE(-1)	0.323378	0.124369	2.600161	0.0804
CE(-2)	0.748584	0.198664	3.768095	0.0327
CE(-3)	0.409719	0.239889	1.707952	0.1862
CE(-4)	-0.120175	0.206422	-0.582184	0.6013
IE	-0.070733	0.083454	-0.847572	0.4589
IE(-1)	0.076858	0.139314	0.551689	0.6196
IE(-2)	0.130668	0.057609	2.268181	0.1081
IE(-3)	0.194906	0.065546	2.973548	0.0589
IE(-4)	0.190828	0.059477	3.208440	0.0490
T	-0.981729	0.760637	-1.290668	0.2873
T(-1)	-0.287254	0.689476	-0.416627	0.7050
T(-2)	-0.820212	0.839555	-0.976961	0.4006
C	8989.920	78521.02	0.114491	0.9161
R-squared	0.999351	Mean dependent var		885860.9
Adjusted R-squared	0.995674	S.D. dependent var		396829.6
S.E. of regression	26099.45	Akaike info criterion		22.94559
Sum squared resid	2.04E+09	Schwarz criterion		23.84090
Log likelihood	-222.9287	Hannan-Quinn criter.		23.13990
F-statistic	271.7969	Durbin-Watson stat		2.199871
Prob(F-statistic)	0.000321			

الجدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج E-views12 .

يوضح الشكل البياني (45) فترات الابطاء المثلى، أذ يتضح ان فترات الابطاء المثلى هي (4,4,4,2).

الشكل البياني (45) فترات الابطاء المثلى

### Akaike Information Criteria (top 20 models)



Model3: ARDL(4, 4, 4, 2)  
 Model28: ARDL(4, 3, 4, 2)  
 Model27: ARDL(4, 3, 4, 3)  
 Model2: ARDL(4, 4, 4, 3)  
 Model30: ARDL(4, 3, 4, 0)  
 Model5: ARDL(4, 4, 4, 0)  
 Model1: ARDL(4, 4, 4, 4)  
 Model26: ARDL(4, 3, 4, 4)  
 Model29: ARDL(4, 3, 4, 1)  
 Model4: ARDL(4, 4, 4, 1)  
 Model126: ARDL(3, 4, 4, 4)  
 Model127: ARDL(3, 4, 4, 3)  
 Model130: ARDL(3, 4, 4, 0)  
 Model128: ARDL(3, 4, 4, 2)  
 Model129: ARDL(3, 4, 4, 1)  
 Model136: ARDL(3, 4, 2, 4)  
 Model31: ARDL(4, 3, 3, 4)  
 Model51: ARDL(4, 2, 4, 4)  
 Model53: ARDL(4, 2, 4, 2)  
 Model36: ARDL(4, 3, 2, 4)

الشكل البياني من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج E-views12.

ثانياً: اختبار الحدود Bounds Test

جدول (31) اختبار الحدود Bounds Test

F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
			Asymptotic: n=1000	
F-statistic	8.688057	10%	2.37	3.2
K	3	5%	2.79	3.67
		2.5%	3.15	4.08
		1%	3.65	4.66
Actual Sample Size	21		Finite Sample: n=35	
		10%	2.618	3.532
		5%	3.164	4.194
		1%	4.428	5.816
			Finite Sample: n=30	
		10%	2.676	3.586
		5%	3.272	4.306
		1%	4.614	5.966

الجدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج E-views12 .

يوضح الجدول (31) نتائج اختبار الحدود، اذ يتضح ان قيمة F المحسوبة 8.688 وهي اكبر من قيمة F الجدولية العظمى عند مستوى معنوية 1% وهذا يعني وجود علاقة توازنية طويلة الاجل بين المتغيرات وبذلك نرفض فرضية العدم .

ثالثاً: الاختبارات التشخيصية

1- اختبار عدم ثبات تجانس التباين Heteroskedasticity Test

جدول (32) نتائج اختبار عدم ثبات تجانس التباين

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
8F-statistic	0.380742	Prob. F(17,3)	0.9162
Obs*R-squared	14.34925	Prob. Chi-Square(17)	0.6422
Scaled explained SS	0.333822	Prob. Chi-Square(17)	1.0000

الجدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج E-views12

استناداً الى الجدول (32) يتضح ان القيمة الاحتمالية لكل من F المحسوبة و Chi-Square غير معنوية اي انها أكبر من 5%، وبذلك نقبل فرضية العدم التي تعني بأن النموذج المقدر لا يعاني من مشكلة عدم ثبات تجانس التباين.

## 2 - اختبار الارتباط التسلسلي بين البواقي Serial Correlation LM Test

جدول (33) نتائج اختبار الارتباط التسلسلي

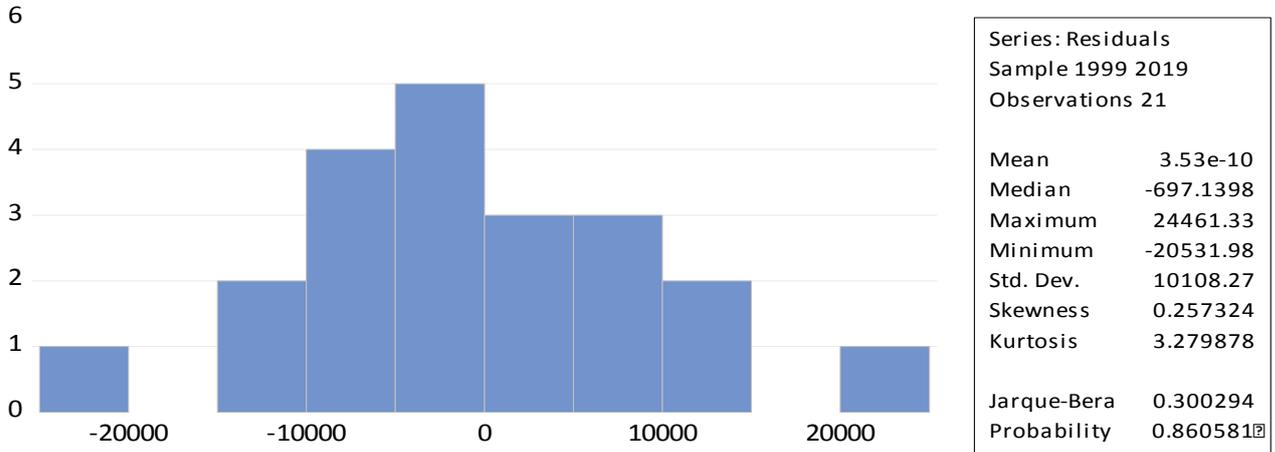
Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	0.170366	Prob. F(2,1)	0.8636
Obs*R-squared	5.336908	Prob. Chi-Square(2)	0.0694

الجدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج E-views12

استناداً الى الجدول (33) يظهر عدم معنوية F-statistic المحتسبة و Chi-Square ، اي انها اكبر من 5% ، وبذلك نقبل فرضية العدم، بمعنى ان النموذج المقدر لا يعاني من مشكلة الارتباط التسلسلي بين البواقي .

## رابعاً:- اختبار توزيع الاخطاء العشوائية Histogram-Normality Test

الشكل البياني (46) توزيع الاخطاء العشوائية للنموذج.



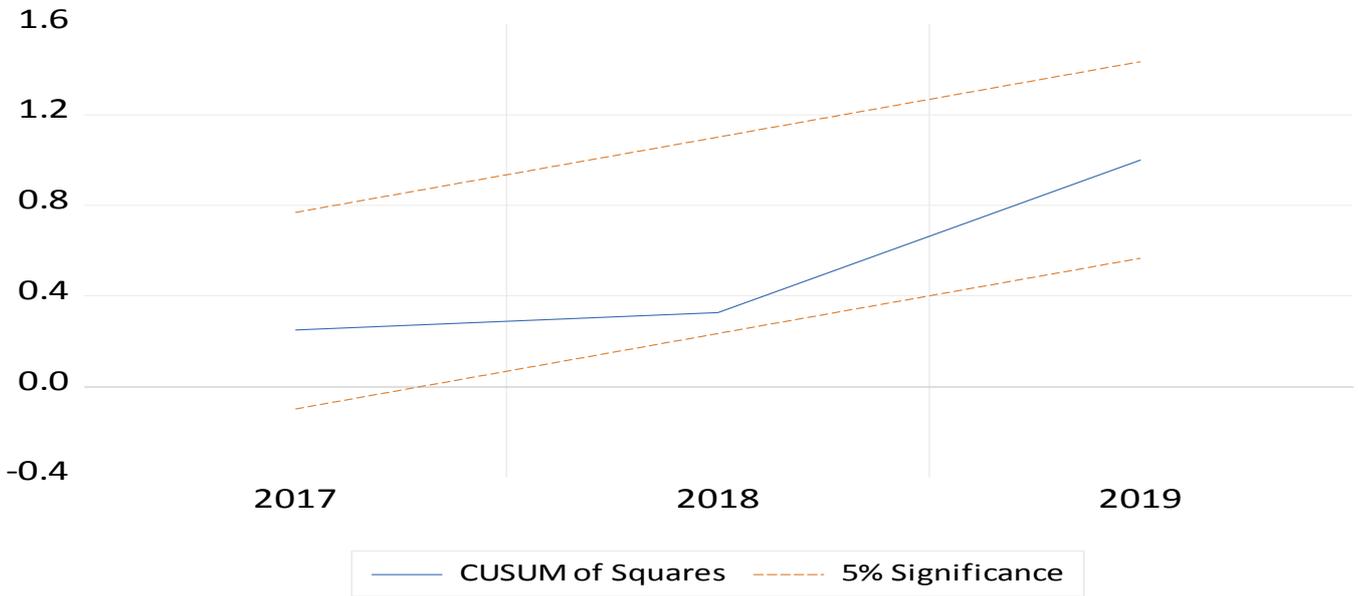
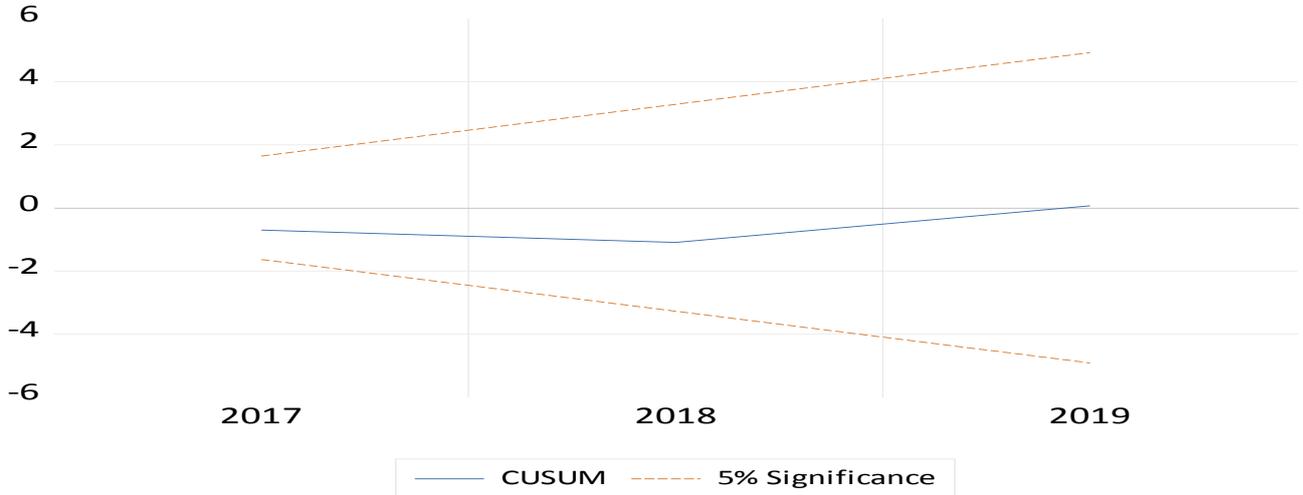
الشكل البياني من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج E-views12

يوضح الشكل البياني (17) ان توزيع الاخطاء العشوائية يتبع التوزيع الطبيعي، لان القيمة الاحتمالية ل Jarque-Bera أكبر من 5% .

## خامساً:- اختبار الاستقرار الهيكلي لمعاملات النموذج Stability Diagnostics

وفق اختبار cusum-test يتضح بان مجموع تراكم البواقي يقع بين القيم الحرجة بمعنى ان المعلمات مستقرة عند مستوى معنوية 5% .

الشكل البياني(47) اختبار الاستقرار الهيكلي لمعاملات النموذج Stability Diagnostics



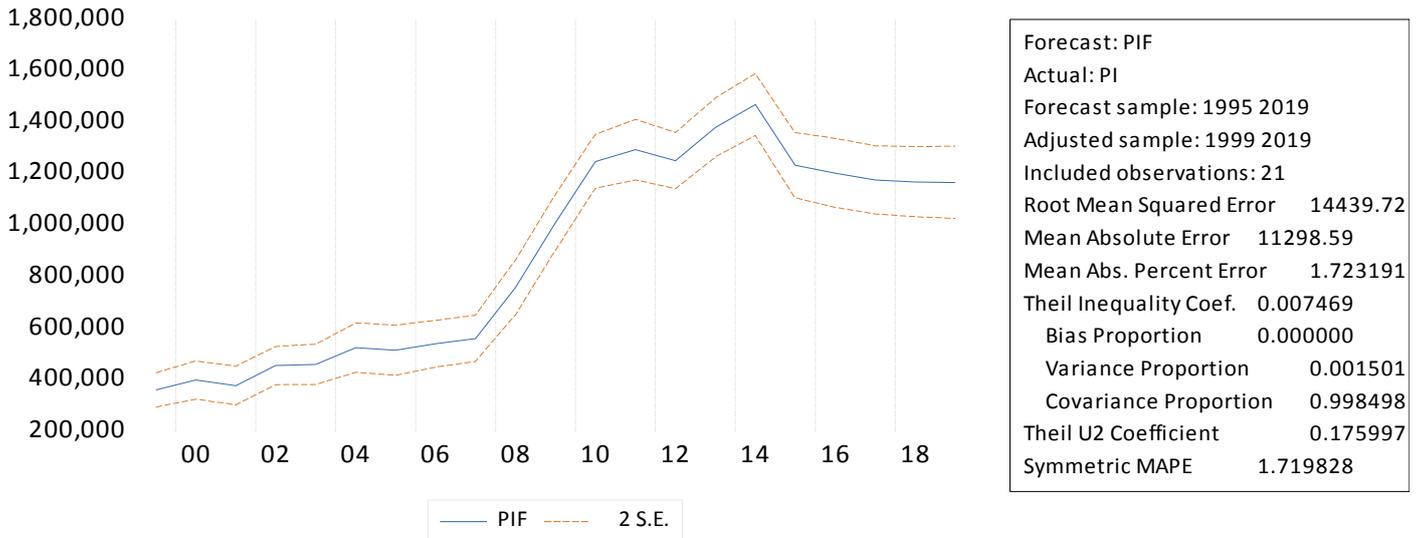
الشكل البياني من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج E-views12

في حين يوضح اختبار  $\text{cusum of squares - test}$  ان مجموع تراكم مربعات البواقي يقع ضمن العمود الخاص بالقيم الحرجة، بمعنى ان المتغيرات الداخلة بالنموذج تكون مستقرة عند مستوى معنوية 5%.

