



جمهورية العراق
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة كربلاء
كلية الادارة والاقتصاد
قسم الاقتصاد
الدراسات العليا

دور سياسات التحفيز المالي في النمو الاقتصادي – تجارب
دول مختارة مع امكانية الافادة منها في العراق

أطروحة تقدم بها
حيدر عنتر خلف حسين

إلى مجلس كلية الادارة والاقتصاد - جامعة كربلاء ، كجزء من متطلبات
نيل درجة الدكتوراه فلسفة في العلوم الاقتصادية

بإشراف

أ.د. صفاء عبد الجبار علي الموسوي أ.م.د. سلام كاظم شاني الفتلاوي

2025م

1447هـ

الآية الكريمة

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

﴿مَثَلُ الَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ فِي سَبِيلِ اللَّهِ كَمَثَلِ حَبَّةٍ أَنْبَتَتْ سَبْعَ

سَنَابِلَ فِي كُلِّ سُنْبُلَةٍ مِائَةٌ حَبَّةٌ ۗ وَاللَّهُ يُضْعِفُ لِمَنْ يَشَاءُ ۗ وَاللَّهُ وَسِعٌ


عَلِيمٌ ﴿


صَدَقَ اللَّهُ الْعَلِيُّ الْعَظِيمُ

(سورة البقرة -261)

إقرار المشرف


أشهد أن إعداد أطروحة الدكتوراه الموسومة بـ (دور سياسات التحفيز المالي في النمو الاقتصادي - تجارب دول مختارة مع امكانية الافادة منها في العراق) التي تقدم بها الطالب (حيدر عنتر خلف حسين) قد جرى تحت إشرافي في كلية الادارة والاقتصاد - جامعة كربلاء ، كجزء من متطلبات نيل درجة الدكتوراه فلسفة في العلوم الاقتصادية.


المشرف : أ.م.د. سلام كاظم شاني
التاريخ : 2025 / /


المشرف : أ.د. صفاء عبد الجبار الموسوي
التاريخ : 2025 / /

توصية السيد رئيس القسم

(بناءً على توصية الاستاذ المشرف ارشح الاطروحة للمناقشة)


أ.م.د. خضير عباس حسين الوائلي

رئيس القسم

2025 / /

إقرار الخبير اللغوي

أقر بأن اطروحة الدكتوراه الموسومة بـ (دور سياسات التحفيز المالي في النمو الاقتصادي – تجارب دول مختارة مع امكانية الافادة منها في العراق) قد جرى مراجعتها من الناحية اللغوية حتى أصبحت ذا أسلوب سليم وخالي من الأخطاء اللغوية ولأجله وقعت.



م. د سامرة عدنان محمد الموسوي

جامعة كربلاء / كلية الادارة والاقتصاد

2025 / /

إقرار رئيس لجنة الدراسات العليا

بناءً على إقرار المشرف العلمي والخبير اللغوي على اطروحة الدكتوراه /
قسم الاقتصاد للطالب (حيدر عنتر خلف حسين) الموسومة بـ (دور
سياسات التحفيز المالي في النمو الاقتصادي - تجارب دول مختارة مع
امكانية الافادة منها في العراق) اشرح هذه الاطروحة للمناقشة .



أ.م.د حيدر عباس الجنابي

معاون العميد للشؤون العلمية والدراسات العليا

مصادقة مجلس الكلية

(صادق مجلس كلية الإدارة والاقتصاد / جامعة كربلاء على توصية لجنة المناقشة)



أ.م.د هاشم جبار الحسيني

عميد كلية الإدارة والاقتصاد

إقرار لجنة المناقشة

نشهد نحن أعضاء لجنة المناقشة الموقعون أدناه بأننا أطلعنا على اطروحة الدكتوراه الموسومة بـ (دور سياسات التحفيز المالي في النمو الاقتصادي - تجارب دول مختارة مع امكانية الافادة منها في العراق) المقدمة من الطالب (حيدر عنتر خلف حسين) وقد ناقشنا الطالب في محتوياتها وفيما له علاقة بها ووجدنا إنها جديرة بالقبول لنيل درجة الدكتوراه فلسفة في العلوم الاقتصادية وبتقدير (جيد جداً) .



أ. د. هاشم مرزوك علي الشمري

كلية الإدارة والاقتصاد / جامعة كربلاء

(رئيساً)



أ. د. عمار محمود حميد الربيعي

كلية الإدارة والاقتصاد / جامعة كربلاء

(عضواً)



أ. د. عمرو هشام محمد صفوت

كلية الإدارة والاقتصاد / جامعة المستنصرية

(عضواً)



أ. م. د. خليل حميد راضي العوادي

كلية الإدارة والاقتصاد / جامعة كربلاء

(عضواً)



أ. م. د. سلطان جاسم سلطان النصاروي

كلية الإدارة والاقتصاد / جامعة كربلاء

(عضواً)



أ. م. د. سلام كاظم شاني الفيلوي

كلية الإدارة والاقتصاد / جامعة كربلاء

(عضواً ومشرفاً)



أ. د. صفاء عبد الجبار علي الموسوي

كلية الإدارة والاقتصاد / جامعة كربلاء

(عضواً ومشرفاً)

الإهداء

إلى الركن الدافئ الذي ألوذُ إليه دائماً،
إلى الضوء الذي لا ينطفئُ مهما اشتدت العتمةُ،
إلى التي دعواتها سيرٌ توفيقِي ونجَاجِي،
إلى التي منحَتني من روحها نوراً يضيءُ طريقي،
إلى التي لولاها لما كان لهذا الإنجاز أن يكون،
إلى أمي الحبيبة .
إلى السنَدِ الذي لم يهتز من أجل أن نكون،
إلى مُنكبي وقوتي في كل حين،
إلى من ضحى لنحيا دون أن نشعر بثقل الأيام،
إلى من علّمني أن الإرادة تصنع المستحيل،
وأن المثابرة لا تكون إلا بالتعب والاجتهاد،
إلى من حملَ أعباء الدنيا كي نستريح،
إلى الأستاذ الفاضل أبي المؤقر .
هذه الأطروحة ثمرة تضحياتكما، فلكما مني كلُّ الحبِّ والتقدير،
أطالَ اللهُ تعالى في أعماركما، ومنَعني ببركما، وردَّ جميلكما

الباحث

الشكر والتقدير

الحمد لله الذي هدانا لهذا وما كنا لنهتدي لولا أن هدانا الله تعالى ، والحمد لله رب العالمين الذي بتوفيقه وتسديده يسر إتمام هذا البحث وصل الله على محمد واله وسلم .

أقدم شكري وتقديري الى الأستاذ الدكتور صفاء عبد الجبار علي الموسوي لتفضله بقبول الإشراف على الأطروحة وتذليله الصعوبات التي كنت أوجهها في مواصلة الطريق لإكمال هذا البحث ولما أبداه من روح علمية مخلصه وتوجيهات قيمة ومتابعة مستمرة لخطوات البحث كلفته كثيراً من جهده ووقته فقد كان لي أباً صبوراً رحيماً وأستاذاً وعالمًا جليلاً وإنساناً سمته التواضع ، فدعواتي له بالعمر المديد وأن يديم الله تعالى عليه نعمة الأيمان ونعمة العافية. كما أتقدم بالشكر إلى الأستاذ المساعد الدكتور سلام كاظم شاني الفتلاوي ، لأشرافه على الأطروحة وتقديم التوجيهات القيمة والمتابعة الحثيثة لا يسعني إلا ان ادعو الله تعالى ان يوفقه لكل خير ويرزقه الصحة والعافية .

كما أتقدم بالشكر إلى الأساتذة الأفاضل رئيس وأعضاء لجنة المناقشة لتفضلهم بقبول مناقشة الأطروحة وبذل الجهد في قراءتها وتقويمها وإبداء الملاحظات العلمية لإظهارها بصورتها اللائقة وأتقدم بالشكر والامتنان إلى عميد كلية الإدارة والاقتصاد ورئيس وأساتذة قسم الاقتصاد في جامعة كربلاء، وما قدموه لي من معرفة طيل دراستي فجزاهم الله تعالى خير جزاء المحسنين .

وأتقدم بالشكر والامتنان إلى أسرتي الذين قدموا العون والمساعدة لإتمام إنجاز هذا البحث، فلهم مني جزيل الشكر وفائق الاعتزاز . إلى كل هؤلاء والذين لم يرد ذكرهم بالاسم والذين أسهموا في إظهار البحث بشكله الحالي أتقدم بالشكر والامتنان العظيمين ، وفق الله الجميع لما يحبه ويرضاه.

الباحث

المستخلص

تشير سياسات التحفيز المالي إلى الإجراءات التي تتخذها الحكومات باستخدام أدوات السياسة المالية والنقدية ، بهدف تنشيط النشاط الاقتصادي وتحفيز النمو الاقتصادي ، لاسيما خلال مدد الأزمات ، إذ تسعى هذه السياسات إلى تعزيز الطلب الكلي والعرض الكلي، ورفع معدلات التوظيف ، بما يسهم في دعم النمو الاقتصادي المستدام . إلا أن تنفيذها يتطلب توازناً دقيقاً لتفادي الآثار السلبية المحتملة ، مثل ارتفاع معدلات التضخم وتفاقم العجز والدين العام . اعتمد البحث على المنهج الاستقرائي والاستنباطي، بالإضافة الى التحليل القياسي باستخدام انموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع (ARDL) ، لتحليل العلاقة بين سياسات التحفيز المالي والنمو الاقتصادي في الدول العينة المختارة . ومن ابرز الاستنتاجات التي توصل اليها البحث هو أن سياسات التحفيز المالي تأثيراً كبيراً في تحفيز معدلات النمو الاقتصادي إذ أظهرت تجارب العينة المختارة أن لسياسات التحفيز المالي ، دوراً كبيراً في تحفيز الطلب الكلي والنمو الاقتصادي ، عندما تستخدم في مدد الركود والازمات . مع تفاوت مستويات الفعالية بين الدول تبعاً لاختلاف البنى الهيكلية للاقتصادات ، ودرجة مرونتها، واستجابتها للصدمات . ومن ابرز الاستنتاجات العملية إذ تظهر التجارب الدولية تباين فعالية سياسات التيسير الكمي والتحفيز المالي حسب البنية الهيكلية للاقتصاد، ومرونته، واستجابته للصدمات ، وهذا يستدعي تكييف السياسات بما يتناسب مع الخصائص الاقتصادية المحلية لتحقيق نمو اقتصادي. ومن ابرز التوصيات هو تصميم سياسات مالية ونقدية فعالة تدعم النمو الاقتصادي في العراق ، مع التركيز على تحقيق التوازن بين السياسات المستخدمة لتحفيز النشاط الاقتصادي والنمو .

الكلمات المفتاحية : سياسات التحفيز المالي ، السياسات المالية ، السياسات النقدية ، التيسير الكمي ، النمو الاقتصادي .

المحتويات

قائمة المحتويات :

الصفحة	الموضوع
أ	الآية الكريمة
ب	الإهداء
ت	الشكر والتقدير
ث	المستخلص
ح-د	قائمة المحتويات
ذ-ر	قائمة الجداول
ز-س	قائمة المخططات و الاشكال البيانية
1	المقدمة
2	أولاً: أهمية البحث
2	ثانياً: مشكلة البحث
2	ثالثاً: فرضية البحث
3	رابعاً: هدف البحث
3	خامساً: منهجية البحث
3	سادساً: هيكلية البحث
4	سابعاً: الحدود المكانية والزمانية للبحث
4-9	ثامناً: الاستعراض المرجعي لبعض الدراسات السابقة
10-66	الفصل الاول الإطار النظري لسياسات التحفيز المالي والنمو الاقتصادي
12-41	المبحث الاول الإطار النظري لسياسات التحفيز المالي
12	المطلب الاول : الإطار النظري للسياسة المالية
15	المطلب الثاني : الإطار النظري للسياسة النقدية
21	المطلب الثالث : مفهوم سياسات التحفيز المالي
22	المطلب الرابع : التحفيز المالي في السياسات المالية

25	المطلب الخامس : التحفيز المالي في السياسات النقدية
42-49	المبحث الثاني الإطار النظري للنمو الاقتصادي
42	المطلب الأول: مدخل مفاهيمي للنمو الاقتصادي
46	المطلب الثاني : النظريات المفسرة للنمو الاقتصادي
50-66	المبحث الثالث الإطار النظري لدور سياسات التحفيز المالي في النمو الاقتصادي
50	المطلب الأول : قنوات انتقال اثر السياسة المالية التحفيزية في النمو الاقتصادي
55	المطلب الثاني : قنوات انتقال اثر السياسة النقدية التحفيزية في النمو الاقتصادي
68 -125	الفصل الثاني تحليل سياسات التحفيز المالي و النمو الاقتصادي في العينة المختارة (اليابان - الولايات المتحدة الامريكية – الجزائر) .
68 -83	المبحث الاول سياسات التحفيز المالي و النمو الاقتصادي تجربة الاقتصاد الياباني
68	المطلب الأول: نبذة مختصرة عن الاقتصاد الياباني
71	المطلب الثاني : أسباب ظهور سياسات التحفيز المالي في الاقتصاد الياباني
72	المطلب الثالث : انواع سياسات التحفيز المالي في الاقتصاد الياباني
84 -106	المبحث الثاني سياسات التحفيز المالي و النمو الاقتصادي تجربة الاقتصاد الامريكي
84	المطلب الأول : نبذة مختصرة عن الاقتصاد الامريكي
86	المطلب الثاني : أسباب ظهور سياسات التحفيز المالي في الاقتصاد الامريكي
87	المطلب الثالث : انواع سياسات التحفيز المالي في الاقتصاد الامريكي
107 -125	المبحث الثالث سياسات التحفيز المالي و النمو الاقتصادي تجربة الاقتصاد الجزائري
107	المطلب الأول : نبذة مختصرة عن الاقتصاد الجزائري
108	المطلب الثاني : أسباب ظهور سياسات التحفيز المالي في الاقتصاد الجزائري
109	المطلب الثالث : أنواع سياسات التحفيز المالي في الاقتصاد الجزائري

126 -150	الفصل الثالث الإطار القياسي لدور سياسات التحفيز المالي في النمو الاقتصادي في بلدان العينة المختارة للمدة 2000-2023
128 -135	المبحث الاول: قياس وتحليل دور سياسات التحفيز المالي في النمو الاقتصادي في اليابان
136 -143	المبحث الثاني : قياس وتحليل دور سياسات التحفيز المالي في النمو الاقتصادي في الولايات المتحدة الامريكية
151-177	الفصل الرابع أمكانية الافادة من سياسات التحفيز المالي في الاقتصاد العراقي في ضوء تجارب الدول المختارة
153-169	المبحث الاول : سياسات التحفيز المالي و النمو الاقتصادي في الاقتصاد العراقي
153	المطلب الاول : نبذه مختصرة عن الاقتصاد العراقي
154	المطلب الثاني : أسباب ظهور سياسات التحفيز المالي في الاقتصاد العراقي
155	المطلب الثالث : أنواع سياسات التحفيز المالي في العراق
170 -177	المبحث الثاني : إمكانية الافادة من سياسات التحفيز المالي في الاقتصاد العراقي
170	المطلب الاول : الدروس المستوحاة من تجارب دول العينة المختارة في تطبيق سياسات التحفيز المالي خلال المدة 2000-2023
176	المطلب الثاني : إمكانية تطبيق سياسات التحفيز المالي في الاقتصاد العراقي
178 -181	الاستنتاجات والتوصيات
182-196	المصادر والمراجع
197 -204	الملاحق
206	المستخلص الانكليزي

