



وزارة التعليم العالي و البحث العلمي
جامعة كربلاء
كلية الإدارة و الإقتصاد
قسم العلوم المالية و المصرفية

**(دراسة طبيعة العلاقة بين إدارة النقد و الإحتياطيات الأجنبية و
الإئتمان المصرفي و إنعكاسها على النمو الاقتصادي)**

دراسة بلدان متقدمة وناشئة مع الإشارة الى العراق للمدة (1991-2022)

إطروحة مقدمة الى مجلس كلية الإدارة و الإقتصاد في جامعة كربلاء كجزء
من متطلبات نيل درجة الدكتوراه في العلوم المالية و المصرفية

من قبل الطالب

أمين فهد جايد

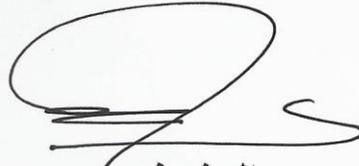
بإشراف

أ.د عباس كاظم الدعيمي

2024

إقرار المشرف

إن إعداد الأطروحة الموسومة (دراسة طبيعة العلاقة بين إدارة النقد والاحتياطات الأجنبية والائتمان المصرفي وإنعكاسها على النمو الاقتصادي - دراسة بلدان متقدمة وناشئة مع إشارة للعراق للمدة 1991-2022)، المقدمة من قبل الطالب (امين فهد جايد) قد جرى تحت إشرافي في قسم العلوم المالية والمصرفية في كلية الإدارة والاقتصاد بجامعة كربلاء، وهي جزء من متطلبات نيل درجة الدكتوراه في العلوم المالية والمصرفية.



المشرف

أ.د عباس كاظم الداعي

توصية السيد رئيس القسم

(بناءً على توصية المشرف والمقيم اللغوي، ارشح هذه الأطروحة للمناقشة)



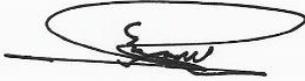
رئيس القسم

أ.م.د أمير علي الموسوي

2024 / 5 / 8

إقرار المقوم اللغوي

أقر اني قومت اطروحة الدكتوراه المقدمة من قبل الطالب (أمين فهد جايد) الموسومة (دراسة طبيعة العلاقة بين إدارة النقد والاحتياطات الاجنبية والائتمان المصرفي وإنعكاسهم على النمو الاقتصادي - دراسة بلدان متقدمة وناشئة مع إشارة للعراق للمدة 1991-2022) لغوياً، واجد انها سليمة من الاخطاء اللغوية والاملائية والاسلوبية وصالحة للمناقشة.



د. سامرة عدنان محمد

المقوم اللغوي

إقرار لجنة المناقشة

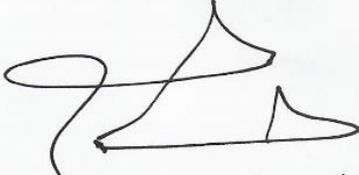
نشهد نحن اعضاء لجنة المناقشة بأننا أطلعنا على اطروحة الدكتوراه الموسومة بـ (دراسة طبيعة العلاقة بين إدارة النقد والاحتياطيات الاجنبية والائتمان المصرفي وإنعكاسها على النمو الاقتصادي - دراسة بلدان متقدمة وناشئة مع إشارة للعراق للمدة 1991-2022) والمقدمة من قبل الطالب (امين فهد جايد مشكور)، وقد ناقشنا الطالب في محتوياتها وفيما له علاقة بها، انها جديرة بالقبول لنيل درجة الدكتوراه في العلوم المالية والمصرفية بتقدير (جيد جداً).



أ.د كمال كاظم جواد

جامعة كربلاء، كلية الادارة والاقتصاد

رئيساً



أ.م.د خضير عباس حسين

جامعة كربلاء، كلية الادارة والاقتصاد

عضواً



أ.م.د حيدر عباس عبد الله

جامعة كربلاء، كلية الادارة والاقتصاد

عضواً



أ.م.د حيدر طالب موسى

جامعة المثنى، كلية الادارة والاقتصاد

عضواً



أ.م.د محمد فائز حسن

جامعة كربلاء، كلية الادارة والاقتصاد

عضواً



أ.د عباس كاظم جاسم الدمي

عضواً مشرفاً

اقرار رئيس لجنة الدراسات العليا

اقرر رئيس لجنة الدراسات العليا في كلية الادارة والاقتصاد/جامعة كربلاء
على توصية لجنة المناقشة للطالب (امين فهد جايد مشكور)

أ.د. علي احمد فارس

رئيس لجنة الدراسات العليا
معاون العميد للشؤون العلمية والدراسات العليا

اقرار مجلس الكلية

اقرر مجلس كلية الادارة والاقتصاد/جامعة كربلاء على توصية لجنة
المناقشة

أ.م.د هاشم جبار حسين

عميد كلية الادارة والاقتصاد

الآية المباركة

بسم الله الرحمن الرحيم

﴿يَرْفَعِ اللَّهُ الَّذِينَ آمَنُوا مِنْكُمْ وَالَّذِينَ أُوتُوا الْعِلْمَ دَرَجَاتٍ وَاللَّهُ بِمَا تَعْمَلُونَ خَبِيرٌ﴾

صدق الله العلي العظيم

[المجادلة: 11]

المصدر: القرآن الكريم

الإهداء

الى... شجرة النبوة، الكهف الحصين، ومعدن العلم سادتي محمد وآل محمد صلوات الله عليهم

الى... جميع من ساهم في حفظ هذا البلد، وإستمرار الحياة فيه، وحافظوا على كرامة البلد وعزته

الى... بإجلال من رووا ارض الوطن بفيض الدماء الزاكية، فكانوا نماذج عظيمة للتضحية والفداء

الى... العائلة الكريمة (ابي وامي)، (اخواني واخواتي)، الذين كان دعمهم لي حافزاً ومشجعاً لحياتي

الى... من كانت السند لي ومصدر قوتي وخير مساعد لي في حياتي، زوجتي الحبيبة وفقها الله.

الى... جميع اساتيدي واصدقائي ومن ترك اثراً طيباً في حياتي لا سيما زملائي في مراحل الدراسة

أهدي إنجازي هذا بكل فخر واعتزاز، وأسأل الله ان يتقبل سعينا هذا ويوفقنا لتحقيق المزيد من النجاح

في طريق العلم، عسى ان يكون ذلك مدعاة لتحقيق النفع لعباده به وخدمة للبشرية زكاة لما تفضل علينا.

امين فهد جايد

شكر و عرفان

إذ أقف على أعتاب هذا الإنجاز، ألتفت إلى الدرب المضيء لأولئك الذين أضاءوا طريقي. هذا الانجاز ليس مجرد مجموعة من الكلمات، بل هو نسيج مُنسج بخيوط لا حصر لها من اللطف والدعم.

أود ان اقدم شكري وامتنائي الى اصحاب الفضل الكبير في حفظ هذه البلاد، المساهمين في امنها وامانها، لا سيما من كانت دمائهم سبب في استمرار الحياة، الشهداء الابرار وجميع افراد القوات الامنية، فلهم كل الحب والامتنان.

كما أتقدم بخالص الشكر والعرفان إلى الاستاذ الدكتور (عباس كاظم الدعيمي) المشرف على أطروحتي، الذي كان لتوجيهه الذي لا يقدر بثمن، وملاحظاته البناءة، وتشجيعه الذي لا يتزعزع، عظيم الاثر في تحقيق هذه الأطروحة. لقد كانت حكمتكم وخبرتكم بمثابة الضوء الهادي طوال هذه العملية، وأنا أقدر بشدة دعمكم.

كما اقدم اجزل عبارات الشكر والعرفان الى السادة رئيس واعضاء لجنة المناقشة المحترمون الذين تفضلوا بقبول مناقشة الاطروحة جزاهم الله خير.

كما يسعدني ان اقدم عميق شكري وامتناني الى كلية الادارة والاقتصاد الموقرة في جامعة كربلاء التي وفرت لنا الفرصة المناسبة والتربة والخصبة والظروف المؤاتية لإكمال رحلتنا الاكاديمية لدراسة الدكتوراه، لا سيما قسم العلوم المالية والمصرفية، الذي عمل على توفير بيئة حاضنة ومحفزة. ومن الدعم الثابت والتفاني في تحقيق التميز، كما اوجه شكري الى جميع الاساتيد الذين زودونا بالمعرفة والخبرة وكانوا لنا خير اساتيد وخير معين في هذه المسيرة.

كما أقدم اجزل عبارات الشكر والامتنان الى اعمدة الحياة وركائزها، عائلتي الحبيبة، أبي وامي الذين كان لهم الاثر الرئيس في نجاحي في رحلتي الاكاديمية، واخواني الذين كانوا لي اصدقاء ودعمهم كان مصدر قوة لي. وزوجتي العزيزة، لا يمكن للكلمات أن تعبر عن عمق امتناني لحبك المتواصل وصبرك وتفهمك. لقد كنت صخرتي، وسندي طوال هذه الرحلة. هذه الرسالة هي شهادة على إيمانك الراسخ بي.

وفي الختام، أتقدم بجزيل الشكر لكل من ساهم في تعليمي ودعمني في هذه الرحلة. لقد كان إيمانكم بي ودعمكم الذي لا يتزعزع هو القوة الدافعة وراء إنجازاتي.

امین فهد جاید

المستخلص

هدفت الدراسة الى اكتشاف طبيعة العلاقة بين ادارة النقد والاحتياطيات الاجنبية والائتمان المصرفي وانعكاس متغيراتها على النمو الاقتصادي، اذ تمثل العلاقة بين متغيرات اقتصادية مهمة لها الاثر البارز في صنع السياسات النقدية والاثر الكبير على الاهداف النهائية للاقتصاد بشكل عام والنمو الاقتصادي بشكل خاص، اذ اعتمدت الدراسة على فرضية مفادها ان هناك علاقة سببية بين ادارة النقد والاحتياطيات الاجنبية والائتمان المصرفي، وتنعكس متغيراتها على النمو الاقتصادي. وقد اعتمد الباحث في العينة عدد من الدول المتقدمة والناشئة لإجراء الاختبارات القياسية واستخلاص النتائج منها للمدة (1991-2022). اذ استعمل الباحث اختبار التكامل المشترك (جوهانسن) لاكتشاف العلاقة طويلة المدى واختبار السببية (Toda yama moto) لمعرفة اتجاهات العلاقة السببية بين المتغيرات، فيما أُستعمل نموذج (ARDL) القياسي لمعرفة تأثير المتغيرات النقدية في النمو الاقتصادي. وقد توصل الباحث الى عدد من النتائج اهمها، ان هناك علاقة سببية ثنائية وأحادية الاتجاه بين متغيرات البحث، كما ان هناك تباين في اتجاه العلاقة السببية من بلد لآخر بسبب الاختلافات الهيكلية لاقتصاد كل بلد منها، كما استنتج الباحث ان ادارة النقد والائتمان المصرفي لهم تأثير على النمو الاقتصادي في الاجل القصير والطويل في مجمل بلدان العينة، فيما اقتصر اثر الاحتياطيات الاجنبية على النمو الاقتصادي في المدى الطويل. لذا ينبغي على البنوك المركزية ان تستعمل ادواتها النقدية بما يصنع من انسجام مؤثر بين ادارة النقد والائتمان المصرفي لتحقيق الاهداف النقدية، وان يكون التحكم بالنقد وتحفيز الائتمان ضمن أطر محددة تمكنها من التأثير بالنمو الاقتصادي وبما يوفر حماية من المخاطر، كما ينبغي ان تخضع الاحتياطيات الاجنبية الى معايير صارمة من شأنها ان تجعلها مؤثر في المتغيرات النقدية الاخرى والاهداف النهائية والتي اهمها النمو الاقتصادي.

جدول المحتويات

الصفحة	الموضوع	التسلسل
—	العنوان	1
—	الآية	2
—	إقرار المشرف	3
—	إقرار الخبير اللغوي	4
—	إقرار لجنة المناقشة	5
أ	الإهداء	6
ب	الشكر والعرفان	7
ت	المستخلص	8
ث	جدول المحتويات والجداول والاشكل	9
1	المقدمة	10
21-3	الفصل الاول (منهجية الدراسة والدراسات السابقة)	11
3	المبحث الاول منهجية الدراسة	12
3	اولاً: مشكلة الدراسة	13
3	ثانياً: أهمية الدراسة	14
4	ثالثاً: أهداف الدراسة	15
5	رابعاً: فرضيات الدراسة	16
6	خامساً: حدود الدراسة	17
6	سادساً: اختيار عينة الدراسة	18
8	سابعاً: الوسائل الاحصائية	19

8	ثامناً: بيانات الدراسة	20
8	تاسعاً: منهج الدراسة	21

الصفحة	الموضوع	التسلسل
10	المبحث الثاني (بعض الدراسات السابقة)	22
11	أولاً: الدراسات العربية	23
14	ثانياً: الدراسات الاجنبية	24
17	ثالثاً: مميزات الدراسة عن الدراسات السابقة	25
73-19	الفصل الثاني (الاطار النظري للدراسة)	26
19	المبحث الاول: التطورات المفاهيمية لمتغيرات الدراسة	27
19	أولاً: ادارة النقد	28
20	ثانياً: الإحتياطيات الاجنبية	29
21	ثالثاً: الائتمان المصرفي	30
23	رابعاً: النمو الاقتصادي	31
25	المبحث الثاني جدلية العلاقة بين ادارة النقد و الاحتياطيات الأجنبية	32
25	أولاً: فلسفة ادارة النقد	33
29	ثانياً: فلسفة ادارة الاحتياطيات الاجنبية	34
31	ثالثاً: المستوى الامثل للاحتياطيات الاجنبية	35
33	رابعاً: العلاقة بين ادارة النقد و الاحتياطيات الاجنبية	36
39	خامساً: تأثير القاعدة النقدية في ادارة النقد	37
44	المبحث الثالث جدلية العلاقة بين ادارة النقد و الائتمان المصرف	38

50	المبحث الرابع العلاقة بين الإحتياطات الاجنبية و الائتمان المصرفي	39
54	المبحث الخامس علاقة المتغيرات المستقلة بالنمو الاقتصادي	40
54	اولاً: علاقة ادارة النقد بالنمو الاقتصادي	41
58	ثانياً: فلسفة النمو الاقتصادي	42
63	ثالثاً: العلاقة بين الاحتياطات الاجنبية و النمو الاقتصادي	43
69	رابعاً: علاقة الائتمان المصرفي بالنمو الاقتصادي	44
114-74	الفصل الثالث (التحليل الاقتصادي للبيانات المالية)	45
74	متغيرات الدراسة ومؤشراتها	46
74	المبحث الاول تحليل البيانات الخاصة بالمملكة المتحدة	47
85	المبحث الثاني تحليل البيانات الخاصة بدولة ماليزيا	48
95	المبحث الثالث تحليل البيانات الخاصة بدولة البرازيل	49
105	المبحث الرابع تحليل البيانات الخاصة بالعراق	50

الصفحة	الموضوع	التسلسل
197-115	الفصل الرابع (تحليل نتائج الاختبارات القياسية)	51
115	المبحث الاول توصيف النموذج	52
120	المبحث الثاني عرض وتحليل النتائج الخاصة بدولة بريطانيا	53
138	المبحث الثالث عرض وتحليل النتائج الخاصة بماليزيا	54
157	المبحث الرابع عرض وتحليل نتائج التحليل القياسي للبرازيل	55

177	المبحث الخامس عرض وتحليل نتائج التحليل القياسي في العراق	56
2013	الفصل الخامس (الاستنتاجات والتوصيات)	57
198	اولاً: الاستنتاجات	58
200	ثانياً: التوصيات	59
202	5.4 - تطور الموضوع	60
203	5.5 الاتجاهات الحديثة واقتراحات العناوين	61
206	المصادر	62
—	الملاحق	63
—	ABSTRACT	64
—	الواجهة الخلفية للاطروحة	65

الجداول

الصفحة	الجدول	التسلسل
11	الجدول (1.1) الدراسات العربية	1
13	الجدول (1.2) الدراسات الاجنبية	2
19	جدول (2.1) مفاهيم إدارة النقد	3
20	جدول (2.2) التطور المفاهيمي للاحتياطيات الاجنبية	4
22	جدول (2.3) التطور المفاهيمي للائتمان المصرفي	5
23	جدول (2.4) التطور المفاهيمي للنمو الاقتصادي	6
77	جدول (3.1) بيانات متغيرات الدراسة الخاصة بالمملكة المتحدة	7
86	جدول (3.2) بيانات المتغيرات الدراسة الخاصة بدولة ماليزيا	8
96	جدول (3.2) بيانات المتغيرات الدراسة الخاصة بدولة البرازيل	9
106	الجدول (3.4) البيانات الخاصة بمتغيرات الدراسة في العراق (2004-2022)	10
120	جدول (4.1) نتائج اختبار الاستقرارية Augmented Dickey-Fuller test	11
123	الجدول (4.2) مدة الإبطاء المثلى	12
124	الجدول (4.3) نتائج اختبار التكامل المشترك	13
126	Toda-Yamamoto الجدول (4.4) اختبار السببية	14
129	الجدول (4.5) نتائج تقدير النموذج القياسي	15
130	الجدول (2.6) اختبار الحدود BOUND TEST	16
130	الجدول (4.7) نموذج تصحيح الخطأ	17
132	الجدول (4.8) اختبار (Breusch-Godfrey)	18
133	الجدول (4.9) اختبار Heteroskedasticity	19
139	الجدول (4.10) نتائج اختبار جذر الوحدة ديكي فولر	20
141	الجدول (4.11) نتائج تحديد مدة الإبطاء المثلى	21
143	الجدول (4.12) اختبار التكامل المشترك	22
146	الجدول (4.13) اختبار السببية Toda-Yamamoto	23
149	الجدول (4.14) تقدير النموذج القياسي ARDL	24
150	الجدول (2.15) اختبار الحدود BOUND TEST	25
151	الجدول ECM Regression (4.16) نموذج تصحيح الخطأ	26
152	الجدول (4.17) نتائج اختبار Breusch-Godfrey	27
153	الجدول (4.18) اختبار Heteroskedasticity	28
158	الجدول (4.19) نتائج اختبار جذر الوحدة للسلاسل الزمنية في البرازيل	29
159	الجدول (4.120) نتائج تحديد مدة الإبطاء المثلى	30
161	الجدول (4.21) نتائج اختبار التكامل المشترك جوهانسن	31
163	Toda-Yumamoto الجدول (4.22) اختبار السببية	32

167	الجدول (4.23) نتائج تقدير النموذج القياسي ARDL	33
169	الجدول (2.24) اختبار الحدود BOUND TEST	34
170	ECM Regression الجدول (4.25) نموذج تصحيح الخطأ	35
171	الجدول (4.26) نتائج اختبار Breusch-Godfrey	36
172	الجدول (4.27) اختبار Heteroskedasticity	37
178	الجدول (4.28) نتائج اختبار جذر الوحدة (الاستقرارية)	38
181	الجدول (4.29) نتائج تحديد مدة الابطاء المثلى	39
182	الجدول (4.30) اختبار التكامل المشترك	40
184	الجدول (4.31) اختبار السببية Toda Yumamoto	41
187	الجدول (4.32) نتائج تقدير النموذج القياسي ARDL	42
189	الجدول (2.33) اختبار الحدود BOUND TEST	43
190	ECM Regression الجدول (4.34) نموذج تصحيح الخطأ	44
191	الجدول (4.35) نتائج اختبار Breusch-Godfrey	45
192	الجدول (4.36) اختبار Heteroskedasticity	46
195	الجدول (4.37) الفرق بين نتائج اختبار التكامل المشترك بين الدول عينة الدراسة	47
196	الجدول (4.38) الفرق بين نتائج اختبار السببية بين الدول عينة الدراسة	48
197	الجدول (4.39) الفرق بين نتائج اختبار نموذج ARDL بين الدول عينة الدراسة	49

جدول الأشكال

الصفحة	الشكل	التسلسل
6	الشكل (1.1) مخطط الفرضيات للدراسة	1
49	الشكل (2.1) علاقة ادارة النقد بالاحتياطيات الاجنبية	2
43	الشكل (2.2) آليات تأثير ادارة النقد على المعروض النقدي والائتمان	3
62	الشكل (2.3) تأثير ادارة النقد في النمو الاقتصادي	4
63	الشكل (2.4) العلاقة بين الاحتياطيات الاجنبية والنمو الاقتصادي	5
78	الشكل (3.1) تطورات عرض النقد في المملكة المتحدة 1991-2022	6
79	الشكل (3.2) تطور الاحتياطيات الاجنبية للملكة المتحدة (1991-2022)	7
81	الشكل (3.3) تطور حجم الائتمان للمدة 1991-2022	8
83	الشكل (3.4) النمو الاقتصادي في المملكة المتحدة 1991 – 2022	9
88	الشكل 3.5 التطور التاريخي لعرض النقد الواسع في ماليزيا 1991-2022	10
90	الشكل (3.6) تطور الاحتياطيات الاجنبية في ماليزيا 1991-2022	11
91	الشكل (3.7) تطور حجم الائتمان في ماليزيا للمدة 1991-2022	12
93	الشكل (3.8) تطور النمو الاقتصادي في ماليزيا 199-2022	13
98	الشكل (3.9) تطور مسار عرض النقد في البرازيل 1993-2022	14
100	الشكل (3.10) مسار الاحتياطيات الاجنبية للبرازيل 1993-2022	15
102	الشكل (3.11) مسار الائتمان في البرازيل 1993-2022	16
103	الشكل (12..3) مسار النمو الاقتصادي في البرازيل 1993- 2022	17
108	الشكل (3.13) تطور عرض النقد الواسع في العراق 2004-2022	18

الصفحة	الموضوع	التسلسل
110	الشكل (3.14) تطور الاحتياطات الاجنبية في العراق 2004-2022	19
112	الشكل (3.15) تطور حجم الائتمان المصرفي في العراق 2004-2022	20
114	الشكل (3.16) النمو الاقتصادي في العراق 2004-2022	21
135	الشكل (4.1) نتائج اختبار التوزيع الطبيعي للنموذج القياسي	22
136	الشكل (4.2) ملخص العلاقة السببية بين متغيرات الدراسة	23
136	الشكل (4.3) ملخص تأثير المتغيرات المستقلة في النمو الاقتصادي	24
155	الشكل (4.4) اختبار التوزيع الطبيعي للنموذج	25
156	الشكل (4.5) ملخص العلاقة السببية بين متغيرات الدراسة	26
156	الشكل (4.6) ملخص تأثير المتغيرات المستقلة في النمو الاقتصادي	27
174	الشكل (4.7) اختبار التوزيع الطبيعي للنموذج	28
175	الشكل (4.8) ملخص العلاقة السببية بين متغيرات الدراسة	29
175	الشكل (4.9) ملخص تأثير المتغيرات المستقلة في النمو الاقتصادي	30
192	الشكل (4.10) اختبار التوزيع الطبيعي للنموذج	31
193	الشكل (4.11) ملخص العلاقة السببية بين متغيرات الدراسة لدولة العراق	32
193	الشكل (4.12) ملخص تأثير المتغيرات المستقلة في النمو الاقتصادي	33

المصطلحات (عربي - انجليزي)

1. بنك التسويات الدولي - Bank for International Settlements (BIS)
2. بنك التنمية الآسيوي - Asian Development Bank (ADB)
3. برنامج الأمم المتحدة الإنمائي - United Nations Development Programme (UNDP)
4. مؤشر التنمية البشرية - Human Development Index (HDI)
5. سعر الصرف الأوروبية - European exchange rate (ERM)
6. ادارة النقد - Cash management (CM)
7. الائتمان المصرفي - Bank credit (BC)
8. الاحتياطيات الأجنبية - Foreign reserves (FR)
9. النمو الاقتصادي - Economic growth (EG)
10. صندوق النقد الدولي - International Monetary Fund (IMF)
11. البنك الدولي - The World Bank (WB)
12. البنك المركزي العراقي - Central Bank of Iraq (CBI)
13. منظمة التجارة الدولية - International Trade Organization (ITO)

المقدمة

يمثل النمو الاقتصادي هدف اساسي و رئيس تسعى السلطات النقدية الى تحقيقه من خلال اتباع الطرق المناسبة التي تقوم على توفير التأثير الإيجابي للمتغيرات الاقتصادية الاخرى التي تقع تحت إدارة البنك المركزي و مؤسسات القطاع المالي التي تتبع السلطة النقدية في سياساتها، و التي تتكامل عن طريق النشاطات التي تمارسها في كافة المجالات الاقتصادية بما ينعكس على اهداف السياسات الاقتصادية بشكل ايجابي و ضمن الاهداف المخطط لها.

يُعدّ النقد و الاحتياطات الاجنبية متغيرات اقتصادية رئيسة تقع تحت سيطرة البنك المركزي و يتحدد كل منهما بمجموعة من العوامل و الظروف التي تؤثر على مسارات السياسات الاقتصادية، مما يضع مسؤولية كبيرة على السلطات لإدارة النقود و الاحتياطات الاجنبية بشكل كفوء يتناسق مع الاهداف المخططة و يتلاءم مع الخطط الموضوعة التي ينبغي منها تعزيز النمو الاقتصادي المنشود و تحرك عجلة الاقتصاد، و هذا يرتبط بالكيفية التي يدار بها الاقتصاد و الادوات المتوفرة و طبيعة الموارد التي تعتمد عليها الدولة، كما أنّ الاحتياطات الاجنبية تشكل عامل قوة للاقتصاد تجاه الازمات و مصدر ثقة الاطراف الدولية و المحلية في قدرة الدولة على الوفاء بالتزاماتها و المشاريع التي تحاول القيام بها، مما يعكس إمكانية الدولة الاقتصادية و قدرتها على الاستدامة و الاستمرار في اداء مهامها المكلفة بها.

من جهةً اخرى فإن الائتمان المصرفي يرتبط بشكل مباشر بإدارة النقد و الاحتياطات الاجنبية عن طريق ارتباط المصارف بالسلطة النقدية و الخضوع لسياسات البنك المركزي مما يستدعي انسجام سياسات المصارف مع قرارات البنك المركزي بما يحقق الاهداف التي يرمي اليها المركزي لتحقيق الاستقرار الاقتصادي المرغوب فيه، و من ثمّ فالائتمان يشكل اداة وسيلة مهمة يمكن استعمالها لتحقيق الفوائد المرجوة منها في التأثير على النمو الاقتصادي و حركة الاسواق.

تعمدُ بعض السياسات الاقتصادية الى تراكم الاحتياطات الاجنبية من خلال نشاطات تدعم السبل التي تؤدي الى زيادة تلك الاحتياطات، اذ يفترض ان يرتبط ذلك النمو في الاحتياطات الاجنبية بالادارة النقدية و الذي يفترض ان ينعكس بشكل نمو متوازن في حجم النقد من التأثير في حجم الائتمان المصرفي الممنوح، اذ يشير إطار عمل السياسة النقدية الى وجود علاقة ارتباط بين تراكم الاحتياطات الاجنبية و نمو النقود بالمفهوم الواسع و التغيرات في كمية الائتمان الذي يقدمه القطاع المصرفي، حيث لا يمكن تبرير تراكم الاحتياطات الاجنبية دون تحقيق الغاية المطلوبة منها و تجريدها من أهميتها في

المقدمة

دعم المعروض النقدي بتقديم مختلف القروض الى الشرائح المتنوعة، وهذا يؤكد ان تراكم الاحتياطات يؤدي تأثير حاسم على معدلات النمو الاقتصادي خاصة في البلدان التي تتمتع بثروات طبيعية و هذا مدعوم بالادلة التي قدمها (Liu and Zhe (2008) في حالة الصين؛ و (Joof & Tursoy (2020) في حالة غامبيا التي تستعمل نموذج (ARDL).

تسهم الدراسة الحالية في تعزيز الجانب المعرفي والتطبيقي، اذ بعد ملاحظة زيادة النمو في كمية النقد و الاحتياطي الاجنبي الى جانب معدلات الائتمان التي لا تتناسب مع ذلك في بعض البلدان و ما يتلوه من تأثيرات في معدلات النمو الاقتصادي، يستدعي هذا اجراء تحقيق في طبيعة العلاقة بين ادارة النقد و الاحتياطات الاجنبية و الائتمان المصرفي، و معرفة انعكاس متغيراتها على النمو الاقتصادي و تحديد سعي البنك المركزي في ادارة النقد و الاحتياطي الاجنبي مع الائتمان المصرفي وهل يؤثر في النمو الاقتصادي، حيث يستعمل الباحث تقديرات السلاسل الزمنية للبيانات و اجراء الاختبارات المناسبة لطبيعة العلاقة بين المتغيرات.

ولغرض اجراء البحث، تنتظم الدراسة الحالية في اربعة فصول، حيث خُصص الفصل الاول لبيان منهجية الدراسة في المبحث الاول منه، بينما يكون المبحث الثاني لمراجعة الدراسات السابقة المرتبطة بموضوع الدراسة و بيان اوجه الفائدة منها ومدى اختلاف الدراسة الحالية عنها. اما الفصل الثاني فقد خصص لبيان التاثير النظري و التطور المعرفي في موضوع الدراسة و المتغيرات المبحوثة في خمسة مباحث.

اما الفصل الثالث ففيه تحليل مسارات السلاسل الزمنية لبيانات متغيرات الدراسة وتطور المدة المحددة للدراسة، اما الفصل الرابع فكان لإجراء الجانب القياسي و اختبار الفرضيات و تحليل التكامل المشترك و الارتباط و بيان طبيعة العلاقة بين المتغيرات و تحليل النتائج الاحصائية و القياسية و استخراج الاستنتاجات.

الفصل الاول

منهجية الدراسة الحالية والدراسات السابقة

تمهيد

يقدم الفصل الاول في المبحث الاول منه المنهجية التي تركز عليها الدراسة الحالية، اذ تُعدُّ منهجية البحث الاساس الذي يعتمد عليه البحث و منطلق للسير في طريق البحث في طبيعة الدراسة و تحقيق اهدافها. فيما كان المبحث الثاني يناقش الدراسات السابقة المرتبطة بموضوع الدراسة و معرفة اخر التطورات التي وصلت لها الدراسات و الاستفادة منها في بناء الدراسة الحالية و التي هي منطلق للدراسة الحالية.

المبحث الاول

منهجية البحث

اولاً: مشكلة البحث

يسعى هذا البحث إلى معرفة جوانب العلاقة بين الإدارة النقدية والاحتياطات الأجنبية والائتمان المصرفي وتأثيرهم في النمو الاقتصادي، مع التركيز على التجارب المتنوعة لبريطانيا وماليزيا والبرازيل والعراق. ويمكن إيجاز مشكلة البحث في التساؤلات الآتية:

1- كيف تؤثر آليات الإدارة النقدية على تراكم واستخدام الاحتياطات الأجنبية في الاقتصادات ذات مستويات التنمية المختلفة وتطور الأسواق المالية المتنوعة؟

2- إلى أي مدى يؤثر التفاعل بين قرارات السياسة النقدية وإدارة الاحتياطي الأجنبي على توافر الائتمان المصرفي وتوزيعه عبر مختلف قطاعات الاقتصاد؟

3- ما هي الطرق التي تساهم بها التغيرات في هذه المتغيرات في النمو الاقتصادي أو تعيقه، وكيف تختلف هذه الديناميكيات بين الاقتصادات المتقدمة والناشئة والنامية؟

4- هل هناك تباين في العلاقة والتأثير بين المتغيرات مدار البحث من بلد لآخر ضمن البلدان عينة الدراسة؟

ثانياً: أهمية الدراسة

تكمن أهمية البحث هذا في منهجه الشامل والمتعدد لمعرفة العلاقات بين الإدارة النقدية والاحتياطات الأجنبية والائتمان المصرفي والنمو الاقتصادي عبر سياقات اقتصادية متنوعة. ويكتسب هذا البحث أهمية خاصة لعدة أسباب:

- 1- فهو يسد فجوة حرجة في الأدبيات الموجودة من خلال دمج هذه المتغيرات الاقتصادية التي غالبًا ما تتم دراستها بشكل منفصل في إطار تحليلي متماسك.
- 2- يقدم التحليل المقارن لبريطانيا وماليزيا والبرازيل رؤى قيمة حول كيفية ظهور هذه العلاقات عبر مراحل مختلفة من التنمية الاقتصادية، وتطور السوق المالية، وأنظمة السياسة النقدية. ويسمح هذا المنظور عبر البلاد بتحديد المبادئ العالمية والعوامل الخاصة بالسياق والتي تشكل فعالية السياسات النقدية والمالية في دفع النمو الاقتصادي.
- 3- من خلال توسيع نطاق التحليل ليشمل الآثار المترتبة على العراق، تتناول الأطروحة الحاجة الماسة إلى توصيات سياسية قائمة على الأدلة في الاقتصادات النامية.
- 4- من خلال دراسة كيفية تطور هذه العلاقات خلال فترات الضغوط الاقتصادية واستجابة للصدمات الخارجية، يعزز البحث فهمنا للمرونة الاقتصادية وفعالية التدخلات السياسية في ظل ظروف مختلفة.

ثالثاً: أهداف الدراسة

تسعى الدراسة و من المناهج البحثية المتبعة و الادوات اللازمة الى تحقيق جملة من الاهداف التي يراد لها ان تحقق الفائدة في الحقل المعرفي و التطبيقي لموضوع الدراسة ومن هذه الاهداف:

- 1- تطوير إطار نظري شامل يدمج الإدارة النقدية والاحتياطات الأجنبية والائتمان المصرفي، وتوضيح تأثيرها الجماعي على النمو الاقتصادي.
- 2- إجراء قياس تجريبي للعلاقات بين قرارات السياسة النقدية، وتراكم الاحتياطات الأجنبية واستراتيجيات الإدارة، وتوسيع الائتمان المصرفي عبر مختلف الهياكل الاقتصادية ومراحل التنمية. وسيضمن ذلك استخدام تقنيات الاقتصاد القياسي المتقدمة
- 3- دراسة مدى اختلاف فعالية هذه العلاقات عبر أنظمة السياسة النقدية المختلفة، ومستويات تطور السوق المالية، ودرجات الانفتاح الاقتصادي. وسيوفر هذا التحليل

المقارن نظرة ثاقبة للعوامل المؤسسية والهيكلية التي تتوسط في تأثير المتغيرات النقدية والمالية على النمو الاقتصادي.

4- وضع مجموعة من التوصيات لتحسين التنسيق بين السياسة النقدية وإدارة الاحتياطي الأجنبي وتنظيم القطاع المصرفي لتعزيز النمو الاقتصادي المستدام، مع التركيز بشكل خاص على قابلية التطبيق على السياق الاقتصادي في العراق.

6- تركز الدراسة على العراق بشكل رئيس مع الاخذ بالحسبان تجارب بلدان مختارة و المقارنة معها و بيان الفوارق بينها و الاستفادة من التجارب الناجحة كنموذج يحتذى به في معالجة المشكلة الاقتصادية.

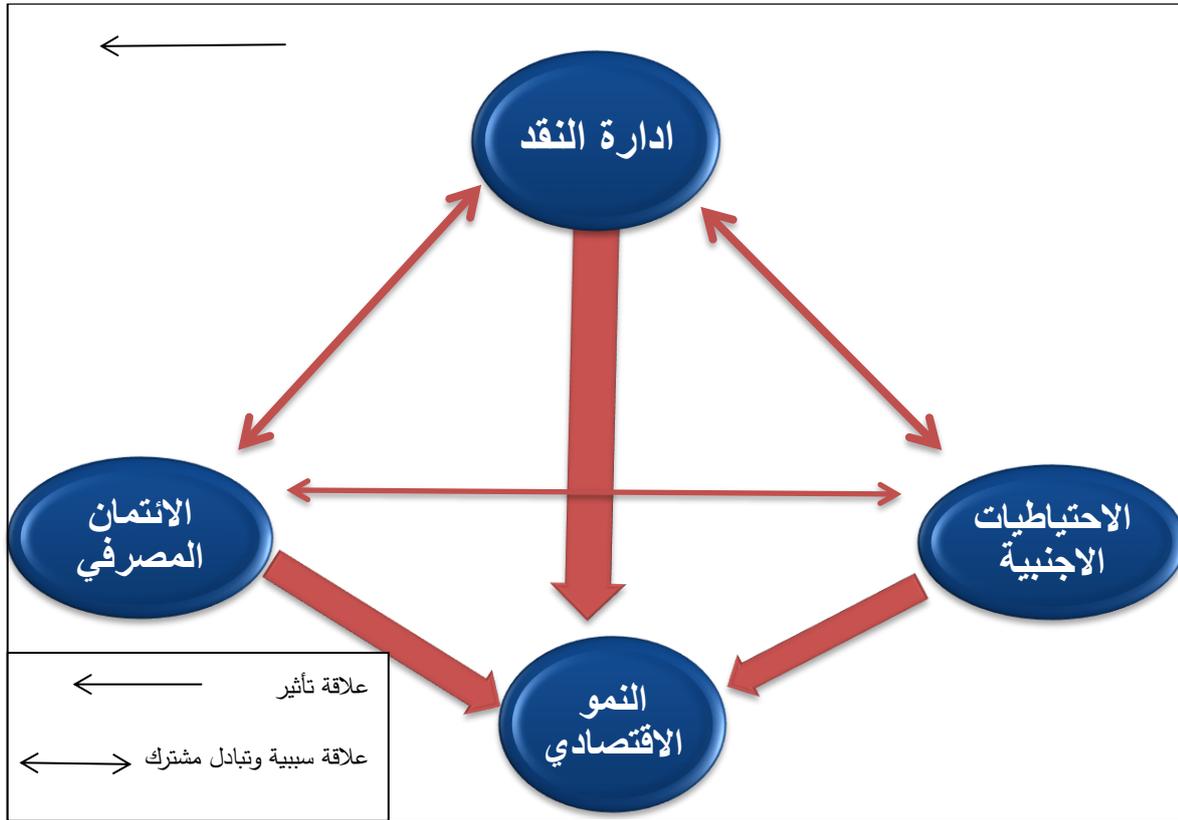
رابعاً: فرضيات الدراسة

بناءً على المشكلة التي انطلقت منها الدراسة و لتحقيق الاهداف التي تسعى الدراسة الى تحقيقها و النتائج المرجوة، فقد استندت الدراسة الى جملة من الفرضيات و كالاتي:

1- لا توجد هناك علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات (إدارة النقد و الاحتياطيات الاجنبية و الائتمان المصرفي).

2- لا توجد علاقة سببية للعلاقة بين المتغيرات المستقلة (إدارة النقد و الاحتياطيات الاجنبية و الائتمان المصرفي والنمو الاقتصادي).

3- لا توجد علاقة تأثير معنوية ذات دلالة احصائية بين المتغيرات المستقلة (إدارة النقد و الاحتياطيات الاجنبية و الائتمان المصرفي) على النمو الاقتصادي.



الشكل (1.1) مخطط الفرضيات للدراسة

المصدر: من إعداد الباحث

خامساً: حدود الدراسة

1- الحدود الزمانية: تعتمد بيانات المتغيرات للدراسة المدة (1991-2022).

2- الحدود المكانية: اختير العراق كإشارة خاصة للدراسة مع تجارب بلدان مختارة (بريطانيا، ماليزيا، البرازيل).

سادساً: اختيار العينة للدراسة

فيما يأتي بعض الأسباب المحتملة لاختيار المملكة المتحدة وماليزيا والبرازيل والعراق كحالات لتحليلها في البحث حول العلاقة بين العرض النقدي والاحتياطيات الأجنبية والائتمان والنمو الاقتصادي:

1. اختيار بلدان من مناطق جغرافية مختلفة يوفر التنوع في العينة ويحسن تعميم النتائج. تتيح المقارنة بين دولة آسيوية (ماليزيا)، ودولة أمريكا الجنوبية (البرازيل)، ودولة أوروبية (المملكة المتحدة)، ودولة شرق أوسطية (العراق) إجراء تحليل مثير للاهتمام عبر البلاد.
2. تمثل هذه البلدان مزيجاً من الاقتصادات المتقدمة والناشئة في مراحل مختلفة من التنمية الاقتصادية، حيث تعد المملكة المتحدة اقتصاداً ناشئاً ومتقدماً، بينما تعد البرازيل وماليزيا والعراق من الأسواق الناشئة. وهذا يوفر اختلاف هيكلي في العينة.
3. لدى البلدان أنظمة نقدية وأسعار صرف مختلفة. لدى المملكة المتحدة وماليزيا بنوك مركزية مستقلة وأسعار صرف معومة. وقد واجهت البرازيل تضخماً مرتفعاً تاريخياً، وعملة العراق مرتبطة بالدولار الأمريكي. يؤدي تحليل البلدان ذات الأطر النقدية المتناقضة إلى تحسين اتساع نطاق التحقيق.
4. يُعد توفر البيانات والوصول إلى إحصاءات اقتصادية موثوقة أمراً معقولاً بالنسبة لهذه البلدان الأربعة، مما يتيح إجراء تحليل تجريبي دقيق. تفتقر العديد من البلدان النامية إلى ما يكفي من البيانات عالية الجودة.
5. تعد ماليزيا والبرازيل من اقتصادات الأسواق الناشئة الرئيسة التي تمثل أولويات البحث الاقتصادي. توفر المملكة المتحدة والعراق معايير مفيدة كدولة متقدمة رائدة واقتصاد نامٍ قائم على الموارد.
6. إن اختلاف الهياكل والأدوار الاقتصادية للقطاع المالي في هذه البلدان يوفر تنوعاً في الآليات التي تربط بين المال والائتمان والاحتياجات والنمو. وهذا يسمح بتحليل أكثر نوعية.
7. غالباً ما ركزت الدراسات الأكاديمية السابقة حول موضوع البحث هذا على الاقتصادات المتقدمة. ويساهم تحليل الأسواق الناشئة مثل ماليزيا والبرازيل في تقديم أدلة فريدة من نتائجها.

بالتالي، يسمح اختيار هذه البلدان المحددة بإجراء تحليل مقارنة مع التقاط عدم التجانس في الخصائص الاقتصادية ذات الصلة بسؤال البحث. يؤدي ذلك إلى تحسين إمكانية التعميم وعمق التحقيق في الموضوع.

سابعاً: الأساليب الإحصائية

لغرض إجراء اختبار البيانات وقياس العلاقة بين المتغيرات وطبيعة واتجاه العلاقة فقد اعتمد على نموذج (ARDL) (Toda-Yamamoto) (التكامل المشترك) حسب ما تفضي إليه الاختبارات التشخيصية للبيانات، و هم نماذج حديثة خضعت لتحديثات عدة، تكمن أهميتها في أنها تمثل أبسط الطرق المتاحة لنمذجة عدم التماثل في المدى القصير والطويل. إن إطار اختبار الحدود المعتمد يدل على أنه يمكن تطبيقه على متجهات السلاسل الزمنية الثابتة وغير الثابتة، أو مجموعات من كليهما، كما يُختبر التكامل المشترك بين المتغيرات، مما يسمح بعدم التناسق فيما يتعلق بالتغيرات الإيجابية والسلبية في المتغير (المتغيرات) التفسيرية.

1.1.7 بيانات الدراسة

لغرض الجراء التحليل المالي والاختبارات القياسية اللازمة لاختبار الفرضيات والاجابة عن التساؤلات التي تبناها الباحث والوصول للنتائج، اعتمد البيانات الكمية الخاصة بمتغيرات الدراسة المأخوذة من المواقع الرسمية المحلية و الدولية المعتمدة مثل البنك المركزي و الموقع الرسمي للبنك الدولي و صندوق النقد الدولي من النشرات السنوية الاحصائية المنشورة في المواقع الرسمية، و ذلك لغرض الحصول على البيانات الدقيقة و الرسمية للوصول الى نتائج دقيقة يمكن الاعتماد عليها و الاستفادة منها.

1.1.8 منهج الدراسة

لدراسة المشكلة التي تنطلق منها الدراسة و الوصول الى النتائج و تحقيق الاهداف، و بناءً على الفروض التي قامت عليها الدراسة، فانه يُعتمد المنهج التحليلي لتحليل البيانات التي تمثل متغيرات الدراسة بشكل واقعي و تطبيقي و مناقشتها، كما يُستعمل المنهج الوصفي

لوصف المعلومات الخاصة بالدراسة في الجانب المعرفي و التطبيقي و استعراض التطورات التاريخية الخاصة بالمتغيرات في حدود الدراسة المكانية.

كما تعتمد على المنهج القياسي في الجانب التطبيقي في النماذج القياسية المستعملة و الوسائل الاحصائية الموجودة في برنامج Eviews12.

المبحث الثاني

بعض الدراسات السابقة

عندما يتطرق الباحث إلى موضوع معين، فإنه سيحتاج بالتأكيد إلى الرجوع إلى هذه الدراسات السابقة وتحليلها ودراستها بشكل صحيح ثم تحديد أوجه التشابه والاختلاف بينها وبين أبحاثه. تسهم الدراسات السابقة في تعزيز البحث العلمي وإثرائه وتزويد الباحث بقاعدة ومعلومات جوهرية عن البحث. هذه هي الطريقة التي يجب أن يتعرف بها الباحث على جميع المعلومات المتعلقة بأبحاثه. فضلاً عن، تساعد الدراسات السابقة الباحث أيضاً على عدم تكرار المجالات التي سبق دراستها وعدم الوقوع في نفس الأخطاء التي ارتكبها باحثون آخرون.

اولاً: الدراسات العربية

1- دراسة وسام نعمة رجب. (2015)	(اثر الاحتياطات الاجنبية في عرض النقد في العراق. دراسة قياسية للمدة 2003-2012)
فرضية الدراسة	ان سعي السلطة النقدية الى تراكم الاحتياطات الدولية له الاثر المباشر في تغير المعروض النقدي في العراق مدة الدراسة.
منهج الدراسة	اعتمدت الدراسة المنهج الوصفي و القياس الاقتصادي
نتائج الدراسة	وجدت الدراسة ان هناك اثر ايجابي للاحتياطات الاجنبية في عرض النقد و ان نمو عرض النقد في العراق متذبذب
اختلفها عن الدراسة الحالية	تختلف الدراسة هذه عن الدراسة الحالية من من حيث حدود الدراسة و المدة و المنهج المتبع و النموذج القياسي المستخدم في الدراسة.

2- دراسة ساعد عوادي. (2016).	(دراسة قياسية لتأثير عرض النقود والتضخم على النمو الاقتصادي في الجزائر المدة 1990-2014).
فرضية الدراسة	ان التغيرات التي تحدث في عرض النقود و التضخم له تأثير معنوي على النمو الاقتصادي في الجزائر
منهج الدراسة	اعتمدت الدراسة منهج التحليلي القياسي و المنهج الوصفي
نتائج الدراسة	قد توصلت الدراسة الى وجود علاقة سالبة بين النمو الاقتصادي والتضخم، في حين أن زيادة عرض النقد ليس بالضرورة أن يسبب آثار تضخمية، وهذا ما حدث في حالة الاقتصاد الجزائري، كما لا يوجد علاقة بين النمو الاقتصادي وعرض النقود، أي أن زيادة هذا الأخير لا يؤدي إلى زيادة النمو الاقتصادي
اختلفها عن الدراسة الحالية	تختلف هذه الدراسة من حيث حدود الدراسة الزمانية و المكانية و الوسائل القياسية المستعملة فضلاً عن النتائج النهائية

<p>(عرض النقد وسعر الصرف وأثرهما في إدارة الاحتياطيات الدولية في اليابان للمدة (2003-2015)</p>	<p>3- دراسة هاشم جبار الحسيني و رياض رحيم العبيدي. (2017)</p>
<p>1- ان سيطرة السلطات النقدية و المالية في اليابان على متغيرات عرض النقود و سعر الصرف سيكون له تأثير واضح على الاحتياطيات الدولية و تراكمها.</p>	<p>فرضية الدراسة</p>
<p>اعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي و المنهجي القياسي و التحليلاتي</p>	<p>منهج الدراسة</p>
<p>ان التغيرات في عرض النقود له الاثر الاكبر في تراكم الاحتياطيات الدولية و نموها، فيما كان نظام سعر الصرف العائم قد اضعف تأثير سعر الصرف في تغير الاحتياطيات الدولية بمعية بعض الخطوات.</p>	<p>نتائج الدراسة</p>
<p>تختلف الدراسة هذه عن الدراسة الحالية من من حيث حدود الدراسة و المدة و المنهج المتبع و النموذج القياسي المستخدم في الدراسة.</p>	<p>اختلفها عن الدراسة الحالية</p>

<p>(أثر الاحتياطيات الدولية في نمو الناتج المحلي الاجمالي - الامارات حالة دراسية للمدة (1988-2014)</p>	<p>4- دراسة عدنان حسين يونس و اخرون. (2017).</p>
<p>تمارس الاحتياطيات الدولية أثراً مهماً في نمو الناتج المحلي الاجمالي في الامارات</p>	<p>فرضية الدراسة</p>
<p>استعانت الدراسة بالمنهج الوصفي لوصف متغيرات الدراسة، و الاستعانة بالقياس الاقتصادي من ادوات التحليل القياسي</p>	<p>منهج الدراسة</p>
<p>توصلت الدراسة الى جملة من النتائج، حيث اكدت الدراسة ان للاحتياطيات الدولية أثر مهم في نمو الناتج المحلي الإجمالي واستقراره في الاقتصاد الاماراتي، فضلاً عن قدرته في تنويع مصادر تراكم الاحتياطيات الدولية في الاقتصاد</p>	<p>نتائج الدراسة</p>

اختلافها عن الدراسة الحالية	تختلف هذه الدراسة من حيث حدود الدراسة الزمانية و المكانية و الوسائل القياسية المستعملة فضلاً عن النتائج النهائية
5- دراسة ميامي صلال صاحب. (2018).	(قياس الاثر و درجة الاستجابة بين الاحتياطات الدولية و بعض المؤشرات الاقتصادية الكلية في العراق للمدة 2003-2016)
فرضية الدراسة	استندت الدراسة على فرضية مفادها ان بناء احتياطات دولية بشكل مناسب من شأنه ان يساهم في صناعة بيئة اقتصادية مستقرة من تحقيق الكفاية في استحقاق الحساب الجاري و الحفاظ على قيمة العملة للسيطرة على التضخم
منهج الدراسة	أستعملت الدراسة المنهج القياسي و التحليلاتي
نتائج الدراسة	هناك علاقة سببية بين الاحتياطات الدولية و التضخم و سعر الصرف، الا انه لا توجد علاقة بين الاحتياطات الدولية و الحساب الجاري
اختلافها عن الدراسة الحالية	تختلف هذه الدراسة من حيث حدود الدراسة الزمانية و المكانية و الوسائل القياسية المستعملة فضلاً عن النتائج النهائية

6- دراسة بهلوشات محمد الامين و آخرون. (2020).	أثر الائتمان المصرفي على النمو الاقتصادي في الجزائر دراسة قياسية للمدة (1980-2018) باستخدام نموذج الانحدار الذاتي لمُدَد الإبطاء الموزعة Ardl:
فرضية الدراسة	استندت الدراسة الى فرضية مفادها ان التغيرات الحاصلة في الائتمان المصرفي يؤثر بشكل ايجابي على النمو الاقتصادي في الجزائر
منهج الدراسة	استخدام منهجية (Toda & Yamamoto 1995)
نتائج الدراسة	توصلت الدراسة الى وجود علاقة سببية أحادية الاتجاه بين المتغيرات تتجه من الائتمان المصرفي نحو النمو الاقتصادي في المدى الطويل
اختلافها عن الدراسة الحالية	تختلف هذه الدراسة من حيث حدود الدراسة الزمانية و المكانية و الوسائل القياسية المستعملة فضلاً عن النتائج النهائية

ثانياً: الدراسات الاجنبية

(النمو الاقتصادي والدين العام يتجاوز عتبات الديون)	1- دراسة (Matteo Tomaselli, 2012).
ان هناك تأثير معنوي ذو دلالة احصائية للدين العام و النمو الاقتصادي خارج عتبة الدين العام	فرضية الدراسة
أستعملت التحليل القياسي و الوسائل الاحصائية التي يتضمنها مثل النموذج المربعات الصغرى الاعتيادية لتحليل الانحدار	منهج الدراسة
توصلت الدراسة الى نتيجة تؤكد فحوى النموذج في عدم إمكانية إجراء تقييم ذي مغزى للدين وتأثيره على النمو في أي وقت من الأوقات دون الرجوع إلى مسار الدين بالكامل والحالة المحددة للاقتصاد على طول المسار	نتائج الدراسة
تختلف هذه الدراسة من حيث حدود الدراسة الزمانية و المكانية و الوسائل القياسية المستعملة فضلاً عن النتائج النهائية.	اختلافها عن الدراسة الحالية

الاعتمادات المصرفية واحتياطيات النقد الأجنبي وأسعار الصرف الحقيقية دراسة نظرية وتطبيقية مبنية على واقع الصين	2- دراسة (Lu Qianji, 2013).
هناك علاقة تكامل مشترك طويلة الاجل بين الائتمان المصرفي و الاحتياطيات الاجنبية و سعر الصرف.	فرضية الدراسة
أستعملت الدراسة المنهج الوصفي و الاستقرائي للمعلومات	منهج الدراسة
يكشف البحث التجريبي عن وجود علاقة تكامل طويلة الأجل بين التبادل الحقيقي يوضح سعر الصرف وسعر الصرف الاسمي ، وأسعار الفائدة على القروض ، واحتياطيات النقد الأجنبي ، وإنتاجية العمالة ، ومؤشر أسعار الولايات المتحدة	نتائج الدراسة
تختلف هذه الدراسة من حيث حدود الدراسة الزمانية و المكانية و الوسائل القياسية المستعملة فضلاً عن النتائج النهائية.	اختلافها عن الدراسة الحالية

(دراسة العلاقة بين احتياطات النقد الأجنبي وعرض النقود ومقياس (VAR) الائتمان على أساس نموذج	3- دراسة Li Caihon (2014).
هناك علاقة تكامل مشترك بين احتياطات العملة الأجنبية و عرض النقود و ان هناك تأثير معنوي للاحتياطات الأجنبية ز عرض النقود على الائتمان الممنوح	فرضية الدراسة
اعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي و المنهج الكمي	منهج الدراسة
النتائج أن هناك علاقة توازن مستقرة طويلة الأجل بين هؤلاء الثلاثة. إن زيادة احتياطي النقد الأجنبي ينمو في المعروض النقدي ، ويزيد المعروض النقدي ويعزز التوسع في الائتمان المصرفي.	نتائج الدراسة
تختلف هذه الدراسة من حيث حدود الدراسة الزمانية و المكانية و الوسائل القياسية المستعملة فضلاً عن النتائج النهائية.	اختلافها عن الدراسة الحالية

العلاقة السببية بين الاحتياطات الخارجية والنمو الاقتصادي والاستيراد وعرض النقود وخدمة الدين العام: أدلة من نيجيريا	6- دراسة E. Akpan, Timiepere C. Alai (2016).
هناك علاقة سببية بين المتغيرات (الاحتياطات الخارجية، النمو الاقتصادي، الاستيرادات، عرض النقود و خدمة الدين الخارجي)	فرضية الدراسة
اعتمدت على التحليل القياسي من الوسائل الاحصائية اللازمة لاختبار المتغيرات و معرفة طبيعة العلاقة بين المتغيرات و اتجاهها	منهج الدراسة
اكتشفت الدراسة أن الاحتياطات الأجنبية تعمل على تحسين النمو الاقتصادي في نيجيريا كآلية للتأمين والتدخل ، فضلاً عن التأكد من أنه المٌدد القصيرة والطويلة المدى ، يؤدي خفض الواردات إلى تحسين الاحتياطات الأجنبية للبلاد بشكل كبير	نتائج الدراسة

اختلافها عن الدراسة الحالية	تختلف هذه الدراسة من حيث حدود الدراسة الزمانية و المكانية و الوسائل القياسية المستعملة فضلاً عن النتائج النهائية.
-----------------------------	---

1- دراسة Foday Joof. (2021).	الحركة المشتركة بين الاحتياطات الأجنبية والنمو الاقتصادي وعرض النقود: أدلة من دول WAMZ
فرضية الدراسة	تستند الدراسة الى فرضية مفادها ان هناك علاقة تكامل مشترك بين الاحتياطات الاجنبية و النمو الاقتصادي و المعروض النقدي.
منهج الدراسة	أستعملت الدراسة المنهج الوصفي و الكمي (القياسي)
نتائج الدراسة	أن الاحتياطات الأجنبية وعرض النقود مكملان لبعضهما بعضهم. على العكس من ذلك ، لوحظ وجود علاقة سببية أحادية الاتجاه تنتقل من النمو الاقتصادي إلى M2 ، مما يدل على أن النمو الاقتصادي يسبب M2 وليس غير ذلك.
اختلافها عن الدراسة الحالية	تختلف هذه الدراسة من حيث حدود الدراسة الزمانية و المكانية و الوسائل القياسية المستعملة فضلاً عن النتائج النهائية

3- دراسة JunusGaniev et al) .(2017).	العلاقة بين سعر الصرف والاحتياطات الرسمية وعرض النقود في قيرغيزستان
فرضية الدراسة	تستند الدراسة الى فرضية مفادها ان هناك علاقة تكامل مشترك بين سعر الصرف و الاحتياطات الرسمية و عرض النقود
منهج الدراسة	بمنهج التحليل القياسي ب طريقة التكامل المشترك بين المتغيرات
نتائج الدراسة	أظهرت النتائج التجريبية للدراسة أن التغيير في سعر الصرف يتسبب في تغيرات معاكسة في كل من الاحتياطات وعرض النقود نتيجة لتدخلات البنك المركزي

اختلافها عن الدراسة الحالية	تختلف هذه الدراسة من حيث حدود الدراسة الزمانية و المكانية و الوسائل القياسية المستعملة فضلاً عن النتائج النهائية.
-----------------------------	---

ثالثاً: مميزات الدراسة الحالية

تتميز الدراسة الحالية عن الدراسات بجملة من النقاط جديدة تسعى الى التحقق منها و اختبار صحتها و كالاتي:

1- تسعى الدراسة الى التحقيق في العلاقة السببية بين المتغيرات المستقلة (ادارة النقد، الاحتياطات الاجنبية و الائتمان المصرفي) و معرفة الاثر و المؤثر و اتجاه العلاقة فيما بين المتغيرات.

2- تستهدف الدراسة اكتشاف إنعكاس المتغيرات المستقلة بطبيعتها على النمو الاقتصادي بصفته هدفاً نهائياً للجهود الاقتصادية المبذولة.

3- تجري الاختبارات التطبيقية للدراسة مع إشارة خاصة للعراق و تجارب بلدان مختارة منها بلد متقدم مثل بريطانيا كنموذج و بلد متوسط مثل ماليزيا، و بلد من ذات مستوى مثل البرازيل.

4- تعتمد الدراسة على نموذج قياسي حديث لإكتشاف العلاقة العلاقة بين المتغيرات المستقلة و المتغير التابع و هو نموذج (ARDL) (Toda-Yamamoto) (التكامل المشترك)، و وهذه نماذج حديثة تعالج الفجوات على المدى القصير و المتوسط. على وجه التحديد، يُعدّ نموذج ARDL نموذجاً لتصحيح الخطأ أحادي المعادلة يمكنه استيعاب عدم التناسق في علاقة التوازن طويلة المدى و / أو المعاملات الديناميكية قصيرة المدى بإستعمال تحليلات المجموع الجزئي للمتغير (المتغيرات) المستقل.

5- تعتمد الدراسة على السلاسل الزمنية للبيانات الخاصة بالمتغيرات للمدة (1991-2022) و هي تأخذ بالحسبان احدث الظروف المؤثرة على المتغيرات الاقتصادية و دراسة التأثير الذي يمكن ان تحدثه هذه الظروف.

وقد قدمنا عدد من الدراسات المرتبطة بموضوع الدراسة، ويمكن للباحثين الاخرين الاستفادة منها، وذلك في قسم الملاحق من الاطروحة.

الفصل الثاني

الإطار المعرفي للدراسة

تمهيد

يقدم هذا الفصل نظرة عامة على النظرية والأدلة المعرفية السابقة حول النقاش في موضوع الدراسة و المتغيرات التي يجري دراستها. اذ يناقش الجدليات الفكرية التي تعرضت الى متغيرات الدراسة و العلاقة فيما بينها و يقدم اهم ما توصلت اليه الدراسات و آراء الباحثين في تلك العلاقات الاقتصادية بلحاظ التطور المعرفي و التغيرات التي تحدث في الساحة الاقتصادية.

المبحث الاول

التطورات المفاهيمية لمتغيرات الدراسة

اولاً: ادارة النقد

تساعد الإدارة الفعالة للنقد في السياسة النقدية البنوك المركزية على تنظيم عرض النقود والحفاظ على الاستقرار في النظام المالي وتحقيق أهدافها، بمراقبة التدفقات النقدية والتحكم فيها بعناية، ويمكن للبنوك المركزية التأثير على الظروف الاقتصادية وإدارة التضخم ودعم النمو الاقتصادي والحفاظ على الثقة في النظام النقدي. حيث ان إدارة النقد في البنك المركزي هي عملية تستعملها البنوك المركزية للسيطرة على وتنظيم الكتلة النقدية داخل الاقتصاد. وتشمل هذه العملية مجموعة من الأدوات والتقنيات التي تؤثر في معدلات الفائدة وتوفر الائتمان والظروف النقدية العامة لتحقيق أهداف اقتصادية محددة.

جدول (2.1) مفاهيم إدارة النقد

المصدر	التعريف
(حسيني، 2010)	تشير إدارة النقد في المؤسسات الدولية إلى الاستراتيجيات والممارسات المطبقة لإدارة التدفق النقدي والسيولة لهذه المنظمات بشكل فعال.
(داغر ومحي. 2014)	ادارة النقد هي عملية ادارة العملة في التداول والاحتياطات الاجنبية والسيولة في النظام المصرفي بهدف ضمان اداء سلس للنظام المالي والمحافظة على استقرار الاسعار وتحقيق اهداف السياسة النقدية.
(Chepkemoi,2014:2)	مجموعة من العمليات التي منها تدير البنوك المركزية عرض النقود في الاقتصاد وتتحكم في أسعار الفائدة بأدوات مختلفة مثل عمليات السوق المفتوحة، ومتطلبات الاحتياطي، وإقراض نافذة الخصم. تؤثر إدارة النقد تأثيراً مهماً في تنفيذ قرارات السياسة النقدية هذه بشكل فعال.

<p>إدارة النقد في البنك المركزي هي عملية إدارة التدفقات النقدية الداخلة والخارجة للبنك المركزي. ويشمل ذلك جمع النقد من المصارف التجارية، واستثمار النقد في الأوراق المالية قصيرة الأجل، وصرف النقد للبنوك التجارية والحكومة.</p>	<p>(Anyanwu et al,2015)</p>
<p>يتضمن مفهوم ادارة النقد عملية الاصدار والاشراف والاستخدام السليم للموارد النقدية وادارة الكتلة النقدية عن طريق الوسائل المتنوعة التي تمتلكها السلطة النقدية في البلد.</p>	<p>(Blank,2022)</p>

ومن ثم، يمكن ان نقول ان ادارة النقد هي مجموعة من الاجراءات والادوات التي يستعملها البنك المركزي للسيطرة على الكتلة النقدية والاحتياطيات والسيولة في النظام المصرفي لتحقيق الاستقرار الاقتصادي والاهداف النهائية للسياسة النقدية.

ثانياً: الاحتياطيات الاجنبية

تطور مفهوم الاحتياطيات الأجنبية عبر مُدد مختلفة مع التغيرات الحاصلة في الرؤى الاقتصادية، حيث طورت الأساليب المستعملة لحساب الاحتياطيات الأجنبية وتحديد أفضل الطرق لاستعمالها. ومن بين التطورات التي شهدتها هذا المفهوم من في الجدول (4.2):

جدول (4.2) التطور المفاهيمي للاحتياطيات الاجنبية

التعريف	المصدر
<p>الاحتياطيات الاجنبية هي حيازات الدولة من عملات البلدان الأخرى التي يمكن تحويلها إلى عملتها الخاصة من سوق الصرف الأجنبي، وكذلك حيازات الأصول الأجنبية في الأوراق المالية الحكومية، مثل السندات، والذهب، التي يمكن تحويلها بسهولة إلى نقدي.</p>	<p>(عبد القادر، 2011: 127)</p>
<p>هي الاصول الخارجية المتاحة تحت تصرف السلطة النقدية والتي</p>	<p>(Dominguez et al, 2012)</p>

تستعملها لمعالجة الاختلالات الهيكلية في ميزان التجارة الخارجي او التدخل للتأثير على سعر الصرف.	
تشير الاحتياطات الاجنبية الى الاصول الاجنبية المتاحة والمهية حسب الطلب للتصرف بها من قبل السلطة النقدية للتأثير على سعر الصرف او تمويل العجز في ميزان المدفوعات او لأغراض الاخرى.	(بريهي، 2015: 403)
تعرف الاحتياطات الأجنبية بأنها العملات الأجنبية والأصول المالية الأخرى التي يملكها البنك المركزي أو الحكومة لدعم العملة المحلية وتمويل الصادرات وتغطية الديون الخارجية والتحوط ضد المخاطر المالية.	(الشمري وحمزة، 2015)
الاحتياطات الأجنبية هي الأصول التي يحتفظ بها البنك المركزي للبلد بالعملات الأجنبية، والتي تستعمل لدعم الالتزامات والتأثير على السياسة النقدية.	(Céspedes&Chang,2020)

وتعد الاحتياطات الأجنبية مهمة للاقتصاد الوطني لأنها تساعد على ضمان استقرار العملة المحلية وتمويل الاحتياجات الخارجية للبلد، كما أنها تساعد في تقليل المخاطر المالية للحكومة والبنك المركزي والشركات المحلية التي تتعامل مع الأطراف الخارجية.

ومن ثم يمكن القول ان الاحتياطات الأجنبية تشير الى مجموع الاصول الاجنبية النقدية وغير النقدية والتي تقع تحت تصرف السلطة النقدية لاستعمالها في معالجة العجز في الميزان التجاري او دعم العملة وتحقيق الاستقرار الاقتصادي للبلد.

ثالثاً: الائتمان المصرفي

يُعد الائتمان المصرفي مفهوماً مهماً في مجال الخدمات المالية، ويمثل السيولة الأموال من قبل مصرف أو مؤسسة مالية إلى فرد أو شركة أو مؤسسة. وهي بمثابة آلية لتسهيل الأنشطة الاقتصادية ودعم الاستثمارات ومعالجة الاحتياجات المالية المتنوعة للمقترضين. بتوفير الائتمان، تؤثر البنوك تأثيراً محورياً في تعزيز النمو الاقتصادي، وتحفيز

الاستهلاك، وتعزيز المشاريع الريادية. ومر التطور المفاهيمي للائتمان بعدة تغيرات ومنها ما يأتي في الجدول (2.3):

جدول (2.3) التطور المفاهيمي للائتمان المصرفي

المصدر	التعريف
(De Soto, 2006)	يشير الائتمان المصرفي إلى مقدار الاموال الممنوحة لشركة أو فرد من مؤسسة مصرفية في شكل قروض، وهو المبلغ الإجمالي للمال الذي يمكن لأي شخص أو شركة اقتراضه من مصرف أو مؤسسة مالية أخرى.
(Gabgub, 2009)	يشير الائتمان المصرفي إلى القروض أو السلف المقدمة من البنوك للمقترضين ، وفقاً لشروط وأحكام محددة متفق عليها بين البنك والمقترض.
(Hajela, 2009:246)	هو القوة الشرائية غير المستمدة من الدخل وانما قوة شرائية مستمدة من المؤسسات المالية بوصفها تعويضاً عن الدخول المعطلة للمودعين في المصارف او او كإضافي الى صافي المبلغ الاجمالي للقوة الشرائية.
(المصري، 2014: 104)	هي القروض التي تمنح من قبل المصارف الى عملائها من افراد وشركات ومصارف اخرى ومؤسسات، وتمثل هذه القروض اكثر الاستثمارات جاذبية للمصارف من ما يتولد عنها من فوائد في الوقت المحدد للمصرف.
(Mishkin,2015)	يمكن تعريف الائتمان المصرفي بأنه عملية تقديم المصارف والمؤسسات المالية للعملاء والشركات والمؤسسات قروضاً وتسهيلات ائتمانية لتلبية احتياجاتهم المالية، سواء كانت للأغراض الشخصية أو التجارية.

وبنا على ما تقدم آنفاً، يمكن ان نقول ان الائتمان المصرفي يشير إلى توفير النقد من قبل المصارف أو المؤسسات المالية للمقترضين في شكل قروض أو سحب على المكشوف أو بطاقات ائتمان أو تسهيلات ائتمانية أخرى. وهو يمثل امتداد الموارد المالية من القطاع المصرفي إلى الأفراد أو الشركات أو المنظمات، مما يمكنهم من الانخراط في الأنشطة الاقتصادية والاستثمار وتلبية احتياجاتهم المالية.

4- النمو الاقتصادي

تطور مفهوم النمو الاقتصادي بشكل كبير بمرور الوقت. في البداية، كان يُنظر إلى النمو الاقتصادي على أنه عملية بسيطة نسبياً لزيادة إنتاج السلع والخدمات بمرور الوقت، ومع ذلك، عندما بدأ الاقتصاديون في دراسة الظاهرة بمزيد من العمق، أدركوا أن النمو الاقتصادي قد تأثر بمجموعة متنوعة من العوامل المعقدة، بما في ذلك التغيرات في التكنولوجيا، وتراكم رأس المال، والمشاركة في القوى العاملة، والهياكل المؤسسية (Ferguson, 2008).

جدول (2.4) التطور المفاهيمي للنمو الاقتصادي

التعريف	المصدر
يعرف النمو الاقتصادي بأنه زيادة مستدامة في إنتاج السلع والخدمات بمرور الوقت، والتي تُقاس غالبًا بمعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي (GDP) أو أي مقياس إجمالي آخر للناتج الاقتصادي.	(Levine, 2005)
"يعبر النمو الاقتصادي عن مقدار الزيادة المستمرة في مدة أو عدة مُدد طويلة الاجل لمؤشر الانتاج بالكمية او الحجم".	(Arrous, 2009:9)
النمو الاقتصادي هو زيادة في إنتاج السلع والخدمات الاقتصادية في مدة زمنية واحدة مقارنة بمدة سابقة، يُقاس النمو الاقتصادي الكلي من حيث الناتج القومي الإجمالي (GNP) أو الناتج المحلي الإجمالي (GDP).	(Haller, 2012)
هو الزيادة في قدرة الدولة على عرض توليفة متنوعة من السلع الاقتصادية، وهذه الزيادة تكون متنامية بفعل التقدم التكنولوجي والتطورات التي تحتاج اليه.	(Florin&Constantinescu,2015)

(Roser, 2021)

النمو الاقتصادي هو زيادة كمية ونوعية السلع والخدمات الاقتصادية التي ينتجها المجتمع.