سلساً:- اختبار الاداء التنبؤي لنموذج تصحيح الخطأ

يوضح الشكل البياني (48) اختبار الاداء التنبؤي لمتغيرات النموذج

الشكل البياني (48) اختبار الاداء التنبؤي لنموذج تصحيح الخطأ



الشكل البياني من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج E-views12

سابعاً:- اختبار معالم الاجل القصير ومعلمة تصحيح الخطأ والاجل الطويل

1:- اختبار معالم الاجل القصير ومعلمة تصحيح الخطأ .

الجدول (34) اختبار الاجل القصير ومعلمة تصحيح الخطأ

ECM Regression				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(PI(-1))	1.537222	0.147454	10.42512	0.0019
D(PI(-2))	1.284226	0.169111	7.593982	0.0047
D(PI(-3))	0.628264	0.159493	3.939131	0.0292
D(CE)	0.234523	0.039902	5.877462	0.0098
D(CE(-1))	-1.038127	0.135182	-7.679462	0.0046
D(CE(-2))	-0.289543	0.095605	-3.028530	0.0564
D(CE(-3))	0.120175	0.057416	2.093077	0.1274
D(IE)	-0.070733	0.035603	-1.986714	0.1411
D(IE(-1))	-0.516402	0.063105	-8.183181	0.0038
D(IE(-2))	-0.385734	0.051923	-7.429019	0.0050
D(IE(-3))	-0.190828	0.035534	-5.370300	0.0126
D(T)	-0.981729	0.355470	-2.761776	0.0700
D(T(-1))	0.820212	0.370094	2.216225	0.1134
CointEq(-1)*	-2.822984	0.280397	-10.06780	0.0021
R-squared	0.991255	Mean dependent var		37827.45
Adjusted R-squared	0.975015	S.D. dependent var		108093.7
S.E. of regression	17086.10	Akaike info criterion		22.56464
Sum squared resid	2.04E+09	Schwarz criterion		23.26099
Log likelihood	-222.9287	Hannan-Quinn criter.		22.71576
Durbin-Watson stat	2.199871			
* p-value incompatible with t-Bounds distribution.				
F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
F-statistic	8.688057	10%	2.37	3.2
K	3	5%	2.79	3.67
		2.5%	3.15	4.08
		1%	3.65	4.66

جدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج E-views12

يتضح من الجدول (34) ان الاستثمار الخاص ذات أثر معنوي لسنة سابقة و سنتين وثلاث سنوات على الاستثمار الخاص للسنة الحالية، اذ ان زيادة الاستثمار الخاص بمقدار وحدة واحدة لسنة سابقة يؤدي الى زيادة الاستثمار الخاص في السنة الحالية بمقدار 1.5 في حين زيادة ان الاستثمار الخاص في سنتين سابقتين بمقدار وحدة واحدة يؤدي الى زيادة الاستثمار الخاص بمقدار 1.28 في السنة الحالية. في حين ان زيادة الاستثمار الخاص لثلاث سنوات سابقة بمقدار وحدة واحدة يؤدي الى زيادة الاستثمار الخاص في السنة الحالية بمقدار (0.62) مليون دينار، وهذا يوضح الاثر الايجابي للاستثمارات الخاصة في السنوات السابقة على الاستثمار الخاص الحالي، وقد يكون سبب ذلك المردودات المتحققة.

كما يتضح من الجدول (34) أن CE النفقات الجارية في السنة الحالية لها أثر ايجابي في الاستثمار الخاص، بمعنى أن زيادة النفقات الجارية بمقدار وحدة واحدة يؤدي الى زيادة الاستثمار الخاص بمقدار (0.23) مليون دينار وهذا يفسر الاثر الايجابي للنفقات الجارية على الطلب المحلي ومن ثم زيادة نسبية في الاستثمارات الخاصة.

في حين ان زيادة النفقات الجارية للسنة السابقة والسنتين السابقتين لها أثر معنوي سالب في الاستثمار الخاص، وهذا يوضح أثر النفقات الجارية في مزاحمة الاستثمار الخاص.

كما يتضح ان IE النفقات الاستثمارية لسنة سابقة او سنتين سابقتين او ثلاث سنوات سابقة لها أثر معنوي سالب في الاستثمار الخاص في السنة الحالية، وهذا يوضح أثر المزاحمة للنفقات الاستثمارية الحكومية في الاستثمار الخاص في السنة الحالية، اذ قد تتركز النفقات الاستثمارية في مجالات غير مكتملة لعمل القطاع الخاص او مجالات يمكن للقطاع الخاص الشروع بها.

ووفق معلمة نموذج تصحيح الخطأ يتضح ان قيمة  $-2.82 = \text{CoIntEq}(-1) * 1\%$  أي انها معنوية عند مستوى 1%، وسالبة وهذا يعني ان سرعة التكيف سريعة جداً  $0.35 = 1/2.82$  أي ان المدة الزمنية التي نحتاجها للوصول الى التوازن في الاجل الطويل 0.35 من السنة، أي ما يقارب اربعة اشهر.

## 2- اختبار معالم الاجل الطويل

جدول (35) معالم الاجل الطويل

Levels Equation				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CE	0.565369	0.088884	6.360726	0.0079
IE	0.185097	0.110459	1.675705	0.1924
T	-0.740066	0.395670	-1.870412	0.1582
C	3184.545	28581.15	0.111421	0.9183
EC = PI - (0.5654*CE + 0.1851*IE - 0.7401*T + 3184.5454)				

جدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج E-views12

يوضح الجدول (35) بأن النفقات الجارية CE لها أثر معنوي موجب عند مستوى 1% اي، بمعنى ان زيادة النفقات الجارية في السنة الحالية بمقدار وحدة واحدة يؤدي الى زيادة الاستثمار الخاص في الاجل الطويل بمقدار (0.56) مليون دينار وهذا يوضح الاثر الايجابي للنفقات الجارية في توسع الاستثمار الخاص.

في حين يتضح ان الانفاق الاستثماري الحكومي IE ليس له أي أثر معنوي على الاستثمار الخاص في الاجل الطويل، ويمكن تبرير ذلك بأن النفقات الاستثمارية الحكومية قد لا تتركز في مجالات البنى التحتية التي تعد مكتملة لعمل ونشاط القطاع الخاص، وهذا ما يؤدي الى مزاحمة الاستثمار الخاص في الاجل الطويل.

المطلب الثالث:- تقدير نموذج الاستثمار الخاص بدلالة متغيرات السياسة النقدية (سعر الفائدة، سعر الصرف).

أولاً:- تقدير دالة الاستثمار الخاص باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للابطاءات الموزعة ARDL

يوضح الجدول (36) نتائج دالة الاستثمار الخاص باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للابطاءات الموزعة ARDL، أذ يتضح من الجدول (36) ان قيمة  $R\text{-squared} = (0.985)$ ، وهذا يعني ان المتغيرات المستقلة الداخلة في النموذج تفسر ما نسبته 98.5% من التغيرات الحاصلة في النموذج كما يتضح ان  $\text{Adjusted R-squared} = 0.970$ ، كما يتضح من الجدول ان قيمة F المحتسبة معنوية عند مستوى 1% وهذا يوضح معنوية النموذج المقدر.

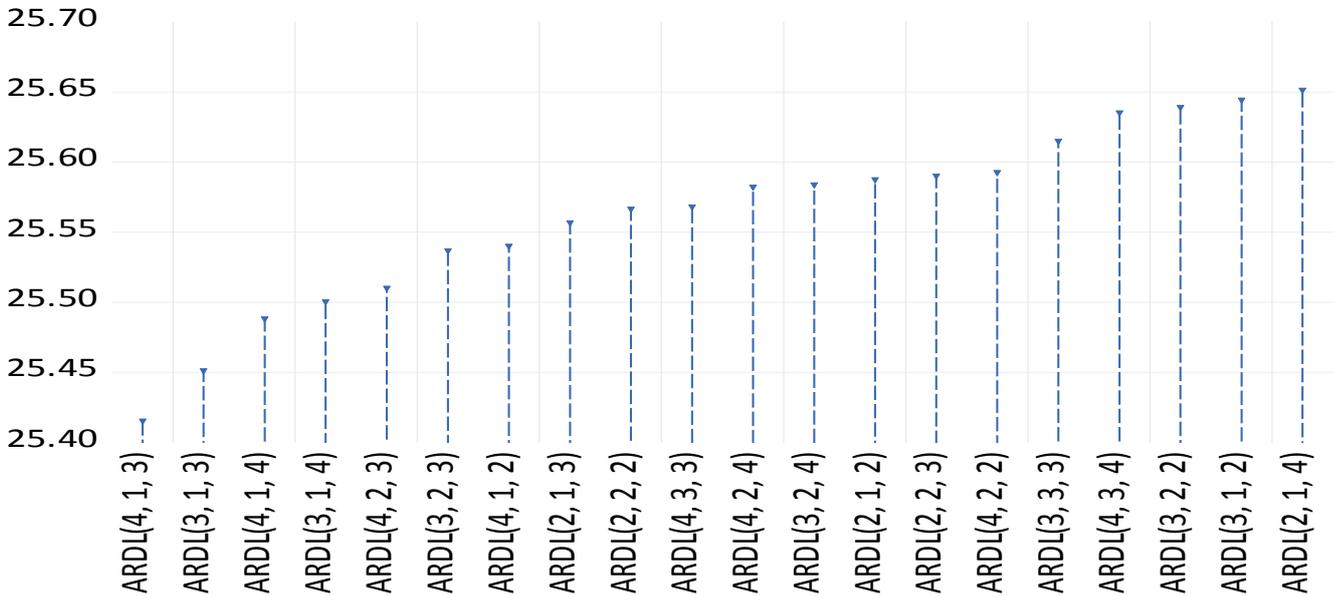
جدول (36) نتائج انموذج ARDL لدالة الاستثمار الخاص

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
PI(-1)	1.440955	0.199509	7.222523	0.0000
PI(-2)	-0.774615	0.356038	-2.175649	0.0546
PI(-3)	0.002867	0.357603	0.008018	0.9938
PI(-4)	0.296972	0.250981	1.183244	0.2641
IR	-9140.290	8546.206	-1.069514	0.3100
IR(-1)	-25047.05	9592.458	-2.611119	0.0260
RE	-4868.747	2344.356	-2.076795	0.0645
RE(-1)	9216.925	3238.122	2.846380	0.0174
RE(-2)	-9482.805	3298.344	-2.875020	0.0165
RE(-3)	3716.647	2369.680	1.568417	0.1479
C	400566.5	125681.6	3.187153	0.0097
R-squared	0.985067	Mean dependent var		885860.9
Adjusted R-squared	0.970133	S.D. dependent var		396829.6
S.E. of regression	68579.81	Akaike info criterion		25.41507
Sum squared resid	4.70E+10	Schwarz criterion		25.96220
Log likelihood	-255.8582	Hannan-Quinn criter.		25.53381
F-statistic	65.96463	Durbin-Watson stat		1.710201
Prob(F-statistic)	0.000000			

الجدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج E-views12

الشكل البياني (49) فترات الابطاء المثلى

Akaike Information Criteria (top 20 models)



يوضح الشكل البياني (49) فترات الابطاء المثلى، أذ يتضح ان فترات الابطاء المثلى هي (4,1,3).

### ثانياً:- اختبار الحدود Bounds Test

جدول (37) اختبار الحدود Bounds Test

F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
			Asymptotic: n=1000	
F-statistic	4.066375	10%	2.63	3.35
K	2	5%	3.1	3.87
		2.5%	3.55	4.38
		1%	4.13	5
Actual Sample Size	21		Finite Sample: n=35	
		10%	2.845	3.623
		5%	3.478	4.335
		1%	4.948	6.028
			Finite Sample: n=30	
		10%	2.915	3.695
		5%	3.538	4.428
		1%	5.155	6.265

الجدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج E-views12

يوضح الجدول (37) نتائج اختبار الحدود، اذ يتضح ان قيمة F المحتسبة 4.066375 وهي اكبر من قيمة F الجدولية العظمى عند مستوى معنوية 5% وهذا يعني وجود علاقة توازنية طويلة الاجل بين المتغيرات وبذلك نرفض فرضية العدم .

### ثالثاً:-الاختبارات التشخيصية

#### 1- اختبار عدم ثبات تجانس التباين Heteroskedasticity Test

جدول (38) نتائج اختبار عدم ثبات تجانس التباين

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	0.934386	Prob. F(10,10)	0.5417
Obs*R-squared	10.14384	Prob. Chi-Square(10)	0.4280
Scaled explained SS	2.136105	Prob. Chi-Square(10)	0.9952

الجدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج E-views12

استناداً الى الجدول (38) يتضح ان القيمة الاحتمالية لكل من F المحتسبة و Chi-Square اكبر من 5%، وبذلك نقبل فرضية العدم التي تعني بأن النموذج المقدر لا يعاني من مشكلة عدم ثبات تجانس التباين .

## 2 - اختبار الارتباط التسلسلي بين البواقي Serial Correlation LM Test

جدول (39) نتائج اختبار الارتباط التسلسلي

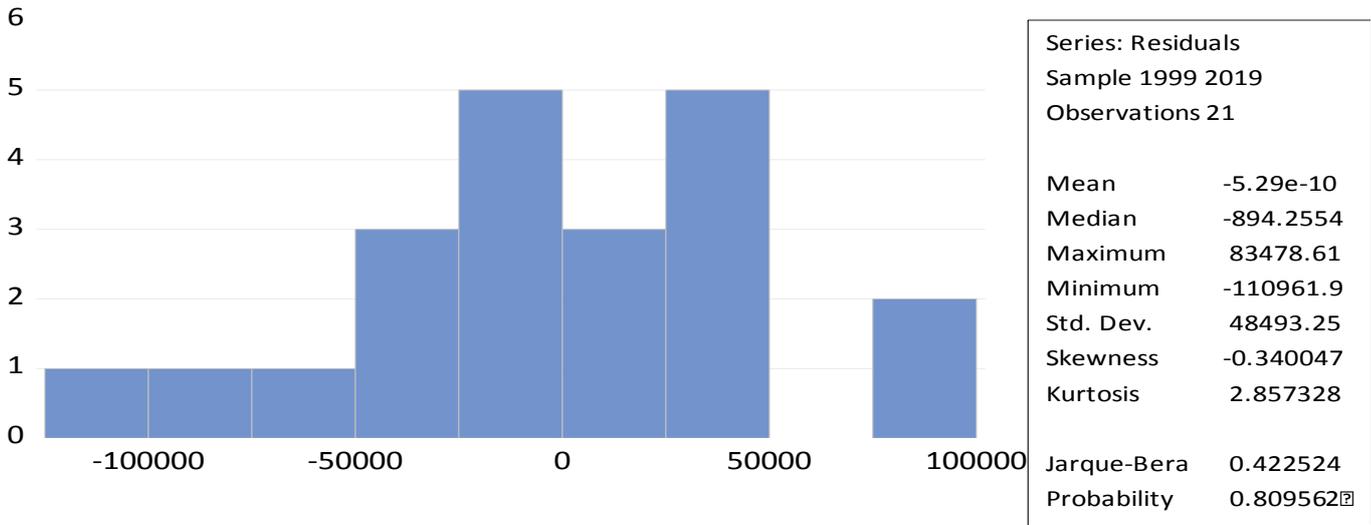
Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	0.934386	Prob. F(10,10)	0.5417
Obs*R-squared	10.14384	Prob. Chi-Square(10)	0.4280
Scaled explained SS	2.136105	Prob. Chi-Square(10)	0.9952

الجدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج E-views12

استناداً الى الجدول (39) يظهر عدم معنوية F-statistic المحتسبة و Chi-Square . عند مستوى معنوية 5%، وبذلك نقبل فرضية عدم بمعنى ان النموذج المقدر لا يعاني من مشكلة الارتباط التسلسلي بين البواقي .