قائمة الجداول

رقم جدول	عناوين الجداول	الصفحة
1	دور حزم التحفيز المالي على تطور بعض مؤشرات الاقتصاد الياباني للمدة من (2000-2023) بالأسعار الجارية	73
2	دور التيسير الكمي على تطور بعض متغيرات السياسة النقدية لليابان خلال المدة من 2000 -2023 بالأسعار الجارية	80
3	حزم التحفيز المالي في الولايات المتحدة الأمريكية خلال المدة 2000-2023	90
4	دور حزم التحفيز المالي على تطور بعض مؤشرات الاقتصاد الأمريكي خلال المدة من 2000-2023 بالأسعار الجارية	91
5	مراحل برامج التيسير الكمي في الولايات المتحدة الأمريكية	100
6	دور التيسير الكمي على تطور بعض متغيرات السياسة النقدية للولايات المتحدة للمدة من 2000-2023 بالأسعار الجارية	102
7	دور حزم التحفيز المالي على تطور بعض مؤشرات الاقتصاد الجزائري خلال المدة من 2000-2023 بالأسعار الجارية	112
8	مبالغ التمويل غير التقليدي لصالح الخزينة العمومية الجزائرية	119
9	دور التيسير الكمي على تطور بعض متغيرات السياسة النقدية للجزائر للمدة 2000-2023 بالأسعار الجارية	121
10	نتائج اختبار جذر الوحدة لديكي فولر الموسع في اليابان	128
11	انموذج ARDL لدالة الناتج في اليابان	129
12	اختبار الحدود Bound Test في اليابان	130
13	اختبار الارتباط التسلسلي في اليابان	131
14	اختبار عدم ثبات التباين في اليابان	131
15	معالم الاجل القصير وانموذج تصحيح الخطأ في اليابان	134
16	معالم الاجل الطويل في اليابان	135
17	نتائج اختبار جذر الوحدة لديكي فولر الموسع في الولايات المتحدة	136
18	انموذج ARDI لدالة الناتج في الولايات المتحدة	137
19	اختبار الحدود Bound Test في الولايات المتحدة	138
20	اختبار الارتباط التسلسلي في الولايات المتحدة	139
21	اختبار عدم ثبات التباين في الولايات المتحدة	139

141	معالم الاجل القصير وانموذج تصحيح الخطأ في الولايات المتحدة	22
143	معالم الاجل الطويل في الولايات المتحدة	23
156	تطور بعض مؤشرات الاقتصاد العراقي للمدة (2000-2023) بالأسعار الجارية	24
165	تطور تحليل بعض متغيرات السياسة النقدية للعراق خلال المدة (2000-2023) بالأسعار الجارية	25
198	نتائج اختبار جذر الوحدة لديكي فولر الموسع في الجزائر	26
199	انموذج ARDL لدالة الناتج في الجزائر	27
200	اختبار الحدود Bound Test في الجزائر	28
201	اختبار الارتباط التسلسلي في الجزائر	29
202	اختبار عدم ثبات التباين في الجزائر	30
203	معالم الاجل القصير وانموذج تصحيح الخطأ في الجزائر	31
204	معالم الاجل الطويل في الجزائر	32

المخططات و الاشكال البيانية

الصفحة	قائمة المخططات	رقم
13	الاهداف الاساسية للسياسة المالية في دعم الاستقرار والنمو الاقتصادي	1
14	قنوات انتقال السياسة المالية واثارها في تحفيز النشاط الاقتصادي والنمو	2
17	أدوات السياسة النقدية واثارها في تحفيز النشاط الاقتصادي والنمو	3
18	قنوات انتقال السياسة النقدية الى النشاط الاقتصادي	4
32	آلية عمل سياسة التيسير الكمي في تحفيز النمو الاقتصادي	5
51	قناة السياسة الانفاقية واثارها في تحفيز النمو الاقتصادي	6
53	قناة السياسة الايرادية واثارها في تحفيز النمو الاقتصادي	7
54	قناة الموازنة العامة واثارها في تحفيز النمو الاقتصادي	8
55	انتقال أثر السياسة النقدية الى النشاط الاقتصادي عبر قناة سعر الفائدة للاقتصاد	9
56	انتقال أثر السياسة النقدية الى النشاط الاقتصادي عبر قناة سعر الصرف	10
57	انتقال أثر السياسة النقدية الى النشاط الاقتصادي عبر قناة الائتمان المصرفي	11
58	انتقال أثر السياسة النقدية الى النشاط الاقتصادي عبر قناة الميزانية العمومية للبنك	12
59	انتقال أثر السياسة النقدية الى النشاط الاقتصادي عبر قناة التوقعات	13
60	انتقال أثر السياسة النقدية الى النشاط الاقتصادي عبر قناة أسعار الاصول بالنسبة للسندات	14
60	انتقال أثر السياسة النقدية الى النشاط الاقتصادي عبر قناة الثروة والاستهلاك	15
62	آلية انتقال قناة التضخم ضمن السياسة النقدية غير التقليدية إلى الاقتصاد	16
63	آلية انتقال قناة السيولة ضمن السياسة النقدية غير التقليدية إلى الاقتصاد	17
64	آلية انتقال قناة توازن المحافظ المالية ضمن السياسة النقدية غير التقليدية إلى الاقتصاد	18
65	آلية انتقال قناة الإقراض المصرفي ضمن السياسة النقدية غير التقليدية إلى الاقتصاد	19
66	آلية انتقال قناة المخاطر ضمن السياسة النقدية غير التقليدية إلى الاقتصاد	20

الصفحة	قائمة الاشكال	رقم
76	أثر سياسات التحفيز المالي على تطور الناتج المحلي الاجمالي لليابان للمدة 2000-2023	1
77	أثر سياسات التحفيز المالي على تطور الانفاق الحكومي لليابان للمدة 2000-2023	2
78	أثر سياسات التحفيز المالي على تطور الايرادات الضريبية لليابان للمدة 2000-2023	3
82	أثر سياسات التحفيز النقدي على تطور سندات و اذونات الخزانة لليابان للمدة 2000-2023	7
83	أثر سياسات التحفيز النقدي على تطور عرض النقد الواسع لليابان للمدة 2000-2023	5
93	أثر سياسات التحفيز المالي على تطور الناتج المحلي الاجمالي للولايات المتحدة الأمريكية للمدة 2000-2023	6
95	أثر سياسات التحفيز المالي على تطور الانفاق الحكومي للولايات المتحدة الأمريكية للمدة 2000-2023	7
96	أثر سياسات التحفيز المالي على تطور الايرادات الضريبية للولايات المتحدة الأمريكية للمدة 2000-2023	8
105	أثر سياسات التحفيز النقدي على تطور سندات و اذونات الخزانة للولايات المتحدة الأمريكية للمدة 2000-2023	9
106	أثر سياسات التحفيز النقدي على تطور عرض النقد الواسع للولايات المتحدة الأمريكية للمدة 2000-2023	10
114	أثر سياسات التحفيز المالي على تطور الناتج المحلي الاجمالي للجزائر للمدة 2000-2023	11
116	أثر سياسات التحفيز المالي على تطور الانفاق الحكومي للجزائر للمدة 2000-2023	12
117	أثر سياسات التحفيز المالي على تطور الايرادات الضريبية للجزائر للمدة 2000-2023	13
123	أثر سياسات التحفيز النقدي على تطور سندات و اذونات الخزانة للجزائر للمدة 2000-	14
125	أثر سياسات التحفيز النقدي على تطور عرض النقد الواسع في الاقتصاد الجزائري للمدة 2000-2023	15
130	مدد الابطاء المثلى في اليابان	16
132	اختبار توزيع الأخطاء العشوائي	17
132	اختبار الاستقرار الهيكلية لمعاملات الانموذج في اليابان	18
133	الاداء التنبؤي لانموذج تصحيح الخطأ في اليابان	19
138	مدد الابطاء المثلى في الولايات المتحدة	20
140	اختبار توزيع الأخطاء العشوائية في الولايات المتحدة	21
140	اختبار الاستقرار الهيكلية لمعاملات الانموذج في الولايات المتحدة	22
141	الاداء التنبؤي لنموذج تصحيح الخطأ في الولايات المتحدة	23
158	أثر سياسات التحفيز المالي على تطور الناتج المحلي الاجمالي للعراق للمدة 2000-2023	24
160	أثر سياسات التحفيز المالي على تطور الانفاق الحكومي للعراق للمدة 2000-2023	25
162	أثر سياسات التحفيز المالي على تطور الايرادات الضريبية للعراق للمدة 2000-2023	26
167	أثر سياسات التحفيز النقدي على تطور سندات و اذونات الخزانة في الاقتصاد العراق للمدة 2000-2023	27
169	أثر سياسات التحفيز النقدي على تطور عرض النقد الواسع في الاقتصاد العراقي للمدة 2000-2023	28
200	مدد الابطاء المثلى في الجزائر	29
202	اختبار توزيع الأخطاء العشوائي في الجزائر	30
202	الاستقرارية الهيكلية لمعاملات الانموذج في الجزائر	31

المقدمة

المقدمة :

تؤدي سياسات التحفيز المالي دوراً مهماً في تعزيز النمو الاقتصادي ، خاصة في أوقات الأزمات الاقتصادية وفي مدد الركود ، إذ تعتمد هذه السياسات على زيادة الإنفاق الحكومي أو تخفيض الضرائب لتحفيز الطلب الكلي ، فضلاً عن تقديم حزم مالية لدعم النشاط الاقتصادي والنمو الاقتصادي ، وخلق فرص عمل جديدة ، واستخدام الجزء الثاني من سياسات التحفيز المتمثلة بالسياسات النقدية غير التقليدية ، المتمثلة بالأداة الأبرز التيسير الكمي لتحفيز النشاط الاقتصادي ، بتوفير السيولة في الاقتصاد ، وترجع النظرية الكامنة لفائدة سياسات التحفيز في الاقتصاد الكينزي ، والمنسجمة مع نظريات كينز، التي تنص على ان الركود لا يصحح نفسه بنفسه ، وعلى الحكومة ان تتدخل من خلال سياسات التحفيز المالية و النقدية بهدف تقليل تأثير الركود وعدم حصول عجز في الاقتصاد ، لذلك يعمل الإنفاق الحكومي على تغطية تراجع الإنفاق الخاص، مما يؤدي إلى تحفيز الطلب الكلي وخلق فجوة الإنتاج في الاقتصاد وتحقيق النمو الاقتصادي .

وقد تنوعت تجارب الدول في تطبيق هذه السياسات تبعاً لاختلاف البنى الاقتصادية والمالية، والظروف السياسية والمؤسسية ، ومدى استجابة الأسواق والقطاعات الإنتاجية. إذ تظهر التجارب الدولية أن نجاح سياسات التحفيز المالي لا يرتبط بحجم الإنفاق أو مقدار التخفيضات الضريبية فقط ، او اجراءات السياسة النقدية غير التقليدية بل بكفاءة التوجيه و الحوكمة والقدرة على الموازنة بين الأهداف الأنية والتوازنات المالية طويلة الأمد. إذ برزت أهمية سياسات التحفيز المالي بوضوح خلال العقود الأخيرة، خاصة في أعقاب الأزمات الكبرى مثل الأزمة المالية العالمية لعام 2008، وجائحة كوفيد-19 في عام 2020، إذ اضطرت الدول إلى انتهاج حزم مالية غير تقليدية لتجنب الانكماش العميق وضمان استدامة النشاط الاقتصادي. فقامت البنوك المركزية والحكومات في الدول المتقدمة مثل الولايات المتحدة الأمريكية واليابان بمجموعة متنوعة من سياسات التحفيز المالي والنقدي فعلى المستوى المالي اتبعت سياسة مالية توسعية بهدف تنشيط الاقتصاد المتعثر وتحفيزه ومنع حدوث ركود واما على المستوى النقدي استخدمت سياسة نقدية غير تقليدية ، فضلاً عن قيامها بخفض أسعار الفائدة الى مستويات متدنية جداً ، وقد تصل الى الصفر في بعض الاحيان ، لذلك نشروا مجموعة جديدة من السياسات التي صُنفت على أنها سياسة التيسير الكمي QE أو التسهيل الكمي ، أو سعر الفائدة الصفري . والغرض الرئيس من هذه السياسات هو انعاش الاقتصاد للخروج من الازمات والاضطرابات المالية ، وفي النهاية فان لهذه السياسات دوراً كبيراً في تحقيق النمو الاقتصادي .

أولاً: أهمية البحث

تتبع أهمية هذا البحث من مساهمته في تعزيز الفهم النظري والتطبيقي لسياسات التحفيز المالي، ودورها الحيوي في دعم النشاط الاقتصادي اثناء مدد الركود ، سواء في الاقتصادات المتقدمة أو النامية، وبوجه خاص في الدول الريعية مثل العراق التي تعتمد بشكل كبير على الإيرادات النفطية. إذ يسعى البحث إلى تحليل الأثر الفعلي لسياسات التحفيز المالي على النمو الاقتصادي وعلى مؤشرات الاقتصاد الكلي . كما يقدم إطاراً مقارناً يستعرض تجارب دولية مختارة في تطبيق سياسات التحفيز المالي ، مما يساعد من استخلاص دروس تطبيقية قابلة للتكيف مع الخصوصيات الهيكلية والمالية للاقتصاد العراقي.

ثانياً: مشكلة البحث

يعاني الاقتصاد العراقي من اختلالات هيكلية مزمنة ، أبرزها الاعتماد المفرط على الإيرادات النفطية، وضعف مساهمة القطاعات غير النفطية في الناتج المحلي، فضلاً عن تذبذب الإنفاق العام وغياب الاستقرار المالي، مما يجعله شديد التأثر بالصدمات الخارجية والتقلبات في أسعار النفط . وفي ظل هذه التحديات، تبرز سياسات التحفيز المالي كأحد الأدوات الممكنة لمعالجة حالات الركود ودعم النشاط الاقتصادي، لا سيما خلال مدد الأزمات. ومع ذلك، لا تزال فعالية هذه السياسات في البيئة العراقية موضع جدل، في ظل بيئة اقتصادية ومؤسسية تعاني من محدودية التنوع ، وضعف الإدارة المالية ، والاعتماد الكبير على الموارد الريعية. من هنا، يبرز تساؤل مشكلة البحث ، إلى أي مدى يمكن أن تسهم سياسات التحفيز المالي في تعزيز النمو الاقتصادي في العراق؟ وهل يمكن الاستفادة من تجارب الدول الأخرى في استخدام هذه السياسات لتحقيق استقرار اقتصادي وتحفيز النمو في بيئة اقتصادية مشابهة .

ثالثاً: فرضية البحث

ينطلق البحث من فرضية مفادها أن السياسات التحفيزية ، سواء المالية عبر زيادة الإنفاق العام أو تخفيض الضرائب ، أو النقدية غير التقليدية من خلال التيسير الكمي ، تساهم في تنشيط الطلب الكلي والعرض الكلي، بما يؤدي إلى تحفيز النمو الاقتصادي في البلدان المدروسة، مع إمكانية الاستفادة من هذه التجارب في معالجة التحديات الاقتصادية في العراق .

رابعاً : هدف البحث

يهدف البحث إلى تحليل دور سياسات التحفيز المالي في النمو الاقتصادي ، مع تسليط الضوء على إمكانية الإفادة من هذه السياسات في الاقتصاد العراقي، بدراسة تجارب دولية مختارة ، ومدى ملائمة سياسات التحفيز المالي في تجاوز التحديات الاقتصادية التي يواجهها العراق وتحقيق نمو اقتصادي .

خامساً: منهجية البحث

من اجل الوصول الى اختبار فرضية البحث ، استخدم المنهج الاستنباطي والاستقرائي ، إلى جانب التحليل القياسي المتقدم باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع (ARDL) ، للتوصل الى نتائج البحث.