ومن ثم، يتشكل المفهوم الحديث للنمو الاقتصادي من مجموعة متنوعة من العوامل، بما في ذلك التكنولوجيا وتنمية رأس المال البشري والهياكل المؤسسية والاستدامة البيئية. وتتفاعل هذه العوامل بطرق معقدة لتعزيز الزيادات المستدامة في إنتاج السلع والخدمات، مما يؤدي إلى تحسين مستويات المعيشة لمواطني الدولة.

المبحث الثاني

جدلية العلاقة بين ادارة النقد و الاحتياطات الأجنبية

أولاً: فلسفة ادارة النقد: تشير فلسفة ادارة النقود إلى النظريات والمناهج المختلفة التي يستعملها الاقتصاديون وصانعو السياسات لإدارة كمية الأموال المتداولة في الاقتصاد، حيث تُعد إدارة عرض النقود مهمة لأنها تؤثر على مستوى النشاط الاقتصادي والتضخم واستقرار النظام المالي.

يشير (Yaker & Pattanayak, 2011) إلى أن الترتيبات المصرفية الحكومية هي عامل مهم في إدارة والسيطرة على الموارد النقدية للحكومة، إذ إنها ضرورية لضمان تحصيل جميع الإيرادات الضريبية وغير الضريبية وتسديد المدفوعات بشكل صحيح في الوقت المناسب، وإدارة الأرصدة النقدية الحكومية على النحو الأمثل لتقليل تكاليف الاقتراض (أو لتعظيم العوائد على الفائض النقدي)، يتحقق ذلك من إنشاء هيكل موحد للحسابات المصرفية الحكومية عبر حساب نظام الخزانة الموحد (TSA).

يُعد TSA شرطاً أساسياً للإدارة النقدية الحديثة وهو أداة فعالة لوزارة المالية / الخزانة لإنشاء رقابة وسيطرة مركزية على الموارد النقدية للحكومة، إذ إنه يوفر عددًا من الفوائد الأخرى ومن ثم يعزز الفعالية الشاملة لنظام إدارة المالية العامة (PFM). لذلك، يجب أن يحظى إنشاء إدارة سلامة الموازنة بالأولوية في أي جدول أعمال لإصلاح إدارة الشؤون المالية العامة.

هناك العديد من المدارس الفكرية المتعلقة بفلسفة إدارة النقود، ولكل منها أفكارها الخاصة حول أفضل السبل لإدارة عرض النقود. فيما يأتي أهمها: (Mishkin,2011:403)

1- المدرسة الكينزية: Keynes, (1936) هذه المدرسة الفكرية، المرتبطة بالاقتصادي جون ماينارد كينز، ترى بأن الحكومة يجب أن تدير عرض النقود لتحقيق الاستقرار في الاقتصاد ودورات الأعمال. يعتقد الكينزيون أن التدخل الحكومي ضروري للحفاظ على التوظيف الكامل والنمو الاقتصادي.

2- الاقتصاد النمساوي: Mises, (1912) ترتبط هذه المدرسة الفكرية، بخبراء اقتصاديين مثل لودفيج فون ميزس وفريدريك هايك، تتبنى رأي يؤكد بأن المعروض النقدي يجب أن يترك للسوق الحرة لتنظيمه. وفقاً للنمساويين، فإن التدخل الحكومي يشوه السوق ويؤدي إلى عدم الاستقرار الاقتصادي .

3- المدرسة النقدية: هذه المدرسة الفكرية، التي شاعها الخبير الاقتصادي ميلتون فريدمان، ترى بأن الحكومة يجب أن تتحكم في نمو عرض النقود بمعدل ثابت لتحقيق الاستقرار في الاقتصاد. وفقاً للعلماء النقديين، فإن التضخم ناتج عن الكثير من الأموال التي تطارد عدداً قليلاً جداً من السلع، لذلك يجب على الحكومة تعديل نمو عرض النقود لمطابقة النمو في إنتاجية الاقتصاد (Friedman & Schwartz, 1963).

4- اقتصاديات ما بعد الكينزية: ينتقد أتباع ما بعد الكينزية افتراضات الاقتصاد السائد ويؤكدون على أثر خلق الأموال الذاتية. وهم يجادلون بأن عرض النقود لا يتحدد من قبل البنك المركزي فقط ولكنه يتأثر بقرارات الإقراض والإنفاق للبنوك الخاصة والأسر او الاطراف المقترضة أيضاً (Wray, 2012).

5- النظرية النقدية الحديثة (MMT): هذه المدرسة الفكرية، التي اكتسبت شعبية في السنوات الأخيرة، تقول بأن الحكومة التي تصدر عملتها لديها القدرة على الإنفاق دون قيود، ويجادل مناصرو النظرية النقدية الحديثة بأنه يجب إدارة عرض النقود للحفاظ على التوظيف الكامل، كما ينبغي السيطرة على التضخم (Kelton, 2020).

كما أن هناك مدارس فكرية أخرى تتعلق بفلسفة عرض النقود أيضًا، ولكن بعض من المدارس الرئيسية في النهاية، يعتمد النهج المتبع لإدارة عرض النقود على النظرية الاقتصادية والمعتقدات السياسية لواضعي السياسات.

كما أن هناك العديد من العوامل التي تؤثر على فلسفة إمدادات النقد في الاقتصاد، بما في ذلك سياسات الحكومة، التضخم، الفائدة، الطلب، العرض، والعوامل الدولية والتغيرات الاقتصادية الأخرى. فضلاً عن ذلك، فإن هذه العوامل تتفاعل بشكل معقد ومتبادل، مما يؤثر على فلسفة إمدادات النقد.

على سبيل المثال، يمكن للتضخم أن يؤدي إلى زيادة إمدادات النقد إذا قامت الحكومة بزيادة الإنفاق العام أو تخفيض الفائدة، وعندما تزيد إمدادات النقد، يزداد الطلب على السلع والخدمات، ويتم رفع الأسعار. من الناحية الأخرى، يمكن لتغيرات في العرض والطلب أن تؤثر على فلسفة إمدادات النقد. على سبيل المثال، إذا ازداد الطلب على السلع والخدمات في الاقتصاد، قد يكون من المنطقي زيادة إمدادات النقد لتلبية الطلب المتزايد.

بصورة عامة، يمكن القول أن فلسفة إدارة النقد تتأثر بالظروف الاقتصادية الراهنة والأولويات السياسية، ومن الضروري أن يتبع القادة الاقتصاديون والمشرعون نهجًا شاملاً ومتوازنًا لإدارة إمدادات النقد، مع النظر في جميع العوامل الرئيسية المؤثرة.

فضلاً عن العوامل المذكورة سابقاً، هناك أيضًا أدوات واستراتيجيات مختلفة يمكن استعمالها لإدارة المعروض النقدي في الاقتصاد، تشمل أكثرها شيوعاً ما يأتي:

(Mishkin,2015:233)

1- عمليات السوق المفتوحة: تتضمن شراء أو بيع الأوراق المالية الحكومية في السوق المفتوحة من أجل التأثير على المعروض من النقود في الاقتصاد. إذا اشترى البنك المركزي الأوراق المالية، فإنه يضخ الأموال في الاقتصاد، في حين أن بيع الأوراق المالية يسحب الأموال من الاقتصاد.

2- متطلبات الاحتياطي: يتضمن ذلك تحديد الحد الأدنى من الاحتياطيات التي يجب أن تحتفظ بها المصارف من أجل دعم أنشطة الإقراض الخاصة بها. من خلال تعديل متطلبات الاحتياطي، يمكن للبنوك المركزية التأثير على مقدار الأموال التي تستطيع البنوك إقراضها.

3- معدل الخصم: هو المعدل الذي يمكن للمصارف أن تقترض به من البنك المركزي، من رفع أو خفض معدل الخصم، يمكن للبنك المركزي التأثير على تكلفة الاقتراض للبنوك، ومن ثم على مقدار نشاط الإقراض في الاقتصاد.

4- التيسير الكمي: يتضمن ذلك شراء كميات كبيرة من الأصول مثل السندات الحكومية أو الأوراق المالية المدعومة بالرهن العقاري من أجل ضخ الأموال في الاقتصاد وتحفيز الإقراض.

ويمكن ان نستخلص ثلاثة نماذج رئيسة للإدارة النقدية تستعملها البنوك المركزية:

1. **النموذج المركزي هو النموذج الأكثر شيوعاً:** في هذا النموذج، يكون البنك المركزي مسؤولاً عن دورة تداول النقد بأكملها، من طباعة الأوراق النقدية وتوزيعها إلى جمعها وإتلافها. يستخدم هذا النموذج عادةً في البلدان النامية حيث يوجد مستوى عالٍ من الاستخدام النقدي.

2. **نموذج المشروع المشترك:** هو نموذج هجين يشارك فيه البنك المركزي مع المصارف التجارية لإدارة تداول النقد. في هذا النموذج، يكون البنك المركزي مسؤولاً عن طباعة وتوزيع الأوراق النقدية، لكن المصارف التجارية مسؤولة عن جمعها وإتلافها. يستخدم هذا النموذج عادةً في البلدان المتقدمة حيث يوجد مستوى أقل من الاستخدام النقدي.

3. **نموذج التفويض الكامل:** هو نموذج تكون فيه المصارف التجارية مسؤولة مسؤولية كاملة عن إدارة تداول النقد. في هذا النموذج، لا يقوم البنك المركزي بطباعة أو توزيع الأوراق النقدية، ولا يقوم بجمعها أو إتلافها. وهو لا يتجاوز أكثر من مقترح، يُستخدم هذا النموذج عادةً في البلدان ذات المستوى المنخفض جداً من استخدام النقد.

فضلاً عن هذه النماذج الرئيسية الثلاثة، هناك أيضاً عدد من النماذج الأخرى التي تستعملها البنوك المركزية في ظروف محددة. على سبيل المثال، تستعمل بعض البنوك المركزية نظام سلة العملات، حيث تدعم التزامات البنك المركزي بالكامل باحتياطيات العملات الأجنبية. يستخدم هذا النظام عادة في البلدان التي لديها تاريخ من التضخم المرتفع.

الشكل (1-2) نماذج ادارة النقد

ادارة النقد		
نموذج التفويض الكامل	نموذج المشروع المشترك	النموذج المركزي

المصدر: من إعداد الباحث

حيث تستعمل البنوك المركزية نماذج الإدارة النقدية لتحقيق عدد من الأهداف، منها:

1. المحافظة على استقرار الأسعار. هذا هو أهم هدف لمعظم البنوك المركزية، ويُعرّف استقرار الأسعار عادةً على أنه معدل تضخم منخفض ومستقر.
2. تعزيز النمو الاقتصادي. يمكن للبنوك المركزية استخدام السياسة النقدية لتحفيز النمو الاقتصادي بزيادة المعروض النقدي. ومع ذلك، يجب أن تكون البنوك المركزية حريصة على عدم زيادة المعروض النقدي أكثر من اللازم، لأن هذا يمكن أن يؤدي إلى التضخم.
3. الحفاظ على الاستقرار المالي. يمكن للبنوك المركزية استخدام السياسة النقدية لمنع الأزمات المالية عن طريق ضمان تنظيم النظام المالي والإشراف عليه بشكل صحيح. يعتمد اختيار نموذج الإدارة النقدية على عدد من العوامل، بما في ذلك حجم وهيكل الاقتصاد، ومستوى التنمية المالية، وأهداف البنك المركزي.

ثانياً: فلسفة ادارة الاحتياطات الاجنبية

تشير فلسفة إدارة الاحتياطات الأجنبية إلى مجموعة المبادئ والاستراتيجيات التي توجه إدارة احتياطات النقد الأجنبي للبلد، وعادة ما تحتفظ البنوك المركزية بهذه الاحتياطات وتكون بمثابة وسادة ضد الصدمات الاقتصادية والشكوك.

الهدف الأساسي لإدارة الاحتياطات الأجنبية هو ضمان استخدام الاحتياطات بكفاءة للحفاظ على استقرار الاقتصاد الكلي، ودعم العملة المحلية، وحماية المركز المالي الخارجي للبلد.

تختلف الفلسفة الكامنة وراء إدارة الاحتياطات الأجنبية تبعاً للظروف الاقتصادية والمالية للبلد. ومع ذلك، فإن بعض المبادئ والاستراتيجيات المشتركة تشمل: (Dominguez, 2012) (Nugée, 2000)

1. التنويع: تساعد المحفظة المتنوعة جيداً من الاحتياطات على التخفيف من المخاطر وتقليل تأثير أي سوق فردي أو فئة أصول على المحفظة الإجمالية.
 2. السيولة: يجب أن تكون الاحتياطات من السيولة الكافية للسماح بالوصول السريع والسهل في حالة الطوارئ أو الطلب غير المتوقع على العملات الأجنبية.
 3. السلامة: يجب استثمار الاحتياطات في أصول عالية الجودة ومنخفضة المخاطر للحفاظ على رأس المال وتقليل احتمالية الخسائر.
 4. العائد: في حين أن السلامة أمر بالغ الأهمية، يسعى مديرو الاحتياطات أيضاً إلى تحقيق عوائد على الاحتياطات من الاستثمار في الأصول ذات العوائد المرتفعة ضمن نطاق مخاطر مقبول.
 5. الشفافية: تساعد استراتيجية إدارة الاحتياطات التي تتسم بالشفافية وحسن التواصل على بناء المصداقية والثقة مع المشاركين في السوق وأصحاب المصلحة.
- جانب آخر مهم لفلسفة إدارة الاحتياطي الأجنبي، هو التأثير الذي يعزز استقرار الاقتصاد الكلي، حيث تعمل الاحتياطات الأجنبية بمثابة حاجز ضد الصدمات الخارجية، مثل تقلبات العملة، وتدفقات رأس المال المفاجئة (Park & Estrada, 2011)، والأزمات

الاقتصادية، من الحفاظ على مستوى كافٍ من الاحتياطات الأجنبية، يمكن للبلدان تقليل تعرضها لهذه الصدمات وتعزيز استقرار الاقتصاد الكلي.

فضلاً عن ، يمكن أن يكون لإدارة الاحتياطي الأجنبي تأثير على الاستقرار المالي الدولي. على سبيل المثال، يمكن أن تؤثر عمليات الشراء أو البيع على نطاق واسع للعملات أو الأصول الأجنبية من قبل البنوك المركزية على أسعار الصرف والأسواق المالية العالمية (Davydov, 2013). لذلك، يتعين على مديري الاحتياطات أن يكونوا على دراية بالآثار غير المباشرة المحتملة لأعمالهم على الاستقرار المالي العالمي وأن يتخذوا التدابير المناسبة للتخفيف من أي آثار سلبية.

يمكن أيضاً أن تتأثر فلسفة إدارة الاحتياطي الأجنبي باعتبارات اقتصادية وسياسية أوسع. على سبيل المثال، قد تعطي البلدان الأولوية للاستثمار في أصول أو عملات شركائها التجاريين الرئيسيين، أو في البلدان التي تربطها بها علاقات استراتيجية أو سياسية. وبالمثل، قد تعدل البلدان استراتيجياتها لإدارة الاحتياطات استجابة للظروف الاقتصادية والسياسية العالمية المتغيرة، مثل التحولات في أنماط التجارة أو التوترات الجيوسياسية.

ومن ثم فإن فلسفة إدارة الاحتياطي الأجنبي هي موضوع معقد ومتعدد الأوجه يتضمن موازنة الأهداف والاعتبارات المختلفة. الهدف النهائي هو الحفاظ على نظام مالي مستقر ومرن يمكنه تحمل الصدمات الخارجية وتعزيز النمو الاقتصادي المستدام.

ثالثاً: المستوى الأمثل للاحتياطات الأجنبية

إن المستوى الأمثل للاحتياطات الأجنبية هو موضع نقاش بين الاقتصاديين وصانعي السياسات، ويعتمد على عوامل مختلفة مثل الهيكل الاقتصادي للدولة، ونقاط الضعف الخارجية، وأهداف السياسة (Gonçalves, 2007).

أحد المؤشرات الشائعة الاستخدام للمستوى الأمثل للاحتياطات الأجنبية هو نسبة الكفاية، والتي تقيس مستوى الاحتياطات بالنسبة إلى احتياجات التمويل الخارجي للبلد، إذ وضع صندوق النقد الدولي (IMF) منهجية لحساب نسبة الكفاية، والتي تأخذ في الاعتبار

عوامل مثل الانفتاح التجاري، والديون الخارجية، والديون قصيرة الأجل (Gonçalves, 2007). وفقاً لأحدث تقرير لصندوق النقد الدولي حول هذا الموضوع، كان متوسط نسبة الملاءمة لاقتصادات الأسواق الناشئة حوالي 21٪ في عام (2020)، مما يدل على أن هذه البلدان لديها احتياطات كافية لتغطية حوالي خمسة أشهر من الواردات أو مدفوعات الديون الخارجية.

هناك منهج آخر لتقييم المستوى الأمثل للاحتياطات الأجنبية يعتمد على مفهوم المدخرات الاحترازية، مما يشير إلى أن البلدان يجب أن تحتفظ بالاحتياطات كحاجز ضد الصدمات والحالات الطارئة غير المتوقعة. وفقاً لدراسة أجراها بنك التسويات الدولية (BIS)، يتراوح المستوى الأمثل للاحتياطات لاقتصادات الأسواق الناشئة من 15-30% من الناتج المحلي الإجمالي، اعتماداً على نقاط الضعف الخارجية للبلد ودرجة مرونة سعر الصرف.

ومع ذلك، أن المستوى الأمثل للاحتياطات يعتمد على أهداف سياسة الدولة، مثل الحفاظ على استقرار سعر الصرف، أو تعزيز التكامل المالي، أو دعم التعاون الإقليمي. على سبيل المثال، وجدت دراسة أجراها بنك التنمية الآسيوي (ADB) أن المستوى الأمثل للاحتياطات للاقتصادات الآسيوية يختلف باختلاف أنظمة أسعار الصرف الخاصة بها، حيث تتطلب أنظمة سعر الصرف الثابت مستويات أعلى من الاحتياطات لمنع هجمات المضاربة (Obstfeld, 2010:61).

كما يُعدّ المستوى الأمثل للاحتياطات الأجنبية مسألة معقدة وذات سياق محدد وتتطلب تقييمًا دقيقًا للعوامل المختلفة. في حين أن نسبة الملاءمة ونهج الادخار الاحترازي توفر بعض التوجيه، يجب على صانعي السياسات أيضاً أن يأخذوا في الاعتبار أهداف سياساتهم ومواطن الضعف والهيكل الاقتصادي الخاصين بالبلد (Oyeniran&Alamu, 2020).

ومع ذلك، فإن الاحتفاظ بالكثير من الاحتياطات الأجنبية يمكن أن يكون له أيضاً تكاليف، على سبيل المثال، يمكن أن تؤدي الاحتياطات الكبيرة إلى خسارة دخل الفوائد، وهو ما

يمكن أن يكون كبيراً بالنسبة للبلدان ذات المستويات العالية من الاحتياطات، فضلاً عن، فإن الاحتفاظ باحتياطات كبيرة يمكن أن يخلق مشكلة مخاطر اقتصادية عن طريق تشجيع سلوك المخاطرة بين المصارف المحلية والمستثمرين الذين يفترضون أن الحكومة ستعمل على إنقاذهم دائماً في أوقات الأزمات، كما يمكن أن يؤدي الاحتفاظ باحتياطات كبيرة إلى ارتفاع قيمة العملة، مما قد يضر بالقدرة التنافسية لصادرات الدولة ويخلق ضغوطاً تضخمية (Jovanovikj & Andonova, 2017).

بشكل عام، فإن المستوى الأمثل للاحتياطات الأجنبية هو توازن دقيق بين فوائد وتكاليف الاحتفاظ بالاحتياطات، ويجب أن يستند مستوى الاحتياطات إلى تحليل دقيق لنقاط الضعف الخارجية للبلد، وأهداف السياسة، والهيكل الاقتصادي. فضلاً عن، يجب مراجعة مستوى الاحتياطات بشكل دوري للتأكد من أنها تظل مناسبة في ضوء الظروف الاقتصادية المتغيرة وأولويات السياسة.

رابعاً: العلاقة بين ادارة النقد و الاحتياطات الاجنبية

تُعد العلاقة بين ادارة النقد والاحتياطات الأجنبية علاقة متبادلة ومتداخلة، فعندما يتزايد عرض النقد في الاقتصاد، يمكن أن يؤدي ذلك إلى زيادة الطلب على السلع والخدمات المحلية والأجنبية، وهذا يمكن أن يؤدي إلى زيادة الواردات وتقليل الصادرات، مما يؤدي في النهاية إلى تقليل الاحتياطات الأجنبية (International Monetary Fund, 2023).

ومن الناحية العكسية، عندما تتزايد الاحتياطات الأجنبية، يمكن أن تؤدي زيادة الودائع الأجنبية والاستثمارات المباشرة الأجنبية إلى زيادة عرض النقد. كما أن الاحتياطات الأجنبية يمكن أن تستعمل لشراء النقد المحلي وهذا يمكن أن يؤدي إلى زيادة عرض النقد.

ومن الضروري للدولة الحفاظ على مستوى كافٍ من الاحتياطات الأجنبية لتلبية احتياجاتها المالية الخارجية وضمان استقرار سعر صرف العملة المحلية، ويمكن للدولة زيادة احتياطاتها الأجنبية بزيادة الصادرات وتقليل الواردات، أو بجذب المزيد من

الاستثمارات الأجنبية والحصول على القروض الخارجية (Board of Governors of)
(the Federal Reserve System,2023).

و يمكن أن يؤثر ارتفاع عرض النقد على الاقتصاد بطرق مختلفة، بما في ذلك زيادة التضخم وتخفيض قيمة العملة المحلية، وبالمثل، يمكن أن يؤثر تقليل الاحتياطيات الأجنبية على القدرة على تلبية الطلبات الخارجية، مما يمكن أن يؤثر على العلاقات الاقتصادية والدبلوماسية بين الدول (Ahmed&Suliman, 2011).

من الناحية الأخرى، فإن الحفاظ على مستوى كافٍ من الاحتياطيات الأجنبية يمكن أن يوفر للدولة الاستقرار المالي والاقتصادي، خاصة في حالات الأزمات المالية والاقتصادية، فالاحتياطيات الأجنبية يمكن استعمالها لدعم العملة المحلية في حالة انخفاض قيمتها، أو لتمويل المشاريع الاستثمارية المهمة.

فضلاً عن ذلك، يمكن أن تستعمل الاحتياطيات الأجنبية لتحقيق الأهداف الاقتصادية والاجتماعية الأخرى، مثل تحسين مستوى المعيشة وتوفير فرص العمل، وتحسين البنية التحتية وتعزيز الصحة والتعليم (Carpenter& Demiralp,2012).

ان التغييرات في المعروض النقدي لأي بلد يمكن ان تحدد من ثلاث عوامل اساسية، التغيير الحاصل في المكون الدولي للقاعدة النقدية والذي يتمثل بالاحتياطيات الدولية، والمكون الداخلي للقاعدة النقدية المتمثلة بالاحتياطيات للنظام المصرفي في البلد، والعامل الاخير يتمثل في التغييرات المضاعف النقدي والعملة بالتداول، اذ ان مع ثبات الثاني والثالث، تكون الزيادة الحاصلة في الاحتياطيات الدولية لها اثر مباشر في القاعدة النقدية ومن ثم المعروض النقدي(حميد،2021). ويمكن ان نرى التفاعل بين ادارة النقد والاحتياطيات الاجنبية من عدة نقطت ابرزها:

1- القاعدة النقدية والمضاعف النقدي والاحتياطيات الدولية

ان القدرة الاستيعابية للاقتصاد الوطني تتوقف على حجم احتياطيات الصرف الاجنبي من جهة ومن جهة اخرى على حجم الاقتصاد الوطني الذي يستفيد منها، فاذا كان الجزء

الأكبر من احتياطات الصرف الاجنبي تذهب للانفاق على السلع والخدمات، فان هذا يؤدي الى زيادة المعروض النقدي في البلد ومن ثم ارتفاع اسعار السلع التي تدل على حدوث ارتفاع في معدلات التضخم.

وهذا له شواهد كثيرة في البلدان التي شهدت نمواً سريعاً في الاحتياطات الاجنبية التي ادت الى ارتفاع المعروض النقدي بفعل تحويل العملة الاجنبية الى العملة المحلية، حيث يحدث هذا النمو عن طريق الزيادة السريعة في النشاط الاقتصادي، ومن ثم تلجأ البلدان الى استخدام سياسة التعقيم النقدي (فاخر، 2002).

2- سعر الصرف والاحتياطات الاجنبية

تعد احتياطات الصرف الاجنبي من اهم الادوات التي تستعمل من قبل السلطة النقدية لمواجهة التقلبات الحاصلة في اسعار الصرف، حيث في سعر الصرف الثابت ينبغي ان تسد احتياطات الصرف الجني الفجوة في حال حدوث زيادة في عرض او طلب العملة الاجنبية، وفي حال نفاذ احتياطات الصرف الاجنبي، فإن الحكومة تلجأ للاقتراض لتكوين احتياطات جديدة لمواجهة العجز المؤقت في ميزان المدفوعات، اما اذا كان العجز لأسباب هيكلية في الاقتصاد، فان الاقتراض يكون بلا جدوى ويضطر البنك المركزي الى ترك سعر الصرف الى قوى السوق التي تدفعه نحو التوازن (عبد القادر، 2003).

3- التعقيم النقدي في ظل تغيرات الاحتياطات الاجنبية

ان التطورات الحاصلة في ميزان المدفوعات تنعكس الى تغيرات في احتياطات الصرف الاجنبي، حيث ان حدوث فائض في ميزان المدفوعات فان هذا يؤدي الى زيادة الاصول الخارجية لدى البنك المركزي، يؤدي هذا الى تدخل من قبل البنك المركزي لشراء الفائض ومن ثم يؤدي الى زيادة القاعدة النقدية، التي تظهر كزيادة في المعروض النقدي الذي يشكل تحدياً للسياسة النقدية، اذ تلجأ لاستخدام التعقيم النقدي (حميد، 2021).

كما أن العلاقة بين عرض النقد والاحتياطات الأجنبية تتأثر بعوامل عديدة، بما في ذلك السياسات النقدية والمالية، والتطورات الاقتصادية الداخلية والدولية، والعلاقات

الدبلوماسية بين الدول. ومن الضروري للدول أن تحافظ على توازن مستدام بين عرض النقد والاحتياطيات الأجنبية، وتتبع سياسات اقتصادية ونقدية حكيمة لتحقيق التنمية المستدامة والاستقرار المالي والاقتصادي.

يمكن أن تتأثر العلاقة بين ادارة النقد والاحتياطيات الأجنبية بعدة عوامل، مثل: (Azar, 2014). (Joof, 2021).

1- السياسات النقدية والمالية: يمكن أن تؤثر السياسات النقدية والمالية التي تتبعها الحكومات على عرض النقد والاحتياطيات الأجنبية. على سبيل المثال، يمكن لسياسة خفض من معدلات الفائدة أن تزيد من عرض النقد وتخفض قيمة العملة المحلية، مما يؤدي إلى انخفاض في الاحتياطيات الأجنبية.

2- التطورات الاقتصادية الداخلية والدولية: تتأثر الاحتياطيات الأجنبية بتطورات الاقتصاد الداخلي والدولي. على سبيل المثال، يمكن أن تزيد زيادة الطلب على السلع والخدمات المصدرة من تدفقات النقد الأجنبي، مما يؤدي إلى ارتفاع في الاحتياطيات الأجنبية.

3- العلاقات الدبلوماسية: تتأثر الاحتياطيات الأجنبية أيضاً بالعلاقات الدبلوماسية بين الدول، حيث يمكن أن تزيد التدفقات الاستثمارية الأجنبية في الدولة من الاحتياطيات الأجنبية، ويمكن أن تؤثر العلاقات التجارية بين الدول على مستوى الاحتياطيات الأجنبية.

ومن الجدير بالذكر أن الاحتياطيات الأجنبية لا تشمل فقط النقد الأجنبي، بل تشمل أيضاً الأصول الأجنبية الأخرى مثل السندات الحكومية والأسهم والعقارات والذهب. ويمكن أن تؤثر تلك الأصول أيضاً على الاحتياطيات الأجنبية وترتبط بشكل مباشر بالعلاقة بين عرض النقد والاحتياطيات.

4- العلاقات التجارية: تؤثر العلاقات التجارية بين الدول على عرض النقد والاحتياطيات الأجنبية، حيث يمكن للتجارة الدولية أن تؤدي إلى تدفقات نقدية داخل الدولة أو خارجها، وتؤثر ومن ثم على حجم الاحتياطيات الأجنبية.

5— تقلبات سوق العملات الأجنبية: تتأثر الاحتياطيات الأجنبية بالتقلبات في سوق العملات الأجنبية. وتؤثر العمليات النقدية التي يقوم بها البنك المركزي في السوق، مثل شراء وبيع العملات الأجنبية، على حجم الاحتياطيات الأجنبية.

6— التضخم: تؤثر نسبة التضخم في الاقتصاد على قيمة العملة المحلية ومن ثم تؤثر على الاحتياطيات الأجنبية. فعلى سبيل المثال، إذا ارتفع معدل التضخم في الاقتصاد المحلي، فإنه يؤدي إلى تراجع قيمة العملة ومن ثم يؤدي إلى تراجع القيمة السوقية للأصول الأجنبية، ومن ثم تتخفص الاحتياطيات الأجنبية.

7— الديون الخارجية: يؤثر حجم الديون الخارجية على الاحتياطيات الأجنبية، حيث يُستعمل جزء من الاحتياطيات الأجنبية لسداد الديون الخارجية لتجنب أي تأخر في السداد أو الخطر الذي قد يترتب على عدم السداد.

8— الصادرات والواردات: تؤثر حجم الصادرات والواردات على حجم النقد والاحتياطيات الأجنبية. فعلى سبيل المثال، إذا كانت الصادرات تتجاوز الواردات، فإن ذلك يؤدي إلى تدفقات نقدية داخل الدولة، مما يؤدي إلى زيادة عرض النقد ومن ثم يزيد حجم الاحتياطيات الأجنبية.

9— الاستثمار الأجنبي المباشر: يؤثر حجم الاستثمار الأجنبي المباشر على حجم النقد والاحتياطيات الأجنبية. فإذا كان هناك تدفقات كبيرة للاستثمار الأجنبي المباشر في الدولة، فإن ذلك يؤدي إلى زيادة عرض النقد ومن ثم يزيد حجم الاحتياطيات الأجنبية.

10— العوامل السياسية والاقتصادية العالمية: تؤثر العوامل السياسية والاقتصادية العالمية على حجم الاحتياطيات الأجنبية، حيث يمكن أن تؤدي الأزمات الاقتصادية والسياسية في الدول الأخرى إلى انخفاض حجم الاستثمارات والتدفقات النقدية، مما يؤدي إلى تقليص حجم الاحتياطيات الأجنبية.

11— العلاقات التجارية مع الدول الأخرى: تؤثر العلاقات التجارية التي تربط الدولة بالدول الأخرى على حجم النقد والاحتياطيات الأجنبية. فإذا كان هناك تدفقات كبيرة من

النقد الأجنبي داخل الدولة بسبب زيادة حجم الصادرات، فإن ذلك يؤدي إلى زيادة حجم الاحتياطيات الأجنبية.

12— سعر صرف العملة: يؤثر سعر صرف العملة على حجم النقد والاحتياطيات الأجنبية. فإذا كان هناك انخفاض في قيمة العملة المحلية، فإن ذلك يؤدي إلى زيادة في حجم الصادرات وتدفقات النقد الأجنبي داخل الدولة، مما يؤدي إلى زيادة في حجم الاحتياطيات الأجنبية.

13— المخاطر الاقتصادية والمالية: تؤثر المخاطر الاقتصادية والمالية التي تواجه الدولة على حجم النقد والاحتياطيات الأجنبية. فإذا كانت هناك مخاطر مثل تراجع حجم الصادرات أو زيادة في سعر النفط الخام أو أي تقلبات في الأسواق العالمية، فإن ذلك يؤدي إلى تقليص حجم الاحتياطيات الأجنبية.

ان العلاقة بين ادارة النقد والاحتياطيات الأجنبية تتحدد من تداخل عوامل عديدة، وهذا يجعل من الصعب التنبؤ بمدى تأثير أي عامل محدد على العلاقة بينهما. ومن ثم، فإن تحليل العلاقة بين عرض النقد والاحتياطيات الأجنبية يتطلب دراسة كافة العوامل التي قد تؤثر عليها، بما في ذلك السياسات النقدية والمالية والتطورات الاقتصادية والتجارية والتضخم والتقلبات في سوق العملات الأجنبية (Joof, 2021).

كما يمكن ان تظهر العلاقة بين ادارة النقد والاحتياطيات الدولية في أن العرض الكلي للنقد يؤثر على حجم الاحتياطيات الدولية للدولة، فعندما تزداد الكمية الكلية للنقد المتداول في الدولة، فإن ذلك يؤدي إلى زيادة حجم الاحتياطيات الدولية، والعكس صحيح.

إضافة إلى العوامل التي سبق ذكرها، يمكن القول إن هناك علاقة تفاعلية بين عرض النقد والاحتياطيات الدولية، حيث تتأثر الأولى بالثانية والعكس صحيح. فعندما تكون الاحتياطيات الدولية كافية، فإن الدولة يمكنها استعمالها لتعزيز قيمة عملتها وتخفيض معدلات التضخم، مما يساعد على تحسين الثقة في الاقتصاد وزيادة الاستثمارات الأجنبية. بالمقابل، عندما تنخفض الاحتياطيات الدولية إلى مستويات منخفضة، فإن الدولة قد تواجه

صعوبة في تمويل احتياجاتها الخارجية، مما يؤثر على سعر صرف العملة المحلية ويزيد من معدلات التضخم.

كما يمكن لحجم العرض النقدي المفرط في الدولة أن يؤدي إلى انخفاض قيمة العملة المحلية مقابل العملات الأجنبية، مما يؤدي إلى تدفق المزيد من العملات الأجنبية إلى الاقتصاد المحلي وزيادة حجم الاحتياطيات الدولية.

ومن ثم، يمكن القول إن العلاقة بين عرض النقد والاحتياطيات الدولية هي علاقة تفاعلية ومتبادلة، حيث يؤثر كل منهما على الآخر.

وتتعلق جدلية الاحتياطيات الأجنبية بتصورات الاقتصاديين المختلفة حول أهمية الاحتياطيات الأجنبية وأثرها في الاقتصادات الوطنية، وتتمحور هذه الجدلية حول السؤال الرئيس، هل يجب على الدول تكوين احتياطيات نقدية كافية للحفاظ على الاستقرار النقدي والمالي، أم أن هذه الاحتياطيات تشكل عائقاً أمام التنمية الاقتصادية؟

بشكل عام، تُعد الاحتياطيات النقدية أداة مهمة في تحقيق الاستقرار النقدي والمالي، والحماية من الأزمات الاقتصادية والمالية، وتشكل دعماً للنمو الاقتصادي وتحسين مستوى المعيشة. ومع ذلك، يجب أن يكون تكوينها واستعمالها مستنداً إلى مبادئ الشفافية والمساءلة والحكمة الاقتصادية، ولا يجب أن تستعمل كأداة سياسية لتحقيق مصالح الحكومة أو السياسية.

خامساً: تأثير القاعدة النقدية في إدارة النقد

يستخدم البنك المركزي القاعدة النقدية كأداة للتأثير على إدارة الأموال والتحكم في المعروض النقدي داخل الاقتصاد، حيث تتكون القاعدة النقدية، المعروفة أيضاً باسم النقود عالية القوة أو العرض النقدي للبنك المركزي، من مكونين رئيسيين: العملة المتداولة والاحتياطيات التي تحتفظ بها المصارف التجارية في البنك المركزي.

تؤدي إدارة النقد تأثيراً محورياً في عمليات البنوك المركزية لأنها مسؤولة عن ضمان نظام نقدي فعال ومستقر. وتتضمن إدارة النقد الحفاظ على إمدادات كافية من العملات

المتداولة، وإدارة الاحتياطات، والتأثير على السيولة الإجمالية في النظام المالي. تعمل القاعدة النقدية، التي تتكون من العملة المتداولة والاحتياطات التي تحتفظ بها البنوك التجارية، كمحدد حاسم لاستراتيجيات إدارة النقد في البنك المركزي (Williams, 2012: 207).

تمثل القاعدة النقدية، المعروفة أيضاً باسم النقود عالية القوة أو العرض النقدي للبنك المركزي، أساس عرض النقود داخل الاقتصاد. وتعمل القاعدة النقدية كمرساة لإنشاء مجاميع نقدية أوسع وتؤثر على ظروف السيولة الإجمالية في الاقتصاد (Abioro, 2013: 182).

تسترشد إدارة النقد في البنك المركزي بعدة أهداف رئيسة. وتشمل هذه الحفاظ على استقرار العملة المحلية، وتسهيل المعاملات في الاقتصاد، وإدارة المخاطر المرتبطة بالعرض والطلب على النقد، وضمان الأداء السليم لآلية نقل السياسة النقدية. يستخدم البنك المركزي أدوات واستراتيجيات مختلفة لتحقيق هذه الأهداف (Williams, 2004:33)، حيث تؤدي القاعدة النقدية تأثيراً مهماً في تشكيل سياسات إدارة النقد.

وتؤثر القاعدة النقدية على إدارة النقد من العوامل الآتية: (Williams, 2010:12) (San et al, 2008)

أ. إدارة السيولة: يؤثر حجم وتكوين القاعدة النقدية بشكل مباشر على ظروف السيولة في النظام المالي. حيث تدير البنوك المركزية السيولة من إجراء عمليات السوق المفتوحة، وتعديل متطلبات الاحتياطي، وتوفير التسهيلات الدائمة. وتعمل القاعدة النقدية كمدخل رئيس في تحديد مستوى الاحتياطات، مما يؤثر على قدرة البنك المركزي على تلبية الطلب على النقد من البنوك التجارية والجمهور.

ب. تنفيذ السياسة النقدية: ترتبط إدارة القاعدة النقدية ارتباطاً وثيقاً بتنفيذ السياسة النقدية. إذ تستعمل البنوك المركزية عمليات السوق المفتوحة، مثل شراء أو بيع الأوراق المالية الحكومية، للتحكم في حجم القاعدة النقدية والتأثير على أسعار الفائدة. من تعديل القاعدة

النقدية، يمكن للبنوك المركزية التأثير على توافر السيولة في الاقتصاد، ومن ثم التأثير على سلوك الإقراض والإنفاق.

ج. العرض والطلب النقدي: تؤثر القاعدة النقدية على ديناميكيات العرض والطلب للنقد في الاقتصاد. اذ يمكن أن تؤثر التغييرات في القاعدة النقدية على مقدار العملة المتداولة، مما يؤثر بشكل مباشر على قرارات إدارة النقد في البنك المركزي. على سبيل المثال، إذا قام البنك المركزي بزيادة القاعدة النقدية، فقد يؤدي ذلك إلى زيادة المعروض من العملة المتداولة، مما يتطلب تعديلات في استراتيجيات إدارة النقد لضمان مستوى كافٍ من توافر النقد.

ومن ما تقدم آنفاً يمكن استنتاج ان هناك طريقتان رئيستان يمكن من هما أن تؤثر إدارة المعروض النقدي على الاحتياطيات الأجنبية:

1- مباشرة: عندما يزيد البنك المركزي من المعروض النقدي ، يمكن أن يؤدي ذلك إلى زيادة الطلب على العملات الأجنبية. وذلك لأن الناس سيكون لديهم المزيد من الأموال لإنفاقها، وسيستعمل بعض هذه الأموال لشراء سلع وخدمات أجنبية. ونتيجة لذلك، قد يحتاج البنك المركزي إلى بيع العملات الأجنبية لتلبية هذا الطلب، مما سيقفل من الاحتياطيات الأجنبية للبلاد.

2- بشكل غير مباشر: عندما يزيد البنك المركزي من المعروض النقدي، يمكن أن يؤدي ذلك إلى زيادة التضخم. هذا لأنه سيكون هناك المزيد من الأموال المتداولة، لكن المعروض من السلع والخدمات لن يزيد بالضرورة بنفس المعدل. لذلك، سوف تميل الأسعار إلى الارتفاع، مما يجعل صادرات البلاد أقل قدرة على المنافسة ويؤدي إلى انخفاض أرباح العملات الأجنبية. وهذا بأثره سيقفل من الاحتياطيات الأجنبية للبلاد.

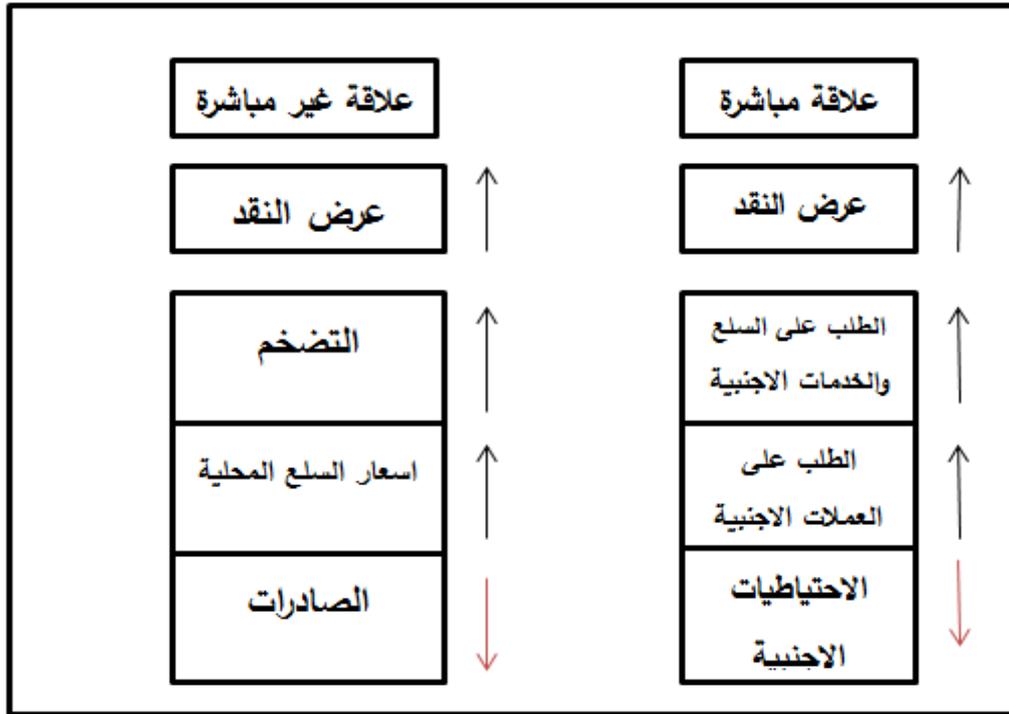
من ناحية أخرى، عندما يقلل البنك المركزي من المعروض النقدي، يمكن أن يؤدي ذلك إلى انخفاض في الطلب على العملات الأجنبية. هذا لأن الناس سيكون لديهم أموال أقل لإنفاقها، وسيستعمل بعض هذه الأموال لبيع العملات الأجنبية من أجل شراء السلع

والخدمات المحلية. ومن ثم، قد يحتاج البنك المركزي إلى شراء العملات الأجنبية لتلبية هذا الطلب، مما سيزيد من احتياطات البلاد من العملات الأجنبية.

فضلاً عن هذه القنوات المباشرة وغير المباشرة كما في الشكل (2.1)، يمكن أن تؤثر إدارة المعروض النقدي أيضاً على الاحتياطات الأجنبية من تأثيرها على النمو الاقتصادي والتضخم والاستقرار المالي. على سبيل المثال، إذا أدت السياسة النقدية للبنك المركزي إلى نمو اقتصادي كبير، فقد يؤدي ذلك إلى زيادة الطلب على العملات الأجنبية، مما قد يؤدي بدوره إلى زيادة الاحتياطات.

بشكل عام، يمكن أن يكون لإدارة عرض النقود تأثير كبير على الاحتياطات الأجنبية. تختلف القنوات المحددة التي يحدث عن طريقها هذا التأثير تبعاً للسياسات والأهداف المحددة للبنك المركزي.

بصفة عامة، إدارة النقد تُعد عملية حساسة ومعقدة تتأثر بعدة عوامل، بما في ذلك قاعدة النقد المعتمدة. يجب على البنك المركزي التوازن بين استقرار النقد وتوفير السيولة اللازمة للنظام المصرفي والاقتصاد، ومن جهة أخرى، تجنب إنشاء النقد الزائد وضغوط التضخم. يجب أن تعتمد استراتيجية إدارة النقد على التحليل الاقتصادي والنظرة المستقبلية للظروف الاقتصادية وتوقعات التضخم، وتوفير الشفافية والتواصل الفعال مع الأطراف المعنية، من توافق إدارة النقد مع قاعدة النقد وتوجيهات السياسة النقدية، يمكن للبنك المركزي تحقيق الاستقرار النقدي وتحقيق أهدافه في السياسة النقدية.



الشكل (2.1) علاقة ادارة النقد بالاحتياطيات الاجنبية

المصدر: من إعداد الباحث

المبحث الثالث

جدلية العلاقة بين ادارة النقد و الائتمان المصرف

تتعلق جدلية العلاقة بين ادارة النقد و الائتمان المصرفي بطريقة يمكن للبنوك المركزية التحكم في كمية النقد المتاحة في الاقتصاد والتي بأثرها تؤثر على الإقراض وعرض الائتمان، اذ عندما تزيد البنوك المركزية كمية النقد المتاحة في الاقتصاد، فإن ذلك يؤدي إلى زيادة قيمة الأموال المتاحة للإقراض من قبل المصارف التجارية. ومن ثم، يمكن للمصارف التجارية زيادة عرض الائتمان، مما يؤدي إلى زيادة النشاط الاقتصادي بشكل عام (Amidu,2009). ومن الجانب الآخر، عندما ينخفض عرض النقد المتاح في الاقتصاد، فإن القدرة على الإقراض وتوفير الائتمان تنخفض، ويتراجع النشاط الاقتصادي بشكل عام.

ومن الجانب الآخر، عندما ينخفض عرض النقد المتاح في الاقتصاد، فإن القدرة على الإقراض وتوفير الائتمان تنخفض، ويتراجع النشاط الاقتصادي بشكل عام. ومن ثم، فإن توافر النقد وحجم الائتمان المتاح يؤثر بشكل كبير على النشاط الاقتصادي والتضخم، وهذا يدعو إلى ضرورة توفير توازن مناسب في عرض النقد و الائتمان المتاح، والذي يُنظَّم عادة من السياسة النقدية التي تنفذها البنوك المركزية (عبد الحميد، 2007).

تعد عملية التوازن بين عرض النقد و الائتمان المصرفي من العوامل الأساسية التي تؤثر على الاقتصاد، ومن الضروري فهم الجدلية بين ادارة النقد و الائتمان المصرفي وكيف يؤثران على الاقتصاد. ومن هنا يتضح أن هناك علاقة ديناميكية بين ادارة النقد و الائتمان المصرفي، فعندما يزيد العرض النقدي، يمكن للبنوك زيادة الائتمان المصرفي الذي يتيحها للمستفيدين، مما يؤدي إلى زيادة النشاط الاقتصادي والنمو. وعلى العكس، إذا

انخفاض العرض النقدي، يمكن أن تتخفف قدرة البنوك على تقديم الائتمان المصرفي، مما يؤدي إلى تباطؤ النشاط الاقتصادي والنمو (لزامي، 2022).

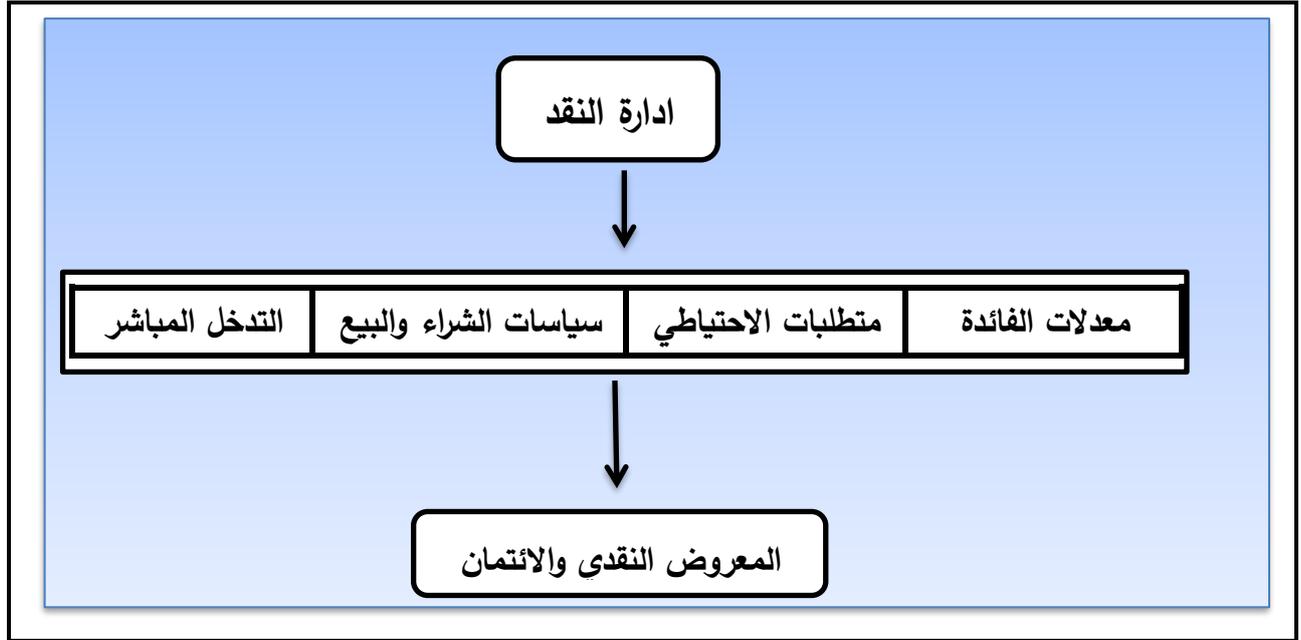
فضلاً عن العلاقة بين العرض النقدي والائتمان المصرفي، هناك عدة آليات يستعملها البنك المركزي للتحكم في العرض النقدي والائتمان المصرفي وضمان استقرار النظام المالي. وتشمل هذه الآليات الآتية وكما في الشكل (2.2): (Carruthers & L (2010, Ariovich, 2012) (Jiménez, 2012)

1- سياسة الفائدة: حيث يستخدم البنك المركزي سياسة الفائدة للتحكم في الطلب على الائتمان المصرفي ومن ثم تحديد حجم العرض النقدي. فعلى سبيل المثال، يمكن رفع معدلات الفائدة لتقليل الإقبال على الائتمان المصرفي وتقليل حجم العرض النقدي، أو تخفيض معدلات الفائدة لزيادة الطلب على الائتمان المصرفي وزيادة حجم العرض النقدي.

3- عمليات السزق المفتوح: حيث يمكن للبنك المركزي الدخول في عمليات شراء وبيع للعملة الأجنبية أو الأوراق المالية بهدف التحكم في العرض النقدي وضبط سعر الصرف وضمان استقرار النظام المالي.

2- متطلبات الودائع الاحتياطية: حيث تفرض البنوك المركزية متطلبات للودائع الاحتياطية التي يجب على المصارف الحفاظ عليها معها، وذلك بهدف ضمان استقرار النظام المالي وتفادي حدوث أزمات مالية. ويمكن للبنك المركزي زيادة أو تخفيض هذه المتطلبات للتأثير على حجم العرض النقدي.

4- التدخل المباشر: حيث يمكن للبنك المركزي التدخل مباشرة في السوق المالية وشراء الأوراق المالية لتحفيز النشاط الاقتصادي، أو البيع للحد من التضخم.



الشكل (2.2) آليات تأثير ادارة النقد على المعرض النقدي والائتمان

المصدر: من إعداد الباحث

وبهذه الآليات يمكن للبنك المركزي تحقيق التوازن بين العرض النقدي و الائتمان.

أيضاً، يمكن للبنك المركزي تنظيم العرض النقدي والائتماني عن طريق سياسات الاحتياطي النقدي، وتشمل هذه السياسات التحكم في معدلات الاحتياطي النقدي الإلزامي، وهو المبلغ الذي يجب أن يحتفظ به المصرف في البنك المركزي بموجب القانون (Rochon,2000)، وكذلك الاحتياطي النقدي الاختياري، وهو المبلغ الذي يختار المصرف أن يحتفظ به في البنك المركزي كإجراء وقائي ضد المخاطر المالية.

ويمكن أن يؤدي زيادة معدلات الاحتياطي النقدي إلى تقليل حجم العرض النقدي والائتماني، في حين أن تخفيضها يمكن أن يزيد حجم العرض النقدي والائتماني، ويستخدم البنك المركزي هذه السياسات لضمان الاستقرار المالي وتجنب الانفجارات في الاقتصاد (Decker & Goodhart, 2018).

فضلاً عن، فإن هناك علاقة متبادلة بين ادارة النقد والائتمان المصرفي. حيث تُنشأ الودائع المصرفية عندما تقدم المصارف قروضاً للعملاء، ويمكن للمصارف توسيع عرض الائتمان بشكل متزامن مع زيادة الودائع المصرفية. ومن الجدير بالذكر أن زيادة حجم

الودائع المصرفية يمكن أن تؤدي إلى زيادة العرض النقدي في النظام المالي (Rochon,2000).

وهناك آراء مختلفة بين الاقتصاديين بشأن العلاقة بين ادارة النقد والائتمان المصرفي، ومنها:

1- أن زيادة العرض النقدي يمكن أن تؤدي إلى زيادة الائتمان المصرفي وتحفيز الاستثمار والنمو الاقتصادي، بينما يرى آخرون أن زيادة العرض النقدي قد تؤدي إلى التضخم وتدمير القيمة الشرائية للعملة ومن ثمّ تقليل النمو الاقتصادي (Mises, 2013).

2- أن زيادة الائتمان المصرفي يمكن أن تحفز الاستثمار والنمو الاقتصادي وتخفيض معدلات البطالة، بينما يرى آخرون أن زيادة الائتمان المصرفي قد تؤدي إلى تشجيع الاستهلاك الزائد والمخاطرة الزائدة في الاستثمار ومن ثمّ زيادة المخاطر المالية (Ciccarelli, 2015).

3- كما أن العرض النقدي والائتمان المصرفي يجب أن يتحكم بهما البنك المركزي للحفاظ على الاستقرار المالي والحد من المخاطر المالية وتوجيه النمو الاقتصادي في الاتجاه المطلوب.

وبشكل عام، تعتمد الآراء والتصورات حول العلاقة بين العرض النقدي والائتمان المصرفي على المفهوم الاقتصادي والتحليل النظري للمؤشرات الاقتصادية المختلفة. ومن الضروري أن يُراقب العرض النقدي والائتمان المصرفي والتأكد من أنها تتحكم فيها السياسات النقدية بشكل جيد من قبل البنوك المركزية للحفاظ على الاستقرار المالي وتحفيز النمو الاقتصادي.

ان الائتمان المصرفي يعتمد بشكل كبير على العرض النقدي في الاقتصاد، وهذا يدل على أن أي تغيير في العرض النقدي سيؤثر على الائتمان المصرفي. ولكن يجب الانتباه إلى أن العلاقة بينهما ليست بسيطة وقد تتأثر بعدة عوامل أخرى (Decker& Goodhart, 2018).

ويجب الإشارة إلى أن العلاقة بين ادارة النقد والائتمان المصرفي ليست بالضرورة ثابتة، حيث يمكن للمؤسسات المالية والحكومات تغيير سياساتهم المالية والنقدية للتعامل مع التغيرات في المعروض النقدي وتأثيراته على الائتمان المصرفي (Tiryaki,2022). ومن ثم، فإن الهدف الرئيس من تنظيم النظام المالي والنقدي هو الحفاظ على التوازن بين العرض النقدي والائتمان المصرفي لتحقيق الاستقرار الاقتصادي.

يمكن أيضاً القول أن العلاقة بين عرض النقد والائتمان المصرفي قد تتأثر بعوامل كلية، مثل التضخم والاستقرار الاقتصادي. على سبيل المثال، إذا كان هناك زيادة في العرض النقدي دون زيادة في الإنتاجية الحقيقية، فقد يؤدي ذلك إلى تضخم الأسعار وتقليل القوة الشرائية للنقود، مما يمكن أن يؤدي إلى تراجع الاقتصاد.

فضلاً عن، يمكن أن يؤثر السياسة النقدية والمالية للحكومة على العرض النقدي والائتمان المصرفي. على سبيل المثال، إذا اتخذت الحكومة سياسات نقدية تهدف إلى خفض العرض النقدي للحد من التضخم، فقد يتراجع الائتمان المتاح للشركات والأفراد (Khan et al, 2020). وبالمثل، إذا اتخذت الحكومة سياسات تهدف إلى زيادة الإنفاق الحكومي، فقد يزيد ذلك من العرض النقدي ومن ثم يزيد من الائتمان المتاح.

كما تعتمد العلاقة بين ادارة النقد والائتمان المصرفي على تفاعلات متعددة بين الأطراف المختلفة في النظام المالي والنقدي. ولتحقيق الاستقرار الاقتصادي، يجب أن يتم التوازن بين العرض النقدي والائتمان المصرفي والتضخم والنمو الاقتصادي وغيرها من المتغيرات الأخرى.

من ناحية أخرى، يؤثر مقدار الأموال المتداولة في الاقتصاد على مستوى الائتمان المصرفي. يمكن أن تؤدي زيادة عرض النقود إلى زيادة توافر الأموال، مما قد يؤدي إلى زيادة الائتمان المصرفي. البنوك لديها المزيد من الأموال لإقراضها عندما تكون هناك زيادة في المعروض النقدي. على العكس من ذلك، يمكن أن يؤدي الانخفاض في عرض النقود إلى انخفاض الائتمان المصرفي، حيث قد لا يكون لدى البنوك أموال كافية لإقراض عملائها (Decker& Goodhart, 2018).

ويمكن أن يؤثر الائتمان المصرفي أيضاً على المعروض النقدي في الاقتصاد. عندما تقرض البنوك الأموال لعملائها، فإنها تضح أموالاً جديدة. هذا لأنه عندما يقرض المصرف المال، فإنه ينشئ وديعة للمقرض، وهي مسؤولية على البنك (Decker & Goodhart, 2018)، لذا يمكن للمقرض بعد ذلك استخدام الوديعة لإجراء عمليات شراء ودفع الفواتير وما إلى ذلك، مما يزيد من كمية الأموال المتداولة في الاقتصاد.

مما تقدم آنفاً يمكن القول ان البنك المركزي لا يحدد مباشرة مستوى الائتمان في الاقتصاد. بدلاً من ذلك، فإنه يؤثر على الائتمان بشكل غير مباشر من إدارة مستوى احتياطات البنوك التجارية من أدوات السياسة النقدية. الأدوات الرئيسية - متطلبات الاحتياطي، وعمليات السوق المفتوحة، وإقراض نافذة الخصم، والفائدة على الاحتياطات - تسمح للبنك المركزي بتوسيع أو التعاقد على كمية الاحتياطات المتاحة للبنوك التجارية. ثم يؤثر مستوى الاحتياطات بشكل مباشر على قدرة البنوك التجارية على إصدار قروض جديدة وإنشاء الائتمان. المزيد من الاحتياطات يمنح البنوك مساحة أكبر للإقراض. قلة الاحتياطات تقيد الإقراض. لذلك لا يمكن للبنك المركزي أن يأمر البنوك مباشرة بإقراض أكثر أو أقل. لكنها يمكن أن تحفز بشكل غير مباشر أو تثبط الإقراض ب تغيير المعروض من الاحتياطات.

هذا هو السبب في أن العلاقة تُعد غير مباشرة - يجب على البنك المركزي أن يعمل خطوة واحدة بعيداً عن الائتمان المصرفي بالتلاعب بالاحتياطات. تنتقل التغييرات في الاحتياطات من النظام المصرفي لتؤثر في النهاية على توافر الائتمان ونمو المعروض النقدي. باختصار، تأثير البنك المركزي على شروط الائتمان غير مباشر، حيث يعمل من احتياطات البنوك التجارية. هذه الآلية غير المباشرة هي سمة أساسية لكيفية انتقال السياسة النقدية من النظام المصرفي.

المبحث الرابع

العلاقة بين الإحتياطيات الأجنبية و الائتمان المصرفي

العلاقة التبادلية بين الإحتياطيات الأجنبية و الائتمان المصرفي هي جانب أساسي من أي اقتصاد، حيث إن العلاقة التبادلية بينهما تسمح للدولة بالحفاظ على الاستقرار الاقتصادي، تتميز هذه العلاقة بحلقة ردود فعل، حيث يمكن أن تؤثر التغيرات في متغير واحد على الآخر. إذ ان احتياطيات النقد الأجنبي وسياسات الائتمان المصرفي هما أداتان مهمتان يستخدمهما صانعو السياسات لإدارة اقتصاد البلد. يمكن أن تكون العلاقة بين الإحتياطيات الأجنبية وسياسات الائتمان المصرفي معقدة، وقد يكون هناك ارتباط بين هاتين السياستين.

تكون العلاقة الجدلية بين الإحتياطيات الأجنبية و الائتمان المصرفي علاقة متبادلة، حيث يمكن للتغيرات في أحد المتغيرات أن يكون لها تأثير على الآخر، ويُعد كل من الإحتياطيات الأجنبية و الائتمان المصرفي مؤشرين مهمين للاستقرار الاقتصادي للبلد ويُراقبان عن كثب من قبل صانعي السياسة (Ishioro,2015).

يمكن تحليل العلاقة بين الإحتياطيات الأجنبية و الائتمان المصرفي من خلال رؤية العديد من المفاهيم الفلسفية، ويجب الحفاظ على توازن دقيق لضمان الاستقرار الاقتصادي (Ishioro,2015).

ان التوازن مفهوم فلسفي مهم ينطبق على العلاقة بين الإحتياطيات الأجنبية و الائتمان المصرفي، ميزان المدفوعات، وهو مقياس لواردات الدولة وصادراتها، يرتبط ارتباطاً وثيقاً بمستوى احتياطيات النقد الأجنبي (Khan,2008)، فإذا كان بلد ما يستورد أكثر مما يصدر، فسوف يحتاج إلى دفع ثمن الواردات بالعملة الأجنبية، وللحفاظ على التوازن، يجب أن يكون لدى الدولة احتياطيات أجنبية كافية للوفاء بالتزاماتها الدولية.

كما أن الاستقرار هو أيضاً مفهوم أساسي يتعلق بالعلاقة بين الاحتياطات الأجنبية والائتمان المصرفي، حيث ان الاستقرار الاقتصادي ضروري لرفاهية الأفراد والمجتمع ككل، ويعتمد استقرار عملة الدولة واقتصادها على عدة عوامل (Khan,2008)، بما في ذلك مستوى الاحتياطات الأجنبية والائتمان المصرفي، إذا كانت الاحتياطات الأجنبية غير كافية، فقد تصبح عملة الدولة غير مستقرة، مما يؤدي إلى التضخم والاضطراب الاقتصادي.

ويمكن أن يؤدي هذا الانكماش إلى تقليل الاستيرادات، مما يخفف الضغط على الاحتياطات الأجنبية للبلد. ومع ذلك، إذا استمرت المصارف في إعطاء القروض بمبالغ أقل دون وجود احتياطات كافية، فإن ذلك يزيد من خطر تعرض البلد لأزمات اقتصادية وتدهور العملة.

فضلاً عن ذلك، تؤكد فلسفة الاقتصاد على ضرورة أن يأخذ صانعو السياسة في الاعتبار العواقب طويلة المدى لقراراتهم، إذ يمكن أن تتأثر العلاقة بين الاحتياطات الأجنبية والائتمان المصرفي بالظروف الاقتصادية قصيرة الأجل، مثل التغيرات في أسعار الفائدة أو التحولات في أنماط التجارة العالمية (Chantapong,2005). ومع ذلك، يجب أن تأخذ القرارات التي يتخذها صانعو السياسات في الاعتبار الآثار طويلة المدى لأعمالهم، بما في ذلك التأثير المحتمل على النمو الاقتصادي للبلد، والاستقرار، والتنمية.

تشير العلاقة بين الاحتياطات الأجنبية والائتمان المصرفي تساؤلات حول أثر الدولة في الاقتصاد، حيث يرى بعضهم بأن الدولة يجب أن يكون لها أثر محدود في تنظيم الاقتصاد، بينما ينادي آخرون بتدخل أكبر للدولة لضمان الاستقرار الاقتصادي وتعزيز الرفاهية الاجتماعية، إذ تهتم فلسفة الاقتصاد السياسي بالعلاقة بين الدولة والاقتصاد والمجتمع، ويمكن أن تسلط الضوء على الجدل حول الأثر المناسب للدولة في إدارة الاقتصاد (Chaudhary & Shabbir, 2004).

كما درست العديد من الدراسات العلاقة بين الاحتياطات الأجنبية والائتمان المصرفي، مع تركيز معظمها على تأثير الاحتياطات الأجنبية على الائتمان المصرفي. وجدت

دراسة أجراها (Ahmed&zallat 2014) أن زيادة الاحتياطات الأجنبية أدت إلى انخفاض الائتمان المصرفي، حيث أصبحت المصارف أقل اعتمادًا على التمويل الخارجي. إذ أكد بعض الباحثين بأن هذه العلاقة كانت قوية بشكل خاص في البلدان ذات الأسواق المالية الأقل نموًا، حيث كانت البنوك أكثر اعتمادًا على التمويل الخارجي.

كما وجدت دراسات أخرى علاقة إيجابية بين الاحتياطات الأجنبية والائتمان المصرفي. دراسة قام بها (Barajas et al 2013) وجد أن الاحتياطات الأجنبية كان لها تأثير إيجابي على الائتمان المصرفي في دول أمريكا اللاتينية، لا سيما في أوقات عدم الاستقرار المالي. وأكدت بأن هذه العلاقة كانت مدفوعة بحقيقة أن الاحتياطات الأجنبية توفر حماية ضد الصدمات الخارجية، مما ساعد على استقرار النظام المالي وشجع البنوك على الإقراض أكثر.

كما أن نقاشات عديدة في الأدبيات حول العلاقة بين الاحتياطات الأجنبية ومركز الائتمان المصرفي حول العديد من القضايا الرئيسية، (Aizenman,2011) الأول هو مسألة السببية - ما إذا كانت التغييرات في الاحتياطات الأجنبية تؤدي إلى تغييرات في الائتمان المصرفي أو العكس. حيث وجدت بعض الدراسات دليلاً على وجود علاقة سببية بين الاحتياطات الأجنبية والائتمان المصرفي، بينما لم تجد دراسات أخرى أي دليل على وجود علاقة سببية.

إذن عندما يكون الائتمان المصرفي منخفضًا، يمكن أن يؤدي ذلك إلى انخفاض النشاط الاقتصادي وتقلص الاقتصاد. يمكن أن يحدث ذلك عندما يقوم المصارف بتقليل كمية الائتمان المتاحة للعملاء، وذلك بزيادة الفائدة على القروض أو تشديد شروط الاقتراض. إذا كانت البنوك لا تمنح الائتمان بشكل كاف، فقد يتعرض الاقتصاد للتقلص والركود (Lane& McQuadem, 2014). وعلى النقيض، إذا كانت المصارف تمنح كميات كبيرة من الائتمان، فقد يؤدي ذلك إلى زيادة الواردات وتحميل الاحتياطي الأجنبي للبلاد بضغط الحاجة إلى عملات أجنبية لدفع ثمن الواردات. ويمكن أن يؤدي هذا إلى تقليص الاحتياطي الأجنبي، الأمر الذي يقلل من القدرة على تقديم دعم للائتمان المصرفي. لذلك،

يجب أن يحافظ الاقتصاد على توازن مناسب بين حجم الائتمان المصرفي ومستويات الاحتياطي الأجنبي، وذلك لغرض تحقيق الاستقرار الاقتصادي في البلد (Lane&McQuadem 2014).

ومما تقدم آنفاً، يتضح ان العلاقة بين الاحتياطيات الأجنبية والائتمان المصرفي ليست مباشرة ولكن يمكن أن تتأثر بعوامل مختلفة، الاحتياطيات الأجنبية والائتمان المصرفي مكونان مختلفان للنظام المالي للبلد ويتأثران بعوامل مميزة، ومن الضروري ملاحظة أنه على الرغم من إمكانية وجود روابط غير مباشرة بين الاحتياطيات الأجنبية والائتمان المصرفي ، إلا أن العلاقة معقدة وتخضع لعوامل اقتصادية ومالية مختلفة. يُعد كل من الاحتياطيات الأجنبية والائتمان المصرفي مكونين أساسيين للنظام المالي للبلد، وغالبًا ما تتشكل ديناميكياتهما من ظروف الاقتصاد الكلي الأوسع وقرارات السياسة العامة.

المبحث الخامس

علاقة المتغيرات المستقلة بالنمو الاقتصادي

أولاً: علاقة ادارة النقد بالنمو الاقتصادي

كانت العلاقة بين ادارة النقود والنمو الاقتصادي موضوع بحث ونقاش مكثف بين الاقتصاديين، حيث تُعدّ العلاقة بين إدارة النقد بالبنك المركزي والنمو الاقتصادي أمرًا بالغ الأهمية للحفاظ على اقتصاد مستقر وسليم. تؤثر البنوك المركزية تأثيراً مهماً في إدارة المعروض النقدي للدولة، والذي بأثره يؤثر على المؤشرات الاقتصادية المختلفة التي تساهم في النمو الاقتصادي.

ترى المدرسة النقدية، بأن التغيرات في عرض النقود يمكن أن يكون لها تأثير كبير على النمو الاقتصادي. ووفقاً لوجهة النظر هذه، يمكن أن تؤدي الزيادة في عرض النقود إلى التضخم، والذي يمكن أن يقوض النمو الاقتصادي بتقليل القوة الشرائية للمستهلكين وزيادة عدم اليقين في الاقتصاد (Dingela, & Khobai, 2017). وعلى العكس من ذلك، يمكن لسياسة نقدية مستقرة ويمكن التنبؤ بها، والتي تحافظ على معدل نمو ثابت في المعروض النقدي، أن تساعد في تعزيز النمو الاقتصادي من توفير بيئة اقتصادية كلية مستقرة ويمكن التنبؤ بها (Chaitip et al. 2015).