## رابعاً:- اختبار توزيع الاخطاء العشوائية Histogram-Normality Test

الشكل البياني (50) توزيع الاخطاء العشوائية



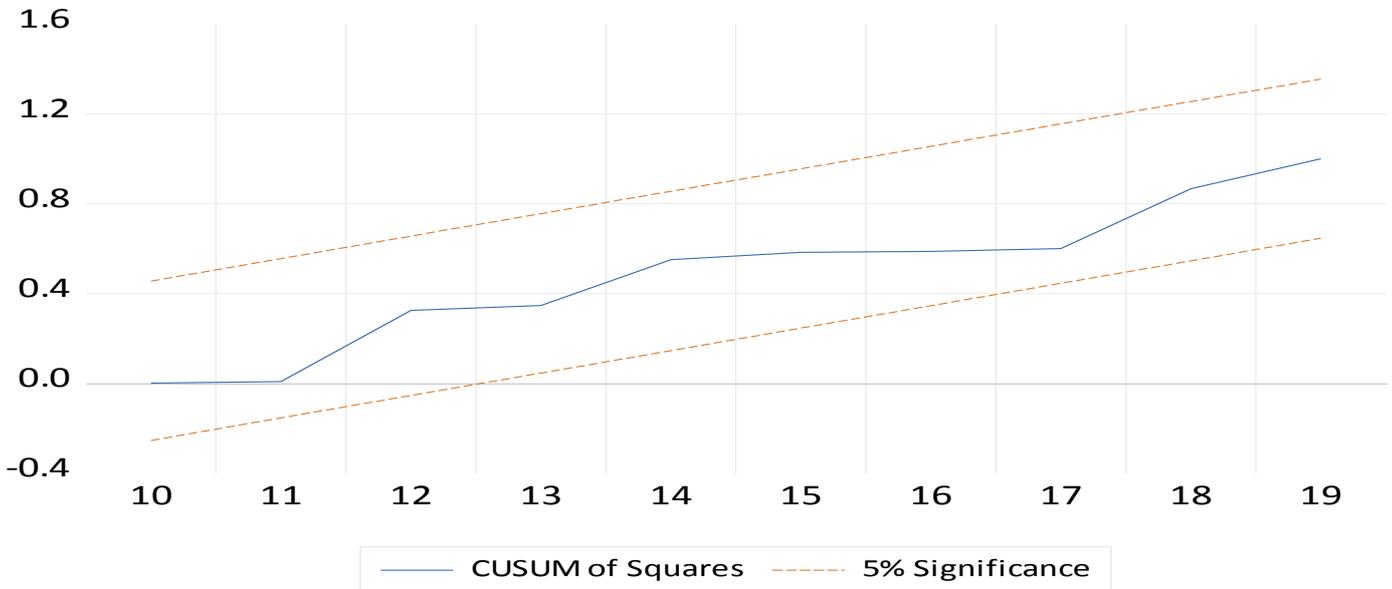
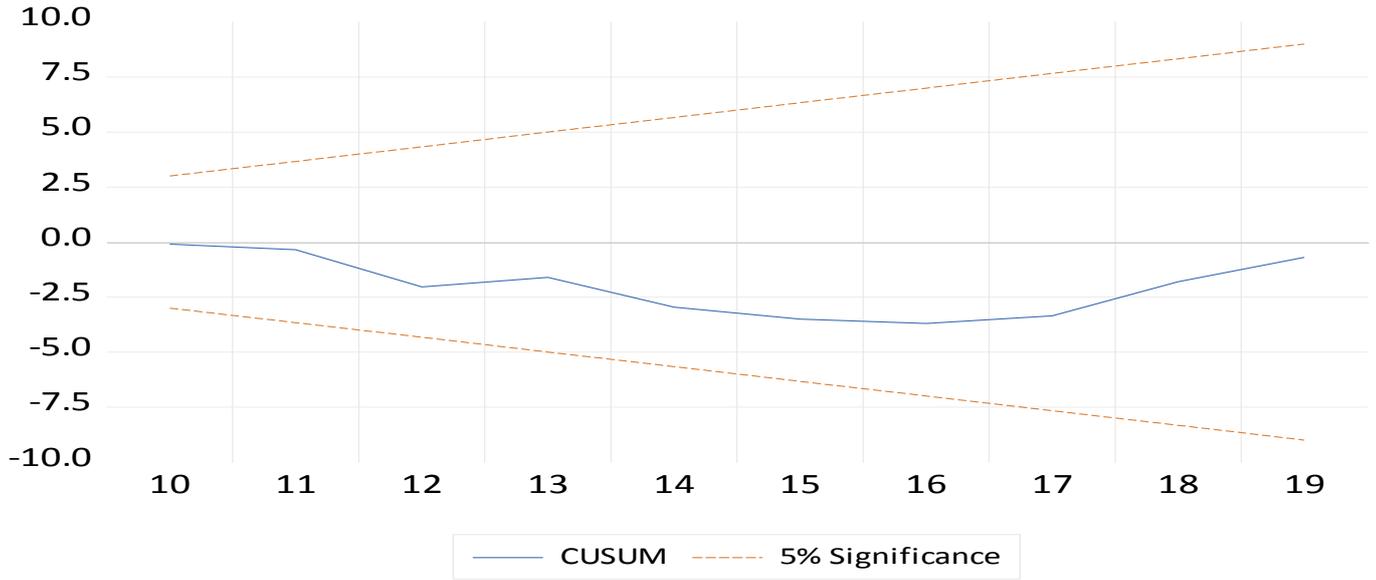
الشكل البياني من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج E-views12

يوضح الشكل البياني (21) ان توزيع الاخطاء العشوائية يتبع التوزيع الطبيعي لان القيمة الاحتمالية لـ jarque-bera. أكبر من 5%.

## خامساً:- اختبار الاستقرار الهيكلي لمعاملات النموذج Stability Diagnostics

وفق اختبار cusum-test يتضح بان مجموع تراكم البواقي يقع بين القيم الحرجة بمعنى ان المعاملات مستقرة عند مستوى معنوية 5% .

الشكل البياني (51) اختبار الاستقرار الهيكلي لمعلمت النموذج



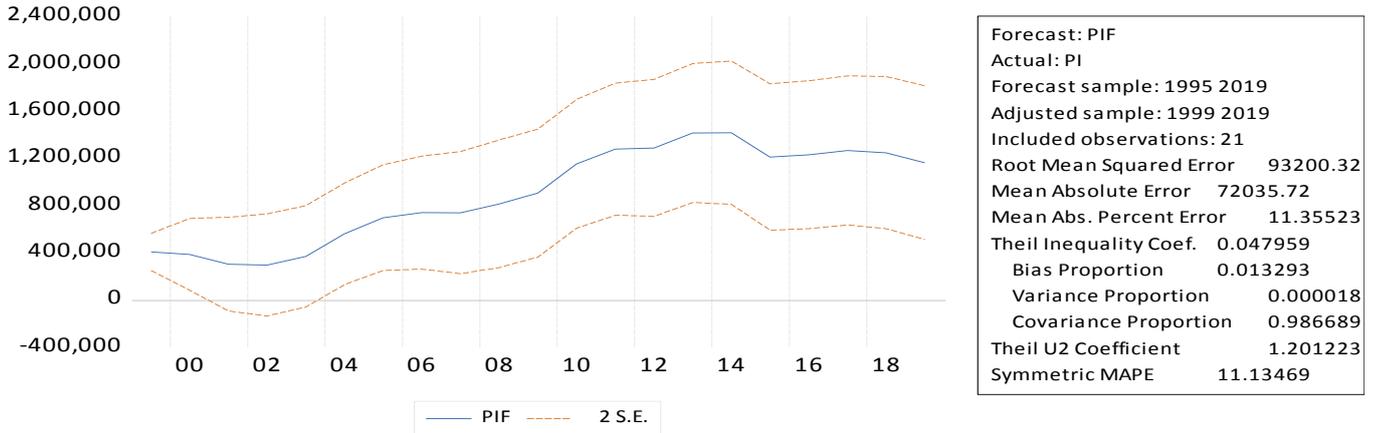
الشكل البياني من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج E-views 12

في حين يتضح وفق اختبار cusum of squares -test ان مجموع تراكم مربعات البواقي، يقع ضمن العمود الخاص بالقيم الحرجة بمعنى ان المتغيرات الداخلة بالنموذج تكون مستقرة عند مستوى معنوية 5%.

سادساً:- اختبار الاداء التنبؤي لنموذج تصحيح الخطأ

يوضح الشكل البياني (52) اختبار الاداء التنبؤي لنموذج تصحيح الخطأ

الشكل البياني (52) اختبار الأداء التنبؤي لنموذج تصحيح الخطأ



الشكل البياني من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج E-views 12

سابعاً:- اختبار معالم الاجل القصير ومعلمة تصحيح الخطأ ومعالم الاجل الطويل.

1- اختبار معالم الاجل القصير ومعلمة تصحيح الخطأ.

جدول (40) اختبار معالم الاجل القصير ومعلمة تصحيح الخطأ

ECM Regression				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(PI(-1))	0.474775	0.164557	2.885173	0.0162
D(PI(-2))	-0.299840	0.182593	-1.642122	0.1316
D(PI(-3))	-0.296972	0.166935	-1.778969	0.1056
D(IR)	-9140.290	6852.718	-1.333820	0.2118
D(RE)	-4868.747	1534.666	-3.172512	0.0099
D(RE(-1))	5766.158	1718.240	3.355851	0.0073
D(RE(-2))	-3716.647	1621.483	-2.292129	0.0449
CointEq(-1)*	-0.33820	0.007355	-4.598386	0.0010
R-squared	0.798738	Mean dependent var		37827.45
Adjusted R-squared	0.690366	S.D. dependent var		108093.7
S.E. of regression	60148.47	Akaike info criterion		25.12935
Sum squared resid	4.70E+10	Schwarz criterion		25.52726
Log likelihood	-255.8582	Hannan-Quinn criter.		25.21571
Durbin-Watson stat	1.710201			
* p-value incompatible with t-Bounds distribution.				
F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
F-statistic	4.066375	10%	2.63	3.35
K	2	5%	3.1	3.87
		2.5%	3.55	4.38
		1%	4.13	5

الجدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج E-views12

يوضح الجدول (40) نتائج معالم الاجل القصير، أذ يتضح أن أثر سعر الصرف في السنة الحالية معنوي وسالب على الاستثمار الخاص، بمعنى ان زيادة سعر الصرف الحقيقي في السنة الحالية بمقدار وحدة واحدة يؤدي الى انخفاض الاستثمار الخاص بمقدار 4868.7 مليون دينار ويمكن تبرير، ذلك بأن زيادة سعر الصرف للعملة المحلية سيجعل القدرة التنافسية اقل للمنتجات المحلية، وهذا يقلل الطلب على منتجات القطاع الخاص ومن ثم الاستثمار الممكن في ذلك القطاع.

في حين يتضح ان زيادة سعر الصرف الحقيقي بمقدار وحدة واحدة في السنة السابقة له أثر معنوي ايجابي على لاستثمار الخاص في السنة الحالية، وقد يكون تبرير ذلك بان ارتفاع سعر الصرف وسعر الفائدة قد يحفز الاستثمارات الخارجية للدخول الى البلد.

كما يتضح ان سعر الصرف له أثر معنوي سالب لسنتين سابقتين على الاستثمار الخاص وهذا قد يفسر إثر سعر الصرف في القدرة التنافسية.

ويتضح من الجدول ان معلمة تصحيح الخطأ سالبة ومعنوية (-0.33820) عند مستوى 1%، وهذا يعني ان سعر التكيف بطيئة جداً (3.030)، اي نحتاج اكثر من ثلاث سنوات من اجل الوصول الى التوازن في الاجل الطويل .

## 7- اختبار معالم الاجل الطويل

جدول (41) معالم الاجل الطويل

Levels Equation				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
IR	-1010864.	3024438.	-0.334232	0.7451
RE	-41927.33	156186.7	-0.268444	0.7938
C	11844092	37089094	0.319342	0.7560
EC = PI - (-1010863.5362*IR -41927.3305*RE + 11844091.9904)				

الجدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج E-views12

يتضح من الجدول (41) أن سعر الفائدة وسعر الصرف ليس لهما اي أثر معنوي على الاستثمار الخاص في الاجل الطويل، وهذا يوضح ضعف دور أدوات السياسة النقدية (سعر الفائدة وسعر الصرف) في تحفيز الاستثمار الخاص.

### المبحث الثالث : تجربة العراق

المطلب الاول :- اختبار استقرارية البيانات لديكي فولر الموسع

يتضح من الجدول (42) استقرار متغير الاستثمار الخاص على المستوى وعند مستوى معنوية (1%)، بوجود قاطع واتجاه عام وبوجود قاطع فقط. كما يتضح من الجدول (42) استقرار متغير (CE)، عند الفرق الاول وعند مستوى معنوية (1%)، بوجود قاطع واتجاه عام وقاطع فقط وعدم وجود قاطع واتجاه عام .

جدول (42) اختبار جذر الوحدة لديكي فولر الموسع

المتغيرات	المستوى						الفرق الاول					
	A		B		Non		A		B		Non	
	t	t	T	T	T	T	T	T	T	T	t	T
	المحتسبة	الدرجة	المحتسبة	الدرجة	المحتسبة	الدرجة	المحتسبة	الدرجة	المحتسبة	الدرجة	المحتسبة	الدرجة
PI	-7.79*	-3.67	-8.63*	-3.03	-1.53	-1.96						
CE	-3.32	-3.61	-1.78	-2.99	-0.35	-1.96	-6.41*	-3.62	-6.58*	-3.00	-6.51*	-1.96
IE	-2.28	-4.39	-1.47	-2.99	-0.41	-1.95	-4.62*	-3.62	-4.75*	-3.75	-4.75	-2.66
T	-2.81	-3.61	-2.25	-2.99	-0.80	-1.96	-3.66**	-3.64	-4.45*	-3.00	-4.41*	-1.96
RI	-3.41	-3.62	-2.39	-2.99	-2.33**	-1.96						
RE	-0.94	-3.61	-1.18	-2.99	0.49	-1.96	-4.49*	-3.62	-4.41*	-3.00	-4.11*	-1.96

a تعني الإنحدار يحتوي على قاطع واتجاه .

b تعني الإنحدار يحتوي على قاطع فقط .

non تعني الإنحدار بدون قاطع واتجاه زمني

\*, \*\*, \*\*\* تعني معنوي عند مستوى معنوية 1%، 5%، 10% على التوالي

الجدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على نتائج برنامج Eviews. 12

كما يتضح استقرار (IE) النفقات الاستثمارية عند الفرق الأول، ومستوى معنوية (1%) بوجود قاطع واتجاه عام وقاطع فقط. اما متغير (T) الضرائب استقر عند الفرق الأول بوجود قاطع واتجاه عام عند مستوى معنوية 5%، وبوجود قاطع فقط عند مستوى معنوية 1% وفي حالة عدم وجود قاطع واتجاه عام عند مستوى معنوية 1%. كما يتضح استقرار متغير (RI) سعر الفائدة، على المستوى في حالة عدم وجود قاطع واتجاه عام عند مستوى معنوية 5%. في حين استقر متغير (RE) سعر الصرف الحقيقي عند الفرق الاول عند مستوى معنوية (1%)، بوجود قاطع واتجاه عام وقاطع فقط وعدم وجود قاطع واتجاه عام .