سادساً: هيكلية البحث

لتحقيق اهداف البحث قسم على اربعة فصول سبقها مقدمة وختمت بالاستنتاجات والتوصيات التي تُوصل إليها، اذ بين الفصل الأول الإطار النظري لسياسات التحفيز المالي والنمو الاقتصادي ، مقسم على ثلاثة مباحث :- المبحث الاول الإطار النظري لسياسات التحفيز المالي ، المبحث الثاني الإطار النظري للنمو الاقتصادي . بينما المبحث الثالث تمثل بالإطار النظري لدور سياسات التحفيز المالي في النمو الاقتصادي . أما الفصل الثاني تمثل بتحليل سياسات التحفيز المالي و النمو الاقتصادي في العينة المختارة (اليابان - الولايات المتحدة الأمريكية - الجزائر) . اذ قسم على ثلاثة مباحث :- تناول المبحث الاول سياسات التحفيز المالي و النمو الاقتصادي تجربة الاقتصاد الياباني . بينما المبحث الثاني تناول سياسات التحفيز المالي و النمو الاقتصادي تجربة الاقتصاد الأمريكي ، بينما المبحث الثالث تناول سياسات التحفيز المالي و النمو الاقتصادي تجربة الاقتصاد الجزائري . في حين تناول الفصل الثالث الإطار القياسي لدور سياسات التحفيز المالي في النمو الاقتصادي في بلدان العينة المختارة للمدة 2000-2023 مقسم على مبحثين :- تناول المبحث الاول قياس وتحليل دور سياسات التحفيز المالي في النمو الاقتصادي في اليابان . بينما تناول المبحث الثاني قياس وتحليل دور سياسات التحفيز المالي في النمو الاقتصادي الأمريكي . بينما تناول الفصل الرابع إمكانية الافادة من سياسات التحفيز المالي في الاقتصاد العراقي في ضوء تجارب الدول المختارة ، مقسم الى مبحثين تمثل الاول بسياسات التحفيز المالي والنمو الاقتصادي في الاقتصاد العراقي ، بينما تمثل المبحث الثاني بإمكانية الافادة من سياسات التحفيز المالي في الاقتصاد العراقي .

سابعاً : الحدود المكانية والزمانية للبحث

1- الحدود المكانية : تتجسد الحدود المكانية للبحث في دراسة سياسات التحفيز المالي وأثرها في تحفيز النمو الاقتصادي في ثلاث دول ، اليابان ، الولايات المتحدة الأمريكية ، والجزائر. والافادة من هذه التجارب في العراق . ومن أسباب اختيار هذه العينة لان اليابان من اوائل الدول التي استخدمت التحفيز المالي بشكل مكثف خلال مدة التسعينيات بعد أزمة الركود الاقتصادي ، بينما سبب اختيار الولايات المتحدة فهي استخدمت التحفيز المالي بشكل كبير أثناء الازمة المالية العالمية 2008 ، وخلال تفشي كوفيد-19. اما بالنسبة للجزائر فهي قريبة للاقتصاد العراقي فهي بلد ريعي تعتمد بشكل كبير على الإيرادات النفطية .

2- الحدود الزمانية : تمثلت الأبعاد الزمانية للبحث في المدة (2000- 2023) ، وجاءت بداية المدة الزمنية في عام (2000) كون ان موضوع سياسات التحفيز المالي من الموضوعات الحديثة التي ظهرت مؤخراً ، في حين كانت نهاية المدة الزمانية في عام (2023) .

ثامناً : الاستعراض المرجعي لبعض الدراسات السابقة

1- الدراسات العربية

عنوان الدراسة	دور سياسات التسهيل الكمي في تحفيز النمو الاقتصادي - تجارب مختارة مع امكانية تطبيقها على بيئة الاقتصاد العراقي
أسم الباحث	سعد حسين خلف الموسوي (2018) ¹
منهجية الدراسة (1)	هدفت الدراسة الى بيان دور سياسة التسهيل الكمي في رفع معدل النمو الاقتصادي في دول العينة المتمثلة في امريكا واليابان و اليونان و مدى الفائدة المتوقعة من تطبيق سياسة التسهيل الكمي على الاقتصاد العراقي . بينما تمثلت مشكلة الدراسة بانه الاقتصاد العراقي يعاني من ضعف في أدوات السياسة النقدية التقليدية ، مما يثير التساؤل حول إمكانية استخدام التسهيل الكمي لتحفيز النمو الاقتصادي في ظل الظروف المحلية. بينما الفرضية تنص على انه يمكن أن يسهم التسهيل الكمي في تحفيز النمو الاقتصادي في العراق اذا توفرت البيئة الاقتصادية والمؤسسية الملائمة. وقد اعتمدت هذه الدراسة على المنهج التحليلي والاستنباطي للتوصل الى النتائج. ومن ابرز الاستنتاجات التي توصلت اليها الدراسة ان استعمال سياسة التيسير الكمي من اجل تعزيز معدلات النمو الاقتصادي ورفعها .

(1) سعد حسين خلف الموسوي، دور سياسات التسهيل الكمي في تحفيز النمو الاقتصادي - تجارب مختارة مع امكانية تطبيقها على بيئة الاقتصاد العراقي ، اطروحة دكتوراه ، جامعة واسط ، 2018.

عنوان الدراسة	التييسير الكمي لمواجهة الأزمات المالية: دراسة التجربة الأمريكية والأوروبية
أسم الباحث	نبيلة دوود ، فوزي عبد الرزاق (2019) ¹
منهجية الدراسة (2)	<p>هدفت الدراسة إلى إبراز دور سياسة التييسير الكمي كأداة مساندة للسياسات النقدية غير التقليدية التي لجأت إليها البنوك المركزية لمواجهة تداعيات الأزمة المالية العالمية لسنة 2008، مع التركيز على التجربتين الأمريكية والأوروبية. تكمن المشكلة الدراسة في تحديد مدى فعالية سياسة التييسير الكمي في تحقيق الانتعاش الاقتصادي بعد الأزمات، خاصة في ظل الظروف التي تفقد فيها السياسات التقليدية فاعليتها. تفترض الدراسة أن التييسير الكمي يعد أداة فعالة للسياسات النقدية غير التقليدية في مواجهة الأزمات المالية، لا سيما عند استنفاد الأدوات التقليدية كخفض أسعار الفائدة. لمنهج التحليلي المستخدم هو المنهج الوصفي التحليلي، من خلال تحليل التجربتين الأمريكية والأوروبية في تطبيق سياسة التييسير الكمي، ومقارنة نتائج كل تجربة في مواجهة الأزمة المالية. ومن أبرز الاستنتاجات شكلت سياسة التييسير الكمي خياراً ضرورياً للبنوك المركزية لمواجهة الأزمة المالية العالمية بعد فشل الأدوات التقليدية.</p>
عنوان الدراسة	سياسات التحفيز المالي والنقدي و اثارها في الحد من الركود الاقتصادي في عينة من البلدان والاستفادة منها في العراق للمدة 2004-2016
أسم الباحث	محمد مدلول علي السلطاني (2020) ²
منهجية البحث (3)	<p>هدفت الدراسة الى بيان مدى تأثير سياسة التحفيز المالي والنقدي في الركود الاقتصادي ومدى فعالية كل منهما في دفع عجلة النمو الاقتصادي في دول العينة (المكسيك ، تركيا، العراق) . بينما مشكلة الدراسة توضح بانه الاقتصاد العراقي يعاني من حالات ركود متكررة وضعف في فاعلية أدوات السياسة الاقتصادية، ما يثير الحاجة لدراسة تجارب الدول في التحفيز المالي والنقدي للحد من الركود. بينما فرضية الدراسة تمثلت بانه يمكن أن تسهم سياسات التحفيز المالي والنقدي في الحد من الركود الاقتصادي في العراق، كما أثبتت فعاليتها في عدد من الدول خلال المدة المدروسة. وقد اعتمدت هذه الدراسة على المنهج التحليلي والاستنباطي للتوصل الى النتائج ومن ابرز الاستنتاجات التي توصلت اليها الدراسة هو ان كلا من سياسات التحفيز المالي والنقدي قد حظت بأهمية كبيرة في مختلف دول اقتصادات العالم لكونها احدى اهم السياسات الاقتصادية المستخدمة في تسيير النشاط الاقتصادي ومعالجة التقلبات الاقتصادية .</p>

(1) نبيلة دوود ، فوزي عبد الرزاق ، التييسير الكمي لمواجهة الأزمات المالية: دراسة التجربة الأمريكية والأوروبية ، بحث منشور ، مجلة الاقتصاد والمالية ، المجلد 5 العدد: 1، الجزائر ، 2019.

(2) محمد مدلول علي السلطاني ، سياسات التحفيز المالي والنقدي و اثارها في الحد من الركود الاقتصادي في عينة من البلدان والاستفادة منها في العراق للمدة 2004-2016 ، اطروحة دكتوراه ، جامعة الكوفة ، 2020.

<p>أثر أدوات السياسة النقدية غير التقليدية على النمو الاقتصادي للولايات المتحدة الأمريكية للفترة: 2008-2019 باستخدام نموذج ARDL</p>	<p>عنوان الدراسة</p>
<p>بن عمارزبير ، شايب محمد (2021)⁽¹⁾</p>	<p>أسم الباحث</p>
<p>هدفت الدراسة إلى تقييم فعالية أدوات السياسة النقدية غير التقليدية التي اعتمدها البنك المركزي الأمريكي (الاحتياطي الفيدرالي) في تعزيز النمو الاقتصادي خلال مدة ما بعد الأزمة المالية العالمية (2008-2019). مشكلة الدراسة: تمثل وهو مع تراجع فعالية أدوات السياسة النقدية التقليدية بعد الأزمة المالية، لجأت البنوك المركزية، وعلى رأسها الاحتياطي الفيدرالي، إلى أدوات غير تقليدية. فهل كانت هذه الأدوات فعالة في دعم النمو الاقتصادي. فرضية الدراسة: تفترض الدراسة أن أدوات السياسة النقدية غير التقليدية (مثل التيسير الكمي والتوجيه المستقبلي) كان لها تأثير إيجابي على النمو الاقتصادي الأمريكي خلال مدة الدراسة. المنهج التحليلي المستخدم: هو المنهج الكمي باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL)، لتحليل العلاقة بين أدوات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي في الولايات المتحدة. من أبرز الاستنتاجات هو أن أدوات السياسة النقدية غير التقليدية كان لها تأثير إيجابي على الاقتصاد الأمريكي، خاصة في خفض معدلات البطالة وتحفيز النمو، مما يعكس فعالية تدخل الاحتياطي الفيدرالي .</p>	<p>منهجية البحث (4)</p>
<p>الاثار الاقتصادية للسياسات النقدية غير التقليدية دراسة تقييمية لآلية التمويل غير التقليدي بالجزائر</p>	<p>عنوان الدراسة</p>
<p>محسن عادل (2022)⁽²⁾</p>	<p>أسم الباحث</p>
<p>هدفت الدراسة هو معرفة الدوافع و الأسباب التي أدت بالحكومة الجزائرية لتبني السياسة التمويلية غير التقليدية وتحليل آلية تطبيق سياسة التمويل غير التقليدي. مشكلة الدراسة: هو ان الجزائر اتجهت إلى استخدام التمويل غير التقليدي كأداة نقدية في ظل الأزمات المالية، فما هو آثار هذه السياسة على الاقتصاد الكلي. فرضية الدراسة: هو ان للتمويل غير التقليدي آثاراً اقتصادية متعددة، قد تكون إيجابية على المدى القصير، لكنها تحمل مخاطر تضخمية واستقراراً مالياً على المدى الطويل. اعتمدت الدراسة المنهج الوصفي وذلك من خلال وصف متغيرات الدراسة. من ابرز الاستنتاجات هو السياسات النقدية غير التقليدية تعد سياسة ظرفية يلجأ إليها وقت الأزمات بهدف تفعيل الأدوات النقدية التقليدية</p>	<p>منهجية البحث (5)</p>

(1) بن عمارزبير ، شايب محمد ، أثر أدوات السياسة النقدية غير التقليدية على النمو الاقتصادي للولايات المتحدة الأمريكية للفترة: 2008-2019 باستخدام نموذج ARDL. بحث منشور ، مجلة آفاق علوم الإدارة والاقتصاد، المجلد 5، العدد 1، 2021 .

(2) محسن عادل ، الاثار الاقتصادية للسياسات النقدية غير التقليدية دراسة تقييمية لآلية التمويل غير التقليدي بالجزائر ، اطروحة دكتوراه ، جامعة قاصدي مرباح ، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية ، الجزائر، 2022.

<p>السياسة النقدية غير التقليدية و دورها في التعافي في الازمات المالية عبر الاستقرار المصرفي مع اشارة خاصة للعراق</p>	<p>عنوان الدراسة</p>
<p>خولة جاسم محمد (2024)¹</p>	<p>أسم الباحث</p>
<p>هدفت الدراسة الى تسليط الضوء على الادوات غير التقليدية للسياسة النقدية التي برزت بشكل كبير بعد اندلاع الازمة المالية 2007-2008 والتي يفرضها حال الواقع الاقتصادي المضطرب في ظل فشل البنوك المركزية في كبح الازمة بواسطة ادواتها التقليدية لاسيما معدل الفائدة . مشكلة الدراسة: هو ان الاقتصادات تواجه ، ومنها العراق، صعوبات في التعافي من الازمات المالية باستخدام أدوات السياسة النقدية التقليدية، مما يستدعي دراسة دور السياسات النقدية غير التقليدية في دعم الاستقرار المصرفي والتعافي الاقتصادي. فرضية الدراسة: تمثل بانه السياسة النقدية غير التقليدية تلعب دوراً مهماً في تعزيز الاستقرار المصرفي وتسريع وتيرة التعافي من الازمات المالية، خاصة في الاقتصادات ذات الهشاشة المالية مثل العراق. اعتمدت هذه الدراسة على المنهج التحليلي والاستنباطي للوصول الى هدف البحث . ومن ابرز الاستنتاجات التي توصلت اليها الدراسة ان اي زيادة في كفاية راس المال يرافقتها زيادة في الناتج المحلي الاجمالي وزيادة صافي الدخل الاساسي .</p>	<p>منهجية البحث (6)</p>

2- الدراسات الاجنبية

<p>US “Quantitative Easing” Is Fracturing the Global Economy انعكاس التيسير الكمي الامريكي على استقرار الاقتصاد العالمي</p>	<p>عنوان الدراسة</p>
<p>Michael Hudson (2010)²</p>	<p>أسم الباحث</p>
<p>هدفت الدراسة الى تحليل تأثيرات سياسة التيسير الكمي التي اعتمدها الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي على الاقتصاد العالمي . اذ تركز الدراسة على كيفية تأثير ضخ مليارات الدولارات في الاقتصاد الأمريكي على الاقتصادات الأجنبية. مشكلة الدراسة: هوان اعتماد الولايات المتحدة سياسة التيسير الكمي بعد الازمة المالية 2008، ما أدى إلى تدفقات رأسمالية ضخمة نحو الأسواق الناشئة، مسببة اختلالات اقتصادية ومالية عالمية. فرضية الدراسة: هو ان سياسات التيسير الكمي الأمريكية، رغم أهدافها المحلية، تؤدي إلى تفاقم الفجوات الاقتصادية عالمياً وتزعزع استقرار الاقتصادات النامية عبر تأثيراتها غير المباشرة على أسواق المال والعملات. منهج الدراسة يعتمد على تحليل اقتصادي نقدي لتقييم الآثار غير المباشرة لسياسات التيسير الكمي، مع التركيز على كيفية انتقال هذه السياسات عبر الأسواق المالية العالمية وتأثيرها على الاقتصادات الأجنبية. أبرز الاستنتاجات تثير هذه السياسات احتجاجات من قبل الاقتصادات الأجنبية بسبب التأثيرات السلبية على استقرارها .</p>	<p>منهجية الدراسة (1)</p>

(1) خولة جاسم محمد ، السياسة النقدية غير التقليدية ودورها في التعافي من الازمات المالية عبر الاستقرار المصرفي مع اشارة خاصة للعراق ، أطروحة دكتوراه ، جامعة كربلاء ، كلية الادارة والاقتصاد ، 2024

(2) Michael Hudson , US “Quantitative Easing” Is Fracturing the Global Economy, Levy Economics Institute of Bard College, Paper presented, Berlin, Germany,2010.