إن تأثير التغيرات في المعروض النقدي على الناتج المحلي الإجمالي كبير، حيث تؤثر السياسة النقدية بشكل مباشر على النتائج الاقتصادية. عندما تنفذ السلطة النقدية تدابير توسعية، مثل زيادة المعروض النقدي، فإن ذلك يؤدي إلى ارتفاع الأسعار الإجمالية

وانخفاض أسعار الفائدة. ويؤدي هذا الانخفاض في أسعار الفائدة إلى زيادة الاستثمار، مدفوعاً بالعلاقة العكسية بين الاستثمار وأسعار الفائدة (Mishkin, f.s, 2013, 69)، ومن ثم زيادة الدخل وتحفيز الطلب في مختلف القطاعات بما في ذلك الاستهلاك والاستثمار والإنفاق الحكومي والإيرادات. ويساهم هذا الارتفاع في الدخل، المعروف بالطلب الكمي، في توسع الناتج المحلي الإجمالي. وعلى العكس من ذلك، فإن السياسات النقدية الانكماشية، التي تنطوي على خفض المعروض النقدي لمعالجة التضخم، تؤدي إلى انخفاض الأسعار وارتفاع أسعار الفائدة، مما يؤدي إلى تثبيط الاستثمار وانخفاض الناتج المحلي الإجمالي في نهاية المطاف. وتؤكد هذه الملاحظات العلاقة المهمة والإيجابية بين عرض النقود والناتج المحلي الإجمالي.

ينظر المنظور الاقتصادي الكلاسيكي إلى زيادة المعروض النقدي كمحرك للتضخم، مع التركيز على أولوية العوامل الاقتصادية الحقيقية مثل المدخرات والإنتاجية في تحديد مستويات الإنتاج. في المقابل، يقدم أنصار مدرسة كامبريدج وجهة نظر أكثر دقة، حيث يفترضون وجود علاقة سببية بين التغيرات في المعروض النقدي والناتج الاقتصادي. وبناءً على عمل فيشر، يقترحون أن الزيادات في المعروض النقدي تؤدي إلى ارتفاع مستويات الدخل، مما يؤدي إلى زيادة الطلب على السلع والخدمات وما يترتب على ذلك من زيادات في الأسعار حتى يصل إلى التوازن (Danials&Fanhos, 2010). وتوسع كينز في هذا الأمر من التركيز على تأثير المال على تشغيل العمالة، والدخل، والطلب الفعال، زاعماً أن هذه العوامل، وليس قيمة المال فقط، تؤثر تأثيراً حاسماً في فهم الديناميكيات الاقتصادية. ومع ذلك، أشار كينز إلى القيود المفروضة على فعالية السياسة النقدية، لا سيما في حالات مثل مصادد السيولة أو عندما تكون استجابة الاستثمار لتغيرات أسعار الفائدة منخفضة (شيبان، 2016: 67).

اكتسب جيمس توبين شهرة كبيرة بسبب تقدمه في النظرية الكينزية ونشره للنموذج الكلي الديناميكي. في هذا النموذج، يُنظر إلى المال باعتباره أحد الأصول الرأسمالية العديدة التي يدرجها الأفراد في محافظ ثرواتهم (Gerdesmeier, Deiter, 2013:83). ويُنظر إلى

جميع هذه الأصول على أنها بدائل، ويُعد تفضيل الاحتفاظ بالمال بديلاً عن الاحتفاظ بأصول أخرى. ومن ثم، فإن زيادة المعروض النقدي تؤثر على الأسعار النسبية للأصول، مما يقلل من قيمة المال مع زيادة أسعار الأصول. ويؤدي هذا التحول إلى حدوث تغييرات في محافظ الأفراد، مما يؤثر على قرارات الاستثمار، ومن ثم على معدل نمو رأس المال والإنتاج الحقيقي. تتحدى هذه الأفكار وجهة النظر الكينزية لأثر المال في الاقتصاد.

لقد سعى الباحثون المعاصرون إلى تجميع وجهات النظر الاقتصادية التقليدية والكينزية، سعياً إلى تحقيق نتائج تتماشى مع الواقع. إن عودة النظرية التقليدية، التي دافع عنها بشكل خاص ميلتون فريدمان من مدرسة شيكاغو، تؤكد على النظرية الحديثة لكمية المال. تشير النتائج الرئيسية التي توصل إليها فريدمان إلى أنه عندما يحصل الأفراد على المزيد من الأموال، فإنهم يميلون إلى استثمارها في أصول أقل سيولة تقدم عوائد أعلى من المال نفسه. ونتيجة لذلك، يرتفع الإنفاق الفردي مع انخفاض الحيازات النقدية. وافترض فريدمان أيضاً أن التضخم ينبع في المقام الأول من الزيادة السريعة في المعروض النقدي الذي يتجاوز نمو الإنتاج، مما يضع المسؤولية على عاتق البنوك المركزية لإدارة السياسة النقدية لتحقيق استقرار مستويات الدخل والأسعار (جاب الله، 2018: 151).

فيما يتعلق بالعلاقة بين عرض النقود والنتائج الحقيقي، يدرك المنظرون المعاصرون التأثير الكبير قصير المدى لتغيرات عرض النقود على الإنتاج الحقيقي ومستويات الأسعار. ومع ذلك، فإنهم يعترفون بإمكانية وجود علاقة سببية عكسية، خاصة على المدى القصير، على الرغم من أن فريدمان والاقتصاديين الكلاسيكيين الجدد يدعون على المدى الطويل إلى حياد المعروض النقدي. يرى منظرو التوقعات العقلانية أن التغيرات في المعروض النقدي تستجيب للتغيرات في الناتج الحقيقي، مما يجعل المال متغيراً يتأثر بالنتائج الحقيقي وليس العكس (شيبان، 2016: 77).

يستجيب القطاع المصرفي لزيادة الطلب على المعاملات النقدية عن طريق التوسع النقدي، وهو موقف يعارضه النقديون الذين يتوقعون آثاره التضخمية. يؤكد المدافعون عن هذه النظرية أن النشاط الاقتصادي الحقيقي يحرك العوامل النقدية، مما يجعل المال محايداً

في التأثير على النشاط الاقتصادي. ويجادلون بأن الزيادات في الإنتاج تؤدي إلى ارتفاع الدخل وزيادة الطلب على النقود، مع توسع المعروض النقدي بسرعة أكبر من حجم الإنتاج (Frederic S.Mishkin, 2004,616).

كما يرى آخرون أن كميات النقد المصدرة من قبل البنك المركزي تتحدد استناداً إلى حجم الناتج المحلي الإجمالي، إذ كلما حصلت زيادة في الناتج المحلي الإجمالي، كلما زادت كمية النقود المعروضة، ولا بد من أن يزداد المعروض النقدي والناتج المحلي زيادة متوازنة لكي لا تولد ضغوط تضخمية أو مشكلة ركود (كنعان، 2012: 396).

معادلة 1 _____

$$\text{كمية النقد} = \frac{\text{مجموع السلع والخدمات سنة}}{\text{سرعة التداول النقدي}}$$

ومع ذلك، يؤكد اقتصاديون آخرون بأن العلاقة بين حجم النقود والنمو الاقتصادي أكثر تعقيداً وقد تعتمد على مجموعة متنوعة من العوامل. على سبيل المثال، وجدت بعض الدراسات أن العلاقة بين عرض النقود والنمو الاقتصادي قد تتأثر بمستوى التطور المالي في الاقتصاد، حيث تكون الأنظمة المالية الأكثر تطوراً أكثر قدرة على دعم النمو الاقتصادي (Levine, 2005).

فضلاً عن ذلك، يشير بعض الاقتصاديين بأن العلاقة بين عرض النقود والنمو الاقتصادي قد تتأثر بعوامل الاقتصاد الكلي الأخرى، مثل التغيرات في أسعار الفائدة، والسياسة المالية، وأسعار الصرف (Blanchard and Fischer, 1989).

وفي حين أن العلاقة بين عرض النقود والنمو الاقتصادي معقدة ومتعددة الأوجه، يتفق معظم الاقتصاديين على أن السياسة النقدية المستقرة والتي يمكن التنبؤ بها ضرورية لتعزيز النمو الاقتصادي على المدى الطويل (Hussain & Zafar, 2018)، وهذا يتطلب إدارة دقيقة للعرض النقدي لتحقيق التوازن بين احتياجات السيطرة على التضخم واستقرار الاقتصاد الكلي مع احتياجات تعزيز النمو الاقتصادي والعمالة.

هناك العديد من الطرق التي قد تؤثر بها التغييرات في المعروض النقدي على النمو الاقتصادي، تتمثل إحدى الآليات الرئيسية في التغييرات في سعر الفائدة، وهو سعر اقتراض المال، حيث يمكن أن تؤدي الزيادة في المعروض النقدي إلى انخفاض في أسعار الفائدة، مما يجعل اقتراض الأموال أسهل وأرخص للشركات والمستهلكين، و هذا يمكن أن يحفز الاستثمار والاستهلاك، والذي يمكن أن يؤدي بدوره إلى زيادة الإنتاج والنمو الاقتصادي (Omodero, 2019).

ومع ذلك، يمكن أن تؤدي زيادة المعروض النقدي أيضاً إلى التضخم، مما قد يقلل من القوة الشرائية للمستهلكين ويقوض النمو الاقتصادي بمرور الوقت، و يمكن أن يؤدي التضخم أيضاً إلى عدم اليقين في الاقتصاد، مما يجعل من الصعب على الشركات والمستثمرين التخطيط للمستقبل والقيام باستثمارات طويلة الأجل.

كما أن عامل آخر قد يؤثر على العلاقة بين عرض النقود والنمو الاقتصادي هو مستوى التطور المالي في الاقتصاد. في الاقتصادات ذات الأنظمة المالية الأكثر تطوراً، قد يكون من المرجح أن تدعم الزيادات في المعروض النقدي النمو الاقتصادي من زيادة الوصول إلى الائتمان والخدمات المالية.

وبشكل عام، فإن العلاقة بين عرض النقود والنمو الاقتصادي معقدة ومتعددة الأوجه، وقد تتأثر بمجموعة من العوامل بما في ذلك أسعار الفائدة والتضخم والتنمية المالية وسياسة الاقتصاد الكلي، ويجب على صانعي السياسات أن يوازنوا بعناية بين الحاجة إلى استقرار الاقتصاد الكلي والحاجة إلى دعم النمو الاقتصادي والتوظيف.

ثانياً: فلسفة النمو الاقتصادي

تتعلق فلسفة النمو الاقتصادي بالأسس النظرية للتنمية الاقتصادية، والقيم والأهداف التي تقوم عليها، والآثار السياسية التي تتبع منها. كان النمو الاقتصادي محورياً مركزياً لاقتصاديات التنمية منذ منتصف القرن العشرين، وينظر إليه الكثيرون على أنه محرك رئيس للحد من الفقر، وتحسين مستويات المعيشة، والتقدم الاجتماعي. ومع ذلك، فإن

السعي لتحقيق النمو الاقتصادي محل اختلاف في الكثير من الدراسات، حيث يجادل بعضهم بأنه يمكن للطرق التي يتم من النمو الاقتصادي أن يؤدي إلى تدهور البيئة، وعدم المساواة الاجتماعية، وتركيز القوة في أيدي قلة، و تسعى فلسفة النمو الاقتصادي هذه إلى استكشاف هذه القضايا، بالاعتماد على الأدبيات الحديثة في هذا المجال.

أحد وجهات النظر النظرية الرئيسة للنمو الاقتصادي هو وجهة النظر الكلاسيكية الجديدة، التي تفترض أن النمو الاقتصادي مدفوع بالتقدم التكنولوجي والاستثمار في رأس المال المادي، و هذا الرأي مدعوم بأبحاث حديثة، والتي سلطت الضوء على أهمية الابتكار وانتشار المعرفة ورأس المال البشري في دفع عجلة النمو الاقتصادي (Aghion & Romer, 1990: Howitt,2009). ومع ذلك، فقد أكد بعض الباحثين أيضاً على أهمية رأس المال الاجتماعي والمؤسسات في دفع النمو الاقتصادي (Acemoglu & Robinson, 2001 Robinson,2012)، و أكدوا بأن هذه العوامل يمكن أن تكون حاسمة في تحديد نجاح السياسات الاقتصادية.

غالبًا ما يكون الدافع وراء تحقيق النمو الاقتصادي هو الرغبة في تحسين مستويات المعيشة والحد من الفقر. ومع ذلك، يرى بعضهم أن النمو الاقتصادي يمكن أن يؤدي أيضاً إلى نتائج سلبية، مثل التدهور البيئي، وعدم المساواة الاجتماعية، وتركيز السلطة في أيدي قلة. حيث أبرزت الأبحاث الحديثة أهمية اتباع نهج شامل للتنمية الاقتصادية، والذي لا يأخذ في الاعتبار النمو الاقتصادي فحسب، بل أيضاً الاستدامة الاجتماعية والبيئية (Stiglitz, 2018 ; Mongsawad & Thongpakde, 2016). يؤكد هذا النهج على أهمية الإدماج الاجتماعي، والإشراف البيئي، والحكم الديمقراطي في دفع النمو الاقتصادي المستدام.

وللتعرف على طبيعة العلاقة بين المتغيرات، ينبغي لنا ان نتعرف على فلسفة النمو الاقتصادي والنظريات والاراء التي ناقشن موضوع النمو الاقتصادي في الدراسات والمصادر السابقة.

ومن ثمّ يمكن النظر إلى العلاقة بين عرض النقود والنمو الاقتصادي على أنها عملية مترابطة يتخللها تأثير الكثير من العوامل والظروف التي تحدد من العلاقة بينهما، حيث يمكن للتغيرات في متغير واحد أن تؤثر وتتأثر بالتغيرات في المتغير الآخر. من ناحية أخرى، يمكن أن توفر الزيادة في المعروض النقدي السيولة اللازمة لدعم الاستثمار والاستهلاك، مما يمكن أن يحفز النمو الاقتصادي، وهذا ملاحظ بشكل خاص في الاقتصادات التي تحد فيها قيود الائتمان من الوصول إلى التمويل، حيث يمكن أن تساعد الزيادات في المعروض النقدي في تخفيف هذه القيود وتمكين المزيد من الاستثمار والاستهلاك (Boafo and Alagidede, 2015).

ومن ثمّ، يمكن النظر إلى العلاقة بين عرض النقود والنمو الاقتصادي على أنها عملية جدلية، حيث يمكن أن يكون للزيادات في المعروض النقدي آثار إيجابية وسلبية على النمو الاقتصادي اعتماداً على السياق والعوامل الأخرى المؤثرة. يتمثل التحدي الذي يواجهه صانعي السياسات في إدارة المعروض النقدي بعناية لتحقيق التوازن بين احتياجات السيطرة على التضخم واستقرار الاقتصاد الكلي واحتياجات تعزيز النمو الاقتصادي والعمالة. وهذا يتطلب فهماً عميقاً للتفاعلات المعقدة بين المتغيرات المختلفة التي تؤثر على النمو الاقتصادي، فضلاً عن نهج مرن ودقيق للسياسة النقدية التي يمكن أن تتكيف مع الظروف الاقتصادية المتغيرة، من إدارة عرض النقود ومتغيرات الاقتصاد الكلي الأخرى بعناية، يمكن لوضعي السياسات المساعدة في خلق بيئة اقتصادية مستقرة ويمكن التنبؤ بها تدعم النمو والازدهار الاقتصادي على المدى الطويل.

ركزت العديد من الدراسات على تأثير التغيرات في المعروض النقدي على أسعار الفائدة والاستثمار. على سبيل المثال، وجد (Cecchetti and Rich (2001) أن الزيادات في عرض النقود كانت مرتبطة بانخفاض أسعار الفائدة وزيادة الاستثمار، خاصة على المدى القصير. ومع ذلك، وجدوا أيضاً أن هذه التأثيرات تميل إلى التضاؤل بمرور الوقت، مما يشير إلى أن العلاقة بين عرض النقود والاستثمار قد تكون أقل قوة على المدى الطويل.

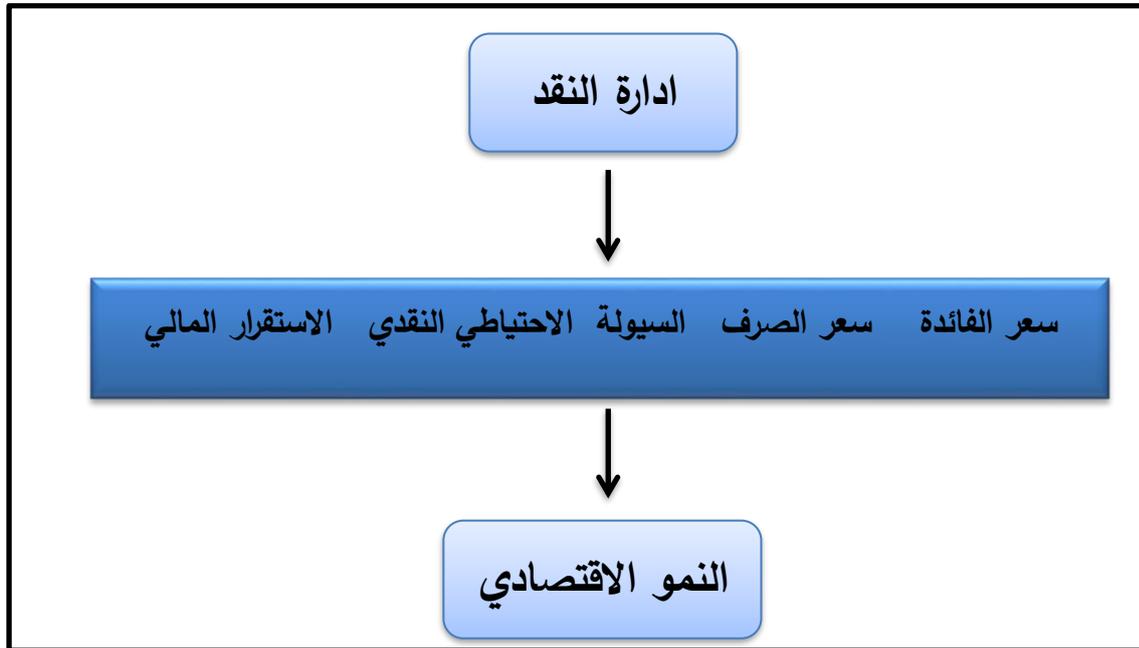
في حين ركزت دراسات أخرى على تأثير التغيرات في المعروض النقدي على التضخم واستقرار الاقتصاد الكلي. على سبيل المثال، جادل (Mishkin 1992) بأن السياسة النقدية المستقرة والتي يمكن التنبؤ بها ضرورية للحفاظ على معدل تضخم منخفض ومستقر، والذي بآثره ضروري لتعزيز النمو الاقتصادي على المدى الطويل. وبالمثل، يرى (Bernanke and Mishkin 1997) بأن سياسة نقدية ذات مصداقية وشفافة ضرورية للحفاظ على استقرار الاقتصاد الكلي وتجنب الانكماش الاقتصادي.

هناك عوامل أخرى، مثل التقدم التكنولوجي والإنفاق الحكومي، يمكن أن تعقد العلاقة بين عرض النقود والنمو الاقتصادي. يرى (Galy 1999) بأن التقدم التكنولوجي يمكن أن يؤدي إلى تقلبات في النشاط الاقتصادي، مما قد يجعل من الصعب تقييم تأثير السياسة النقدية على النمو الاقتصادي. وفي الوقت نفسه، يرى (Ramey and Shapiro 1998) بأن الإنفاق الحكومي يمكن أن يزاحم الاستثمار الخاص، مما قد يحد من فعالية السياسة النقدية في تعزيز النمو الاقتصادي. كما أن هناك من النظريات الأخرى حول تأثير عرض النقود على النمو الاقتصادي هي نظرية كمية النقود، تفترض هذه النظرية أن التغييرات في عرض النقود ستؤدي إلى تغييرات ممكنة في مستو بالسعر، مع إبقاء كل شيء آخر ثابتاً. يدعم هذا الرأي عمل (Friedman and Schwartz, 1963)، اللذين يؤكدان بأن الانخفاض في عرض النقود كان عاملاً رئيساً في الكساد الكبير. ووفقاً لهذا المنظور، يمكن أن تؤدي الزيادة في عرض النقود إلى تحفيز النمو الاقتصادي بخفض أسعار الفائدة وزيادة توافر الائتمان، والتي بآثرها يمكن أن تعزز الاستثمار والإنفاق الاستهلاكي (Bernanke & Gertler, 1995).

ومع ذلك، فقد أثار بعض الباحثين مخاوف بشأن فعالية السياسة النقدية في تعزيز النمو الاقتصادي. على سبيل المثال، يذكر (Gertler و Gilchrist 1994) بأن تأثير السياسة النقدية على النمو الاقتصادي قد يكون محدوداً بعوامل مثل سلوك الشركات الصغيرة وهيكل الأسواق المالية. وبالمثل، وجد (Cecchetti and Rich 2001) أن

العلاقة بين التضخم والنمو الاقتصادي ليست دائماً مباشرة، وأن المستويات المرتفعة من التضخم يمكن أن تكون ضارة بالنمو الاقتصادي.

ومن ثم فإن العلاقة بين ادارة النقد والنمو الاقتصادي معقدة متعددة الجوانب وهي علاقة غير مباشرة، وقد تعتمد على مجموعة من العوامل بما في ذلك أسعار الفائدة والتضخم والتنمية المالية وسياسة الاقتصاد الكلي. في حين يُنظر إلى السياسة النقدية المستقرة والتي يمكن التنبؤ بها عمومًا على أنها ضرورية لتعزيز النمو الاقتصادي، يجب على صانعي السياسات أن يوازنوا بعناية بين الحاجة إلى استقرار الاقتصاد الكلي والحاجة إلى دعم النمو الاقتصادي والتوظيف، هناك حاجة إلى مزيد من البحث لاستكشاف الفروق الدقيقة في هذه العلاقة وتحديد أكثر السياسات فعالية لتعزيز النمو الاقتصادي والازدهار على المدى الطويل.



الشكل (2.3) تأثير ادارة النقد في النمو الاقتصادي

المصدر من إعداد الباحث

ثالثاً: العلاقة بين الاحتياطات الأجنبية و النمو الاقتصادي

تشير الاحتياطات الأجنبية إلى مخزون العملات الأجنبية والأصول الأخرى التي يحتفظ بها البنك المركزي للبلد، كانت العلاقة بين الاحتياطات الأجنبية والنمو الاقتصادي موضع نقاش كبير بين الاقتصاديين، بينما يرى بعضهم بأن الاحتياطات الأجنبية ضرورية للنمو الاقتصادي، يرى بعضهم الآخر أن المستويات المرتفعة من الاحتياطات الأجنبية يمكن أن يكون لها آثار سلبية على الاقتصاد (Dizioli and Pinheiro, 2019).

فمن ناحية، يمكن أن توفر الاحتياطات الأجنبية للبلد حماية ضد الصدمات الخارجية مثل التقلبات في أسعار السلع الأساسية أو التغيرات المفاجئة في تدفقات رأس المال، يمكن أن يساعد ذلك في استقرار الاقتصاد وتزويد الحكومة بالمرونة لمتابعة السياسات الاقتصادية التي تعزز النمو، فضلاً عن ذلك، يمكن للاحتياطات الأجنبية أن تزود الدولة بمصدر تمويل للواردات والالتزامات الخارجية الأخرى، والتي يمكن أن تكون ضرورية لاستدامة النمو الاقتصادي (Chinn, and Fujii, 2010).

من ناحية أخرى، يذكر بعض الاقتصاديين بأن التراكم المفرط للاحتياطات الأجنبية يمكن أن يكون له آثار سلبية على الاقتصاد، حيث يمكن أن تؤدي المستويات المرتفعة من الاحتياطات الأجنبية إلى إغراء صانعي السياسات للانخراط في إنفاق متهور أو اتباع سياسات لا تؤدي إلى نمو اقتصادي طويل الأجل (Aizenman and Lee, 2019). فضلاً عن ذلك، يمكن أن يؤدي الحفاظ على مستويات عالية من الاحتياطات الأجنبية إلى ارتفاع قيمة العملة، مما قد يقوض القدرة التنافسية للصادرات ويؤدي إلى انخفاض في النمو الاقتصادي.

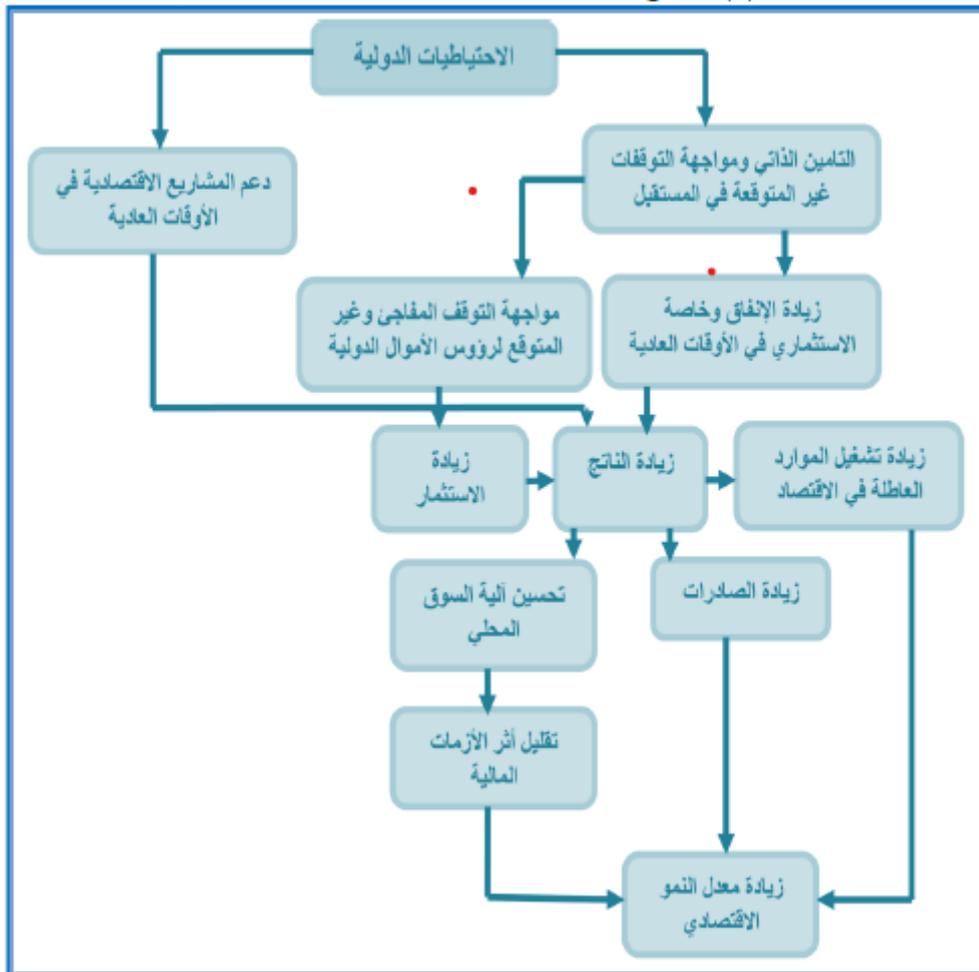
كما أن هناك بعض الأدلة التجريبية على العلاقة بين الاحتياطات الأجنبية والنمو الاقتصادي مختلطة. حيث وجدت بعض الدراسات علاقة إيجابية بين الاحتياطات الأجنبية والنمو الاقتصادي، مما يشير إلى أن الاحتياطات الأجنبية يمكن أن تكون عاملاً مهماً في تعزيز التنمية الاقتصادية. على سبيل المثال، وجدت دراسة أجراها (Dua and

Pandit (2018) أن الاحتياطات الأجنبية مرتبطة بشكل إيجابي بالنمو الاقتصادي في اقتصادات السوق الناشئة.

ومما تقدم، يمكن للاحتياطات الأجنبية ان تساهم في تعزيز النمو الاقتصادي من تعزيز أثر القطاعات الاقتصادية المختلفة التي تشكل هيكل اقتصاد البلد، اذ يمكن ان تشكل دعامة ومصد تجاه انخفاض الناتج، ومن ثم فان الدافع وراء الاحتفاظ بالاحتياطات الأجنبية لأغراض الاحتياط من الازمات (يونس واخرون، 2017: 57).

كما يمكن ان تستعمل الاحتياطات في الجزء الفائض منها في توفير التسهيلات المالية لدعم المشاريع التي من شأنها ان تساهم في زيادة الناتج المحلي الاجمالي ومن توفر الطلب الكافي، ولغرض زيادة الصادرات، ومن ثم اسهامها في زيادة النمو الاقتصادي.

الشكل (2.4) العلاقة بين الاحتياطات الأجنبية والنمو الاقتصادي



المصدر: يونس، عدنان حسين علي، صفاء عبد الجبار وشاني، سلام كاظم. 2017. دور الاحتياطات الأجنبية في نمو الناتج المحلي الاجمالي. مجلة الغري للعلوم الادارية والاقتصادية 14(1).

ومع ذلك، لم تجد دراسات أخرى علاقة واضحة بين الاحتياطات الأجنبية والنمو الاقتصادي. على سبيل المثال، دراسة أجراها (Lee et al (2015) وجد أنه في حين أن الاحتياطات الأجنبية مرتبطة بشكل إيجابي بالنمو الاقتصادي على المدى القصير، فإن هذه العلاقة تصبح غير مهمة على المدى الطويل. فضلاً عن ذلك، توصلت بعض الدراسات الى أن العلاقة بين الاحتياطات الأجنبية والنمو الاقتصادي تعتمد على مستوى التنمية في الدولة، حيث يكون لاحتياطات النقد الأجنبي تأثير أكبر على النمو الاقتصادي في البلدان الأقل تقدماً (Wu, 2016).

فضلاً عن، أن العلاقة بين الاحتياطات الأجنبية والنمو الاقتصادي تخضع بطبيعتها الى عوامل ومتغيرات اخرى. على سبيل المثال، يمكن أن يكون لحجم وتكوين الاحتياطات الأجنبية لبلد ما تأثيرات مختلفة على النمو الاقتصادي (Dizioli and Pinheiro, 2019). فضلاً عن ذلك، يمكن أن يؤثر مستوى المديونية الخارجية لبلد ما على العلاقة بين المتغيرين، حيث يمكن أن تجعل المستويات المرتفعة للدين الخارجي البلد أكثر عرضة للصدمات الخارجية.

كما أن فعالية الاحتياطات الأجنبية في تعزيز النمو الاقتصادي تعتمد على بيئة السياسة التي يتم استعمالها فيها. على سبيل المثال، يمكن أن تكون الاحتياطات الأجنبية أكثر فاعلية في تعزيز النمو الاقتصادي في بلد ذي سياسات ومؤسسات اقتصادية سليمة منه في دولة ذات مؤسسات وسياسات ضعيفة (Dizioli and Pinheiro, 2019).

فضلاً عن العوامل المذكورة آنفاً، يمكن أن يتحدد تأثير الاحتياطات الأجنبية على النمو الاقتصادي بعوامل خارجية مثل الظروف الاقتصادية العالمية وعدم الاستقرار السياسي والكوارث الطبيعية. على سبيل المثال، قد لا تزال الدولة التي لديها مستويات عالية من

الاحتياطات الأجنبية تعاني من التدهور الاقتصادي إذا تأثرت بالصدمات الخارجية مثل الركود الاقتصادي العالمي أو كارثة طبيعية (Wu, 2016).

في حين أن العلاقة بين الاحتياطات الأجنبية والنمو الاقتصادي تتأثر بعوامل أخرى، يمكن أن تكون الاحتياطات الأجنبية أداة مهمة لتعزيز النمو الاقتصادي والاستقرار، يجب على صانعي السياسات النظر بعناية في حجم وتكوين احتياطاتهم الأجنبية والتأكد من استعمالها بشكل فعال لدعم النمو الاقتصادي مع تجنب الآثار السلبية المحتملة (عفان، 2021: 469).

يؤكد بعض الباحثين بأن الاحتياطات الأجنبية يمكن أن تؤثر أثراً حاسماً في تعزيز النمو الاقتصادي من توفير حماية ضد الصدمات الخارجية، على سبيل المثال، يمكن أن تسبب التغيرات المفاجئة في أسعار السلع الأساسية وتدفقات رأس المال وأسعار الصرف تقلبات كبيرة في اقتصاد البلد (Cooray and Schneider, 2015). ومن ثم يمكن أن تساعد الاحتياطات الأجنبية في استقرار الاقتصاد من توفير حاجز ضد هذه الصدمات الخارجية. كما يمكن أن تعمل الاحتياطات الأجنبية أيضاً كمصدر لتمويل الواردات والالتزامات الخارجية الأخرى، والتي يمكن أن تكون ضرورية لاستدامة النمو الاقتصادي.

و يمكن أن تشير الاحتياطات الأجنبية للمستثمرين والأسواق إلى قدرة الدولة على سداد ديونها، الأمر الذي يمكن أن يساعد في جذب الاستثمارات الأجنبية وتعزيز النمو الاقتصادي، وقد يشير المستوى المرتفع من الاحتياطات الأجنبية إلى أنه من غير المرجح أن تتخلف الدولة عن الوفاء بالتزاماتها الخارجية (Campos et al, 2019)، مما قد يقلل من تكلفة الاقتراض ويسهل على الدولة تمويل تنميتها الاقتصادية.

كما أن الاحتفاظ باحتياطات أجنبية كبيرة يمكن أن يؤدي إلى "المرض الهولندي"، حيث يؤدي اعتماد الدولة على صادرات الموارد الطبيعية إلى تراجع القدرة التنافسية لقطاعات الاقتصاد الأخرى. وذلك لأن التدفق الكبير للعملة الأجنبية من صادرات الموارد الطبيعية يمكن أن يؤدي إلى ارتفاع قيمة العملة، مما يجعل الصادرات الأخرى أقل قدرة

على المنافسة في السوق العالمية. ومن ثم، قد يتأثر النمو الاقتصادي العام للبلاد بشكل سلبي (ابراهيم، 2021: 266).

لذلك، يمكن استنتاج أن العلاقة بين الاحتياطات الأجنبية والنمو الاقتصادي معقدة وتعتمد على مجموعة متنوعة من العوامل. بينما يمكن أن تؤثر الاحتياطات الأجنبية تأثيراً مهماً في استقرار الاقتصاد وتوفير مصدر تمويل للالتزامات الخارجية، يجب على صانعي السياسات توخي الحذر في الحفاظ على مستويات عالية من الاحتياطات الأجنبية والتأكد من أنهم لا ينخرطون في إنفاق متهور أو يتبعون سياسات غير مواتية للنمو الاقتصادي طويل الأجل. فضلاً عن ذلك، تعتمد فعالية الاحتياطات الأجنبية في تعزيز النمو الاقتصادي على بيئة السياسة التي يتم استعمالها فيها والعوامل الخارجية التي تؤثر على الدولة.

ومن ما تقدم انفاً يمكن وصف العلاقة بين الاحتياطات الأجنبية والنمو الاقتصادي من المبادئ الآتية:

1. تساعد الاحتياطات الأجنبية في الحفاظ على استقرار العملة: وفقاً لصندوق النقد الدولي (IMF)، يمكن أن تساعد الاحتياطات الأجنبية في الحفاظ على استقرار العملة والمساهمة في استقرار الاقتصاد الكلي. تقلل العملات المستقرة من عدم اليقين وتشجع التجارة والاستثمار، مما يؤدي إلى النمو الاقتصادي.
2. يمكن أن تساعد الاحتياطات الأجنبية في تمويل الواردات: إن قدرة الدولة على استيراد السلع والخدمات ضرورية للنمو الاقتصادي، حيث يمكن استخدام الاحتياطات الأجنبية لتمويل الواردات، مما يضمن حصول الشركات على الموارد التي تحتاجها للنمو.
3. تساعد الاحتياطات الأجنبية الكافية في تحسين التصنيف الائتماني للدولة: وفقاً للبنك الدولي، يمكن للاحتياطات الأجنبية الكافية تحسين التصنيف الائتماني للبلد، مما يجعل اقتراض الأموال في السوق الدولية أسهل وأرخص، وهذا يمكن أن يسهل الاستثمار ويعزز النمو الاقتصادي.

4. يمكن أن تساعد الاحتياطات الأجنبية في الحماية من الصدمات الخارجية: البلدان التي لديها احتياطات أجنبية كافية مجهزة بشكل أفضل لمواجهة الصدمات الخارجية مثل الأزمات الاقتصادية أو الكوارث الطبيعية أو عدم الاستقرار الجيوسياسي، ويمكن أن يساعد ذلك في التخفيف من الأثر السلبي لهذه الصدمات على الاقتصاد وتعزيز التعافي بشكل أسرع.

5. قد تؤدي الاحتياطات الأجنبية المفرطة إلى عدم الكفاءة الاقتصادية: في حين أن وجود احتياطات أجنبية أمر مهم، فإن الاحتفاظ باحتياطات زائدة يمكن أن يؤدي إلى عدم الكفاءة الاقتصادية. يقترح صندوق النقد الدولي أنه يجب على البلدان الاحتفاظ باحتياطات كافية ولكنها ليست مفرطة، لأن الاحتياطات الزائدة يمكن أن تؤدي إلى خسارة عوائد الاستثمارات وقد تشير إلى نهج شديد الحذر في الإدارة الاقتصادية.

6. يمكن أن تؤثر الاحتياطات الأجنبية على سعر الصرف عملة البلد. كلما زادت الاحتياطات الأجنبية في بلد ما، زادت قوة عملته، حيث قد يكون لدى المستثمرين ثقة أكبر في اقتصاد البلد، وهذا يمكن أن يجعل الصادرات أكثر تكلفة، مما قد يؤثر على النمو الاقتصادي.

7. تتطلب إدارة الاحتياطات الأجنبية سياسات اقتصادية سليمة: تتطلب الإدارة الفعالة للاحتياطات الأجنبية سياسات اقتصادية سليمة تعزز النمو والاستقرار. وفقًا لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD)، يجب أن تهدف البلدان إلى الحفاظ على سياسات اقتصادية مستدامة، بما في ذلك السياسات المالية والنقدية السليمة، لضمان الإدارة الفعالة للاحتياطات الأجنبية وتعزيز النمو الاقتصادي طويل الأجل.

8. يمكن استخدام الاحتياطات الأجنبية لمعالجة قضايا ميزان المدفوعات: يمكن استخدام الاحتياطات الأجنبية لمعالجة قضايا ميزان المدفوعات، مثل التدفق المفاجئ لرأس المال أو العجز التجاري الكبير. باستخدام الاحتياطات الأجنبية لمعالجة هذه القضايا، يمكن للبلدان الحفاظ على الاستقرار الاقتصادي وتعزيز النمو.

9. يُعد تنويع الاحتياطات الأجنبية أمرًا مهمًا: يمكن أن يساعد تنويع الاحتياطات الأجنبية البلدان على تخفيف المخاطر المرتبطة بالاحتفاظ بكمية كبيرة من عملة

واحدة. وفقاً لصندوق النقد الدولي ، يمكن أن يساعد التنويع البلدان على تجنب مخاطر الاحتفاظ بعدد كبير جداً من الاحتياطات بعملة واحدة ، مما قد يعرضها لمخاطر أسعار الصرف.

رابعاً: علاقة الائتمان المصرفي بالنمو الاقتصادي

العلاقة بين الائتمان المصرفي والنمو الاقتصادي تخضع لمؤثرات عدة، وقد ناقش الاقتصاديون طبيعة هذه العلاقة لعقود. بينما لا يوجد إجماع بين الاقتصاديين، هناك العديد من الآراء التي تحاول تفسير العلاقة بين الائتمان المصرفي والنمو الاقتصادي.

أن الائتمان المصرفي هو محرك رئيس للنمو الاقتصادي، لأنه يوفر للشركات والأفراد التمويل اللازم للاستثمار في الأنشطة الإنتاجية، تستند هذه النظرية إلى فكرة أن الوصول إلى الائتمان يمكّن الشركات من الاستثمار في التكنولوجيا والمعدات والبنية التحتية الجديدة، مما يؤدي بآثره إلى زيادة الإنتاج والنمو الاقتصادي (عطية، 2018: 131).

كما تشير رؤية أخرى إلى أن العلاقة بين الائتمان المصرفي والنمو الاقتصادي أكثر دقة، وأن الإفراط في الإقراض والاقتراض يمكن أن يؤدي إلى عدم الاستقرار المالي والأزمات الاقتصادية، وفقاً لهذه النظرية، قد تصبح المصارف متساهلة للغاية في ممارسات الإقراض، مما قد يؤدي إلى تكوين فقاعات الأصول وفي النهاية حدوث أزمة مالية (الشيبياني وخضير، 2024: 161).

وقد أسفرت الأبحاث التجريبية حول العلاقة بين الائتمان المصرفي والنمو الاقتصادي عن نتائج متباينة، حيث وجدت بعض الدراسات علاقة إيجابية بين الائتمان المصرفي والنمو الاقتصادي، إذ أن هناك اثر ايجابي للائتمان المصرفي في النمو الاقتصادي (الامين واخرون، 2018).

كما وجدت إحدى الدراسات التي أجراها (Beck and Levine (2004 أن البلدان التي لديها أنظمة مالية متطورة، بما في ذلك المصارف، تميل إلى تحقيق نمو اقتصادي أسرع،

ووجدت الدراسة أيضاً أن التأثير الإيجابي للانتمان المصرفي على النمو كان أكثر وضوحاً في البلدان النامية، حيث غالباً ما يكون الوصول إلى الائتمان محدوداً.

كما توصلت دراسة أخرى أجراها (Laeven and Valencia (2012 أنه في حين أن الائتمان المصرفي يمكن أن يكون له تأثير إيجابي على النمو الاقتصادي، إلا أن الإفراط في الإقراض والاقتراض يمكن أن يؤدي إلى أزمات مالية، والتي بأثرها يمكن أن يكون لها تأثير سلبي على النمو.

في حين أن الحصول على الائتمان يمكن أن يكون محركاً مهماً للنمو الاقتصادي، فإن الإفراط في الإقراض والاقتراض يمكن أن يؤدي أيضاً إلى عدم الاستقرار المالي والأزمات الاقتصادية. على هذا النحو، فإن السياسات التي تعزز نظاماً مالياً يعمل بشكل جيد، بما في ذلك التنظيم والإشراف المناسبين على المصارف، ضرورية لضمان النمو الاقتصادي المستدام (انقيطة، 2015: 110).

لذلك، يشير التأثير الاقتصادي للانتمان على النمو الاقتصادي إلى العلاقة المعقدة والمترابطة بين الائتمان والنمو الاقتصادي، والتي يمكن أن يكون لها آثار إيجابية وسلبية على بعضها بعضهم.

من ناحية أخرى، يمكن أن يكون الائتمان محركاً مهماً للنمو الاقتصادي من تزويد الشركات والأفراد بالتمويل اللازم للاستثمار في الأنشطة الإنتاجية، حيث يمكن أن يؤدي ذلك إلى خلق وظائف جديدة، وتطوير منتجات وخدمات جديدة، وتوسيع الأعمال التجارية القائمة، وكلها يمكن أن تسهم في النمو الاقتصادي الشامل (حسين وحمدان، 2020: 33).

كما يمكن أن يؤدي الإفراط في الإقراض والاقتراض إلى عدم الاستقرار المالي والأزمات الاقتصادية، حيث عندما تصبح البنوك متساهلة للغاية في ممارسات الإقراض، يمكن أن يؤدي ذلك إلى تكوين فقاعات الأصول، كما هو الحال في سوق الإسكان، وفي النهاية أزمة مالية، ويمكن أن يكون لهذا تأثير سلبي على النمو الاقتصادي عن طريق التسبب في

انخفاض الاستثمار التجاري، وتقليل الإنفاق الاستهلاكي، وتقلص توافر الائتمان (الامين واخرون، 2018).

يمكن رؤية التأثير الجدلي للائتمان على النمو الاقتصادي في حالة الأزمة المالية العالمية لعام 2008. في السنوات التي سبقت الأزمة، انخرطت المصارف في الإقراض والاقتراض بشكل مفرط، لا سيما في سوق الإسكان، وأدى ذلك إلى تكوين فقاعة إسكان، انفجرت في النهاية، مما تسبب في أزمة مالية انتشرت في جميع أنحاء الاقتصاد العالمي، و أدت الأزمة إلى تراجع النمو الاقتصادي، حيث خفضت الشركات والمستهلكون إنفاقهم استجابة للمناخ الاقتصادي غير المستقر.

في الوقت نفسه، أدت الأزمة أيضًا إلى إعادة تقييم الممارسات واللوائح المصرفية، مما ساعد على منع حدوث أزمة أخرى. وقد ساهم ذلك في خلق بيئة اقتصادية أكثر استقرارًا، الأمر الذي دعم النمو الاقتصادي في السنوات التي تلت الأزمة.

يمكن استخلاص الرؤى المتعلقة بتأثير الائتمان المصرفي على النمو الاقتصادي، طورت هذه النظريات من قبل الاقتصاديين لشرح العلاقة بين الائتمان المصرفي والنمو الاقتصادي، وهي تقدم وجهات نظر مختلفة حول كيفية تأثير الائتمان المصرفي على النمو الاقتصادي:

(Nwaru,2015; Korkmaz,2015) (عطية، 2018: 131)

1. نظرية الوساطة المالية: تقترح نظرية الوساطة المالية أن الائتمان المصرفي ضروري للنمو الاقتصادي لأنه يساعد على تخصيص الموارد المالية لاستخداماتها الأكثر إنتاجية. وفقًا لهذه النظرية، توفر المصارف وظيفة وسيطة مهمة من جمع المدخرات من المودعين وتوجيه هذه الأموال إلى المقترضين الذين يحتاجون إلى تمويل لاستثمارات منتجة. وتؤكد هذه النظرية على أهمية وجود نظام مالي يعمل بشكل جيد في تعزيز النمو الاقتصادي.

2. نظرية Schumpeter: تؤكد نظرية شومبيتر على أهمية الابتكار التكنولوجي في تعزيز النمو الاقتصادي، وتشير هذه النظرية إلى أن الائتمان المصرفي يمكن أن يلعب تأثيراً مهماً في تمويل الابتكار وزيادة الأعمال، مما قد يؤدي إلى إنشاء منتجات وخدمات وصناعات جديدة. وفقاً لهذه النظرية، يمكن للائتمان المصرفي أن يمكّن رواد الأعمال من متابعة مشاريع محفوفة بالمخاطر ومبتكرة لديها القدرة على تحويل الاقتصاد وتحقيق نمو اقتصادي كبير.

3. الجانب المظلم لنظرية الائتمان: يؤكد الجانب المظلم لنظرية الائتمان على المخاطر المحتملة المرتبطة بالإقراض والاقتراض المفرطين. تشير هذه النظرية إلى أنه في حين أن الائتمان المصرفي يمكن أن يعزز النمو الاقتصادي على المدى القصير، فإن الإفراط في الإقراض يمكن أن يؤدي إلى عدم الاستقرار المالي والأزمات الاقتصادية على المدى الطويل. ووفقاً لهذه النظرية، فإن الإفراط في الإقراض والاقتراض يمكن أن يخلق فقاعات في الأصول، والتي يمكن أن تنفجر في النهاية وتؤدي إلى أزمات مالية تقوض النمو الاقتصادي.

4. نظرية تقنين الائتمان: تقترح نظرية تقنين الائتمان أن توافر الائتمان هو قيد مهم على النمو الاقتصادي. وفقاً لهذه النظرية، حتى لو كانت هناك فرص استثمار منتجة متاحة، فقد لا تتمكن بعض الشركات من الحصول على تمويل بسبب قيود الائتمان. هذا يمكن أن يحد من النمو الاقتصادي بمنع الاستثمارات المنتجة من الحدوث. كما تشير النظرية إلى أن السياسات الحكومية لتعزيز توافر الائتمان، مثل خفض أسعار الفائدة أو تقديم ضمانات للقروض، يمكن أن تساعد في التغلب على تقنين الائتمان وتعزيز النمو الاقتصادي.

5. نظرية التنمية المالية: تقترح نظرية التطور المالي أن مستوى التنمية المالية في الاقتصاد هو محدد مهم للنمو الاقتصادي. تشير هذه النظرية إلى أن النظام المالي المتطور، والذي يشمل البنوك وأسواق الأوراق المالية والمؤسسات المالية الأخرى، يمكن أن يوفر الموارد والبنية التحتية اللازمة للنمو الاقتصادي. وفقاً لهذه النظرية،

يُعد توفر الائتمان المصرفي عاملاً مهمًا في تعزيز النمو الاقتصادي، ولكن يجب أن تكمله المؤسسات والأدوات المالية الأخرى.

6. نظرية دورة العمل الحقيقية: تشير نظرية أثره العمل الحقيقية إلى أن التقلبات في النمو الاقتصادي هي نتيجة الصدمات الحقيقية للاقتصاد، مثل التغيرات في التكنولوجيا، وليس التغيرات في توافر الائتمان. وفقاً لهذه النظرية، يلعب الائتمان المصرفي تأثيراً صغيراً نسبياً في تحديد معدلات النمو الاقتصادي على المدى الطويل. وبدلاً من ذلك، يمكن أن تؤدي التقلبات في توافر الائتمان إلى تقلبات قصيرة الأجل في معدلات النمو الاقتصادي، ولكن هذه التقلبات مدفوعة في النهاية بعوامل اقتصادية حقيقية.

الفصل الثالث

التحليل الاقتصادي للبيانات المالية

تمهيد

في السعي لفهم الديناميكيات المعقدة بين الإدارة النقدية والاحتياطات الأجنبية والائتمان المصرفي وأثارها المترتبة على النمو الاقتصادي، تشرع الدراسة هذه في رحلة استكشافية، نتعمق منها في مجال تحليل البيانات، حيث نعالج بدقة مجموعة بيانات غنية تمثل متغيرات الدراسة ونحللها بعناية لهذه الدراسة.

تم تقسيم هذا الفصل الى عدد من المطالب التي يتم فيها تحليل السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة للبلدان المختارة اضافة الى العراق، حيث تم تخصيص كل مطلب لمناقشة وتحليل البيانات الخاصة به.

اولاً: متغيرات الدراسة ومؤشراتها

تتضمن الدراسة المتغيرات الآتية ومؤشراتها:

1- النقد: ويقاس من عرض النقد الواسع (M2)، عرض النقود الواسع (M2) هو مقياس للعرض النقدي في الاقتصاد الذي يشمل النقد، والودائع الجارية، والودائع الادخارية، والأوراق المالية في سوق المال، والصناديق المشتركة، والودائع لأجل الأخرى.

2- الاحتياطيات الأجنبية: وتقاس من إجمالي احتياطيات النقد الأجنبي التي يحتفظ بها البنك المركزي، بما في ذلك العملات الأجنبية والسندات وأذون الخزانة، والذهب وما إلى ذلك المقاسة بالدولار الأمريكي.

3- الائتمان المصرفي: إجمالي الإقراض المصرفي للقطاع المختلفة. وهذا يشمل القروض والرهون العقارية وبطاقات الائتمان وخطوط الائتمان الأخرى. تقاس كقيمة نقدية أو كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي.

4- النمو الاقتصادي: ويقاس من القيمة الإجمالية للناتج المحلي الإجمالي، هذا يقيس القيمة الإجمالية للسلع والخدمات المنتجة. وهو المقياس الأكثر شيوعاً.

المبحث الأول

تحليل البيانات الخاصة بالمملكة المتحدة

تمتلك المملكة المتحدة خامس أكبر اقتصاد في العالم من حيث الناتج المحلي الإجمالي. لديها اقتصاد سوق حر متطور للغاية تهيمن عليه صناعات الخدمات، والتي تمثل حوالي 80% من الناتج المحلي الإجمالي. تشمل القطاعات الرئيسية المالية وخدمات الأعمال والتكنولوجيا والإعلام والسياحة والنقل والأدوية.

يهيمن قطاع الخدمات على اقتصاد السوق الحر المتقدم في المملكة المتحدة، حيث يساهم بحوالي 80٪ من الناتج المحلي الإجمالي حسب بيانات البنك الدولي. تشمل الصناعات الرئيسية التمويل والتأمين وخدمات الأعمال والإعلام والسياحة والنقل والاتصالات والتكنولوجيا. تتفوق المملكة المتحدة في الصناعات الإبداعية والمجالات المتطورة مثل التكنولوجيا الحيوية والذكاء الاصطناعي والطاقة المتجددة.

يُظهر الاقتصاد البريطاني نقاط قوة في مجالات مثل إنتاجية العمال العالية، والمؤسسات القانونية الراسخة، وأسواق رأس المال المتقدمة، وقطاعات الثقافة المؤثرة، والابتكار التكنولوجي. لندن هي مركز مالي عالمي رئيس. ومع ذلك، فإن المملكة المتحدة لديها تصنيع أقل كحصة من الإنتاج مقابل أقرانها. إذ تخلف النمو الاقتصادي عن أعضاء مجموعة السبع الآخرين في العقود الأخيرة. كما ان هناك أيضًا تفاوتات إقليمية كبيرة في الازدهار والفرص.

لقد استفادت المملكة المتحدة من الإطار المؤسسي الملائم للأعمال، وسيادة القانون القوية، والفساد المنخفض، وأسواق العمل المرنة، والوصول إلى رأس المال، والانفتاح على التجارة والاستثمار، حيث ساعد الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الداخل في نقل المعرفة.

يتم التحكم في السياسة المالية من قبل وزارة الخزانة في المملكة المتحدة. يتم وضع السياسة النقدية من قبل بنك إنجلترا المستقل، مع استهداف التضخم كهدف أساسي. حيث الجنيه الإسترليني هو عملة احتياطي عالمية رئيسة. وتعاني المملكة المتحدة من عجز تجاري وحساب جاري ثابت. رفع خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي الحواجز التجارية مع الاتحاد الأوروبي، لكن المملكة المتحدة تسعى إلى صفقات ثنائية جديدة في جميع أنحاء العالم تجذب المملكة المتحدة أيضًا تدفقات عالية من الاستثمار الأجنبي المباشر.

على الرغم من انخفاض التصنيع كحصة من الإنتاج، إلا أن المملكة المتحدة تحتفظ بنقاط القوة في صناعة الطيران والأدوية والكيماويات والآلات وإنتاج السيارات. ولا تزال صناعات البناء والزراعة والتعدين مهمة أيضًا.

تتمتع المملكة المتحدة باقتصاد مزدهر ومتنوع ولكنها تواجه تغييرات هيكلية مطلوبة للحفاظ على القدرة التنافسية والنمو الشامل. إن السياسات الاقتصادية الحكيمة والاستثمار في رأس المال البشري سوف يملي الأداء في المستقبل.

أولاً: المعروض النقدي

تظهر بيانات الجدول (3.1) والخاصة بالمعروض النقدي M2 نموًا عامًا في مدة الدراسة، ولكن مع تباين كبير في معدل النمو من عام لآخر، في أوائل التسعينيات، نما عرض النقود M2 بمعدل ثابت نسبيًا، حيث بلغ متوسط النمو السنوي حوالي 5٪ من 1991-1997. ويعكس هذا سعي بنك إنجلترا العام لاستهداف التضخم والاستقرار المالي في مدة ما بعد نظام إدارة المخاطر المؤسسية. كما حدث أسرع نمو في مدة ما قبل الأزمة المالية (1997-2008)، حيث بلغ متوسط النمو السنوي حوالي 12٪، وبلغ ذروته بأكثر من 15٪ في عام 2007. وقد تم تمكين هذه الزيادة الكبيرة في عرض النقود من سياسات التحرير المالي وساهمت على الأرجح في ارتفاع الضغوط التضخمية في الاقتصاد.

كما بلغ النمو ذروته عند (18٪) في عام (2008)، وتباطأ النمو بشكل حاد في عام (2009) نتيجة للأزمة المالية العالمية لكنه استعاد الزخم من (2010-2011). إذ تسببت الأزمة المالية العالمية في انعكاس حاد، حيث انخفض نمو M2 إلى (0٪) فقط في عام 2009 مع تجمد أسواق الائتمان. واستجاب بنك إنجلترا بقوة عن طريق سياسات غير تقليدية مثل أسعار الفائدة القريبة من الصفر ومشتريات أصول التيسير الكمي لتوفير السيولة الطارئة وإحياء الإقراض المصرفي.

منذ عام (2011)، كان نمو M2 أكثر تواضعًا واستقرارًا، وتذبذب في نطاق (2-4٪) كما يظهر في الشكل (3.1). كما أن متوسط النمو في المدة الكاملة هو (1.5٪). وتعكس البيانات تخفيف السياسة النقدية والتوسع في الإقراض المصرفي من التسعينيات إلى منتصف العقد الأول من القرن الحادي والعشرين، تليها سياسة أكثر صرامة بعد الأزمة، قبل الاستقرار في ظروف أكثر حيادية.

جدول (3.1) بيانات المتغيرات الدراسة الخاصة بالمملكة المتحدة

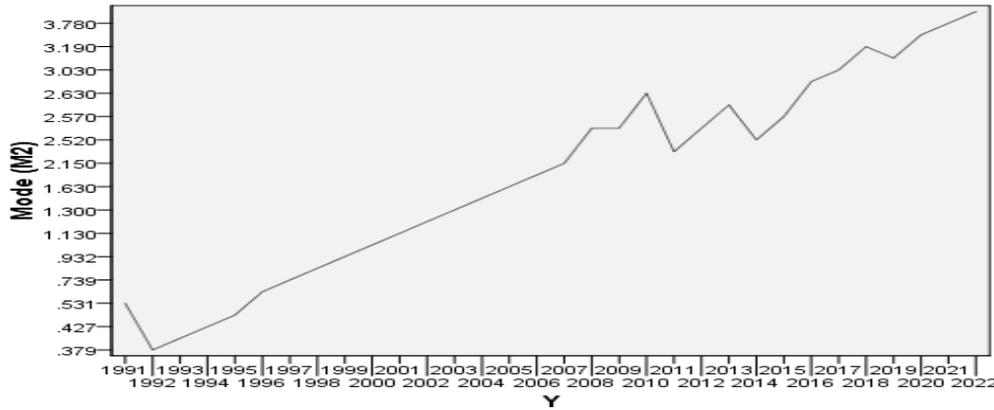
G.R GRO	GRO trillion	G.R CRD	CRD trillion	G.R FRV	FRV Bilion	G.R M2	M2 trillion	year
0	1.17	0	0.689	0	48.57	0	0.531	1991
0	1.17	0.02	0.705	-0.12	42.84	-0.29	0.379	1992
0.03	1.20	0.04	0.730	0.03	43.98	0.05	0.397	1993
0.04	1.25	0.08	0.791	0.09	48.08	0.08	0.427	1994
0.02	1.28	0.11	0.876	0.02	49.14	0.20	0.514	1995
0.02	1.31	0.10	0.967	-0.05	46.70	0.15	0.589	1996
0.05	1.37	0.05	1.02	-0.19	37.60	0.25	0.739	1997
0.03	1.41	0.03	1.05	0.03	38.83	0.21	0.893	1998
0.03	1.45	0.08	1.13	0.19	46.19	0.04	0.932	1999
0.04	1.51	0.12	1.27	0.10	50.94	0.12	1.04	2000
0.02	1.54	0.09	1.39	0.46	74.42	0.09	1.13	2001
0.02	1.57	0.09	1.51	-0.26	54.96	0.04	1.18	2002
0.03	1.62	0.09	1.65	0.03	56.35	0.10	1.3	2003
0.02	1.66	0.12	1.84	0.10	62.14	0.10	1.43	2004
0.02	1.70	0.10	2.03	-0.05	59.14	0.14	1.63	2005
0.02	1.74	0.12	2.28	0.08	63.82	0.13	1.85	2006
0.02	1.78	0.16	2.64	0.22	77.72	0.16	2.15	2007
0.00	1.78	0.16	3.06	-0.17	64.79	0.18	2.53	2008
-0.04	1.70	0.05	3.2	0.23	79.45	0.00	2.53	2009
9.24	17.4	0.02	3.26	0.23	98.03	0.04	2.63	2010
-0.90	1.76	-0.01	3.22	0.12	109.73	-0.05	2.51	2011
0.02	1.79	0.01	3.24	0.07	117.16	0.01	2.53	2012
0.02	1.82	-0.03	3.15	0.01	118.75	0.02	2.59	2013
0.03	1.88	-0.03	3.07	0.05	124.49	-0.03	2.52	2014
0.02	1.92	-0.01	3.04	0.19	148.11	0.02	2.57	2015
0.02	1.96	0.07	3.25	-0.09	134.93	0.09	2.79	2016
0.03	2.01	0.05	3.41	0.12	150.9	0.09	3.03	2017
0.01	2.04	0.02	3.47	0.14	172.7	0.05	3.19	2018
0.02	2.08	0.03	3.58	0.01	173.57	-0.02	3.14	2019
-0.11	1.85	0.12	4.00	0.04	180.05	0.10	3.45	2020
0.08	1.99	0.04	4.16	0.08	194.18	0.10	3.78	2021
0.04	2.07	-0.04	3.99	-0.09	176.41	0.09	4.11	2022

المصدر: 1- البنك الدولي، قسم البيانات القومية للبلدان

2- صندوق النقد الدولي، الاحصاءات المالية الدولية

ملاحظة: البيانات بالعملة المحلية للبلد، الاحتياطات الاجنبية بالدولار.

الشكل (3.1) تطورات عرض النقد في المملكة المتحدة 1991-2022



المصدر: من اعداد الباحث باعتماد SPSS25

وبالتعمق أكثر، من المحتمل أن تكون معدلات النمو المتسارعة في أوائل العقد الأول من القرن الحادي والعشرين قد حفزت التوسع الاقتصادي وربما ساهمت في زيادة الضغوط التضخمية في المدة التي سبقت الأزمة، حيث قام التسهيل الكمي لبنك إنجلترا في المدة من 2009-2012 بضخ السيولة لاحقاً لتنشيط الائتمان بعد الركود.

سمح النمو المستقر والصحي في مدة ما بعد الأزمة للاقتصاد بالتعافي دون ارتفاع في معدلات التضخم، لكن التأثير التحفيزي لنمو عرض النقود يبدو أكثر صمناً مقارنة باتجاهات ما قبل الأزمة - نتيجة لضعف الإقراض المصرفي والسرعة.

بشكل عام، تؤكد البيانات على أثر عرض النقود كأداة رئيسة لاستقرار الاقتصاد الكلي في المملكة المتحدة، إذا تمت معايرتها بشكل صحيح، إذ صمم بنك إنجلترا سياسة خاصة لكبح جماح النمو المفرط قبل الأزمة، وتوفير الراحة أثناء الركود، وتعزيز الانتعاش بعد ذلك. كما تظل إدارة المجاميع النقدية أمراً بالغ الأهمية لتحقيق النمو المستدام والمتوازن في المملكة المتحدة.

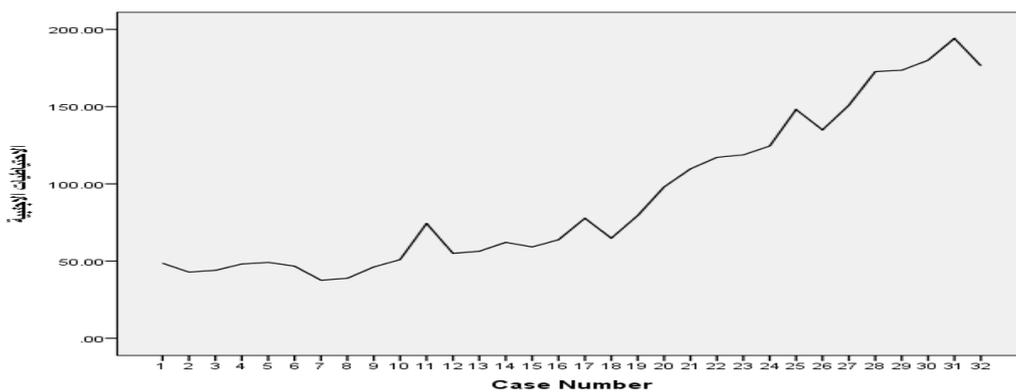
ثانياً: الاحتياطات الأجنبية

تُظهر البيانات الواردة في الجدول (4.1) تقلبات الاحتياطات الأجنبية للمملكة المتحدة بشكل كبير في هذه المدة، مع اتجاه متزايد بشكل عام ولكن التقلبات الكبيرة تعكس

الصدمات الاقتصادية المختلفة واستجابات السياسة والديناميكيات المتغيرة في النظام النقدي الدولي.

اتجهت الاحتياطات إلى الانخفاض والتذبذب في التسعينيات من 48.42 مليار دولار في عام 1991 إلى أدنى مستوى لها قدره 46.19 مليار دولار بحلول عام 1999 كما يظهر هذا في الشكل (3.2). إذ كانت الاحتياطات قد شهدت انخفاض كبير فيها وصل إلى (37.60) عام 1997 وبمعدل نمو سالب (-0.19)، قبل أن يبدأ التعافي في حجم الاحتياطات، وهذا يعكس على الأرجح تدخلات الجنيه الإسترليني لدعم ربط سعر صرف الجنيه الإسترليني قبل عام 1992، في أوائل التسعينيات، كانت الاحتياطات تحت ضغط هبوطي حيث تطلب الحفاظ على تكافؤ آلية سعر الصرف الأوروبية (ERM) مقابل المارك الألماني تدخلاً كبيراً في الفوركس من قبل بنك إنجلترا. تم إنفاق ما يقرب من نصف الاحتياطات من عام 1990 إلى عام 1992 للدفاع عن الجنيه قبل أن تعلق المملكة المتحدة عضوية إدارة المخاطر المؤسسية في عام 1992. وقد أدى هذا إلى تحرير الاحتياطات. ثم قللت الحاجة إلى الاحتياطات مع تعويم الجنيه بحرية. كما أنه يتمشى مع التنويع التدريجي بعيداً عن حالة العملة الاحتياطية.

الشكل (3.2) تطور الاحتياطات الاجنبية للمملكة المتحدة (1991-2022)



المصدر: اعداد الباحث بواسطة برنامج spss25

بعد عام 2000، انتعشت الاحتياطات مرة أخرى واتخذت مساراً متصاعداً إلى ما يقرب من (74.42) مليار دولار بحلول عام 2001. وقد دعم هذا النمو فوائض الحساب الجاري

وسط اقتصاد عالمي قوي. ومع ذلك، تراجعت الاحتياطات مرة أخرى من عام 2022 إلى عام 2006 (54.96، 56.35، 62.14) حيث أدى اتساع عجز الحساب الجاري إلى استنزاف الاحتياطات.

تسببت الأزمة المالية العالمية لعام 2008 في زيادة الاحتياطات، حيث تضاعفت أكثر من (79.45) مليار دولار في عام 2009 لتتجاوز 100 مليار دولار بحلول عام 2011. إذ بلغت (117.16) مليار دولار عام 2012 وبمعدل نمو كبير وصل إلى (17%)، وقد وفر هذا التوسع عبر خطوط المبادلة وشراء أصول التيسير الكمي لبنك إنجلترا وسيلة لتوفير السيولة الطارئة وتعزيز التحفيز النقدي.

بعد ذلك، أدى المزيد من التراكم المطرد إلى زيادة الاحتياطات إلى أكثر من 194 مليار دولار بحلول عام 2021 وبمعدل نمو بلغ (8%)، على الرغم من التراجع الأثري وضغوط أسعار الصرف. إذ عزز التيسير الكمي المستمر والتدخل المعقم السياسة النقدية التحفيزية وسط رياح النمو المعاكسة.

بشكل عام، تسلط البيانات الضوء على الأثر المعقد والمتطور للاحتياطات في السياسة النقدية واستقرار العملة وإدارة المخاطر النظامية، إذ اقتضت الأزمات الأثرية تراكم احتياطي كبير. ومع ذلك، لا تزال التكاليف والفوائد محل خلاف. يُعد فهم هذه الديناميكيات أمرًا أساسيًا بالنسبة للبنوك المركزية.

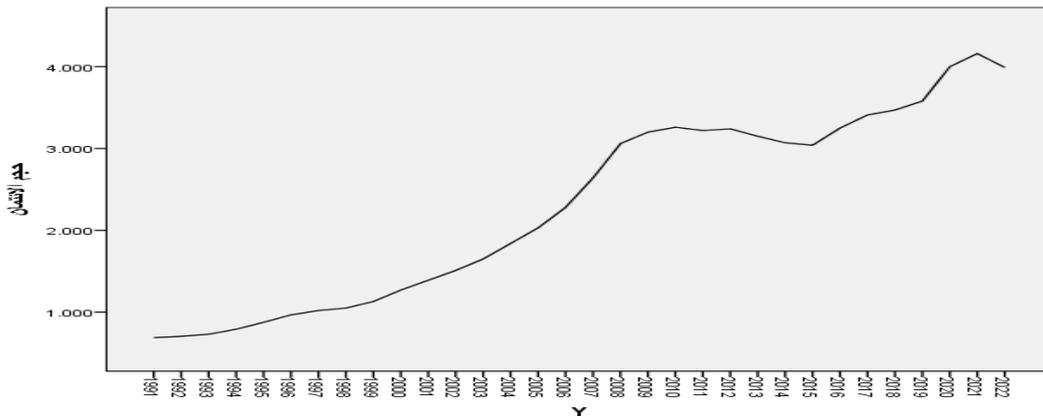
ثالثاً: الائتمان المصرفي

تُظهر بيانات الائتمان المصرفي، المتمثلة بالائتمان المحلي المقدم من القطاع المالي والمصرفي في المملكة المتحدة، إذ تظهر البيانات الواردة في الجدول (3.1) التصاعد المستمر في حجم الائتمان الممنوح في المملكة المتحدة في المدة (1991-2000)، إذ ارتفع حجم الائتمان من (689) مليار جنيه في 1991 إلى (1.279) تريليون جنيه في عام 2000، وهو ما يمثل تصاعد في نمو حجم الائتمان وصل إلى (12%) لعام 2000.

وهذا يعكس سياسات التحرير المالي التي توسع القدرة على الإقراض. كان متوسط معدل النمو 1.2 نقطة مئوية سنويا في التوسع في التسعينيات.

ثم تسارع نمو الائتمان بشكل أكبر في مدة ازدهار العقد الأول من القرن الحادي والعشرين، حيث زاد بمعدل سنوي قدره 1.9 نقطة مئوية من عام 2000 إلى عام 2008. حيث شهد العقد الأول من القرن واحد وعشرون استمرار تصاعد حجم الائتمان، اذ ارتفع من (1.39) تريليون في عام 2001 الى (2.64) في عام 2007 وبمعدل نمو وصل الى (16%)، وبحلول عام 2008، وصل الائتمان المصرفي إلى ذروة بلغت (3.06) تريليون ومعدل نمو (16%) ، وقد ساعد ذلك على الأرجح الابتكارات المالية وعدم كفاية تسعير المخاطر التي ساهمت في الإسراع السريع. التعميق المالي.