المطلب الثاني:-تقدير دالة الاستثمار الخاص بدلالة متغيرات السياسة المالية.

أولاً:-تقدير دالة الاستثمار الخاص باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للبطءات الموزعة ARDL

جدول (43) نتائج انموذج ARDL لدالة الاستثمار الخاص

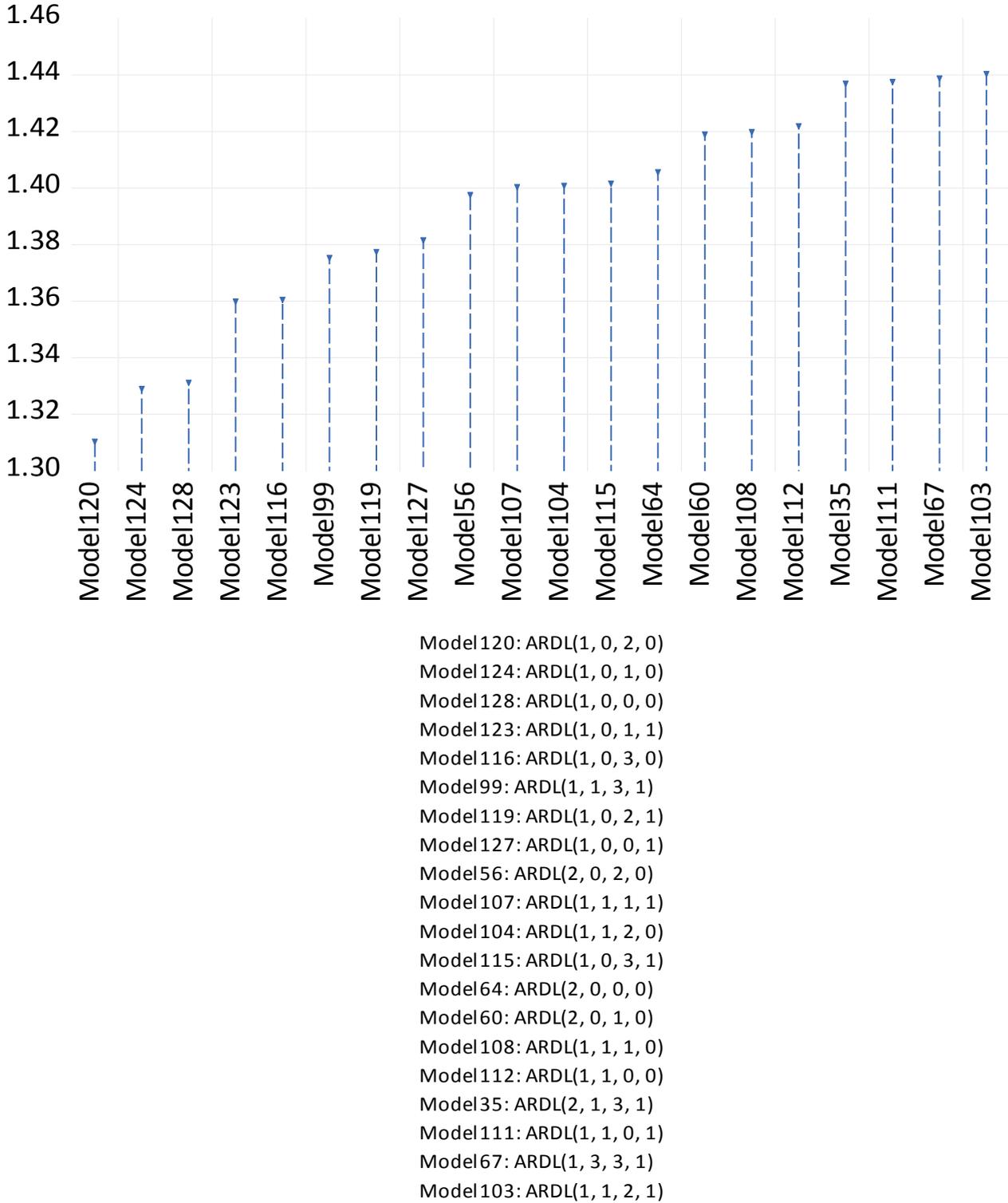
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
PI(-1)	0.295548	0.206375	1.432087	0.1714
CE	-1.68E-07	6.02E-08	-2.788164	0.0132
T	8.46E-07	8.35E-07	1.013200	0.3260
T(-1)	1.81E-07	1.02E-06	0.177324	0.8615
T(-2)	1.47E-06	1.08E-06	1.361184	0.1923
IE	3.17E-07	1.51E-07	2.098418	0.0521
C	3.812814	1.062682	3.587918	0.0025
R-squared	0.651597	Mean dependent var		5.665431
Adjusted R-squared	0.520946	S.D. dependent var		0.588977
S.E. of regression	0.407653	Akaike info criterion		1.288990
Sum squared resid	2.658898	Schwarz criterion		1.634575
Log likelihood	-7.823386	Hannan-Quinn criter.		1.375904
F-statistic	4.987303	Durbin-Watson stat		2.340643
Prob(F-statistic)	0.004667			

الجدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج E-views12 .

يوضح الجدول (43) نتائج اختبار دالة الاستثمار الخاص باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للبطءات الموزعة ARDL، اذ يتضح من الجدول (43) ان قيمة  $R\text{-squared} = (0.651597)$  وهذا يعني ان المتغيرات المستقلة الداخلة في النموذج تفسر ما نسبته 65.159% من التغيرات الحاصلة في النموذج كما يتضح ان  $\text{Adjusted R-squared} = 0.5209$ ، كما يتضح من الجدول ان قيمة F المحتسبة معنوية عند مستوى 1% وهذا يوضح معنوية النموذج المقدر.

الشكل البياني (53) فترات الابطاء المثلى

### Akaike Information Criteria (top 20 models)



الشكل البياني من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج E-views12. يوضح الشكل البياني (53) فترات الابطاء، أذ يتضح ان فترات الابطاء المثلى هي (1,0,2,0).

## ثانياً: اختبار الحدود Bounds Test

جدول (44) اختبار الحدود Bounds Test

F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
			Asymptotic: n=1000	
F-statistic	3.392589	10%	2.37	3.2
K	3	5%	2.79	3.67
		2.5%	3.15	4.08
		1%	3.65	4.66
Actual Sample Size	23		Finite Sample: n=35	
		10%	2.618	3.532
		5%	3.164	4.194
		1%	4.428	5.816
			Finite Sample: n=30	
		10%	2.676	3.586
		5%	3.272	4.306
		1%	4.614	5.966

الجدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج E-views12 .

يوضح الجدول (44) نتائج اختبار الحدود، اذ يتضح ان قيمة F المحسوبة 3.392589 وهي اكبر من قيمة F الجدولية العظمى عند مستوى معنوية 10%، وهذا يعني وجود علاقة توازنه طويلة الاجل بين المتغيرات، وبذلك نرفض فرضية العدم .

## ثالثاً: الاختبارات التشخيصية

### 1- اختبار عدم ثبات تجانس التباين Heteroskedasticity Test

جدول (45) نتائج اختبار عدم ثبات تجانس التباين

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	0.507043	Prob. F(6,16)	0.7942
Obs*R-squared	3.674562	Prob. Chi-Square(6)	0.7206
Scaled explained SS	7.871364	Prob. Chi-Square(6)	0.2477

الجدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج E-views 12

استناداً الى الجدول (45) يتضح ان القيمة الاحتمالية لكل من F المحسوبة و Chi-Square اكبر من 5%، وبذلك نقبل فرضية العدم التي تعني بأن النموذج المقدر لا يعاني من مشكلة عدم ثبات تجانس التباين .

## 2 - اختبار الارتباط التسلسلي بين البواقي Serial Correlation LM Test

جدول (46) نتائج اختبار الارتباط التسلسلي

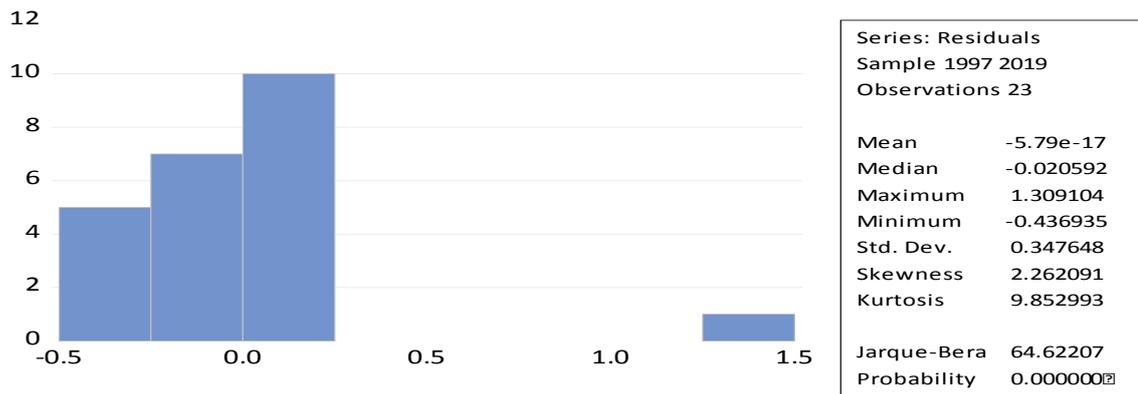
Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
Null hypothesis: No serial correlation at up to 1 lag			
F-statistic	1.632540	Prob. F(1,15)	0.2208
Obs*R-squared	2.257528	Prob. Chi-Square(1)	0.1330

الجدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج E-views 12

استناداً الى الجدول (46) يظهر عدم معنوية F-statistic المحسوبة و Chi-Square ، اي ان القيم الاحتمالية لهما اكبر من 5%، وبذلك نقبل فرضية عدم المعنى ان النموذج المقدر لا يعاني من مشكلة الارتباط التسلسلي بين البواقي .

## رابعاً:- اختبار توزيع الاخطاء العشوائية Histogram-Normality Test

الشكل البياني (54) توزيع الاخطاء العشوائية

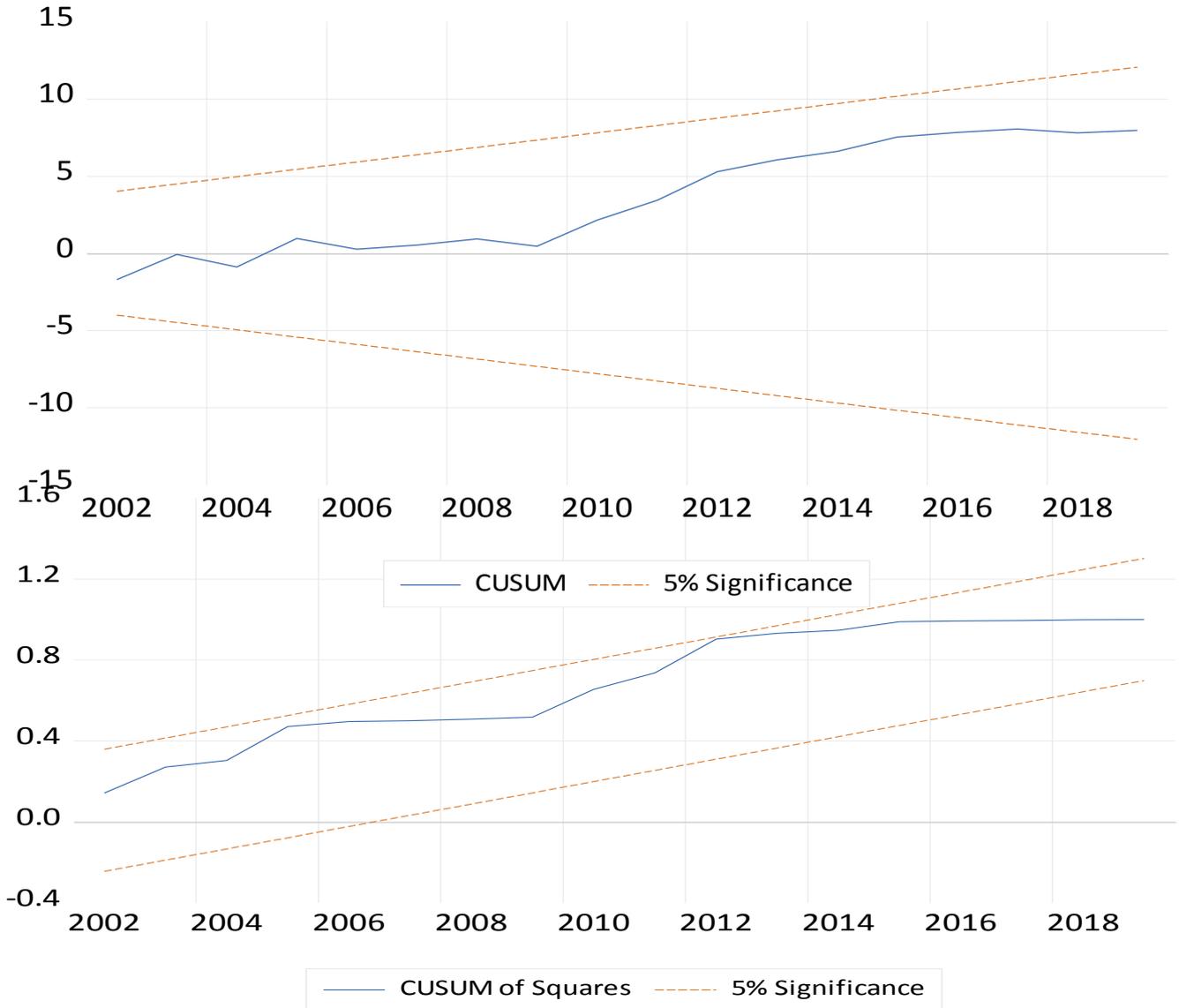


الشكل البياني من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج E-views 12

يوضح الشكل البياني (54) ان توزيع الاخطاء العشوائية يتبع التوزيع الطبيعي لان القيمة الاحتمالية لـ jarque-bera اكبر من 5%.