<p>A very large gamble: evidence on Quantitative Easing in the US and UK</p> <p>أثر التيسير الكمي في أمريكا وبريطانيا تقييم نقدي لرهان السياسة النقدية غير التقليدية</p>	<p>عنوان الدراسة</p>
<p>¹ (2011) Chris Martin, Costas Milas</p>	<p>أسم الباحث</p>
<p>تهدف الدراسة إلى تقييم فعالية سياسات التيسير الكمي التي اعتمدها كل من الولايات المتحدة والمملكة المتحدة بعد الأزمة المالية العالمية في عام 2008. مشكلة الدراسة: وهو ان تطبيق التيسير الكمي في الولايات المتحدة والمملكة المتحدة اثار جدلاً واسعاً حول مدى فعاليته في دعم الاقتصاد. فرضية الدراسة: يمثل التيسير الكمي مهمة كبيرة ، تسهم في تحسين بعض المؤشرات الاقتصادية، لكن آثاره الكاملة تظل غير مؤكدة وتتفاوت بين الاقتصاديين الأمريكي والبريطاني. منهج الدراسة: تعتمد الدراسة على تحليل البيانات الاقتصادية والمالية من دراسات الحدث والنماذج الاقتصادية لتقييم تأثير جولات التيسير الكمي . أبرز الاستنتاجات: اسهم التيسير الكمي في الولايات المتحدة في خفض معدلات البطالة واستقرار سوق الإسكان، بينما في المملكة المتحدة، ساعد بشكل أساسي في منع الانكماش الاقتصادي .</p>	<p>منهجية الدراسة (2)</p>
<p>History of Bank of Japan's More Than Two Decades of Unconventional Monetary Easing with Special Emphasis on the Frameworks Pursued in the Last 10 Years</p> <p>تاريخ أكثر من عقدين من التيسير النقدي غير التقليدي لبنك اليابان، مع تركيز خاص على الأطر المتبعة خلال السنوات العشر الأخيرة.</p>	<p>عنوان الدراسة</p>
<p>² (2023) Pawel Kowalewski, Sayuri Shirai</p>	<p>أسم الباحث</p>
<p>تهدف الدراسة إلى استعراض وتحليل السياسات النقدية غير التقليدية التي اعتمدها بنك اليابان على مدار أكثر من عشرين عاماً، مع التركيز على الأطر التي اتبعت في العقد الأخير. مشكلة الدراسة: وهو ان اليابان اتبعت سياسات نقدية غير تقليدية لأكثر من عقدين مع تحقيق معدلات نمو نسبية، فماهي فعالية هذه السياسات وأطرها التطبيقية، خصوصاً خلال السنوات الأخيرة. فرضية الدراسة: رغم التنوع والتطور في أطر التيسير النقدي غير التقليدي لدى بنك اليابان، فإن تأثيرها على النمو والتضخم كان محدوداً، مما يشير إلى الحاجة لمراجعة النهج المعتمد في مواجهة الركود طويل الأمد. منهجية الدراسة تعتمد على تحليل تاريخي للسياسات النقدية غير التقليدية التي اعتمدها بنك اليابان منذ أواخر التسعينيات. ويركز على الأطر المتبعة في السنوات الأخيرة. ومن أبرز الاستنتاجات هو ان بنك اليابان الرائد في تطبيق سياسات نقدية غير تقليدية، مما جعله مرجعاً للبنوك المركزية الأخرى .</p>	<p>منهجية البحث (3)</p>

(1) Chris Martin, r Costas Milas A very large gamble: evidence on Quantitative Easing in the US and UK , a sceptical survey, Oxford Review of Economic,2011.

(2) Pawel Kowalewski, Sayuri Shirai, History of Bank of Japan's More Than Two Decades of Unconventional Monetary Easing with Special Emphasis on the Frameworks Pursued in the Last 10 Years, adbl Working Paper Series,2023.

أهم ما تميز به البحث الحالي عن البحوث السابقة

انها تناولت تجارب اقتصادية دولية متنوعة اذ تم اختيار ثلاث دول ذات أنماط اقتصادية وهيكلية مختلفة فالاقتصاد الياباني اقتصاد متقدم صناعي بينما اقتصاد الولايات المتحدة اقتصاد رائد عالمياً ، بينما الاقتصاد الجزائري اقتصاد ريعي نام ، مما أتاح للدراسة تقديم تحليل مقارنة غني يعكس اختلاف أثر سياسات التحفيز المالي باختلاف السياقات الاقتصادية ، خلافاً لدراسات سابقة التي ركزت على تجارب متجانسة أو دولة واحدة فقط . فضلاً عن تحليل بعض متغيرات الاقتصاد الكلي و السياسة المالية و النقدية بشكل معمق بكل دولة ، وقام البحث بتحليل حزم التحفيز المالي و التيسير الكمي التي طبقتها دول العينة ، بهدف معرفة اثر سياسات التحفيز المالي على النشاط الاقتصادي والنمو الاقتصادي . واستعراض سلسلة البيانات الطويلة التي بدأت من عام 2000 الى عام 2023 مما شملت الدراسة آثار الأزمات الاقتصادية في مختلف تجارب دول العينة والاستفادة من الحلول التي طبقتها هذه الدول في الاقتصاد العراقي . واخيراً بخلاف الدراسات الأخرى التي اکتفت بالعرض النظري أو التجريبي للتجارب الدولية ، قامت هذه الدراسة على استخراج ابرز الدروس المستوحاة من تجارب الدول الثلاثة ، للاستفادة منها في الاقتصاد العراقي ، مع الأخذ بنظر الاعتبار طبيعته الريعية واعتماده العالي على الإيرادات النفطية بهدف الاستفادة من هذه التجارب في الاقتصاد العراقي . واستخدام نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع (ARDL) لقياس دور العلاقة بين سياسات التحفيز المالي في النمو الاقتصادي في دول العينة .

الفصل الاول

((الإطار النظري لسياسات التحفيز المالي والنمو الاقتصادي))

المبحث الاول:- الإطار النظري لسياسات التحفيز المالي

المبحث الثاني :- الإطار النظري للنمو الاقتصادي

المبحث الثالث :- الإطار النظري لدور سياسات التحفيز المالي في
النمو والاقتصاد

تمهيد:

تعد سياسات التحفيز المالي من الركائز الأساسية التي تعتمد عليها الحكومات لتعزيز النمو الاقتصادي ، خاصة خلال مدد الأزمات التي يتعرض فيها الاقتصاد لصدمات تهدد استقراره وتوازنه ، لأنها مزيج منسق من التدابير المالية والنقدية تضعها الحكومة لتحفيز الاقتصاد المتعثر وقت الأزمات بهدف زيادة الطلب الكلي عبر رفع الإنفاق الحكومي أو خفض الضرائب أو توجيه الاستثمارات نحو قطاعات استراتيجية فضلاً عن استخدام ادوات السياسة النقدية غير التقليدية لتحفيز الاقتصاد متمثلة بالتيسير الكمي لتوفير السيولة في الاقتصاد بشراء ادوات الدين الحكومي ، سعياً لتحفيز الإنتاج ، وخلق فرص العمل، وإعادة الاقتصاد إلى مسار النمو. ومع ذلك ، فإن فعالية هذه السياسات لا تخلو من تعقيدات ، إذ تتفاعل مع مجموعة من المتغيرات الهيكلية والمؤسسية التي قد تعزز تأثيرها أو تحد منه . وتعود جذور سياسات التحفيز المالي إلى النظرية الكينزية التي أكدت على دور الدولة الفاعل في معالجة مدد الركود عبر تعويض تراجع الطلب الخاص . لكن العقود الماضية شهدت تطوراً في النقاش حول حدود هذه السياسات ، بخاصة مع ظهور تحديات جديدة مثل ارتفاع مستويات الدين العام، وتصاعد المخاوف التضخمية، وتعقد البنى الاقتصادية في ظل العولمة والتحول الرقمي . إذ نجحت سياسات التحفيز في انتشار اقتصادات كبرى من أزمات عميقة كالأزمة المالية العالمية 2008. وقد تضمن الفصل الأول الإطار النظري لسياسات التحفيز المالي والنمو الاقتصادي مقسم على ثلاثة مباحث الأول الإطار النظري لسياسات التحفيز المالي ، بينما تمثل المبحث الثاني بالإطار النظري للنمو الاقتصادي . بينما تمثل المبحث الثالث بالإطار النظري لدور سياسات التحفيز المالي في النمو الاقتصادي.

المبحث الاول : الإطار النظري لسياسات التحفيز المالي

المطلب الاول: الإطار النظري للسياسة المالية

اولاً- مفهوم السياسة المالية

اشتق مصطلح السياسة المالية أساساً من الكلمة الفرنسية Fisc و معناها حافظة النقود أو الخزانة . ويشير مفهوم السياسة المالية لتطورات وحاجات المجتمع عبر التاريخ ، اذ ركزت المدرسة الكلاسيكية على مفهوم توازن الموازنة العامة ، ومن اهم مبادئ فلسفتها هو عدم تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي . ولكن بعد ان جاء جون ماينرد كينز (J.M.Keynes) اختلف دور السياسة المالية ، وأصبحت اداة لحل المشاكل الاقتصادية وبخاصة حين ظهر مبدأ التدخل الحكومي في النشاط الاقتصادي ، وبعد نشر كتاب السياسة المالية ودورات الاعمال للبروفسور الفين هانسن تعزز استخدام مفهوم السياسة المالية على نطاق كبير⁽¹⁾ . ويعرفها بعضهم بأنها ((سياسة استخدام أدوات المالية العامة من برامج الإنفاق و الإيرادات العامة لتنشيط متغيرات الاقتصاد الكلي مثل الناتج القومي، العمالة الادخار، الاستثمار، بهدف تحقيق الآثار المرغوبة و تجنب الآثار غير المرغوبة فيها على كل من الدخل و الناتج القوميين ومستوى العمالة و غيرها من المتغيرات الاقتصادية))⁽²⁾ . وتعرف ايضاً بانها ((حزمة من الاجراءات والتدابير التي تتخذها الحكومة بحسب حالة النشاط الاقتصادي ، مستعملة جميع الوسائل المالية بهدف التأثير على المتغيرات الاقتصادية الكلية بغرض زيادة معدل النمو الاقتصادي))⁽³⁾ وتعرف ((باستخدام الإيرادات العامة والنفقات العامة والدين العام ، لتحقيق التوازن بين جانبي الموازنة العامة للدولة ، بهدف تحقيق نتائج عالية من الإنتاج الكلي دون حدوث مشاكل اقتصادية))⁽⁴⁾ .

وفي ضوء ما تقدم يرى الباحث بأن السياسة المالية (هي حزمة من الادوات تقوم الدولة بتطبيقها لتوجيه النشاط الاقتصادي ، وتحقيق العديد من الاهداف التي تسعى اليها) .

(1) سامي خليل ، النظريات والسياسات النقدية والمالية ، ط1 شركة كاظمة للنشر والترجمة ، الكويت 1982 ص 693.

(2) محمود حسين الوادي، زكريا أحمد عزام ، المالية العامة والنظام المالي في الإسلام، دار الميسرة للنشر والتوزيع ، عمان، 2000 ، ص 182.

(3) علي كنعان ، الاقتصاد المالي ، منشورات جامعة دمشق كلية الاقتصاد ، لبنان ، 2009 ، ص 307

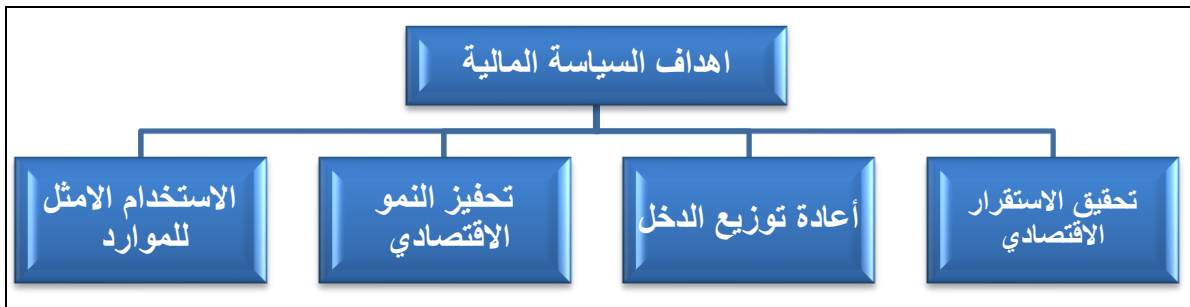
(4) مصطفى سلمان و آخرون مبادئ الاقتصاد الكلي، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الأردن 2000، ص 27.

الفصل الاول :- الإطار النظري لسياسات التحفيز المالي والنمو الاقتصادي

ثانياً - أهداف السياسة المالية

تسعى السياسة المالية كونها احد مكونات السياسة الاقتصادية العامة للدولة ، باستخدام أدواتها الرئيسية والفاعلة المتمثلة بالنفقات العامة والإيرادات العامة ، إلى تحقيق الأهداف والغايات التي تحاول السياسة الاقتصادية العامة للدولة تحقيقها وعليه فإن الظروف الاقتصادية والاجتماعية والسياسية السائدة في الدولة تؤدي دوراً كبيراً ومهماً في تحديد تلك الأهداف الواجب تنفيذها ومن اهمها هذه الاهداف كما موضح في المخطط الاتي .

مخطط (I) الأهداف الأساسية للسياسة المالية في دعم الاستقرار والنمو الاقتصادي



المصدر من إعداد الباحث بالاعتماد على خبابة عبد الله ، أساسيات في اقتصاد المالية العامة ، مؤسسة شباب الجامعة ، مصر ، 2009، ص 29.

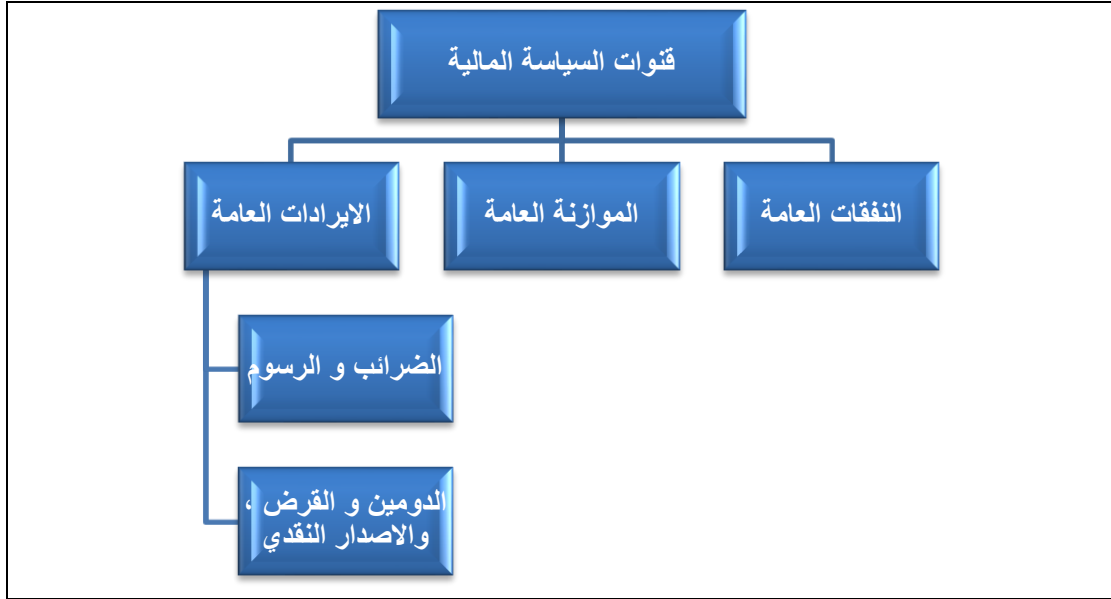
يوضح المخطط اعلاه الأبعاد الجوهرية التي تستهدفها السياسة المالية في إطار إدارتها للاقتصاد الكلي . وتأتي أولوية تحقيق الاستقرار الاقتصادي في مقدمة هذه الأهداف، إذ تسعى الدولة من خلال أدواتها المالية إلى الحد من التقلبات الدورية مثل التضخم والانكماش، بما يحقق بيئة اقتصادية مستقرة تعزز الثقة لدى المستثمرين والمستهلكين على حد سواء. ويبرز الهدف الاخر في إعادة توزيع الدخل كهدف أساسي للسياسة المالية، وذلك عبر السياسات الضريبية والإنفاق الاجتماعي، التي تهدف إلى تقليص الفجوة بين الطبقات الاجتماعية، وتعزيز العدالة الاقتصادية داخل المجتمع ، و تهدف السياسة المالية إلى تحفيز النمو الاقتصادي من خلال تشجيع الاستثمار والإنتاج ، وتوفير البنية التحتية ، بما يؤدي إلى رفع مستوى الناتج المحلي وزيادة فرص العمل. ومن الاهداف الاخرى هو أهمية الاستخدام الأمثل للموارد ، والذي يعني توجيه الموارد المالية والبشرية نحو الأنشطة الأكثر إنتاجية وكفاءة ، لتحقيق أعلى عائد ممكن بأقل تكلفة، وبما يخدم أهداف النمو الاقتصادي و التنمية . وبهذا يبين المخطط كيف تُسهم السياسة المالية في تحقيق توازن دقيق بين الأهداف الاقتصادية والاجتماعية للدولة، من خلال منظومة متكاملة من السياسات التي تستند إلى رؤى استراتيجية متناسقة .