الشكل (3.3) تطور حجم الائتمان للمدة 1991-2022



المصدر: اعداد الباحث بواسطة برنامج spss26

ومع ذلك، فإن هذا الامتداد المفرط بلغ ذروته في الأزمة المالية، مما تطلب التراجع. اذ تراجع من (3.06) في 2008 الى (3.02) في 2009. ثم عاودت احجام الائتمان الى التصاعد واستمرت في معدلات متصاعدة ومتقاربة حتى بلغت اعلى مراحلها التاريخية ب (4.1، 4.00، 3.99) للاعوام الاخيرة 2020 و 2021 و 2022، أدى تشديد التنظيم والنفور من المخاطرة بين البنوك إلى كبح نمو الإقراض بعد تجربة الأزمة.

تسبب جائحة COVID-19 في انكماش اقتصادي حاد في عام 2020. لتوفير السيولة، خفض بنك إنجلترا أسعار الفائدة ووفر خطط التمويل هذا توافر الائتمان المدعومة. كما أن

إقراض الرهن العقاري نما بقوة في عام 2020، مدفوعًا ببرامج الدعم الحكومية وخفض وتخفيض لرسوم، لكن الائتمان الاستهلاكي والإقراض التجاري تباطأ مع ضعف الطلب. في عام 2021، انتعش الاقتصاد ونما الائتمان بأسرع معدل له منذ الأزمة المالية. ظل الإقراض العقاري قويًا مع معدلات منخفضة، كما تعافى الائتمان الاستهلاكي مع تخفيف القيود. ومع ذلك، كان الإقراض التجاري أكثر هدوءًا مع توقف خطط القروض الحكومية. اعتمدت العديد من الشركات بشكل أكبر على الأموال الداخلية أو تمويل الأسهم.

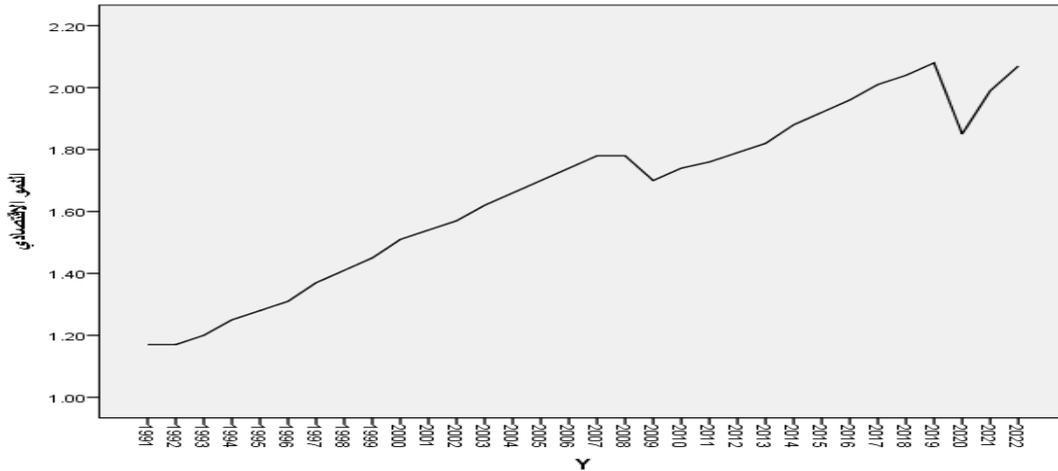
في عام 2022، بدأ ارتفاع أسعار الفائدة والتضخم المرتفع في تباطؤ نمو الائتمان، وخاصة في سوق الإسكان. لكن الائتمان التجاري أظهر مرونة مع تعافي الاستثمار. بشكل عام، عكست اتجاهات الائتمان دعم السياسات في وقت مبكر من الوباء، تلاه انتعاش في الطلب. لكن المعدلات المرتفعة بدأت مؤخرًا في تلطيف نمو الائتمان، الأمر الذي يتطلب المراقبة.

رابعاً: تحليل النمو الاقتصادي

من الأرقام في الجدول (3.1)، تُظهر بيانات الناتج المحلي الإجمالي في المملكة المتحدة نموًا عامًا في هذه المدة، ولكن مع مراحل متميزة من التسارع والتباطؤ والاستقرار مما يعكس تطور الظروف الاقتصادية وأنظمة السياسة النقدية. في التسعينيات، حافظ الناتج المحلي الإجمالي على مسار نمو مستقر نسبيًا، إذ تصاعد حجم الناتج المحلي الإجمالي من (1.17) تريليون في عام 1991 إلى (1.45) في عام 1999، حيث زاد بمعدل سنوي متوسط قدره 2.3٪ من عام 1991 إلى عام 1999. وهذا يعكس التوسع المطرد في أعقاب الركود في أوائل التسعينيات، بفضل سياسات التحرير المالي.

تسارع النمو في سنوات الازدهار في العقد الأول من القرن الحادي والعشرين، حيث بلغ متوسطه (2.8٪) سنويًا من 2000-2007، إذ تصاعد حجم الناتج المحلي الإجمالي كمؤشر للنمو الاقتصادي من (1.58) تريليون عام 2000 إلى (1.78) تريليون عام 2007، وقد دعم إنشاء الائتمان السريع والإفراط في التحفيز النقدي في هذه المدة المكاسب القوية للإنتاج، ولكنه أدى أيضًا إلى زيادة الهشاشة.

الشكل (3.4) النمو الاقتصادي في المملكة المتحدة 1991 - 2022



المصدر: اعداد الباحث بواسطة برنامج spss25

تسببت الأزمة المالية العالمية في انكماش حاد في الناتج المحلي الإجمالي، حيث انخفض الناتج بنسبة (4%) في عام 2009 مع توقف أسواق الائتمان، اذ سجل الناتج المحلي الاجمالي (1.70) تريليون. لاستعادة الاستقرار، خفض بنك إنجلترا بشدة أسعار الفائدة وأُسْتُعْمِلَ التيسير الكمي، والذي ادى الى انتعاش النمو جزئيًا وبدأ بالتصاعد حتى بلغ (1.79) تريليون بحلول عام 2012 محقق معدل نمو بلغ (2%) سنويًا في ذلك العام.

بعد ذلك، استقر الناتج المحلي الإجمالي عند حوالي 2% من النمو السنوي من عام 2012 إلى عام 2019، اذ استمر التصاعد حتى تجاوز الناتج المحلي الاجمالي (2) تريليون في عام 2017، واستمر في ذلك حتى عام 2019، مع تطبيع سياسة البنك واتباع الحكومة سياسة التقشف المالي. خففت الحوافز النقدية من ضعف الطلب الأوروبي، لكن عدم اليقين بشأن خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي أعاق الاستثمار.

تسبب جائحة COVID-19 في انكماش حاد آخر، حيث تقلص الناتج المحلي الإجمالي بنسبة (-11%) في عام 2020. حيث انخفض عام الى (1.85) تريليون، وقد حد الدعم المالي والنقدي الهائل من الضرر المستمر، مما سمح للناتج المحلي الإجمالي بالتعافي بنسبة (8%) في عام 2021. واستمر التعافي في الاقتصاد للمملكة المتحدة نتيجة تخفيف القيود التي فرضت عند جائحة COVID-19 وعودة الحياة شيء فشيء الى طبيعتها.

ومن ثم، تسلط البيانات الضوء على التحديات الحرجة التي تواجه صانعي السياسة في المملكة المتحدة وهم يديرون مُدد الازدهار والأزمات والتعافي المتكررة. لا يزال منع ارتفاع معدلات التضخم دون إعاقة النمو أمرًا صعبًا. يتطلب الحفاظ على مسارات مستقرة ومستدامة تنسيق السياسات المالية والنقدية على مدى آفاق طويلة.

المبحث الثاني

تحليل البيانات الخاصة بدولة ماليزيا

لقد تحولت ماليزيا من اقتصاد قائم على الزراعة والسلع الأساسية في القرن العشرين إلى اقتصاد ناشئ متعدد القطاعات وذو دخل متوسط أعلى اليوم. بلغ متوسط نمو الناتج المحلي الإجمالي أكثر من 6% من 1957 إلى 2005. تنوعت ماليزيا من المطاط والقصدير إلى التصنيع والخدمات والتكنولوجيا العالية. تشمل القطاعات الرئيسية الإلكترونيات والمنتجات البترولية وزيت النخيل والتمويل الإسلامي والسياحة والخدمات اللوجستية والتكنولوجيا الطبية. تستفيد الشركات متعددة الجنسيات من القوى العاملة الماهرة في ماليزيا.

دعمت الإدارة الحكيمة للاقتصاد الكلي النمو مع انخفاض التضخم بشكل عام، والانضباط المالي والفوائض التجارية. استقرت العملة رينجت منذ فرض الضوابط بعد الأزمة المالية الآسيوية عام 1997. استثمرت الحكومة بشكل كبير في البنية التحتية والتعليم والرعاية الصحية لتعزيز القدرة التنافسية. أدى هذا إلى ارتفاع معدلات الإلمام بالقراءة والكتابة ومتوسط العمر المتوقع ومعدلات التحضر. انخفض معدل الفقر من 50% في عام 1970 إلى أقل من 1% اليوم.

أدى الاستثمار الأجنبي المباشر تأثيراً رئيساً في جلب التكنولوجيا والوصول إلى الأسواق العالمية. أعطت الحكومة الأولوية لتسلسل سلسلة القيمة إلى التصنيع والخدمات ذات القيمة المضافة الأعلى. كوالالمبور هي المركز الاقتصادي والمالي لماليزيا. تشمل الخدمات الرئيسية الخدمات المصرفية والتأمين والتمويل الإسلامي والسياحة والخدمات اللوجستية والاتصالات. القوة العاملة متعلمة جيداً بشكل متزايد.

السياسة النقدية حكيمة وتفضل التعديلات التدريجية على التعديلات المفاجئة. إن استهداف التضخم ومرونة أسعار الصرف والاحتياطات القوية قد دعمت الاستقرار.

ومع ذلك، فإن ماليزيا تواجه فخ الدخل المتوسط. تباطأ النمو وارتفعت القروض المتعثرة منذ الأزمة المالية العالمية. ديون الأسر مرتفعة بينما الإنفاق على البحث والتطوير منخفض. أصبحت ماليزيا شديدة الاعتماد على العمالة الأجنبية غير الماهرة. هذا يحد من الأجور ومكاسب الإنتاجية. كما زاد التفاوت في الدخل في العقود الأخيرة. وتشمل التحديات الرئيسية تعزيز الابتكار وتحسين رأس المال البشري وزيادة مشاركة المرأة في القوى العاملة وتعزيز الحوكمة والحد من الفساد.

بشكل عام، حققت ماليزيا تنمية قوية ولكن يجب أن تنفذ إصلاحات للهروب من فخ الدخل المتوسط وإشعال تطلعات الاقتصاد المتقدم. تُعد سياسات النمو المستدام والشامل التي تركز على المهارات والتكنولوجيا بالغة الأهمية.

أولاً: تحليل بيانات عرض النقد

من البيانات الواردة في الجدول (3.2) والخاصة بدولة ماليزيا، تُظهر بيانات عرض النقود M2 لماليزيا نمواً قوياً خلال المدة، وتسارعت في التسعينيات قبل أن تتراجع في العقد الأول من القرن الحادي والعشرين. يتماشى هذا الاتجاه مع التعمق المالي السريع في ماليزيا والتوسع النقدي بعد التحرير الاقتصادي الذي بدأ في الثمانينيات.

في أوائل التسعينيات، زاد M2 بوتيرة مستقرة نسبياً، حيث بلغ متوسط النمو 9.8٪ سنوياً من 1991-1995. وهذا يعكس سياسة نقدية حكيمة وسط نمو تقوده الصادرات. ومع ذلك، بدأ نمو M2 في الارتفاع بسرعة في أواخر التسعينيات، بما يتوافق مع زيادة تدفقات رأس المال الوافدة وتخفيف السياسة للتخفيف من تأثير الأزمة المالية الآسيوية.

جدول (3.2) بيانات المتغيرات الدراسة الخاصة بدولة ماليزيا

G.R GRO	GRO trillion	G.R CRD	CRD trillion	G.R FRV	FRV Bilion	G.R M2	M2 trilli on	year
0	0.130	0	0.101	0	11.72	0	0.089	1991
0.15	0.150	0.70	0.172	0.54	18.02	0.73	0.154	1992
0.15	0.172	0.12	0.193	0.56	28.18	0.26	0.194	1993
0.13	0.195	0.13	0.219	-0.07	26.34	0.12	0.217	1994

0.14	0.222	0.29	0.282	-0.06	24.7	0.18	0.257	1995
0.14	0.253	0.28	0.361	0.13	27.89	0.18	0.304	1996
0.11	0.281	0.27	0.460	-0.23	21.47	0.16	0.353	1997
0.01	0.283	0.00	0.459	0.22	26.24	0.00	0.354	1998
0.06	0.300	-0.02	0.451	0.18	30.93	0.12	0.397	1999
0.19	0.356	0.09	0.493	-0.07	28.65	0.10	0.437	2000
-0.01	0.352	0.05	0.516	0.04	29.85	0.12	0.488	2001
0.09	0.383	0.07	0.550	0.13	33.76	0.05	0.510	2002
0.09	0.418	0.06	0.585	0.31	44.31	0.09	0.554	2003
0.13	0.474	0.03	0.604	0.50	66.39	0.13	0.624	2004
0.15	0.543	0.06	0.639	0.06	70.46	0.09	0.679	2005
0.10	0.596	0.07	0.683	0.18	82.88	0.14	0.771	2006
0.12	0.665	0.07	0.728	0.23	101.99	0.08	0.833	2007
0.16	0.769	0.17	0.853	-0.10	92.17	0.10	0.920	2008
-0.07	0.712	0.09	0.934	0.05	96.7	0.08	0.996	2009
0.15	0.821	0.08	1.01	0.10	106.53	0.06	1.06	2010
0.11	0.91173	0.12	1.13	0.25	133.57	0.15	1.22	2011
0.07	0.97125	0.12	1.26	0.05	139.73	0.09	1.33	2012
0.05	1.02	0.12	1.41	-0.03	134.85	0.08	1.43	2013
0.09	1.11	0.11	1.56	-0.14	115.96	0.06	1.52	2014
0.06	1.18	0.08	1.68	-0.18	95.28	0.03	1.56	2015
0.06	1.25	0.07	1.79	-0.01	94.48	0.03	1.61	2016
0.10	1.37	0.06	1.90	0.08	102.45	0.04	1.68	2017
0.06	1.45	0.09	2.08	-0.01	101.45	0.08	1.81	2018
0.04	1.51	0.04	2.17	0.02	103.63	0.03	1.86	2019
-0.06	1.42	0.06	2.30	0.04	107.64	0.05	1.95	2020
0.09	1.55	0.04	2.40	0.09	116.92	0.06	2.06	2021
0.28	1.99	0.00	2.40	-0.02	114.66	0.00	2.06	2022

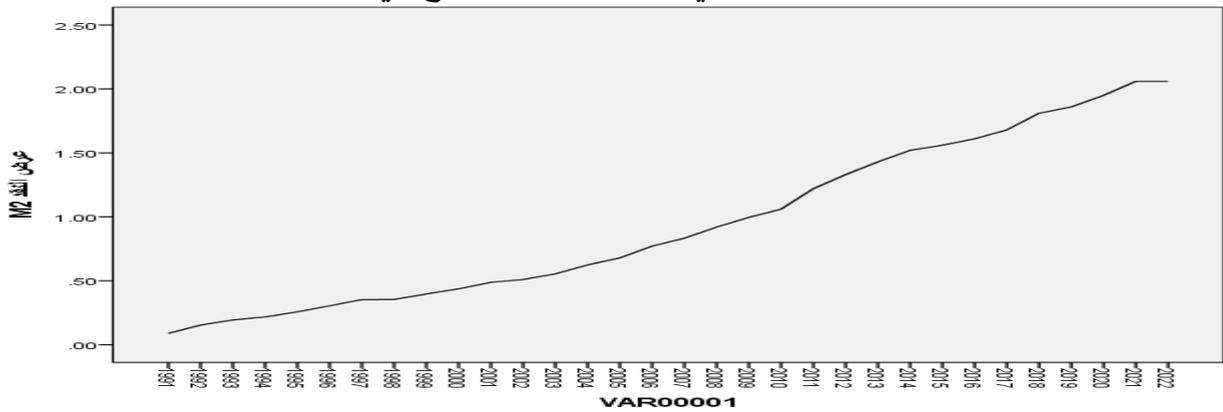
المصدر: 1- البنك الدولي، قسم البيانات القومية للبلدان

2- صندوق النقد الدولي، الاحصاءات المالية الدولية

ملاحظة: البيانات بالعملة المحلية للبلد، الاحتياطات الاجنبية بالدولار.

في المدة من 1996-2004، تسارع M2 إلى متوسط نمو سنوي بلغ 14.3٪، وبلغ ذروته عند 19.6٪ في عام 1999. وقد دعم هذا التوسع النقدي السريع نمو الناتج المحلي الإجمالي ولكنه أدى أيضاً إلى ارتفاع التضخم و فقاعات الأصول. تطلب الأمر في النهاية تصحيحاً لكبح ضغوط سخونة الزائدة. كان القصد من زيادة السيولة هذه توفير حافز عندما تأثرت ماليزيا بالأزمة المالية الآسيوية 1997-1998. لكنه أدى إلى زيادة التضخم في الاقتصاد، مما أدى إلى ارتفاع معدلات التضخم وخلق فقاعة في سوق الأسهم.

الشكل 3.5 التطور التاريخي لعرض النقد الواسع في ماليزيا 1991-2022



المصدر: اعداد الباحث بواسطة برنامج spss25

تباطأ نمو M2 من 2005-2011 ، بمتوسط 10.0٪ مع تشديد سياسة بنك Negara، مما يسمح فقط بالتوسع النقدي التدريجي المتوافق مع الأساسيات الاقتصادية. ومع ذلك، انخفضت أسعار السلع الأساسية وأوقفت الأزمة المالية العالمية هذا الدمج، مما أدى إلى إعادة تسريع M2 إلى 16.8٪ في عام 2009.

منذ عام 2012، حافظت السياسة الحكيمة على التحكم في نمو M2 عند 6-8٪ سنوياً، مع بعض التسارع في 2020-2021 استجابة لـ COVID-19 قبل الاستقرار. أدى النمو الصحي المستدام إلى تجنب مخاطر السيولة مع الحفاظ على معدلات تضخم منخفضة واستقرار مالي.

بشكل عام، تسلط البيانات الضوء على التحدي الحاسم المتمثل في ضمان نمو المعروض النقدي بشكل مطرد بما يتماشى مع القدرة الإنتاجية الاقتصادية بدلاً من السماح بالتقلبات

والارتفاعات الزائدة. غالبًا ما يؤدي توسع M2 السريع المستمر إلى تعزيز الاختلالات، مما يتطلب تشديد السياسة في نهاية المطاف. تظل المراقبة الدقيقة والمعايرة ضرورية.

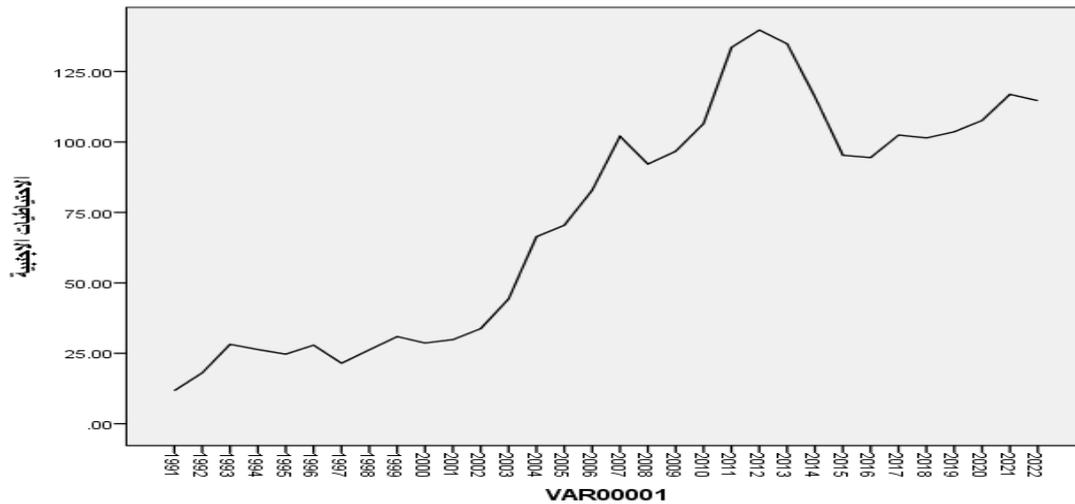
ثانياً: الاحتياطات الأجنبية

ارتفعت احتياطات ماليزيا الأجنبية بشكل مطرد من 1991-1997، قبل أن تنخفض بشكل حاد عندما تأثرت ماليزيا بالأزمة المالية الآسيوية في 1997-1998. ثم انتعشت الاحتياطات تدريجياً قبل أن تتسارع بعد عام 2005، مما يعكس فائضاً مطولاً في الحساب الجاري وسط نمو قوي في الصادرات.

على وجه التحديد، زادت الاحتياطات الأجنبية من (11.07) مليار دولار في عام 1991 إلى حوالي (27.89) مليار دولار بحلول عام 1996. مدعومة بالنمو القوي في الصادرات الصناعية، وخاصة الإلكترونيات وأشباه الموصلات. وقد وفر هذا التراكم لماليزيا منطقة عازلة في الأزمة المالية الآسيوية في أواخر التسعينيات. ومع ذلك، أدى الدفاع عن العملة ضد هجمات المضاربة إلى انخفاض الاحتياطات إلى (21.47) مليار دولار بحلول عام 1997 وتحقيق اتجاه سلبي بالنمو بلغ (-0.23).

لتجديد الاحتياطات، اعتمد بنك Negara نظام سعر الصرف المرتبط من 1998-2005. سمح هذا الاستقرار بإعادة بناء الاحتياطات إلى 73 مليار دولار بحلول عام 2005. بعد عام 2005، تسارعت وتيرة تراكم الاحتياطات كما يظهر من الشكل (3.6)، بفضل الفوائض المستمرة في الحساب الجاري مدفوعة بنمو صادرات النفط والغاز والإلكترونيات. ثم تمت إزالة الربط، والانتقال إلى نظام تعويم مُدار. إذ ساعد هذا في تراكم الاحتياطات وزيادة النمو فيها في المدة (1998-2007)، إذ بلغ (101.99) مليار دولار عام 2007 بمعدل نمو (23%).

الشكل (3.6) تطور الاحتياطيات الاجنبية في ماليزيا 1991-2022



المصدر: اعداد الباحث بواسطة برنامج spss25

ثم تراجع الاحتياطيات نتيجة الضغط عليها بفعل الازمة المالية العالمية عام 2008، لتكون في عام 2008 (92.18) مليار دولار محققة نمو سلبي (-10%)، ثم بدأت بالتعافي مع استمرار محاولة السلطات التخلص من اثار الازمة المالية، بحلول عام 2012، تجاوزت الاحتياطيات 139 مليار دولار، مما يعكس المركز الخارجي القوي. ومع ذلك، استقرت الاحتياطيات من عام 2013 فصاعدًا عند حوالي 134 مليار دولار وتوقفت عن النمو كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي. حدثت عمليات سحب دورية في أوقات ضغوط تدفق رأس المال، لكن الاحتياطيات الإجمالية ظلت وفيرة.

اذ تراجع الاحتياطيات الاجنبية في السنوات الاخيرة وتراوحت بين (102.45) عام 2017 و (114.66) عام 2022، يشير هذا إلى أن بنك Negara حافظ على احتياطيات كافية على الرغم من مواجهة التقلبات الخارجية، بما في ذلك مُدد ضغوط تدفق رأس المال إلى الخارج. تشير مستويات الاحتياطي إلى استمرار فوائض الحساب الجاري في هذه المدة، مدفوعة بصادرات السلع المصنعة والنفط والغاز وزيت النخيل و سلع أخرى.

ومن ثم سمحت الإدارة الجيدة للاحتياطيات لماليزيا بتخفيف الصدمات الخارجية وتقلبات العملة على مدى عقود. حيث لم تنخفض الاحتياطيات أبدًا إلى مستويات منخفضة بشكل

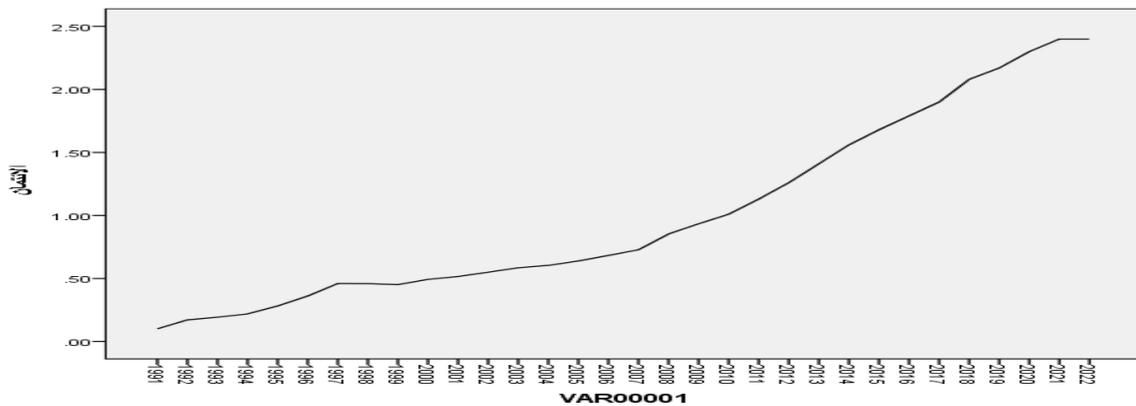
خطير على الرغم من الأزمات. كما يظل تحقيق التوازن الصحيح بين المدخرات الاحترازية وتكاليف الفرصة البديلة أمرًا بالغ الأهمية.

ثالثاً: الائتمان المصرفي

تصور البيانات الواردة في الجدول (3.2) نموًا سريعًا للائتمان في ماليزيا في هذه المدة، وتسارع التسعينيات قبل أن يهدأ بعد الأزمة المالية الآسيوية. وهذا يعكس التعمق المالي الجاري مع تقدم ماليزيا في التنمية. في أوائل التسعينيات، نما الائتمان الخاص بوتيرة سنوية مستقرة بلغ متوسطها حوالي 10%. وتزامن ذلك مع الرقابة الفاعلة وسط نمو تقوده الصادرات في التصنيع والسلع. ومع ذلك، سمح التحرير المالي للائتمان بالبدء في النمو بسرعة أكبر بحلول منتصف التسعينيات.

اقتضت مدة ما بعد الأزمة الاندماج، مع تباطؤ الائتمان إلى حوالي 3% نمو سنوي في 1998-1999. إذ انخفض إلى (0.459) عام 1998 و (0.451) عام 1999، حيث ارتفعت القروض المتعثرة مع معاناة الشركات الكبيرة، مما تطلب إعادة هيكلة المصارف. بعد ذلك، استعاد الائتمان الزخم من 2000-2008، بمعدل نمو سنوي 9% مع تعافي الاقتصاد كما يظهر من الشكل (3.7)، إذ ارتفع من (0.493) تريليون عام 2000 إلى (0.853) تريليون عام 2008. إذ ان الإشراف القوي حال دون تجاوزات سابقة، مما أبقى ديون الأسر المعيشية تحت السيطرة.

الشكل (3.7) تطور حجم الائتمان في ماليزيا للمدة 1991-2022



المصدر: اعداد الباحث بواسطة برنامج spss25

أوقفت الأزمة المالية العالمية هذا المسار المستقر، مما أدى إلى إعادة تسريع الائتمان إلى نمو بنسبة 13% في عام 2009 مع نشر الحوافز، إذ بلغ حجم الائتمان في ذلك العام (0.935) مليار. لكن العملية استؤنفت بعد ذلك.

منذ عام 2010، استقر الائتمان عند حوالي 5-6% من التوسع السنوي، مما يشير إلى التوازن بين دعم الاستهلاك والاستثمار مع عدم الإفراط في الاستفادة من الأسر. وهذا يمثل اعتدالاً ملحوظاً من ذروة النمو قبل الأزمة التي تجاوزت 20%. عكس التباطؤ تشديد الرقابة وإدارة المخاطر من قبل بنك نيغارا لمنع فقاعة ائتمانية أخرى. تم توجيه الائتمان بشكل متزايد نحو الاستثمار التجاري المنتج بدلاً من تمويل المستهلك. وانخفضت حصة الإقراض الأسري من أكثر من 55% في عام 2010 إلى 45% بحلول عام 2022. كما تحول تعرض القروض المصرفية بشكل أكبر نحو القطاعات المحلية المنحى الأقل عرضة للصدمات الخارجية. وقد وفر هذا المرونة عندما انخفضت أسعار السلع الأساسية بعد عام 2011.

تباطأ نمو الائتمان في عام 2020 بسبب الوباء، لكن الدعم الفوري المعاكس للأثر الاقتصادية حال دون حدوث ضائقة منهجية. وتعافى النمو بسرعة في عام 2021. من الحفاظ على نمو ائتماني مستقر ومستدام، تمكنت ماليزيا من الصمود في وجه العواصف الخارجية وتخفيف آثار تقلب السلع. إذ يبدو أنه تم احتواء مخاطر الاستقرار المالي.

ومن ثم، سمحت إدارة مخاطر الائتمان المحسنة بتمويل ثابت للنمو مع تجنب تراكم الرافعة المالية الزائدة. لكن الاختلالات المالية المحتملة لا تزال تتطلب مراقبة دقيقة.

رابعاً: النمو الاقتصادي

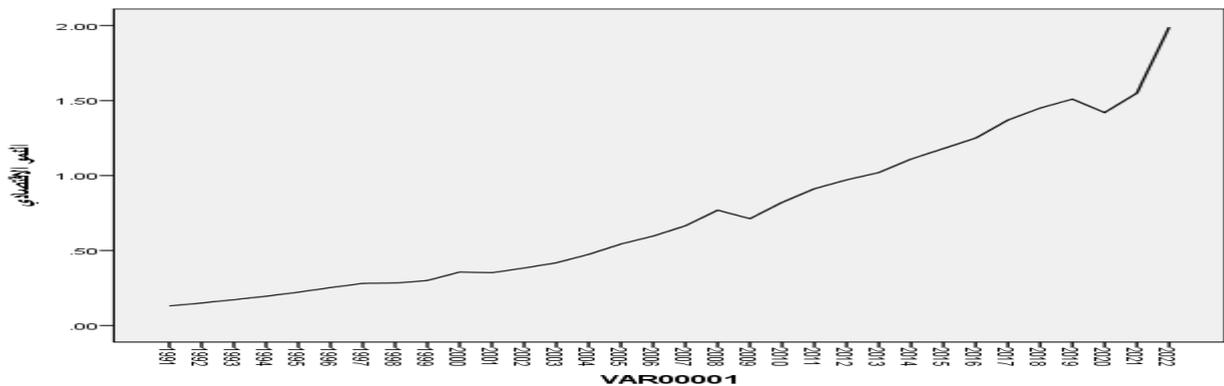
تسارع نمو الناتج المحلي الإجمالي في ماليزيا في التسعينيات، وبلغ ذروته في أوائل العقد الأول من القرن الحادي والعشرين، ثم استقر بوتيرة معتدلة، مما يعكس تحول البلاد نحو اقتصاد مرتفع الدخل.

في أوائل التسعينيات، نما الناتج المحلي الإجمالي بحوالي (11-15 %) سنويًا وسط التصنيع السريع والتوجه نحو التصدير، حيث ارتفع النمو في منتصف التسعينيات، حيث بلغ حجم الائتمان (0.253) تريليون عام 1996 بمعدل نمو بلغ (14%)، وكذا الحال عام 1997 بحجم بلغ (0.281) تريليون مدفوعًا بتدفقات رأس المال والازدهار الاستثماري.

ومع ذلك، جعلت الهشاشة الكامنة ماليزيا عرضة للخطر عندما ضربت الأزمة المالية الآسيوية في عام 1997. وانخفض النمو في الناتج المحلي الإجمالي إلى (1%) في عام 1998 مع هروب رأس المال، قبل أن ينتعش بسرعة ويحقق نمو (19%) بحلول عام 2000 بفضل الاستجابة السريعة للسياسة، إذ كان حجم الائتمان (0.356) تريليون في ذلك العام.

استمر النمو الاقتصادي في منحنى تصاعدي في العقد الأول من القرن (21) كما يظهر من الشكل (3.8)، حيث بلغ النمو ذروته في العقد الأول من القرن الحادي والعشرين، حيث وصل حجم الناتج المحلي الإجمالي إلى (0.769) تريليون في عام 2008 محقق أعلى نمو سنوي وصل إلى (16%)، بقيادة التصنيع وصادرات السلع. لكن نقاط الضعف الأساسية ظلت قائمة حيث اعتمد الناتج المحلي الإجمالي بشكل غير متناسب على الطلب الخارجي بدلاً من الاستهلاك المحلي.

الشكل (3.8) تطور النمو الاقتصادي في ماليزيا 199-2022



المصدر: اعداد الباحث بواسطة برنامج spss25

تسببت الأزمة المالية العالمية في انكماش آخر، إذ تراجع النمو الاقتصادي بنسبة (-7%) في عام 2009 حيث تجمدت أسواق التصدير الرئيسية، تعافى الاقتصاد الماليزي المتنوع سريعاً، ولكن أصبحت الحاجة إلى إعادة التوازن إلى النمو واضحة. بعد الانتعاش السريع من ركود عام 2009، تباطأ نمو الناتج المحلي الإجمالي لماليزيا لكنه ظل مرناً في نطاق 5-6٪ سنوياً من 2010 إلى 2019.

كان النمو مدفوعاً بشكل متزايد بالطلب المحلي، حيث ساهم الاستهلاك الخاص بحوالي 60٪ من الناتج المحلي الإجمالي مقابل أقل من 50٪ سابقاً. وقد عكس ذلك ارتفاع الدخل ومستويات المعيشة. ومن ثم، من 2010 إلى 2022، تراجع الناتج المحلي الإجمالي إلى حوالي 5٪ نمو سنوي في المتوسط. أدى التوسع المحلي البطيء ولكن الأكثر ثباتاً إلى تحسين الاستقرار. ومع ذلك، توقفت مكاسب الإنتاجية في هذه المدة.

في عام 2020، تسبب جائحة COVID-19 في انكماش حاد بنسبة (-6%). لكن الحوافز المالية جيدة التوجيه والسياسة النقدية التيسيرية حالت دون حدوث آثار أسوأ.

انتعش النمو بقوة إلى (9%) في عام 2021 مع تخفيف الإغلاق وتعافي الطلب الخارجي. دعمت المرونة المحلية الانتعاش. واستمر انتعاش الاقتصاد وتساعد النمو في عام 2022 مع تباطؤ النمو العالمي، وقفز التضخم، وتصارع ماليزيا مع ارتفاع الدين العام. إذ ارتفع الناتج المحلي الإجمالي في ماليزيا بمقدار (28%) محققة ما يقارب (2) تريليون. الماضي قدماً، وتعزيز الإنتاجية، ورفع مهارات العمال، وتشجيع الابتكار، وتنفيذ الإصلاحات الهيكلية سيكون مفتاحاً لماليزيا لتحقيق وضع الدخل المرتفع المستدام.

مكنت السياسات المتبعة ماليزيا من تحقيق معدلات نمو ثابتة للدخل المتوسط في المدة 2010-2022. لكن الهروب من شرك الدخل المتوسط للماضي قدماً يتطلب تطويراً كبيراً لرأس المال البشري والقدرات الاقتصادية.

المبحث الثالث

تحليل البيانات الخاصة بدولة البرازيل

البرازيل لديها تاسع أكبر اقتصاد في العالم من حيث الناتج المحلي الإجمالي الاسمي. لقد انتقلت من اقتصاد يغلب عليه الطابع الزراعي في القرن العشرين إلى اقتصاد صناعي وخدمي متنوع بشكل متزايد. البرازيل غنية بالموارد الطبيعية، بما في ذلك خام الحديد والنفط والذهب واليورانيوم وإمكانات الطاقة الكهرومائية والمعادن الأرضية النادرة والأخشاب والأراضي الصالحة للزراعة. إنها منتج ومصدر رئيس للسلع.

ومع ذلك، تكافح البرازيل مع انخفاض الإنتاجية، وارتفاع عدم المساواة وعدم استقرار الاقتصاد الكلي الأثري. بلغ متوسط النمو 4 ٪ من 2000-2010 لكنه تباطأ بشكل حاد 2010، معقدًا بسبب الركود العميق.

البرازيل لديها سوق محلي كبير لأكثر من 200 مليون شخص. تشمل الصناعات الرئيسية التصنيع والخدمات المالية والتعدين والصلب والطائرات والسيارات والبتروكيماويات وأجهزة الكمبيوتر والسلع الاستهلاكية المعمرة.

يمثل قطاع الخدمات أكثر من 70 ٪ من الناتج المحلي الإجمالي. ساو باولو هي المركز المالي والتجاري. عزز ارتفاع الدخل طبقة قوية من المستهلكين. لا يزال الفقر مرتفعًا ولكنه انخفض إلى النصف منذ العقد الأول من القرن الحادي والعشرين.

تواجه السياسة المالية عجزًا مزمنًا وتزايدًا في الدين العام. تصارع السياسة النقدية مع ارتفاع معدلات التضخم. يتداول الريال بحرية ولكنه فقد قيمته بشكل متكرر. أدى وجود سوق استهلاكي محلي كبير إلى تعزيز النمو، على الرغم من أن عدم المساواة لا يزال مرتفعًا للغاية. انخفض الفقر والبطالة في البداية في القرن الحادي والعشرين ولكنهما عادا إلى الارتفاع مرة أخرى مؤخرًا. لا يزال القطاع غير الرسمي يوظف 40 ٪ من العمال.

تواصل الدولة تأدية أثر كبير في تشكيل النشاط الاقتصادي على الرغم من جهود الخصخصة. الإنفاق الحكومي يساوي 40% من الناتج المحلي الإجمالي مع عبء ضريبي مرتفع. تجاوز الدين العام 90% من الناتج المحلي الإجمالي.

كانت السياسة النقدية تاريخياً غير منضبطة، مما أدى إلى حدوث أزمات الازدهار والكساد. ارتفع التضخم المفرط في الثمانينيات والتسعينيات قبل أن يستقر. كما أن سعر الصرف العائم قد خفف من حدة التطرف.

تعتمد إمكانات النمو في البرازيل على التنوع، وتعزيز القدرة التنافسية، وزيادة الاستثمار في البنية التحتية، وتحسين التعليم، والعمق المالي، ومعالجة البيروقراطية المفرطة. الانقسامات الإقليمية مستمرة. تجذب البرازيل استثمارات أجنبية مباشرة كبيرة. تشمل المزايا الرئيسة وفرة الموارد والنطاق المحلي والقوة الإقليمية. لكن البنية التحتية الضعيفة والبيروقراطية والضرائب والفساد تعيق القدرة التنافسية. للمضي قدماً، يجب على البرازيل تعزيز الإنتاجية من التعليم والتدريب والابتكار والاستثمار في البنية التحتية. يحتاج النمو أيضاً إلى أن يكون أكثر استدامة وشمولية.

وباختصار، البرازيل هي اقتصاد كبير ومتنوع بشكل متزايد مع إمكانات غير محققة، تنقله أوجه القصور الهيكلية. لا تزال هناك حاجة لإصلاحات كبيرة لتسريع التنمية.

جدول (3.2) بيانات المتغيرات الدراسة الخاصة بدولة البرازيل

G.R GRO	GRO trillion	G.R CRD	CRD trillion	G.R FRV	FRV Bilion	G.R M2	M2 trillion	Year
0.0	0.014	0.000	0.025	0.00	32.25	0	0.132	1993
23.929	0.349	11.040	0.301	0.20	38.81	0.20	0.158	1994
1.020	0.705	0.32	0.396	0.34	51.84	0.45	0.229	1995
0.21	0.854	0.22	0.482	0.16	60.15	0.31	0.300	1996
0.11	0.952	0.16	0.558	-0.13	52.21	0.17	0.351	1997
0.05	1.00	0.17	0.654	-0.15	44.49	0.12	0.394	1998
0.09	1.09	0.15	0.754	-0.18	36.34	0.18	0.465	1999
0.10	1.20	0.12	0.847	-0.09	33.02	0.20	0.557	2000
0.10	1.32	0.13	0.958	0.09	35.87	0.38	0.771	2001
0.13	1.49	0.17	1.12	0.05	37.83	0.06	0.818	2002

0.15	1.72	0.14	1.28	0.30	49.30	0.19	0.971	2003
0.14	1.96	0.12	1.43	0.07	52.93	0.13	1.100	2004
0.11	2.17	0.15	1.65	0.02	53.80	0.18	1.300	2005
0.11	2.41	0.21	2.00	0.60	85.84	0.17	1.52	2006
0.13	2.72	0.19	2.38	1.10	180.33	0.22	1.85	2007
0.14	3.11	0.12	2.67	0.07	193.78	0.18	2.19	2008
0.07	3.33	0.13	3.02	0.23	238.54	0.16	2.53	2009
0.17	3.89	0.20	3.63	0.21	288.57	0.14	2.88	2010
0.13	4.38	0.15	4.16	0.22	352.01	0.17	3.36	2011
0.10	4.81	0.17	4.87	0.06	373.16	0.13	3.80	2012
0.11	5.33	0.09	5.33	-0.04	358.82	0.10	4.19	2013
0.08	5.78	0.12	5.98	0.01	363.57	0.13	4.73	2014
0.04	6.00	0.07	6.42	-0.02	356.98	0.12	5.28	2015
0.04	6.27	0.09	6.97	0.02	364.98	0.11	5.88	2016
0.05	6.59	0.05	7.30	0.02	373.96	0.04	6.12	2017
0.06	7.00	0.06	7.76	0.00	374.71	0.07	6.56	2018
0.06	7.39	0.12	8.67	-0.05	356.89	0.08	7.10	2019
0.03	7.61	0.17	10.11	0.00	355.61	0.17	8.31	2020
0.17	8.90	0.17	11.80	0.02	362.21	0.12	9.32	2021
0.11	9.92	0.06	12.51	-0.10	324.67	0.13	10.56	2022

المصدر: 1- البنك الدولي، قسم البيانات القومية للبلدان

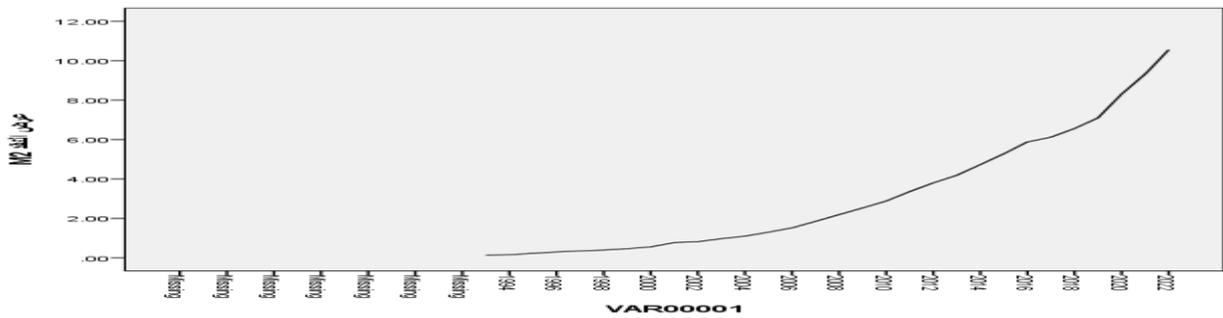
2- صندوق النقد الدولي، الاحصاءات المالية الدولية

اولاً: المعروض النقدي

يوضح الجدول (3.3) البيانات الخاصة بالمتغيرات التي تمثل البرازيل، في أوائل التسعينيات، تعرضت البرازيل الى التضخم المفرط، مما أدى إلى تشويه المجاميع النقدية. حيث ارتفع نمو M2 إلى ثلاثة أرقام على أساس سنوي، وبلغ ذروته عند (15%) في عام 1993 قبل الخطة الحقيقية استقرار الأسعار، اذ بلغ حجم عرض النقد الواسع (0.172) تريليون. أدى التقييد النقدي إلى خفض معدلات نمو عرض النقد، حيث استمر الانخفاض حتى بلغ (1%) في عام 1998 وبحجم (0.283) تريليون مع استقرار التضخم. ومع ذلك، ظلت الإصلاحات غير مكتملة، حيث تركت التجاوزات المالية وتزايد الدين العام مواطن الضعف. ثم عاود النمو في النقد وحقق (6%) في 1999 و اعلى معدل نمو (19%) وذلك في عام 2000، قبل ان ينخفض بشكل كبير ويحقق معدل نمو سلبي (-) 1% في عام 2001.

استمر منحني M2 بالتصاعد بمعدل نمو متقارب بعد عام 2001، إذ كان حجم M2 (0.543) عام 2006 بمعدل نمو (15%) و حجم (0.769) عام 2008 بمعدل نمو (16%)، تظهر البيانات أن المعروض النقدي M2 في البرازيل نما بشكل مطرد من عام 2007 إلى عام 2022، حيث ارتفع من 0.132 إلى 10.56 في هذه المدة. حيث استهدف البنك المركزي التضخم من خلال سعر صرف عائِم. إذ تحسنت السياسة النقدية ولكن تم اختبارها من صدمة التدفق الخارج للأزمة المالية العالمية.

الشكل (3.9) تطور مسار عرض النقد في البرازيل 1993-2022



المصدر: اعداد الباحث بواسطة برنامج spss25

كان النمو سريعاً بشكل خاص بين عامي 2009 و 2013، ومن المحتمل أن يكون مدفوعاً بطفرة السلع الأساسية وشروط الائتمان السهلة في ذلك الوقت. زاد M2 بأكثر من الضعف من 2.53 تريليون في عام 2009 إلى 4.19 تريليون في عام 2013. كان النمو سريعاً بشكل خاص بين عامي 2009 و 2013، إذ استمر النمو ووصل الى (10%)، وقد يكون مدفوعاً بطفرة السلع الأساسية وشروط الائتمان السهلة في ذلك الوقت. ومع ذلك، دخلت البرازيل في ركود عميق في 2015-2016 بسبب انخفاض أسعار السلع الأساسية وعدم الاستقرار السياسي وانكماش الائتمان. إذ من المحتمل أن يؤدي هذا إلى تباطؤ أو انخفاض في M2.

منذ عام 2018، استؤنف نمو M2 بوتيرة معتدلة، مدعوماً على الأرجح بتيسير السياسة النقدية. لكن السياسة النقدية الأكثر صرامة في السنوات الأخيرة قيدت التوسع النقدي

السريع. يعكس النمو المطرد في M2 في مدة 15 سنة توسعاً نقدياً كبيراً. يشير هذا إلى ارتفاع الضغوط التضخمية في الاقتصاد.

ومن ثم، تتوافق اتجاهات M2 مع الازدهار الاقتصادي والركود والانتعاش غير المتكافئ في البرازيل

ثانياً: الاحتياطات الأجنبية

كانت الاحتياطات الأجنبية للبرازيل منخفضة نسبياً في بداية التسعينيات، شهدت أوائل التسعينيات تضخماً مرتفعاً وبيئة اقتصادية كلية غير مستقرة في البرازيل. تقلبت الاحتياطات لكنها ظلت أقل من 3 أشهر من تغطية الواردات، دون مستويات الكفاية إذ سجلت الاحتياطات (32.25) مليار عام 1991، وتصاعدت في السنوات اللاحقة حتى بلغت (52) مليار عام 1997. تزامن هذا مع إطلاق الخطة الحقيقية للسيطرة على التضخم. تضمنت خطة الإصلاح النقدي نظام سعر صرف ثابت جديد مرتبط بالدولار الأمريكي للحفاظ على ربط العملة.

بحلول أواخر التسعينيات، هدد العجز المتزايد في الحساب الجاري الناتج عن المبالغة في تقييم العملة قابلية ربط العملة بالخطة الحقيقية للسياسة النقدية. حيث تراجعت الاحتياطات السنوات (1998-2022)، حيث بلغت الاحتياطات (33.02) عام 2000، و (37.83) عام 2002، كان نظام سعر الصرف الثابت في البرازيل يتعرض لضغوط بسبب قوة الدولار الأمريكي وضعف الاقتصاد البرازيلي. تم استخدام الاحتياطات للدفاع عن الريال البرازيلي.

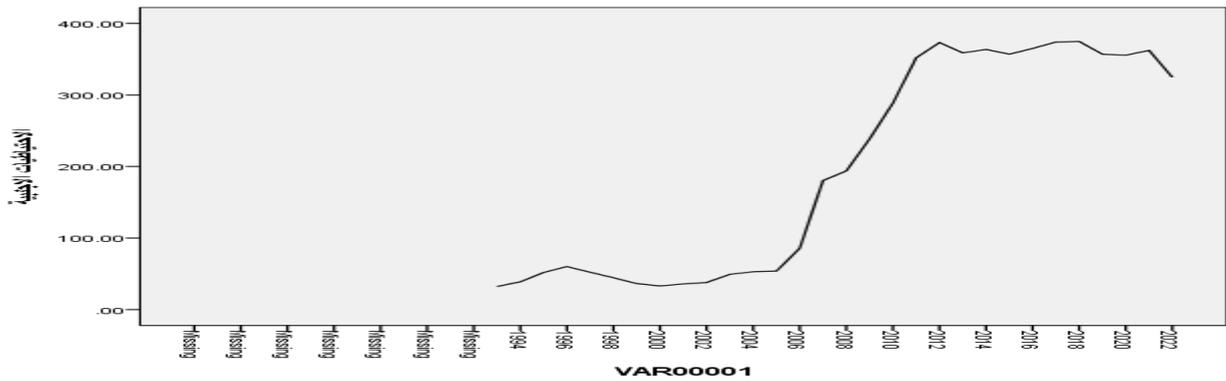
عادت الاحتياطات إلى (49.30) مليار دولار أو 7 أشهر من تغطية الواردات. ساعدت صادرات السلع القوية ومساعدة صندوق النقد الدولي في إعادة بناء الاحتياطات في أوائل العقد الأول من القرن الحالي بعد أزمة العملة. كما يظهر من الشكل (3.10)، أظهرت الاحتياطات الأجنبية للبرازيل نمواً مطرداً من 2005 إلى 2012، حيث ارتفعت من 53.8 مليار دولار إلى 373.2 مليار دولار. هذا يقاس طفرة تصدير السلع، حيث أدى

ارتفاع الأسعار العالمية إلى زيادة عائدات التصدير والتوازنات الحكومية. الدافع النظري يتناسب مع النهج التجاري، حيث تم تجميع الاحتياطيات للتخفيف من ارتفاع سعر الصرف. ومع ذلك، فإن هذا التراكم ينطوي على تكاليف الفرصة البديلة، لأنه يمتص السيولة المحلية.

بدأت الاحتياطيات في الانخفاض بعد عام 2012 حتى عام 2015 ، حيث هبطت إلى (356.9) مليار دولار. يتماشى هذا مع انخفاض أسعار السلع الأساسية مما أدى إلى انخفاض معدلات التبادل التجاري للبرازيل. من المحتمل أن يكون التدخل يهدف إلى التخفيف من انخفاض قيمة العملة.

منذ عام 2016 ، تقلبت الاحتياطيات في نطاق يتراوح بين 350 و 370 مليار دولار. ولا يزال هذا المستوى يوفر تغطية استيراد معقولة لأكثر من 15 شهرًا. حيث تنوعت التركيبة إلى ذهب. حيث انخفضت عام 2022 إلى (324.67) مليار، وهذا قد يكون تحت تأثير الاجراءات المتعلقة بجائحة Covid 19.

الشكل (3.10) مسار الاحتياطيات الاجنبية للبرازيل 1993-2022



المصدر: اعداد الباحث بواسطة برنامج spss25 مقارنة بالأسواق الناشئة الأخرى، تجاوزت احتياطيات البرازيل نظيراتها الآسيوية كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، مما يشير إلى احتمال تراكم مفرط. حيث توضح البيانات كيف تسمح الاحتياطيات للأسواق الناشئة بامتصاص صدمات أسعار السلع الأساسية. لكن التراكم قد يزيد من التأمين على حساب مقايضات الاستثمار المحلي.

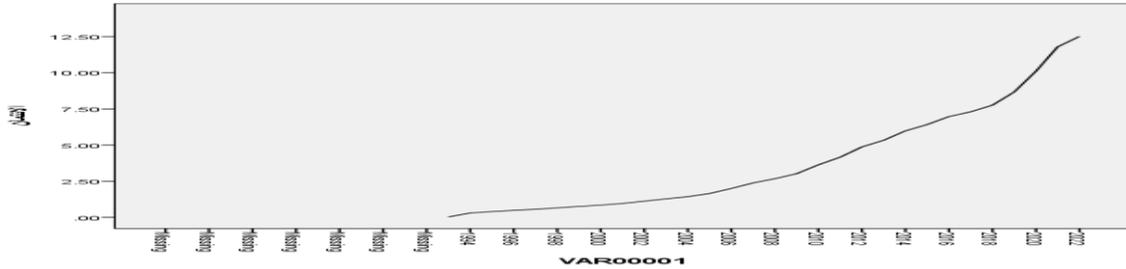
ثالثاً: الائتمان المصرفي

تظهر البيانات نموًا ثابتًا وسريعًا في إجمالي الائتمان في الاقتصاد البرازيلي في مدة 30 عامًا. زاد الائتمان من 0.025 في عام 1993 إلى 12.51 في عام 2022، وهو ما يمثل زيادة بمقدار 500 ضعف. إذ يتماشى التوقيت مع استقرار الاقتصاد الكلي في البرازيل وإصلاح القطاع المالي في التسعينيات، مما أدى إلى توسيع نطاق الوصول إلى الائتمان عبر الاقتصاد. وضعت الخطة الحقيقية لعام 1994 التضخم تحت السيطرة، مما أتاح الإقراض طويل الأجل.

نما الائتمان بسرعة من عام 2001 إلى عام 2011، وزاد أكثر من 4 أضعاف من 0.958 إلى 4.16 على مدى العقد. إذ بلغ متوسط النمو حوالي 25-30٪ سنويًا. تزامن هذا التوسع الائتماني السريع مع ازدهار تصدير السلع الأساسية في البرازيل. من المرجح أن يؤدي ارتفاع عائدات ودخول الصادرات إلى زيادة الطلب على الائتمان الاستهلاكي مثل الرهون العقارية وقروض السيارات وبطاقات الائتمان. حيث توسع إقراض الشركات بشكل ملحوظ مع زيادة الاستثمار التجاري. وارتفعت نسبة الائتمان إلى الناتج المحلي الإجمالي من 25٪ إلى أكثر من 50٪ في هذه المدة، مما يشير إلى ازدهار كبير في الإقراض. ويمكن رؤية آثار التعمق المالي في الحد من الفقر ونمو الاستهلاك والاستثمار المحليين. ومع ذلك، تراكمت المخاطر أيضًا.

بعد طفرة الائتمانية السريعة في العقد الأول من القرن الحادي والعشرين، بدأ النمو في التراجع في المدة 2011-2014، حيث بلغ متوسطه حوالي 10-15٪ سنويًا. وهذا يتماشى مع السياسات الاحترازية الكلية المشددة، حيث زاد البنك المركزي من متطلبات الاحتياطي والمتطلبات الرأسمالية لاحتواء المخاطر النظامية بعد طفرة الإقراض.

الشكل (3.11) مسار الائتمان في البرازيل 1993-2022



المصدر: اعداد الباحث اعتماداً على spss25

ظلت معدلات خدمة الدين مرتفعة، وتدهورت جودة الائتمان حيث كافح المقترضون المرهقون لسداد القروض بعد انتهاء طفرة السلع الأساسية. حيث زيادة القروض المتعثرة. أدى الركود في 2015-2016 إلى توقف نمو الائتمان، والذي استقر عند حوالي 7.3 في 2015 و 2016. ارتفعت القروض المعدومة مع تعثر الشركات عالية الاستدانة والأسر.

منذ عام 2017، استأنف الائتمان التوسع ولكن بوتيرة أكثر اعتدالاً واستدامة كما يظهر الشكل (3.11)، بمتوسط نمو يتراوح بين 5 و 10%. تم تشديد الاكتتاب ولكن تم تحسين الوصول إلى الائتمان. بدأت الحكومة إصلاحات لقانون الإفلاس وآليات للتعامل مع الديون المعدومة خارج المحكمة لإزالة آثار الطفرة الائتمانية. بينما لا يزال نمو الائتمان الحالي قوياً، فإنه يتماشى بشكل أفضل مع أساسيات الاقتصاد الكلي. ومع ذلك، لا تزال المخاطر عند المستوى المقبول، لذلك فإن الإشراف الحصيف على معايير الإقراض له ما يبرره. وأدى تعميق الائتمان السريع على مدى 30 عاماً إلى توفير حافز مهم للاستهلاك والاستثمار. ومع ذلك، فإنه يشكل أيضاً مخاطر على الاستقرار المالي إذا تدهورت جودة الائتمان.

رابعاً: النمو الاقتصادي

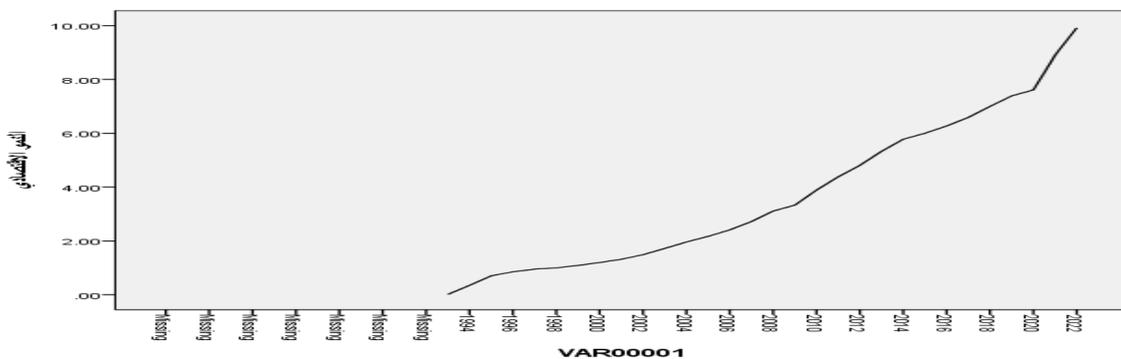
اظهرت البيانات الواردة في الجدول (3.3) نمو الناتج المحلي الإجمالي للبرازيل على أساس سنوي على مدى 30 عاماً. اتخذ الناتج المحلي الاجمالي طابع تصاعدي في

السنوات في العقد الاخير من القرن العشرين، حيث ارتفع من (0.349) عام 1994 الى (0.952) تريليون عام 1997 بمعدل نمو (11%)، اتسمت أوائل التسعينيات بالتضخم المفرط وعدم استقرار الاقتصاد الكلي في البرازيل، أدت الخطة الحقيقية إلى خفض التضخم واستقرار الاقتصاد، مدعوماً على الأرجح بمكاسب الخطة الحقيقية وانفتاح الاقتصاد.

استمر الناتج المحلي الاجمالي بالتزايد استجابة للقرارات الاقتصادية التي تتخذها السلطات النقدية والمالية في البرازيل، حيث ازداد بمعدلات نمو متقاربة، حيث وصل الى (1.72) تريليون عام 2003 بمعدل نمو بلغ (15%)، نتيجة ازدهار السلع الأساسية تحقق نمو قوي، حيث أدى ارتفاع عائدات الصادرات إلى تحفيز الاستهلاك والاستثمار وتراكم المخاطر المحلية.

وشهد الاقتصاد البرازيلي مدة من النمو الاقتصادي القوي من 2005 إلى 2014، بمتوسط نمو سنوي للناتج المحلي الإجمالي بلغ 3.5%. كان هذا النمو مدفوعاً بعدد من العوامل، ارتفاع أسعار السلع و زيادة الإنفاق الحكومي و معدلات فائدة منخفضة، أبقى البنك المركزي البرازيلي أسعار الفائدة منخفضة هذه المدة، مما جعل اقتراض الأموال والاستثمار أرخص للشركات.

الشكل (12..3) مسار النمو الاقتصادي في البرازيل 1993- 2022



المصدر: اعداد الباحث اعتماداً على spss25
تباطأ النمو الاقتصادي للبرازيل في عامي 2015 و 2016 ، بسبب عدد من العوامل ، بما في ذلك انخفاض أسعار السلع مما أضر بعائدات الصادرات البرازيلية وتباطأ النمو

الاقتصادي، الأزمة السياسية مما أدى إلى حالة من عدم اليقين وتراجع الاستثمار، ومحاكمة دييما روسيف، وزاد هذا من حالة عدم اليقين السياسي وأضر بالنمو الاقتصادي.

بدأ الاقتصاد البرازيلي في الانتعاش في عام 2017، بمتوسط نمو سنوي للنتائج المحلي الإجمالي (5%) واستمر هذا النمو في عام 2022، مع توقع نمو الاقتصاد بنسبة. إذ استمر النمو في الناتج المحلي الإجمالي حتى بلغ (9.92) تريليون ريال عام 2022 بمعدل نمو (11%)، تشمل العوامل التي تدفع النمو الاقتصادي للبرازيل في عام 2022 صعود الطبقة الوسطى و الاستثمار في البنية التحتية و نمو الاقتصاد الرقمي، حيث ينمو الاقتصاد الرقمي البرازيلي بسرعة، مما يخلق وظائف وفرصًا جديدة.

من المتوقع أن يستمر النمو الاقتصادي للبرازيل في السنوات القادمة. ومع ذلك، هناك بعض المخاطر على هذا النمو، بما في ذلك ارتفاع مستوى الدين الحكومي، عدم الاستقرار السياسي و التباطؤ الاقتصادي العالمي. بشكل عام، كان النمو الاقتصادي للبرازيل إيجابيًا في السنوات الأخيرة. ومع ذلك، هناك بعض المخاطر على هذا النمو، ومن الضروري مراقبة هذه المخاطر عن كثب.

المبحث الرابع

تحليل البيانات الخاصة بالعراق

يملك العراق خامس أكبر احتياطي نفط مؤكد في العالم ويشكل النفط أكثر من 90% من الإيرادات الحكومية و 80% من عائدات التصدير. ومع ذلك، فقد حالت عقود من الصراع والعقوبات وعدم الاستقرار دون التنويع الاقتصادي.

يتأرجح إنتاج النفط مع التوترات الجيوسياسية، حيث يتركز الإنتاج حول البصرة في جنوب العراق. إذ أدى الافتقار إلى الاستثمار والصيانة إلى إعاقة إمكانات الإنتاج، كما يعاني قطاع النفط من الفساد والبيروقراطية.

بينما أصيبت القطاعات غير النفطية بالشلل بسبب عقوبات التسعينيّات، حدث بعض التنويع في الزراعة والصناعة الخفيفة والخدمات منذ العقد الأول من القرن الحادي والعشرين، إلا أن الاقتصاد لا يزال غير متنوع إلى حد كبير. كما أن تنمية القطاع الخاص ضعيفة.

ويتزايد عدد سكان العراق البالغ عددهم 40 مليون نسمة بسرعة تزيد عن 2% سنوياً. ما يقرب من 60% من العراقيين تقل أعمارهم عن 24 عاماً، مما يؤدي إلى زيادة الطلب على الوظائف والخدمات. لا تزال معدلات الفقر مرتفعة للغاية بعد سنوات من الحرب والنزوح والاضطرابات. تتجاوز البطالة 15% وهي أعلى بكثير بين الشباب. الوصول إلى خدمات الكهرباء والرعاية الصحية والتعليم غير كاف ومتفاوت.

يهيمن التوظيف في القطاع العام بينما تعيق اللوائح الاستثمار الخاص. تمثل الشركات المملوكة للدولة أكثر من 50% من الناتج المحلي الإجمالي. الروتين والسياسات التعسفية والتجارة المقيدة تعرقل الأعمال أيضاً.

السياسات الاقتصادية التي عفا عليها الزمن التي تقودها الدولة، والبيروقراطية الكثيفة، واللوائح التعسفية، والتجارة المقيدة، والفساد تمنع الاستثمار الخاص المحلي والأجنبي خارج النفط. كما أن النظام المصرفي متخلف.

النظام المصرفي متخلف مع وصول محدود إلى الائتمان والخدمات المالية الأساسية. البنية التحتية متداعية. وتشكل ندرة المياه تحديات كبيرة. الفساد والانقسامات تخلق حالة من عدم الاستقرار.

يواجه العراق عقبات شديدة أمام النمو الشامل والتنويع الاقتصادي. لكن سكانها من الشباب وثروتها الهائلة من الموارد توفر إمكانات. هناك حاجة ماسة للإصلاحات الشاملة والخصخصة والاندماج في الأسواق العالمية للانتقال إلى ما بعد الاعتماد على النفط. ندرة المياه والتدهور البيئي والفساد تشكل تحديات طويلة الأمد. عدم وجود رغبة حقيقية وشفافية يثبط النشاط التجاري خارج نطاق النفط.

يتمتع العراق بالإمكانات بالنظر إلى ثروته الكبيرة من الموارد، لكن سوء الإدارة والافتقار إلى المؤسسات الشاملة حالت دون تحقيق النمو المستدام. هناك حاجة ماسة إلى إصلاحات كبرى وتخطيط استراتيجي طويل الأمد.

الجدول (3.4) البيانات الخاصة بمتغيرات الدراسة في العراق (2004-2022)

G.R GRO	GRO trillion	G.R CRD	CRD trillion	G.R FRV	FRV Bilion	G.R M2	M2 trillion	Year
0	53.24	0	0.825	0	6.927	0	14.36	2004
0.38	73.53	-0.79	0.172	0.75	12.104	0.04	14.89	2005
0.30	95.59	0.55	0.266	0.63	19.741	0.34	19.92	2006
0.17	111.46	0.30	0.346	0.60	31.68	0.37	27.31	2007
0.41	157.03	0.33	0.459	0.59	50.449	0.35	36.93	2008
-0.17	130.64	111.83	51.761	-0.11	44.858	0.27	46.79	2009
0.24	162.06	0.00	51.512	0.14	50.928	0.31	61.39	2010
0.34	217.33	0.15	59.376	0.20	61.234	0.21	74.1	2011
0.17	254.23	0.22	72.612	0.14	69.998	0.04	77.19	2012
0.08	273.59	0.15	83.618	0.11	77.533	0.16	89.51	2013
-0.03	266.33	0.02	85.030	-0.14	66.323	0.04	92.99	2014
-0.27	194.68	-0.09	77.285	-0.18	54.093	-0.09	84.53	2015
0.01	196.92	-0.09	70.461	-0.16	45.493	0.07	90.47	2016
0.08	212.67	-0.07	65.604	0.09	49.398	0.03	92.89	2017
0.26	268.92	-0.03	63.823	0.31	64.719	0.03	95.39	2018

0.03	276.16	0.05	67.322	0.05	68.016	0.08	103.44	2019
-0.22	215.66	0.12	75.267	-0.20	54.415	0.16	119.91	2020
0.40	301.15	0.07	80.615	0.18	64	0.17	139.89	2021
0.27	383.06	0.09	87.835	0.51	97.014	0.17	163.22	2022

المصدر: 1- البنك الدولي، قسم البيانات القومية للبلدان

2- صندوق النقد الدولي، الاحصاءات المالية الدولية

ملاحظة: البيانات بالعملة المحلية للبلد، الاحتياطات الاجنبية بالدولار.

اولاً: عرض النقد

توضح البيانات المقدمة في الجدول (3.4) المعروض النقدي M2 في العراق من عام 2004 إلى عام 2022. كمجموع نقدي رئيس، يوفر تحليل M2 رؤى حول الدوافع وتأثيرات تكوين الأموال وظروف السيولة داخل الاقتصاد العراقي على مدى العقدين الماضيين.

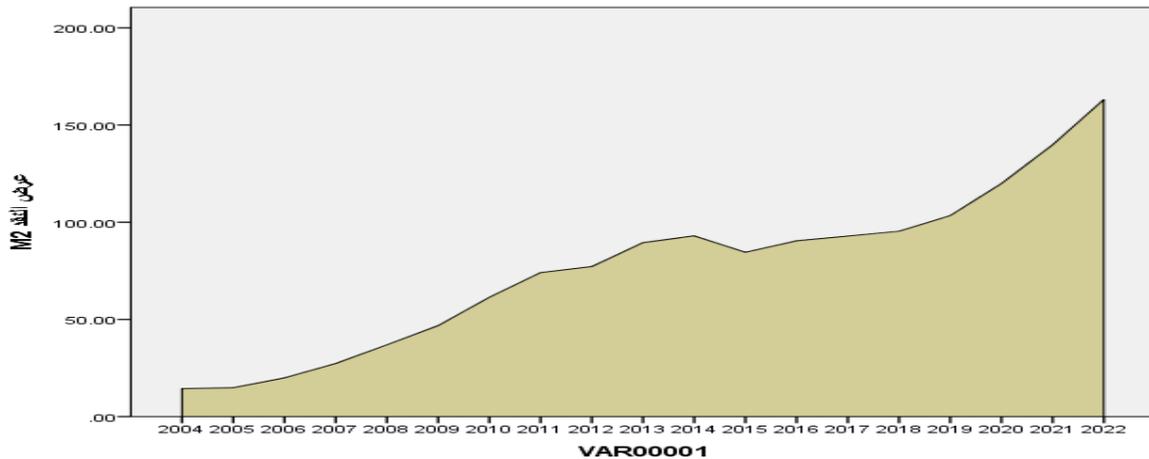
في عام 2004، بلغ M2 العراق 14.36 تريليون دينار، ويعكس هذا أوضاع السيولة شديدة الضيق بعد سنوات من العقوبات الاقتصادية والحرب وعدم الاستقرار التي عطلت بشدة إنتاج النفط والنظام المصرفي. منذ عام 2004 فصاعداً، توسع عرض النقود بسرعة، مما يعكس الجهود المبذولة لإعادة بناء الاقتصاد وإعادة تحويله إلى نقود مع استقرار الوضع السياسي والأمني في ظل الحكومة الجديدة.

نما المعروض النقدي بشكل مطرد في العقد الأول من القرن الحادي والعشرين، مدعوماً بارتفاع عائدات النفط مع تعافي الطلب والأسعار، فضلاً عن الحاجة إلى تمويل الإنفاق الحكومي المتزايد على إعادة الإعمار وأجور القطاع العام. حيث تضاعف M2 من عام 2004 إلى عام 2009، وارتفع المعروض النقدي من (14.36) تريليون عام 2004 الى (46.79) عام 2009 محقق نمو سنوي مع معدلات نمو سنوية تجاوزت (20%)، مما يدل على أن الاقتصاد يمر بتعميق مالي سريع وتحويله إلى نقود بعد ضعف طويل الأمد.