### خامساً: اختبار الاستقرار الهيكلية لمعاملات النموذج Stability Diagnostics

الشكل البياني(55) اختبار الاستقرار الهيكلية لمعاملات النموذج



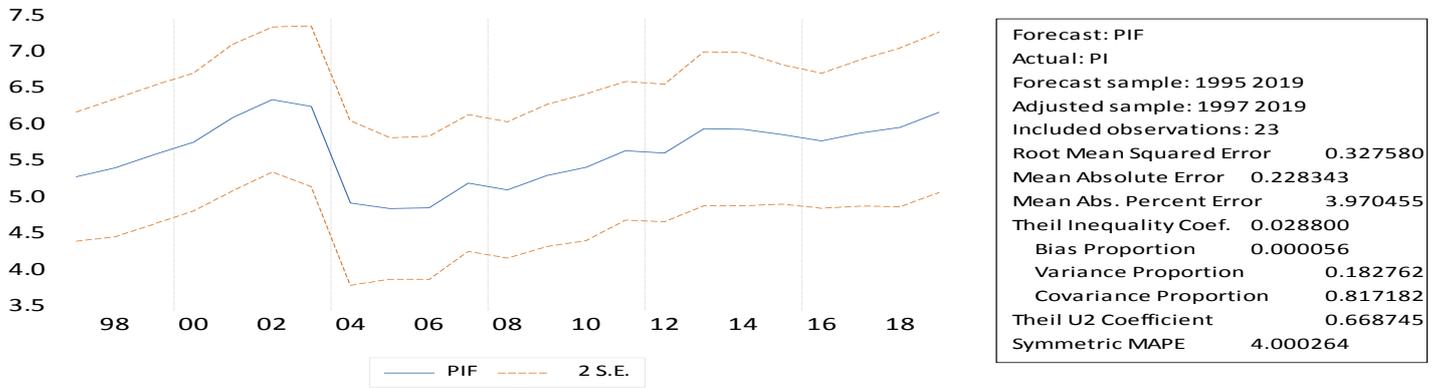
الشكل البياني من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج E-views1 2

وفق اختبار cusum-test يتضح بان مجموع تراكم البواقي يقع داخل عمود القيم الحرجة بمعنى ان المعلمات المقدره مستقرة عند مستوى معنوية 5%. في حين يوضح اختبار cusum of squares –test ان مجموع تراكم مربعات البواقي يقع ضمن العمود الخاص بالقيم الحرجة بمعنى ان المتغيرات الداخلة بالنموذج تكون مستقرة عند مستوى معنوية 5%.

سادساً:- اختبار الاداء التنبؤي لنموذج تصحيح الخطأ .

يوضح الشكل البياني (56) اختبار الاداء التنبؤي لمتغيرات النموذج

الشكل البياني من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج E-views 12



الشكل البياني (56) اختبار الاداء التنبؤي لنموذج تصحيح الخطأ

سابعاً:- اختبار معالم الاجل القصير ومعلمة تصحيح الخطأ والاجل الطويل .

1- اختبار معالم الاجل القصير ومعلمة تصحيح الخطأ

جدول (47) اختبار معالم الاجل القصير ومعلمة تصحيح الخطأ

ECM Regression				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(T)	8.46E-07	6.39E-07	1.325227	0.2037
D(T(-1))	-1.47E-06	8.36E-07	-1.762477	0.0971
CointEq(-1)*	-0.704452	0.152984	-4.604745	0.0003
R-squared	0.563204	Mean dependent var		0.044258
Adjusted R-squared	0.519524	S.D. dependent var		0.526017
S.E. of regression	0.364616	Akaike info criterion		0.941164
Sum squared resid	2.658898	Schwarz criterion		1.089272
Log likelihood	-7.823386	Hannan-Quinn criter.		0.978413
Durbin-Watson stat	2.340643			
* p-value incompatible with t-Bounds distribution.				
F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
F-statistic	3.392589	10%	2.37	3.2
K	3	5%	2.79	3.67
		2.5%	3.15	4.08
		1%	3.65	4.66

جدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج E-views12

يتضح من الجدول (47) ان الضرائب ليس لها أثر معنوي على الاستثمار الخاص في السنة الحالية والسنة السابقة، وهذا يعكس افتقار الاقتصاد العراقي الى نظام ضريبي متكامل يمكن ان يلعب دور مهم في توجيه الاستثمارات الخاصة

ووفق معلمة نموذج تصحيح الخطأ يتضح ان قيمة  $CointEq(-1) = -0.704452$  عند مستوى 1% وسالبة وهذا يعني ان سرعة التكيف بطيئة جداً 1.4195 وهذا يعني ان المدة الزمنية التي نحتاجها للوصول الى التوازن في الاجل الطويل هي اكثر من سنة.

## 2-اختبار معالم الاجل الطويل

يوضح جدول (48) بأن النفقات الجارية CE لها أثر معنوي سالب عند مستوى 5%، اي ان زيادة النفقات الجارية في السنة الحالية بمقدار وحدة واحدة يؤدي الى تراجع الاستثمار الخاص في الاجل الطويل بمقدار  $-2.38E-07$ ، وهذا يوضح الاثر السلبي للنفقات الجارية في مزاحمة الاستثمار الخاص، في حين يتضح ان الضرائب لها أثر معنوي موجب عند مستوى معنوية 1% على الاستثمار الخاص، في حين يتضح ان الانفاق الاستثماري IE ليس له أثر معنوي على الاستثمار الخاص في الاجل الطويل، ويمكن تبرير ذلك بأن النفقات الاستثمارية الحكومية قد لا تتركز في مجالات البنى التحتية التي تعد مكملة لعمل ونشاط القطاع الخاص

جدول (48) معالم الاجل الطويل

Levels Equation				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CE	-2.38E-07	9.97E-08	-2.391104	0.0294
T	3.55E-06	1.13E-06	3.134689	0.0064
IE	4.50E-07	2.47E-07	1.824868	0.0867
C	5.412451	0.303101	17.85694	0.0000
EC = PI - (-0.0000*CE + 0.0000*T + 0.0000*IE + 5.4125)				

جدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج E-views 12

المطلب الثالث:-تقدير نموذج الاستثمار الخاص بدلالة متغيرات السياسة النقدية(سعر الفائدة،سعر الصرف)

اولاً:-تقدير دالة الاستثمار الخاص باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للابطاءات الموزعة نموذج ARDL

يوضح الجدول(49) نتائج دالة الاستثمار الخاص باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للابطاءات الموزعة ARDL، أذ يتضح من الجدول (49) ان قيمة  $R\text{-squared} = (0.724196)$  وهذا يعني ان المتغيرات المستقلة الداخلة في النموذج تفسر ما نسبته 72.41% من التغيرات الحاصلة في النموذج، كما يتضح ان  $Adjusted\ R\text{-squared} = 0.575686$ ، كما يتضح من الجدول أن قيمة F المحتسبة معنوية عند مستوى 1% وهذا يوضح معنوية النموذج المقدر.

جدول (49) نتائج نموذج ARDL لدالة الاستثمار الخاص

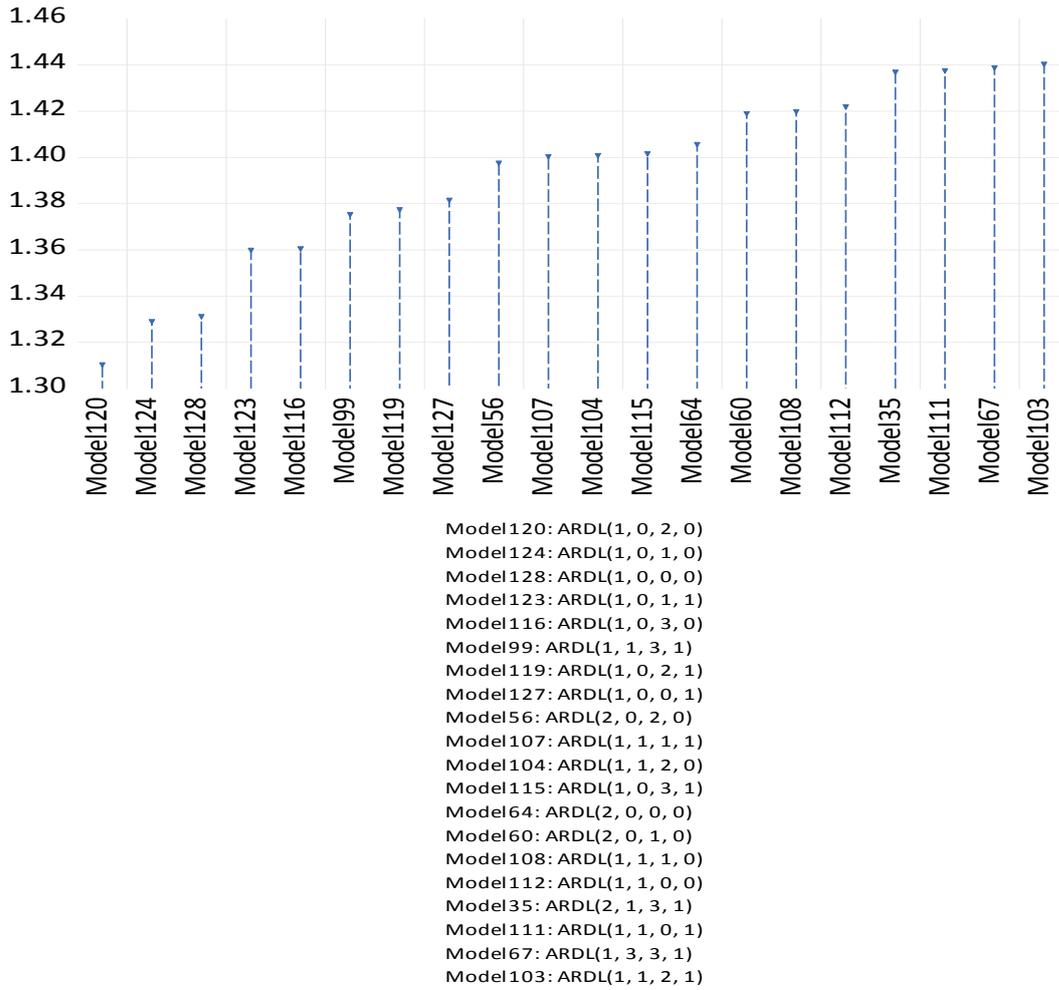
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
PI(-1)	0.232668	0.178024	1.306949	0.2139
IE	-1.72E-07	1.05E-07	-1.639766	0.1250
IR	0.002661	0.009437	0.281943	0.7824
IR(-1)	0.008852	0.012181	0.726733	0.4803
IR(-2)	0.017804	0.011650	1.528277	0.1504
IR(-3)	-0.012379	0.008087	-1.530816	0.1498
IR(-4)	0.022523	0.006825	3.300225	0.0057
C	4.866656	1.100117	4.423762	0.0007
R-squared	0.724196	Mean dependent var		5.720996
Adjusted R-squared	0.575686	S.D. dependent var		0.586244
S.E. of regression	0.381876	Akaike info criterion		1.194889
Sum squared resid	1.895778	Schwarz criterion		1.592802

Log likelihood	-4.546332	Hannan-Quinn criter.	1.281246
F-statistic	4.876422	Durbin-Watson stat	2.528495
Prob(F-statistic)	0.006837		

جدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج E-views 12

### الشكل البياني (57) فترات الابطاء المثلى

Akaike Information Criteria (top 20 models)



جدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج E-views 12

يوضح الشكل البياني (57) فترات الابطاء المثلى ،اذ يتضح ان فترات الابطاء المثلى هي (1.0.4).

## ثانياً: اختبار الحدود Bounds Test

### جدول (50) اختبار الحدود Bounds Test

F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
			Asymptotic: n=1000	
F-statistic	5.668425	10%	2.63	3.35
K	2	5%	3.1	3.87
		2.5%	3.55	4.38
		1%	4.13	5
Actual Sample Size	21		Finite Sample: n=35	
		10%	2.845	3.623
		5%	3.478	4.335
		1%	4.948	6.028
			Finite Sample: n=30	
		10%	2.915	3.695
		5%	3.538	4.428
		1%	5.155	6.265

جدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج E-views 12

يوضح الجدول (50) نتائج اختبار الحدود، اذ يتضح ان قيمة F المحتسبة 5.668425 وهي أكبر من قيمة F الجدولية العظمى عند مستوى معنوية 1% وهذا يعني وجود علاقة توازنه طويلة الاجل بين المتغيرات، وبذلك نرفض فرضية العدم.

## ثالثاً: الاختبارات التشخيصية

### 1- اختبار عدم ثبات تجانس التباين Heteroskedasticity Test

#### جدول (51) نتائج اختبار عدم ثبات تجانس التباين

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	0.531791	Prob. F(7,13)	0.7959
Obs*R-squared	4.674724	Prob. Chi-Square(7)	0.6996
Scaled explained SS	2.867123	Prob. Chi-Square(7)	0.8970

الجدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج E-views12

استناداً الى الجدول (51) يتضح ان القيمة الاحتمالية لكل من F المحتسبة و Chi-Square هي اكبر من 5%، وبذلك نقبل فرضية العدم التي تعني بأن النموذج المقدر لا يعاني من مشكلة عدم ثبات تجانس التباين.

### 2 - اختبار الارتباط التسلسلي بين البواقي Serial Correlation LM Test

#### جدول (52) نتائج اختبار الارتباط التسلسلي

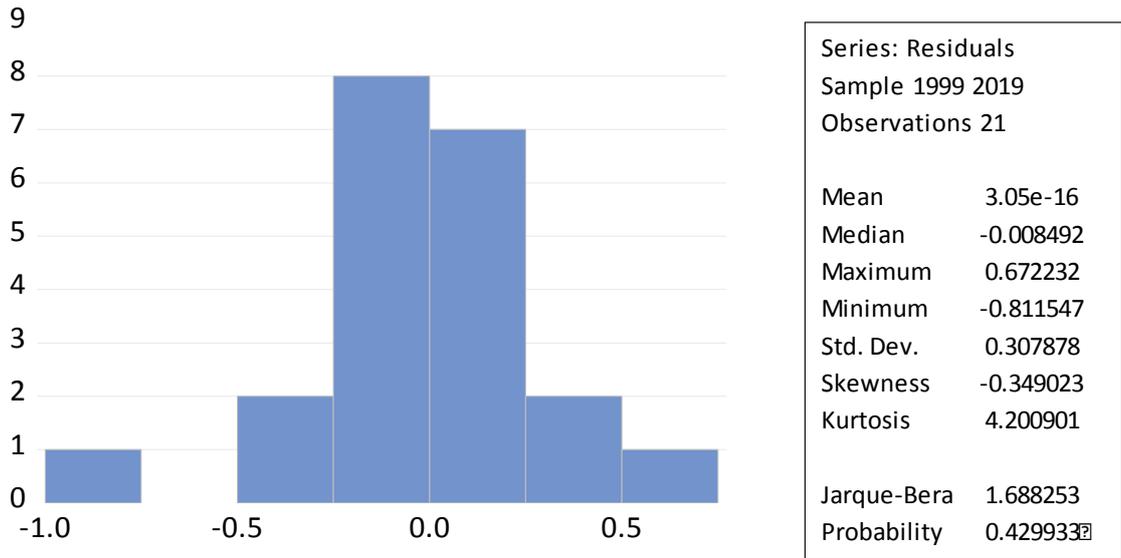
Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
Null hypothesis: No serial correlation at up to 1 lag			
F-statistic	2.032140	Prob. F(1,12)	0.1795
Obs*R-squared	3.041228	Prob. Chi-Square(1)	0.0812

الجدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج E-views 12

استناداً الى الجدول (52) يظهر عدم معنوية F-statistic المحتسبة و Chi-Square عند مستوى 5%، وبذلك نقبل فرضية العدم، بمعنى ان النموذج المقدر لا يعاني من مشكلة الارتباط التسلسلي بين البواقي .