الفصل الاول :- الإطار النظري لسياسات التحفيز المالي والنمو الاقتصادي

ثالثاً - قنوات السياسة المالية

تستخدم السياسة المالية حزمة من القنوات والتي تستطيع من خلالها ان تطبق الأهداف التي تسعى لتحقيقها ويمكن تقسيم هذه القنوات بالشكل الآتي :

مخطط (2) قنوات انتقال السياسة المالية وآثارها في تحفيز النشاط الاقتصادي



المصدر من إعداد الباحث بالاعتماد على خالد عبد الله محمد، المالية العامة والسياسة المالية: منظور معاصر، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، 2021، ص45.

يوضح المخطط أعلاه الدور المحوري لقنوات انتقال السياسة المالية في التأثير على النشاط الاقتصادي ، تُعد النفقات العامة أداة مباشرة لتحفيز الطلب الكلي وخلق فرص العمل، خصوصاً في مدد الركود ، وتمثل الموازنة العامة الإطار الذي تُدار من خلاله السياسة المالية ، اذ يعكس عجزها أو فائضها توجهات الدولة المالية وتأثيرها في الاستقرار الاقتصادي ، كما تُعد الإيرادات العامة ، وخصوصاً الضرائب والرسوم ، من القنوات المؤثرة في الاستهلاك والاستثمار، إذ أن تخفيضها يعزز النمو، بينما تؤدي زيادتها إلى تقليص الدخل المتاح ، وتستخدم أدوات التمويل مثل الاقتراض أو الإصدار النقدي لسد العجز، لكنها قد تؤثر سلباً على الاستقرار النقدي والتضخم . وعليه، فإن نجاح السياسة المالية في تحفيز الاقتصاد يتوقف على حسن استخدام هذه القنوات بصورة متوازنة تدعم النمو وتحقق الاستدامة المالية.

المطلب الثاني : الإطار النظري للسياسة النقدية

أولاً: مفهوم السياسة النقدية

إن الاهتمام بالسياسة النقدية كبير ويزداد ، خاصة في أوقات الازمات المالية وعدم الاستقرار الاقتصادي ، وانخفاض معدل النمو الاقتصادي ، بوصفها عنصراً أساسياً ومهم في السياسة الاقتصادية العامة للبلاد⁽¹⁾. إذ تعد السياسة النقدية من أهم أدوات السياسة الاقتصادية ، لان من خلالها يمكن التأثير في متغيرات الاقتصاد الكلي ، مثل التضخم والبطالة والنتائج القومي والمتغيرات الاقتصادية الأخرى. وهذا يمنح درجة عالية من الاستقلالية التي تتمتع بها السلطات النقدية لضمان سلامة وفاعلية السياسة النقدية. إذ يقصد بالسياسة النقدية مدى السيطرة التي تمارسها البنوك المركزية على المعروض من النقود والذي يتمثل في رصيد الودائع الجارية والودائع لأجل لدى البنوك التجارية إضافة إلى النقدية المحتفظ بها لدى الجمهور⁽²⁾.

و تعرف السياسة النقدية بأنها ((تلك السياسة التوسعية أو الانكماشية ، التي يستخدمها البنك المركزي لتغيير مستوى النشاط الاقتصادي من خلال السيطرة على حجم الائتمان وعرض النقود من خلال عمليات السوق المفتوحة ، والتغيرات في نسبة الاحتياطي القانوني للودائع ، والتغيرات في أسعار الفائدة))⁽³⁾ .

والسياسة النقدية لها تعريف شامل يتضمن ((الاجراءات التي تجريها الحكومات والبنوك المركزية بهدف السيطرة على عرض النقد وحجم الائتمان))⁽⁴⁾ ويرى الباحث فيما تقدم بأن السياسة النقدية هي حزمة من الإجراءات والتدابير والخطط التي يقوم بها البنك المركزي بهدف تحقيق الاستقرار الاقتصادي من خلال السيطرة على عرض النقد والرقابة على الائتمان وتحفيز النمو والاستثمار في الاقتصاد ، فضلا عن التأثير على قرارات المستهلكين وأصحاب الأعمال بخصوص الاقتراض .

(1) ناظم محمد نوري الشمري ، النقود والمصارف والنظرية النقدية ، ط1 ، دار زهران للنشر والتوزيع ، الاردن ، 2010 ص427.

(2) Labonte Marc , Monetary Policy and the Federal Reserve Current Policy and Conditions, Congressional Research Services, USA, February 12, 2013, p 3 .

(3) Campbell R. McConnell, Economics Principles Problems and Policies , EIGHTEENTH EDITION, University of Nebraska, Published by McGraw-Hill/Irwin, a McGraw-Hill , 2008 p 266 – 267 .

(4) عوض فاضل اسماعيل الدليمي ، النقود والبنوك ، مطبعة دار الحكمة للطباعة والنشر، جامعة بغداد، 1990ص.584.

ثانياً - اهداف السياسة النقدية

للسياسة النقدية العديد من الاهداف التي تسعى لتحقيقها ومن أهمها (1):

1. تحقيق الاستقرار في مستوى العام للأسعار اذ إنه الهدف الرئيس لمعظم البنوك المركزية هو الحفاظ على استقرار الأسعار، في الحد من التضخم المفرط أو الانكماش ، بهدف ضمان بيئة اقتصادية مستقرة تساعد على التخطيط والاستثمار.

2. تحقيق مستوى مرتفع ومستدام من التشغيل (العمالة): تسعى السياسة النقدية إلى تقليل معدلات البطالة دون إثارة ضغوط تضخمية. باستخدام أدوات مثل خفض أسعار الفائدة أو التيسير الكمي لدعم الطلب الكلي و تحفيز النمو الاقتصادي .

3. دعم النمو الاقتصادي الحقيقي: ويكون هذا النمو بتوفير شروط نقدية ملائمة بسيولة كافية وتكلفة تمويل منخفضة ، تؤدي الى تعزيز السياسة النقدية الاستثمار، الإنتاج، والاستهلاك، مما يدفع عجلة النمو.

4. تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات واستقرار سعر الصرف: اذ من التحكم في أسعار الفائدة أو التدخل في سوق الصرف الأجنبي، تحاول السياسة النقدية في الحفاظ على استقرار سعر العملة ومنع الاختلالات الخارجية الكبيرة(خصوصاً في الاقتصادات المفتوحة).

5. تعزيز استقرار النظام المالي: تعمل السياسة النقدية على تعزيز استقرار النظام بتنظيم السيولة في الأسواق المالية ومراقبة المخاطر النظامية، تسهم السياسة النقدية في تقليل احتمالات حدوث أزمات مالية .

ثالثاً - أدوات السياسة النقدية : تشمل أدوات السياسة النقدية على نوعين من الادوات ، مباشرة وغير المباشرة ، فالبنك المركزي يحاول السيطرة على عرض النقد ومعدلات الفائدة ، وكبح جماح الجهاز المصرفي في منح الائتمان لدعم استقرار النشاط الاقتصادي ويستند على نوعين من الادوات في إدارة شؤون النقد والائتمان وهما الأدوات الكمية و الأدوات النوعية ، التي تستخدمها السلطات النقدية للتحكم في عرض النقود ومستوى السيولة ، وتشمل الادوات الكمية :-

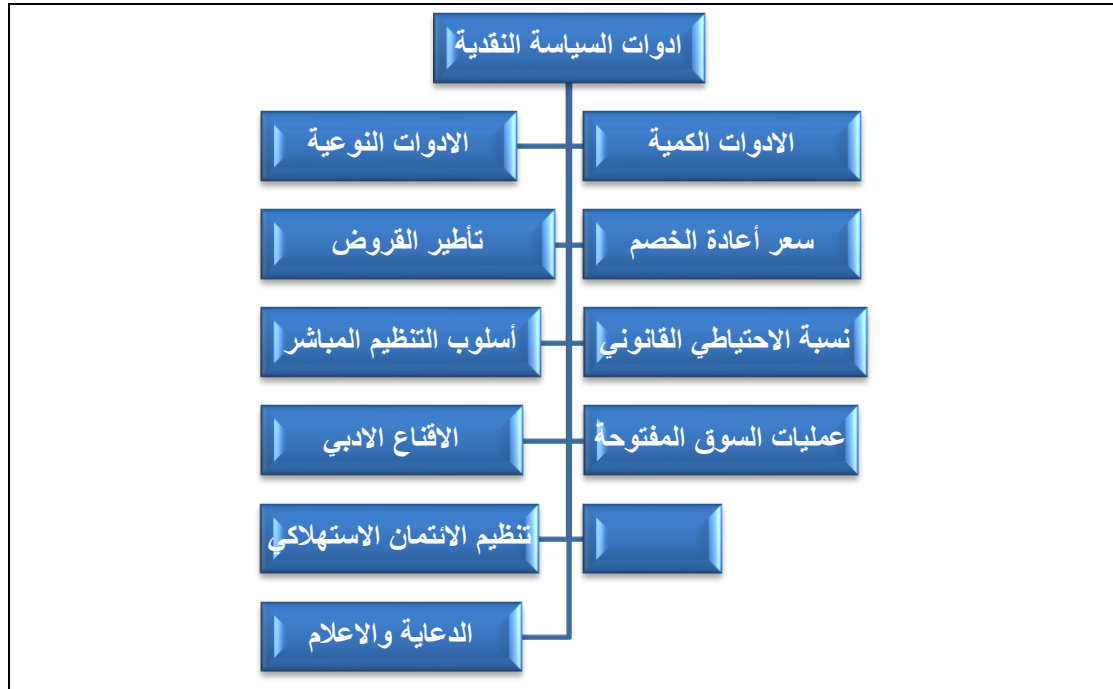
1. سعر إعادة الخصم يؤثر على تكلفة الاقتراض من البنك المركزي، مما ينعكس على أسعار الفائدة في السوق، وبالتالي على الاستثمار والاستهلاك.

(1) ناظم محمد نوري الشمري ، النقود و المصارف ، وزارة التعليم والبحث العلمي ، دار الكتب للطباعة والنشر جامعة الموصل ، 1988، ص297.

الفصل الاول :- الإطار النظري لسياسات التحفيز المالي والنمو الاقتصادي

2. نسبة الاحتياطي القانوني تعديل هذه النسبة يغير من قدرة البنوك على خلق الائتمان، فخفضها يزيد من السيولة والعكس صحيح.
3. عمليات السوق المفتوحة من خلال بيع وشراء الأوراق المالية، يتم التحكم في حجم السيولة لدى البنوك وبالتالي التأثير على الطلب الكلي.
- بينما الأدوات النوعية التي تُستخدم السلطة النقدية في توجيه الائتمان إلى قطاعات محددة أو للحد من الاستخدام المفرط للائتمان في قطاعات أخرى، وتشمل:
 1. تأطير القروض تحديد سقف أو أولويات لإقراض بعض القطاعات الإنتاجية.
 2. أسلوب التنظيم المباشر إصدار تعليمات ملزمة للبنوك بخصوص التوزيع القطاعي للقروض.
 3. الإقناع الأدبي أداة غير رسمية تعتمد على الحوار والتوصيات التي يصدرها البنك المركزي للبنوك التجارية لتوجيه سلوكها الائتماني.
 4. تنظيم الائتمان الاستهلاكي يُستخدم للحد من التضخم أو السيطرة على الطلب غير المنتج.
 5. الدعاية والإعلام تُستخدم لتشكيل توقعات الجمهور حول السياسة النقدية، مما يؤثر في قرارات الإنفاق والادخار.

مخطط (3) أدوات السياسة النقدية وأثرها في تحفيز النشاط الاقتصادي



من إعداد الباحث بالاعتماد على (1) خالد وأصف الوزني ، احمد حسين الرفاعي ، مبادئ الاقتصاد الكلي بين النظرية والتطبيق ، ط10، دار وائل للنشر، عمان، 2009 ، ص306-307 . (2) محمود عبد الرزاق ، اقتصادات النقود والبنوك والأسواق المالية ، ط1، دار الجامعية، الاسكندرية، مصر ، 2013، ص308 .

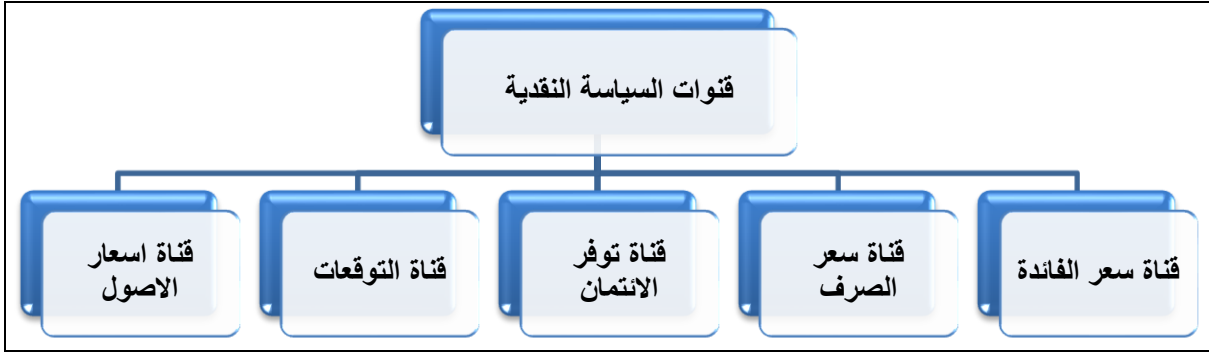
تسهم هذه الأدوات من خلال التحكم في السيولة وأسعار الفائدة في تعزيز أو كبح الطلب الكلي . و التأثير على معدلات التضخم والنمو الاقتصادي .