كما أدى ارتفاع الرغبة العالمية في المخاطرة إلى جذب تدفقات كبيرة لرأس المال في هذه المدة.

تسارع النمو أكثر في أوائل عام 2010، مع توسع M2 بأكثر من (28%) بين عامي 2010 و 2013. وهذا يعكس على الأرجح زيادة تمويل البنك المركزي للعجز المتضخم في الميزانية الحكومية، حيث ظلت أسعار النفط مرتفعة، وجاءت ذروة معدل النمو السنوي البالغ (31%) في عام 2010. وبينما ظهرت بعض المخاطر التضخمية، تم احتواء ضغوط الأسعار إلى حد كبير هذه المدة.

الشكل (3.13) تطور عرض النقد الواسع في العراق 2004-2022



المصدر: اعداد الباحث اعتماداً على spss25

من عام 2013 إلى عام 2022، استمر عرض النقود في التوسع ولكن بوتيرة أكثر اعتدالاً، بمتوسط نمو سنوي يتراوح بين (4 و 17%). من المحتمل أن يعكس هذا الاعتدال جهود التوحيد بعد الإنشاء السريع للأموال في العقد الماضي. لكن M2 لا يزال على مسار نمو مرتفع، خاصة بالنسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي.

أدى النمو السريع لمقياس M2 في مدة 18 عامًا إلى تضخم المجاميع النقدية بشكل كبير بالنسبة لحجم الاقتصاد العراقي. حيث بحلول عام 2022، تجاوزت الأموال العريضة 163 تريليون دينار - أكثر بعشر مرات مما كانت عليه في عام 2004. وقد مكّن هذا

التوسع الهائل من تسييل الأموال اللازمة لتمويل إعادة إعمار العراق، ولكنه يشكل أيضاً مخاطر.

بشكل عام، تؤكد البيانات كيف كان لتوسيع المعروض النقدي تأثيراً أساسياً في تمكين الانتعاش الاقتصادي في العراق بعد الحرب. لكن احتواء المخاطر المستقبلية يتطلب الآن تعزيز الانضباط المالي، وتنويع القاعدة الاقتصادية، وتطوير الأسواق المالية لامتناع السيولة بشكل أكثر كفاءة واستدامة.

ثانياً: الاحتياطات الأجنبية

تصور البيانات احتياطات العراق من النقد الأجنبي بمليارات الدولارات الأمريكية سنوياً من عام 2004 إلى عام 2022. ويوفر تحليل اتجاهات الاحتياطات الدولية هذه نظرة ثاقبة للوضع الاقتصادي الخارجي المتطور للعراق وميزان المدفوعات على مدى العقدين الماضيين.

في عام 2004، كانت الاحتياطات منخفضة للغاية عند 6.9 مليار دولار فقط، مما يعكس سنوات من العقوبات الخارجية والعزلة الدولية. وقد ترك هذا الحاجز المحدود العراق عرضة بشكل كبير للصدمات الخارجية في مرحلة إعادة البناء الهشة. بدأت الاحتياطات في الارتفاع بسرعة منذ عام 2004 مع تعافي إنتاج النفط وصادراته بعد سقوط النظام السابق.

أدى ارتفاع الطلب العالمي على النفط وأسعاره إلى تراكم الاحتياطات خلال منتصف العقد الأول من القرن الحادي والعشرين، مع مضاعفة الاحتياطات إلى أكثر من 12 مليار دولار بحلول عام 2005 بمعدل نمو (75%). وقد عزز هذا الوضع الخارجي للعراق وسمح باستيراد المزيد من السلع والمعدات الضرورية لإعادة الإعمار. لكن الاحتياطات ظلت دون المستويات الملائمة.

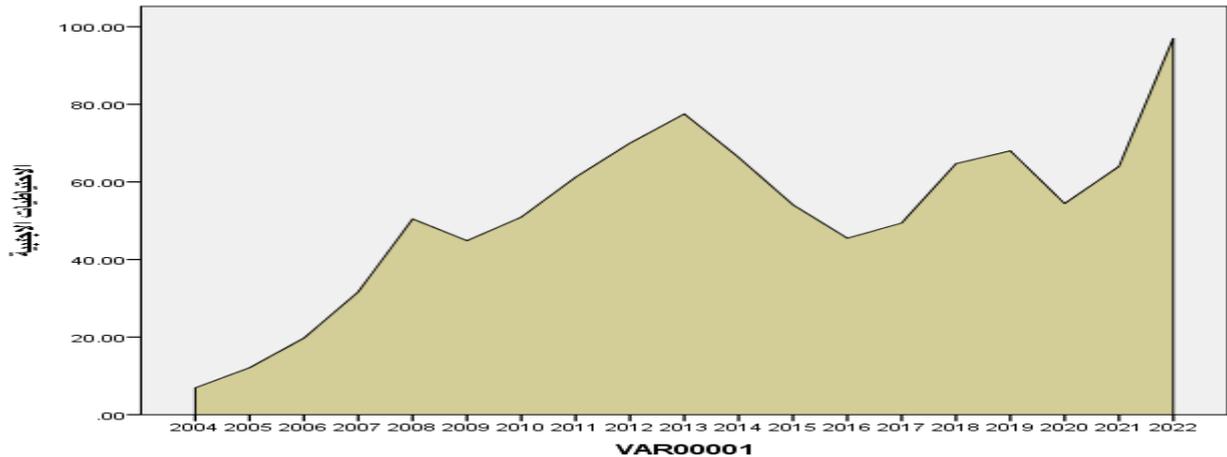
تسارعت وتيرة تراكم الاحتياطات بشكل أكبر بين عامي 2006 و 2013، مدعومة باستمرار ارتفاع أسعار النفط ومكاسب الإنتاج. بحلول عام 2013، بلغت الاحتياطات

ذروتها عند 77.5 مليار دولار - أكثر من 10 مرات مما كانت عليه في عام 2004. يعكس هذا التراكم الهائل كلاً من عائدات النفط والحاجة إلى استقرار العملة مع نمو المعروض النقدي.

ومع ذلك، بدأت الاحتياطيات في الانخفاض بعد عام 2012 حتى عام 2018 كما يظهر ذلك في الشكل (3.14)، حيث انخفضت أسعار النفط بشكل حاد، ووصلت إلى أدنى مستوياتها عند 45 مليار دولار. وبفضل تراكمه الكبير، تجنب العراق أزمة ميزان المدفوعات لكن عمليات السحب قللت من المرونة الخارجية، حيث وصلت إلى أدنى مستوى لها تلك المدة ب (45.49) مليار.

منذ عام 2018، تعافت الاحتياطيات نحو 70 مليار دولار مع انتعاش أسعار النفط جزئياً. لكنها لا تزال أقل بكثير من ذروتها في عام 2012، حيث ترك الاعتماد على النفط العراق عرضة لتقلب السلع العالمية. يجب أن تكون إعادة بناء الاحتياطيات أولوية بالنظر إلى عدم اليقين العالمي.

الشكل (3.14) تطور الاحتياطيات الأجنبية في العراق 2004-2022



المصدر: اعداد الباحث اعتماداً على spss25

وفيما يتعلق بمقاييس كفاية الاحتياطي، فقد تحسن العراق من التغطية المنخفضة للغاية في عام 2004 ولكنه لا يزال ضعيفاً وفقاً للمعايير الدولية. حيث قفزت الاحتياطيات إلى نحو

(97) مليار في عام 2022، حيث غطت الاحتياطيات أقل من 8 أشهر من الواردات مقارنة بأكثر من 20 شهرًا في عام 2012. وانخفضت نسبة التغطية مع نمو الواردات.

إن تنويع الاقتصاد العراقي من تطوير القطاعات غير النفطية الممكنة للتداول التجاري سيكون ضروريًا لتقليل الاعتماد على الصادرات النفطية. هذا يمكن أن يتيح نموًا أكثر استدامة في الاحتياطيات. كما أن اجتذاب تدفقات ثابتة من الاستثمار الأجنبي المباشر إلى التصنيع والخدمات من شأنه أن يدعم الموقف الخارجي على المدى الطويل.

بشكل عام، تُظهر البيانات كيف سمحت الاحتياطيات للعراق بتمويل واردات ما بعد الحرب، لكن الاعتماد على النفط أدى إلى تقلبات. يتيح الاستقرار الانتعاش لكن المرونة الخارجية لا تزال هشة. يجب أن تركز الجهود المستقبلية على التنويع وإصلاحات الاقتصاد الكلي من أجل تكديس الاحتياطيات بشكل مطرد.

ثالثاً: الائتمان المصرفي

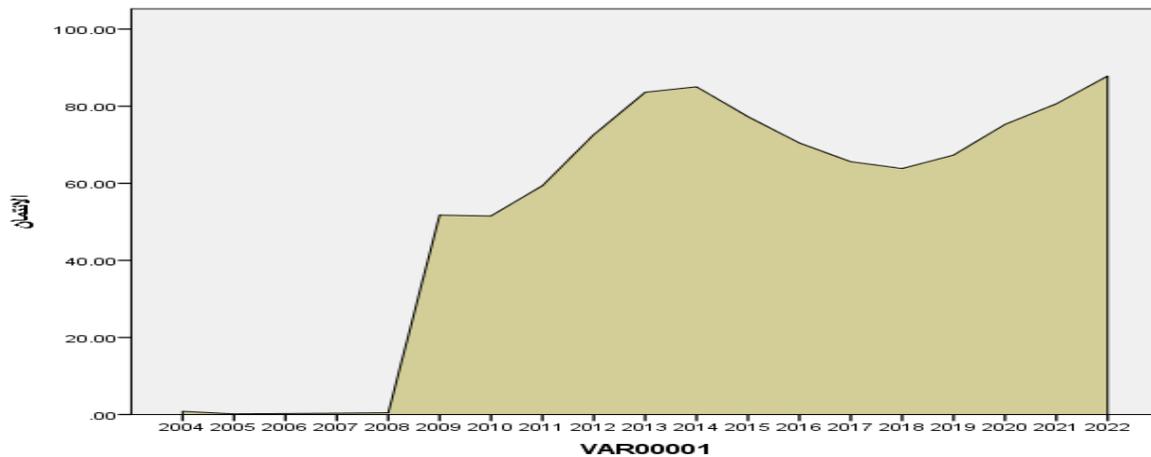
من الجدول (3.4) تُظهر البيانات الائتمان المصرفي الإجمالي للاقتصاد بتريليونات الدينار العراقي سنويًا من 2004 إلى 2022. يوفر تحليل اتجاهات نمو الائتمان نظرة ثاقبة لتطور وتطورات النظام المصرفي العراقي والوساطة المالية على مدى العقدين الماضيين.

في عام 2004، كان إجمالي الائتمان منخفضًا للغاية عند 0.825 تريليون دينار فقط، مما يعكس انهيار نظام الإقراض المصرفي بعد سنوات من الصراع والعقوبات، كما كان القطاع المصرفي مجزأً مع مستويات عالية من القروض المتعثرة، وكان وصول القطاع الخاص إلى التمويل شبه معدوم.

يمكن رؤية التسارع السريع في نمو الإقراض اعتبارًا من عام 2004 فصاعدًا مع استقرار الاقتصاد والمؤسسات العراقية. بحلول عام 2007، تضاعف الائتمان أربع مرات مع إعادة فتح المصارف وبدأت في تقديم التمويل، خاصة إلى الشركات المملوكة للدولة المشاركة في أنشطة إعادة الإعمار.

ارتفعت وتيرة نمو الائتمان بشكل كبير بين عامي 2007 و 2013، كما يظهر في الشكل (3.15)، حيث ارتفعت أكثر من 10 أضعاف من (0.459) تريليون دينار إلى (51.761) تريليون. مكنت عدة عوامل من هذا الازدهار - إعادة رسملة عائدات النفط المتجددة للمصارف، واعتمدت الكيانات الحكومية بشكل كبير على الإقراض الموجه، وتم تقديم الإعانات للشركات الصغيرة والمتوسطة والاقتراض الأسري.

الشكل (3.15) تطور حجم الائتمان المصرفي في العراق 2004-2022



المصدر: اعداد الباحث اعتماداً على spss25

ومع ذلك، بدأ نمو الائتمان في التراجع بعد عام 2013 حتى عام 2022، حيث بلغ متوسطه حوالي 5-10٪ سنويًا مقابل معدلات 25-50٪ سابقًا. يعكس هذا جزئيًا الاندماج بعد النمو الاستثنائي في العقد الأول من القرن الحادي والعشرين. لكنها تشير إلى أن التعمق المالي قد أصاب الركود في الآونة الأخيرة.

من المحتمل أن يشير تباطؤ نمو الائتمان إلى مشاكل في إدارة مخاطر المصارف وممارسات الإقراض والرقابة الاحترازية الكلية بعد الوتيرة السريعة لتوسع الإقراض السابق. يمكن أن تساعد معالجة هذه القيود في إحياء الوساطة المالية.

تؤكد بيانات الائتمان على التحول العميق وتطور النظام المصرفي العراقي منذ عام 2004، وإن كان ذلك من قاعدة منخفضة للغاية. لا يزال توسيع فرص الحصول على التمويل أمرًا بالغ الأهمية للتنويع الاقتصادي المستقبلي في العراق ونمو القطاع الخاص.

وبشكل عام، تعكس البيانات كيف مكن توافر الائتمان من التعافي في العراق ولكن هناك حاجة لمزيد من التعميق. يجب أن يكون الحفاظ على معايير الإقراض الهادفة مع تعزيز الوصول إلى الائتمان من أولويات السياسة في المستقبل.

رابعاً: النمو الاقتصادي

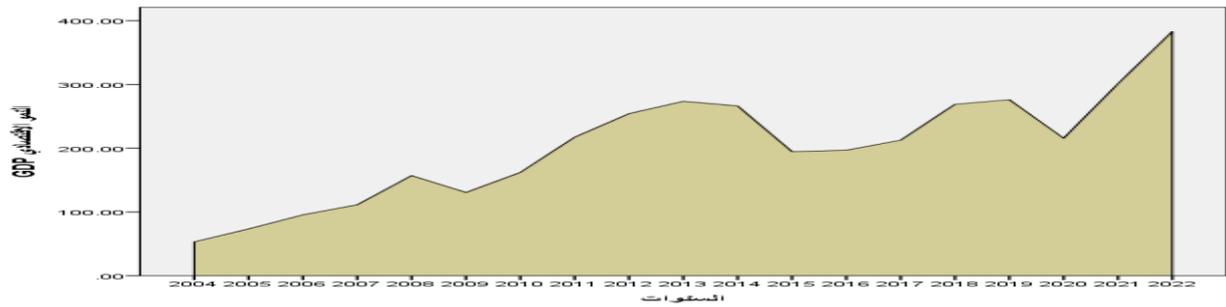
توضح البيانات معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي السنوي للعراق من عام 2004 إلى عام 2022. يوفر تحليل اتجاهات النمو نظرة ثاقبة لتطورات الاقتصاد العراقي أثناء تعافيه من سنوات من عدم الاستقرار والصراع على مدى العقدين الماضيين.

في عام 2004، كان الناتج المحلي الإجمالي (53.24) تريليون، مما يشير إلى التوسع السريع من قاعدة منخفضة للغاية مع انتعاش إنتاج النفط والصادرات بعد سقوط النظام الحاكم. كان هذا بمثابة بداية الانتعاش الاقتصادي. ومع ذلك، ظل النمو يتركز بشكل ضيق في قطاع النفط والغاز.

استمر النمو القوي منتصف العقد الأول من القرن الحادي والعشرين، حيث ارتفع الناتج المحلي الإجمالي من (95.59) تريليون دينار عام 2005 إلى (157) تريليون عام 2008، قبل أن ينخفض إلى (130) تريليون في 2009. وكان هذا مدفوعاً بارتفاع عائدات النفط مع ارتفاع الأسعار، وتمويل الاستثمار العام والخاص الموسع في مشاريع إعادة الإعمار. لكن البطالة ظلت مرتفعة للغاية.

تسارع النمو أكثر حيث بلغ الناتج المحلي الإجمالي (273.39) تريليون في 2013، حيث اكتسب التوسع النفطي في العراق زخماً، قبل أن يتراجع مرة أخرى إلى (130.64) و (162.06) تريليون في 2015 و 2016. يسלט التقلب الضوء على الاعتماد على عائدات النفط بدلاً من النمو المتنوع المستدام ذاتياً.

الشكل (3.16) النمو الاقتصادي في العراق 2004-2022



المصدر: من اعداد الباحث اعتماداً على SPSS25

انكمش الاقتصاد بشكل حاد في عام 2017 مع انهيار أسعار النفط، قبل أن ينتعش إلى معدلات عالية في 2017-2019، كما هو واضح من الشكل (3.16) وهذا يوضح كيف يظل العراق عرضة لتقلبات أسعار النفط بسبب ضعف التنويع.

منذ عام 2020، استقر النمو حول 11-12٪ سنويًا. لكن التعافي من COVID-19 كان متفاوتًا عبر القطاعات. تمنع نقاط الضعف الهيكلية الكامنة النمو الشامل المستدام.

ولتحقيق الاهداف، ستكون الجهود المبذولة لتوسيع القطاعات غير النفطية الممكنة للتداول التجاري، وتحسين القدرة التنافسية، ودمج الشباب والنساء في القوى العاملة، وتمكين النمو الذي يقوده القطاع الخاص أمرًا بالغ الأهمية لتحقيق الاستقرار في مسار النمو في العراق.

بشكل عام، تصور البيانات نموًا سريعًا ولكنه متقلب وسط إعادة بناء العراق بعد الحرب. لكن الحد من الاعتماد على عائدات النفط أمر حيوي لتحسين مستويات المعيشة والقدرة على الصمود بشكل دائم. لا يزال الاقتصاد أقل بكثير من الإمكانيات بالنظر إلى موارد العراق.

الفصل الرابع

تحليل نتائج الاختبارات القياسية

تمهيد

يعرض هذا الفصل التحليل التجريبي ونتائج الدراسة التي تبحث في العلاقات بين ادارة النقد والاحتياطات الأجنبية والائتمان المصرفي والنمو الاقتصادي. وبناء على الإطار النظري الذي تم وضعه في الفصول السابقة، يفحص التحليل فرضيات البحث باستخدام بيانات السلاسل الزمنية الرئيسية. المعروض النقدي (M2) ومؤشرات النمو في (بريطانيا وماليزيا والبرازيل والعراق). تم تقسيم هذا الفصل إلى مجموعة أقسام رئيسة ولكل دولة على حدى. أولاً، تم تحديد نماذج الاقتصاد القياسي المستعملة لاختبار الفرضيات، بما في ذلك تعريفات المتغيرات ومصادر البيانات. ثانياً، تم تحديد اختبارات جذر الوحدة والتكامل المشترك التي أجريت للتحقق من العلاقة بين المتغيرات، كذلك استخدام نموذج ARDL لاختبار فرضة الاثر. ويعرض القسم الثالث نتائج تقدير ARDL ، ونتائج السببية لجرانجر، والاختبارات التشخيصية ذات الصلة لتحليل التفاعلات الديناميكية بين العرض النقدي والاحتياطات والائتمان المصرفي ونمو الناتج المحلي الإجمالي. ويختتم الفصل بمناقشة النتائج الرئيسية وكيفية ارتباطها بالأدبيات الأكاديمية الموجودة وأسئلة البحث المطروحة في الأصل. بشكل عام، يقدم التحليل التجريبي أدلة جديدة على آليات التحويل النقدي التي تؤثر على النمو الاقتصادي في [بريطانيا وماليزيا والبرازيل والعراق].

المبحث الأول

الجانب النظري لتوصيف النموذج

أولاً: توصيف النموذج

يشكل النموذج القياسي حجر الأساس للدراسة الحالية، حيث يوفر منهجاً منظماً ومنهجياً لدراسة العلاقات بين ادارة النقد والاحتياطيات الأجنبية والائتمان المصرفي وتأثيرها الجماعي على النمو الاقتصادي. يلتزم هذا النموذج بمبادئ التحليل الاقتصادي القياسي، الذي يشمل جمع البيانات وفحصها وتقدير النموذج والتشخيص. اذ تمثل أداة قوية تزود الباحثين بالوسائل اللازمة للكشف عن رؤى حول الديناميكيات المعقدة لهذه المتغيرات ضمن إطار متعدد المتغيرات، مما يساهم في النهاية في فهم أعمق للمشهد الاقتصادي في العراق والبلدان الأخرى التي تمت دراستها.

1. مواصفات النموذج القياسي:

المتغير التابع (EG): النمو الاقتصادي

المتغير التابع في النموذج الخاص هو النمو الاقتصادي، وهو مؤشر حاسم للأداء الاقتصادي العام للبلد. ويمكن قياسه باستخدام مقاييس مثل نمو الناتج المحلي الإجمالي، أو نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، أو غيرها من التدابير ذات الصلة.

المتغيرات المستقلة:

أ. عرض النقود (MS2): يمثل هذا المتغير إجمالي عرض النقود في الاقتصاد، ويشمل مكونات مثل M1 أو M2 أو M3، اعتماداً على توفر البيانات. وقد تم الاعتماد على المجموعة النقدية M2.

ب. الاحتياطيات الأجنبية (FR): تشمل الاحتياطيات الأجنبية ممتلكات الدولة من العملات الأجنبية والذهب والأصول الأخرى، وهي مؤشر حيوي لاستقرارها المالي.

ج. الائتمان المصرفي (BC): يعكس الائتمان المصرفي إجمالي الائتمان الذي تقدمه البنوك للأفراد والشركات والحكومة، مما يؤثر على النشاط الاقتصادي.

2- وصف النموذج

الهدف الأساسي من هذه الدراسة هو فهم العلاقات المترابطة بين ادارة النقد (عرض النقود) (MS)، والاحتياطيات الأجنبية (FR)، والائتمان المصرفي (BC) وتأثيرها

الجماعي على النمو الاقتصادي (EG). ولتحقيق ذلك، تم استخدام نموذج ARDL لدراسة كيفية تأثير التغيرات في هذه المتغيرات المستقلة على النمو الاقتصادي. يتم التعبير عن النموذج القياسي على النحو الآتي:

$$\varepsilon EG = \beta_0 + \beta_1 * MS2 + \beta_2 * FR + \beta_3 * BC + u_i$$

حيث:

يمثل EG (النمو الاقتصادي) المتغير التابع، وهو النتيجة الرئيسية التي تهتم بها البحوث. وهو يعكس الأداء الاقتصادي ومعدل النمو لبلد ما مدة محددة.

يُعد MS2 (عرض النقود) أحد المتغيرات المستقلة، التي تشير إلى إجمالي كمية الأموال المتداولة في الاقتصاد. ومن المتوقع أن يكون له تأثير كبير على النمو الاقتصادي حيث أن التغيرات في عرض النقود يمكن أن تؤثر على النشاط الاقتصادي العام.

يشكل FR (الاحتياطيات الأجنبية) متغيراً مستقلاً آخر ويشير إلى مقدار احتياطيات العملات الأجنبية التي يحتفظ بها البنك المركزي لبلد ما. يمكن أن تؤثر الاحتياطيات الأجنبية على النمو الاقتصادي للدولة وقدرتها على المشاركة في التجارة الدولية.

BC (الائتمان المصرفي) هو المتغير المستقل الثالث، الذي يمثل مقدار الائتمان الذي تقدمه البنوك للشركات والمستهلكين. ويلعب أثراً محورياً في تحفيز الأنشطة الاقتصادية.

β_0 ، β_1 ، β_2 ، β_3 هي المعاملات التي سيتم تقديرها في النموذج. تحدد هذه المعاملات تأثير كل متغير مستقل على النمو الاقتصادي.

ε (نسبة الخطأ) هو المصطلح المتبقي الذي يمثل التغيرات غير المبررة في النمو الاقتصادي والتي لا تلتقطها المتغيرات المستقلة. ويشمل تأثير العوامل الأخرى التي لم تؤخذ في الاعتبار في النموذج.

3- التكامل المشترك

يُعد إجراء اختبار التكامل المشترك خطوة حاسمة في تحليل السلاسل الزمنية وأبحاث الاقتصاد القياسي، خاصة عند فحص العلاقات بين المتغيرات الاقتصادية على مدى مُدٍ طويلة. التكامل المشترك هو مفهوم إحصائي يقيم علاقات التوازن طويلة المدى بين السلاسل الزمنية غير الثابتة، مما يوفر رؤية قيمة في ديناميكيات النظم الاقتصادية. تكمن أهمية اختبار التكامل المشترك في قدرته على التمييز بين الارتباطات الزائفة والعلاقات الحقيقية ذات المعنى الاقتصادي بين المتغيرات. ويكتسب هذا أهمية خاصة عند دراسة

ظواهر مثل التفاعل بين المعروض النقدي والاحتياطات الأجنبية والائتمان المصرفي وتأثيراتها على النمو الاقتصادي.

يفحص تحليل التكامل المشترك ما إذا كانت هناك علاقة توازن طويلة المدى بين سلسلتين زمنييتين غير ثابتتين أو أكثر. في حين أن المتغيرات قد تكون متكاملة من الرتبة الأولى أو $I(1)$ ، فإنها قد تتحرك معاً مع مرور الوقت بطريقة تجعل مجموعتها الخطية ثابتة. إن وجود التكامل المشترك له آثار مهمة، مما يشير إلى أن المتغيرات تشترك في اتجاه عشوائي مشترك ولن تنحرف عن بعضها بعضهم على المدى الطويل. من منظور اقتصادي، يشير التكامل المشترك إلى أن قوى السوق الأساسية تربط المتغيرات معاً حتى لو كانت الديناميكيات قصيرة المدى قد تدفع السلسلة مؤقتاً إلى الخروج من التوازن.

التكامل المشترك مهم في القياس لأنه يساعد في مواجهة التحدي المتمثل في الانحدار الزائف، حيث قد تظهر السلاسل الزمنية غير الثابتة مترابطة على المدى القصير بسبب التقلبات العشوائية ولكنها تفتقر إلى اتصال حقيقي طويل الأجل. يمكن تحليل التكامل المشترك الباحثين من تحديد المتغيرات التي تتحرك معاً على المدى الطويل وتؤثر بشكل متبادل على بعضها بعضهم. ويُعد هذا التمييز محورياً في فهم العلاقات السببية بين المتغيرات الاقتصادية، والتي يمكن أن تفيد قرارات السياسة، واستراتيجيات الاستثمار، والتنبؤات الاقتصادية.

لإجراء اختبار التكامل المشترك، تم اعتماد إحدى الطرق الشائعة الاستخدام وهي اختبار جوهانسن للتكامل المشترك.

4- اختبار السببية

إن إجراء اختبارات السببية أداة أساسية وقوية في الاقتصاد القياسي، حيث تؤثر أثراً محورياً في كشف العلاقات السببية المعقدة بين المتغيرات الاقتصادية. في سياق الدراسة الحالية، التي تبحث في العلاقات بين العرض النقدي والاحتياطات الأجنبية والائتمان المصرفي وتأثيراتها على النمو الاقتصادي، يُعد اختبار السببية بمثابة عنصر تحليلي بالغ الأهمية. ولا يمكن المبالغة في أهميتها في الاقتصاد القياسي، لأنها توفر وسيلة للتأكد من اتجاه وأهمية العلاقات السببية، وتمكين الباحثين من اتخاذ قرارات مستنيرة، وتوصيات سياسية، وتوقعات اقتصادية.

تُعد اختبارات السببية حاسمة لأنها تساعد في الإجابة على الأسئلة الأساسية حول تأثير متغير واحد على آخر داخل النظام الاقتصادي. تمكن هذه الاختبارات الباحثين من التمييز بين المتغيرات التي تؤثر بشكل مباشر على بعضها بعضهم، بدلاً من المتغيرات التي قد تكون مترابطة ولكنها تفتقر إلى علاقة سببية حقيقية. يُعد هذا التمييز أمراً حيوياً في فهم

الآليات الأساسية التي تقود التغييرات الاقتصادية وفي تصميم التدخلات السياسية المستهدفة أو استراتيجيات الاستثمار. كما يمكن لاختبار السببية أن يكشف ما إذا كانت التغييرات في عرض النقود أو الاحتياطات الأجنبية أو الائتمان المصرفي لها تأثير مباشر وإحصائي كبير على النمو الاقتصادي، أو إذا كانت العلاقات أكثر تعقيداً وترابطاً.

5- اختبار جذر الوحدة (الاستقرارية)

يُعد إجراء اختبار جذر وحدة ديكي-فولر خطوة أساسية في الاقتصاد القياسي، خاصة في الموضوع مدار البحث في دارستنا الحالية. حيث يُعد هذا الاختبار ذا أهمية قصوى لأنه يساعد الباحثين على تقييم ثبات بيانات السلاسل الزمنية، وهو اختبار حاسم في تحليل السلاسل الزمنية. ومن تحديد ما إذا كان المتغير ثابتاً أو غير ثابت، يساعد اختبار ديكي فولر في فهم سلوك المؤشرات الاقتصادية مع مرور الوقت، ويدعم صحة التحليلات الاقتصادية القياسية اللاحقة، بما في ذلك اختبارات التكامل المشترك والسببية.

أهمية اختبار ديكي فولر في الاقتصاد القياسي ذات شقين. أولاً، يميز بين بيانات السلاسل الزمنية الثابتة وغير الثابتة. تظهر البيانات الثابتة خصائص إحصائية مستقرة ومتسقة مع مرور الوقت، مما يجعلها ممكنة للنمذجة والاستدلال الموثوق به. ومن ناحية أخرى، تتمتع البيانات غير الثابتة بخصائص إحصائية تتغير مع مرور الوقت، مما يجعل من الصعب تحليلها بدون تحويلات. حيث يُعد فهم ما إذا كانت المتغيرات قيد الدراسة ثابتة أم لا أمراً بالغ الأهمية لنمذجة علاقاتها بدقة.

ثانياً، يوضح اختبار ديكي فولر درجة الاختلاف المطلوبة لتحقيق الاستقرار. يتضمن التفريق أخذ الاختلافات الأولى أو ذات الترتيب الأعلى لسلسلة زمنية لجعلها ثابتة. يوفر الاختبار نظرة ثاقبة لعدد الفروقات المطلوبة، والتي بآثرها تؤثر على مواصفات النموذج للتحليلات اللاحقة. حيث يُعد هذا ضرورياً لضمان أن البيانات المستعملة في اختبارات التكامل المشترك والسببية تلبى افتراضات الثبات، وهو شرط أساسي للحصول على نتائج صحيحة.

يقوم اختبار ADF بإرجاع الفرق الأول للمتغير على قيمة المستوى المتأخر والاختلافات الأولى المتأخرة. إحصائية الاختبار هي نسبة t على معامل المستوى المتأخر. تتم مقارنة ذلك بقيمة حرجة مع قيمة p التقريبية لـ MacKinnon. إذا كانت إحصائيات الاختبار أقل (أكثر سلبية) من القيمة الحرجة، فسيتم رفض قيمة جذر الوحدة، مما يشير إلى أن السلسلة ثابتة.

6- اختبارات صلاحية النموذج

يوجد ضمن برنامج EViews العديد من الاختبارات التشخيصية المتاحة لفحص النموذج القياسي. تساعد هذه الاختبارات في تقييم مدى كفاية النموذج واكتشاف المشكلات المحتملة مثل التغيرات، والارتباط الذاتي، وسوء مواصفات النموذج. تتضمن بعض الاختبارات التشخيصية شائعة الاستخدام في EViews ما يأتي:

1. اختبارات الارتباط التلقائي:

تستعمل اختبارات الارتباط الذاتي لتحديد وجود ارتباط تسلسلي في بقايا نموذج الانحدار. تقدم EViews اختبارات مختلفة مثل اختبار (Durbin-Watson (DW، واختبار Breusch-Godfrey، واختبار Ljung-Box لتشخيص الارتباط الذاتي.

- يقيم اختبار Durbin-Watson (DW) وجود ارتباط ذاتي من الدرجة الأولى. تتراوح إحصائيات الاختبار من 0 إلى 4، مع قيمة قريبة من 2 تشير إلى عدم وجود ارتباط تلقائي.

- يفحص اختبار بريوس-جودفري الارتباط الذاتي عالي الترتيب في البواقي. يقوم بحساب إحصائية LM ويوفر قيم p لتحديد أهمية الارتباط الذاتي.

- اختبار لجونج بوكس هو اختبار عام للارتباط التسلسلي في المخلفات. إنه يفحص أهمية الارتباط الذاتي في مُدد زمنية متعددة.

المبحث الثاني

عرض وتحليل النتائج الخاصة بدولة بريطانيا

في الاقتصاد العالمي اليوم، يشكل فهم الديناميكيات المعقدة بين المتغيرات الاقتصادية المختلفة أهمية قصوى بالنسبة لصناع السياسات والاقتصاديين. إحدى هذه العلاقات التي جذبت الانتباه باستمرار هي العلاقة بين إدارة النقد والاحتياطات الأجنبية والائتمان المصرفي وتأثيرها على النمو الاقتصادي. حيث تتعمق الدراسة الحالية في هذه العلاقة المعقدة، مع التركيز بشكل خاص على العراق .

تسعى الدراسة إلى تقديم تحليل شامل للتفاعل بين العرض النقدي والاحتياطات الأجنبية والائتمان المصرفي والنمو الاقتصادي في سياق العراق، مع استخلاص الأفكار من عدد من البلدان الأخرى. ومن التحقيق في هذه العلاقة، تهدف الدراسة إلى توليد معرفة قيمة وتوصيات فاعلة يمكن أن تزيد من تسهيل النمو الاقتصادي المستدام والتنمية.

أولاً: اختبار الاستقرارية (جذر الوحدة)

يعرض الجدول (4.1) نتائج اختبارات جذر وحدة Dickey-Fuller للمتغيرات: النمو الاقتصادي (EG)، وعرض النقود بمعناه الواسع (M2)، والاحتياطات الأجنبية (FR)، والائتمان المصرفي (BC) تحت مواصفات مختلفة، بما في ذلك الاختبار في مستوى الاتجاه، ومستويات الاتجاه والفئات، والفرق الأول اتجاه وقاطع.

جدول (4.1) نتائج اختبار الاستقرارية Augmented Dickey-Fuller test

VARIABLES	estimated value	Critical value			Propability
		%1	%5	%10	
At Level (Intercept)					
EG	-1.007445	-3.661661	-2.960411	-2.619160	0.7381
M2	0.578045	3.670170-	2.963972-	2.621007-	0.9866
FR	0.251904	3.661661-	2.960411-	-2.619160	0.9716
BC	0.638439-	3.711457-	2.981038-	-2.629906	0.8452
Trend and Intercept					

EG	-2.646878	-4.284580	-3.562882	-3.215267	0.2638
M2	2.023249-	4.296729-	3.568379-	3.218382-	0.5655
FR	2.364988-	4.284580-	3.562882-	-3.215267	0.3893
BC	1.567535-	4.374307-	3.603202-	-3.238054	0.7769
At First difference (Intercept)					
EG	-6.586425	-3.670170	-2.963972	-2.621007	0.0000
M2	3.510303-	3.670170-	2.963972-	2.621007-	0.0147
FR	6.495477-	3.670170-	2.963972-	-2.621007	0.0000
BC	4.054799-	3.711457-	2.981038-	-2.629906	0.0045
Trend and Intercept					
EG	6.590434-	4.296729-	3.568379-	-3.218382	0.0000
M2	3.626664-	4.296729-	3.568379-	3.218382-	0.0443
FR	6.779346-	4.296729-	3.568379-	-3.218382	0.0000
BC	3.968253-	4.356068-	3.595026-	-3.233456	0.0232

نتائج تطبيق Eviwes 12

تشير هذه النتائج إلى خصائص بيانات السلاسل الزمنية هذه ولها آثار كبيرة على التحليل الاقتصادي وصنع السياسات.

عند المستوى مع الاتجاه ومع الاتجاه والاتجاه والقاطع (غير مستقر):

في هذا السياق، أظهرت كافة المتغيرات، النمو الاقتصادي، والمعروض النقدي الواسع، والاحتياطيات الأجنبية، والائتمان المصرفي، سلوكاً غير ثابت. حيث تجاوزت القيمة المعنوية مستوى الدلالة 5%، بينما كانت القيمة المقدرة أصغر من القيمة الإحصائية للسلاسل الزمنية.

وهذا يدل على أن هذه المتغيرات الاقتصادية، في شكلها الأصلي، لا تظهر ثباتاً مع مرور الوقت. وهي تخضع للاتجاهات العشوائية وليست مناسبة لتحليل السلاسل الزمنية في حالتها الحالية.

ومن ثم فإننا لا نرفض الفرض الصفري الذي ينص على وجود جذر الوحدة في السلسلة الزمنية، ونرفض الفرض البديل الذي يرى أن السلسلة الزمنية خالية من جذر الوحدة.

الفرق الأول مع الاتجاه (مستقر):

عند النظر في النتائج عند الفرق الأول بين هذه المتغيرات مع الاتجاه، كانت النتائج مختلفة بشكل ملحوظ. وكانت القيم المعنوية جميعها أقل من 5%، مما يدل على دلالة إحصائية، والقيم المقدرة تجاوزت القيم الإحصائية.

يشير الفرق الأول مع الاتجاه إلى أن المتغيرات تصبح ثابتة وتظهر سلوكًا مستقرًا بعد أخذ الفرق الأول للبيانات. من المحتمل أن يؤدي هذا التحول إلى إزالة الاتجاهات أو المكونات غير الثابتة الموجودة في السلسلة الأصلية.

وحقيقة أن السلسلة الأصلية من النمو الاقتصادي، والمعروض النقدي الواسع، والاحتياطيات الأجنبية، والائتمان المصرفي غير ثابتة، تدل على أن هذه المتغيرات لها اتجاهات أساسية أو مكونات عشوائية تتطور بمرور الوقت.

عند التعامل مع بيانات السلاسل الزمنية غير الثابتة، يصبح من الصعب استخلاص استنتاجات ذات معنى أو إجراء تحليل اقتصادي قياسي موثوق. والسياسات الاقتصادية المبنية على مثل هذه البيانات قد تؤدي إلى قرارات خاطئة.

إن ثبات هذه المتغيرات بعد أخذ الفرق الأول مع الاتجاه يشير إلى أنها أصبحت ثابتة ومناسبة لتحليل السلاسل الزمنية بهذا الشكل.

ومن ثم، فإننا نقبل الفرض البديل الذي يرى أن السلاسل الزمنية لا تعاني من مشكلة جذر الوحدة، ونرفض الفرض الصفري الذي يرى وجود مشكلة جذر الوحدة.

عند تطبيق الفرق الأول، تتم إزالة الاتجاهات أو المكونات غير الثابتة، وتصبح البيانات أكثر قابلية للتكيف مع الأساليب الإحصائية والاقتصاد القياسي. وهذا مهم بشكل خاص لإجراء تحليلات موثوقة، بما في ذلك نمذجة الانحدار والتنبؤ.

ثانياً: تحديد مدة الإبطاء المثلى

تحديد مدة التأخر الأمثل أمر بالغ الأهمية لبناء نماذج سلاسل زمنية موثوقة وممكنة للتفسير. إذ يسمح للباحثين بتحقيق التوازن الصحيح بين معرفة ديناميكيات البيانات وتجنب المشكلات الزائدة، مما يؤدي إلى تنبؤات أكثر دقة، وتحسين الاستدلالات الإحصائية، وفهم أفضل للعمليات الأساسية في البيانات. يؤدي تحديد العدد الأمثل إحصائياً للفواصل الزمنية إلى إنشاء نماذج سلاسل زمنية محددة بشكل أفضل ويعزز فائدتها في التحليل والتنبؤ ومحاكاة السياسات. يقدم الجدول (2.4) نتائج تحديد مدة الإبطاء المثلى:

الجدول (4.2) مدة الإبطاء المثلى

VAR Lag Order Selection Criteria						
Endogenous variables: EG M2 FR BC						
Exogenous variables: C						
Date: 11/03/23 Time: 19:47						
Sample: 1991 2022						
Included observations: 30						
Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-132.6978	NA	0.106648	9.113185	9.300012	9.172953
1	-9.074637	206.0386	8.27e-05	1.938309	2.872441	2.237146
2	27.31294	50.94261*	2.26e-05*	0.579137*	2.260574	1.117043*
* indicates lag order selected by the criterion						

نتائج تطبيق Eviwes 12

استناداً إلى معايير اختيار ترتيب تأخر VAR، فإن طول التأخير الأمثل لنموذج VAR هو تأخران. تتم الإشارة إلى ذلك بواسطة العلامة النجمية بجوار الترتيب المتأخر 2 للعديد من معايير المعلومات.

على وجه التحديد، فإن إحصائية اختبار LR التسلسلية، وخطأ التنبؤ النهائي (FPE)، ومعيار معلومات (Akaike AIC)، ومعيار (Hannan-Quinn HQC) كلها تختار تأخرين على النحو الأمثل. ترفض القيمة p لاختبار LR الفرضية الصفرية للتأخر 1 مقابل اختيار الرتبة 2 للتأخر. يتم تقليل قيم FPE و AIC و HQC عند تأخرين، مما يوضح تحسين ملاءمة النموذج مع تضمين التأخر الثاني.

على الرغم من أن معيار شوارتز (SC) يختار ترتيب تأخر أقل قدره 1، إلا أن غالبية المعايير تتفق على أن تأخرين هو الأمثل. بشكل عام، يتم تفضيل AIC و HQC لنمذجة السلاسل الزمنية حيث أنهما يحققان توازناً أفضل يتناسب مع البخل.

واستناداً إلى رجحان الأدلة، سوف نختار مدة تأخير قدرها فترتان في نموذج القيمة المعرضة للخطر للتعرف على الديناميكيات والعلاقات الداخلية بشكل كافٍ بين النمو الاقتصادي وعرض النقود والاحتياطات الأجنبية والائتمان المصرفي مدة العينة. سيساعد هيكل التأخر متعدد المتغيرات الذي تقترحه الاختبارات على ضمان مواصفات النموذج المناسبة.

ثالثاً: اختبار التكامل المشترك

يعرض الجدول (4.3) نتائج اختبار يوهانسن للتكامل المشترك لمتغيرات النمو الاقتصادي (EG)، وعرض النقود بمعناه الواسع (M2)، والاحتياطات الأجنبية (FR)،

والائتمان المصرفي (BC). التكامل المشترك هو مفهوم مؤثر في تحليل السلاسل الزمنية، لأنه يساعد على تحديد العلاقات طويلة المدى بين المتغيرات.

الجدول (4.3) نتائج اختبار التكامل المشترك

Date: 11/04/23 Time: 10:31				
Sample (adjusted): 1991 2022				
Included observations: 32 after adjustments				
Trend assumption: No deterministic trend (restricted constant)				
Series: EG M2 FR BC				
Lags interval (in first differences): 1 to 2				
Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)				
Hypothesized		Trace	0.05	
No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**
None *	0.700371	88.36235	54.07904	0.0000
At most 1 *	0.626721	53.41123	35.19275	0.0002
At most 2 *	0.456972	24.83379	20.26184	0.0109
At most 3	0.217876	7.126531	9.164546	0.1199
Trace test indicates 3 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level				
* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level				
**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values				
Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)				
Hypothesized		Max-Eigen	0.05	
No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**
None *	0.700371	34.95112	28.58808	0.0067
At most 1 *	0.626721	28.57744	22.29962	0.0058
At most 2 *	0.456972	17.70726	15.89210	0.0257
At most 3	0.217876	7.126531	9.164546	0.1199
Max-eigenvalue test indicates 3 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level				
* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level				
**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values				

نتائج تطبيق Eviwes 12

يعرض الجدول نتائج اختبار جوهانسن للتكامل المشترك، وهو إجراء إحصائي يستخدم لتحديد وجود علاقات طويلة الأمد بين مجموعة من المتغيرات. في هذه الحالة، فإن المتغيرات قيد النظر هي المعروض النقدي (M2)، والاحتياطيات الأجنبية (FR)، والائتمان المصرفي (BC)، والنمو الاقتصادي (EG). إحصائيات اختبار التتبع هي عناصر حسابية، على الأكثر 1 CE، على الأكثر 2 CE، وعلى الأكثر 3 CE، على التوالي.

يشير اختبار التتبع إلى وجود ثلاث معادلات تكامل مشترك عند مستوى دلالة (0.05).

- نتائج اختبار القيمة الذاتية القسوى

يقارن اختبار القيمة الذاتية القسوى الحد الأقصى للقيمة الذاتية لنموذج الرتبة المنخفضة مع القيم الحرجة. تتوافق الإحصائيات (34.95112، 28.57744، 17.70726) للفرضيات الصفرية مع اختبار التتبع، مما يعزز الدليل على وجود معادلات التكامل المشترك. مرة أخرى، تكون إحصائية (3 7.126531) CEs على الأكثر أقل من القيمة الحرجة، لكن الاتجاه يؤكد وجود ثلاث معادلات تكامل مشترك. كما يشير اختبار القيمة الذاتية القسوى إلى وجود ثلاث معادلات تكامل مشترك عند مستوى دلالة (0.05).

ويتفق اختبار التتبع والقيمة الذاتية القسوى على وجود ثلاث معادلات تكامل مشترك في النظام. وهذا يؤدي إلى رفض الفرضيات الصفرية، كما يشير إلى وجود دليل على وجود علاقة طويلة الأمد بين المتغيرات.

إذاً وجود التكامل المشترك يدل على وجود علاقة مستقرة وطويلة الأمد بين المتغيرات. ويمكن أن يكون لذلك آثار على صياغة السياسات، حيث من المتوقع أن يكون للتغيرات في أحد المتغيرات تأثير دائم على المتغيرات الأخرى. يعرض الجدول نتائج اختبار جوهانسن للتكامل المشترك، وهو إجراء إحصائي يستخدم لتحديد وجود علاقات طويلة الأمد بين مجموعة من المتغيرات. في هذه الحالة، فإن المتغيرات مدار البحث هي المعروض النقدي (MS2)، والاحتياطيات الأجنبية (FR)، والائتمان المصرفي (BC)، والنمو الاقتصادي (EG).

ومن ثم، فإننا نرفض الفرضية الصفرية التي نصت "عدم وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات"، ونقبل الفرض البديل الذي أكد وجود علاقة تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة.

رابعاً: اختبار السببية

يختبر إجراء Toda-Yamamoto العلاقة السببية لجرانجر بين متغير النمو الاقتصادي (EG) ومحدداته النقدية - عرض النقود (MS2)، والاحتياطيات الأجنبية (FR)، والائتمان المصرفي (BC).

يقوم الاختبار بتوسيع نموذج VAR القياسي من خلال زيادته بمُدَد تأخير إضافية لضمان التوزيع المقارب لإحصائيات Wald. وهذا يوفر استنتاجاً صالحاً حتى لو كانت المتغيرات متكاملة أو غير متكاملة.

الجدول (4.4) اختبار السببية Toda-Yamamoto

VAR Granger Causality/Block Exogeneity Wald Tests			
Date: 11/11/23 Time: 19:07			
Sample: 1991 2022			
Included observations: 30			
Dependent variable: EG			
Excluded	Chi-sq	Df	Prob.
M2	10.80711	2	0.0045
FR	0.803574	2	0.0491
BC	7.678430	2	0.0215
All	13.27798	6	0.0388
Dependent variable: M2			
Excluded	Chi-sq	Df	Prob.
EG	4.782967	2	0.0915
FR	6.905830	2	0.0317
BC	10.07436	2	0.0065
All	16.91770	6	0.0096
Dependent variable: FR			
Excluded	Chi-sq	Df	Prob.
EG	3.189017	2	0.2030
M2	2.011359	2	0.3658
BC	2.121111	2	0.3463
All	11.50018	6	0.0741
Dependent variable: BC			
Excluded	Chi-sq	Df	Prob.
EG	26.23098	2	0.0000
M2	9.566259	2	0.0084
FR	1.398588	2	0.4969
All	39.16683	6	0.0000

نتائج تطبيق Eviwes 12

السببية من عرض النقود إلى النمو الاقتصادي

يكشف الاختبار عن العلاقة السببية ثنائية الاتجاه بين عرض النقود (M2) والنمو الاقتصادي (EG) عند مستوى دلالة 5% بناءً على إحصائيات مربع كاي والقيم الاحتمالية.

يشير حجم إحصائية مربع كاي (10.81) لـ M2 Granger المسبب لـ EG إلى وجود علاقة سببية قوية، مما يوفر التحقق التجريبي من أن السياسة النقدية تؤثر بشكل كبير على النشاط الاقتصادي والنمو.

ومع ذلك، فإن العلاقة السببية تمتد أيضاً من EG إلى M2، مما يدل على ضمناً أن التقلبات الاقتصادية وأثرات الأعمال تؤثر بشكل متبادل على الطلب والعرض النقدي. وهذا يتماشى مع النظريات المتعلقة بالطلب على النقود المسائرة للأثرة الاقتصادية.

السببية من الاحتياطات الأجنبية إلى عرض النقود

تم العثور على علاقة سببية أحادية الاتجاه تمتد من الاحتياطات الأجنبية (FR) إلى عرض النقود (M2) عند مستوى 5% (مربع كاي 6.91).

يشير هذا إلى أن تراكم احتياطي البنك المركزي من النقد الأجنبي من التدخل يسبق و"يسبب" نمو القاعدة النقدية والمعرض النقدي الأوسع مع مرور الوقت.

يشير حجم إحصائية مربع كاي إلى وجود علاقة سببية قوية إلى حد ما في الاتجاه النظري - من الاحتياطات إلى المعرض النقدي.

العلاقة السببية من الائتمان المصرفي إلى عرض النقود

تؤكد النتائج وجود علاقة سببية أحادية الاتجاه تمتد من الائتمان المصرفي (BC) إلى عرض النقود (M2) عند مستوى دلالة 1% (مربع كاي 10.07).

وهذا يدعم نظرية مضاعفة الأموال - يقوم النظام المصرفي بتعزيز عملية خلق الائتمان لتوليد عرض نقدي أكبر على نطاق واسع من قاعدة نقدية معينة.

تشير إحصائية مربع كاي الضخمة إلى وجود علاقة سببية قوية، حيث يفسر نمو الائتمان المصرفي التغيرات في المعرض النقدي.

السببية من الائتمان المصرفي إلى النمو الاقتصادي

كما تم ملاحظة علاقة سببية قوية أحادية الاتجاه من الائتمان المصرفي (BC) إلى النمو الاقتصادي (EG) عند مستوى دلالة 1% (إحصائية مربع كاي الكبيرة تبلغ 26.23).

يشير هذا إلى أن الإفراط في خلق الائتمان المصرفي يمكن أن يغذي طفرات النمو غير المستدامة، مما يؤكد المخاوف بشأن التوسع الائتماني الجامح.

يتعين على صناع السياسات أن ينتبهوا إلى هذه العلاقة السببية بين الائتمان والنمو في توجيه الاقتصاد.

تولد اختبارات Toda-Yamamoto أدلة تجريبية قوية على الآليات السببية التي تربط بين العرض النقدي والائتمان المصرفي والاحتياطات والنمو الاقتصادي. وللنتائج آثار

مهمة على صناع السياسات في الاستفادة من الروافع النقدية وتنظيم الائتمان لتحقيق استقرار الاقتصاد الكلي.

ومن ثم، فإننا نقبل الفرض البديل الذي يرى وجود علاقة سببية بين المتغيرات، بعضها ثنائية الاتجاه أو أحادية الاتجاه، ولا نقبل الفرض الصفري الذي نص على "عدم وجود علاقة سببية بين المتغيرات".

خامساً: تقدير النموذج القياسي

يوفر نموذج ARDL رؤية مهمة حول العلاقة الديناميكية بين النمو الاقتصادي ومحدداته النقدية الرئيسية - المعروض النقدي، والاحتياطيات الأجنبية، والائتمان المصرفي. تم تقدير النموذج باستخدام منهجية الانحدار الذاتي الموزع (ARDL)، وهي مناسبة تماماً لتحليل العلاقات بين المتغيرات.

يُعد نموذج ARDL مناسباً تماماً لتقدير الديناميكيات القصيرة والطويلة المدى بين المتغيرات الاقتصادية. عن طريق تضمين تأخرات كل من المتغيرات التابعة والمستقلة، كما يمكن لـ ARDL اكتشاف التأثيرات المستمرة التي تظهر بمرور الوقت. وهذا أمر مناسب نظراً لأن النمو الاقتصادي يعتمد على عوامل تتراكم على مدى مُدد أطول.

- تشير قيمة R-squared المعدلة البالغة 0.72 إلى أن النموذج يفسر 72% من التباين في النمو الاقتصادي، وهو مستوى مرتفع إلى حد معقول بالنسبة لبيانات السلاسل الزمنية.

- تُعد إحصائية F ذات دلالة إحصائية كبيرة حيث تكون القيمة p صفرًا فعليًا، مما يؤكد صحة الأهمية الإجمالية للنموذج.

- لا تظهر إحصائية Durbin-Watson البالغة 2.03 أي دليل على وجود ارتباط تسلسلي في البواقي، مما يلبي الافتراض الرئيس لتقدير النموذج.

- تم تحديد النمو الاقتصادي باعتباره المتغير التابع، مع إدراج تأخرين على أساس الاختيار التلقائي لالتقاط التأثيرات المستمرة.

- تم إدراج المحددات النقدية الرئيسية - العرض النقدي (M2)، والاحتياطيات الأجنبية (FR)، والائتمان المصرفي (BC) - كمتغيرات مستقلة، ولكل منها تأخران في وضع نموذج للتأثيرات قصيرة المدى وطويلة المدى.

الجدول (4.5) نتائج تقدير النموذج القياسي

Dependent Variable: EG				
Method: ARDL				
Date: 11/05/23 Time: 19:54				
Sample (adjusted): 1993 2022				
Included observations: 30 after adjustments				
Maximum dependent lags: 2 (Automatic selection)				
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)				
Dynamic regressors (2 lags, automatic): M2 FR BC				
Fixed regressors: C				
Number of models evaluated: 54				
Selected Model: ARDL(2, 2, 2, 2)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
EG(-1)	0.500510	0.206739	2.420979	0.0263
EG(-2)	0.776433	0.220116	3.527374	0.0024
M2	0.267691	0.102264	2.617635	0.0174
M2(-1)	-0.050805	0.183208	-0.277305	0.7847
M2(-2)	-0.310772	0.144782	-2.146481	0.0457
FR	0.000137	0.000908	0.150582	0.8820
FR(-1)	0.001072	0.001047	1.024152	0.3193
FR(-2)	-0.001590	0.000901	-1.764361	0.0946
BC	-0.421701	0.126673	-3.329045	0.0037
BC(-1)	0.163835	0.277304	0.590813	0.5620
BC(-2)	0.263319	0.179219	1.469257	0.1590
C	-0.209484	0.197814	-1.058995	0.3036
R-squared	0.983394	Mean dependent var		1.692667
Adjusted R-squared	0.973245	S.D. dependent var		0.256743
S.E. of regression	0.041995	Akaike info criterion		-3.213350
Sum squared resid	0.031745	Schwarz criterion		-2.652871
Log likelihood	60.20025	Hannan-Quinn criter.		-3.034048
F-statistic	96.90142	Durbin-Watson stat		2.329424
Prob(F-statistic)	0.000000			
*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection.				

نتائج تطبيق Eviwes 12

سادساً: اختبار صلاحية النموذج

1- اختبار الحدود BOUND TEST

أجري اختبار حدود F لتحديد ما إذا كانت هناك علاقة توازن طويلة الأجل بين الإدارة النقدية والاحتياطيات الأجنبية والائتمان المصرفي فيما يتعلق بالنمو الاقتصادي للدول قيد الدراسة: بريطانيا

الجدول (4.6) اختبار الحدود BOUND TEST

F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
F-statistic	4.672930	10%	2.37	3.2
K	3	5%	2.79	3.67
		2.5%	3.15	4.08
		1%	3.65	4.66

نتائج تطبيق Eviwes 12

يتضح من الجدول ان قيمة F البالغة 4.672930 أعلى من القيم الحرجة عند جميع مستويات الأهمية (10%، 5%، 2.5%، و 1%) لكل من سلسلتي I(0) و I(1). تشير هذه النتيجة إلى أن إحصاء F يتجاوز الحدود العليا للقيم الحرجة، مما يؤدي إلى رفض للفرضية الصفرية التي تنص على عدم وجود التكامل المشترك. يشير تجاوز إحصاء F للقيم الحرجة إلى وجود علاقة توازن طويلة الأجل ذات دلالة إحصائية بين المتغيرات المدروسة. وعلى وجه التحديد، يشير هذا إلى أن الإدارة النقدية والاحتياطيات الأجنبية والائتمان المصرفي لها علاقة مستقرة وطويلة الأجل بالنمو الاقتصادي في بريطانيا.

2- نموذج تصحيح الخطأ ECM Regression

الجدول (4.7) نموذج تصحيح الخطأ

ARDL Error Correction Regression				
Dependent Variable: D(EG)				
Selected Model: ARDL(2, 2, 2, 2)				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Date: 08/15/24 Time: 11:10				
Sample: 1991 2022				
Included observations: 30				
ECM Regression				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(EG(-1))	-0.776433	0.172749	-4.494563	0.0003
D(M2)	0.267691	0.076625	3.493512	0.0026
D(M2(-1))	0.310772	0.111060	2.798237	0.0119
D(FRV)	0.000137	0.000629	0.217246	0.8305
D(FRV(-1))	0.001590	0.000641	2.478647	0.0233
D(CRD)	-0.421701	0.082944	-5.084184	0.0001
D(CRD(-1))	-0.263319	0.138797	-1.897156	0.0740
CointEq(-1)*	0.276943	0.047686	5.807631	0.0000
R-squared	0.683187	Mean dependent var		0.030000
Adjusted R-squared	0.582383	S.D. dependent var		0.058781
S.E. of regression	0.037986	Akaike info criterion		-3.480017
Sum squared resid	0.031745	Schwarz criterion		-3.106364
Log likelihood	60.20025	Hannan-Quinn criter.		-3.360482
Durbin-Watson stat	2.329424			

* p-value incompatible with t-Bounds distribution.

نتائج تطبيق Eviwes 12

توفر نتائج اختبار الانحدار التصحيحي للخطأ رؤى قيمة حول ديناميكيات الأمد القريب وعلاقة التوازن طويلة الأجل بين النمو الاقتصادي (EG) والمتغيرات التفسيرية (M2 و FRV و CRD). يوضح النموذج ملاءمة جيدة مع $R\text{-squared } 0.683187$ ، مما يشير إلى أن ما يقرب من 68.32% من التباين في المتغير التابع يتم تفسيره بواسطة المتغيرات المستقلة.

مصطلح تصحيح الخطأ ((CoIntEq(-1)) ذو دلالة إحصائية عند مستوى 1% مع معامل 0.276943. يشير هذا المعامل الإيجابي إلى وجود علاقة توازن طويلة الأجل بين المتغيرات، ويتم تصحيح أي انحرافات عن هذا التوازن بمعدل حوالي 27.69% لكل فترة. تؤكد أهمية هذا المصطلح وجود تكامل مشترك بين المتغيرات.

في الأمد القريب، يظهر المعروض النقدي (M2) تأثيرًا إيجابيًا وذو دلالة إحصائية على النمو الاقتصادي، سواء في نفس الوقت أو مع تأخر فترة واحدة. تشير معاملات 0.267691 و 0.310772 لـ $D(M2)$ و $D(M2(-1))$ على التوالي، إلى أن الزيادات في المعروض النقدي مرتبطة بنمو اقتصادي أعلى في الأمد القريب.

تُظهر الاحتياطات الأجنبية (FRV) تأثيرًا متزامنًا إيجابيًا ولكنه غير ذي دلالة إحصائية على النمو الاقتصادي. ومع ذلك، فإن التأثير المتأخر $D(FRV(-1))$ إيجابي وذو دلالة إحصائية عند مستوى 5%، مما يشير إلى أن التغيرات في الاحتياطات الأجنبية قد يكون لها تأثير إيجابي متأخر على النمو الاقتصادي.

يُظهر الائتمان المصرفي (CRD) تأثيرًا متزامنًا سلبيًا وذو دلالة إحصائية عالية على النمو الاقتصادي، مع معامل -0.421701. كما أن التأثير المتأخر $D(CRD(-1))$ سلبي ولكنه ذو دلالة إحصائية هامشية فقط عند مستوى 10%. وقد تشير هذه العلاقة السلبية غير المتوقعة إلى عدم كفاءة محتملة في تخصيص الائتمان أو وجود عوامل تخفيف أخرى في الاقتصاد.

وتشير إحصائية دوربين-واتسون البالغة 2.329424 إلى عدم وجود ارتباط ذاتي كبير في المتبقيات، مما يدعم صحة النموذج. وبشكل عام، تسلط هذه النتائج الضوء على الديناميكيات المعقدة بين المتغيرات النقدية والنمو الاقتصادي، مما يؤكد على أهمية مراعاة التأثيرات قصيرة الأجل وطويلة الأجل في صياغة السياسات.

3- اختبار Breusch-Godfrey

الجدول (4.8) اختبار (Breusch-Godfrey LM)

Breusch-Godfrey Serial Correlation Test:			
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags			
F-statistic	1.289224	Prob. F(2,16)	0.3026
Obs*R-squared	4.163612	Prob. Chi-Square(2)	0.1247

نتائج تطبيق Eviwes 12

يفحص اختبار Breusch-Godfrey LM ما إذا كانت البواقي من نموذج ARDL المقدر تظهر ارتباطاً تسلسلياً. حيث ان الفرضية الصفرية هي أنه لا يوجد ارتباط تسلسلي موجود في المخلفات.

تشير إحصائية F البالغة 1.29 والقيمة p المرتبطة بها البالغة 0.30 إلى أننا لا نستطيع رفض فرضية العدم المتمثلة في عدم وجود ارتباط تسلسلي عند تأخيرين يصل إلى مستويات الأهمية التقليدية. وتؤكد إحصائية مربع كاي البالغة 4.16 والقيمة p البالغة 0.12 - فهي تشير أيضاً إلى الفشل في رفض فرضية العدم المتمثلة في عدم وجود ارتباط تسلسلي استناداً إلى القيم p الكبيرة.

نظراً لأن القيم p أكبر من 0.05، فإن الاختبار لا يقدم أي دليل ضد فرضية العدم. لذلك، لا يمكننا أن نستنتج أن هناك ارتباط ذاتي تسلسلي للسلسلة الزمنية.

وهذا يتماشى مع الافتراض الرئيس لنموذج الانحدار الخطي الكلاسيكي وهو أن معاملات الخطأ يجب أن يتم توزيعها بشكل مستقل. يشير عدم وجود ارتباط تسلسلي إلى أن النموذج لا يعاني من مشاكل ديناميكيات أو استمرارية محذوفة.

بشكل عام، تؤكد نتائج اختبار Breusch-Godfrey LM أن نموذج ARDL المقدر يتعرف بنجاح على الديناميكيات الأساسية في عملية توليد البيانات. ولم يتم الكشف عن أي ارتباط تسلسلي متبقي في البواقي.

وهذا يوفر ثقة متزايدة في الاعتماد على النموذج للاستدلال الصحيح فيما يتعلق بالعلاقة بين النمو الاقتصادي ومحدداته النقدية. الارتباط التسلسلي في المخلفات من شأنه أن يقوض مصداقية النموذج.

4- اختبار Heteroskedasticity Test: ARCH

في الجدول (4.9) تشير نتيجة اختبار F بقيمة 0.110571، بقيمة p تساوي 0.8958، إلى أن غير معنوي، وتشير القيمة p العالية إلى عدم وجود دليل على عدم تجانس التباين

في البواقي. وتشير هذه النتيجة إلى أن تباين البواقي يظل مستقرًا عبر السلاسل الزمنية، مما يؤدي إلى رفض الفرضية الصفرية.

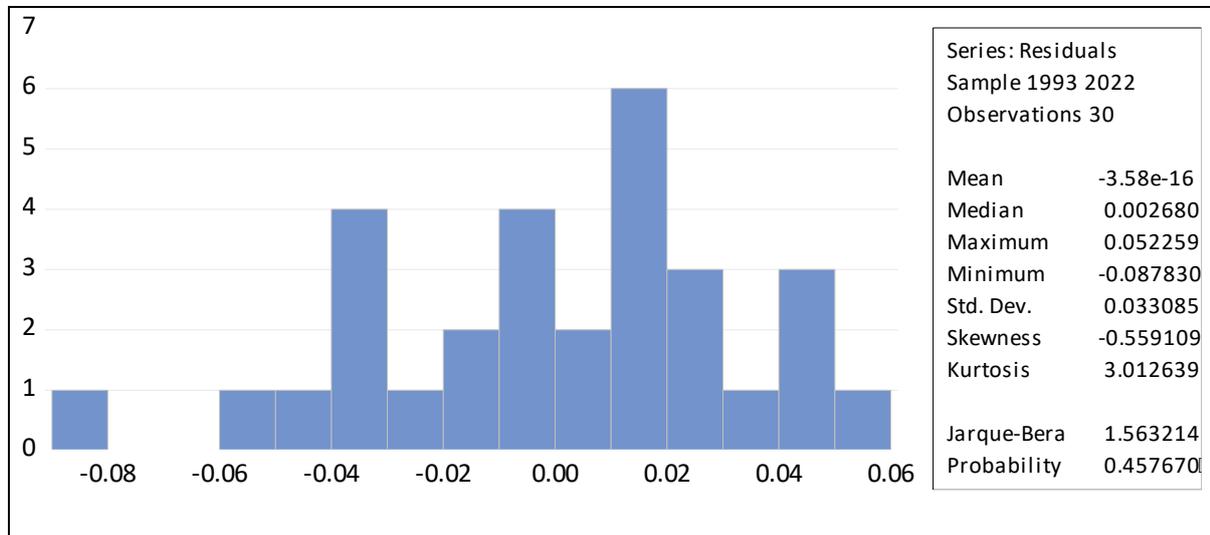
الجدول (4.9) اختبار

Heteroskedasticity Test: ARCH		
0.8958	Prob. F(2,23)	0.110571 F-statistic
0.8836	Prob. Chi-Square(2)	0.247606 Obs*R-squared

نتائج تطبيق Eviwes12

4- اختبار التوزيع الطبيعي

الشكل (4.10) نتائج اختبار التوزيع الطبيعي للنموذج القياسي



نتائج تطبيق Eviwes 12

يتحقق اختبار الحالة الطبيعية مما إذا كانت بقايا نموذج الانحدار موزعة بشكل طبيعي،

تقوم الاختبارات العددية مثل اختبار Jarque-Bera أيضًا بتقييم الحالة الطبيعية. يحسب اختبار Jarque-Bera قياسات الانحراف والتفرطح ويوفر إحصائية اختبار مشتركة. في ظل الفرضية الصفرية للحياة الطبيعية، تتبع إحصائية جارك بيرت توزيع مربع كاي.

في هذه الحالة، يشير الفحص البصري للرسم البياني المتبقي ودلالة الاحتمالية العادية إلى عدم وجود انحرافات كبيرة عن الحالة الطبيعية. حيث تتماشى النقاط الموجودة في مخطط الاحتمال بشكل وثيق مع الخط القطري.

تشير إحصائية Jarque-Bera البالغة 1.56 بقيمة p تبلغ 0.45 إلى أننا لا نستطيع رفض الفرضية الصفرية للمخالفات الموزعة بشكل طبيعي عند مستويات الأهمية القياسية.

إن تلبية افتراض الحالة الطبيعية يضمن تقديرات غير متحيزة لمعاملات النموذج مع الحد الأدنى من التباين واختبار الفرضيات الصحيحة. تحافظ الحالة الطبيعية المتبقية أيضاً على الحساب الصحيح للأخطاء المعيارية ومُدد الثقة والإحصائيات الاستدلالية الأخرى.

ومن تأكيد افتراض تقدير ARDL هذا، فإن اختبارات التوزيع الطبيعي تؤكد أيضاً مدى كفاية مواصفات نموذج ARDL ونتائج توصيف العلاقة بين النمو الاقتصادي والعوامل النقدية.

سادساً: ملخص النتائج

فيما يأتي ملخص للنتائج والنتائج الرئيسية بناءً على نموذج ARDL المقدر والاختبارات التشخيصية للدراسة التي تحلل تأثير العوامل النقدية على النمو الاقتصادي:

- يوفر منهج نمذجة ARDL إطاراً مناسباً لتقدير العلاقات القصيرة والطويلة المدى بين النمو الاقتصادي ومحدداته النقدية من عرض النقود والاحتياطيات الأجنبية والائتمان المصرفي.

- يشرح النموذج أكثر من 70% من التباين في النمو الاقتصادي، مع وجود دلالة إحصائية عالية F-إحصائية تؤكد القوة التفسيرية القوية.

- يُظهر النمو الاقتصادي الثبات، مع ترابط القيم المتأخرة بشكل إيجابي مما يعكس الآثار الدائمة للنمو السابق.

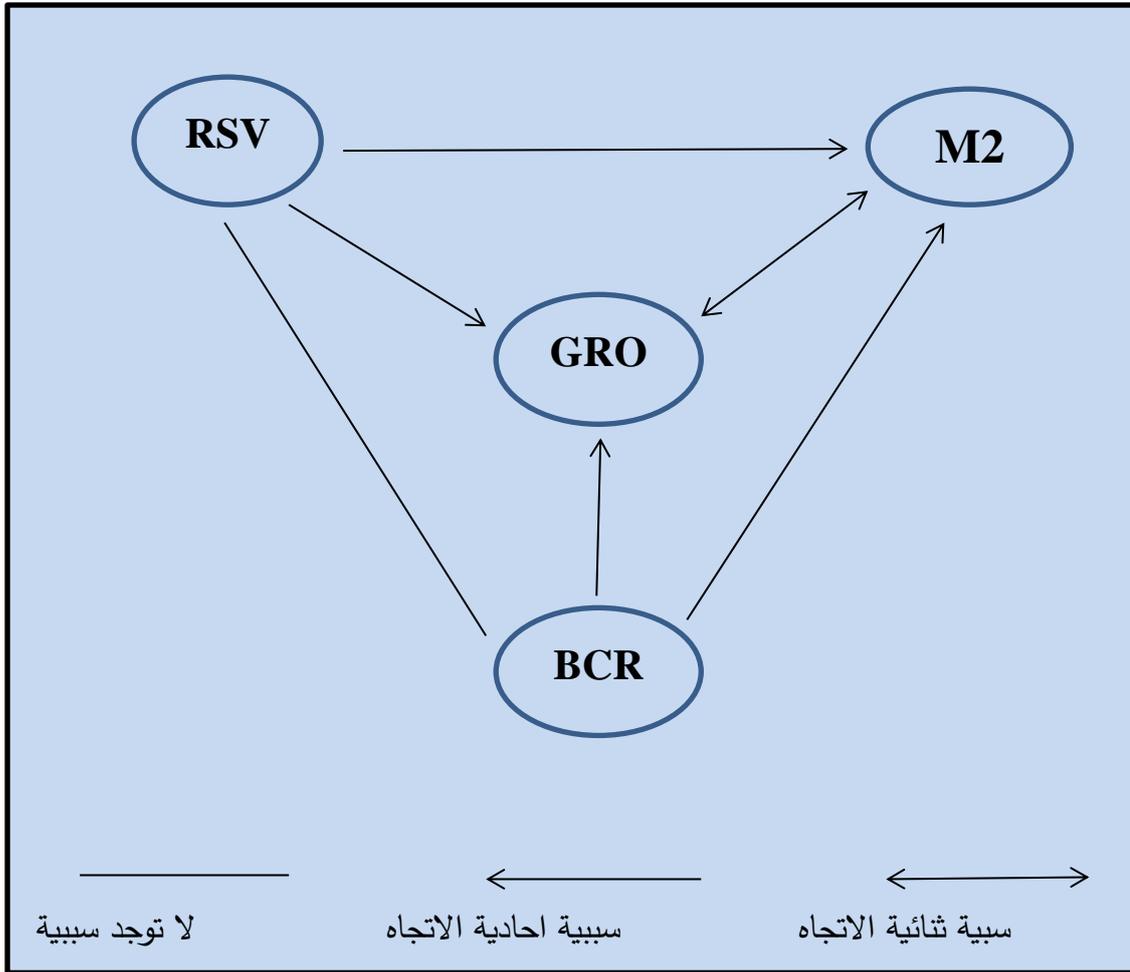
- يؤثر عرض النقود على النمو الاقتصادي بشكل إيجابي على المدى القصير ولكن مع آثار سلبية محتملة على المدى الطويل من التوسع المفرط.