#### رابعاً:- اختبار توزيع الاخطاء العشوائية Histogram-Normality Test

الشكل البياني (58) توزيع الاخطاء العشوائية



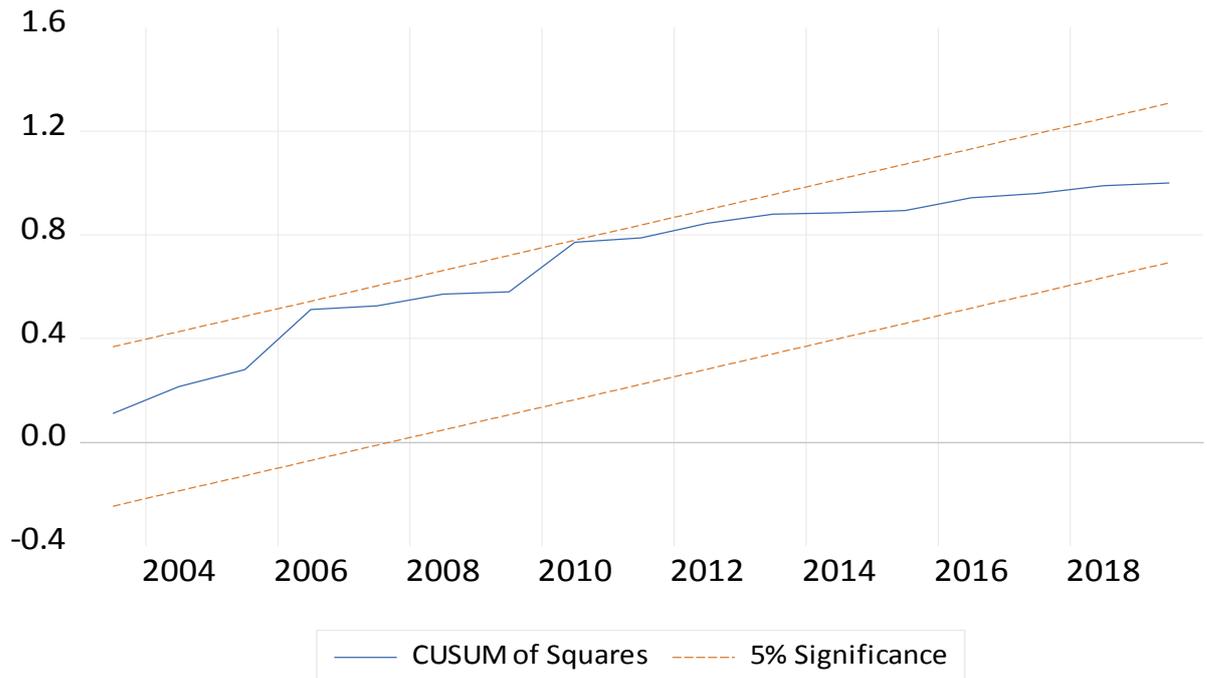
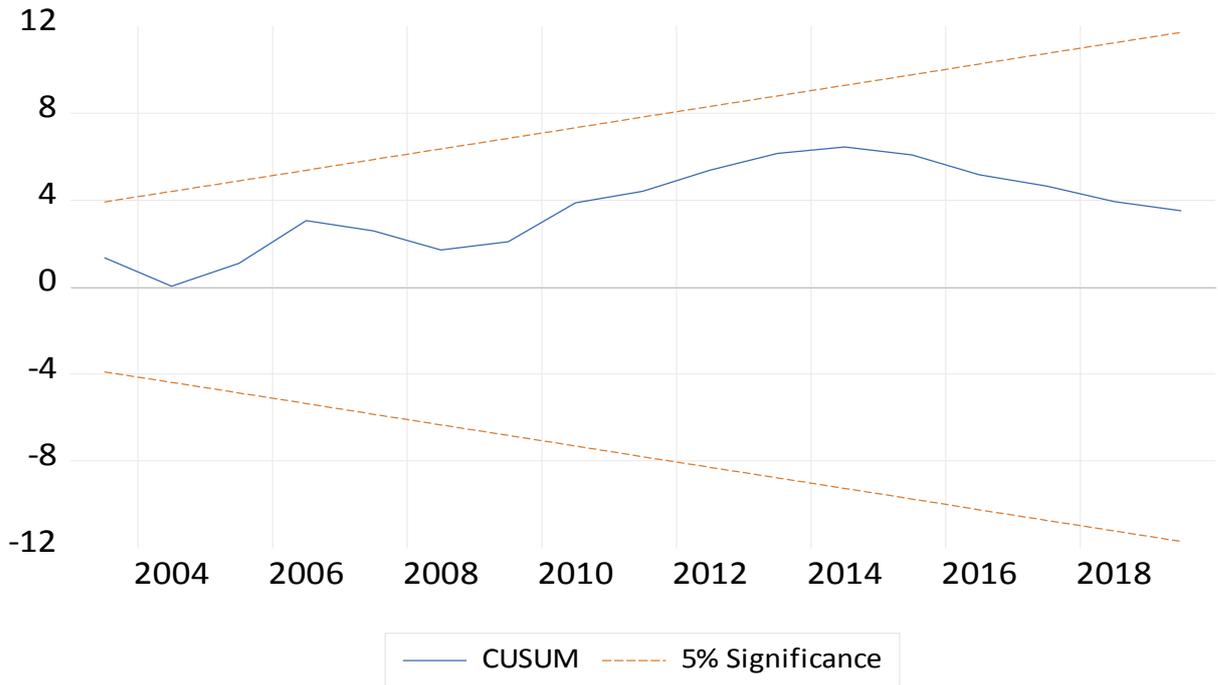
الشكل البياني من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج E-views 12

يوضح الشكل البياني (58) ان توزيع الاخطاء العشوائية يتبع التوزيع الطبيعي لان القيمة الاحتمالية لـ Jarque-Bera اكبر من 5%.

#### خامساً:- اختبار الاستقرار الهيكلي لمعاملات النموذج Stability Diagnostics

وفق اختبار cusum-test يتضح بان مجموع تراكم البواقي يقع بين القيم الحرجة، بمعنى ان المعلمات مستقرة عند مستوى 5%.

الشكل البياني(59) اختبار الاستقرارية الهيكلية لمعاملات النموذج



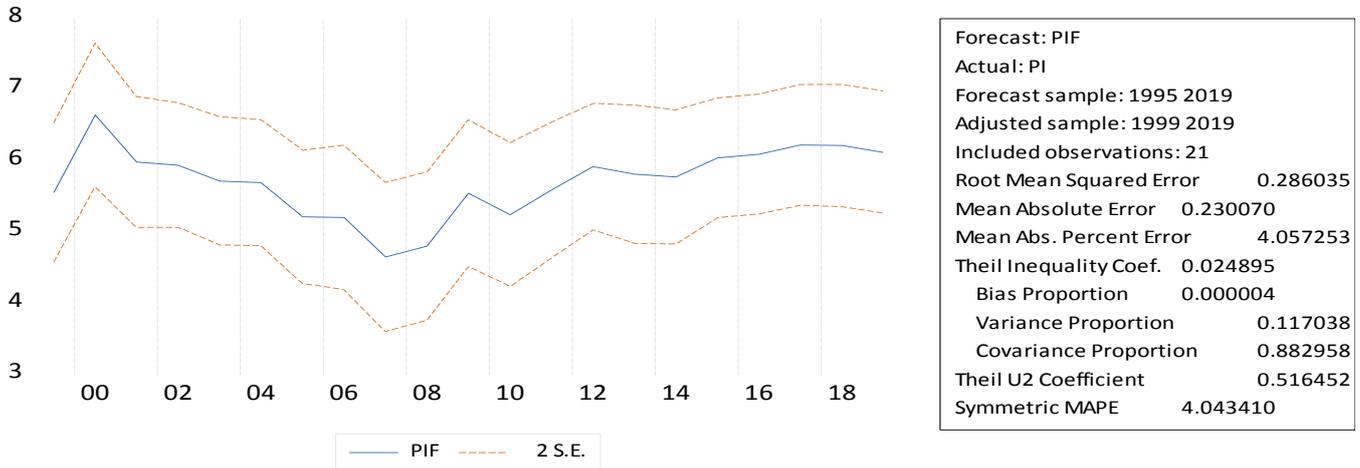
الجدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج E-views 12

في حين يوضح اختبار cusum of squares –test ان مجموع تراكم مربعات البواقي يقع ضمن العمود الخاص بالقيم الحرجة بمعنى ان المدخلات المتغيرات بالنموذج تكون مستقرة عند مستوى معنوية 5%.

سادساً: اختبار الاداء التنبؤي لنموذج تصحيح الخطأ

يوضح الشكل البياني (60) اختبار الاداء التنبؤي لنموذج تصحيح الخطأ

الشكل البياني (60) اختبار الاداء التنبؤي لنموذج تصحيح الخطأ



الشكل البياني من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج E-views 12

سابعاً: اختبار معالم الاجل القصير ومعلمة تصحيح الخطأ والاجل الطويل

1- اختبار معالم الاجل القصير ومعلمة تصحيح الخطأ

جدول (53) اختبار معالم الاجل القصير ومعلمة تصحيح الخطأ

ECM Regression				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(IR)	0.002661	0.007594	0.350357	0.7317
D(IR(-1))	-0.027947	0.009737	-2.870353	0.0131
D(IR(-2))	-0.010143	0.006211	-1.633209	0.1264
D(IR(-3))	-0.022523	0.005956	-3.781553	0.0023
CointEq(-1)*	-0.767332	0.145256	-5.282622	0.0001
R-squared	0.687309	Mean dependent var		0.044009
Adjusted R-squared	0.609136	S.D. dependent var		0.550581
S.E. of regression	0.344218	Akaike info criterion		0.909174
Sum squared resid	1.895778	Schwarz criterion		1.157870
Log likelihood	-4.546332	Hannan-Quinn criter.		0.963148
Durbin-Watson stat	2.528495			
* p-value incompatible with t-Bounds distribution.				
F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
F-statistic	5.668425	10%	2.63	3.35
K	2	5%	3.1	3.87
		2.5%	3.55	4.38
		1%	4.13	5

الجدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج E-views 12

يتضح من الجدول (53) ان سعر الفائدة ذات اثر معنوي في الاستثمار الخاص في سنة سابقة و ثلاث سنوات سابقة، أي بمعنى ان زيادة سعر الفائدة في سنة سابقة بنسبة 1% يؤدي الى تراجع الاستثمار الخاص بمقدار (0.0279-) مليون دينار، كما ان زيادة سعر الفائدة لثلاث سنوات سابقة بنسبة 1%، يؤدي الى تراجع الاستثمار الخاص في السنة الحالية بمقدار ((-0.022))، وهذا يوضح العلاقة العكسية بين الاستثمار الخاص وسعر الفائدة .

كما يتضح من الجدول ان معلمة نموذج تصحيح الخطأ سالبة ومعنوية عند مستوى 1%(0.767) = CointEq(- \*1)، أي بمعنى سرعة التكيف بطيئة (1.303)، أي نحتاج اكثر من سنة من اجل الوصول الى التوازن في الاجل الطويل.

## 2- اختبار معالم الاجل الطويل

يوضح جدول (54) بأن النفقات الاستثمارية IE ليس لها أثر معنوي على الاستثمار الخاص في الاجل الطويل، إذ أن النفقات الاستثمارية لا تتركز في المجالات التي تعد محفزة لنشاط القطاع الخاص.

في حين يتضح ان سعر الفائدة IR له أثر معنوي في الاستثمار الخاص في الاجل الطويل لكن بنسبه ضئيلة جداً، وهذا يوضح ضعف دور أدوات السياسة النقدية في توجيه الاستثمار الخاص.

جدول (54) اختبار معالم الاجل الطويل

Levels Equation				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
IE	-2.25E-07	1.32E-07	-1.696513	0.1136
IR	0.051425	0.013579	3.787121	0.0023
C	6.342311	0.263190	24.09781	0.0000
EC = PI - (-0.0000*IE + 0.0514*IR + 6.3423)				

الشكل البياني من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج E-views 12

أولاً:- الاستنتاجات الخاصة بالجانب النظري

1- ان مفهوم المزامحة ينصرف بحد ذاته الى الاثار الاقتصادية للإجراءات المالية التوسعية عند فشل الزيادة الحاصلة في الطلب الحكومي او انه ينصرف الى عملية الاستبعاد التي تقل بسبب زيادة الانفاق الحكومي الممول بالدين، إذ إن مفهوم المزامحة يرتبط بعملية زيادة الاقتراض الحكومي فالمزامحة المالية عملية استبدال بين زيادة الانفاق الحكومي

2-تعتبر السياسة المالية من السياسات الاقتصادية المؤثرة في تحقيق اهداف الاقتصاد الكلي بأدواتها المعروفة الانفاق والضرائب وتهدف هذه السياسة الى تحقيق اهداف عده مثل التخطيط الأمثل للموارد وتحقيق الاستقرار الاقتصادي والتوازن الاقتصادي والتنمية الاقتصادية والعدالة الضريبية وغيرها.

3-ان زيادة الانفاق الحكومي بسبب النفقات الجارية او الاستخدام غير المنتج لإيرادات الضرائب في الاقتصاد يخلق عجزاً مالياً، إذ يعتقد العديد من الاقتصاديين ان العجز المالي هو السبب الجذري لكل مرض في الاقتصاد لأنه يؤدي الى تخصيص غير فعال للموارد ويمكن ان يؤدي الى مزامحة الاستثمار الخاص.

4-نستنتج مما سبق ان زيادة الدين العام الى الناتج المحلي الإجمالي يؤثر بشكل كبير على الاقتصاد ويزاحم القطاع الخاص، بسبب زيادة المنافسة بين القطاع الخاص والحكومي في اقتراض الموارد المحلية من اجل تغطية أعباء الدين الخارجي وهذا يؤدي الى ارتفاع سعر الفائدة او تلجأ الحكومة الى زيادة معدل الضريبة مما يؤثر في أرباح القطاع الخاص والاستثمار الداخلي وبالتالي مزامحة القطاع الخاص من خلال النقد الأجنبي ومدى توفر العملة الصعبة التي يحتاجها القطاع الخاص لتمويل استيراد شراء المعدات ودفع الالتزامات المترتبة عليه وبالتالي يؤثر الطلب على العملة الأجنبية والاستثمار .

5-نستنتج من دراسة البحث ان الانفاق التحويلي الحالي للحكومة الانفاق الحكومي الجاري وتزايد الانفاق الحكومي على الفوائد يزاحم الاستثمار الخاص في حين ان الانفاق الرأسمالي الحكومي يحشد استثمار القطاع الخاص.