الفصل الاول :- الإطار النظري لسياسات التحفيز المالي والنمو الاقتصادي

رابعاً: قنوات السياسة النقدية

تتمثل قنوات السياسة النقدية بالآليات التي تنتقل من خلالها قرارات البنك المركزي لتؤثر على النشاط الاقتصادي وأهمها كما موضح في المخطط :

مخطط (4) قنوات انتقال السياسة النقدية الى النشاط الاقتصادي



المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على (1) Mehmed Muric , The Transmission Mechanism of Monetary Policy and Channels of Monetary Transmission in Serbia, Societe Generale Bank Serbia, 2010, p. 4

1- **قناة سعر الفائدة** : وفقا للفكر الكلاسيكي، تعد قناة سعر الفائدة هي القناة التقليدية التي تنقل تأثيرات السياسة النقدية لتحقيق أهداف النمو، و انها تعد اكثر اهمية في الاقتصادات المتقدمة في نقل اثر السياسة النقدية الى النشاط الاقتصادي (1) . أما في الفكر الكينزي ، فترتبط السياسة النقدية بأسعار الفائدة الحقيقية، اذ تؤدي السياسة الانكماشية إلى رفعها، مما يقلل الاستثمار والإنتاج، بينما تؤدي السياسة التوسعية إلى خفضها، ما يعزز الإنفاق الاستثماري والطلب الكلي (2).

2- **قناة سعر الصرف** : تؤثر السياسة النقدية على سعر صرف العملة المحلية مقابل العملات الأجنبية ، فعند استخدام سياسة نقدية توسعية تُضعف العملة، فتزيد الصادرات وتقل الواردات، ما يدعم النمو، وعند استخدام سياسة انكماشية تجعل العملة قوية ، فتتخفف القدرة التنافسية للمنتجات المحلية (3) .

(1) عبدالمطلب عبد الحميد ، السياسة النقدية و استقلالية البنك المركزي، مصر، دار الجامعة مصر، ط1 ، 2013، ص125

(2) حسين رحيم محمد ، النقد والسياسة النقدية في إطار الفكرين الإسلامي والغربي، ط1، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان ، 2010 ، ص142 .

(3) ونيس فرج عبد العال ، أثر الأسواق المالية على الاستقرار الاقتصادي ، المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية، كلية التجارة وإدارة الأعمال. جامعة حلوان ، 2003، ص3.

الفصل الاول :- الإطار النظري لسياسات التحفيز المالي والنمو الاقتصادي

ويعبر سعر الصرف عن السعر النسبي للعملة المحلية مقاسا بالعملة الأجنبية وهو بذلك يعد وسيلة الربط بين الاسعار المحلية والاسعار العالمية ، والمعامل الذي تحول بموجبه منظومة أسعار السلع الاجنبية الى اسعار بالعملة المحلية ، هذه الميزة لسعر الصرف تؤهله لأن يلعب دورا مهما في النشاط الاقتصادي . (1) .

3- قناة توفر الائتمان :- تكمن أهمية قناة الائتمان في نقل تأثير السياسة النقدية إلى الأنشطة الاقتصادية، والذي يؤثر بدوره على متغيرات الاقتصاد الكلي من خلال العلاقة بين حجم الائتمان وإجمالي الإنفاق، وتعتمد كفاءة وتأثير السياسة النقدية المنقولة عبر هذه القناة على آلية عمل سوق الائتمان ومدى توفر الائتمان المصرفي و المراكز المالية للوحدات الاقتصادية في النظام الاقتصادي (2) . **وتتمثل من خلال قناتين هما :**

أ- قناة الائتمان المصرفي:

تعد قناة الائتمان المصرفي إحدى قنوات السياسة النقدية التقليدية، وتتمثل أهميتها في تأثيرها على قدرة البنوك على الإقراض، وليس فقط من خلال أسعار الفائدة. فعند اتباع سياسة نقدية توسعية، تزداد السيولة لدى البنوك، مما يعزز قدرتها على تمويل القطاع الخاص، ويؤدي ذلك إلى تنشيط الطلب الكلي وتحفيز النمو الاقتصادي (3) .

ب- قناة الميزانية العمومية للبنك :

تعد قناة الميزانية العمومية إحدى قنوات انتقال أثر السياسة النقدية، وتعمل من خلال تأثيرها على القوة المالية للمقترضين. فعند اتباع سياسة توسعية ترتفع أسعار الأصول، مما يحسن ميزانيات المقترضين ويزيد من قدرتهم على الاقتراض بشروط أفضل، وبالتالي يرتفع الاستثمار والاستهلاك، ويُحفز النمو الاقتصادي (4) .

(1) Catoa, Luis A.V. "Return to Basics: Why Real Exchange Rates," Finance and Development, September 2007, p 48 .

(2) احمد شفيق الشاذلي، قنوات انتقال اثر السياسة النقدية الى الاقتصاد الحقيقي صندوق النقد العربي، الامارات العربية المتحدة دراسات اقتصادية ، العدد 39، 2017، ص 19.

(3) عبدالمطلب عبد الحميد ، السياسة النقدية و استقلالية البنك المركزي ، مصر، دار الجامعة مصر، ط 1 ، 2013 ،ص127

(4) علي ذهب ، آليات انتقال أثر السياسة النقدية إلى النشاط الاقتصادي، مجلة البحوث والدراسات، جامعة الشهيد حمه الخضر الوادي ، الجزائر ، العدد 14 ، رقم 02، 2017، ص 282 .

الفصل الاول :- الإطار النظري لسياسات التحفيز المالي والنمو الاقتصادي

4- قناة التوقعات : تم الاعتراف بالتوقعات وانعكاساتها على سلوك الوكلاء الاقتصاديين منذ مدة بعيدة . فقد بين كينز (1936) في كتابه " النظرية العامة للنقود " إن سلوك كل شركة فردية في تقرير إنتاجها اليومي يتحدد من توقعاتها في المدى القصير كذلك المتعلقة بتوقعات تكلفة الإنتاج على مختلف المقاييس الممكنة والتوقعات فيما يتعلق بعائدات بيع هذا الناتج و الإضافات إلى المعدات الرأسمالية . إذ يتفق الاقتصاديون بشكل عام على أهمية التوقعات للنشاط الاقتصادي، لكنهم يختلفون حول كيفية توليد هذه التوقعات. وافترض النقديون مثل فريدمان توقعات تكيفية، في حين تبنت كل من المدارس الكلاسيكية الجديدة والكينزية الجديدة بقيادة لوكاس توقعات عقلانية مع الأخذ في الاعتبار التطلعات المستقبلية. ومن الناحية المنطقية، فإن قناة التوقعات هي في الواقع قناة مهمة تعمل من خلالها جميع قنوات نقل السياسة النقدية. فاذا توقع الوكلاء الاقتصاديون تغيرات مستقبلية في أسعار الفائدة، فقد يؤثر ذلك بسرعة على أسعار الفائدة المتوسطة وطويلة الأجل. فضلا عن ذلك يمكن استخدام السياسة النقدية للتأثير على توقعات التضخم المستقبلية ومن ثم تطور مستوى الأسعار، إذ إن توقعات التضخم مهمة في مجالين مهمين. أولاً، تؤثر على مستوى أسعار الفائدة الحقيقية ، ثانياً، تؤثر على الأسعار، وتحدد الأجور النقدية، وتولد تصورات عن التضخم الفعلي في مدد لاحقة (1) .

5- قناة اسعار الاصول : هي إحدى قنوات السياسة النقدية التقليدية ، وتشير إلى الآلية التي تنتقل منها آثار السياسة النقدية إلى الاقتصاد عبر تأثيرها على أسعار الأصول المالية مثل الأسهم، والسندات، والعقارات فعندما يقوم البنك المركزي بسياسة توسعية ، يؤدي ذلك إلى ارتفاع أسعار الأصول، مما يرفع من قيمة ثروة الأفراد والقيمة السوقية للشركات، وهو ما يدفع إلى زيادة الاستهلاك والاستثمار، ومن ثم تحفيز النمو الاقتصادي . ومن ثم تعني قناة أسعار الأصول أن السياسة النقدية تؤثر على الاقتصاد من خلال رفع قيمة الأصول التي يمتلكها الناس، فيشعرون بأنهم أغنى، ويزيد إنفاقهم واستثماراتهم وهذه القناة تنقل تأثير السياسة النقدية من خلال قناتين فرعيتين الأولى هي قناة السندات والتي تركز على العلاقة بين أسعار الفائدة وأسعار السندات. فعندما ينخفض سعر الفائدة ، ترتفع أسعار السندات القائمة ومن ثم زيادة القيمة السوقية للسندات . و الثانية قناة الاستهلاك تقوم على فكرة أن أسعار الفائدة تؤثر على قرارات الأفراد المتعلقة بالادخار والإنفاق الاستهلاكي (2) .

(1)Chileshe M.Patrick and Olusegun Ayodele Akanbi , The Relative Importance of the Channels of Monetary Policy Transmission in a Developing Country: The Case of Zambia , African Journal of Economic Review, Volume V, Issue II, July 2017 , P: 152.

(2) أحمد شفيق الشاذلي ، قنوات انتقال أثر السياسة النقدية إلى الاقتصاد الحقيقي ، مصدر سابق ، ص 20 .

المطلب الثالث : مفهوم سياسات التحفيز المالي

هي مزيج منسق من التدابير المالية والنقدية التي وضعتها الحكومة لتحفيز الاقتصاد المتعثر وقت الازمات الاقتصادية ، لتنشيط الاقتصاد ، بخاصة خلال مدد الركود . اذ تقوم هذه السياسات على زيادة الإنفاق الحكومي أو تقليل الضرائب أو كليهما ، او استخدام سياسات نقدية تحفيزية او غير نقدية ، بهدف تحفيز الطلب الكلي، ورفع مستوى الإنتاج والتوظيف ، و تحفيز النمو الاقتصادي⁽¹⁾ . وتعرف ايضاً ((بتعزيز الإنفاق الكلي في الاقتصاد في الأمد القريب ، وهذا الامر سيؤدي إلى زيادة عجز الموازنة في الوقت الذي يتم فيه تطبيق سياسات مالية ونقدية توسعية ، مما تؤكد على أن الاقتصاد المتعثر يمر بأزمة و الغرض الاساسي من هذه السياسات هو تنشيط الاقتصاد وتحفيز النمو))⁽²⁾ . ويرتبط مفهوم التحفيز الاقتصادي بالاقتصادي جون ماينارد كينز في القرن العشرين ، وفقاً للاقتصاد الكينزي ، فان سبب حالة الركود هو نقص في إجمالي الطلب . اذ لا يتمكن الاقتصاد من تصحيح نفسه وبموجب هذه النظرية ، يتعين على الحكومة معالجة الركود، من خلال استعادة الطلب الكلي والتشغيل الكامل للعمالة من خلال سياسات تعويض النقص في استهلاك القطاع الخاص والإنفاق الاستثماري التجاري . ومن اجل تحفيز الاقتصاد ، تتبنى الحكومة سياسات توسعية مستهدفة مدفوعة بالسياسة المالية والنقدية ، اذ يقوم اصحاب القرار بتوجيه السياسات الضريبية والإنفاق الحكومي بتنسيق مع السياسة النقدية التوسعية نحو المجالات التي يعتقدون أنها ستحفز الاقتصاد ، وتحفيز النمو الاقتصادي⁽³⁾ . وخلال مدد الركود من الممكن أن تعمل الحوافز المالية المصممة بشكل كفوء على دعم الطلب على السلع والخدمات ومن ثم المساعدة في الحد من عمق الركود ومدته ، وجعل التعافي أكثر قوة من خلال زيادة الإنفاق الحكومي ، أو خفض الضرائب ، أو كليهما او استخدام سياسة نقدية توسعية منسقة ، ويشكل التحفيز المالي أداة مهمة يستطيع اصحاب القرار استخدامها للحد من شدة الركود و يكون الهدف من الحوافز المالية دعم طلب الأسر والشركات على السلع والخدمات أثناء مدة الركود ، اذ يؤدي التحفيز المالي الى تعزيز الطلب الكلي، ويقلل من عمق الركود ، ويشجع على التعافي بسرعة⁽⁴⁾ .

(1) Robert Ernest Hall ،Fiscal stimulus. Dædalus, 139(4), 83–94. 2010,p2

(2) Chad Stone and Kris Cox , ECONOMIC POLICY IN A WEAKENING ECONOMY Principles for Fiscal Stimulus , Revised January 17, 2008, p11.

(3) THE INVESTOPEDIA TEAM, What Is Economic StimulusK , How It Works, Benefits, and Risks , December 01, 2022 , p3. Date of visited 2024/11/10. <https://www.investopedia.com/terms/e/economic-stimulus.asp>

(4) CHAD STONE , Fiscal Stimulus Needed to Fight Recessions , APRIL 16, 2020 , p2. Date of visited 2024/11/15 ; <https://www.cbpp.org/research/fiscal-stimulus-needed-to-fight-recessions>

الفصل الاول :- الإطار النظري لسياسات التحفيز المالي والنمو الاقتصادي

وتتبع فجوة الناتج الكبيرة في الأساس من عدم كفاية الطلب الكلي على السلع والخدمات ، ومن المرجح أن تكون السياسات التي تعمل على زيادة الطلب الكلي أكثر نجاحا في سد فجوة الناتج من خلال سياسات التحفيز المالي وتمثل بخفض الضرائب على الشركات لتوسيع الإنتاج . وان المشكلة بالنسبة لمعظم الشركات التي تعاني من الركود الاقتصادي لا تكمن في أنها لا تملك القدرة الكافية لتلبية الطلب الحالي، ولكن ليس لديها ما يكفي من الطلب للاستفادة الكاملة من قدراتها الحالية. ومن ثم ، فان لسياسات التحفيز سيكون لها دور كبير وأكثر نجاحا في سد فجوة الناتج وخلق فرص العمل فضلاً عن زيادة القوة الشرائية لدى الافراد والاسر ذات الدخل المنخفض بزيادة معدلات الانفاق وتحفيز الاقتصاد وانعاشه (1) .

المطلب الرابع : التحفيز المالي في السياسات المالية

يعد التحفيز المالي في السياسة المالية من الأدوات الفاعلة التي تمتلكها الحكومات لتوجيه الاقتصاد الكلي ، وتكتسب أهمية خاصة في أوقات الركود والانكماش الاقتصادي . فالتحفيز المالي هي إجراءات تتخذها الحكومة في الاقتصاد بزيادة الإنفاق العام وخفض الضرائب ، او الاثنين معاً ، بهدف تحفيز النشاط الاقتصادي ، بهدف رفع مستوى الطلب الكلي ، وزيادة النمو الاقتصادي . وهي جزء من السياسة المالية العامة التي تدار عادة من الموازنة العامة للدولة . ومن ثم هي مجموعة من التدابير التي تتخذها الحكومة من خلال تطبيق سياسة مالية توسعية (زيادة الإنفاق العام ، تخفيض الضرائب) ويهدف إلى زيادة الطلب الكلي في الاقتصاد من زيادة الإنفاق الحكومي على المشاريع الانتاجية ، تخفيض الضرائب على الأفراد والشركات لتحفيز الاستهلاك والاستثمار. وتهدف السياسات المالية في التحفيز المالي الى تقليل البطالة ، زيادة الإنتاج والاستهلاك ، تحفيز النمو الاقتصادي وأن نجاح السياسات المالية التحفيزية يتوقف على الظروف الاقتصادية الكلية السائدة، ومستوى الدين العام ، وعلى قدرة النظام المالي في استيعاب التوسع في الإنفاق دون أن يؤدي إلى ضغوط تضخمية ، أو اختلالات هيكلية في الاجل الطويل. ومن ثم ، تعد السياسات المالية التحفيزية أداة استراتيجية مرنة بيد صانعي القرار الاقتصادي ، اذ تسهم في استعادة التوازن الاقتصادي، وتوفير الاستقرار والنمو في مدد التراجع الاقتصادي (2) .

(1)The Case for Fiscal Stimulus , SEPTEMBER 15, 2011 ,p3.

(2) Blanchard, & Johnson, D. R. Macroeconomics (6th ed.). Pearson Education,2013, p25 .