- يظهر تراكم الاحتياطيات الأجنبية ارتباطاً إيجابياً بالنمو الاقتصادي، مما يدعم وجهات النظر التجارية حول فوائد تراكم الاحتياطيات.

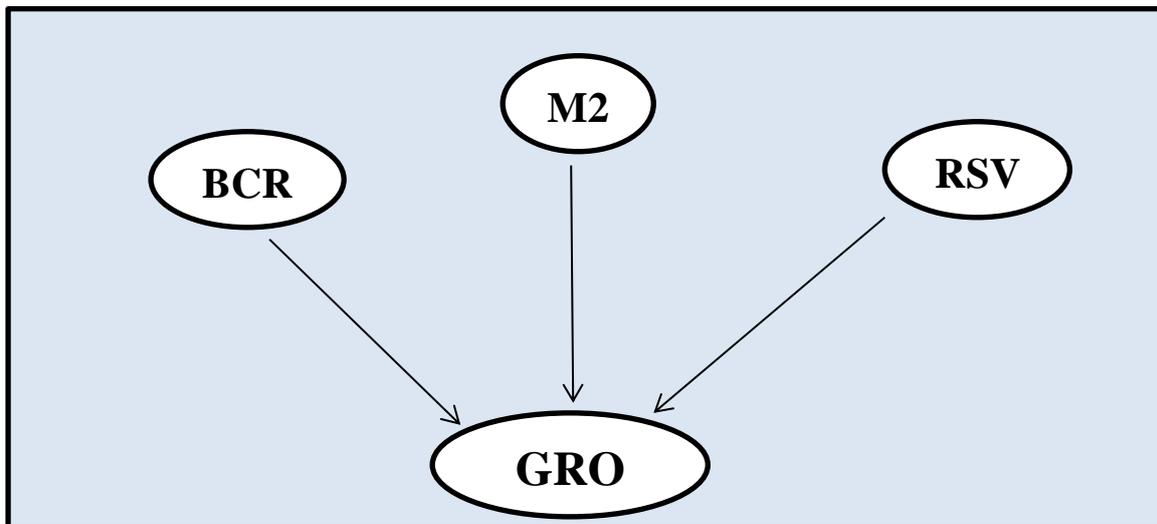
- يظهر الائتمان المصرفي علاقة عكسية، حيث يؤدي نمو الائتمان إلى إعاقة النمو الاقتصادي بدلاً من تعزيزه.

- تؤكد اختبارات السببية تودا-ياماموتو وجود علاقة سببية ثنائية الاتجاه بين عرض النقود والنمو الاقتصادي إلى جانب علاقة سببية أحادية الاتجاه من الائتمان المصرفي إلى النمو والاحتياطيات إلى عرض النقود.

- تشير الاختبارات التشخيصية إلى عدم وجود مشكلات مكتشفة تتعلق بالارتباط التسلسلي أو عدم الحالة الطبيعية، مما يؤكد مدى كفاية نموذج ARDL.
- تشير الديناميكيات إلى مفاضلات معقدة يواجهها صناع السياسات بين الاستقرار على المدى القصير والنمو على المدى الطويل في إدارة السياسات النقدية والائتمانية.
- وباختصار، يقدم التحليل التجريبي أدلة قوية على التأثيرات القصيرة والطويلة المدى للروافع النقدية الرئيسة على الاقتصاد. ولهذه النتائج آثار مهمة على تصميم السياسات الرامية إلى تعزيز النمو المستدام غير التضخمي.



الشكل (4.2) ملخص العلاقة السببية بين متغيرات الدراسة



الشكل (4.4) ملخص علاقة تأثير المتغيرات المستقلة في التابع

المصدر من اعداد الباحث بالاعتماد على نتائج 12 Eviwes

سابعاً: ملخص اختبار الفرضيات بالمقارنة مع النتائج

1- الفرضية الاولى: بناءً على ما توصلنا اليه من نتائج في اختبار التكامل المشترك، اذ تبين ان هناك ما لا يقل عن ثلاث معادلات للتكامل المشترك بين متغيرات الدراسة، ومن ثم فإننا نرفض فرضية العدم، وهذا يثبت الفرضية البديلة التي تنص على وجود علاقات تكامل بين متغيرات الدراسة،

2- الفرضية الثانية: من نتائج اختبار السببية في الجدول (4.3)، اظهرت النتائج ان هناك علاقة سببية ثنائية الاتجاه او احادية الاتجاه بين متغيرات الدراسة موضع البحث، وهذا يقودنا الى رفض الفرضية العدمية، بالمقابل فان هذا يثبت الفرضية البديلة التي تنص على ان هناك علاقة سببية متبادلة بين المتغيرات مدار البحث في الدراسة الحالية.

3- الفرضية الثالثة: استناداً الى ما توصلت اليه من نتائج تقدير النموذج القياسي، اذ تبين ان المعروض النقدي والاحتياطات الاجنبية والائتمان المصرفي لهم تأثير متراوح على النمو الاقتصادي، ومن ثم فإننا نقبل الفرض البديل الذي يقول ان لهذه المتغيرات تأثير معنوي ذو دلالة احصائية على النمو الاقتصادي، ونرفض الفرض العدمي.

المبحث الثالث

عرض وتحليل النتائج الخاصة بماليزيا

تقف ماليزيا، وهي دولة متقدمة ومتنوعة في جنوب شرق آسيا، على مفترق طرق التنمية الاقتصادية والثراء الثقافي. وبينما نتعمق في النتائج والتحليلات المتعلقة بماليزيا، الدولة التي شهدت نموًا اقتصاديًا كبيرًا وشهدت تغيرات تحوُّلية، فمن الضروري استكشاف العلاقات المعقدة بين المؤشرات الاقتصادية الرئيسية. لذا ينبغي التركيز على العلاقة بين العرض النقدي والاحتياطات الأجنبية والائتمان المصرفي وتأثيرها على النمو الاقتصادي في ماليزيا لغرض الوصول الى فهمًا دقيقًا للهيكلة الاقتصادية للبلاد. ويهدف التحليل القادم إلى كشف تعقيدات هذه العلاقات، وتسلط الضوء على كيفية مساهمة العوامل النقدية والمالية في مسار النمو الاقتصادي في السياق الماليزي أو إعاقته. ومن هذا الاستكشاف، نسعى إلى المساهمة برؤى لا تعمق فهمنا للمشهد الاقتصادي في ماليزيا فحسب، بل تقدم أيضًا آثارًا قيمة لصانعي السياسات والباحثين على حدٍ سواء.

أولاً: اختبار جذر الوحدة

يقدم الجدول (4.10) نتائج اختبار جذر الوحدة باستخدام اختبار ديكي فولر الموسع، وذلك تمهيداً للكشف عن مسار البيانات للسلاسل الزمنية وتحديد النماذج الملائمة لها.

الجدول (4.10) نتائج اختبار جذر الوحدة ديكي فولر

VARIABLES	estimated value	Critical value			Propability
		%1	%5	%10	
At Level (Intercept)					
EG	3.839251	3.679322-	2.967767-	-2.622989	1.0000
M2	2.143262	3.661661-	2.960411-	2.619160-	0.9999
FR	0.481233-	4.309824-	3.574244-	3.221728-	0.9787
BC	0.624155	3.670170-	2.963972-	2.621007-	0.9881
Trend and Intercept					
EG	0.481233-	4.309824-	3.574244-	-3.221728	0.9787
M2	1.603586-	4.284580-	3.562882-	3.215267-	0.7683
FR	3.839251	3.679322-	2.967767-	2.622989-	1.0000
BC	1.659996-	4.296729-	3.568379-	3.218382-	0.7439
At First difference (Intercept)					

EG	3.152259-	3.679322-	2.967767-	-2.622989	0.0336
M2	3.548808-	3.670170-	2.963972-	2.621007-	0.0134
FR	3.152259-	3.679322-	2.967767-	2.622989-	0.0336
BC	2.291025-	3.670170-	2.963972-	2.621007-	0.1812
Trend and Intercept					
EG	5.290796-	4.323979-	3.580622-	3.225334-	0.0010
M2	4.147306-	4.296729-	3.568379-	3.218382-	0.0141
FR	5.290796-	4.323979-	3.580622-	3.225334-	0.0010
BC	2.639068-	-4.296729	3.568379-	3.218382-	0.2670
At Second difference (Intercept)					
EG	4.875489-	3.711457-	2.981038-	2.629906-	0.0006
M2	5.986279-	3.689194-	2.971853-	2.625121-	0.0000
FR	6.383539-	3.679322-	2.967767-	2.622989-	0.0000
BC	6.368559-	3.679322-	2.967767-	2.622989-	0.0000

نتائج تطبيق Eviwes 12

1- نتائج اختبار جذر الوحدة للنمو الاقتصادي (EG)

تتجاوز إحصائية اختبار ADF البالغة 3.83 لـ EG في المستويات كافة القيم الحرجة البالغة 1% و 5% و 10%. فضلاً عن ذلك، تكون القيم p أكبر من مستوى الأهمية 0.05. يشير هذا إلى عدم رفض الفرضية الصفرية لجذر الوحدة. ولذلك، فإن EG غير ثابت في المستوى، حيث أن إحصائية الاختبار المقدر أقل من القيم الحرجة عند مستويات الأهمية التقليدية. ومع ذلك، بعد اخذ الفرق الأول بين EG، فإن إحصائية اختبار ADF البالغة -5.29 تقع تحت القيم الحرجة البالغة 5% و 1% وتكون القيمة p أقل من 0.05. ومن ثم، تم رفض الفرضية الصفرية لجذر الوحدة مما يدل على أن EG يصبح ثابتاً بعد الفرق الأول. بشكل عام، تظهر اختبارات جذر الوحدة أن EG متكامل من الدرجة الأولى، I(1).

2- نتائج اختبار جذر الوحدة لعرض النقود (M2)

بالنسبة لـ M2 عند المستوى، فإن إحصائية اختبار ADF البالغة -2.14 لا تتجاوز القيم الحرجة عند دلالة 10% أو 5% أو 1%. تشير القيم p العالية أيضاً إلى عدم القدرة على رفض فرضية جذر الوحدة الصفرية. لذلك، تحتوي M2 على جذر الوحدة عند المستوى،

مما يدل على أنها غير ثابتة في المستوى الأصلي. ومع ذلك، بعد اخذ الفرق الأول بين M2، فإن إحصائية اختبار ADF البالغة -5.29 تقع تحت القيمة الحرجة البالغة 1% وتكون القيمة p أقل من 0.01. يؤدي هذا إلى رفض الفرضية الصفرية، مما يشير إلى أن M2 تصبح ثابتة بعد الفرق الأول. تحدد اختبارات جذر الوحدة M2 هو I(1).

3- نتائج اختبار جذر الوحدة للاحتياطيات الأجنبية (FR)

في المستويات، تكون إحصائيات اختبار ADF الخاصة بالمتغير FR البالغة 0.48 أقل من القيم الحرجة البالغة 10% و5% و1%. القيم p أكبر أيضاً من مستوى الأهمية 0.05. ومن ثم لا يمكن رفض الفرضية الصفرية لجذر الوحدة، مما يدل على أن FR غير ثابت في المستويات. ولكن مع اخذ الفرق الأول، فإن إحصائية القيمة المعنوية للمتغير FR البالغة -5.29 تتجاوز القيمة الحرجة البالغة 1% والقيمة p أقل من 0.01. لذلك، تم رفض القيمة الخالية للدلالة على وصول FR إلى الثبات بعد الفرق الأول. لذا فإن الاختبارات تؤكد أن FR هو مستقر عند I(1).

4- نتائج اختبار جذر الوحدة للائتمان المصرفي (BC)

بالنسبة لـ BC عند المستوى، تكون إحصائيات اختبار ADF البالغة -0.62 أعلى من القيم الحرجة 1% و5% و10%. القيم p أكبر أيضاً من مستوى الأهمية 0.05. ولذلك، فإننا نفشل في رفض الفرضية الصفرية لجذر الوحدة، مما يدل على أن BC غير ثابت في المستويات. مع الفرق الأول الأول، فإن إحصائية ADF الخاصة بـ BC البالغة -2.63 لا تقل عن أي من القيم الحرجة وتظل القيمة p أعلى من 0.05. ومن ثم، لا يمكننا رفض جذر الوحدة الفارغ حتى بعد تمييز BC عند الفرق الأول.

ومع ذلك، بعد الفرق الثاني، تتجاوز إحصائية اختبار ADF الخاصة بـ BC والتي تبلغ -6.36 القيمة الحرجة البالغة 1% وتصبح القيمة p أقل من مستوى الأهمية 0.01. وهذا يؤدي إلى رفض الفرضية الصفرية.

وتشير اختبارات جذر الوحدة إلى أن BC متكامل من الرتبة الثانية، I(2). يحتوي على جذر الوحدة في المستويات ويتطلب الفرق الثاني لتحقيق الثبات، على عكس متغيرات I(1) الأخرى. من المحتمل أن يكون عدم ثبات BC حتى بعد الفرق الأول بسبب الانقطاعات الهيكلية أو التقلبات الكبيرة في الائتمان المصرفي مدة العينة. بشكل عام، تحدد الاختبارات أن BC هو I(2).

توفر اختبارات استقرار جذر الوحدة رؤى مهمة حول خصائص ثبات المتغيرات الخاصة بك. تعد السلاسل الزمنية الثابتة ضرورية في نمذجة الاقتصاد القياسي، لأنها تضمن عدم

تغير الخصائص الإحصائية للبيانات بمرور الوقت، مما يعزز موثوقية التحليل. تشير النتائج إلى أن الاختلاف، خاصة في المستويين الأول والثاني، يحول المتغيرات بشكل فعال إلى أشكال ثابتة، مما يدعم استقرار العلاقات بين العرض النقدي والاحتياطات الأجنبية والائتمان المصرفي في نموذج الاقتصاد القياسي الخاص بك. ويُعد هذا الاستقرار أمراً أساسياً لاستخلاص استنتاجات ذات معنى حول تأثير هذه المتغيرات على النمو الاقتصادي.

ثانياً: تحديد مدة الإبطاء المثلى

الجدول (4.11) نتائج تحديد مدة الإبطاء المثلى

VAR Lag Order Selection Criteria						
Endogenous variables: EG M2 FR BC						
Exogenous variables: C						
Date: 11/14/23 Time: 19:36						
Sample: 1991 2022						
Included observations: 30						
Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-67.80667	NA	0.001410	4.787112	4.973938	4.846879
1	80.65069	247.4289	2.09e-07	-4.043379	-3.109248*	-3.744542
2	105.2122	34.38606*	1.26e-07*	-4.614144*	-2.932707	-4.076238*
* indicates lag order selected by the criterion						
LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)						
FPE: Final prediction error						
AIC: Akaike information criterion						
SC: Schwarz information criterion						
HQ: Hannan-Quinn information criterion						

نتائج تطبيق Eviwes 12

يعرض الجدول المعروف أنفاً نتائج معايير اختيار ترتيب الانحدار الذاتي (VAR)، التي تهدف إلى تمييز هيكل التأخر الأمثل للمتغيرات الداخلية (EG، M2، FR، و BC) إلى جانب الحد الثابت الخارجي (C).

يزداد احتمال (LogL) مع تقدم الترتيب المتأخر من 0 إلى 2، مما يدل على ملاءمة النموذج للبيانات. يحقق اختبار نسبة الاحتمالية (LR)، وهو إحصائية اختبار LR معدلة تسلسلياً، أهمية ملاحظة عند التأخر 2، مما يشير إلى أن إدراج التأخرات يحسن بشكل كبير النموذج العام.

يتناقص مقياس خطأ التنبؤ النهائي (FPE)، وهو مقياس للأداء التنبؤي للنموذج، من التأخر 0 إلى 2. وتشير قيم FPE المنخفضة إلى تحسين دقة التنبؤ. يُظهر Lag 2 أدنى مستوى FPE، مما يشير إلى أنه يوفر قدرات تنبؤية محسنة.

يُعد معيار معلومات (Akaike AIC)، ومعيار معلومات (Schwarz SC)، ومعيار معلومات (Hannan-Quinn HQ) محوريين في تحقيق التوازن بين ملاءمة النموذج والتعقيد. جميع المعايير الثلاثة تفضل باستمرار التأخر 2 باعتباره الخيار الأمثل. يُظهر Lag 2 أدنى قيم AIC و SC و HQ، مما يؤكد تفضيله في النقاط الديناميكيات الأساسية.

إن تقارب معايير متعددة في التأخر 2 باعتباره الخيار المفضل يؤكد أهميته. وهذا يدل على أن النظر في المعلومات من الفترتين الماضيتين يحقق التوازن الأمثل، ويوفر فهماً أكثر شمولاً للعلاقات الديناميكية بين المتغيرات الاقتصادية.

إن الأهمية الإحصائية لاختبار نسبة الاحتمال عند التأخر 2 تدعم إدراج التأخرات في نموذج أكثر وضوحاً. كما يشير الاتجاه التنازلي في قيم FPE، والذي يبلغ ذروته عند التأخر 2، إلى تحسن القدرة على التنبؤ بالملاحظات المستقبلية.

يشير التقييم الدقيق لمعايير اختيار الترتيب المتأخر بوضوح إلى التأخر 2 باعتباره الخيار الأمثل. يتوافق هذا التحديد مع الأهمية الإحصائية والدقة التنبؤية المحسنة والنظر المتوازن لتعقيد النموذج. يُعد تفضيل التأخر 2 أمرًا محوريًا في بناء نموذج قوي للانحدار الذاتي المتجه، مما يضمن تصويرًا دقيقًا للترابط بين المتغيرات الاقتصادية على مدى أفق من فترتين.

ثالثاً: اختبار التكامل المشترك

يفحص اختبار جوهانسن للتكامل المشترك ما إذا كانت هناك علاقات توازن طويلة المدى بين المتغيرات - النمو الاقتصادي (EG)، وعرض النقود (M2)، والاحتياطيات الأجنبية (FR)، والائتمان المصرفي (BC). يعتمد الاختبار على إحصائيات اختبار نسبة الاحتمالية - التتبع والقيمة الذاتية القسوى. الفرضية الصفرية ليست علاقة تكامل مشترك. يشير رفض القيمة الناتجة بناءً على إحصائيات الاختبار التي تتجاوز القيم الحرجة إلى دليل على التكامل المشترك.

الجدول (4.12) اختبار التكامل المشترك

Date: 11/15/23 Time: 19:07				
Sample (adjusted): 1995 2022				
Included observations: 28 after adjustments				
Trend assumption: Linear deterministic trend (restricted)				
Series: EG M2 FR BC				
Lags interval (in first differences): 1 to 3				
Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)				
Hypothesized		Trace	0.05	
No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**
None *	0.785681	105.5662	63.87610	0.0000
At most 1 *	0.730959	62.43809	42.91525	0.0002
At most 2 *	0.447169	25.67716	25.87211	0.0428
At most 3	0.276995	9.081484	12.51798	0.1754
Trace test indicates 2 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level				
* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level				
**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values				
Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)				
Hypothesized		Max-Eigen	0.05	
No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**
None *	0.785681	43.12813	32.11832	0.0015
At most 1 *	0.730959	36.76093	25.82321	0.0012
At most 2 *	0.447169	16.59568	19.38704	0.216
At most 3	0.276995	9.081484	12.51798	0.1754
Max-eigenvalue test indicates 2 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level				
* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level				
**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values				

نتائج تطبيق Eviwes 12

إن افتراض الاتجاه، المحدد على أنه اتجاه حتمي خطي، مقيد في هذا التحليل. وهذا يدل على أن الدراسة تأخذ بعين الاعتبار عنصر الاتجاه الخطي في المتغيرات الاقتصادية، مما يسمح بتفسير أكثر وضوحاً لنتائج اختبار التكامل المشترك.

يفحص اختبار التتبع الأعداد المفترضة المختلفة لمعادلات التكامل المشترك، مما يوفر رؤية نقدية حول العلاقات طويلة المدى بين المتغيرات.

1. لا توجد معادلات تكامل مشترك:

- تولد القيمة الذاتية البالغة 0.785681 إحصائية اختبار كبيرة تبلغ 105.5662، متجاوزة القيمة الحرجة البالغة 63.87610. إن رفض فرضية العدم يدل على وجود معادلة تكامل مشترك واحدة على الأقل، ومن ثم فإننا لا نرفض الفرض الصفري.

2. معادلة تكامل مشترك واحدة على الأكثر:

- القيمة الذاتية البالغة 0.730959 تنتج إحصائية اختبار تبلغ 62.43809، متجاوزة القيمة الحرجة البالغة 42.91525. يشير رفض هذه الفرضية إلى وجود معادلتين تكامليتين على الأقل.

3. معادلتان تكامليتين على الأكثر:

- تولد القيمة الذاتية البالغة 0.447169 إحصائية اختبار تبلغ 25.67716، وهو ما يتجاوز قليلاً القيمة الحرجة البالغة 25.87211. على الرغم من أن القيمة p هي 0.0428، مما يشير إلى أهمية عند مستوى 0.05، فإن رفض هذه الفرضية غير ممكن.

4. 3 معادلات تكامل مشترك على الأكثر:

- تؤدي القيمة الذاتية البالغة 0.276995 إلى إحصائيات اختبار تبلغ 9.081484، وهي أقل من القيمة الحرجة البالغة 12.51798. إن قبول هذه الفرضية يدل على احتمال وجود ثلاث معادلات تكامل مشترك.

اختبار رتبة التكامل المشترك - القيمة الذاتية القصوى:

يتوافق اختبار القيمة الذاتية القصوى مع اختبار التتبع، مما يؤدي إلى فحص عدد معادلات التكامل المشترك.

1. لا توجد معادلات تكامل مشترك:

- تعكس النتائج نتائج اختبار التتبع، مع رفض الفرضية الصفريّة والإشارة إلى معادلة تكامل مشترك واحدة على الأقل.

2. معادلة تكامل مشترك واحدة على الأكثر:

- يتوافق رفض هذه الفرضية مع اختبار التتبع، مما يعزز وجود معادلتين متكاملتين على الأقل.

3. معادلتان تكامليتين على الأكثر:

- النتائج المشابهة لاختبار التتبع، تقدم سيناريو مختلفاً. القيمة الذاتية البالغة 0.447169، وإحصائيات الاختبار البالغة 16.59568، والقيمة p البالغة 0.216 تقدم عنصرًا مؤكدًا لوجود معادلات تكامل مشترك.

4. 3 معادلات تكامل مشترك على الأكثر:

- طبقا لاختبار التتبع، فإن قبول هذه الفرضية يشير إلى احتمال وجود ثلاث معادلات تكامل مشترك.

إن المحاذاة بين اختبارات التتبع والقيمة الذاتية القسوى في رفض فرضيات عدم وجود معادلات تكامل مشترك ومعادلة تكامل مشترك واحدة على الأكثر تشير بقوة إلى وجود معادلتين تكامل مشترك على الأقل.

تشير النتائج إلى أن M2 وFR وBC تظهر علاقات طويلة الأمد، مما يشير إلى الترابط الذي يمتد بمرور الوقت. تساهم هذه الرؤية بشكل كبير في فهم الديناميكيات الاقتصادية التي تم استكشافها في الدراسة الحالية. ومع ذلك، فإن النتائج الدقيقة المتعلقة بفرضية وجود معادلتين متكاملتين على الأكثر تسلط الضوء على أهمية اختبارات القوة وإجراء مزيد من البحث لتحسين فهم العلاقات بين هذه المتغيرات الاقتصادية.

ومن ثم، فإن النتائج تدعم قبول الفرض البديل الذي ينص "وجود علاقة التكامل المشترك بين متغيرات الدراسة"، ونرفض الفرض الصفري الذي يؤكد على عدم وجود تكامل في العلاقة بين المتغيرات.

رابعاً: اختبار السببية

توفر اختبارات السببية Toda-Yamamoto فحصاً شاملاً للعلاقات الاتجاهية بين العرض النقدي (M2)، والاحتياطيات الأجنبية (FR)، والائتمان المصرفي (BC)، والنمو الاقتصادي (EG).

يختبر إجراء تودا-ياماموتو العلاقة السببية لجرانجر بين المتغيرات مع الحفاظ على قوته في خصائص التكامل والتكامل المشترك. ويستخدم نمذجة VAR المعززة لضمان الاستدلال الإحصائي الصحيح.

الجدول (4.13) اختبار السببية Toda-Yamamoto

VAR Granger Causality/Block Exogeneity Wald Tests			
Date: 11/17/23 Time: 19:15			
Sample: 1991S1 2022S2			
Included observations: 62			
Dependent variable: EG			
Excluded	Chi-sq	Df	Prob.
M2	0.329480	2	0.8481
FR	0.833318	2	0.0492
BC	1.887457	2	0.0392
All	20.25407	6	0.0025
Dependent variable: M2			
Excluded	Chi-sq	Df	Prob.
EG	13.90497	2	0.0010
FR	5.829023	2	0.0442
BC	2.330636	2	0.0118
All	40.32233	6	0.0000
Dependent variable: FR			
Excluded	Chi-sq	Df	Prob.
EG	0.878429	2	0.0445
M2	0.049975	2	0.1753
BC	0.442256	2	0.8016
All	2.296836	6	0.8905
Dependent variable: BC			
Excluded	Chi-sq	Df	Prob.
EG	14.70833	2	0.0006
M2	1.338069	2	0.5122
FR	2.144867	2	0.3422
All	47.41508	6	0.0000

نتائج تطبيق Eviwes 12

1- العلاقة السببية بين النمو الاقتصادي وعرض النقود

يكشف الاختبار عن سببية جرانجر أحادية الاتجاه من عرض النقود (M2) إلى النمو الاقتصادي (EG) عند مستوى دلالة 1% استناداً إلى إحصائية مربع كاي البالغة 13.90 والقيمة الاحتمالية البالغة 0.001. ويقدم هذا دليلاً على أن التغيرات في عرض النقود تتنبأ

بالنمو الاقتصادي المستقبلي، بما يتماشى مع نظرية انتقال السياسة النقدية. ومع ذلك، فإن العلاقة السببية العكسية من EG إلى M2 غير ذات دلالة إحصائية.

2- العلاقة السببية بين النمو الاقتصادي والاحتياطات الأجنبية

تشير النتائج إلى علاقة سببية جرانجر أحادية الاتجاه تمتد من الاحتياطات الأجنبية (FR) إلى النمو الاقتصادي (EG) عند مستوى 5٪ (مربع كاي 0.88، القيمة الاحتمالية 0.045). وهذا يدل على أن تراكم الاحتياطات يساعد على التنبؤ بالنمو الاقتصادي، وربما يشير إلى تأثيرات إيجابية للسياسات التجارية. لكن العلاقة السببية من EG إلى FR غير ذات أهمية.

3- العلاقة السببية بين النمو الاقتصادي والائتمان المصرفي

تظهر النتائج دليل على وجود علاقة سببية أحادية الاتجاه لجرانجر من الائتمان المصرفي (BC) إلى النمو الاقتصادي (EG) عند مستوى دلالة 1٪ (مربع كاي 14.71، القيمة الاحتمالية 0.0006). وهذا يدل على أن الإفراط في خلق الائتمان قد يعجل بحدوث طفرات اقتصادية غير مستدامة. ومع ذلك، فإن العلاقة السببية العكسية من EG إلى BC غير ذات دلالة إحصائية.

4- العلاقة السببية بين عرض النقود والاحتياطات الأجنبية

تشير النتائج إلى علاقة سببية جرانجر أحادية الاتجاه من الاحتياطات الأجنبية (FR) إلى عرض النقود (M2) عند مستوى 5٪ (مربع كاي 5.83، القيمة الاحتمالية 0.0442). ويتوافق هذا مع النظرية القائلة بأن تراكم الاحتياطات من التدخل يؤدي إلى توسيع القاعدة النقدية وعرض النقود. السببية العكسية غير ذات أهمية.

5- العلاقة السببية بين عرض النقود والائتمان المصرفي

أظهرت النتائج أن هناك دليل على وجود علاقة سببية جرانجر أحادية الاتجاه تمتد من الائتمان المصرفي (BC) إلى عرض النقود (M2) عند مستوى دلالة 1٪ (مربع كاي 2.33، القيمة الاحتمالية 0.0118). وهذا يتوافق مع نظرية مضاعفة النقود، حيث يؤثر إنشاء الائتمان على عرض النقود. كما أن العلاقة السببية العكسية غير ذات دلالة إحصائية.

تكشف اختبارات السببية لجرانجر عن علاقات دقيقة بين المتغيرات في. والجدير بالذكر أن EG Granger يتسبب في M2 و BC، مما يؤكد تأثير النمو الاقتصادي على المعروض النقدي والائتمان المصرفي. وبالمثل، فإن FR Granger يسبب EG و M2،

مما يسلط الضوء على أهمية الاحتياطات الأجنبية في التنبؤ بالنمو الاقتصادي والمعروض النقدي.

ومن ثم توفر اختبارات السببية تودا-ياماموتو أدلة إحصائية قوية تدعم الآليات السببية المفترضة التي تربط المتغيرات النقدية بالنمو الاقتصادي. وللنتائج آثار مهمة على سياسات استقرار الاقتصاد الكلي.

أذاً، ومن النتائج، فإننا نرفض الفرض الصفري، ونقبل الفرض البديل الذي نص على وجود علاقة سببية ثنائية الاتجاه أو احادية بين متغيرات الدراسة.

خامساً: تقدير النموذج القياسي

تم اختيار نموذج الانحدار الذاتي الموزع (ARDL) لدراسة العلاقة بين عرض النقود (M2)، والاحتياطات الأجنبية (FR)، والنمو الاقتصادي (EG). أدت عملية اختيار النموذج، بناءً على معيار معلومات (Akaike AIC)، إلى اختيار نموذج ARDL (3، 3، 2)، مما يشير إلى إدراج ثلاث قيم متأخرة لكل متغير.

إن قرار استبعاد متغير الائتمان المصرفي، المستقر عند الفرق الثاني، له ما يبرره من ترتيبه العالي للتكامل (I(2)، والذي يمكن أن يؤدي إلى نتائج انحدار زائفة. يُعد نموذج ARDL أكثر ملاءمة للمتغيرات ذات الترتيب المشترك للتكامل. ويضمن الاستبعاد ثبات النموذج ويحافظ على سلامة علاقات التكامل المشترك بين المتغيرات المتضمنة.

يوفر نموذج ARDL رؤية قيمة حول العلاقات القصيرة والطويلة الأجل بين العرض النقدي والاحتياطات الأجنبية والنمو الاقتصادي. وتؤكد النتائج أهمية النظر في الآثار المتأخرة والآخر المحتمل للاحتياطات الأجنبية في التأثير على النمو الاقتصادي. ويضمن استبعاد متغير الائتمان المصرفي قوة النموذج، بما يتماشى مع ملاءمته للمتغيرات ذات الترتيب المشترك للتكامل. ومن الممكن أن تستكشف المزيد من الأبحاث عوامل إضافية تؤثر على النمو الاقتصادي والتحقق من صحة النتائج عن طريق اختبارات القوة.

يوضح نموذج ARDL أن القيم المتأخرة للنمو الاقتصادي تؤثر بشكل كبير على النمو الاقتصادي الحالي. ويشير المعامل الإيجابي لـ (EG(-1) 0.565) إلى وجود تأثير إيجابي، مما يشير إلى ميل الاقتصاد إلى الاستمرار في نمط نموه. ومع ذلك، فإن المعاملات السلبية لـ (EG(-2) (-0.901) و (EG(-3) (0.926) تشير ضمناً إلى تعديلات قصيرة الأجل، مع وجود تأثير محتمل للتجاوز في التأخر الثاني والتصحيح اللاحق.

الجدول (4.14) تقدير النموذج القياسي ARDL

Dependent Variable: EG				
Method: ARDL				
Date: 11/19/23 Time: 11:21				
Sample (adjusted): 1994 2022				
Included observations: 29 after adjustments				
Maximum dependent lags: 3 (Automatic selection)				
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)				
Dynamic regressors (3 lags, automatic): M2 FR				
Fixed regressors: C				
Number of models evaluated: 48				
Selected Model: ARDL(3, 3, 2)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
EG(-1)	0.564978	0.248077	2.277430	0.0352
EG(-2)	-0.900691	0.275061	-3.274510	0.0042
EG(-3)	0.926040	0.296681	3.121331	0.0059
M2	-1.413677	0.462478	-3.056746	0.0068
M2(-1)	1.238714	0.489757	2.529242	0.0210
M2(-2)	-0.509533	0.559568	-0.910584	0.3745
M2(-3)	1.045792	0.481489	2.171996	0.0435
FR	0.000196	0.001053	0.186255	0.0343
FR(-1)	0.004541	0.001858	2.443645	0.0251
FR(-2)	-0.002588	0.001156	-2.239262	0.0380
C	0.082775	0.028167	2.938745	0.0088
R-squared	0.994447	Mean dependent var		0.805379
Adjusted R-squared	0.991362	S.D. dependent var		0.496121
S.E. of regression	0.046111	Akaike info criterion		-3.033843
Sum squared resid	0.038272	Schwarz criterion		-2.515213
Log likelihood	54.99072	Hannan-Quinn criter.		-2.871415
F-statistic	322.3364	Durbin-Watson stat		2.351813
Prob(F-statistic)	0.000000			
*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection.				

نتائج تطبيق 12 Eviwes

يظهر من النتائج في الجدول ان الحد الثابت (C) معاملته 0.0828 مما يدل على تأثير إيجابي على النمو الاقتصادي. يمثل هذا الثابت التقاطع عندما تكون كافة المتغيرات المستقلة صفراً.

- تشير قيمة R-squared البالغة 0.814 إلى أن النموذج يفسر جزءًا كبيرًا من التباين في النمو الاقتصادي. يمثل R-squared المعدل (0.799) عدد التراجعات ويوفر مقياسًا أكثر تحفظًا لمدى جودة الملاءمة.

تُعد إحصائية F (322.3364) ذات دلالة كبيرة، مما يشير إلى أهمية النموذج بشكل عام. كما تدعم القيمة p المنخفضة (0.000) أيضًا رفض الفرضية الصفرية القائلة بأن جميع المعاملات تساوي الصفر.

سادساً: اختبارات صلاحية النموذج

1- اختبار الحدود Bounds Test

أظهرت النتائج في الجدول (4.15) نتيجة F هو 8.080710، حيث تتم مقارنة هذه القيمة بالقيم الحرجة المقدمة لمستويات الدلالة المختلفة.

في جميع مستويات الدلالة، تتجاوز F الإحصائية 8.080710 القيم الحرجة العليا لـ I(1) والتي تبلغ 3.20 عند مستوى 10%، و3.67 عند مستوى 5%، و4.08 عند مستوى 2.5%، و4.66 عند مستوى 1%. هذه النتيجة بالغة الأهمية في تفسير العلاقة بين المتغيرات:

ونظرًا لأن الإحصاء F أعلى من القيم الحرجة لـ I(1) عبر جميع مستويات الدلالة، فإننا نرفض الفرضية الصفرية لعدم وجود التكامل المشترك. وهذا يشير إلى أن المتغيرات - الإدارة النقدية، والاحتياطيات الأجنبية، والائتمان المصرفي - تشترك بالفعل في علاقة توازن طويلة الأجل.

الجدول (4.15) اختبار الحدود

F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
			Asymptotic: n=1000	
F-statistic	8.080710	10%	2.37	3.2
K	3	5%	2.79	3.67
		2.5%	3.15	4.08
		1%	3.65	4.66

نتائج تطبيق Eviwes 12

3- اختبار نموذج تصحيح الخطأ ECM Regression

تقدم نتائج انحدار تصحيح الخطأ رؤية قيمة حول ديناميكيات الأمد القريب وعلاقة التوازن الطويلة الأجل بين النمو الاقتصادي (GRO) والمتغيرات التفسيرية (M2 وFRV). يوضح النموذج ملاءمة جيدة مع R-squared 0.674731، مما يشير إلى أن

ما يقرب من 67.47% من التباين في المتغير التابع يتم تفسيره بواسطة المتغيرات المستقلة.

مصطلح تصحيح الخطأ ((CointEq(-1)) ذو أهمية كبيرة مع معامل -1.404426. يشير هذا المعامل السلبي إلى تعديل سريع للتوازن في الأمد البعيد، مع تصحيح الانحرافات بمعدل حوالي 140.44% لكل فترة. تؤكد أهمية هذا المصطلح وجود تكامل مشترك بين المتغيرات.

في الأمد القريب، يظهر المتغير التابع المتأخر (D(GRO(-1)) تأثيرًا إيجابيًا وهامًا على النمو الحالي، مع معامل 0.852175. يشير هذا إلى استمرار قوي في أنماط النمو من فترة إلى أخرى.

الجدول (4.16) نموذج تصحيح الخطأ ECM Regression

ARDL Error Correction Regression				
Dependent Variable: D(GRO)				
Selected Model: ARDL(2, 1, 2, 0)				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Date: 08/15/24 Time: 11:59				
Sample: 1991S1 2022S2				
Included observations: 30				
ECM Regression				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(GRO(-1))	0.852175	0.207281	4.111208	0.0005
D(M2)	-0.794316	0.247532	-3.208940	0.0042
D(FRV)	0.000783	0.001078	0.726398	0.4756
D(FRV(-1))	0.003795	0.001069	3.549506	0.0019
CointEq(-1)*	-1.404426	0.193766	-7.248052	0.0000
R-squared	0.674731	Mean dependent var		0.061333
Adjusted R-squared	0.622688	S.D. dependent var		0.085647
S.E. of regression	0.052610	Akaike info criterion		-2.900828
Sum squared resid	0.069194	Schwarz criterion		-2.667295
Log likelihood	48.51241	Hannan-Quinn criter.		-2.826118
Durbin-Watson stat	1.508310			
* p-value incompatible with t-Bounds distribution.				

نتائج تطبيق Eviwes 12

يظهر المعروض النقدي (M2) تأثيرًا سلبيًا ومهمًا إحصائيًا على النمو الاقتصادي، بمعامل -0.794316. قد تشير هذه العلاقة السلبية غير المتوقعة إلى تأثيرات تخريبية محتملة قصيرة الأجل للتوسع النقدي أو وجود عوامل تخفيف أخرى في الاقتصاد.

تظهر الاحتياطات الأجنبية (FRV) تأثيرًا متزامنًا غير مهم على النمو الاقتصادي. ومع ذلك، فإن التأثير المتأخر (D(FRV(-1)) إيجابي ومهم للغاية، بمعامل 0.003795. يشير

هذا إلى أن التغيرات في الاحتياطات الأجنبية لها تأثير إيجابي متأخر على النمو الاقتصادي.

تشير إحصائية دوربين واتسون البالغة 1.508310 إلى إمكانية وجود بعض الارتباط الذاتي الإيجابي في المتبقيات، مما قد يستدعي مزيداً من التحقيق.

وبشكل عام، تسلط هذه النتائج الضوء على الديناميكيات المعقدة بين المتغيرات النقدية والنمو الاقتصادي، مما يؤكد على أهمية مراعاة التأثيرات قصيرة الأجل وطويلة الأجل في صياغة السياسات. وتشير آلية تصحيح الخطأ القوية إلى عملية تعديل سريعة نحو التوازن في الأمد البعيد، في حين تؤكد التأثيرات القصيرة الأجل المتنوعة لمعروض النقد (M2) وقيمة الاحتياطات النقدية (FRV) على الحاجة إلى معايرة دقيقة للسياسات النقدية وسياسات إدارة الاحتياطي.

4- اختبار Breusch-Godfrey LM

أظهرت نتائج الجدول (4.15) أن القيمة p المرتبطة بإحصاء F مرتفعة نسبياً. ونظراً لأن هذه القيمة p أكبر من مستويات الدلالة المستخدمة بشكل شائع (على سبيل المثال، 0.10، 0.05)، فهذا يشير إلى أن لا يوجد دليل كافٍ لرفض الفرضية الصفرية لعدم وجود ارتباط تسلسلي حتى 2 تأخر في البواقي. وهذا يشير إلى أن البواقي لا تظهر ارتباطاً ذاتياً مهماً على بنية التأخر المدروسة.

الجدول (4.17) نتائج اختبار Breusch-Godfrey

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags	1.330856	Prob. F(2,16)	0.2920
	4.136258	Prob. Chi-Square(2)	0.1264

نتائج تطبيق Eviwes 12

4- اختبار Heteroskedasticity Test

الجدول (4.18) اختبار Heteroskedasticity Test

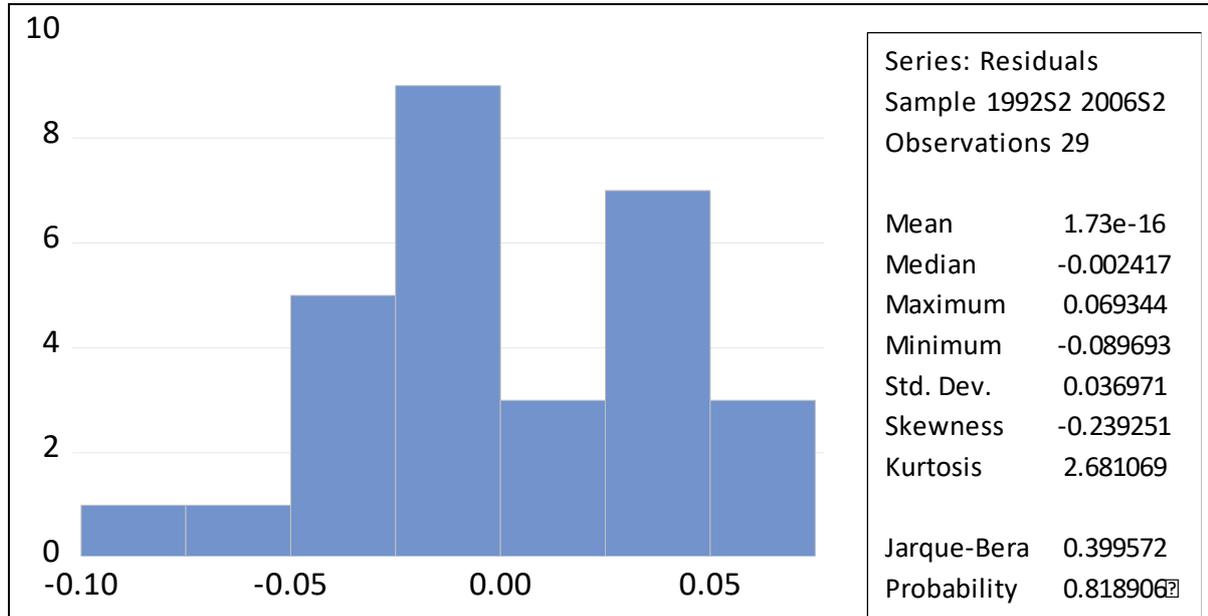
Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	0.454703	Prob. F(11,16)	0.9055
Obs*R-squared	6.668427	Prob. Chi-Square(11)	0.8253
Scaled explained SS	1.538642	Prob. Chi-Square(11)	0.9996

نتائج تطبيق Eviwes 12

ان قيمة إحصاء F هي 0.454703، مع قيمة المعنوية 0.9055، حيث تشير القيمة الاحتمالية العالية (أكبر من 0.05) إلى رفض الفرضية الصفرية للتجانس في أي مستوى دلالة تقليدي. وهذا يشير إلى عدم وجود دليل مهم على التجانس في التباين استناداً إلى إحصاء F.

4 اختبار التوزيع الطبيعي

الشكل (4.4) اختبار التوزيع الطبيعي للنموذج



نتائج تطبيق Eviews12

نتائج اختبار الحالة الطبيعية المتبقية لنموذج ARDL

- يُظهر الرسم البياني لبقايا النموذج خصائص التوزيع الطبيعي - شكل التوزيع المتماثل حول المتوسط.

- يوضح مخطط الاحتمال الطبيعي للبقايا النقاط المطابقة بشكل وثيق للخط القطري، مما يشير مرة أخرى إلى الحالة الطبيعية.

- مقياس التواء 0.23 يُعد مؤشر صغير، مما يعكس تماثل التوزيع.

- إحصائية التفرطح البالغة 2.68 أقل بقليل من قيمة 3 للتوزيع الطبيعي، مما يدل على وجود شكل مماثل للتوزيع الطبيعي.

- إحصائية Jarque-Bera هي 0.39 مع قيمة p عالية تبلغ 0.81، مما يدل على عدم القدرة على رفض الفرضية الصفرية للأخطاء الموزعة بشكل طبيعي.

- لا يقدم كل من الفحص البياني واختبار جارك بيرا أي دليل ضد الفرضية الصفرية للتوزيع الطبيعي.

ومن ثم فإن بقايا النموذج تتوافق بشكل كافٍ مع التوزيع الطبيعي بناءً على التشخيص. وهذا يتوافق مع الافتراض الرئيس، ويضمن تقدير نموذج غير متحيز وفعال واختبار الفرضيات الصحيحة.

تؤكد النتائج صحة الافتراض الطبيعي، مما يوفر ثقة متزايدة في الاعتماد على نموذج ARDL للاستدلال الإحصائي المناسب فيما يتعلق بالعلاقات بين النمو الاقتصادي وعرض النقود والاحتياطيات.

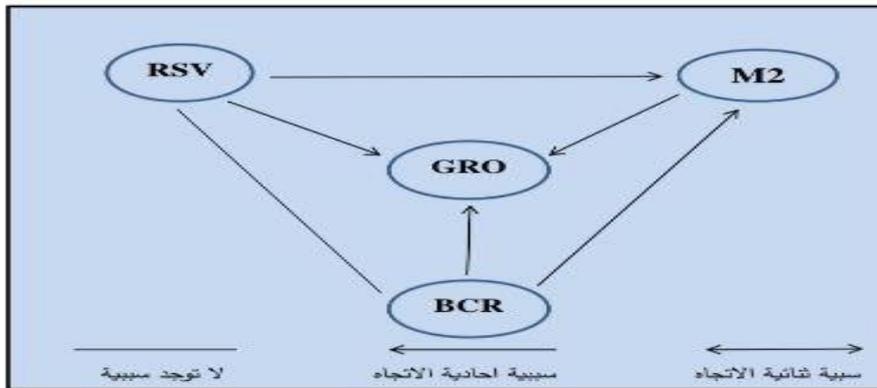
سابعاً: ملخص النتائج

فيما يأتي ملخص للنتائج والنتائج الرئيسية من التحليل الاقتصادي القياسي الذي تم إجراؤه للبيانات الخاصة بدولة ماليزيا:

1. تم تحديد أسلوب نمذجة ARDL ليكون الأكثر ملاءمة بالنظر إلى أن المتغيرات أظهرت مزيجاً من أوامر التكامل $I(1)$ و $I(2)$.
2. كان لا بد من استبعاد الائتمان المصرفي بسبب ثباته $I(2)$ ، في حين أن النمو الاقتصادي والمعروض النقدي والاحتياطيات الأجنبية كانت $I(1)$.
3. أوضح نموذج ARDL المقدر أكثر من 81% من التباين في النمو الاقتصادي، مع عدم وجود مشاكل في التشخيص.
4. أظهر النمو الاقتصادي ثباتاً وزخماً، متأثراً بشكل إيجابي بتأخره. وهذا يؤكد صحة نظريات النمو الداخلي.

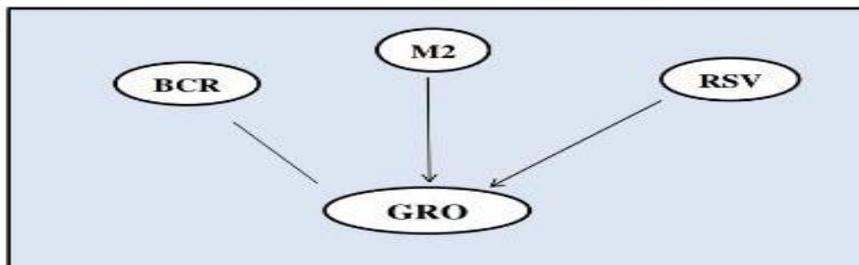
5. وجد أن المعروض النقدي له تأثير سلبي على المدى القصير ولكن له تأثير إيجابي على المدى الطويل على النمو الاقتصادي، مما يسלט الضوء على مفاضلات السياسة النقدية.
6. كان للاحتياطات الأجنبية تأثير إيجابي و ذو دلالة إحصائية على النمو الاقتصادي، مما يوفر دليلا على فوائد النمو من تراكم الاحتياطات.
7. تأثر عرض النقود بشكل إيجابي بالنمو الاقتصادي، وهو ما يتماشى مع نظريات الطلب على النقود المسايرة للأثر الاقتصادية. ولم تؤثر الاحتياطات بشكل مباشر على عرض النقود.
8. تصرفت الاحتياطات الأجنبية إلى حد كبير بشكل خارجي، ولم تتأثر بالنمو الاقتصادي أو تغيرات المعروض النقدي. وأكدت الاختبارات التشخيصية أن بقايا نموذج ARDL لم تظهر أي علاقة تسلسلية أو عدم طبيعية.
9. ويجد التحليل أدلة تجريبية قوية على أن المعروض النقدي والاحتياطات الأجنبية تؤثر بشكل كبير على ديناميكيات النمو الاقتصادي على المدى القصير والطويل. وهذا له آثار على سياسات استقرار الاقتصاد الكلي الرامية إلى تعزيز النمو. باختصار، تؤكد نتائج نموذج ARDL وجود آليات نقل نقدي دقيقة تربط بين الاحتياطات وعرض النقود والنمو الاقتصادي. توفر النتائج رؤى قوية حول هذه العلاقات.

الشكل (4.5) ملخص العلاقة السببية بين متغيرات الدراسة



المصدر من اعداد الباحث بالاعتماد على نتائج Eviwes I2

الشكل (4.6) ملخص تأثير المتغيرات المستقلة في النمو الاقتصادي



المصدر من اعداد الباحث بالاعتماد على نتائج Eviwes I2

ثامناً: ملخص اختبار الفرضيات

1- الفرضية الاولى: اظهرت نتائج اختبار التكامل المشترك، ان هناك علاقة تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة وبما لا يقل عن ثلاث معادلات، وهذا يتناقض مع الفرضية الصفرية، ومن ثم يؤدي الى ان نقبل بالفرضية البديلة التي مفادها ان هناك علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات مدار البحث في الدراسة.

2- الفرضية الثانية: نصت الفرضية الصفرية على "لا توجد علاقة سببية بين متغيرات الدراسة"، ومن النتائج الواردة في جدول اختبار السببية، ظهر ان هناك اكثر من علاقة سببية بين متغيرات الدراسة ثنائية الاتجاه واحادية، وهذا يؤدي الى رفض الفرضية الصفرية وقبول الفرضية البديلة التي تقول بوجود علاقة سببية بين متغيرات الدراسة.

3- الفرضية الثالثة: تبين من نتائج تقدير النموذج القياسي ان المتغيرات المعروض النقدي والاحتياطات الاجنبية والائتمان المصرفي لهم تأثير متفاوت على النمو الاقتصادي كهدف نهائي، ومن ثم هذا يثبت الفرض البديل الذي نص على ان المتغيرات آفة الذكر لها اثر معنوي بدلالة احصائية على النمو الاقتصادي، ومن ثم لا نقبل الفرضية العدمية.

المبحث الرابع

عرض وتحليل نتائج التحليل القياسي للبرازيل

في السعي لتحقيق فهم دقيق للمشهد الاقتصادي في البرازيل، تشرع هذه الدراسة في تحليل اقتصادي قياسي دقيق، وكشف بدقة العلاقات المعقدة بين المتغيرات الاقتصادية المحورية. بالاعتماد على الأسس التجريبية للاقتصاد القياسي، يدقق هذا التحقيق في الترابط بين العرض النقدي والاحتياطات الأجنبية والائتمان المصرفي ضمن السياق الاقتصادي للبرازيل، مع التركيز الشديد على كشف تأثيرها الجماعي على مسار النمو الاقتصادي. تُظهر البرازيل، بوعدها كياناً اقتصادياً عالمياً بارزاً، نسيجاً معقداً من العوامل التي تشكل أدائها الاقتصادي. وعلى هذه الخلفية، تقدم الفقرة القادمة عرضاً وتحليلاً منهجياً لنتائج الاقتصاد القياسي، باستخدام منهجيات إحصائية قوية لتمييز الأنماط والآثار الأساسية على المسار الاقتصادي في البرازيل. لا تساهم هذه الرحلة التحليلية في فهم الديناميكيات الاقتصادية في البرازيل فحسب، بل توسع أيضاً آثارها لتشمل المجال الأوسع لأبحاث الاقتصاد القياسي، مما يوضح الشبكة المعقدة من العوامل التي تشكل الثروات الاقتصادية للأمة.

أولاً: اختبار الاستقرارية (جذر الوحدة)

يبين الجدول المعروض (4.19) نتائج اختبارات جذر الوحدة، وهي خطوة حاسمة في تقييم استقرار بيانات السلاسل الزمنية. يتم فحص كل متغير - EG (النمو الاقتصادي)، وM2 (عرض النقود)، وFR (الاحتياطيات الأجنبية)، وBC (الائتمان المصرفي) - في ظل ظروف مختلفة، بما في ذلك على المستوى (التقاطع)، مع الاتجاه والتقاطع، وعلى مستوى الفرق الأول.

الجدول (4.19) نتائج اختبار جذر الوحدة للسلاسل الزمنية في البرازيل

VARIABLES	estimated value	Critical value			Propability
		%1	%5	%10	
At Level (Intercept)					
EG	3.839251	3.679322-	2.967767-	2.622989-	1.0000
M2	2.143262	3.661661-	2.960411-	2.619160-	0.9999
FR	1.234391-	3.670170-	2.963972-	2.621007-	0.6461
BC	0.624155	3.670170-	2.963972-	2.621007-	0.9881
Trend and Intercept					
EG	0.481233-	4.309824-	3.574244-	3.221728-	0.9787
M2	1.603586-	4.284580-	3.562882-	3.215267-	0.7683
FR	1.970633-	4.296729-	3.568379-	3.218382-	0.5931
BC	1.659996-	4.296729-	3.568379-	3.218382-	0.7439
At First difference (Intercept)					
EG	3.152259-	3.679322-	2.967767-	2.622989-	0.0336
M2	3.548808-	3.670170-	2.963972-	2.621007-	0.0134
FR	3.666097-	3.570170-	2.963972-	2.621007-	0.0101
BC	2.291025-	3.670170-	2.963972-	2.621007-	0.1812
Trend and Intercept					
EG	5.290796-	4.323979-	3.580622-	3.225334-	0.0010
M2	4.147306-	4.096729-	3.568379-	3.218382-	0.0141
FR	3.630981-	4.296729-	3.568379-	3.218382-	0.0439
BC	6.368559-	3.679322-	2.967767-	2.622989-	0.0214

نتائج تطبيق Eviews12

يفحص اختبار جذر وحدة ADF ثبات متغيرات السلاسل الزمنية - النمو الاقتصادي (EG)، وعرض النقود (M2)، والاحتياطيات الأجنبية (FR)، والائتمان المصرفي (BC). الفرضية الصفرية هي أن السلسلة تحتوي على جذر الوحدة مقابل البديل وهو ثابت.

في نماذج المستويات، تظل إحصائيات اختبار ADF لـ EG (2.14) و M2 (-1.23) و FR (0.62) و BC (-1.65) أعلى من القيم الحرجة البالغة 1% و 5% و 10%. تشير القيم p الكبيرة أيضاً إلى عدم رفض الفرضية العدمية والتي تنص على عدم سكون السلسلة الزمنية. ومن ثم فإن سلسلة عند المستوى غير ثابتة.

ولكن بعد اخذ الفرق الأول، تصبح الإحصائيات التلقائية لـ EG -3.55 و M2 -3.67 و FR -6.37 و BC -2.29. تتخطى هذه الآن القيم الحرجة، وتنخفض القيم p إلى أقل من 0.05. وهذا يؤدي إلى رفض فرضية العدم، وقبول الفرض البديل الذي ينص على استقرار السلاسل الزمنية. لذلك، فإن جميع السلاسل تحقق الاستقرار فقط بعد الفرق الأول.

تحدد اختبارات جذر الوحدة أن EG و M2 و FR و BC تحتوي على جذور وحدة في المستوى، مما يجعلها متكاملة من الرتبة الأولى، $I(1)$. على الرغم من أنها غير ثابتة بشكل فردي، إلا أن النظرية تشير إلى أنها تشترك في اتجاهات عشوائية مشتركة، مما يدل على احتمال التكامل المشترك. وهذا له آثار على استخدام تصحيح الخطأ المتجه أو تقنيات ARDL لتقدير علاقات التوازن على المدى القصير والطويل.

فضلاً عن ، فإن تقييم خصائص التكامل يتجنب الانحدارات الزائفة. توفر المتغيرات التي تنقسم التكامل المشترك الطمأنينة حول جدوى التحقيق في التأثيرات السببية بينها. ولكن هناك حاجة لمزيد من التأكيد فيما يتعلق بالتكامل المشترك قبل التراجع في المستويات. بشكل عام، يشكل تحديد ترتيب الاستقرار والتكامل الأساس الأولي لتحليل اقتصادي قياسي سليم. بالنسبة لـ EG و M2 و BC، تظهر المتغيرات على المستوى سلوكاً غير ثابت، مما يشير إلى وجود جذر الوحدة. ويشير هذا إلى وجود اتجاه طويل المدى أو انحراف في هذه المتغيرات.

تظهر نتائج الفرق الأول في EG و M2 و FR و BC دليلاً على الثبات. وهذه خاصية مفضلة لتحليل السلاسل الزمنية، حيث أن السلاسل الثابتة أكثر قابلية للنمذجة والتفسير.

إن إدراج الاتجاه والتقاطع في التحليل يعزز الطبيعة غير الثابتة للمتغيرات، مما يشير إلى أهمية النظر في مكونات هيكلية إضافية في تحليل السلاسل الزمنية.

تساهم هذه النتائج برؤى قيمة في تحليل الاقتصاد القياسي، وتوجيه اختيار النماذج والتحويلات المناسبة لضمان قوة الاستنتاجات المستخلصة من مجموعة البيانات. يُعدّ النظر في الثبات أمرًا ضروريًا للاستدلالات والتنبؤات الإحصائية الموثوقة في سياق أطروحة الدكتوراه حول العلاقة بين العرض النقدي والاحتياطات الأجنبية والائتمان المصرفي والنمو الاقتصادي.

ثانياً: تحديد مدة الإبطاء المثلى

يُعدّ تحديد ترتيب التأخير الأمثل خطوة حاسمة في نمذجة الانحدار الذاتي المتجه (VAR)، وتوفر النتائج المعروضة في الجدول رؤى حول هيكل التأخير الأكثر ملاءمة للمتغيرات الداخلية - EG (النمو الاقتصادي)، M2 (عرض النقود) و FR (الاحتياطات الأجنبية) و BC (الائتمان المصرفي). معايير اختيار الترتيب المتأخر، بما في ذلك احتمالية السجل (LogL)، وإحصائيات اختبار LR المعدلة (LR)، وخطأ التنبؤ النهائي (FPE)، ومعايير معلومات Akaike (AIC)، ومعايير معلومات شوارتز (SC)، ومعلومات Hannan-Quinn يقدم المعيار (HQ) وجهات نظر مختلفة حول جودة النموذج من حيث الملاءمة والتعقيد.

يُستعمل إحصائية اختبار LR المعدلة التسلسلية لتقييم الأهمية المشتركة للتأخيرات الإضافية. في هذه الحالة، يظهر كل من التأخر 1 والتأخر 2 إحصائيات LR مهمة، مما يشير إلى أن التأخيرات الإضافية تعزز القدرة التفسيرية للنموذج.

يقلل Lag 2 من خطأ التنبؤ النهائي، مما يشير إلى أداء تنبؤي فائق خارج العينة مقارنةً بـ Lag 0 و Lag 1.

يتفوق Lag 2 باستمرار على Lag 1 و Lag 0 عبر معايير AIC و SC و HQ. تشير القيم المنخفضة إلى ملاءمة أفضل للنموذج، ويؤدي Lag 2 باستمرار إلى الحصول على القيم الأكثر ملاءمة.

الجدول (4.20) نتائج تحديد مدة الإبطاء المثلى

VAR Lag Order Selection Criteria						
Endogenous variables: EG M2 FR BC						
Exogenous variables: C						
Date: 11/23/23 Time: 19:25						
Sample: 1991S1 2022S2						
Included observations: 30						
Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-67.80667	NA	0.001410	4.787112	4.973938	4.846879
1	80.65069	247.4289	2.09e-07	-4.043379	-3.109248*	-3.744542
2	105.2122	34.38606*	1.26e-07*	-4.614144*	-2.932707	-4.076238*

* indicates lag order selected by the criterion
 LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)
 FPE: Final prediction error
 AIC: Akaike information criterion
 SC: Schwarz information criterion
 HQ: Hannan-Quinn information criterion

نتائج تطبيق 12 eviwes

يشير اختيار التأخر 2 إلى أن النموذج يستفيد من النظر في المعلومات الواردة في المتغيرات حتى فترتين في الماضي. ويعكس هذا التوازن بين معرفة الديناميكيات ذات الصلة وتجنب التعقيد المفرط.

- من المتوقع أن يؤدي التأخر 2، كما يشير إليه معيار FPE، إلى تنبؤات أكثر دقة خارج العينة، مما يؤكد فائدته في التنبؤ بالمتغيرات الاقتصادية.

- التحسين المستمر في قيم AIC و SC و HQ للتأخر 2 يعزز تفوقها في تحقيق التوازن بين جودة الملاءمة والبخل.

ثالثاً: اختبار التكامل المشترك

ترتكز تقنية جوهانسن على إطار عمل الانحدار الذاتي المتجه (VAR) وتستغل خصائص السلاسل الزمنية لاختبار علاقات التكامل المشترك. يتم إنتاج إحصائيات اختبار نسبة الاحتمالية - إحصائية التتبع والحد الأقصى للقيمة الذاتية.

الجدول (4.21) نتائج اختبار التكامل المشترك جوهانسن

Date: 11/23/23 Time: 21:33				
Sample (adjusted): 1993S1 2006S2				
Included observations: 58 after adjustments				
Trend assumption: Linear deterministic trend (restricted)				
Series: EG M2 FR BC				
Lags interval (in first differences): 1 to 3				
Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)				
Hypothesized		Trace	0.05	
No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**
None *	0.785681	105.5662	63.87610	0.0000
At most 1 *	0.730959	62.43809	42.91525	0.0002
At most 2	0.447169	25.67716	25.87211	0.0528
At most 3	0.276995	9.081484	12.51798	0.1754

Trace test indicates 2 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level * denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level **MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values				
Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)				
Hypothesized		Max-Eigen	0.05	
No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**
None *	0.785681	43.12813	32.11832	0.0015
At most 1 *	0.730959	36.76093	25.82321	0.0012
At most 2	0.447169	16.59568	19.38704	0.1216
At most 3	0.276995	9.081484	12.51798	0.1754
Max-eigenvalue test indicates 2 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level * denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level **MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values				

نتائج تطبيق Eviews12

يستخدم اختبار التكامل المشترك لتحديد ما إذا كانت هناك علاقة توازن طويلة المدى بين مجموعة من المتغيرات غير الثابتة. في هذه الحالة، فإن المتغيرات قيد النظر هي النمو الاقتصادي (EG)، وعرض النقود (M2)، والاحتياطيات الأجنبية (FR)، والائتمان المصرفي (BC).

يُستعمل إحصائية التتبع وإحصاء القيمة الذاتية القصوى لاختبار الفرضية الصفرية لعدم وجود تكامل مشترك مقابل الفرضية البديلة للتكامل المشترك. تختبر إحصائية التتبع الفرضية الصفرية لعلاقات التكامل المشترك r مقابل بديل علاقات التكامل المشترك $r+1$ ، حيث r هو عدد ناقلات التكامل المشترك. تختبر إحصائية القيمة الذاتية القصوى الفرضية الصفرية لعلاقات التكامل المشترك r مقابل بديل علاقات التكامل المشترك $r+1$.

تظهر نتائج إحصائية التتبع أن الفرضية الصفرية لعدم وجود تكامل مشترك ($r = 0$) مرفوضة عند مستوى أهمية 5٪، حيث أن القيمة الإحصائية التتبعية البالغة 105.5662 تتجاوز القيمة الحرجة البالغة 63.87610. فضلاً عن ذلك، تم أيضاً رفض الفرضية الصفرية لمعادلة تكامل مشترك واحدة على الأكثر ($r \geq 1$)، حيث أن القيمة الإحصائية التتبعية البالغة 62.43809 تتجاوز القيمة الحرجة البالغة 42.91525. ومع ذلك، لا يمكن رفض الفرضية الصفرية لمعادلتين متكاملتين على الأكثر ($r \geq 2$) عند مستوى 5%، حيث أن القيمة الإحصائية التتبعية البالغة 25.67716 أقل قليلاً من القيمة الحرجة البالغة 25.87211.

تدعم نتائج إحصائية القيمة الذاتية القسوى نتائج إحصائية التتبع. تم رفض الفرضية الصفرية لعدم وجود تكامل مشترك ($r=0$) والفرضية الصفرية لمعادلة تكامل مشترك واحدة على الأكثر ($r \geq 1$) عند مستوى دلالة 5%، مع إحصائيات القيمة الذاتية القسوى البالغة 43.12813 و 36.76093 التي تتجاوز القيم الحرجة لـ 32.11832 و 25.82321 على التوالي. ومع ذلك، لا يمكن رفض الفرضية الصفرية لمعادلتين متكاملتين على الأكثر ($r \geq 2$) عند مستوى 5%.

استناداً إلى كل من إحصائية التتبع وإحصائيات القيمة الذاتية القسوى، تشير نتائج اختبار التكامل المشترك إلى وجود معادلتين تكامل مشترك عند مستوى دلالة 5%. ويشير هذا إلى وجود علاقة توازن طويلة المدى بين متغيرات النمو الاقتصادي، وعرض النقود، والاحتياطيات الأجنبية، والائتمان المصرفي، مع وجود متجهين متكاملين مستقلين خطياً.

وجود التكامل المشترك يدل على أنه على الرغم من أن المتغيرات الفردية قد تكون غير ثابتة، إلا أن مجموعتها الخطية ثابتة. وهذا يدل على أنه على الرغم من أن المتغيرات قد تتحرف عن بعضها بعضهم على المدى القصير، إلا أن هناك علاقة توازن أساسية طويلة المدى تجعلها تتحرك معاً بمرور الوقت. يمكن تفسير معادلات التكامل المشترك على أنها علاقات توازن طويلة المدى، ويمكن اعتبار الانحرافات عن علاقات التوازن هذه بمثابة أخطاء اختلال مؤقتة سيتم تصحيحها في النهاية من التعديلات في النظام.

وبشكل عام، توفر نتائج اختبار التكامل المشترك دليلاً على وجود علاقة توازن طويلة المدى بين النمو الاقتصادي، والمعرض النقدي، والاحتياطيات الأجنبية، والائتمان المصرفي، مع وجود ناقلين متكاملين يدفعان النظام نحو التوازن على المدى الطويل.

بشكل عام، يوفر إجراء جوهانسن تحققاً واضحاً لاثنتين من روابط التوازن طويلة المدى بين المتغيرات، مما يسهل تصحيح خطأ المتجهات أو نمذجة ARDL للبيانات.

رابعاً: اختبار السببية

الجدول (4.22) اختبار السببية Toda-Yumamoto

VAR Granger Causality/Block Exogeneity Wald Tests			
Date: 11/26/23 Time: 10:27			
Sample: 1993 2022			
Included observations: 29			
Dependent variable: EG			
Excluded	Chi-sq	Df	Prob.
M2	15.37398	4	0.0040
FR	2.697536	4	0.0496
BC	18.76994	4	0.0009

All	102.6363	12	0.0000
Dependent variable: M2			
Excluded	Chi-sq	Df	Prob.
EG	10.14679	4	0.0380
FR	9.538057	4	0.0490
BC	17.78248	4	0.0014
All	63.66500	12	0.0000
Dependent variable: FR			
Excluded	Chi-sq	Df	Prob.
EG	5.770688	4	0.0169
M2	2.737125	4	0.0627
BC	5.420549	4	0.0468
All	14.20507	12	0.0378
Dependent variable: BC			
Excluded	Chi-sq	Df	Prob.
EG	5.617664	4	0.2296
M2	13.64197	4	0.0085
FR	25.48182	4	0.0000
All	157.1420	12	0.0000

نتائج تطبيق Eviews12

تم إجراء اختبار السببية Toda-Yumamoto للتحقيق في العلاقات السببية الاتجاهية بين المتغيرات الاقتصادية: EG (النمو الاقتصادي)، M2 (عرض النقود)، FR (الاحتياطيات الأجنبية)، و BC (الائتمان المصرفي). وتكشف النتائج، التي امتدت للمدة من 1993 إلى 2022 مع 29 مشاهدة، عن ديناميكيات معقدة داخل النظام الاقتصادي.