ب- استنتاجات الجانب العملي

1-فيما يتعلق ببلدان العينة وتحليل المؤشرات الاقتصادية الكلية فان الولايات المتحدة الامريكية ذات اقتصاد يعتمد على اقتصاد السوق وتأثر السياسة المالية والنقدية في هذا الاقتصاد الحر، إذ إن مكتب الكونغرس الأمريكي يقدم تحليلاً اقتصادياً للموازنة الفدرالية واثارها الاقتصادية، فقد بلغ اعلى معدل نمو(زيادة سنوية) للناتج المحلي الإجمالي للمدة 1995-2019 عام 1998 بنمو 4% سنوياً وكذلك عام 1999 بالنسبة ذاتها، وإن ادنى معدل سنوي كان عامي 2008 و 2009 (2%-، 1.4%-) على التوالي، وان اعلى معدل نمو سنوي للإيرادات الضريبية(أسعار ثابتة) كان عام 2005 بلغ 15.6% ثم عام 2011 بلغ 11.9% اما اعلى معدل نمو سنوي للنفقات الجارية كان عام 1998 و1999 بلغ (4.1%، 4.5%) على التوالي مقابل 6.6% كمعدل نمو سنوي للنفقات الاستثمارية عام 1998 ، بلغ 7.2% عام 1997

كأعلى معدل نمو سنوي، وعلى صعيد تطور الميزانية العامة شهدت عجزاً طيلة الفترة (1995-2019) إذ بلغ معدل النمو السنوي المركب للميزانية العامة 4.4% للمدة الجزئية 1995-2002 و 20.8% للمدة الجزئية 2003-2010 و 1.2% للمدة الجزئية 2011-2019 ثم 5% للمدة الاجمالية الكلية المذكورة سابقاً.

2- على صعيد العلاقة بين السياسة المالية والاستثمار الخاص في الولايات المتحدة الامريكية فإن أعلى معدل نمو سنوي للاستثمار الخاص كان عام 2004 بلغ 9.2% وادنى معدل سنوي عام 2006 بلغ 2%، في حين إن أعلى معدل نمو سنوي للإيرادات الضريبية كان عام 2005 بلغ 15.6% وادنى معدل كان عام 2002 بلغ 15.4%، أما على صعيد العلاقة بين الاستثمار الخاص والسياسة النقدية فإن أعلى معدل نمو سنوي للسياسة النقدية (التضخم الاقتصادي) كان عام 2008 بلغ 3.84% وادنى معدل نمو سنوي عام 2015 بلغ 0.12%.

3- مارست السياسة المالية والنقدية دوراً فاعلاً في الإصلاح الاقتصادي في الجزائر فزيادة الإيرادات بسبب ارتفاع أسعار البترول أدى الى زيادة النفقات العامة ذات العلاقة بالسياسة المالية، إذ شهد الاقتصاد الجزائري تحولاً نحو اقتصاد السوق منذ التسعينات من القرن الماضي فقد بلغ أعلى معدل نمو سنوي للنتائج المحلي الإجمالي عام 2000 بلغ 27.58% وادنى معدل كان عام 2009 بلغ 15.78% .

4- يتصف العراق بوجود اقتصاد ريعي ذات اختلالات هيكلية كبيرة على مستوى الميزانية الحكومية، إذ يعد البنك المركزي العراقي جهه رسمية تنسم بالاستقلالية في اختيار الأدوات المناسبة لحل المشاكل الاقتصادية، اما السياسة المالية فهي اتخذت على عاتقها عملية التمويل احياناً بواسطة السوق المالية (اصدار الأسهم والسندات) لأغراض التمويل وسد العجز فعلى صعيد المتغيرات الاقتصادية الكلية فقد بلغ معدل النمو السنوي للنتائج المحلي الإجمالي بلغ 14.81% عام 1995، و 88.72% عام 1996 كأعلى معدل للنمو في حين كان معدل النمو السنوي سالباً لعام 2006، 2003، 2002، 2001، 1998، وكذلك للفترة (2014-2016) اما أعلى معدل نمو سنوي للإيرادات الضريبية كان للسنوات عام 1996 بلغ 157.45% وعام 2004 بلغ 35929.13% وعام 2005 بلغ 126.52%، و 2009 بلغ 248.02% و 2011 بلغ 10.22% و 2012 بلغ 39.21% و 2013 بلغ 7.26% و 2015 بلغ 7.25% و 2016 بلغ 91.47% و 2017 بلغ 62.77%، وعلى صعيد معدلات النمو السنوي المركب كان أعلى معدل نمو سنوي مركب هو خلال المدة الجزئية 1995-2002 بلغ 15.32% بينما بلغ أعلى معدل نمو سنوي مركب للإيرادات الضريبية خلال المدة 2003-2010 بلغ 143.40%، بينما كان أعلى معدل نمو سنوي مركب للنفقات الجارية هو 32.65% للمدة الجزئية 2003-2010 وللنفقات الاستثمارية للمدة نفسها بلغ 55.11% وللنفقات العامة 36.40% في حين كان اغلب معدلات النمو السنوي المركب للميزانية العامة (سالبة) باستثناء المدة الجزئية الأولى 1995-2002 وإن أعلى معدل نمو سنوي مركب للدين العام بلغ 20.23% للمدة 2011-2019.

5- أوضحت اهم نتائج الاختبار القياسي للاقتصاد الولايات المتحدة الامريكية وفق السياستين المالية والنقدية ما يأتي:-

أ- وفق معالم الاجل القصير يتضح ان النفقات الجارية ذات تأثير معنوي سالب في الاستثمار الخاص وهذا يعني وجود عدم علاقة تكاملية بين الاستثمار الخاص والنفقات الجارية اي وجود أثر المزاخمة. اما النفقات الاستثمارية لها اثر معنوي موجب في الاستثمار الخاص أي انها مكملة لعمل القطاع الخاص أي وجود اثر للمزاخمة.

ب- استناداً الى اختبار معالم الاجل الطويل يتضح ان النفقات الجارية ليس لها اثر معنوي على الاستثمار الخاص وهذا يعني عدم وجود أثر للمزاخمة، اما النفقات الاستثمارية لها اثر معنوي موجب على الاستثمار الخاص أي وجود اثر للمزاخمة.

ت- يتبين من معلمة تصحيح الخطأ انها معنوية وسالبة، وهذا يعني ان سرعة التكيف بطيئة جداً تحتاج اكثر من سنة للوصول للتوازن في الاجل الطويل.

ث- وفق معالم الاجل القصير يتضح أن سعر الفائدة له أثر معنوي موجب في الاستثمار الخاص وهذا يفسر وجود اثر للمزاخمة.

ج- استناداً الى اختبار معالم الاجل الطويل يتضح ان سعر الفائدة ليس له اثر معنوي على الاستثمار الخاص وهذا يعني عدم وجود اثر المزاخمة.

ح- وفق معلمة تصحيح الخطأ يتضح انها معنوية وسالبة وهذا يعني ان سرعة التكيف بطيئة جداً وتحتاج مدة زمنية اكثر من سنة للوصول الى التوازن في الاجل الطويل.

6- أوضحت اهم نتائج الاختبار القياسي للاقتصاد الجزائري وفق السياستين المالية والنقدية ما يأتي:-

أ- وفق معالم الاجل القصير يتضح ان النفقات الجارية ذات تأثير معنوي موجب على الاستثمار الخاص وهذا يعني هناك علاقة تكاملية بين الانفاق الجاري والاستثمار الخاص ووجود اثر للمزاخمة، اما النفقات الاستثمارية لها اثر معنوي سالب على الاستثمار الخاص اذ تتركز النفقات الاستثمارية في مجالات يمكن للقطاع الخاص القيام بها وهذا يوضح وجود اثر للمزاخمة.

ب- وفق معلمة تصحيح الخطأ يتضح انها معنوية وسالبة وهذا يعني ان سرعة التكيف سريعة جداً تحتاج لمدة أربعة اشهر للوصول الى التوازن في الاجل الطويل.

ت- استناداً الى اختبار معالم الاجل الطويل ان النفقات الجارية لها اثر معنوي موجب على الاستثمار الخاص وهذا يعني عدم وجود اثر المزاخمة، اما الانفاق الاستثماري الحكومي ليس له اثر معنوي موجب على الاستثمار الخاص يعني عدم وجود اثر للمزاخمة.

ث- وفق معالم الاجل القصير يتضح ان سعر الصرف ذات تأثير معنوي وسالب على الاستثمار الخاص وهذا يفسر وجود اثر للمزاحمة.

ح- وفق معلمة تصحيح الخطأ يتضح انها معنوية وسالبة وسرعة التكيف بطيئة جداً تحتاج اكثر من ثلاث سنوات للوصول الى التوازن في الاجل الطويل.

ج- استناداً الى معالم الاجل الطويل يتضح ان سعر الفائدة وسعر الصرف ليس لهما اثر معنوي على الاستثمار الخاص أي عدم وجود اثر للمزاحمة .

7- أوضحت اهم نتائج الاختبار القياسي للاقتصاد العراقي وفق السياستين المالية والنقدية ما يأتي :-

أ- وفق معالم الاجل القصير يتضح ان الضرائب ليس لها أثر معنوي على الاستثمار الخاص وهذا يفسر عدم وجود اثر للمزاحمة.

ب- وفق معلمة تصحيح الخطأ يتضح انها سالبة وهذا يعني سرعة التكيف بطيئة جداً تحتاج لمدة زمنية اكثر من سنة للوصول الى التوازن في الاجل الطويل.

ت- استناداً الى معالم الاجل الطويل يتضح ان النفقات الجارية لها أثر معنوي سالب على الاستثمار الخاص أي وجود مزاحمة ، اما النفقات الاستثمارية ليس لها اثر معنوي على الاستثمار الخاص وهذا يفسر عدم وجود اثر للمزاحمة .

ث- وفق معالم الاجل القصير يتضح ان سعر الفائدة له إثر معنوي سالب على الاستثمار الخاص أي وجود مزاحمة. اما في معالم الاجل الطويل ان النفقات الاستثمارية ليس لها اثر معنوي على الاستثمار الخاص أي بمعنى وجود اثر للمزاحمة، اما سعر الفائدة له أثر معنوي ضعيف على الاستثمار الخاص وهذا يفسر ضعف أدوات السياسة النقدية في توجيه الاستثمار الخاص .

ح- وفق معلمة تصحيح الخطأ يتضح انها سالبة ومعنوية أي سرعة التكيف بطيئة تحتاج اكثر من سنة للوصول الى التوازن.

## ثانياً:- التوصيات

- 1- توصى الدراسة بأن يجب ان تعطى أولوية أكبر للأفناق الرأسمالي الذي يحفز الاستثمار الخاص بدلاً من الانفاق الحكومي الجاري يزاحم الاستثمار الخاص.
- 2- توصلت الدراسة الى ان الاقتراض الحكومي من البنوك المحلية يؤدي الى مزاحمة الائتمان الخاص بنسبة كبيرة، إذ تشير هذه النتيجة الى ان الاقتراض الحكومي من البنوك ليس السبب الوحيد وراء مزاحمة الائتمان الخاص، إذ تعكس الزيادة في حيازات البنوك من الأوراق المالية وأذون الخزانة تفضيل البنوك لاستثمار السيولة الفائضة في استثمار منخفض المخاطر وعائد مرتفع، وهذه الحالة التي يسكن بها القطاع المصرفي من قبل البنوك المتعثرة وتوصي الدراسة بضرورة تحديد تكاليف كفاءة تمويل الانفاق الحكومي من خلال الاقتراض المحلي كجزء من تصميم نظام مالي .
- 3- ضرورة العمل على التنسيق بين السياستين المالية والنقدية للتخفيف من الاثار السلبية الناتجة عن التضارب بينهما ومن اجل تقليل اثر مزاحمة القطاع العام للقطاع الخاص على الائتمان وهو ان تأخذ بعين الاعتبار أهمية التأثير السلبي للدين العام على حجم الائتمان الممنوح للقطاع الخاص .
- 4- ضرورة قيام البنوك التجارية بتمويل المشروعات على أساس أولويات الاستثمار الخاص وتمويل المشروعات التي تقدم قيمة مضافة للاقتصاد.
- 5- تحقيق التكامل بين عمل القطاع الحكومي والقطاع الخاص للحد من اثر المزاحمة، وان يتركز عمل القطاع الحكومي في المشاريع ذات المنافع العامة و الدور الإيجابي في نشاط عمل القطاع الخاص وقيام القطاع الحكومي بشراء السلع والخدمات التي يقدمها القطاع الخاص لما له من تأثير إيجابي في نمو الناتج والتشغيل .
- 6- توصى بتوجيه الميزانية العامة بإطار اقتصادي يؤكد التنمية الحقيقية والكفاءة سيما ان إشكاليات الانفاق الحكومي لا يمكن فصلها عن خصائص الاقتصاد العراقي المعتمد على النفط والطاقة الضريبية المحدودة إذ يساعد التزام التنظيم والمنهجية على توجيه أفضل لاستيعاب مبادرات إصلاح عمل الأجهزة الحكومية نحو المراجعة الدقيقة والكفاءة لضمان تصميم العمليات المالية وهما مرتكزان اساسيان لتطوير المالية العامة وأداتها الميزانية من خلال منظومة حسابات متسقة تقدم صورة الحساب الاقتصادي الكلي الذي تعبر عنه الميزانية.
- 7- يتعذر تقييم الأسس التي تستند اليها السياسة الضريبية بما يساعد على اقتراح البديل، إذ من الأفضل الانتفاع من تجارب البلدان الأخرى والاسس النظرية حول علاقة الضريبة بمختلف ألوان النشاط الاستثماري والانتاجي، إضافة الى دورها في إعادة توزيع الدخل والثروة من خلال اجراء مسح شامل لتسجيل المكلفين من شركات واشخاص مما يقتضي تنظيماً وجهداً لكوادر كفوة للتحري الضريبي.