الفصل الاول :- الإطار النظري لسياسات التحفيز المالي والنمو الاقتصادي

وآلية السياسة المالية في التحفيز المالي تركز على تدخل الدولة بشكل مباشر في النشاط الاقتصادي من خلال أدوات الموازنة العامة ، وذلك عندما يمر الاقتصاد بحالة من التباطؤ أو الركود. في هذه الحالة يكون مستوى الطلب الكلي غير كافٍ لتحفيز الإنتاج والتوظيف بالشكل الذي يبقي الاقتصاد عند مستوى نشاطه الطبيعي . مما يستدعي تدخل الحكومة عبر زيادة الإنفاق الحكومي أو تخفيض الضرائب أو الجمع بينهما، بهدف دفع عجلة النمو الاقتصادي ، فعندما تقوم الحكومة بزيادة إنفاقها سواء على مشاريع البنية التحتية ، التعليم ، الصحة أو التحويلات الاجتماعية فإن هذا الإنفاق يتحول مباشرة إلى دخول للأفراد والشركات ، مما يعزز قدرتهم على الإنفاق . هذا الإنفاق المتزايد يؤدي بدوره إلى زيادة الطلب على السلع والخدمات ، ما يشجع القطاعات الانتاجية على توسيع إنتاجها وتوظيف المزيد من العمالة. ومع تحسن الدخل والتوظيف ، تزداد القدرة الشرائية ، مما يؤدي الى التوسع الاقتصادي . من جهة أخرى فإن تقليل الضرائب، سواء على الدخل أو على الشركات ، يجعل الدخل المتاح اكبر يمكنهم إنفاقه ، و قدرة أكبر على الاستثمار. هذه الإجراءات تؤدي إلى ارتفاع الطلب الكلي، ما يساعد على تجاوز مرحلة الركود ويدفع الاقتصاد نحو التعافي⁽¹⁾ .

اولاً- الشروط الاساسية لفاعلية التحفيز المالي في السياسة المالية .

- هناك العديد من الشروط الاساسية التي يجب توفرها في التحفيز المالي وتتمثل بالاتي⁽²⁾ :-
- أ- ضرورة أن تكون التدابير المالية في الوقت المناسب ، و ان يكون اتخاذ القرارات في الوقت الصحيح والمناسب من أجل عدم حصول كساد ، وحصول اثار عكسية.
 - ب- التدابير المستهدفة اي ان تكون التدابير مستهدفة للأفراد والمشاريع اي الذين ينفقون بسرعة في حال حصولهم على الاموال ، فان التخفيضات الضريبية يستفيد منه في الأساس اصحاب الدخل المرتفعة ، لا تستهدف توفير التحفيز، لأن هؤلاء الأفراد أكثر ميلاً إلى ادخار نسبة كبيرة من الدخل المتاح الذي يتلقونه مقارنة بالأشخاص ذوي الدخل المنخفضة.
 - ت- ان تكون التدابير المستخدمة مؤقتة من اجل تجاوز الازمة والرجوع الى الوضع الطبيعي .

(1) Chad Stone and Kris Cox ,Fiscal Policy in the COVID-19 Era: Lessons and Challenges, Center on Budget and Policy Priorities, Washington, D.C, USA, 2020, p2

(2) Spilimbergo, Antonio, Symansky, Steven, Blanchard, Olivier, and Cottarelli, Carlo. The Effectiveness of Fiscal Policy in Stimulating Economic Activity: A Review of the Literature. International Monetary Fund, IMF Working Paper No. 2009/23, 2009,p30 .

الفصل الاول :- الإطار النظري لسياسات التحفيز المالي والنمو الاقتصادي

ثانياً : اهداف السياسة المالية التحفيزية

للسياسة المالية التحفيزية العديد من الاهداف التي تسعى الى تحقيقها و تتمثل في الاتي (1) :-

1- تحفيز النمو الاقتصادي : الهدف الرئيس للسياسة المالية التحفيزية هو تعزيز النمو الاقتصادي من التأثير الإيجابي في مكونات الطلب الكلي، وخاصة الاستهلاك والاستثمار. فعندما تزيد الحكومة من إنفاقها العام ، فإن هذا الإنفاق يولد دخلاً إضافياً في الاقتصاد من خلال أثر المضاعف المالي ، فضلاً عن انخفاض الضرائب يجعل الأفراد والمؤسسات تحتفظ بجزء أكبر من دخولهم ، ما يزيد من معدلات الاستهلاك والاستثمار الخاص في الأجل القصير ، بينما في الأجل الطويل ، تسهم في تحسين بيئة الأعمال ورفع الإنتاجية ، مما يعزز النمو الاقتصادي .

2- تقليل البطالة : من الاهداف الجوهرية الاخرى لسياسات التحفيزية هو خفض معدلات البطالة ، وبالخصوص في أوقات الركود فعندما تتخفض مستويات الطلب الكلي ويتراجع النشاط الاقتصادي . فانه زيادة الإنفاق الحكومي تخلق وظائف مباشرة ووظائف غير مباشرة ، فضلاً عن تخفيض الضرائب على الأجور والدخل ، يشجع أصحاب الأعمال والشركات على التوظيف ، المزيد من العمال ومن ثم يقلل من معدلات البطالة .

3. زيادة الدخل الفردي : تسهم سياسات التحفيز المالي في زيادة الدخل الفردي من خلال تحفيز الاقتصاد وخلق فرص العمل، اذ تؤدي السياسة المالية التحفيزية إلى زيادة الدخل الفردية. فتخفيض الضرائب يؤدي بشكل مباشر إلى زيادة صافي الدخل المتاح للإنفاق ، مما يحفز الاستهلاك ، ويعزز دورة الإنفاق والدخل . و أن التوسع في الإنفاق الحكومي من خلال التحويلات مالية ، أو تحسن جودة الخدمات العامة، يرفع المستوى المعيشي ويخفض من التفاوت في الدخل.

4. تحقيق الاستقرار الاقتصادي : تلعب السياسة المالية التحفيزية دوراً مهماً وكبيراً في تحقيق الاستقرار الاقتصادي الكلي ، من مواجهة التقلبات الدورية في الناتج والتوظيف. ففي حالات الركود، يعمل التحفيز المالي على تخفيض فجوة الناتج بين الناتج الفعلي والمحتمل، ويحد من تفاقم التباطؤ من إنعاش الطلب. و تساعد هذه السياسات في استعادة ثقة المستهلكين والمستثمرين ، مما يعرف بتأثير التوقعات ، فعندما يتوقع المستهلكون تحسناً في دخلهم المستقبلي يجعلهم أكثر استعداداً للإنفاق ، وهذا يعزز الطلب الكلي، و ينعكس إيجاباً على النمو الاقتصادي .

(1) Weinstock, Lida R. Fiscal Policy: Economic Effects. Congressional Research Service, Report No. R45723, United States, 2021, p4.

الفصل الاول :- الإطار النظري لسياسات التحفيز المالي والنمو الاقتصادي

المطلب الخامس: التحفيز المالي في السياسات النقدية

هي حزمة من الادوات تستخدمها البنوك المركزية لتحفيز النشاط الاقتصادي ، خاصة في مدد الركود أو التباطؤ الاقتصادي، من خلال زيادة المعروض النقدي أو خفض أسعار الفائدة أو كليهما، بهدف تشجيع الاقتراض والإنفاق والاستثمار. اي التوسع في السياسة النقدية . و تهدف جميع دول العالم إلى تطبيق سياسة نقدية تحقق لها النمو الاقتصادي ، إلا أن حالة الركود الاقتصادي التي مرت بها الاقتصادات المتقدمة اثناء الأزمة المالية عام 2008 أدت إلى انخفاض النمو و حدوث انهيار مالي ، مما دفعت السلطات النقدية في بعض الدول منذ نشوء الأزمة إلى البحث عن أدوات جديدة للسياسة النقدية ، من خلال قيامها بتطبيق سياسات غير اعتيادية واللجوء الى أساليب حديثة لمعالجتها ، هذا في ظل عدم نجاح السياسات النقدية التقليدية في ذلك ، اذ طبقت السياسات النقدية غير التقليدية بهدف تقليل العواقب الناجمة عن الأزمة المالية وتيسير التعافي الاقتصادي ، ولعل أهمها و ابرزها (سياسة التيسير الكمي) ، والتي تعد من أهم الأدوات الحديثة للسياسة النقدية وخيار استراتيجي، اذ يقوم البنك المركزي بموجبها شراء كميات كبيرة من السندات الحكومية بغرض تخفيض معدل الفائدة ، ورفع السيولة في الاقتصاد لزيادة معدل النمو الاقتصادي، وتجنب الانهيار المالي والخروج من الركود (1) .

اولاً- نشأة التحفيز المالي في السياسات النقدية (السياسة النقدية غير التقليدية)

يعد أول من كتب حول السياسة النقدية غير التقليدية ، الاقتصادي كروغمان ، و اول بنك مركزي في العالم طبق أدوات السياسة النقدية غير التقليدية قبل الأزمة المالية العالمية بنك اليابان ، وذلك في شهر أبريل 2001 وحتى مارس 2006 ، وعرف هذا النوع الجديد والاستثنائي من الناحية النظرية الاقتصادية المعروفة سابقاً ، مع بداية الأزمة الى بدأت بوادرها في 2007 ، وتم تطبيقها بشكل كبير خاصة من قبل الدول المتقدمة ومستمر إلى الان ، هذا وفي بداية عام 2008 قام البنك الاحتياطي الفدرالي الأمريكي ، بأول حزمة من حزم التيسير الكمي، ومع توصل الأزمة إلى القطاع الحقيقي أصبح غرضها هو تنشيط الاقتصاد، تخفيض كلفة الأموال و رفع معدل التضخم المتوقعة مستقبلا من أجل تحفيز النمو الاقتصادي ، وان الدول النامية لم تشارك في البداية في تجربة أدوات السياسة النقدية غير التقليدية ، لأن اهدافها كانت انكماشية والغرض منها كبح التضخم والرقابة على تدفقات رأس المال وعلى حجم الائتمان (2) .

(1) Indraneel Chakraborty, Monetary Stimulus and Bank Lending, Social Science Research Network (SSRN), 2017, p 25.

(2) وليد العشي ، صديقي أحمد ، تطور أدوات السياسة النقدية غير التقليدية بعد الأزمة المالية العالمية 2008، مجلة الدراسات الاقتصادية المعمقة ، الجزائر ، العدد 8 ، 2018، ص 75 .

الفصل الاول :- الإطار النظري لسياسات التحفيز المالي والنمو الاقتصادي

فضلاً عن انتقاد الاقتصاديين كروغمان أن تكون السياسة المالية هي الحل الوحيد للخروج من فخ السيولة بحجة نظرية " التكافؤ الريكاردي" التي تؤكد أن زيادة حجم النفقات الحكومية أو التخفيضات الضريبية لا يمكن أن تحفز الاستهلاك في حالة ارتفاع العجز والدين الحكومي لأن الأفراد يتوقعون زيادة العبء الضريبي مستقبلاً ، من أجل تغطية العجز والدين الحكومي ، وهذا يدل ان السياسة المالية ستحتاج إلى عكسها مستقبلاً لاستعادة التوازنات المالية ، مما يؤثر سلباً على توقعات الافراد ويصعب آلية الخروج من مصيدة السيولة (1).

ثانياً - مفهوم السياسة النقدية غير التقليدية :- تعرف بانها ((مجموعة من الوسائل و الإجراءات غير المعتادة في السياسة النقدية التقليدية التي يستخدمها البنك المركزي خلال مدة زمنية معينة ، بهدف التأثير في النشاط الاقتصادي من خلال استخدام التيسير الكمي او التسهيلات الائتمانية او *معدلات الفائدة الاسمية الخالية من المخاطر)) (2). كما يمكن تعريف السياسة النقدية غير التقليدية بأنها ((قيام البنك المركزي بدور الوساطة في عملية الائتمان لتعويض انقطاع الوساطة الخاصة، والميزة الأساسية في وساطة البنك المركزي هو سهولة الحصول على الأموال من خلال إصدار سندات الحكومة ، بلا قيود ولا خطورة وذلك لتوفير وسيلة لتحفيز الاقتصاد)) (3). وتعرف أيضاً بانها ((سياسة نقدية تستخدم في زمن الأزمات ، اذ يتم من خلالها تنفيذ الدعم الائتماني المعزز، والتسهيلات الائتمانية ، والتسهيل الكمي، وتوفير السيولة بالعملات المحلية والأجنبية ، كل ذلك بهدف دعم مشروع عمل القطاع المالي، وحماية الاقتصاد الحقيقي من أثار الأزمة المالية)) (4). تأسيساً لما سبق يرى الباحث (بانها مجموعة من الوسائل والتدابير غير المألوفة في السياسة النقدية التقليدية تقوم بها السلطات النقدية في وقت الازمات اعتماداً على تطور طبيعة ومسببات هذه الازمات بهدف تحقيق السيولة و تنشيط السوق المالي وهذا الامر في النهاية يؤدي الى تحفيز الاقتصاد وتحقيق النمو الاقتصادي).

(1) وليد العشي ، عبد الرحمان عبد القادر، السياسة النقدية غير التقليدية بين النظرية والتطبيق ، مجلة الاقتصاد وإدارة الأعمال ، الجزائر ، المجلد 3 ، العدد 1 ، 2019 ، ص 68 .

* معدلات الفائدة الاسمية الخالية من المخاطر : مفهوم نظري يستخدمه المتداولون لتحديد الاستثمار الذي يضمن العوائد دون تحمل أي مخاطر بدلاً من ذلك ، يكون استثمار دائماً مربحاً دون تكبد أي خسائر.

(2) Kevin D. Sheedy "Conventional and Unconventional Monetary Policy Rules". Paper prepared for the Mercatus Center-Cato Institute conference on Monetary Rules for a Post-Crisis World, London School of Economics and Political Science, Houghton , London, September 2016, p5 .

(3) Gertler, Mark and Karadi, Peter. A Model of Unconventional Monetary Policy. Working Paper, New York University, April 2010, p2.

(4) Joyce, Michael A. S., and David Miles. "Quantitative Easing and Unconventional Monetary Policy." The Economic Journal, Vol. 122, Issue 564, UK: Royal Economic Society, November 2012, pp. 271–290.

الفصل الاول :- الإطار النظري لسياسات التحفيز المالي والنمو الاقتصادي

ثالثاً- أهداف السياسة النقدية غير التقليدية

تهدف السياسة النقدية إلى مجموعة من الأهداف التي تسعى إلى تحقيقها (1) :

1- زيادة عرض النقد في الاقتصاد (التيسير الكمي) : اذ تهدف هذه السياسة الى زيادة عرض النقد في وقت الازمات من خلال اداة التيسير الكمي اذ تقوم الحكومة بضخ الاموال في السوق على شكل اصول مالية الهدف منها زيادة السيولة وزيادة عرض النقد ، للخروج من الركود وانعاش الاقتصاد وتحفيز النمو الاقتصادي

2 - تخفيض اسعار الفائدة : للبنك المركزي قادر على الالتزام بشكل صريح على ابقاء نسبة الفائدة الرئيسية في مستوى متدني جدا حتى عند مستوى الفائدة يكون مقارب للصفر ولمدة طويلة وايضاً قادر على ضبط الشروط المؤدية للرفع مستقبلا الوصول إلى المستوى المطلوب من التضخم أو البطالة ويكون تغير النسبة بحسب طبيعة النشاط الاقتصادي والدورة التي يمر بها الاقتصاد .

3 - تحفيز النمو الاقتصادي : من الاهداف الرئيسية للسياسة النقدية غير التقليدية هو تحفيز النمو الاقتصادي من خلال زيادة التمويل ، فضلاً عن تخفيض تكلفة الاقتراض ، اذ تحفز النمو من خلال ادواتها بشراء الاصول المالية وخلق سيولة في الاقتصاد مما يخلق قوة شرائية لدى البنوك في منح القروض للأفراد والشركات تدفعهم على زيادة الطلب ومن ثم تحفيز النمو الاقتصادي وانعاشه .

4 - التصدي للالزمات المالية : تهدف السياسة النقدية غير التقليدية إلى التصدي للالزمات المالية ، اذ تستخدم البنوك المركزية ادواتها متمثلة بالتدخل المباشر في الاسواق المالية ، أو تقديم التمويل للبنوك المتعثرة بشكل مؤقت من أجل منع حصول انهيارات في النظام المالي .