وفيما يأتي تحليل وتفسير أكثر تفصيلاً لنتائج اختبار السببية Toda-Yumamoto لعلاقات كل متغير في النص المستمر مع الإحصائيات المتضمنة:

1- السببية من عرض النقود إلى النمو الاقتصادي

يتسبب العرض النقدي (M2) في النمو الاقتصادي (EG) عند مستوى دلالة 1% استناداً إلى إحصائية مربع كاي البالغة 15.37 بقيمة p تبلغ 0.004. وهذا يثبت كميًا قدرة التغيرات في عرض النقود على التنبؤ بشكل منهجي بتحركات النمو الاقتصادي، بما يتماشى مع نظرية تأثيرات انتقال السياسة النقدية على الناتج الإجمالي.

2- السببية من الاحتياطيات الأجنبية إلى النمو الاقتصادي

تشير إحصائية الاختبار البالغة 2.70 والقيمة p البالغة 0.05 إلى أن الاحتمالات الأجنبية Granger (FR) تسبب النمو الاقتصادي (EG) عند مستوى دلالة 5٪. ورغم أن حجم العلاقة أكثر تواضعاً، فإن هذا يدل على وجود علاقة سببية تنبؤية ذات دلالة إحصائية تمتد من تراكم الاحتمالات إلى التغيرات المستقبلية في الأداء الاقتصادي.

3- السببية من الائتمان المصرفي إلى النمو الاقتصادي

تشير الأدلة القوية إلى أن الائتمان المصرفي (Granger) (BC) يسبب النمو الاقتصادي (EG)، استناداً إلى إحصائية اختبار مربع كاي الكبيرة جداً البالغة 18.77 إلى جانب القيمة الاحتمالية البالغة 0.001 التي تشير إلى الأهمية عند 1٪. وتحدد هذه النتيجة قدرة التوسع الائتماني المفرط على التنبؤ بشكل منهجي بتحسين النمو الاقتصادي، وهو ما يرجع على الأرجح إلى طفرات الاستهلاك والاستثمار التي يغذيها الائتمان.

4- السببية من النمو الاقتصادي إلى عرض النقود

توضح النتائج سببية جرانجر أحادية الاتجاه التي تمتد من النمو الاقتصادي (EG) إلى عرض النقود (M2) عند مستوى 5٪، بناءً على إحصائية الاختبار البالغة 10.15 والقيمة الاحتمالية البالغة 0.038. وهذا يتحقق من نظريات الحركة المسيرة للأثر الاقتصادي في الطلب على النقود - حيث تحفز الأثرات الصعودية في النشاط الاقتصادي التوسعات في الطلب على النقود. ومع ذلك، فإن التأثير السببي العكسي من M2 إلى EG هو السائد.

5- السببية من النمو الاقتصادي إلى الاحتمالات الأجنبية

لا تقدم نتيجة الاختبار أي دليل على وجود علاقة سببية لجرانجر تمتد من النمو الاقتصادي (EG) إلى الاحتمالات الأجنبية (FR). يظهر ذلك من إحصائيات مربع كاي البالغة 5.77 والقيمة p البالغة 0.017 والتي تتجاوز مستوى الأهمية البالغ 5٪. ومن ثم فإن التغيرات في الأداء الاقتصادي المحلي لا تتنبأ بشكل كبير بتحركات تراكم الاحتمالات الأجنبية لدى البنك المركزي مع مرور الوقت.

6- العلاقة السببية من النمو الاقتصادي إلى الائتمان المصرفي

وبالمثل، فإن الإحصائية البالغة 5.62 والقيمة الاحتمالية البالغة 0.23 تدل على عدم وجود علاقة سببية لجرانجر من النمو الاقتصادي (EG) إلى الائتمان المصرفي (BC) حتى عند دلالة 10٪. ولا تتنبأ التقلبات في معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي بشكل منهجي بديناميكيات التوسع الائتماني من قبل النظام المصرفي.

7- العلاقة السببية من عرض النقود إلى الاحتمالات الأجنبية

تشير الأدلة إلى وجود علاقة سببية أحادية الاتجاه لجرانجر من عرض النقود (M2) إلى الاحتياطات الأجنبية (FR) عند مستوى دلالة 10٪ بناءً على إحصائية الاختبار البالغة 2.74 والقيمة الاحتمالية البالغة 0.06. ويتمشى ذلك مع تراكم الاحتياطات المرتبطة بتوسيع القاعدة النقدية وعرض النقود.

8- العلاقة السببية من الائتمان المصرفي إلى الاحتياطات الأجنبية

فضلاً عن ذلك، وجد الاختبار أن الائتمان المصرفي (BC) يسبب احتياطات أجنبية (FR) عند مستوى أهمية 5٪، مع إحصائية اختبار تبلغ 25.48 وقيمة p تبلغ 0.000. وتحدد هذه النتيجة ميل الزيادات في التوسع الائتماني المحلي للمساعدة في التنبؤ بتراكم احتياطات البنك المركزي من النقد الأجنبي.

تقدم إحصاءات اختبار Toda-Yumamoto رؤى تجريبية حول سلاسل التأثير السببية التي تربط التقلبات في عرض النقود والائتمان المصرفي والاحتياطات والتأثيرات على النمو الاقتصادي العام مع مرور الوقت.

خامساً: تقدير النموذج القياسي

يوفر نموذج ARDL المقدر رؤى قيمة حول العلاقة بين المتغير التابع، والنمو الاقتصادي (EG)، وتراجعاته الديناميكية، بما في ذلك العرض النقدي (M2)، والاحتياطات الأجنبية (FR)، والائتمان المصرفي (BC). تم إجراء التحليل على أساس مدة عينة من عام 1994 إلى عام 2022، وتستعمل طريقة اختيار النموذج معيار المعلومات (AIC).

يمكن لنموذج ARDL (1، 1، 1) التعرف على التأثيرات المتأخرة للنمو الاقتصادي والمعروض النقدي والاحتياطات الأجنبية والائتمان المصرفي. يتم تضمين الاتجاه الحتمي الخطي والحد الثابت في النموذج. يُحدد بنية التأخر تلقائياً، بحد أقصى للتأخر المعتمد يبلغ 1.

الجدول (4.23) نتائج تقدير النموذج القياسي ARDL

Dependent Variable: EG
 Method: ARDL
 Date: 11/28/23 Time: 18:58
 Sample (adjusted): 1994 2022
 Included observations: 29 after adjustments
 Maximum dependent lags: 1 (Automatic selection)
 Model selection method: Akaike info criterion (AIC)
 Dynamic regressors (1 lag, automatic): M2 FR BC
 Fixed regressors: C
 Number of models evaluated: 8
 Selected Model: ARDL(1, 0, 1, 1)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
EG(-1)	0.588592	0.103430	5.690718	0.0000
M2	-0.901413	0.317484	-2.839237	0.0095
FR	0.003990	0.001165	3.423722	0.0024
FR(-1)	-0.003204	0.001288	-2.488206	0.0209
BC	0.456770	0.175925	2.596390	0.0165
BC(-1)	0.674509	0.207968	3.243331	0.0037
C	0.248307	0.071645	3.465783	0.0022
R-squared	0.838299	Mean dependent var		3.801724
Adjusted R-squared	0.807835	S.D. dependent var		2.760259
S.E. of regression	0.128442	Akaike info criterion		-1.060175
Sum squared resid	0.362941	Schwarz criterion		-0.730138
Log likelihood	22.37254	Hannan-Quinn criter.		-0.956811
F-statistic	2151.560	Durbin-Watson stat		1.9917577
Prob(F-statistic)	0.000000			

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

نتائج تطبيق Eviews12

5. C (ثابت): يمثل الحد الثابت (0.2483) المستوى الأساسي للنمو الاقتصادي، مع مراعاة العوامل غير المدرجة بشكل صريح في النموذج.

R-squared و R-squared المعدلة: تشير قيم R-squared المرتفعة (83.83%) و R-squared المعدلة (80.78%) إلى أن النموذج يفسر جزءًا كبيرًا من التباين في النمو الاقتصادي. وهذا يشير إلى تأثير جيد.

F-Statistic: تُعد إحصائية (2151.560) ذات دلالة عالية، مما يشير إلى أن النموذج العام صالح إحصائياً.

اختبار جارك-بيرا للتوزيع الطبيعي: يتحقق هذا الاختبار مما إذا كانت البواقي تتبع التوزيع الطبيعي. تشير القيمة p البالغة 0.8373 إلى أن البواقي لا تختلف بشكل كبير عن التوزيع الطبيعي، مما يشير إلى عدم انتهاك افتراض الحالة الطبيعية.

وتؤكد النتائج الطبيعية المتعددة الأوجه للعلاقة بين النمو الاقتصادي ومحدداته. وبينما يساهم الأداء الاقتصادي السابق والاحتياطات الأجنبية والائتمان المصرفي بشكل إيجابي في النمو الاقتصادي، فإن الزيادة في المعروض النقدي لها تأثير سلبي، على أقل تقدير في الأجل القصير. ولهذه النتائج آثار على صناعات السياسات الذين يسعون إلى تعزيز النمو الاقتصادي المستدام مع إدارة العوامل النقدية. وتؤكد المؤشرات التشخيصية متانة النمو وقدرته على تقديم رؤية مفيدة حول ديناميكيات المتغيرات التي تم فحصها الإطار الزمني المحدد.

ولذلك، واستناداً إلى كل من المعادلات المقدرية والإحصاءات التشخيصية، توفر نتائج نموذج ARDL تقديراً كمياً قوياً إحصائياً لكيفية تأثير عرض النقود والاحتياطات والائتمان على النمو الاقتصادي على المدى القصير والطويل.

Substituted Coefficients:

$$EG = 0.588592162289*EG(-1) - 0.90141296027*M2 + 0.00398980499433*FR - 0.00320381353629*FR(-1) + 0.456769919807*BC + 0.674508621154*BC(-1) + 0.248306937092$$

تشير نتائج نموذج ARDL إلى أن صناعات السياسات يمكنهم تعزيز النمو الاقتصادي من توسيع المعروض النقدي، وزيادة الاحتياطات الأجنبية، وتشجيع الإقراض المصرفي. ومع ذلك، ينبغي لواضعي السياسات أن يحرصوا على عدم المبالغة في ذلك، لأن التوسع المفرط في هذه المتغيرات يمكن أن يؤدي إلى التضخم.

سادساً: اختبار صلاحية النموذج

تؤثر هذه المؤشرات التشخيصية تأثيراً حاسماً في تقييم صحة ومتانة نموذج ARDL. فهي تساعد على ضمان صحة افتراضات النموذج وأن تكون التقديرات موثوقة. ومن استيفاء هذه الشروط، يوفر نموذج ARDL إطاراً موثقاً به لتحليل العلاقات طويلة المدى وقصيرة المدى بين النمو الاقتصادي ومحركاته المحتملة.

1- اختبار الحدود Bounds Test

يتضح من الجدول ان قيمة F البالغة 6.296357 أعلى من القيم الحرجة عند جميع مستويات الأهمية (10%، 5%، 2.5%، و 1%) لكل من سلسلتي $I(0)$ و $I(1)$. تشير هذه النتيجة إلى أن إحصاء F يتجاوز الحدود العليا للقيم الحرجة، مما يؤدي إلى رفض للفرضية الصفرية التي تنص على عدم وجود التكامل المشترك. يشير تجاوز إحصاء F للقيم الحرجة إلى وجود علاقة توازن طويلة الأجل ذات دلالة إحصائية بين المتغيرات المدروسة. وعلى وجه التحديد، يشير هذا إلى أن الإدارة النقدية والاحتياطات الأجنبية والائتمان المصرفي لها علاقة مستقرة وطويلة الأجل بالنمو الاقتصادي في بريطانيا.

الجدول (4.24) 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	6.296357	10%	2.37	3.2
K	3	5%	2.79	3.67
		2.5%	3.15	4.08
		1%	3.65	4.66

نتائج تطبيق Eviews12

3- اختبار نموذج تصحيح الخطأ ECM Regression

تقدم نتائج انحدار تصحيح الخطأ رؤى مهمة حول ديناميكيات الأمد القريب وعلاقة التوازن الطويلة الأجل بين النمو الاقتصادي (EG) والمتغيرات التفسيرية ($M2$ و FRV و CRD). يوضح النموذج ملاءمة معتدلة مع $R\text{-squared } 0.573187$ ، مما يشير إلى أن ما يقرب من 57.32% من التباين في المتغير التابع يتم تفسيره بواسطة المتغيرات المستقلة.

مصطلح تصحيح الخطأ ($CointEq(-1)$) ذو أهمية كبيرة مع معامل إيجابي يبلغ 0.276943. في حين أن العلامة الإيجابية غير عادية لمصطلح تصحيح الخطأ، إلا أنها تشير إلى وجود علاقة توازن طويلة الأجل بين المتغيرات، مع تصحيح الانحرافات عن التوازن بمعدل حوالي 27.69% لكل فترة.

في الأمد القريب، يظهر المتغير التابع المتأخر ($D(EG(-1))$) تأثيراً سلبياً وهاماً على النمو الحالي، بمعامل -0.776433. يشير هذا إلى ميل النمو إلى الانعكاس في الأمد القريب، مما قد يشير إلى أنماط دورية في الاقتصاد.

يظهر المعروض النقدي ($M2$) تأثيراً إيجابياً وهاماً إحصائياً على النمو الاقتصادي، سواء في نفس الوقت أو مع تأخر فترة واحدة. تشير معاملات 0.267691 و 0.310772

لـ $D(M2)$ و $D(M2(-1))$ على التوالي، إلى أن الزيادات في المعروض النقدي مرتبطة بنمو اقتصادي أعلى في الأمد القريب.

تظهر الاحتياطات الأجنبية (FRV) تأثيرًا متزامنًا غير مهم على النمو الاقتصادي. ومع ذلك، فإن التأثير المتأخر ($D(FRV(-1))$) إيجابي وهام، بمعامل 0.001590. يشير هذا إلى أن التغيرات في الاحتياطات الأجنبية لها تأثير إيجابي متأخر على النمو الاقتصادي.

يُظهر الائتمان المصرفي (CRD) تأثيرًا سلبيًا وبالغ الأهمية على النمو الاقتصادي، بمعامل -0.421701. كما أن التأثير المتأخر ($D(CRD(-1))$) سلبي أيضًا ولكنه ذو أهمية هامشية فقط. وقد تشير هذه العلاقة السلبية غير المتوقعة إلى عدم كفاءة محتملة في تخصيص الائتمان أو وجود عوامل تخفيف أخرى في الاقتصاد.

الجدول (4.25) نموذج تصحيح الخطأ ECM Regression

ARDL Error Correction Regression				
Dependent Variable: D(EG)				
Selected Model: ARDL(2, 2, 2, 2)				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Date: 08/15/24 Time: 11:10				
Sample: 1993 2022				
Included observations: 29				
ECM Regression				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(EG(-1))	-0.776433	0.172749	-4.494563	0.0023
D(M2)	0.267691	0.076625	3.493512	0.0009
D(M2(-1))	0.310772	0.111060	2.798237	0.00031
D(FRV)	0.000137	0.000629	0.217246	0.8305
D(FRV(-1))	0.001590	0.000641	2.478647	0.0233
D(CRD)	-0.421701	0.082944	-5.084184	0.0001
D(CRD(-1))	-0.263319	0.138797	-1.897156	0.0740
CointEq(-1)*	0.276943	0.047686	5.807631	0.0000
R-squared	0.573187	Mean dependent var		0.030000
Adjusted R-squared	0.542383	S.D. dependent var		0.058781
S.E. of regression	0.037986	Akaike info criterion		-3.480017
Sum squared resid	0.031745	Schwarz criterion		-3.106364
Log likelihood	60.20025	Hannan-Quinn criter.		-3.360482
Durbin-Watson stat	2.429554			

* p-value incompatible with t-Bounds distribution.

نتائج تطبيق Eviwes 12

تشير إحصائية دوربين-واتسون البالغة 2.429554 إلى أنه قد يكون هناك ارتباط ذاتي سلبي طفيف في المتبقيات، ولكنه قريب من القيمة المثالية 2، مما يشير إلى أن الارتباط الذاتي ليس مصدر قلق كبير.

بشكل عام، تسلط هذه النتائج الضوء على الديناميكيات المعقدة بين المتغيرات النقدية والنمو الاقتصادي، مما يؤكد على أهمية مراعاة التأثيرات قصيرة الأجل وطويلة الأجل في صياغة السياسات. يؤكد مصطلح تصحيح الخطأ الإيجابي والتأثيرات قصيرة الأجل المتنوعة لـ M2 و FRV و CRD على الحاجة إلى معايير دقيقة للسياسات النقدية وإدارة الاحتياطات والائتمان لتعزيز النمو الاقتصادي المستدام.

3- اختبار Breusch-Godfrey LM

يفحص اختبار Breusch-Godfrey LM ما إذا كان هناك ارتباط تسلسلي بين بواقي نموذج ARDL المقدر. الفرضية الصفرية لا توجد علاقة تسلسلية في البواقي.

- تشير إحصائية F البالغة 1.01 والقيمة p المرتبطة بها البالغة 0.37 إلى عدم القدرة على رفض فرضية عدم المتمثلة في عدم وجود ارتباط تسلسلي في البواقي عند تأخيرين يصل إلى 2.

الجدول (4.26) نتائج اختبار LM Test

Breusch-Godfrey Serial Correlation:			
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags			
F-statistic	1.017994	Prob. F(2,20)	0.3793
Obs*R-squared	2.679419	Prob. Chi-Square(2)	0.2619

نتائج تطبيق Eviews12

تشير إحصائية مربع كاي البالغة 2.67 والقيمة p البالغة 0.26 أيضاً إلى الفشل في رفض فرضية عدم وجود مستويات الأهمية التقليدية. تظهر بواقي النموذج بشكل تسلسلي غير مترابطة وتوفر دليلاً على أن إطار ARDL المحدد يلتقط بنجاح عملية الانحدار الذاتي الأساسية وديناميكيات التأخر التي تحكم المتغيرات.

- يشير عدم وجود الارتباط الذاتي المتبقي إلى أن النموذج لا يعاني من مشكلات الاستمرارية التي يمكن أن تقوض التحليل.

- يقترح تقديرات معاملات فعالة، وأخطاء معيارية غير متحيزة، ويضمن اختبار الفرضيات بشكل موثوق.

3- اختبار Heteroskedasticity Test: ARCH

في الجدول (4.23) تشير نتيجة اختبار F بقيمة 1.935868، بقيمة p تساوي 0.2115، إلى أن غير معنوي، وتشير القيمة p العالية إلى عدم وجود دليل على عدم تجانس التباين في البواقي. وتشير هذه النتيجة إلى أن تباين البواقي يظل مستقرًا عبر السلاسل الزمنية، مما يؤدي إلى رفض الفرضية الصفرية.

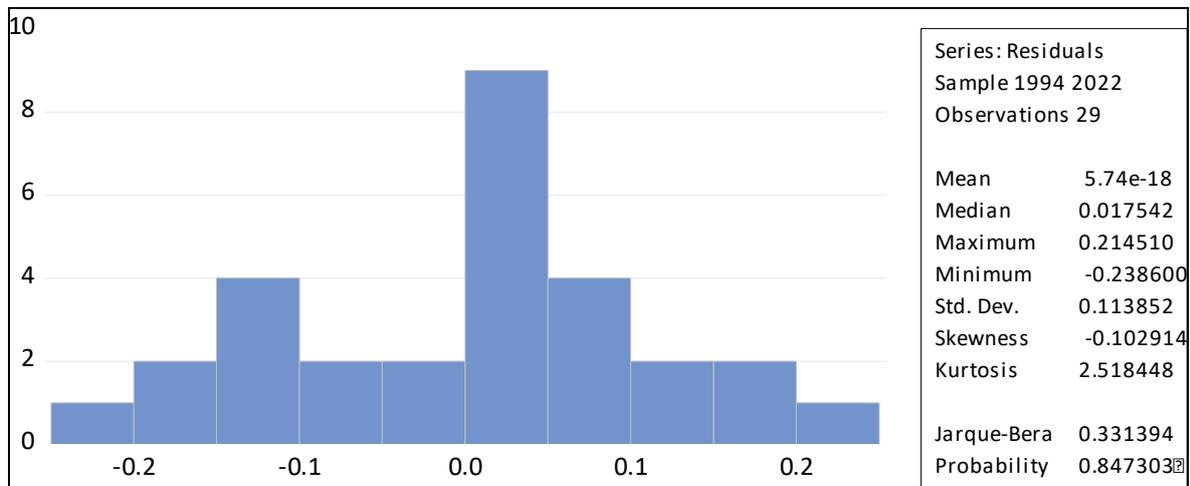
الجدول (4.27) اختبار Heteroskedasticity Test: ARCH

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	1.935868	Prob. F(19,6)	0.2115
Obs*R-squared	22.35356	Prob. Chi-Square(19)	0.2670
Scaled explained SS	0.673450	Prob. Chi-Square(19)	1.0000

نتائج تطبيق Eviews12

4- اختبار التوزيع الطبيعي

الشكل (4.7) اختبار التوزيع الطبيعي للنموذج



نتائج تطبيق Eviews12

إحصائية جارك بيرا: 0.33

تشير هذه القيمة إلى المستوى العام للانحراف عن الوضع الطبيعي. تشير القيمة المنخفضة إلى أن البواقي من المرجح أن تتبع التوزيع الطبيعي.

قيمة المعنوية: $P = 0.88$

القيمة p هي احتمال رفض الفرضية الصفرية (أن البواقي موزعة بشكل طبيعي) عندما تكون صحيحة بالفعل. تدل على القيمة p الأعلى أن هناك أدلة أقوى لدعم فرضية العدم. في هذه الحالة، تكون القيمة p البالغة 0.88 عالية جداً، مما يشير إلى وجود دليل قوي جداً يدعم الفرضية الصفرية للتوزيع الطبيعي.

واستناداً إلى إحصائية Jarque-Bera والقيمة الاحتمالية، يمكننا أن نستنتج أن البواقي يتم توزيعها بشكل طبيعي. هذا الافتراض مهم لصحة نموذج ARDL، لأنه يسمح لنا باستخدام الأساليب الإحصائية التي تعتمد على التوزيع الطبيعي لإجراء استنتاجات حول معلمات النموذج.

7- ملخص النتائج

من الاختبارات السابقة يمكن لنا ان تضع ملخص للنتائج والنتائج الرئيسية من التحليل التجريبي الذي تم إجراؤه فيما يخص دولة البرازيل التي تبحث في تأثير العوامل النقدية على النمو الاقتصادي:

- تم تحديد نمذجة الانحدار التلقائي للتأخر الموزع (ARDL) بوعدها المنهج المناسب في ضوء ديناميكيات ترتيب التكامل المتغير.

- أوضح نموذج ARDL المقدر أكثر من 80% من تباين النمو الاقتصادي مع دلالة إحصائية قوية.

- أظهر النمو الاقتصادي استمراريته مع اعتماده الإيجابي على تأخره، مما يؤكد صحة نظريات النمو الداخلي.

- كان لعرض النقود تأثير سلبي على المدى القصير، لكنه كان له تأثير إيجابي محتمل على المدى الطويل، مما يسلط الضوء على المفاضلات السياسية.

- تبين أن الاحتياطات الأجنبية لها تأثيرات نمو صغيرة ولكن مهمة، مما يوفر دليلاً على فوائد تراكم الاحتياطات.

- كان تأثير الائتمان المصرفي إيجابياً في البداية ولكنه كان خاضعاً لتناقص العائدات على مدى مُدد أطول، مما يعكس طفرات ائتمانية غير مستدامة.

- أكدت الاختبارات التشخيصية عدم وجود أي ارتباط تلقائي متبقي أو مشاكل في مواصفات النموذج.

- حددت اختبارات السببية تودا-ياماموتو علاقة سببية تنبؤية هامة من النقد والاحتياطات والائتمان إلى النمو الاقتصادي.

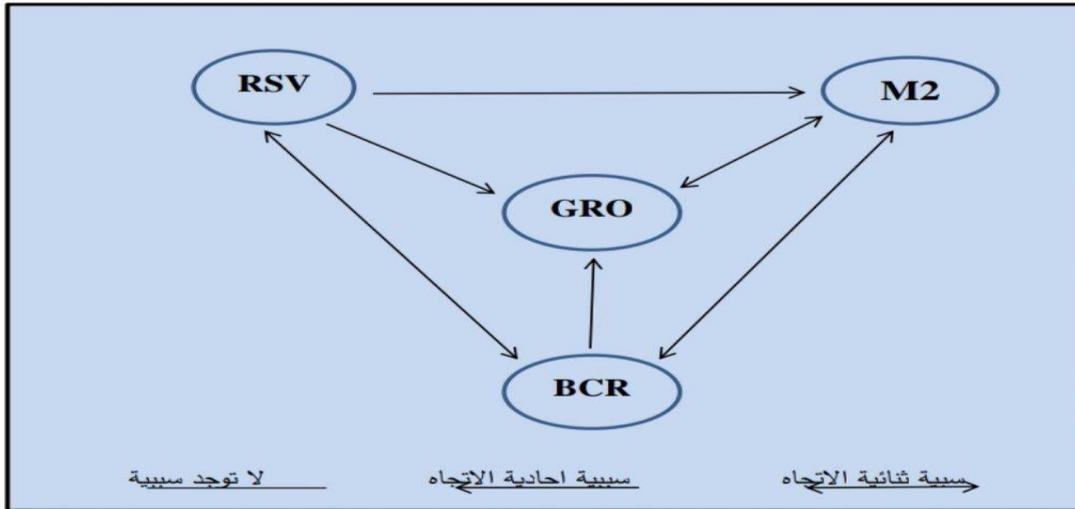
- تم اكتشاف علاقة سببية تنبؤية كبيرة من العرض النقدي والاحتياطات والائتمان المصرفي لحركات النمو الاقتصادي المستقبلية، مما يؤكد صحة قنوات نقل السياسة النقدية بشكل تجريبي.

- دليل على وجود علاقة سببية ثنائية الاتجاه بين الأداء الاقتصادي وعرض النقود مما يشير إلى تأثيرات الطلب الأثري على النقود وفعالية السياسة النقدية.

ويقدم التحليل رؤى تم التحقق من صحتها تجريبياً حول الآليات التي من ها يؤثر عرض النقود والأصول الأجنبية والائتمان المصرفي على الأداء الاقتصادي على المدى القصير

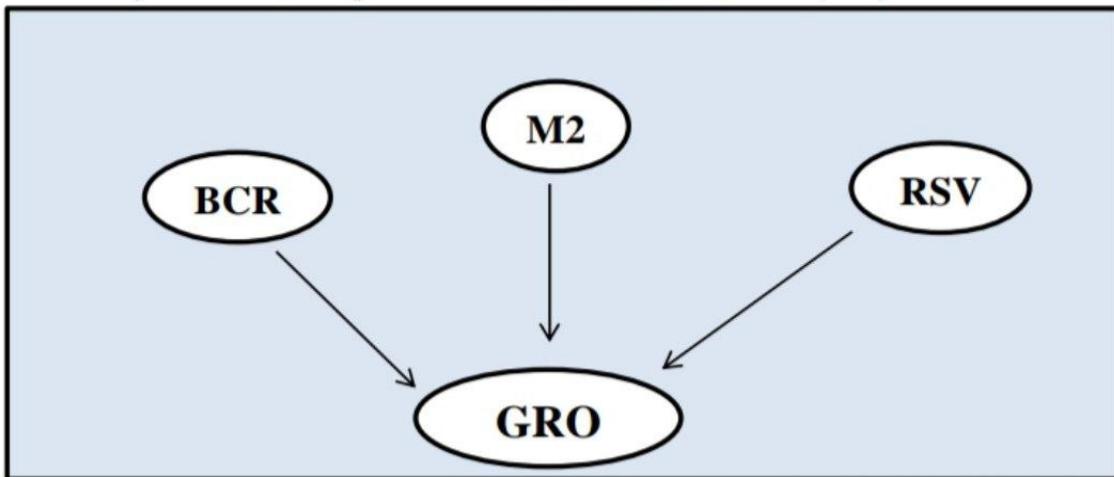
والطويل. وهذا يساعد على صنع السياسات الحكيمة لتعزيز النمو غير التضخمي. وباختصار، فإن نموذج ARDL يثبت بشكل تجريبي وجود قنوات نقل دقيقة للسياسة النقدية تؤثر على النمو. ويوفر قياس هذه العلاقات مدخلات تعتمد على البيانات لمعايرة السياسات لتحقيق الاستقرار والتقدم.

الشكل (4.8) ملخص العلاقة السببية بين متغيرات الدراسة



المصدر من اعداد الباحث بالاعتماد على نتائج Eviwes 12

الشكل (4.9) ملخص تأثير المتغيرات المستقلة في النمو الاقتصادي



المصدر من اعداد الباحث بالاعتماد على نتائج Eviwes 12

ثامناً: نتائج اختبار الفرضيات

1- الفرضية الاولى: نصت الفرضية الاولى على ان هناك علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات (ادارة النقد والاحتياطات الاجنبية والائتمان المصرفي والنمو الاقتصادي)، ومن نتائج الاختبار التي ظهرت، اثبتت النتائج وجود علاقة التكامل المشترك بين المتغيرات مدار البحث، ومن ثم لا نقبل بالفرضية العدمية التي تنص على عدم وجود علاقة التكامل، ونثبت فرضية البديل.

2- الفرضية الثانية: تنص الفرضية الثانية على وجود علاقة سببية بين النمو الاقتصادي والمعروض النقدي والائتمان المصرفي، وبناءً على نتائج اختبار السببية التي اظهرت سببية ثنائية او احادية الاتجاه، فاننا لا نقبل بفرضية العدم، ونعتمد على الفرضية البديلة التي نصت على وجود علاقة سببية بين المتغيرات.

3- الفرضية الثالثة: من نتائج تقدير النموذج القياسي، والتي تعكس اختبار الفرضية الثالثة، فإننا نرفض فرضية العدم التي تقول بعدم وجود تأثير للمعروض النقدي والاحتياطات الاجنبية والائتمان المصرفي على النمو الاقتصادي، ونقبل الفرض البديل الذي نص على وجود اثر معنوي بدلالة احصائية للمتغيرات المستقلة على النمو الاقتصادي.

المبحث الخامس

عرض وتحليل نتائج التحليل القياسي في العراق

شهد المشهد الاقتصادي في العراق تحولات كبيرة في العقود الأخيرة، تميزت بمُدد من النمو وعدم الاستقرار. ولفهم ديناميكيات الاقتصاد العراقي بشكل أفضل، من الضروري إجراء تحليل شامل للمؤشرات الاقتصادية الرئيسية. يوفر هذا التحليل، باستخدام النموذج القياسي، رؤى قيمة حول التفاعل بين العرض النقدي (M2)، والاحتياطيات الأجنبية (FR)، والائتمان المصرفي (BC)، والنمو الاقتصادي (EG) في سياق العراق.

ان استخدام النموذج القياسي يُعد حجر الزاوية في الاقتصاد القياسي، ويضع إطاراً لدراسة العلاقة بين المتغيرات الاقتصادية. في سياق العراق، يُستعمل النموذج القياسي لتقييم تأثير M2 و FR و BC على EG. ويتعمق هذا التحليل في الفروق الدقيقة في هذه العلاقات، مع الأخذ في الاعتبار الديناميكيات قصيرة المدى وطويلة المدى.

تقدم نتائج التحليل المعياري رؤى مهمة حول المسار الاقتصادي للعراق. ومن تحديد العوامل التي تؤثر على النمو الاقتصادي، يستطيع صناع السياسات صياغة قرارات مستنيرة لتعزيز التنمية الاقتصادية المستدامة والشاملة. يُعد فهم التفاعل بين M2 و FR و BC و EG أمراً ضرورياً للتغلب على التحديات والفرص التي تنتظر الاقتصاد العراقي.

يركز التحليل الاقتصادي القياسي على قياس العلاقات بين النمو الاقتصادي كمتغير النتيجة ومحدداته النقدية من عرض النقود واحتياطيات البنك المركزي والائتمان المحلي كمتغيرات توضيحية. ومن خلال الاستفادة من بيانات السلاسل الزمنية السنوية من العراق.

توفر نتائج النموذج أدلة تجريبية على حجم وتأخر وأهمية تأثير المتغيرات النقدية على النمو الاقتصادي في العراق. وهذا يسهل تتبع المسارات التي تؤثر عن طريقها الظروف والسياسات النقدية على إجمالي الناتج والدخل. وتقدم النتائج رؤى تعتمد على البيانات لتوجيه عملية صنع السياسات بشأن استخدام الأدوات النقدية لتعزيز جهود إعادة البناء وتعزيز النمو المتنوع المستدام في مدة ما بعد الصراع.

أولاً: اختبار جذر الوحدة (الاستقرارية)

تم إجراء اختبار ديكي-فولر المعزز (ADF) على المتغيرات ذات الاهتمام لتحديد ما إذا كانت تظهر ثباتاً، وهو افتراض حاسم للعديد من نماذج الاقتصاد القياسي. تم إجراء الاختبار على المستويين والفرق الأول لتقييم ثبات السلسلة الأصلية وفروقتها الأولى.

الجدول (4.28) نتائج اختبار جذر الوحدة (الاستقرارية)

VARIABLES	estimated value	Critical value			Propability
		%1	%5	%10	
At Level (Intercept)					
EG	0.764038-	3.621023-	2.943427-	2.610263-	0.8175
M2	0.439290	3.632900-	2.948404-	2.612874-	0.9819
FR	1.232865-	3.621023-	2.943427-	2.610263-	0.6498
BC	1.246347-	3.621023-	2.943427-	2.610263-	0.6438
Trend and Intercept					
EG	2.103320-	4.226815-	3.536601-	3.200320-	0.5271
M2	1.820796-	4.243644-	3.544284-	3.204699-	0.6731
FR	1.863470-	4.226815-	3.536601-	3.200320-	0.6530
BC	1.480237-	4.226815-	3.536601-	3.200320-	0.8185
At First difference (Intercept)					
EG	6.391475-	3.626784-	2.945842-	2.611531-	0.0000
M2	1.617773-	3.632900-	-2.948404	2.612874-	0.4631
FR	3.255473-	3.646342-	2.954021-	2.615817-	0.0255
BC	6.244812-	3.626784-	2.945842-	2.611531-	0.0000
Trend and Intercept					
EG	6.306238-	4.234972-	3.540328-	3.202445-	0.0000
M2	4.243644-	3.544284-	3.204699-	1.800772-	0.0110
FR	3.050757-	4.262735-	3.552973-	3.209642-	0.1345
BC	6.215990-	4.234972-	3.540328-	3.202445-	0.0000

نتائج تطبيق Eviews12

يُعد اختبار جذر الوحدة خطوة حاسمة في تحليل السلاسل الزمنية لتحديد ثبات المتغيرات. تشير النتائج إلى أن الخصائص الإحصائية للسلسلة الزمنية، مثل المتوسط والتباين، تكون ثابتة مع مرور الوقت. يمكن أن تؤدي المتغيرات غير الثابتة إلى نتائج انحدار زائفة.

واستدلالات إحصائية غير صالحة. ولذلك، فمن الضروري اختبار وجود جذور الوحدة وتحديد ترتيب تكامل المتغيرات قبل الشروع في مزيد من التحليل.

في النتائج المقدمة تم استخدام اختبار ديكي فولر المعزز (ADF) لاختبار وجود جذور الوحدة في متغيرات النمو الاقتصادي (EG)، وعرض النقود (M2)، والاحتياطات الأجنبية (FR)، والائتمان المصرفي (BC). يتم إجراء الاختبار في ظل سيناريوهين: مع التقاطع (المستوى) ومع كل من التقاطع والاتجاه (الاتجاه والتقاطع).

الفرضية الصفرية لاختبار ADF هي أن المتغير له جذر وحدة (غير ثابت)، في حين أن الفرضية البديلة هي أن المتغير ثابت. يعتمد قرار رفض أو عدم رفض الفرضية الصفرية على مقارنة إحصائية الاختبار مع القيم الحرجة عند مستويات دلالة مختلفة (1%، 5%، و10%).

بدءاً من سيناريو المستوى (التقاطع)، تكون إحصائيات الاختبار لجميع المتغيرات (EG و M2 و FR و BC) أكبر من القيم الحرجة عند مستويات الأهمية 1% و 5% و 10%. يشير هذا إلى الفشل في رفض الفرضية الصفرية لجذر الوحدة، مما يشير إلى أن جميع المتغيرات غير ثابتة عند مستوياتها.

وبالانتقال إلى سيناريو الاتجاه والتقاطع، فإن إحصائيات الاختبار لجميع المتغيرات تكون مرة أخرى أكبر من القيم الحرجة عند مستويات الأهمية 1%، و 5%، و 10%، مما يؤدي إلى نفس النتيجة المتمثلة في عدم الثبات عند مستوياتها.

وبما أن المتغيرات غير ثابتة عند مستوياتها، فإن الخطوة الآتية هي اختبار الثبات بعد أخذ الفرق الأول بين المتغيرات. تظهر نتائج سيناريو الفرق الأول أن إحصائيات الاختبار للنمو الاقتصادي (EG) وعرض النقود (M2) أقل من القيم الحرجة عند مستويات الأهمية 1% و 5% ولكنها أكبر من القيمة الحرجة 10% للتقاطع قضية. أما في حالة الاتجاه والتقاطع، فإن إحصائية اختبار النمو الاقتصادي (EG) أقل من القيم الحرجة عند جميع مستويات الدلالة (1%، 5%، و 10%)، مما يشير إلى ثباتها بعد أخذ الفرق الأول.

بالنسبة للاحتياطات الأجنبية (FR) والائتمان المصرفي (BC)، فإن إحصائيات الاختبار في كل من حالات الاعتراض والاتجاه والاعتراض، بعد أخذ الفرق الأول، أقل من القيم الحرجة في جميع مستويات الأهمية (1%، 5%، و 10%). يشير هذا إلى أن هذه المتغيرات متكاملة من الرتبة الأولى، ويشار إليها بالرمز $I(1)$ ، مما يدل على أنها تصبح ثابتة بعد أخذ الفرق الأول.

ومن ثم، تشير نتائج اختبار جذر الوحدة إلى أن متغيرات النمو الاقتصادي (EG)، وعرض النقود (M2)، والاحتياطات الأجنبية (FR)، والائتمان المصرفي (BC) غير ثابتة عند مستوياتها ولكنها تصبح ثابتة بعد أخذ المستوى الأول. اختلاف. وهذا يدل على أن هذه المتغيرات متكاملة من الدرجة الأولى، $I(1)$.

إن وجود جذور الوحدة وعدم الثبات في المتغيرات يستلزم استخدام تقنيات الاقتصاد القياسي المناسبة، مثل تحليل التكامل المشترك ونماذج تصحيح الأخطاء، لالتقاط علاقات التوازن على المدى الطويل والديناميكيات على المدى القصير بين المتغيرات. يمكن أن يؤدي الفشل في حساب عدم الاستقرار إلى نتائج انحدار زائفة واستدلالات إحصائية غير صالحة.

ومن الضروري ملاحظة أن نتائج اختبار جذر الوحدة حساسة لاختيار طول التأخر، وإدراج المصطلحات الحتمية (التقاطع والاتجاه)، وحجم العينة. ولذلك، فمن المستحسن إجراء فحوصات المتانة واستخدام اختبارات جذر الوحدة المتعددة لضمان موثوقية النتائج. بشكل عام، توفر نتائج اختبار جذر الوحدة معلومات مهمة حول خصائص ثبات المتغيرات، وهو أمر ضروري لمواصفات النموذج المناسب والاستدلال الإحصائي الصحيح في تحليل السلاسل الزمنية.

ثانياً: تحديد مدة الإبطاء المثلى

يُعد اختيار ترتيب تأخر مناسب أمرًا ضروريًا لبناء نموذج الانحدار الذاتي القوي للمتجهات (VAR). في هذا التحليل، نستخدم معايير معلومات مختلفة، بما في ذلك معيار معلومات (AIC) Akaike، ومعيار معلومات (SC) Schwarz، ومعيار معلومات (HQ) Hannan-Quinn، لتحديد الترتيب المتأخر الأمثل لنموذج VAR الذي يشمل المتغيرات الداخلية. EG (النمو الاقتصادي)، M2 (عرض النقود)، FR (الاحتياطات الأجنبية)، و BC (الائتمان المصرفي) والمتغير الخارجي C (الثابت).

الجدول (4.29) نتائج تحديد مدة الإبطاء المثلى

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-600.4763	NA	1.18e+10	34.54150	34.71926	34.60286
1	-487.1186	194.3274	45561363	28.97821	29.86698*	29.28501
2	-463.3912	35.25215	30473341	28.53664	30.13643	29.08889
3	-436.4531	33.86502*	18061728*	27.91161*	30.22241	28.70930*

* indicates lag order selected by the criterion
 LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)
 FPE: Final prediction error
 AIC: Akaike information criterion
 SC: Schwarz information criterion
 HQ: Hannan-Quinn information criterion

نتائج تطبيق Eviews12

يلخص الجدول آنفاً نتائج معايير اختيار الترتيب المتأخر لنموذج VAR. وكما هو واضح من الجدول، فإن معايير AIC و SC و HQ تحدد باستمرار ترتيباً متأخراً قدره 3، مما يشير إلى أن دمج ثلاث قيم متأخرة لكل متغير داخلي يوفر التمثيل الأكثر دقة والأكثر ملاءمة إحصائياً للنموذج.

يتم دعم اختيار ترتيب التأخر 3 أيضاً من إحصائية اختبار LR المعدلة المتسلسل، والتي تشير إلى تحسن كبير إحصائياً في ملاءمة النموذج عند الانتقال من ترتيب التأخر 2 إلى ترتيب التأخر 3. فضلاً عن، فإن معيار FPE، الذي يقيس الدقة التنبؤية للنموذج، يصل إلى الحد الأدنى عند الترتيب المتأخر 3، مما يشير إلى أن هذا الترتيب المتأخر يوفر التنبؤات الأكثر دقة.

يشير اختيار ترتيب التأخير 3 إلى أن نموذج VAR يجب أن يتضمن ثلاث قيم متأخرة لكل متغير داخلي لاكتشاف العلاقات الديناميكية بين المتغيرات. ويضمن اختيار الترتيب المتأخر هذا أن النموذج لا يفرض في تجهيز البيانات أو بنقصها، مما يوفر تمثيلاً متوازناً للعلاقات الاقتصادية الأساسية.

يوفر تحليل معايير اختيار ترتيب تأخر VAR دليلاً قوياً على أن ترتيب تأخر 3 هو الأمثل لنموذج VAR الذي يشمل EG و M2 و FR و BC و C. ويضمن تحديد الترتيب

المتأخر أن النموذج يلتقط العلاقات الديناميكية بين المتغيرات بشكل مناسب ويقدم توقعات موثوقة للنمو الاقتصادي والمؤشرات الاقتصادية الرئيسية الأخرى.

ثالثاً: اختبار التكامل المشترك

يستعمل التكامل المشترك كأسلوب إحصائي يستخدم لتحديد وتحليل العلاقات طويلة المدى بين بيانات السلاسل الزمنية غير الثابتة. حيث تُظهر السلاسل الزمنية غير الثابتة اتجاهًا أو مسارات عشوائية، مما يدل على أن متوسطها وتباينها ليسا ثابتين مع مرور الوقت. يتيح لنا التكامل المشترك تحديد ما إذا كانت المتغيرات غير الثابتة تشترك في اتجاه عشوائي مشترك، مما يدل على أنها تتحرك معًا على المدى الطويل.

يُعد اختبار يوهانسن للتكامل المشترك طريقة شائعة الاستخدام لاختبار التكامل المشترك. يستخدم إحصائيتين: إحصائية التتبع وإحصائيات القيمة الذاتية القصوى. يُستعمل كلا الإحصائيات لتقييم عدد علاقات التكامل المشترك بين المتغيرات.

1- تتبع الإحصائية

تختبر إحصائية التتبع الفرضية الصفرية القائلة بعدم وجود علاقات تكامل مشترك مقابل الفرضية البديلة القائلة بوجود علاقة تكامل مشترك واحدة على الأقل. يتم حساب إحصائية التتبع كمجموع القيم الذاتية لمصفوفة التكامل المشترك المقاسة، وتتم مقارنتها بالقيم الحرجة عند مستويات أهمية مختلفة. يشير رفض فرضية العدم إلى وجود علاقة تكامل مشترك واحدة على الأقل.

الجدول (4.30) اختبار التكامل المشترك

Date: 12/02/23 Time: 19:32				
Sample (adjusted): 2006S1 2022S2				
Included observations: 34 after adjustments				
Trend assumption: Linear deterministic trend				
Series: EG M2 FR BC				
Lags interval (in first differences): 1 to 3				
Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)				
Hypothesized		Trace	0.05	
No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**
None *	0.864170	119.9976	47.85613	0.0000
At most 1 *	0.591428	52.12172	29.79707	0.0000
At most 2 *	0.326846	21.68872	15.49471	0.0051
At most 3 *	0.215040	8.232182	3.841465	0.0041

Trace test indicates 4 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level * denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level **MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values				
Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)				
Hypothesized		Max-Eigen	0.05	
No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**
None *	0.864170	67.87585	27.58434	0.0000
At most 1 *	0.591428	30.43300	21.13162	0.0019
At most 2	0.326846	13.45654	14.26460	0.0668
At most 3 *	0.215040	8.232182	3.841465	0.0041
Max-eigenvalue test indicates 2 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level * denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level **MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values				

نتائج تطبيق Eviews12

- الحد الأقصى لإحصائية القيمة الذاتية

تختبر إحصائية القيمة الذاتية القصوى الفرضية الصفرية القائلة بوجود علاقات تكامل مشترك k على الأكثر مقابل الفرضية البديلة القائلة بوجود علاقات تكامل مشترك $k+1$ على الأقل، حيث k هو رقم محدد. يتم حساب الحد الأقصى لإحصائيات القيمة الذاتية بوعدها أكبر قيمة ذاتية لمصفوفة التكامل المشترك المقاسة، ويتم مقارنتها بالقيم الحرجة عند مستويات أهمية مختلفة. يشير رفض فرضية العدم إلى وجود علاقات تكامل مشترك $k+1$ على الأقل.

يعتمد تفسير نتائج اختبار التكامل المشترك على الاختبار الإحصائي المحدد المستخدم ومستوى الأهمية المختار. وبشكل عام، فإن رفض الفرضية الصفرية لعدم وجود تكامل مشترك يدل على وجود علاقة تكامل مشترك واحدة على الأقل بين المتغيرات. وهذا يدل على أن المتغيرات تشترك في اتجاه عشوائي مشترك وتتحرك معاً على المدى الطويل. يشير عدد علاقات التكامل المشترك إلى عدد العلاقات المستقلة طويلة المدى بين المتغيرات.

وبالنظر إلى إحصائيات اختبار التتبع، نرى أن الفرضية الصفرية لعدم وجود معادلة تكامل مشترك مرفوضة عند مستوى دلالة 5%. تتجاوز إحصائيات التتبع البالغة 119.998 القيمة الحرجة البالغة 47.856. يشير هذا إلى وجود علاقة تكامل مشترك واحدة على الأقل.

يتيح لنا اختبار القيمة الذاتية القصوى أيضاً اختبار عدد معاملات التكامل المشترك على وجه التحديد. تم رفض الفرضية الصفرية لمتجهات التكامل المشترك لصالح بديل معادلة

التكامل المشترك الواحدة. إحصائيات الاختبار البالغة 67.876 أكبر من القيمة الحرجة البالغة 27.584.

ومع ذلك، فشل الاختبار في رفض الفرضية القائلة بوجود علاقة تكامل مشترك واحدة على الأكثر. لذلك، توفر نتائج اختبار التتبع والقيمة الذاتية القصوى دليلاً على وجود معامل تكامل مشترك ذو دلالة إحصائية.

وبعبارات بسيطة، يدل على هذا أن المعروض النقدي والاحتياطات والائتمان والنتائج المحلي الإجمالي يشتركون في علاقة توازن مشتركة طويلة المدى. وهناك نمط واحد طويل الأمد للحركة المشتركة يربط هذه المتغيرات النقدية بالنمو الاقتصادي.

تؤكد نتيجة التكامل المشترك هذه تجريبياً أن النقد والمصارف والاحتياطات لها روابط جوهرية تجعلها جنباً إلى جنب على المدى الطويل. يمكن الآن تطبيق نمذجة تصحيح الأخطاء الموجهة بشكل مفيد.

رابعاً: اختبار السببية

في السعي لفهم الديناميكيات المعقدة بين المؤشرات الاقتصادية الرئيسية، تم استخدام اختبار السببية Toda Yumamoto لتسليط الضوء على العلاقات السببية بين النمو الاقتصادي (EG)، وعرض النقود (M2)، والاحتياطات الأجنبية (FR)، والائتمان المصرفي (BC). وتتناول الدراسة الآثار المترتبة على نتائج الاختبارات التي تم الحصول عليها باستخدام برنامج EViews.

الجدول (4.31) اختبار السببية Toda Yumamoto

VAR Granger Causality/Block Exogeneity Wald Tests			
Date: 12/03/23 Time: 19:17			
Sample: 2004S1 2022S2			
Included observations: 36			
Dependent variable: EG			
Excluded	Chi-sq	Df	Prob.
M2	10.69164	2	0.0048
FR	1.545119	2	0.0418
BC	1.217623	2	0.0440
All	12.92968	6	0.0302
Dependent variable: M2			

Excluded	Chi-sq	Df	Prob.
EG	8.372667	2	0.0152
FR	8.842575	2	0.0120
BC	12.30173	2	0.0021
All	16.93786	6	0.0095
Dependent variable: FR			
Excluded	Chi-sq	Df	Prob.
EG	5.439042	2	0.0329
M2	8.431437	2	0.0191
BC	5.345388	2	0.0495
All	6.533863	6	0.0311
Dependent variable: BC			
Excluded	Chi-sq	Df	Prob.
EG	6.854486	2	0.0325
M2	9.290899	2	0.0096
FR	24.59827	2	0.0000
All	40.92907	6	0.0000

نتائج تطبيق Eviews12

السببية من المتغيرات المستقلة إلى EG:

M2: تشير قيمة مربع كاي المرتفعة (10.69) والمعنوية المنخفضة (0.0048) إلى وجود علاقة سببية أحادية الاتجاه ذات دلالة إحصائية من M2 إلى EG. وهذا يشير إلى أن نمو المعروض النقدي يسبب النمو الاقتصادي.

FR: تشير قيمة مربع كاي البالغة (1.54) والقيمة المعنوية (0.0418) إلى أنه توجد علاقة سببية ذات دلالة إحصائية من FR إلى EG. وهذا يدل على أن التغيرات في الاحتياطات الأجنبية تسبب النمو الاقتصادي.

BC: على غرار FR، تشير قيمة مربع كاي المنخفضة (1.21) والقيمة المعنوية المنخفضة (0.0440) إلى وجود علاقة سببية مهمة من BC إلى EG. ومن ثم فإن توسع الائتمان المصرفي يؤدي إلى نمو اقتصادي.

الاختبار المشترك: تشير قيمة مربع كاي المجموعة (12.92) والقيمة المعنوية المنخفضة (0.0442) إلى وجود علاقة سببية مشتركة ذات دلالة إحصائية من جميع المتغيرات المستقلة الثلاثة إلى EG. وهذا يدل على أن الجمع بين M2 وFR وBC مجتمعة يؤدي إلى النمو الاقتصادي.

السببية من EG إلى المتغيرات المستقلة:

من EG إلى M2: تكشف قيمة مربع كاي المهمة (8.37) والقيمة المعنوية (0.0152) عن وجود علاقة سببية أحادية الاتجاه من EG إلى M2. ويشير هذا إلى أن النمو الاقتصادي يؤدي إلى زيادة المعروض النقدي، ربما بسبب زيادة الطلب على الائتمان والمعاملات المالية.

من EG إلى FR: تشير قيمة مربع كاي المهمة (8.84) والقيمة المعنوية (0.0120) إلى وجود علاقة سببية أحادية الاتجاه من EG إلى FR. وهذا يدل على أن النمو الاقتصادي يؤدي إلى تراكم الاحتياطات الأجنبية، ربما بسبب زيادة عائدات التصدير أو تدفقات رأس المال.

من EG إلى BC: تكشف قيمة مربع كاي المهمة للغاية (24.59) والقيمة المعنوية للغاية (0.0000) عن وجود علاقة سببية قوية أحادية الاتجاه من EG إلى BC. وهذا يدل على أن النمو الاقتصادي يؤدي بشكل كبير إلى زيادة التوسع في الائتمان المصرفي.

الاختبار المشترك: تشير قيمة مربع كاي المهمة للغاية (40.92) والقيمة المعنوية جداً (0.0000) إلى وجود علاقة سببية مشتركة قوية من EG إلى المتغيرات الثلاثة المستقلة. ويشير هذا إلى أن النمو الاقتصادي يمارس تأثيراً قوياً على المعروض النقدي والاحتياطات الأجنبية والائتمان المصرفي في وقت واحد.

في حين أن اختبارات السببية تكشف عن علاقات مهمة بين الاحتياطات الأجنبية (FR) والنمو الاقتصادي أو المعروض النقدي، فقد ظهرت نتيجة مثيرة للاهتمام فيما يتعلق بالائتمان المصرفي (BC). وتشير النتائج إلى أن الاحتياطات الأجنبية جرّانجر تسبب اختلافات في الائتمان المصرفي. ويشير هذا إلى أن التطورات في الاحتياطات الأجنبية قد تكون لها آثار على توافر الائتمان، وربما تتأثر بالعوامل الاقتصادية الدولية.

وتؤكد اختبارات السببية وجود علاقة قوية بين الائتمان المصرفي والمتغيرات الأخرى. يظهر الائتمان المصرفي كمتنبئ قوي، حيث يتسبب جرّانجر بشكل كبير في حدوث اختلافات في النمو الاقتصادي ($\chi^2 = 6.854486$ ، $p = 0.0325$)، وعرض النقود ($\chi^2 = 12.30173$ ، $p = 0.0021$)، والاحتياطات الأجنبية ($\chi^2 = 24.59827$ ، $p = 0.0000$). ويشير هذا إلى أن التطورات في الائتمان المصرفي يمكن أن تكون بمثابة مؤشرات رئيسة للتغيرات اللاحقة في النمو الاقتصادي، والمعروض النقدي، والاحتياطات الأجنبية. ويتعين على صناع السياسات والمؤسسات المالية أن ينتبهوا إلى هذه الأفكار لصياغة استراتيجيات وسياسات استباقية.

تشير هذه النتائج إلى تفاعل معقد بين العرض النقدي والاحتياطات الأجنبية والائتمان المصرفي والنمو الاقتصادي. في حين أن M2 Granger يسبب EG، فإن السببية العكسية موجودة أيضاً. وبالمثل، يسبب EG Granger FR و BC، ولكن ليس العكس. وهذا يدل على وجود حلقة عكسية في تبادل السببية، حيث يؤثر النمو الاقتصادي على المتغيرات المالية والعكس صحيح.

خامساً: تقدير النموذج القياسي

لمعرفة طبيعة العلاقة بين المتغيرات الاقتصادية، يعمل نموذج الانحدار الذاتي الموزع (ARDL) كأداة قوية. حيث يوضح الجدول المقدم نتائج التقدير لنموذج ARDL القياسي، ويقدم رؤية مهمة للعلاقات بين النمو الاقتصادي (EG)، وعرض النقود (M2)، والاحتياطات الأجنبية (FR)، والائتمان المصرفي (BC).

اذ يهدف هذا التحليل هو دراسة العلاقة بين عرض النقود (M2)، والاحتياطات الأجنبية (FR)، والائتمان المصرفي (BC) والنمو الاقتصادي (EG). تغطي مجموعة البيانات بيانات ربع سنوية من الربع الثاني من عام 2005 إلى الربع الثاني من عام 2022. تم استخدام أسلوب اختبار حدود ARDL لتحليل ديناميكيات المدى القصير والطويل.

الجدول (4.32) نتائج تقدير النموذج القياسي ARDL

Dependent Variable: EG				
Method: ARDL				
Date: 12/09/23 Time: 20:43				
Sample (adjusted): 2005S2 2022S2				
Included observations: 35 after adjustments				
Maximum dependent lags: 3 (Automatic selection)				
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)				
Dynamic regressors (3 lags, automatic): M2 FR BC				
Fixed regressors: C				
Number of models evaluated: 192				
Selected Model: ARDL(3, 0, 1, 0)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
EG(-1)	0.721745	0.138703	5.203532	0.0000
EG(-2)	-0.321872	0.116805	-2.755629	0.0104
EG(-3)	0.204212	0.103167	1.979423	0.0580
M2	0.279134	0.190901	1.462196	0.0052
FR	3.340446	0.360833	9.257595	0.0000
FR(-1)	-2.590875	0.559150	-4.633597	0.0001
BC	0.237418	0.197978	1.199213	0.0409
C	6.339300	8.242812	0.769070	0.0485

R-squared	0.879177	Mean dependent var	214.5283
Adjusted R-squared	0.853779	S.D. dependent var	76.28645
S.E. of regression	12.35306	Akaike info criterion	8.063316
Sum squared resid	4120.149	Schwarz criterion	8.418825
Log likelihood	-133.1080	Hannan-Quinn criter.	8.186038
F-statistic	181.3793	Durbin-Watson stat	2.034639
Prob(F-statistic)	0.000000		
*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection.			

نتائج تطبيق Eviews12

يهدف هذا التحليل إلى تفسير نتائج تقدير نموذج ARDL الموضح في الجدول المقدم، مع التركيز على العلاقة بين النمو الاقتصادي (EG) ومحدداته المحتملة: عرض النقود (M2)، الاحتياطات الأجنبية (FR)، الائتمان المصرفي (BC)، والحد ثابت (C).

بناءً على النتائج المقدمة، يمكن تقديم التحليل الآتي فيما يتعلق بتقدير نموذج الانحدار الذاتي الموزع (ARDL) للعلاقة بين النمو الاقتصادي و عرض النقود والاحتياطات الأجنبية والائتمان المصرفي:

تم توجيه عملية اختيار النموذج بواسطة معيار معلومات (AIC) Akaike، وهو معيار اختيار نموذج مستخدم على نطاق واسع يوازن بين المفاضلة بين جودة الملاءمة وتعقيد النموذج. من بين 192 نموذجًا تم تقييمها، تم اختيار مواصفات (0,1,0,3) ARDL، بوعدها النموذج الأمثل استنادًا إلى AIC.

تكشف نتائج التقدير عن عدة نتائج مهمة:

يعرض النموذج قيمة R-squared عالية تبلغ 0.879177، مما يشير إلى أن ما يقرب من 88% من التباين في النمو الاقتصادي يمكن تفسيره بالمتغيرات المستقلة وتأخرها. إن R-squared المعدل، والذي يمثل عدد التراجعات، مرتفع أيضًا نسبيًا عند 0.853779.

بشكل عام، توفر نتائج تقدير نموذج ARDL رؤى قيمة حول العلاقات الديناميكية بين النمو الاقتصادي والمعرض النقدي والاحتياطات الأجنبية والائتمان المصرفي. وتسلط النتائج الضوء على أهمية السياسة النقدية وإدارة الاحتياطي الأجنبي وتوافر الائتمان في التأثير على النمو الاقتصادي. ومع ذلك، فمن الأهمية بمكان تفسير هذه النتائج ضمن السياق الاقتصادي الأوسع وبالتزامن مع التقنيات التحليلية والاختبارات التشخيصية الأخرى لضمان موثوقية وصحة الاستنتاجات المستخلصة من نموذج ARDL.

6- الاختبارات التشخيصية

1- اختبار الحدود Bound test

أجري اختبار حدود F لتحديد ما إذا كانت هناك علاقة توازن طويلة الأجل بين الإدارة النقدية والاحتياطيات الأجنبية والائتمان المصرفي فيما يتعلق بالنمو الاقتصادي في العراق.

الجدول (4.33) اختبار الحدود BOUND TEST

F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
			Asymptotic: n=1000	
F-statistic	3.924035	10%	2.37	3.2
k	3	5%	2.79	3.67
		2.5%	3.15	4.08
		1%	3.65	4.66

نتائج تطبيق Eviews12

يتضح من الجدول ان قيمة F البالغة 4.672930 أعلى من القيم الحرجة عند جميع مستويات الأهمية (10%، 5%، 2.5%، و 1%) لكل من سلسلتي I(0) و I(1). تشير هذه النتيجة إلى أن إحصاء F يتجاوز الحدود العليا للقيم الحرجة، مما يؤدي إلى رفض للفرضية الصفرية التي تنص على عدم وجود التكامل المشترك. يشير تجاوز إحصاء F للقيم الحرجة إلى وجود علاقة توازن طويلة الأجل ذات دلالة إحصائية بين المتغيرات المدروسة. وعلى وجه التحديد، يشير هذا إلى أن الإدارة النقدية والاحتياطيات الأجنبية والائتمان المصرفي لها علاقة مستقرة وطويلة الأجل بالنمو الاقتصادي في بريطانيا.

2- اختبار نموذج تصحيح الخطأ ECM Regression

تقدم نتائج انحدار تصحيح الخطأ رؤى قيمة حول ديناميكيات الأمد القريب وعلاقة التوازن الطويلة الأجل بين النمو الاقتصادي (GRO) والمتغيرات التفسيرية (M2 و FRV). يوضح النموذج ملاءمة ممتازة مع R-squared 0.871826، مما يشير إلى أن ما يقرب من 87.18% من التباين في المتغير التابع يتم تفسيره بواسطة المتغيرات المستقلة.

معامل تصحيح الخطأ (CointEq(-1)) ذو أهمية كبيرة مع معامل -0.702798. يشير هذا المعامل السلبي إلى تعديل سريع للتوازن في الأمد البعيد، مع تصحيح الانحرافات بمعدل حوالي 70.28% لكل فترة. تؤكد أهمية هذا المعامل وجود تكامل مشترك بين المتغيرات.

في الأمد القريب، يظهر المتغير التابع المتأخر $D(GRO(-1))$ تأثيرًا إيجابيًا وهامًا على النمو الحالي، مع معامل 0.269478. يشير هذا إلى استمرار معتدل في أنماط النمو من فترة إلى أخرى.

يظهر المعروض النقدي (M2) تأثيرًا ديناميكيًا مهمًا على النمو الاقتصادي. في حين أن التأثير المتزامن إيجابي ولكنه غير مهم، فإن التأثير المتأخر $D(M2(-1))$ سلبي وذو دلالة إحصائية، بمعامل -1.012841. يشير هذا إلى أن الزيادات في المعروض النقدي قد يكون لها تأثير سلبي متأخر على النمو الاقتصادي، ربما بسبب الضغوط التضخمية أو عوامل الاقتصاد الكلي الأخرى.

تظهر الاحتياطات الأجنبية (FRV) تأثيرًا متزامنًا إيجابيًا قويًا وذو دلالة عالية على النمو الاقتصادي، بمعامل 2.905788. يشير هذا إلى أن الزيادات في الاحتياطات الأجنبية مرتبطة بتحسينات فورية كبيرة في النمو الاقتصادي.

الجدول (4.34) نموذج تصحيح الخطأ ECM Regression

ARDL Error Correction Regression				
Dependent Variable: D(GRO)				
Selected Model: ARDL(2, 2, 1, 0)				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Date: 08/15/24 Time: 14:24				
Sample: 2004S1 2022S2				
Included observations: 36				
ECM Regression				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(GRO(-1))	0.269478	0.094698	2.845651	0.0084
D(M2)	0.083417	0.320267	0.260461	0.7965
D(M2(-1))	-1.012841	0.373299	-2.713216	0.0115
D(FRV)	2.905788	0.265488	10.94507	0.0000
CointEq(-1)*	-0.702798	0.143349	-4.902707	0.0000
R-squared	0.871826	Mean dependent var		9.161667
Adjusted R-squared	0.855287	S.D. dependent var		30.71248
S.E. of regression	11.68337	Akaike info criterion		7.882456
Sum squared resid	4231.537	Schwarz criterion		8.102390
Log likelihood	-136.8842	Hannan-Quinn criter.		7.959219
Durbin-Watson stat	1.787062			
* p-value incompatible with t-Bounds distribution.				

نتائج تطبيق Eviwes 12

وتقترب إحصائية دوربين واتسون البالغة 1.787062 من 2، مما يشير إلى أن الارتباط الذاتي في المتبقيات ليس مهم.

وبشكل عام، تسلط هذه النتائج الضوء على الديناميكيات المعقدة بين المتغيرات النقدية والنمو الاقتصادي، مما يؤكد على أهمية مراعاة التأثيرات قصيرة الأجل وطويلة الأجل في صياغة السياسات. ويؤكد التأثير الإيجابي القوي للاحتياطات الأجنبية على النمو والتأثير السلبي المتأخر لمعروض النقود على الحاجة إلى معايرة دقيقة للسياسات النقدية وسياسات إدارة الاحتياطات لتعزيز النمو الاقتصادي المستدام.

3- اختبار Breusch-Godfrey Serial Correlation LM

يشير اختبار Breusch-Godfrey Serial Correlation LM إلى أنه لا يوجد دليل قوي على الارتباط التسلسلي في البواقي عند ما يصل إلى 3 مُدد تأخير بناءً على إحصائية F.

الجدول (4.35) اختبار Breusch-Godfrey Serial Correlation LM

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
Null hypothesis: No serial correlation at up to 3 lags			
F-statistic	2.452962	Prob. F(3,24)	0.0878
Obs*R-squared	8.213334	Prob. Chi-Square(3)	0.0618

نتائج تطبيق Eviews12

يُستعمل إحصائية F لاختبار الأهمية المشتركة للقيم المتأخرة للبواقي. في هذه الحالة، الفرضية الصفرية هي أنه لا يوجد ارتباط تسلسلي عند مدة تصل إلى 3 مُدد تأخير. تختبر إحصائية F ما إذا كانت المعاملات في جميع مُدد التأخر تساوي الصفر. الاحتمال المرتبط (القيمة p) هو 0.0878، وهو أكبر من مستوى الأهمية النموذجي البالغ 0.05. ولذلك، ليس لدينا أدلة كافية لرفض الفرضية الصفرية عند مستوى دلالة 5%. يشير هذا إلى أنه، استناداً إلى إحصائية F، لا يوجد مؤشر قوي على الارتباط التسلسلي في البواقي.

الاحتمال (قيمة p) البالغة 0.0618 أعلى قليلاً من مستوى الأهمية التقليدي البالغ 0.05. ورغم أنها ليست ذات دلالة إحصائية عند مستوى 5%، إلا أنها قريبة. قد يُعد الباحثون هذه النتيجة بمثابة حدود وقد تتطلب مزيداً من التحقيق أو تحليل الحساسية.

5- اختبار Heteroskedasticity Test

تشير النتائج الرئيسية من الاختبار إلى أن إحصاء F هو 1.080518، مع قيمة p المقابلة 0.4153. تشير هذه القيمة p العالية إلى أننا لا نستطيع رفض الفرضية الصفرية لتباين غير متجانس عند أي مستوى دلالة تقليدي، مما يعني أنه لا يوجد دليل مهم على تباين غير متجانس استناداً إلى إحصاء F.

الجدول (4.35) اختبار تجانس التباين

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	1.080518	Prob. F(10,23)	0.4153
Obs*R-squared	10.86745	Prob. Chi-Square(10)	0.3679
Scaled explained SS	7.939130	Prob. Chi-Square(10)	0.6348

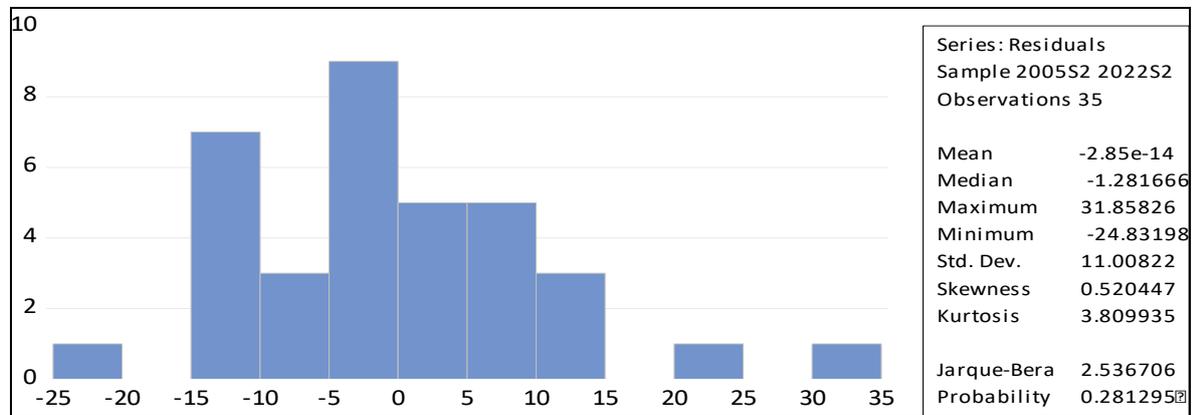
نتائج تطبيق Eviews12

بالإضافة إلى ذلك، فإن إحصاء Obs*R-squared هو 10.86745، مع قيمة p 0.3679. وهذا يدعم بشكل أكبر الاستنتاج القائل بأنه لا يمكن رفض الفرضية الصفرية، مما يعزز النتيجة التي تفيد بأن عدم تجانس التباين غير موجود في النموذج. وأخيراً، فإن إحصائية SS الموضحة بالمقياس هي 7.939130، بقيمة p تبلغ 0.6348. توفر هذه القيمة p العالية جداً تأكيداً إضافياً على أن النموذج لا يعاني من عدم تجانس التباين.