**الملاحق**

ملحق(1)تطور بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي للولايات المتحدة الامريكية للمدة 1995-2019 بالاسعار الثابتة

(مليون دولار امريكي) (2/1)

رقم العمود	1	2	3	4	5
السنوات	الناتج المحلي الاجمالي بالاسعار الجارية	الايرادات الضريبية	النفقات الجارية	النفقات الاستثمارية	النفقات العامة
1995	7639749	838920	6104333	1625177	7729510
1996	8073122	918230	6417484	1752014	8169498
1997	8577554.5	1014570	6757318	1922205	8679523
1998	9062818.2	1117430	7144856	2080672	9225528
1999	9630664.2	1180780	7630960	2255537	9886497
2000	10252345	1329630	8200138	2427258	10627396
2001	10581821	1254773.9	8603027	2346725	10949752
2002	10936419	1078486.2	8987727	2374093	11361820
2003	11458244	1075840	9470095	2491277	11961372
2004	12213729	1165211.5	10065348	2767457	12832805
2005	13036640	1392812.2	10709823	3048006	13757829
2006	13814611	1562608.6	11333686	3251847	14585533
2007	14451859	1634127.7	11905251	3265035	15170286
2008	14712844	1517778.8	12328725	3107208	15435933
2009	14448933	1144276.5	12272811	2572572	14845383
2010	14992053	1288676.8	12695979	2809976	15505955
2011	15542581	1488047.3	13152863	2969181	16122044
2012	16197007	1587024.2	13522794	3242785	16765579
2013	16784849	1765757.5	13849216	3426416	17275632
2014	17527164	1918847.6	14388171	3646745	18034916
2015	18224704	2044355.6	14905109	3859763	18764872
2016	18714961	2040358.1	15430817	3826770	19257587
2017	19519354	2288647.1	16083058	4015455	20098513
2018	20580160	2039748.7	16884571	4336750	21221321
2019	21433226	2147846.9	17539657	4504040	22043697

## الملاحق

ملحق (1) تطور بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي للولايات المتحدة الأمريكية للمدة 1995-2019 بالأسعار الثابتة (مليون دولار أمريكي) (2/2)

رقم العمود	6	7	8	9	10
السنوات	الميزانية العامة الفائض او العجز	الدين العام	الاستثمار الخاص	سعر الفائدة الاسمي	الرقم القياسي لاسعار المستهلك 1995 = 100
1995	-192500	3606690	1335135	5.25	100
1996	-196700	3773520	1437977.9	5	102.9312
1997	-213100	3784200	1561201.2	5	105.33742
1998	-196400	3727460	1679836.6	4.5	106.97255
1999	-197400	3633580	1786699.3	5	109.31314
2000	-194400	3410250	1829331.8	4.5	113.00448
2001	-219500	1604823	1592185.8	1.33	116.19818
2002	-158000	5887186	1645639.2	0.75	118.04112
2003	-304000	6444305	1765488.2	2	120.72077
2004	-307000	6922545	1928220.2	3.25	123.95275
2005	-208000	7372215	2064061.4	5.25	128.15815
2006	-201000	7663122	2022341.9	6.25	132.29246
2007	-178000	8056329	1942111.5	4.75	136.06634
2008	-190000	9425376	1633458.9	0.5	141.29006
2009	-1550000	11006899	1419662.3	0.5	140.78771
2010	-1634000	12812849	1564285	0.75	143.09669
2011	-1070000	13996838	1696380.2	0.75	147.61402
2012	-1102000	15251655	1751049	0.75	150.66865
2013	-654000	16126145	1903864.4	0.75	152.8757
2014	-852000	16886105	2020815.7	0.75	155.35568
2015	-910000	17645011	2061269.4	0.75	155.53998
2016	-952000	18523318	2071356.5	1	157.50224
2017	-952000	19128967	2142438	1.25	160.85721
2018	-779000	20168557	2259809.4	2	164.78629
2019	-1092000	21004561	2224819.7	3	167.77256

### المصادر: -

- البنك الدولي للإتشاء والتعمير، الإحصاءات الدولية وملفات البيانات، نشرات احصائية لسنوات مختلفة.  
\* تم توحيد الارقام القياسية بالاعتماد على المعادلة التالية: - الرقم القياسي للسنة t = الرقم القياسي للسنة t في السلسلة الثانية\* (الرقم القياسي للسنة المشتركة في السلسلة الاولى/ الرقم القياسي للسنة المشتركة في السلسلة الثانية). (1)

(1) محمد حسين باقر و علي خضير ميرزا: الأساليب الإحصائية لقياس التضخم ودراسة اثاره وسبل معالجته ، المعهد العربي للتدريب والبحوث الإحصائية، مطبعة و اوفسيت المشرق، بغداد، 1984، ص96.

## الملاحق

ملحق (2) تطور بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي الجزائري للمدة 1995-2019 بالاسعار الثابتة (مليون دينار جزائري)  
(2/1)

رقم العمود	1	2	3	4	5	6
السنوات	الناتج المحلي الاجمالي بالاسعار الجارية	الايادات الضريبية	النفقات الجارية	النفقات الاستثمارية	النفقات العامة	الميزانية العامة الفانض او العجز
1995	1830150	24200	473700	285917	759617	-147886
1996	2361000	290,61	550500	332800	883300	100550
1997	2562880	314,01	643600	297300	940900	-84700
1998	2603560	329,83	663900	306800	970700	-75221
1999	3011930	314,76	774700	259700	1034400	-16300
2000	3855690	349,5	856200	343710	1199910	398800
2001	3957900	398,24	963600	508180	1471780	171000
2002	4145270	482,9	975600	565340	1540940	21700
2003	4849250	524,93	1122800	608120	1730920	251600
2004	5704220	580,42	1251100	608930	1860030	326100
2005	7067970	640,47	1245100	859980	2105080	1025400
2006	8010100	720,88	1436300	1107050	2543350	1092500
2007	8820430	766,75	1673900	1521010	3194910	456800
2008	10389800	965,2	2217700	1970700	4188400	906600
2009	9252200	1146,6	2300000	1899680	4199680	-713100
2010	11243900	1298	2683700	1973920	4657620	-114800
2011	13665200	1527,1	3879200	1974369	5853569	-168600
2012	14711200	1908,6	4782600	2275573	7058173	-710900
2013	15333400	2031	4204300	2675500	6879800	-126631
2014	15966700	2091,4	4494330	3161870	7656200	-3068020
2015	16799700	2354,7	4617000	4241100	8858100	-3232960
2016	16067700	2422,9	4585560	2711930	7297490	-2397790
2017	17507600	24875	4591800	2523800	7115600	-1035400
2018	20509500	25,104	5159100	3114900	8274000	-1769000
2019	20428300	26,537	4634900	2767080	7401980	-2099000

## الملاحق

ملحق (2) تطور بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي الجزائري للمدة 1995-2019 بالأسعار الثابتة (مليون دينار جزائري)  
(2/2)

رقم العمود	7	8	9	10	11
السنوات	الدين العام	الاستثمار الخاص	سعر الفائدة (سعر السياسة)	العملة المحلية مقابل الدولار الأمريكي (متوسط الفترة)	الرقم القياسي لاسعار المستهلك 100= 1995
1995	500729	294077	18.42	47.66	100
1996	355094	346600	19	54.75	118.68
1997	385457	362400	15.71	57.71	125.48
1998	391575	483100	11.5	58.74	131.70
1999	452994	524000	10.75	66.57	135.18
2000	579895	533660	10	75.26	135.64
2001	100875	531403	9.5	77.22	141.37
2002	895340	608999	8.58	79.68	143.37
2003	926766	697665	8.13	77.39	149.50
2004	1007428	858113	8	72.06	155.42
2005	1040238	819100	8	73.28	157.57
2006	1809464	878078	8	72.65	161.21
2007	1505239	909944	8	69.29	167.14
2008	809174	1330359	8	64.58	175.26
2009	809714	1866869	8	72.65	185.31
2010	1107313	2429482	8	74.39	192.57
2011	335044	2645944	8	72.94	201.27
2012	284049	2716873	8	77.54	219.18
2013	410287	3146694	8	79.37	226.31
2014	485208	3370128	8	80.58	232.91
2015	540502	3037139	8	102.11	244.05
2016	231018	3143438	8	109.37	259.67
2017	107229	3250314	8	110.97	274.18
2018	128746	3351073	8	116.59	285.89
2019	982831	3384583	8	119.42	291.47

المصادر: -

- الاعمدة (1-6، 10) صندوق النقد العربي، النشرة الاحصائية للدول العربية، نشرات احصائية لسنوات مختلفة.  
- الاعمدة (7، 8، 9، 11) البنك الدولي للإنشاء والتعمير، الاحصاءات الدولية وملفات البيانات، نشرات احصائية لسنوات مختلفة.  
\* تم توحيد الارقام القياسية بالاعتماد على المعادلة التالية: - الرقم القياسي للسنة t = الرقم القياسي للسنة t في السلسلة الثانية \* (الرقم القياسي للسنة المشتركة في السلسلة الاولى / الرقم القياسي للسنة المشتركة في السلسلة الثانية).

## الملاحق

ملحق (3) تطور بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي العراقي للمدة 1995-2019 بالأسعار الثابتة (مليون دينار عراقي) (2/1)

رقم العمود	1	2	3	4	5	6
السنوات	الناتج المحلي الاجمالي بالاسعار الجارية	الايرادات الضريبية	النفقات الجارية	النفقات الاستثمارية	النفقات العامة	الميزانية العامة الفائض او العجز
1995	6695482.9	13641	605838	84946	690784	-583798.00
1996	6500924.6	29699	506102	36440	542542	-364529.00
1997	15093144	72264	534095	71707	605802	-195265.00
1998	17125847.5	129081	824705	95796	920501	-400071.00
1999	34464012.6	229548	831592	201960	1033552	-314487.00
2000	50213699.9	328113	1151663	347037	1498700	-365666.00
2001	41314568.5	704415	1490866	578861	2079727	-790481.00
2002	41022927.4	593678	1761927	1465000	3226927	-1372342.00
2003	29585788.6	349	1784293.2	198254.8	1982548	163798.00
2004	53235358.7	159644	29102758	3014733	32117491	865248.00
2005	73533598.6	495282	21803157	4572018	26375175	14127715.00
2006	95587954.8	591229	32778999	6027680	38806679	10248866.00
2007	111455813.4	1228336	31308188	7723043.7	39031232	15568219.00
2008	155982257.6	985837	47522700	11880675	59403375	20848807.00
2009	139330210.6	3334809	52567000	13091000	65658000	2642328.00
2010	162064566	1532438	60981000	23678000	84659000	44022.00
2011	217327107.4	1783593	60926000	17832000	78758000	30049726.00
2012	254225490.7	2633357	75789000	29351000	105140000	14677648.00
2013	273587529.2	2876856	78747000	40381000	119128000	-5287480.00
2014	266420384.5	1885127	77986200	35487400	113473600	-10573461.00
2015	199715699.9	2015010	51832840	18564670	70397510	-10267266.00
2016	196,924,141.70	3861896	51173400	15894000	75,055,865	-20157551.00
2017	225,722,375.50	6298272	59025600	16464500	75,490,115	1845840.00
2018	251,064,479.90	5686200	67052900	13820300	80,873,189	25,696,645
2019	266,190,571.30	4014531	87301000	24422600	111723600	-4,156,528

## الملاحق

ملحق (3) تطور بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي العراقي للمدة 1995-2019 بالاسعار الثابتة (مليون دينار)(2/2)

رقم العمود	7	8	9	10	11
السنوات	الدين العام	الاستثمار الخاص	سعر الفائدة الاسمي	العملة المحلية مقابل الدولار الأمريكي (متوسط الفترة)	الرقم القياسي لاسعار المستهلك 100= 1995
1995	926988	57248.3	7.25	0.3108	100
1996	1270646	98672	7.25	0.3108	84.6
1997	1479306	104822	7.25	0.3108	104.0
1998	1965807	172885	7.25	0.3108	119.4
1999	2205019	267157	7.25	0.3108	134.4
2000	2585887	14636000	7.35	0.3108	141.1
2001	3552885	2531440	6.35	0.3108	164.2
2002	4798584	2199080	6.35	0.3108	195.9
2003	5543684	6848830-	6.35	1936	259.8
2004	6061688	370088.9	6.00	1453	329.8
2005	6593960	438885.1	7.00	1472	451.7
2006	5645390	897759.2	10.42	1467	692.2
2007	5193705	669364.6	20.00	1255	905.6
2008	4455569	785436	16.75	1193	929.7
2009	8434049	1387679.7	8.83	1170	903.7
2010	9180806	2079290.5	6.25	1170	925.9
2011	7446859	2511907.9	6.00	1170	977.7
2012	6547519	4865507.5	6.00	1166	1036.9
2013	4255549	9950129.9	6.00	1232	1056.2
2014	9520019	13947787	6.00	1214	1079.9
2015	32142805	16803774	6.00	1187	1076.2
2016	47362251	11313600	4.33	1190	1077.3
2017	47678796	14826700	4.00	1250	1079.3
2018	41822918	13029600	4.00	1240	1083.5
2019	43227122	13149500	4.00	1190	1081.4

المصادر: -

- الاعمدة (7-1، 11-9) البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والابحاث، بغداد، نشرات احصائية لسنوات مختلفة.

- العمود (8) .....

\* تم توحيد الارقام القياسية بالاعتماد على المعادلة التالية: - الرقم القياسي للسنة t = الرقم القياسي للسنة t في السلسلة الثانية\*(الرقم القياسي للسنة المشتركة في السلسلة الاولى/ الرقم القياسي للسنة المشتركة في السلسلة الثانية).

الغلا حقا

## **ABSTRACT**

The fiscal policy in countries different economic systems and the role of the government in obtaining public revenues to finance public expenditures. These measures have negative economic activity due to the increase in government demand for funds available for lending and then crowding out the private sector, as well as crowding out the securities offered by the private sector in the financial markets, especially when the government follows an expansionary financial policy that leads to an increase in the demand for money, and consequently, an increase in interest rates, which leads to financial crowding due to an increase in government spending financed by debt, which leads to a decrease in private sector spending as a result of high interest rates associated with the growth of the public sector. The research aims to demonstrate the role of fiscal and monetary policy in crowding out private investment in the United States of America, Algeria and Iraq. Financial policy has been known to have a major role in influencing economic activity and thus crowding out the private sector.

The problem of the study is that the fiscal deficit is the major problem that the budgets of developing countries suffer from, which leads to structural imbalances in financial pressures as a result of the continuous rise in public spending has an impact on macroeconomic variables, investment. Although public investment can complement the work of private investment and may contribute to crowding out private investment, this crowding out indicates that the large public sector and the private sector, which it leads to an increase in the cost of labor in the private sector. In order to address the problem of the study, the study starts with a monetary policy affects private investment and gross domestic product. As for the research methodology, it relied on the inductive analysis method by analyzing the evolution of the data of the time series of the research variables, extrapolating the economic reality, analyzing the economic phenomena and developing them during the research period. In order to achieve an individual, the study was divided into three main chapters and the private sector, and development of some macroeconomic indicators for the sample countries. It was divided into three sections, the first section included the sample countries. Measuring and analyzing the impact of the financial and monetary policy of the Iraq on the private investment of the sample countries. It was divided into three sections, the first section

included the experience of the United States of America, the second topic included the experience of Algeria, and the third topic included the experience of Iraq experience. The study concluded a number of conclusions and recommendations, the most important of which is that the crowding out process results from the increase in government spending financed by debt, which leads to a decrease in private sector spending as a result of high interest rates associated with the growth of the public sector. And rely heavily on funding government spending by increasing Government borrowing will lead to significant increases in the real interest rate, which will lead to the absorption of the economy's ability to lend and reduce the ability of projects to make capital investments. This leads the weakness of the government spending multiplier, and the transfer of these amounts towards increasing. as for the conclusions to the parameters of the short-term has a positive moral effect on private investment that may encourage the attraction of investment that may parameters that the interest rate and the price of the exchange has no significant effect on private investment, and this explains the weak role of the interest rate as one of the monetary policy tools in stimulating the private as advisory.ns

Republic of Iraq  
Ministry of Higher Education and Scientific research  
University of Karbala  
College Of Administration and Economics  
Department Of Economics



The role of financial crowding in private investment The experiences of  
selected countries with reference to Iraq

A Thesis submitted by the student

Shrooq R.Jafar Alhusseiny

To The Council of Administration and Economic College  
University of Karbala

As Partial Fulfillment of the Requirements For The  
Degree of Master of Science in Economics

Supervision

.Assistant Professor Dr

**Salam k.shani Alfatlawi**

**2022 A.D**

**1443 A.H**