4- تحليل اختبار التوزيع الطبيعي للنموذج

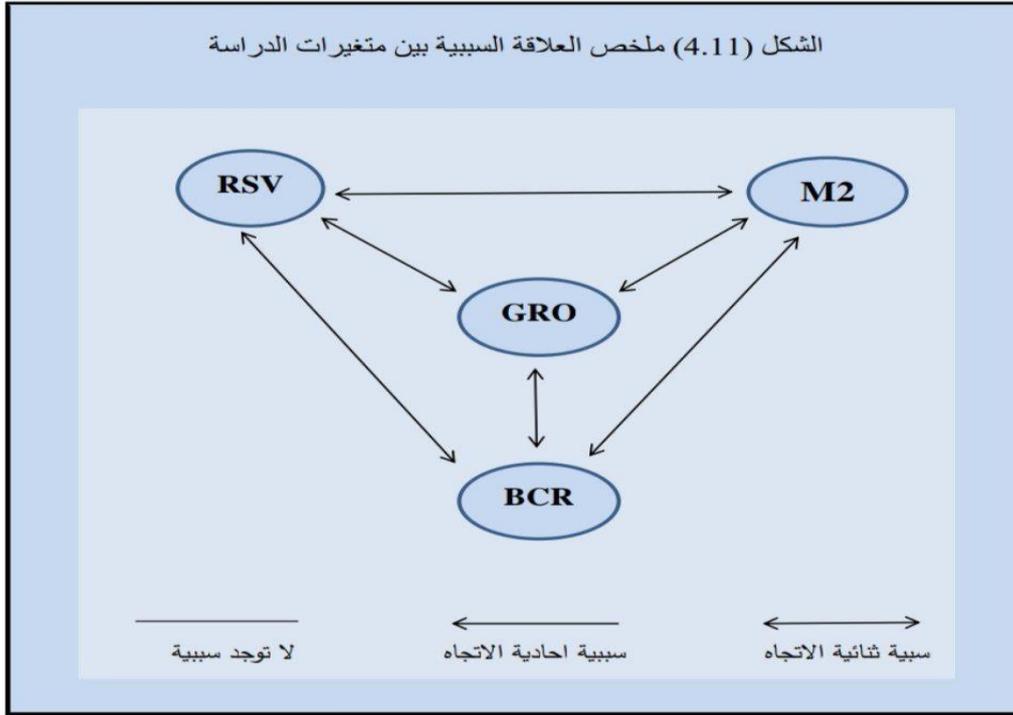
يُظهر اختبار التوزيع الطبيعي للنموذج المقدم في الصورة أن المُخلفات موزعة بشكل طبيعي. ويُظهر ذلك ما يأتي:

الشكل (4.10) اختبار التوزيع الطبيعي للنموذج

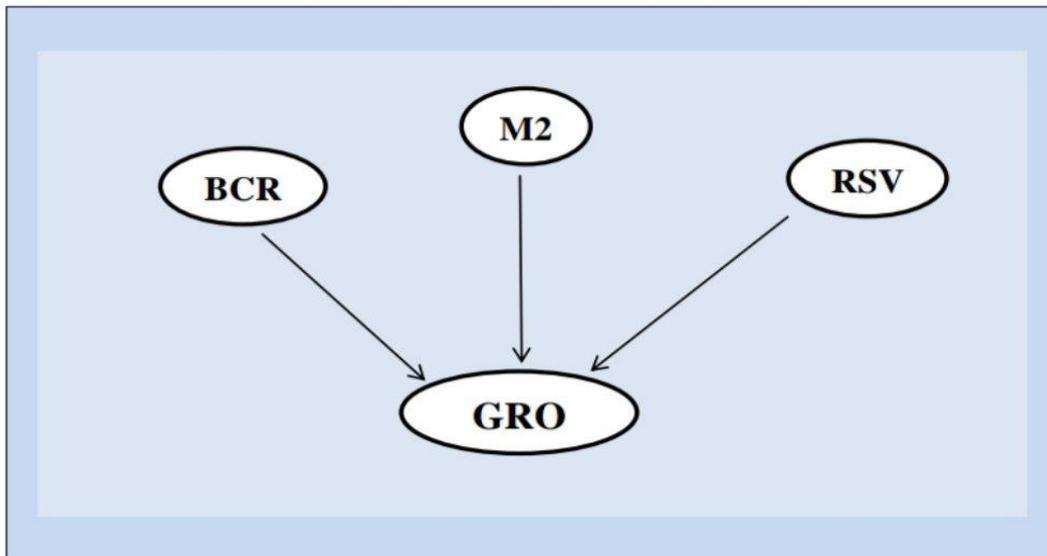


يُظهر مخطط Q-Q أن البواقي تتبع الخط القطري عن كثب، دون انحرافات واضحة. يبلغ إحصائي اختبار Shapiro-Wilk 0.2813، وهو أكبر من القيمة الحرجة 0.05. وهذا يشير إلى أن البواقي تختلف إحصائياً بشكل كبير عن التوزيع الطبيعي. يبلغ إحصائي اختبار Jarque-Bera 2.5367، وهو أقل من القيمة الحرجة 5.99. وهذا يشير أيضاً إلى أن البواقي تختلف إحصائياً بشكل كبير عن التوزيع الطبيعي.

بشكل عام، تشير الأدلة إلى أن البواقي موزعة بشكل طبيعي. هذا هو افتراض مهم للعديد من النماذج الإحصائية، بما في ذلك الانحدار الخطي. إذا لم تكن البواقي موزعة بشكل طبيعي، فقد تكون نتائج النموذج غير موثوقة.



الشكل (4.12) ملخص تأثير المتغيرات المستقلة في النمو الاقتصادي



8- نتائج اختبار الفرضيات

1- الفرضية الاولى: نصت الفرضية الاولى على وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات مدار البحث، وقد افرزت نتائج اختبار التكامل المشترك عن وجود ما لا يقل عن ثلاث معادلات للتكامل المشترك، ومن ثم فإننا لا نقبل فرضية العدم، ونقبل الفرضية البديلة لوجود علاقة تكامل مشترك.

2- الفرضية الثانية: نصت الفرضية الثانية بوجود علاقة سببية بين المعروض النقدي والاحتياطيات الاجنبية والائتمان المصرفي والنمو الاقتصادي، ومما توصلنا اليه من نتائج في اختبار السببية التي اظهرت علاقة سببية متبادلة او اجادية الاتجاه بين المتغيرات، يؤدي بنا الى قبول الفرضية البديلة ورفض فرضية العدم.

3- الفرضية الثالثة: اظهرت نتائج تقدير النموذج القياسي للعراق، ان المعروض النقدي والاحتياطيات الاجنبية والائتمان المصرفي تؤثر على النمو الاقتصادي تأثيراً معنوياً دال احصائياً، ومن ثم فإننا نرفض فرضية العدم، ونقبل الفرض البديل الذي افاد بوجود اثر معنوي للمتغيرات المستقلة على النمو الاقتصادي.

الفرق بين نتائج الدول عينة الدراسة

الجدول (4.30)

الفرق بين نتائج اختبار التكامل المشترك بين الدول عينة الدراسة
بالنسبة لبريطانيا، يشير كل من اختبار التتبع واختبار Max-Eigen إلى وجود ثلاث معادلات تكامل مشترك عند مستوى دلالة 0.05. ويشير ذلك إلى وجود ثلاث علاقات توازنية طويلة المدى بين متغيرات النمو الاقتصادي (EG)، وعرض النقود (M2)، والاحتياطيات الأجنبية (FR)، والائتمان المصرفي (BC) في الاقتصاد البريطاني.
في المقابل، بالنسبة لماليزيا والبرازيل، يحدد اختبار التتبع واختبار Max-Eigen بشكل متسق معادلتين للتكامل المشترك عند مستوى 0.05. وهذا يدل على أن هناك علاقتين توازيتين طويلتي المدى بين المتغيرات في هذه الاقتصادات، وهو أقل من عدد العلاقات الموجودة في بريطانيا.
أما بالنسبة للعراق، فالنتائج مختلطة إلى حد ما. ويشير اختبار التتبع إلى وجود أربع معادلات تكامل مشترك عند مستوى 0.05، مما يشير إلى ارتفاع عدد علاقات التوازن طويلة المدى بين المتغيرات مقارنة بالدول الأخرى. من ناحية أخرى، يشير اختبار Max-Eigen إلى وجود معادلتين للتكامل المشترك، وهو ما يتوافق مع النتائج الخاصة بماليزيا والبرازيل.
يمكن أن تعزى هذه الاختلافات في عدد معادلات التكامل المشترك عبر البلدان إلى عوامل اقتصادية مختلفة، مثل هيكل الاقتصادات، وقوة القطاع المالي، ودرجة التكامل مع الأسواق العالمية، وسياسات وظروف الاقتصاد الكلي الأخرى الخاصة بكل منها. دولة.

الجدول (4.31)

الفرق بين نتائج اختبار السببية بين الدول عينة الدراسة

في بريطانيا، يُظهر M2 علاقة سببية كبيرة مع EG و FR و BC عبر مُدد زمنية مختلفة، مما يشير إلى أثره المؤثر في دفع التغييرات في العوامل الاقتصادية الأخرى. وهذا يؤكد على الأثر المركزي للسياسة النقدية في دفع النتائج الاقتصادية. ويشير هذا إلى وجود نظام مالي مترابط للغاية حيث تمارس التعديلات في عرض النقود تأثيراً ملحوظاً عبر مختلف القطاعات، مما يعكس فعالية آليات السياسة النقدية في توجيه النمو الاقتصادي والاستقرار.

في ماليزيا، تمارس الاحتياطات الأجنبية تأثيراً سببياً على النمو الاقتصادي، ولكن تأثير المعروض النقدي على النمو غير موجود. وهذا يدل على أنه في السياق الماليزي، يلعب تطور الأسواق المالية وتراكم الاحتياطات الأجنبية تأثيراً أكثر أهمية في دفع النشاط الاقتصادي الحقيقي مقارنة بقنوات نقل السياسة النقدية التقليدية.

تكشف حالة البرازيل عن وجود علاقة سببية ذات اتجاهين بين النمو الاقتصادي والمعروض النقدي، وكذلك بين النمو والاحتياطات الأجنبية. ومع ذلك، يظهر تمييز ملحوظ في غياب العلاقة السببية الممتدة من النمو الاقتصادي إلى الائتمان المصرفي، مما يشير إلى نقاط الضعف المحتملة في القطاع المصرفي في البرازيل والتي قد تتطلب اتخاذ تدابير احترازية مستهدفة للحفاظ على الاستقرار.

يتميز العراق بعلاقات سببية معقدة وثنائية الاتجاه بين جميع المتغيرات. ويظهر النمو الاقتصادي، والمعروض النقدي، والاحتياطات الأجنبية، والائتمان المصرفي علاقة سببية متبادلة، مما يدل على ضمنا أن الصدمات أو التدخلات السياسية في أي مجال واحد يمكن أن تخلف تأثيرات مضاعفة عبر النظام بأكمله. يتطلب هذا الاعتماد المتبادل المعقد اتباع نهج شامل ومنسق في صنع السياسات في العراق، مع مراعاة التفاعل بين عوامل القطاع الحقيقي والنقدي والمالي.

الجدول (4.32)

الفرق بين نتائج اختبار نموذج ARDL بين الدول عينة الدراسة

يتضمن نموذج ARDL لبريطانيا تأخر النمو الاقتصادي حتى الدرجة الثالثة، مما يشير إلى استمرار تأثيرات النمو السابق على النمو الحالي. كما أن عرض النقود (M2) والاحتياطيات الأجنبية (FR) لهما أيضاً تأثيرات متخلفة على النمو حتى المرتبتين الثالثة والثانية على التوالي. ومن المثير للاهتمام أن معامل $FR(-2)$ سلبي، مما يشير إلى نمط أثري محتمل في كيفية تأثير الاحتياطيات الأجنبية على النمو بمرور الوقت.

على غرار بريطانيا، يتضمن نموذج ARDL الماليزي تأخر النمو الاقتصادي والمعروض النقدي والاحتياطيات الأجنبية حتى الدرجة الثالثة. ومع ذلك، فإن بنية التأخر المحددة وأحجام المعامل تختلف عن بريطانيا، مما يدل على وجود اختلافات في الديناميكيات التي تتفاعل من ها هذه المتغيرات وتؤثر على النمو.

يتميز نموذج ARDL البرازيلي ببنية أبسط، مع التأخر الأول فقط للنمو الاقتصادي كمتغير تابع، والقيم الحالية للمعروض النقدي والاحتياطيات الأجنبية والائتمان المصرفي، إلى جانب التأخر الأول للاحتياطيات الأجنبية والائتمان المصرفي كمتغيرات توضيحية. ويشير هيكل التأخر الأبسط هذا إلى علاقات أكثر تزامناً بين المتغيرات في البرازيل مقارنة ببريطانيا وماليزيا. ومن الجدير بالذكر أن الاحتياطيات الأجنبية الحالية والمتأخرة والائتمان المصرفي تؤثر بشكل كبير على النمو الاقتصادي.

في العراق، يتضمن نموذج ARDL المختار تأخر النمو الاقتصادي حتى الدرجة الثالثة، إلى جانب القيم الحالية للمعروض النقدي والائتمان المصرفي، والتأخر الأول للاحتياطيات الأجنبية. ويشير هذا إلى أنه على الرغم من أن النمو السابق له آثار مستمرة، فإن المعروض النقدي والائتمان المصرفي لهما تأثيرات فورية أكثر على النمو، دون آثار متأخرة كبيرة. ومع ذلك، فإن الاحتياطيات الأجنبية تظهر تأثيراً متأخراً لمدة واحدة على النمو.

الفصل الخامس

الاستنتاجات والتوصيات

تمهيد

يلخص هذا الفصل الختامي النتائج التجريبية الرئيسة والاستدلالات التحليلية المستمدة من الدراسة التي تبحث في المحددات المالية الكلية وآثارها في النمو الاقتصادي.

أولاً: الاستنتاجات

بعد اجراء المراجعة الادبية لموضوع الدراسة، واجراء القياسات الاقتصادية اللازمة لاختبار الفرضيات وما يتبعها ومن اختبارات متلازمة بخصوص العلاقة بين ادارة النقد والاحتياطات الاجنبية والائتمان المصرفي وتأثيرهم في النمو الاقتصادي، وبعد استخلاص عدد من النتائج الخاصة بالاختبارات القياسية للدول عينة الدراسة، يمكن لنا ان نستنتج عدد من الاستنتاجات المستندة الى النتائج التي توصلنا اليها في الفصل السابق.

1- يكشف اختبار التكامل المشترك لجوهانسن عن علاقة توازن في الأمد البعيد بين الإدارة النقدية والاحتياطات الأجنبية والائتمان المصرفي والنمو الاقتصادي في جميع البلدان المدروسة، مما يشير إلى أن هذه المتغيرات تميل إلى التحرك معاً بمرور الوقت.

2- تشير اختبارات السببية لجرانجر إلى سببية ثنائية الاتجاه بين الاحتياطات الأجنبية والنمو الاقتصادي في بريطانيا وماليزيا، مما يعني تأثير ردود الفعل حيث يحفز تراكم الاحتياطي الأجنبي النمو، ويسهل النمو الاقتصادي المزيد من تراكم الاحتياطي.

3- على النقيض من بريطانيا وماليزيا، تظهر البرازيل سببية أحادية الاتجاه تمتد من الإدارة النقدية إلى النمو الاقتصادي، مما يشير إلى أن قرارات السياسة النقدية لها تأثير أكثر مباشرة وفورية على الأداء الاقتصادي في هذا الاقتصاد الناشئ.

4- يكشف نموذج ARDL عن ديناميكيات قصيرة الأجل مهمة بين الائتمان المصرفي والنمو الاقتصادي في البلدان الثلاثة، مع تباين سرعة التعديل عبر الاقتصادات، مما يعكس الاختلافات في تطوير القطاع المالي وكفاءته.

5- يكشف تطبيق نموذج ARDL غير الخطي عن تأثيرات غير متماثلة للسياسة النقدية على النمو الاقتصادي، وخاصة في ماليزيا والبرازيل، حيث تخلف الصدمات السياسية الإيجابية والسلبية تأثيرات غير متناسبة على نتائج النمو.

6- يحدد التحليل مستوى عتبة الاحتياطات الأجنبية التي يتضاءل بعدها التأثير الإيجابي على النمو الاقتصادي، مع تباين هذه العتبة بشكل كبير بين الاقتصاد المتقدم (بريطانيا) والاقتصادات الناشئة (ماليزيا والبرازيل).

7- وجد أن فعالية قناة الائتمان في نقل السياسة النقدية إلى النمو الاقتصادي أقوى في بريطانيا، ومعتدلة في ماليزيا، وأضعف نسبياً في البرازيل، مما يعكس درجات متفاوتة من تطور السوق المالية والاعتماد على التمويل القائم على البنوك.

8- تظهر العلاقة بين الاحتياطات الأجنبية وفعالية السياسة النقدية أن المستويات الأعلى من الاحتياطات مرتبطة باستقلال أكبر للسياسة النقدية في ماليزيا والبرازيل، ولكن هذه العلاقة أقل وضوحاً في بريطانيا.

9- يكشف تطبيق اختبارات الانحدار في إطار ARDL عن تحولات كبيرة في العلاقات بين المتغيرات، وخاصة حول فترات الأزمات المالية، مما يسلط الضوء على أهمية مراعاة تغييرات النظام في التحليلات الاقتصادية طويلة الأجل.

10- إن معلمات تصحيح الخطأ في نماذج ARDL لجميع البلدان الثلاثة سلبية وذات دلالة إحصائية، مما يؤكد وجود علاقة توازن طويلة الأجل ويشير إلى السرعة التي يتم بها تصحيح الانحرافات عن هذا التوازن.

11- يظهر التحليل المقارن تأثيرات غير متجانسة للائتمان المصرفي على النمو الاقتصادي في البلدان الثلاثة، مع ملاحظة أقوى تأثير إيجابي في ماليزيا، مما يشير إلى أن مرحلة التنمية الاقتصادية تؤثر على التأثيرات المعززة للنمو للوساطة المالية.

12- بناءً على تجارب بريطانيا وماليزيا والبرازيل، يشير التحليل إلى أن تعزيز فعالية الإدارة النقدية وتحسين مستويات الاحتياطي الأجنبي بالنسبة للعراق من شأنه أن يعزز بشكل كبير من تأثير الائتمان المصرفي على النمو الاقتصادي، وخاصة إذا اقترن بإصلاحات القطاع المالي.

ثانياً: التوصيات

1. نظراً للعلاقة المتوازنة طويلة الأجل المحددة بين الاحتياطات الأجنبية والنمو الاقتصادي، يجب على صناع السياسات في العراق تطوير إطار استراتيجي لإدارة الاحتياطي الأجنبي الأمثل. يجب أن يوازن هذا بين فوائد تراكم الاحتياطي والتكاليف البديلة للاحتفاظ بالاحتياطات الزائدة.
2. في ضوء الفعالية المتنوعة لانتقال السياسة النقدية عبر البلدان المدروسة، يجب على العراق التركيز على تعزيز البنية الأساسية لقطاعه المالي لتحسين كفاءة قناة الائتمان. قد يتضمن هذا تحديث أنظمة الدفع وتعزيز الابتكار المالي.
3. بالنظر إلى التأثيرات غير المتكافئة الملحوظة للسياسة النقدية على النمو الاقتصادي في الاقتصادات الناشئة، يجب على صناع السياسات العراقيين تبني نهج أكثر دقة للسياسة النقدية، وتنفيذ استراتيجيات مختلفة للمراحل التوسعية والانكماشية.
4. نظراً للانقطاعات البنوية التي تم تحديدها في العلاقات بين المتغيرات، وخاصة أثناء الأزمات المالية، ينبغي للعراق أن يستثمر في تطوير أنظمة إنذار مبكر قوية لتوقع وتخفيف تأثير الصدمات الاقتصادية على الاستقرار النقدي والنمو.
- 5- لتعزيز التأثير الإيجابي للائتمان المصرفي على النمو الاقتصادي، كما لوحظ بشكل خاص في ماليزيا، ينبغي للعراق تنفيذ سياسات لتعميق أسواقه المالية. ويمكن أن يشمل هذا مبادرات لزيادة الشمول المالي وتنويع المنتجات المالية.
6. بناءً على التأثيرات العنبية المحددة للاحتياطات الأجنبية على النمو، ينبغي للعراق أن يقيم ويعاير بانتظام مستويات كفاية احتياطياته، مع مراعاة نقاط الضعف الاقتصادية المحددة وأهداف التنمية.

7. مستفيداً من تجارب البلدان حيث ترتبط مستويات الاحتياطي الأعلى باستقلال أكبر للسياسة النقدية، ينبغي للعراق أن يعمل على تعزيز الاستقلال التشغيلي والسياسي لبنكه المركزي.

8. نظراً للتأثيرات غير المتجانسة للسياسة النقدية عبر السياقات الاقتصادية المختلفة، ينبغي للعراق أن يتبنى إطاراً للسياسة النقدية المتكيفة قادراً على الاستجابة بمرونة للظروف الاقتصادية المتغيرة والتحويلات البنوية في الاقتصاد.

9. لدعم اتخاذ قرارات سياسية أكثر دقة وفي الوقت المناسب، ينبغي للعراق أن يستثمر في تحسين عمليات جمع البيانات الاقتصادية وتحليلها ونشرها، مع التركيز على المتغيرات الرئيسية مثل المجاميع النقدية وتدفقات الائتمان ومؤشرات النمو.

10. من خلال الاستفادة من تجارب ماليزيا والبرازيل في إدارة الصدمات الخارجية، ينبغي للعراق أن يستكشف فرص التعاون المالي الإقليمي لتعزيز قدرته على الصمود في مواجهة التقلبات الاقتصادية العالمية وتحسين استراتيجيات إدارة الاحتياطي الأجنبي.

11. في ضوء التأثيرات المتنوعة للائتمان المصرفي على النمو الاقتصادي عبر البلدان، ينبغي للعراق أن يصوغ سياسة ائتمانية شاملة لا تعمل على تعزيز التوسع الائتماني فحسب، بل تضمن أيضاً تخصيصه بكفاءة للقطاعات الإنتاجية في الاقتصاد.

12. نظراً للطبيعة الديناميكية للعلاقات بين الإدارة النقدية، والاحتياطيات الأجنبية، والائتمان المصرفي، والنمو الاقتصادي، فيتعين على العراق أن ينشئ نظاماً لمراجعة السياسات وتعديلها بشكل منتظم. وينبغي أن يشمل هذا إعادة تقييم دورية لفعالية أدوات السياسة النقدية وتأثيرها على النمو الاقتصادي.

ثالثاً: تطور الموضوع

على الرغم من أن الأبحاث الحالية قد استكشفت العلاقة بين عرض النقود واحتياطات النقد الأجنبي والائتمان المصرفي ونمو الاقتصاد، إلا أن هناك عدة طرق متبقية للبحث الإضافي. أولاً، يمكن للبحث التجريبي استخدام نماذج اقتصادية أكثر تطوراً ومجموعات بيانات أوسع نطاقاً لالتقاط التفاعلات الدقيقة بين هذه المتغيرات والنظر في الاختلافات المحتملة بين البلدان. ثانياً، يمكن للدراسات المستقبلية أن تتعمق أكثر في الآليات المحددة التي تؤثر بها هذه المتغيرات على النمو الاقتصادي، مع التركيز على أثر الشمول المالي وتوزيع الائتمان واستقرار سعر الصرف. فضلاً عن ذلك، يمكن للبحث استكشاف التأثيرات المبطنة لجودة المؤسسات وتطوير القطاع المالي والانفتاح التجاري على العلاقة بين هذه المتغيرات المالية ونمو الاقتصاد. أخيراً، يمكن للدراسات المستقبلية تحليل تأثير التطورات التكنولوجية الحديثة، مثل التكنولوجيا المالية والعملات الرقمية، على ديناميات عرض النقود واحتياطات النقد الأجنبي والائتمان المصرفي ونمو الاقتصاد.

كما تم تحديد عدة طرق لمزيد من البحث:

- تحقيق العلاقات طويلة المدى: الاستفادة من تحليل التكامل المشترك لتقييم وجود علاقة توازنية طويلة المدى بين النمو الاقتصادي ومحدداته.
- استكشاف آثار أنظمة السياسة النقدية المختلفة: دراسة كيفية اختلاف تأثير العرض النقدي والاحتياطات الأجنبية على النمو الاقتصادي في ظل أطر السياسة النقدية المختلفة.
- تحليل أثر التنمية المالية: تقييم مساهمة تنمية الأسواق المالية وتفاعلها مع عرض النقود والائتمان في تعزيز النمو الاقتصادي.
- إجراء الدراسات المقارنة: مقارنة العلاقات بين النمو الاقتصادي ومحدداته عبر الدول والمناطق المختلفة

رابعاً: الاتجاهات الحديثة واقتراحات العناوين

تشمل الاتجاهات الحديثة في هذا المجال البحثي زيادة التركيز على أثر الشمول المالي والقطاع غير الرسمي في دفع النمو الاقتصادي. فضلاً عن ذلك، تبحث الدراسات في المخاطر المحتملة المرتبطة بنمو الائتمان المفرط وعدم الاستقرار المالي.

"تفاعل عرض النقود واحتياطات النقد الأجنبي والائتمان المصرفي والشمول المالي في تعزيز النمو الاقتصادي"

"ما وراء نمو الائتمان: استكشاف تأثير تطوير القطاع المالي وجودة المؤسسات على النمو الاقتصادي"

"تجنب المخاطر: مُدد ازدهار الائتمان والاستقرار المالي والسعي لتحقيق نمو اقتصادي مستدام"

"ثورة التكنولوجيا المالية: إعادة التفكير في ديناميات عرض النقود والائتمان المصرفي ونمو الاقتصاد في العصر الرقمي"

تعكس هذه العناوين الطبيعة المتطورة للبحث في هذا المجال وتسلط الضوء على أهمية مراعاة عوامل وجهات نظر مختلفة عند تحليل العلاقة المعقدة بين المتغيرات المالية ونمو الاقتصاد.

يمكن للباحثين استخدام نماذج اقتصادية أكثر تعقيداً ومجموعات بيانات أوسع نطاقاً لفهم العلاقة بين عرض النقود واحتياطات النقد الأجنبي والائتمان المصرفي ونمو الاقتصاد.

يمكن للباحثين أيضاً دراسة الآليات المحددة التي تؤثر بها هذه المتغيرات على النمو الاقتصادي، مثل أثر الشمول المالي واستقرار سعر الصرف.

يمكن للباحثين أيضاً دراسة التأثيرات المبطنة لجودة المؤسسات وتطوير القطاع المالي والانفتاح التجاري على هذه العلاقة.

فضلاً عن ذلك، يمكن للباحثين دراسة تأثير التطورات التكنولوجية الحديثة على هذه العلاقة.

خامساً: نتائج الاختلافات بين نماذج العينة

فيما يأتي بعض الاختلافات الرئيسية بين الظروف الاقتصادية والمالية في العراق مقارنة بدول العينة الأخرى مثل المملكة المتحدة وماليزيا والبرازيل والتي تُعد ذات صلة بالتحليل بناءً على بحث أطروحة الدكتوراه:

1- يعتمد الاقتصاد العراقي بشكل كبير على عائدات النفط، في حين تتمتع المملكة المتحدة وماليزيا والبرازيل بقواعد اقتصادية أكثر تنوعاً تتجاوز مجرد صادرات الموارد الطبيعية. وهذا يؤثر على هيكل الإنتاج وديناميكيات النمو.

2- تمتلك المملكة المتحدة وماليزيا أنظمة مالية وأسواق رأس مال أكثر تطوراً مقارنة بالعراق. سوف تقع البرازيل في مكان ما بينهما. وهذا يؤثر على كفاءة انتقال السياسة النقدية.

3- يواجه العراق مستويات تضخم أعلى من الدول الثلاث الأخرى التي حققت نجاحاً أكبر في أنظمة استهداف التضخم. وهذا يمكن أن يحد من قدرات البنك المركزي.

4- هيمنة البنوك المملوكة للدولة في العراق تقلل من الديناميكيات التنافسية مقارنة بهياكل ملكية البنوك الأكثر اختلاطاً في البلدان الأخرى. وهذا يشوه تخصيص الائتمان.

5- الدولار المالية أكثر انتشاراً في العراق مقارنة بالاقتصادات الأخرى التي يهيمن عليها استخدام العملة المحلية. وهذا يؤثر على آثار استبدال العملة.

6- تُعد مقاييس الجودة المؤسسية مثل مكافحة الفساد والحوكمة التنظيمية أضعف في العراق مقارنة بالدول الثلاثة الأخرى. وهذا يعيق الإصلاحات.

7- يرتبط تراكم الاحتياطات الأجنبية في العراق بشكل معقد بعائدات النفط المتقلبة، في حين أن نمو الاحتياطات في الدول الأخرى أكثر استقراراً.

8- إن فجوات إنتاجية العمل وتنمية رأس المال البشري أوسع في العراق مما قد يؤدي إلى تثبيط استجابة الاقتصاد الكلي.

باختصار، تفرض الفوارق الهيكلية المختلفة بين العراق ودول العينة الأخرى شروطاً مسبقة مختلفة لفعالية السياسة النقدية وقدرات البنك المركزي التي تحتاج إلى سياقها أثناء صياغة التوصيات.

المصادر

تمهيد

يقدم هذا القسم مجموع المصادر التي اعتمدت في اجراء هذه الاطروحة والتي تضمنت مصادر عربية واجنبية، وتنوعت بين المقالات والاطروحات والكتب والتقارير الرسمية الصادرة من المؤسسات الرسمية.

1- الكتب

1. أحمد رمضان نعمة الله وآخرون، مبادئ الاقتصاد الكلي، الدار الجامعية، مصر، 2004.
2. الأفندي، محمد احمد. الاقتصاد النقدي و المصرفي. عمان، مركز الكتاب الاكاديمي. 2017.
3. الخطيب، فاروق صالح. (النقود و السياسات النقدية). الطبعة الاولى، 2014. دار الردمك.
4. الشاذلي، احمد شفيق. طرق تكوين وإدارة الاحتياطات الأجنبية تجارب بعض الدول العربية والاجنبية. صندوق النقد العربي. 2014.
5. عبد الحميد، عبد المطلب، اقتصاديات النقود والبنوك (الاساسيات والمستحدثات). الدار الجامعية، الاسكندرية. 2007. 143.
6. على كنعان، النقود والصيرفة والسياسة النقدية، دار المنهل اللبناني، لبنان، 2012.
7. علي، احمد بريهي، (الاقتصاد النقدي وقائع ونظريات)، دار الكتب، كربلاء، 2015.
8. مايح شبيب الشمري، حسن كريم حمزة، التمويل الدولي، اسس نظرية واساليب تحليلية، الطبعة الاولى، دار الضياء للطباعة والنشر، النجف الشرف، 2015 ص 371.
9. محمد سعيد السهموري، اقتصاديات النقود والبنوك، دار الشروق للنشر والتوزيع، الأردن، 2012.
10. مصري، إبراهيم، (الاقتصاد النقدي في الوطن العربي)، دار الحكمة للطباعة والنشر والتوزيع، 2016.

2- المقالات

1. ابتسام علي حسين، & بدر شحدة حمدان. (2020). التطور المالي وتأثيره في النمو الاقتصادي في العراق. المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، 18(66)، 27-45.
2. إبراهيم علي، & محمد عباس محمد. (2021). أثر الاحتياطات الدولية على النمو الاقتصادي في مصر 1991-2018. المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية. حلوان، 35(3)، 257-321.
3. اياد محمد عطيه. (2018). دراسة العلاقة التبادلية بين الائتمان المحلي والنمو الاقتصادي في الاقتصاد المصري. المجلة العلمية للبحوث التجارية (جامعة المنوفية)، 30(2)، 125-142.
4. عفان، احمد & منال محمد. (2021). هل الإحتياطي الأجنبي المتراكم يحفز النمو الإقتصادي؟: دليل من المملكة العربية السعودية في الأجل الطويل. مجلة جامعة الإسكندرية للعلوم الإدارية، 58(1)، 463-492.

5. غفران صباح عبود الشيباني، ليلي بديوي خضير مطوق الائتمان المصرفي وأثره في النمو الاقتصادي في العراق المدة (1990-2016) مجلة كلية التربية للبنات للعلوم الانسانية، 2024، المجلد 33، العدد 2، الصفحات 155-184
6. فتحي أحمد انقيطة. (2015). المصارف المتخصصة وأثر الائتمان في دعم النمو الاقتصادي للقطاع غير النفطي (المدة: 1995-2013). مجلة العلوم الاقتصادية والسياسية، (5)، 100-144.
7. محمد الأمين، بلهوشات، فوزي، محيريق، علي، & قابوسة. (2020). أثر الائتمان المصرفي على النمو الاقتصادي في الجزائر دراسة قياسية للمدة (1980-2018) باستخدام نموذج الانحدار الذاتي لمُدَّد الإبطاء الموزعة Ardl.
8. محمود محمد داغر، سيف راضي محي. ادارة السياسة النقدية من عرض النقود الى اسعار الفائدة في الاقتصاد العراق للمدة(2004-2011). مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، 2014، المجلد 20، العدد 79، الصفحات 255-273.

3- الرسائل

1. أماني عبد العزيز فاخر، أثر تدفقات رؤوس الأموال على معدل الصرف في الدول النامية - دراسة مقارنة -، أطروحة دكتوراه في اقتصاديات التجارة الخارجية، جامعة حلوان، مصر، 2002 .
2. حسني، حسين. إدارة السياسة النقدية في ظل تغيرات احتياطي الصرف الاجنبي- دراسة حالة الجزائر (اطروحة دكتوراه، جامعة ميديا يحيى فارس).
3. حسين حميد. ادارة السياسة النقدية في ظل تغيرات احتياطي الصرف الاجنبي - دراسة حالة الجزائر. اطروحة دكتوراه في الاقتصاد، جامعة يحيى فارس. 2021.
4. وليد محمد عبد القادر، فاعلية السياسة النقدية في ظل تحرير التدفقات الرأسمالية الدولية- دراسة مقارنة بين الدول النامية. اطروحة دكتوراه في الاقتصاد. جامعة حلوان مصر. 2003.

1- Books

1. Acemoglu, D. & Robinson, J.A. (2012). Why Nations Fail: The Origins of Power, Prosperity, and Poverty.
2. Arrous .J , " Lestheories de lacroissance "editionsduseuil , paris , P 9 .2009.
3. Barro, R.J. & Sala-i-Martin, X. (2004). Economic Growth.
4. Blanchard, O. J., & Fischer, S. (1989). Lectures on macroeconomics. MIT press.
5. De Soto, J. H. (2006). Money, bank credit, and economic cycles. Ludwig von Mises Institute.
6. Easterly, W. (2001). The Elusive Quest for Growth: Economists' Adventures and Misadventures in the Tropics.
7. Friedman, M., & Schwartz, A. J. (1963). A Monetary History of the United States, 1867-1960.
8. Handa, J (2000) . Monetary Economics .: Routledge.
9. Hirschman, A. O. (1958). The strategy of economic development. Yale University Press.
- 10.Kelton, S(2020)). The Deficit Myth: Modern Monetary Theory and the Birth of the People's Economy .: PublicAffairs.
- 11.Keynes, J. M. (1936). The General Theory of Employment, Interest, and Money.
- 12.Keynes, J.M. (1936). The General Theory of Employment, Interest and Money.
- 13.Lavoie, M. (2013). Post-Keynesian economics: New foundations. Edward Elgar Publishing.
- 14.Lavoie, M. (2013). Post-Keynesian economics: New foundations. Edward Elgar Publishing.
- 15.Lewis, W. A. (2013). Theory of economic growth. Routledge.
- 16.Mankiw, N.G., Romer, D. & Weil, D.N. (1992). A Contribution to the Empirics of Economic Growth.
- 17.Mishkin, Frederic S. The economics of money, banking and financial markets, Apostolos Serletis. 4th Canadian ed. 2011.
- 18.Mishkin, F. S(2016)). The Economics of Money, Banking, and Financial Markets.: Pearson.

19. New Theories in Growth and Development. (2016) : Palgrave Macmillan UK.
20. Novales, A., Fernández, E., Ruiz, J (2014)). Economic Growth: Theory and Numerical Solution Methods : Springer Berlin Heidelberg.
21. Nugée, J. (2000). Foreign exchange reserves management. Handbooks.
22. Robinson, J., & Dow, S. (2021). Economic philosophy. Routledge.
23. Schumpeter, J.A. (1942). Capitalism, Socialism and Democracy.
24. Solow, R.M. (1956). A Contribution to the Theory of Economic Growth.
25. T.N. Hajela, money – Banking and International Trade, Published by : Ane Books Pvt- Ltd Eighth Edition : 2009 P.246.
26. Vargas-Herrera, H. (2022). Foreign Reserves Management 2021. Foreign Reserves Management 2021.
27. Von Mises, L (1990)). Money, Method, and the Market Process. (n.p.): Ludwig von Mises Institute.
28. Williams, J. C. (2012). Monetary policy, money, and inflation. FRBSF Economic Letter, 21(9).
29. Williams, M. (2004). Government cash management: good and bad practice. World Bank Technical Note.
30. Williams, M., & International Monetary Fund. (2010). Government cash management: its interaction with other financial policies.
31. Wray, L. R (2012)). Modern Money Theory: A Primer on Macroeconomics for Sovereign Monetary Systems : Palgrave Macmillan.

2- Thesis

1. Florin Teodor Boldeanu, Lillian Constantinescu, The main determinants affecting economic growth, Bulletin of the Transylvania University of Brasov, series V; Economic Sciences, 2015, P; 330
2. Gabgub, Aburawi, Issa, 2009, Analysis of Non-performing Loans in the Libyan State-owned Commercial Banks: Perception Analysis of the Reasons and Potential Methods for Treatment, Doctors Thesis, The School of Government and International Affairs, Durham University.
3. KIPKIRUI WINNIE CHEPKEMOI. THE EFFECT OF MONEY SUPPLY ON THE GROSS DOMESTIC PRODUCT IN KENYA. MASTER Thesis UNIVERSITY OF NAIROBI. 2014.

Articles

1. Akdoğan, K. (2012). Foreign exchange reserves in a credit constrained economy. *Économie internationale*, 130, 59-79. <https://doi.org/10.3917/eoi.130.0059>.
2. Abayomi, M.A., & Oyerinola, D.S. (2018). Analysis of the Bank Credit, Economic Growth Nexus in Nigeria. *Journal of economics and sustainable development*, 9, 164-174.
3. Abioro, M. (2013). The impact of cash management on the performance of manufacturing companies in Nigeria. *Uncertain Supply chain management*, 1(3), 177-192.
4. Acemoglu, D., & Robinson, J. A. (2012). *Why nations fail: The origins of power, prosperity, and poverty*. Crown Business.
5. Ahmed, A. E. M., & Suliman, S. Z. (2011). The long-run relationship between money supply, real GDP, and price level: Empirical evidence from Sudan. *Journal of Business Studies Quarterly*, 2(2), 68.
6. Aizenman, J., & Marion, N. (2004). International reserves holdings with sovereign risk and costly tax collection. *The Economic Journal* 114, 569–591.
7. Aizenman, J., Jinjark, Y., & Park, D. (2011). International reserves and swap lines: Substitutes or complements?. *International Review of Economics & Finance*, 20(1), 5-18.
8. Akdogan, I. U. (2020). Understanding the dynamics of foreign reserve management: The central bank intervention policy and the exchange rate fundamentals. *International Economics*, 161, 41-55.
9. Akpan, E.S., & Ala, T.C. (2016). Causality between External Reserves, Economic Growth, Import, Money Supply and Public Debt Servicing: Evidence from Nigeria. *Research Journal of Finance and Accounting*, 7, 58-64.
10. Amidu, M. (2006). The link between monetary policy and banks lending behaviour: the Ghanaian case. *Banks & bank systems*, (1, № 4), 38-48.
11. Anyanwu Uchenna, N., & Kalu Alexandra, O. U. (2015). The impact of statutory money supply management and commercial bank loans and advances (CBLA) on economic growth: An empirical evidence in Nigeria.

12. Arce, F., Bengui, J., & Bianchi, J. (2019). A macroprudential theory of foreign reserve accumulation (No. w26236). National Bureau of Economic Research.
13. Arize, A. C., & Malindretos, J. (2015). Foreign reserves and economic growth: the role of institution building. *International Review of Applied Economics*, 29(4), 507-522.
14. Asian Development Bank. (2014). Optimal Level of Foreign Reserves for Asian Economies. Retrieved from <https://www.adb.org/publications/optimal-level-foreign-reserves-asian-economies>
15. Azar, S. A. (2014). Foreign reserve accretion and money supply creation: Lebanon's experience under an adjustable peg. *International Journal of Financial Research*, 5(3), 86.
16. Barro, R. J. (1997). *Determinants of economic growth: A cross-country empirical study*. MIT Press.
17. Bernanke, B. S., & Mishkin, F. S. (1997). Inflation targeting: A new framework for monetary policy?. *Journal of economic perspectives*, 11(2), 97-116.
18. Bernanke, B. S., Gertler, M., & Gilchrist, S. (1999). The financial accelerator in a quantitative business cycle framework. *Handbook of macroeconomics*, 1, 1341-1393.
19. Both, Wuor Chuol. "Effect of Foreign Exchange Reserves and Money Supply on Exchange Rate in South Sudan." *East African Journal of Business and Economics* (2021): n. pag.
20. Bridges, J., Cloyne, J.S., Thomas, R., & Tuckett, A. (2016). *The Analysis of Money and Credit During the Financial Crisis: The Approach At the Bank of England*.
21. Carpenter, S., & Demiralp, S. (2012). Money, reserves, and the transmission of monetary policy: Does the money multiplier exist?. *Journal of macroeconomics*, 34(1), 59-75.
22. Carruthers, B. G., & Ariovich, L. (2010). *Money and credit: A sociological approach* (Vol. 6). Polity.
23. Cecchetti, S. G., & Rich, R. W. (2001). Structural estimates of the US sacrifice ratio. *Journal of Business & Economic Statistics*, 19(4), 416-427.

- 24.Céspedes, L. F., & Chang, R. (2020). Optimal foreign reserves and central bank policy under financial stress (No. w27923). National Bureau of Economic Research.
- 25.Céspedes, L.F., & Chang, R. (2020). Optimal Foreign Reserves and Central Bank Policy Under Financial Stress. *Corporate Finance: Valuation*.
- 26.Chaitip, P., Chokethaworn, K., Chaiboonsri, C., & Khounkhalax, M. (2015). Money supply influencing on economic growth-wide phenomena of AEC open region. *Procedia Economics and Finance*, 24, 108-115.
- 27.Chantapong, S. (2005). Comparative study of domestic and foreign bank performance in Thailand: The regression analysis. *Economic Change and Restructuring*, 38(1), 63-83.
- 28.CHAUDHARY, M. A., & SHABBIR, G. (2004). THE IMPACT OF DOMESTIC CREDIT, DEFICIT AND CHANGING EXCHANGE RATE REGIMES ON FOREIGN RESERVES OF PAKISTAN. *Pakistan Economic and Social Review*, 42(1/2), 1–20. <http://www.jstor.org/stable/25825251>
- 29.Cooray, A., & Schneider, F. (2015). Foreign reserves and economic growth. *Applied Economics Letters*, 22(6), 474-478.
- 30.Davydov, A. S. (2013). *Quantum mechanics: international series in natural philosophy* (Vol. 1). Elsevier.
- 31.Decker, F., & Goodhart, C. (2018). Credit mechanics-a precursor to the current money supply debate.
- 32.Dingela, S., & Khobai, H. (2017). Dynamic impact of money supply on economic growth in South Africa. An ARDL approach.
- 33.Dominguez, K. M., Hashimoto, Y., & Ito, T. (2012). International reserves and the global financial crisis. *Journal of International Economics*, 88(2), 388-406.
- 34.Dritsaki, M., & Dritsaki, C. (2018). Foreign reserves and economic growth: evidence from the European Union. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 8(2), 188-195.
- 35.Durlauf, S. N., & Quah, D. T. (1999). The new empirics of economic growth. *Handbook of macroeconomics*, 4, 2359-2414.
- 36.Ferguson, N. (2008). *The Ascent of Money: A Financial History of the World*.

37. Friedman, M. (1968). The role of monetary policy. *The American economic review*, 58(1), 1-17.
38. Gali, J. (1999). Technology, employment, and the business cycle: Do technology shocks explain aggregate fluctuations?. *American economic review*, 89(1), 249-271.
39. Galindo, A., & Schiantarelli, F. (2002). Credit constraints in Latin America: An overview of the micro evidence. *Economía*, 3(1), 1-52.
40. Gertler, M., & Gilchrist, S. (1994). Monetary policy, business cycles, and the behavior of small manufacturing firms. *The Quarterly Journal of Economics*, 109(2), 309-340.
41. Gonçalves, F. M. (2007). The Optimal Level of Foreign Reserves in Financially Dollarized Economies: The Case of Uruguay.
42. Haller, A. P. (2012). Concepts of Economic Growth and Development. Challenges of Crisis and of Knowledge. *Economy Transdisciplinarity Cognition*, 15(1).
43. Hao, W. (2009). An Analysis of Relations between China's Foreign Exchange Reserves and M₂.
44. Harrod, R. F. (1939). An essay in dynamic theory. *The economic journal*, 49(193), 14-33.
45. Ho, S., & Saadaoui, J. (2021). Bank Credit and Economic Growth: A Dynamic Threshold Panel Model for ASEAN Countries. *Econometrics: Single Equation Models eJournal*. Hong-ying, Z. (2008). Study on the Mechanism of the Influence on the Money Supply of Exchange Reserve—Based on the Excess Liquidity. *Huazhong Normal University Journal of Postgraduates*.
46. Hussain, M. I., & Zafar, T. (2018). The interrelationship between money supply, inflation, public expenditure and economic growth. *European Online Journal of Natural and Social Sciences*, 7(1), pp-1.
47. Ingabire, T., Uwineza, J., Benimana, M.L., Musafiri, F., Ishimwe, C., & Nshizirungu, N. (2020). The Effect of Money Supply on Economic Growth in Rwanda ISSN 2278 – 0211 (Online).
48. Ishioro, B. O. (2015). The Long-Run Relationship between Foreign Reserves Inflows and Domestic Credit: Evidence from a Small Open Economy. *Acta Universitatis Danubius. Œconomica*, 11(2), 18-39.
49. Jenkins, S. P. (2004). *Theories of Economic Growth*. Edward Elgar Publishing.

50. Jiménez, G., Ongena, S., Peydró, J. L., & Saurina, J. (2012). Credit supply and monetary policy: Identifying the bank balance-sheet channel with loan applications. *American Economic Review*, 102(5), 2301-2326.
51. Joof, F. (2021). The co-movement between foreign reserves, economic growth and money supply: Evidence from the WAMZ countries.
52. Jose, L., Iturralde, T., & Maseda, A. (2008). Treasury management versus cash management. Available at SSRN 1088015.
53. Jovanovikj, B., & Andonova, D. U. (2017). The optimal level of foreign reserves in Macedonia (No. 5/2017). Working Paper.
54. Kelton, S. A. (2020). *The Deficit Myth: Modern Monetary Theory and the Birth of the People's Economy*.
55. Khan, M. A. (2008). Long-run and short-run dynamics of foreign reserves and domestic credit in Pakistan. *International Journal of Applied Econometrics and Quantitative Studies*, 5(1), 61-84.
56. Khan, S. M., Sherazi, H., & Liaqat, S. (2020). Impact of money supply and domestic credit on economic well-being: A case of Pakistan. *European Online Journal of Natural and Social Sciences*, 9(3), pp-618.
57. Korkmaz, S. (2015). Impact of bank credits on economic growth and inflation. *Journal of applied finance and banking*, 5(1), 51.
58. Lane, P. R., & McQuade, P. (2014). Domestic credit growth and international capital flows. *The Scandinavian Journal of Economics*, 116(1), 218-252.
59. Lee, J. W., & Park, C. Y. (2005). Bank-based versus market-based financial systems: A growth-theoretic analysis. *Journal of monetary economics*, 52(2), 207-233.
60. Levine, R. (2005). Finance and growth: Theory and evidence. In *Handbook of economic growth* (Vol. 1, pp. 865-934). Elsevier.
61. Lewis, W. A. (2013). *Theory of economic growth*. Routledge.
62. Lewis, W. A. (2013). *Theory of economic growth*. Routledge.
63. Li-na, H., & Chuan-zhe, L. (2008). An empirical analysis of the relation of foreign exchange reserves and currency supply M2 in China. 2008 International Conference on Management Science and Engineering 15th Annual Conference Proceedings, 1306-1311.
64. Mian, A., & Sufi, A. (2014). *House of Debt: How They (and You) Caused the Great Recession, and How We Can Prevent It from Happening Again*.

65. Mishkin, F. S. (1992). Is inflation targeting feasible?. *Journal of International Money and Finance*, 11(4), 283-304.
66. Mongsawad, P., & Thongpakde, N. (2016). Sufficiency economy philosophy: A holistic approach to economic development and mainstream economic thought. *Asian Social Science*, 12(7), 136-142.
67. Narayan, P. K., & Narayan, S. (2010). Does the level of foreign reserves affect economic growth? Evidence from Fiji. *Journal of Policy Modeling*, 32(2), 248-260.
68. Nwaru, N. M., & Okorontah, C. F. (2014). Banks' credit as an instrument of economic growth in Nigeria. *Int J Bus Law Res*, 5(2), 102-110.
69. O.A., U., O.A, A., & S.O, Y. (2022). ASSESSMENT OF RELATIONSHIP BETWEEN MARKET DYNAMICS, BANK CREDIT AND ECONOMIC GROWTH. *Kampala International University Interdisciplinary Journal of Humanities and Social Sciences*.
70. Obstfeld, M., & Rogoff, K. (1995). The mirage of fixed exchange rates. *Journal of economic perspectives*, 9(4), 73-96.
71. Obstfeld, M., Shambaugh, J. C., & Taylor, A. M. (2010). Financial stability, the trilemma, and international reserves. *American Economic Journal: Macroeconomics*, 2(2), 57-94.
72. Omodero, C. O. (2019). The role of money supply in economic growth enhancement: The case study of Nigeria. *Journal of Business School*, 2(2), 71-78.
73. Oyeniran, I. W., & Alamu, S. A. (2020). Determination of optimal level of foreign reserves in Nigeria. *CBN Journal of Applied Statistics*, 11(1), 65-85.
74. Ozyildirim*, S., & Yaman, B. (2005). Optimal versus adequate level of international reserves: evidence for Turkey. *Applied Economics*, 37(13), 1557-1569.
75. Park, D., & Estrada, G. E. B. (2011). Foreign exchange reserve accumulation in the ASEAN-4: challenges, opportunities, and policy options. *Philippine Review of Economics*, 47(1), 89-108.
76. Ponomarenko, A. (2019). Foreign exchange reserves and money supply.
77. Qin, R. (2017). The impact of money supply and electronic money: Empirical evidence from central bank in China.

78. Ramey, V. A., & Shapiro, M. D. (1998). Costly capital reallocation and the effects of government spending. *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, 48(1), 145-194.
79. Ridderstaat, J., & Croes, R. (2017). The link between money supply and tourism demand cycles: A case study of two Caribbean destinations. *Journal of Travel Research*, 56(2), 187-205.
80. Rochon, L. P. (2000). The role of credit and commercial banks in the creation of money. *Political economy and contemporary capitalism*. Armonk: ME Sharpe, 139-148.
81. Sulaiman, Z.A. (2020). Money Supply and Private Sector Funding in Nigeria: A Multi-Variant Study.
82. Tiryaki, G., & Hasanov, M. (2022). Do Credits Affect Money Supply and Deposits, or Vice Versa, or Interconnected?. *BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar Dergisi*, 16(2), 217-245.
83. Ugolini, S. (2012). Foreign exchange reserve management in the nineteenth century: the National Bank of Belgium in the 1850s. *The Gold Standard Peripheries: Monetary Policy, Adjustment and Flexibility in a Global Setting*, 107-129.
84. United Nations Development Programme (UNDP). (2019). Human Development Report 2019: Beyond income, beyond averages, beyond today - Inequalities in human development in the 21st century.
85. United Nations Development Programme. (2019). Human Development Index (HDI). Retrieved from Solow, R. M. (1956). A contribution to the theory of economic growth. *The quarterly journal of economics*, 70(1), 65-94.
86. Wray, L. R. (2012). *Modern Money Theory: A Primer on Macroeconomics for Sovereign Monetary Systems*.
87. Yaker, I. F., & Pattanayak, S. (2011). Treasury single account: an essential tool for government cash management. International Monetary Fund. San.

4 Reports

1. Bank for International Settlements. (2018). Managing foreign exchange reserves in the crisis and after. Retrieved from <https://www.bis.org/publ/bppdf/bispap96.pdf>

2. IMF, Balance of Payments Manual, 6th edition, (2009). Balance of payments and international investment position manual. Washington, D.C.: International Monetary Fund. Retrieved from:
3. International Monetary Fund. (2021). Foreign Reserves in Emerging Market Economies. Retrieved from <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2021/04/29/Foreign-Reserves-in-Emerging-Market-Economies-49992>
4. International Monetary Fund. (2021). Foreign Reserves: Why They Matter to Countries and the IMF. Retrieved from <https://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2021/06/09/Foreign-Reserves-Why-They-Matter-to-Countries-and-the-IMF-50236>
5. International Monetary Fund. (2021). Foreign Reserves: Why They Matter to Countries and the IMF. Retrieved from <https://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2021/06/09/Foreign-Reserves-Why-They-Matter-to-Countries-and-the-IMF-50236>
6. Smith, A. (1776). An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations.
7. World Bank. (2018). World Development Report 2018: Learning to Realize Education's Promise.
8. World Bank. (2021). International Reserves. Retrieved from <https://data.worldbank.org/indicator/FI.RES.TOTL.CD>
9. World Bank. (2021). International Reserves. Retrieved from <https://data.worldbank.org/indicator/FI.RES.TOTL.CD>

الملاحق

الملحق 1

الإحصاءات الوصفية للبيانات

1- الإحصاءات الوصفية لبيانات المملكة المتحدة

يُعد الإحصاء الوصفي عبارة عن مجموعة من التقنيات المستعملة لتلخيص ووصف السمات الرئيسية لمجموعة البيانات. توفر هذه الإحصائيات نظرة عامة موجزة عن الخصائص والأنماط والاتجاهات الأساسية داخل البيانات. الأهداف الأساسية للإحصاء الوصفي هي تبسيط البيانات المعقدة، وجعلها أكثر قابلية للفهم، وتسهيل تفسير النتائج.

الجدول (1) الإحصاءات الوصفية للمتغيرات في المملكة المتحدة

	GRO	M2	FRV	BCR
Mean	1.660000	1.906594	92.01844	2.302125
Median	1.720000	2.000000	69.60500	2.460000
Maximum	2.080000	4.110000	194.1800	4.160000
Minimum	1.170000	0.379000	37.60000	0.689000
Std. Dev.	0.279620	1.101614	50.32346	1.161778
Skewness	-0.305510	0.146571	0.692641	-0.045458
Kurtosis	1.976391	1.836213	2.027721	1.481930
Jarque-Bera	1.894828	1.920444	3.819111	3.083735
Probability	0.387743	0.382808	0.148146	0.213981
Sum	53.12000	61.01100	2944.590	73.66800
Sum Sq. Dev.	2.423800	37.62016	78505.98	41.84155
Observations	32	32	32	32

نتائج برنامج Eviwes 12

يحتوي الجدول (1) على إحصاءات وصفية لأربعة متغيرات رئيسية (GRO: النمو الاقتصادي، M2: العرض النقدي الواسع، FRV: الاحتياطيات الأجنبية، BCR: الائتمان المصرفي) للمملكة المتحدة المدة من 1991 إلى 2022. تُعد الإحصائيات الوصفية حيوية لفهم الاتجاهات المركزية والمتغيرات وتوزيعات هذه المتغيرات. وكما يأتي:

المتوسط:

GRO: يبلغ متوسط معدل النمو الاقتصادي للمملكة المتحدة هذه المدة حوالي 1.66%. توفر هذه الإحصائية تقديراً لمعدل النمو الاقتصادي النموذجي.

M2: يبلغ متوسط عرض النقود بمعناه الواسع حوالي 1.91. يشير إلى متوسط كمية الأموال المتداولة.

FRV: يبلغ متوسط الاحتياطيات الأجنبية حوالي 92.02. وهو يدل على متوسط حجم احتياطيات العملات الأجنبية المحتفظ بها.

BCR: يبلغ متوسط الائتمان المصرفي حوالي 2.30، وهو ما يمثل متوسط مبلغ الائتمان المقدم من البنوك.

الوسيط:

GRO: يبلغ الوسيط لمعدل النمو حوالي 1.72%. هذه هي القيمة الوسطى في مجموعة البيانات، مما يشير إلى أن نصف معدلات النمو المرصودة أقل من 1.72%.

M2: الوسيط M2 هو 2.00، مما يوضح القيمة التي تتمحور حولها البيانات.

FRV: يبلغ وسيط الاحتياطيات الأجنبية حوالي 69.61، مما يعكس النقطة المركزية للتوزيع.

BCR: وسيط الائتمان المصرفي هو 2.46، وهو ما يمثل القيمة المتوسطة لبيانات الائتمان.

الحد الأقصى والحد الأدنى:

توفر هذه القيم نظرة ثاقبة لنطاق كل متغير. على سبيل المثال، الحد الأقصى للنمو الاقتصادي الملحوظ هو 2.08%، في حين أن الحد الأدنى هو 1.17%.

الانحراف المعياري:

GRO: يشير الانحراف المعياري البالغ 0.28 إلى تقلب منخفض نسبياً في النمو الاقتصادي، مما يشير إلى نمط نمو مستقر.

M2: يشير الانحراف المعياري الأعلى بمقدار 1.10 في M2 إلى تباين أكبر في عرض النقود.

FRV: تظهر الاحتياطيات الأجنبية أيضاً تقلباً كبيراً مع انحراف معياري قدره 50.32.

BCR: يشير الانحراف المعياري البالغ 1.16 في الائتمان المصرفي إلى تقلب معتدل.
الالتواء:

يقيس الالتواء عدم تناسق توزيع البيانات. بالنسبة لمعظم المتغيرات، يكون الانحراف قريباً من الصفر، مما يشير إلى توزيع متماثل تقريباً. يشير الانحراف السلبي لـ GRO إلى ذيل طفيف يميل إلى اليسار في التوزيع.

التفرطح:

يقيس التفرطح ذيل التوزيع. القيم قريبة من 3، مما يشير إلى أن التوزيعات تقريبية (مشابهة للتوزيع الطبيعي).

إحصائية واحتمالات Jarque-Bera:

يقوم اختبار Jarque-Bera بتقييم التوزيع الطبيعي للبيانات. بالنسبة لجميع المتغيرات، تكون إحصائية Jarque-Bera منخفضة نسبياً، والقيم p المرتبطة بها مرتفعة، مما يشير إلى أن البيانات لا تتحرف بشكل كبير عن التوزيع الطبيعي.

مجموع ومجموع الانحرافات التربيعية:

توفر هذه الإحصائيات إجمالي ومجموع الانحرافات التربيعية عن المتوسط، على التوالي. يمكن أن تكون مفيدة لبعض العمليات الحسابية وفهم حجم المتغيرات.

المشاهدات:

عدد المشاهدات (أو نقاط البيانات) لجميع المتغيرات هو 32، مما يشير إلى حجم العينة.

وباختصار، تكشف الإحصاءات الوصفية عن خصائص مهمة لهذه المتغيرات الاقتصادية في المملكة المتحدة. أنها توفر نظرة ثاقبة للاتجاهات المركزية، والتقلب، وأشكال التوزيع. فضلاً عن ذلك، تشير إحصائيات الانحراف والتفرطح إلى تماثل البيانات وتوزيعها الطبيعي. يُعد فهم هذه الإحصاءات أمراً مهماً لمزيد من التحليل والنمذجة في الاقتصاد القياسي والاقتصاد.

1- الإحصاءات الوصفية لبيانات ماليزيا

من الإحصاءات الوصفية الرئيسة نحصل على رؤية للخصائص التوزيعية والاتجاهات المركزية للنمو الاقتصادي ومتغيرات السياسة النقدية. حيث يساعد فهم خصائص البيانات

هذه في تحديد مواصفات النموذج المناسب وتحليله. النتائج بمثابة خط الأساس للدراسة التي تبحث في العلاقات المتبادلة.

الجدول (2) الاحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة في ماليزيا

	GRO	M2	FRV	BCR
Mean	0.743999	0.946281	72.80625	1.011656
Median	0.630500	0.802000	87.52500	0.705500
Maximum	1.990000	2.060000	139.7300	2.400000
Minimum	0.130000	0.089000	11.72000	0.101000
Std. Dev.	0.509841	0.637814	41.50610	0.730044
Skewness	0.628668	0.370539	-0.051024	0.656173
Kurtosis	2.328702	1.734695	1.475689	2.069137
Jarque-Bera	2.708713	2.866925	3.111917	3.451675
Probability	0.258113	0.238482	0.210987	0.178024
Sum	23.80798	30.28100	2329.800	32.37300
Sum Sq. Dev.	8.058073	12.61101	53405.45	16.52188
Observations	32	32	32	32

نتائج تطبيق Eviwes 12

1- النمو الاقتصادي (GRO):

ويشير متوسط معدل النمو الاقتصادي البالغ 0.743999 إلى مسار متوسط إيجابي. ومع ذلك، يشير الانحراف المعياري الكبير البالغ 0.509841 إلى تقلب ملحوظ، مما قد يعكس مُدد النمو المرتفع والمنخفض. كما يشير الانحراف الإيجابي (0.628668) إلى تذييل أيمن أطول، مما يشير إلى حالات عرضية من التوسع الاقتصادي الكبير. يشير التفرطح 2.328702 إلى تذييل غير مؤثر في التوزيع الطبيعي، مما يشير إلى قيم متطرفة عرضية في معدلات النمو. ويشير اختبار جارك-بيرا، باحتمال 0.258113، إلى أن توزيع النمو الاقتصادي لا يختلف كثيرا عن الطبيعي.

2- عرض النقود (M2):

ويسلط متوسط عرض النقود البالغ 0.946281 الضوء على متوسط مستوى النقود بمعناها الواسع المتداولة في الاقتصاد. ويشير الانحراف المعياري المرتفع نسبيا (0.637814) إلى تباين كبير في M2، مما يعكس التقلبات المحتملة في النظام المالي.

ويشير الانحراف الإيجابي (0.370539) إلى تذييل يمين أطول في التوزيع، مما يشير إلى مُدد عرضية من التوسع السريع في المعروض النقدي. يشير التفرطح (1.734695) إلى توزيع تذييل غير مؤثر. لا يجد اختبار Jarque-Bera، باحتمال 0.238482، أي دليل قوي ضد افتراض الحالة الطبيعية لعرض النقود.

3- الاحتياطات الأجنبية (FRV):

مع متوسط قيمة 72.80625، تظهر الاحتياطات الأجنبية اتجاهًا مركزيًا حول هذا المستوى. يؤكد الانحراف المعياري البالغ 41.50610 على التباين الكبير في الاحتياطات، والذي يحتمل أن يتأثر بالعوامل الاقتصادية الخارجية. يشير الانحراف القريب من الصفر (-0.051024) إلى توزيع متماثل نسبيًا. التفرطح الإيجابي (1.475689) يشير إلى تذييل إلى حد ما. ويشير اختبار Jarque-Bera، باحتمال قدره 0.210987، إلى أن توزيع الاحتياطات الأجنبية لا ينحرف بشكل كبير عن المعدل الطبيعي.

4- الائتمان المصرفي (BCR):

يوفر متوسط الائتمان المصرفي البالغ 1.011656 مقياسًا متوسطًا للائتمان المقدم من المؤسسات المالية. يشير الانحراف المعياري البالغ 0.730044 إلى تقلبات ملحوظة، مما يعكس التقلبات المحتملة في أنشطة الإقراض. ويشير الانحراف الإيجابي (0.656173) إلى وجود ميل يمين أطول في التوزيع، مما يشير إلى مُدد عرضية من التوسع الائتماني الكبير. التفرطح 2.069137 يشير إلى ميول ثقيلة إلى حد ما. لم يجد اختبار Jarque-Bera، باحتمال 0.178024، أي دليل قوي ضد الافتراض الطبيعي للائتمان المصرفي.

وتؤكد الإحصاءات الوصفية بشكل جماعي على الطبيعة الديناميكية للمتغيرات الاقتصادية محل التركيز. وبينما يشهد النمو الاقتصادي طفرات عرضية، فإن المعروض النقدي والاحتياطات الأجنبية والائتمان المصرفي يظهر تقلبات كبيرة. تشير قيم الانحراف والتفرطح إلى وجود قيم متطرفة وانحرافات محتملة عن التوزيع الطبيعي تمامًا. والأهم من ذلك، تشير اختبارات Jarque-Bera إلى أنه على الرغم من هذه الانحرافات، فإن توزيعات المتغيرات لا تختلف بشكل كبير عن التوزيع الطبيعي، مما يدعم افتراض التحليلات الاقتصادية القياسية اللاحقة. تضع هذه النتائج الأساس لاستكشاف دقيق للعلاقات بين هذه المؤشرات الاقتصادية وتأثيرها على النمو الاقتصادي.

1- الاحصاء الوصفي لبيانات البرازيل

تقدم الإحصاءات الوصفية المقدمة لمحة شاملة عن المتغيرات الاقتصادية الرئيسية - GRO (النمو الاقتصادي)، M2 (عرض النقود)، FRV (الاحتياطيات الأجنبية)، وCRD (الائتمان المصرفي) - وذلك للتحقيق المبين في الدراسة حول العلاقة بين هذه العوامل وأثرها على النمو الاقتصادي. توفر الإحصائيات رؤية واضحة للاتجاهات المركزية والتباين والخصائص التوزيعية للمتغيرات، مما يثري فهمنا للبيانات التجريبية.

الجدول (3) الإحصاءات الوصفية

	GRO	M2	FRV	CRD
Mean	3.675467	3.124200	196.1157	3.867833
Median	2.915000	2.020000	187.0550	2.525000
Maximum	9.920000	10.560000	374.7100	12.51000
Minimum	0.014000	0.132000	32.25000	0.025000
Std. Dev.	2.799024	3.022577	149.2524	3.634071
Skewness	0.570218	0.916217	0.077277	0.911782
Kurtosis	2.156639	2.747717	1.160351	2.746630
Jarque-Bera	2.514812	4.276825	4.260245	4.236979
Probability	0.284391	0.117842	0.118823	0.120213
Sum	110.2640	93.72600	5883.470	116.0350
Sum Sq. Dev.	227.2015	264.9432	646012.4	382.9877
Observations	30	30	30	30

نتائج تطبيق Eviews12

أظهرت النتائج الخاصة بالإحصاءات الوصفية للمتغيرات الآتية:

1- النمو الاقتصادي (GRO)

- يشير المتوسط 3.68 إلى أن متوسط نمو الناتج المحلي الإجمالي السنوي كان حوالي 3.7% مدة العينة.

- متوسط GRO البالغ 2.92 أقل قليلاً من المتوسط، مما يشير إلى توزيع منحرف نحو اليمين.

- يتراوح معدل إجمالي الناتج المحلي بين 0.01% كحد أدنى و9.92% كحد أقصى، مما يعكس تقلبات كبيرة في معدلات النمو.

- الانحراف المعياري 2.80 يحدد التشتت النموذجي للملاحظات من المتوسط.

- الانحراف الإيجابي بمقدار 0.57 يؤكد التوزيع غير المتماثل للميل الأيمن مع الكتلة المتمركزة على اليسار.

- التفرطح 2.16 يشير إلى قمة أقل وأوسع مقارنة بالتوزيع الطبيعي.

2- عرض النقود (M2)

- يشير متوسط M2 البالغ 3.12 إلى متوسط نمو سنوي في المعروض النقدي يبلغ حوالي 3.1%.

- الوسيط 2.02 أقل من المتوسط، مما يشير أيضًا إلى انحراف بسيط نحو اليمين.

- يتراوح نمو M2 من 0.13% إلى 10.56%، مما يظهر تقلبًا كبيرًا.

- يعكس الانحراف المعياري البالغ 3.02 انتشارًا كبيرًا في التوزيع.

- يُظهر الانحراف البالغ 0.92 توزيعًا فيه ميل غير مهم نحو اليمين مع ذيل أيمن قصير.

- يشير التفرطح البالغ 2.75 إلى اقتراب كبير من المنطقة بالتوزيع الطبيعي.

3- الاحتياطات الأجنبية (FRV)

- متوسط الاحتياطات 196 مليار دولار، وهو ما يعكس الاتجاه المركزي.

- المتوسط البالغ 187 مليار دولار أقل بقليل من المتوسط، مما يشير إلى انحراف طفيف نحو اليمين.

- تتراوح الاحتياطات من 32 مليار دولار إلى 375 مليار دولار، مما يسלט الضوء على تقلبات كبيرة.

- الانحراف المعياري المرتفع للغاية والذي يبلغ 149 مليار دولار يحدد مقدار التباين في الاحتياطات.

- مع انحراف قدره 0.08، يكون التوزيع متماثلًا تقريبًا.

- التفرطح 1.16 يشير إلى شكل قمة مسطح وأوسع.

4- الائتمان المصرفي (CRD)

- متوسط نمو الائتمان المصرفي 3.87% على أساس المتوسط.

- المتوسط 2.53% أقل من المتوسط مما يشير إلى عدم التماثل.

- يمتد معدل CRD من 0.03% إلى 12.51%، مما يظهر انتشارًا كبيرًا.

- الانحراف المعياري البالغ 3.63 يعكس التشتت الكبير في نمو الائتمان.

- انحراف 0.91 يؤكد الشكل التوزيعي المنحرف لليمين.

- التفرطح بقيمة 2.75 يشير إلى قمة قريبة من التوزيع الطبيعي.

اختبار Jarque-Bera: تظل القيم الاحتمالية (تتراوح من 0.117 إلى 0.285) من اختبارات Jarque-Bera للقيمة الطبيعية أعلى من مستويات الأهمية التقليدية، مما يشير إلى عدم وجود انحرافات كبيرة عن التوزيع الطبيعي.

ABSTRACT

The study aimed to discover the nature of the relationship between cash management, foreign reserves, and bank credit and the reflection of their variables on economic growth, as the relationship represents important economic variables that have a prominent impact on monetary policy-making and a major impact on the ultimate goals of the economy in general and economic growth in particular. The study relied on the hypothesis that there is a causal relationship between cash management, foreign reserves, and bank credit, and their variables are reflected in economic growth. The researcher relied on a number of developed and emerging countries in the sample to conduct standard tests and extract results from them for the period (1991-2022). The researcher used the joint integration test (Johansen) to discover the long-term relationship and the causality test (Toda yama moto) to determine the trends of the causal relationship between the variables, while the standard (ARDL) model was used to determine the impact of monetary variables on economic growth. The researcher reached a number of results, the most important of which is that there is a bilateral and unidirectional causal relationship between the research variables, and there is a variation in the direction of the causal relationship from one country to another due to the structural differences in the economy of each country. The researcher also concluded that monetary management and bank credit have an impact on economic growth in the short and long term in all sample countries, while the impact of foreign reserves on economic growth was limited in the long term. Therefore, central banks should use their monetary tools in a way that creates an effective harmony between monetary management and bank credit to achieve monetary goals, and that monetary control and credit stimulation should be within specific frameworks that enable them to influence economic growth and provide protection from risks. Foreign reserves should also be subject to strict standards that would make them influential in other monetary variables and ultimate goals, the most important of which is economic growth.

**Ministry of Higher Education and
Scientific Research
University of Karbala
College of Administration and
Economics
Department of Banking and
Financial Sciences**



Studying the nature of the relationship between cash management, foreign reserves and bank credit and their reflection on economic growth) Study of selected countries with reference to Iraq

A Dissertation submitted to the Council of the College of Administration and Economics at the University of Karbala as part of the requirements for obtaining a doctorate degree in financial and banking sciences

by the student

Ameen Fahad Jayed

supervision

Prof.Dr. Abbas Kadum Al-Daami

2024