5 - مكافحة التضخم : اذ إن السياسة النقدية غير التقليدية يكون لها دور في السيطرة على معدلات التضخم الجامحة (ارتفاع حاد في الاسعار) ، من ادواتها اذ تقوم بتقديم التمويل المباشر للحكومة بطرح السندات وامتصاص النقد المتوفر لدى الافراد لتقليل من القوة الشرائية والسيطرة على ارتفاع الاسعار .

(1) Anzuini, A., & Rossi, L. Unconventional monetary policies and expectations on economic variables. Empirical Economics, 63(6),2022,p 3027–3043.

الفصل الاول :- الإطار النظري لسياسات التحفيز المالي والنمو الاقتصادي

رابعاً- الشروط الأساسية لتطبيق السياسة النقدية غير التقليدية

نظراً للظروف الاقتصادية غير الاعتيادية ، فإن تنفيذ السياسة النقدية غير التقليدية يتطلب حزمة من الاجراءات ، لغرض عدم التعرض لاتجاهات معاكسة من سياسة معالجة الازمة إلى سياسة يجب التحوط منها، وتتمثل هذه الشروط فيما يأتي (1) :

(1) من الضروري أن تكون الاجراءات متناسبة قدر الإمكان مع الاضطرابات التي يعاني منها السوق والتي تسعى إلى معالجتها ، وفي معظم الاحيان لابد من تجزئة الاجراءات من أجل عدم حصول تعطل الكلي للأسواق ، وعلى البنك المركزي أن لا يتردد في توسيع أو تقليص نطاق أدواته غير المعيارية وبخاصة خلال مدة التوفير الاعتيادي للسيولة بالاعتماد على حجم الاخطاء في عمل النظام النقدي .

(2) من الضروري أن تكون الاجراءات مرافقه برسائل كبيرة إلى البنوك التجارية (الاقتناع الادبي) ، لمعالجة القضايا الخاصة بإعادة التمويل وإصلاح الموازنات في الأجل المتوسط ، ولأن البنوك تعد الى حد كبير الأداة الرئيسة لدى البنك المركزي لإعادة التمويل .

(3) مراقبة السياسات الاقتصادية الخاصة بالموازنات التي تتبعها الدول بشكل فردي من خلال تعزيز الإدارة الاقتصادية ، إذ أكد مجلس محافظي البنك المركزي الأوروبي على أهمية متابعة وتنظيم السياسات النقدية لضمان استقرار الاقتصاد.

(4) تركز حزم السياسات غير التقليدية التي تقوم بها البنوك المركزية في الدول المتقدمة على إعادة تشكيل هيكل البيئة النقدية والمالية للاقتصاد العالمي، بما يمكنها من ان تكون ذات دور فاعل في دعم الإصلاحات الهيكلية اللازمة للنظام المالي العالمي، ومعالجة الاختلالات في التوازنات الاقتصادية الدولية، فضلاً عن تعزيز دور المؤسسات المالية متعددة الأطراف في التمويل والاستقرار العالميين.

(1) JEAN-Claude Trichet , Unconventional Monetary Policy Measures: Principles-Conditions Raison detre, International Journal of Central Banking ,USA, January 2013, p 237-238.

خامساً- أدوات السياسة النقدية في التحفيز المالي

ان تطبيق السياسة النقدية في التحفيز المالي يتطلب حزمة من الادوات النقدية غير التقليدية تفرضها حالة الواقع الاقتصادي غير المستقر ومن أهم هذه الادوات :-

1- التيسير الكمي Easing Quantitative :-

أ- الخلفية التاريخية لسياسة التيسير الكمي :- تعود نشأة أداة أو سياسة التيسير الكمي إلى أزمة الكساد الكبير 1929 - 1933، حين طبقت لأول مرة سنة 1932م من الرئيس الأمريكي روزفلت ، اذ تم اللجوء إلى طبع عملة نقدية ليس لها مقابل في جانب الخصوم في ميزانية الاحتياطي الفيدرالي ، بهدف ضخها في الاقتصاد الأمريكي كإجراء يخفف و يحد من أزمة الذعر التي تمر بها المصارف الأمريكية في سحب الودائع من قبل الافراد ، وأن ما ميز سياسة التيسير الكمي في هذه المدة هو أنه طبقت لأول مرة في التاريخ الإنساني الاقتصادي، من دون أن تكون لها خلفية فكرية ، أي طبقت دون أن تكون لها نظرية اقتصادية أو حتى خلفية فكرية ، وقد جاءت خلال مدة التحلي عن النظام النقدي (الصرف بالذهب) سنة 1932م والانتقال نحو نظام الإصدار الحر، الذي يتطلب غطاء للكتلة النقدية، وليس له حدود في الإصدار النقدي الورقي (1) . وطبقت سياسة التيسير الكمي لأول مرة في اليابان ، بعد حالة الانكماش التي مر بها الاقتصاد الياباني سنة 1990 اذ قام البنك المركزي الياباني في وقتها بخفض سعر الفائدة من 7% إلى 0% نهاية السنة نفسها ، وذلك بهدف تدنيه حدة الانكماش ، هذا ما دفع البنك المركزي الياباني الى اختيار سعر الفائدة الصفري ، و رفع مستوى الاحتياطات النقدية بدلاً من التركيز على أسعار الفائدة قصيرة الأجل لضخ السيولة في الاقتصاد. وكان بنك اليابان يستعمل التيسير الكمي من خلال شراء السندات الحكومية لضبط معدل الفائدة الصفرية. اذ قامت سياسة التيسير الكمي بضخ السيولة للبنوك التجارية بهدف تشجيع الإقراض الخاص ، مما ابقى لهم كميات كبيرة من الاحتياطات الفائضة ، وأعلن البنك الفيدرالي الأمريكي تبنيه لسياسة التيسير الكمي مع أزمة 2008، كأداة لمعالجة الأزمة ، بعدها تبناها بنك إنجلترا في مارس 2009، وأخيراً استخدمها البنك المركزي الأوروبي في مارس 2015 (2) .

(1) خليل عبد القادر، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، مفاهيم أولية وتطبيقات حول النقود والنظريات النقدية ، الجزء الاول- ديوان المطبوعات الجامعية – الجزائر ،2010 ص 161 .

(2)Gregory George, An Examination of Quantitative Easing Monetary Policies, Bachelor's thesis, Geneva School of Business Administration (Haute école de gestion de Genève), Switzerland, 2016, pp. 12–13.

ب- مفهوم التيسير الكمي :-

يعرف التيسير الكمي أو التسهيل الكمي، Quantitative Easing أو (QE) بأنه ((سياسة نقدية غير تقليدية ، تستعملها البنوك المركزية لتنشيط الاقتصاد القومي عندما تكون السياسة النقدية التقليدية غير فعالة. إذ يشتري البنك المركزي الأصول المالية لزيادة كمية الأموال المتوفرة في الاقتصاد . ويتميز هذا الأسلوب عن السياسة النقدية المعتادة بأكثر شراء أو بيع للأصول المالية من أجل الحفاظ على معدلات الفائدة في السوق عند القيمة المحددة))⁽¹⁾.

كما يعرف التيسير الكمي بأنه ((ممارسة يقوم بها البنك المركزي عند محاولته التقليل من تأثير الركود الاقتصادي على الأنشطة الاقتصادية الحقيقية بإصدار كمية جديدة من النقود ، وضخها في الاقتصاد دون مقابل)) . وقد استخدمت هذا الأداة في بداية القرن الحادي والعشرين عندما استخدم التسهيل الكمي (QE1، 1700 مليار دولار) للتقليل من أثر الأزمة المالية 2008-2009 من الولايات المتحدة واليابان والمملكة المتحدة⁽²⁾ .

وتعرف سياسة التيسير الكمي بأنها ((قيام البنوك المركزية بضخ الأموال بشكل مباشر في الاقتصاد ، من خلال شراء سندات الدين الحكومية وسندات الشركات المهمة للاقتصاد، بهدف تخفيف الأعباء المالية المترتبة على جداولها الائتمانية)) ، ومن ثم يصبح لدى الشركات قدرة على الاستثمار والنمو، وتتمكن الدولة من الإنفاق في القطاعات الاقتصادية ، وعادة ما يقوم البنك المركزي الذي اشترى السندات ببيعها لاحقاً بعد حدوث التحسن الاقتصادي، وربما يحقق أرباحاً عندما تعود دورة الاقتصاد للانتعاش الاقتصادي ، مثلما حدث لبنك الاحتياطي الفيدرالي الذي حقق أرباحاً كبيرة من مبيعات السندات التي اشترها أثناء الأزمة المالية من البنوك والشركات المتعثرة⁽³⁾ .

(1) بديار أمينة ، دراسة تحليلية لفعالية أدوات السياسة النقدية غير التقليدية في إدارة الازمات المالية - تجربة الولايات المتحدة الأمريكية ومنطقه اليورو ، مجلة البديل الاقتصادي ، جامعة عبد الحميد بن باديس مستغانم ، الجزائر ، المجلد 7 ، العدد1، 2020، ص105.

(2)Mohamed Mouloud Ghezail, Ali Sari, Currency war Next Crisis , University of Ghardaia , Algeria,2011,p13.

(3) مطاي عبد القادر ، راشد فتحة ، سياسة التيسير الكمي كأسلوب حديث لإدارة السياسة النقدية في ظل الأزمات، مجلة رؤى اقتصادية، العدد 11، جامعة الوادي الجزائر 2016، ص12.

الفصل الاول :- الإطار النظري لسياسات التحفيز المالي والنمو الاقتصادي

اذ استخدمت هذه السياسة في الدول المتقدمة وذلك لان معدل التضخم في هذه الدول منخفض بعكس الدول النامية التي يكون التضخم فيها مرتفع ، ويقوم البنك المركزي بتطبيق سياسة التيسير الكمي من خلال شراء الأصول المالية من البنوك التجارية والمؤسسات الخاصة الأخرى ، بأموال تم اصدارها حديثا بهدف ضخ كمية محددة مسبقاً من المال في الاقتصاد ، وتتميز هذه الاداة عن الاداة التقليدية في ان بيع و شراء السندات الحكومية تحافظ على سعر الفائدة السوقي محدد القيمة، وهذا يعني بانه اداة التيسير الكمي تؤدي الي زيادة حجم الميزانية العمومية للبنك المركزي من خلال زيادة التزاماته النقدية مع الحفاظ على تشكيلة أصوله بشكل ثابت (1) . وكذلك يشير التيسير الكمي إلى إحدى أدوات السياسة النقدية غير التقليدية، التي يستخدمها البنك المركزي لتحفيز الاقتصاد الوطني من خلال شراء الأصول المالية لزيادة حجم الأموال عند فشل السياسة النقدية التقليدية. والهدف المحدد لها هو لاستخدام هذه الأداة في الاقتصاد من خلال خفض أسعار الفائدة طويلة الأجل لتنشيط الاقتصاد بشكل مباشر وتحفيز النمو الاقتصادي(2). وبهذا يمكن تعريف التيسير الكمي ((بانه سياسة نقدية غير تقليدية يتم اللجوء اليها عندما تكون السياسة النقدية التقليدية غير فعالة ، ويكون ذلك من خلال قيام البنك المركزي بشراء الاصول المالية لزيادة الاموال المتاحة في الاقتصاد ، بهدف تنشيط الاقتصاد القومي)) .

ج- آلية عمل سياسة التيسير الكمي :- تجري عملية التيسير الكمي من خلال دور البنك المركزي فيتحول من صانع للسياسة النقدية إلى بائع ومشتري للأوراق المالية. فعندما يحصل ركود اقتصادي أو كساد تنعدم الثقة في الأسواق ، ويصبح هناك نقص حاد في السيولة نتيجة لتواصل انخفاض السيولة داخل الجهاز المصرفي ، فضلاً عن توقف عملية التمويل بكل انواعها لان المصارف ليس لديها القدرة على استعادة أموالها مرة أخرى في ظل تواصل الركود ، وهذا ما يدفع المصارف للبحث عن أدوات أقل خطورة وهو ما توفره السندات الحكومية ، فعندما تصاب القطاعات الاقتصادية الأخرى بشح السيولة ، تقوم بتخفيض أسعار الفائدة الى الصفر بهدف سهوله الحصول على السيولة بتكلفة اقرض متدنية ، وتكاد تكون معدومة في ظل أسعار فوائد صفرية ، وبهذا الامر تكون المصارف التجارية قادرة على الحصول على أموال رخيصة(3) .

(1)Mahajan. Amit "Quantitative Easing: A Blessing or Curse", Advances in Management Applied Economics, vol. 5, no.2, 2015, p78.79

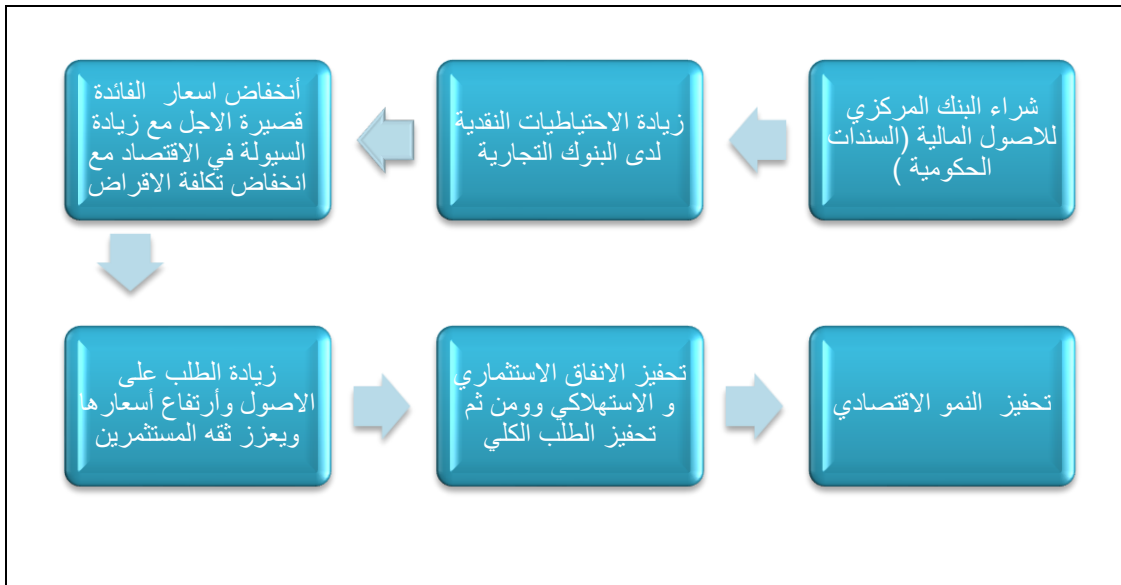
(2) رمزي محمود ، التيسير الكمي سياسة نقدية غير تقليدية لتنشيط الاقتصاد القومي ، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، 2019، 43.

(3) عبد العزيز شويش، بشرى عبد الباري أمحد ، " التسهيل الكمي ودوره في السياسة النقدية "، مجلة جامعة كركوك للعلوم الادارية والاقتصادية، المجلد 4 ، العدد2، 2014، ص106.

الفصل الاول :- الإطار النظري لسياسات التحفيز المالي والنمو الاقتصادي

وتكون آلية هذه السياسة من خلال قيام البنك المركزي بشراء واسع للأصول المالية كالسندات الحكومية والأنواع الأخرى من السندات من البنوك التجارية ومن شركات قطاع الأعمال، فترتفع الاحتياطيات النقدية الفائضة للبنوك. و لهذه الزيادة في النقود المستلمة من البنوك التجارية عن طريق بيع ما تحتفظ به من السندات الحكومية الى البنك المركزي أثرين توسعيين على مستوى النشاط الاقتصادي الكلي الاول: يتمثل بقدرة البنوك على منح قروض أكبر لوحدة الاقتصاد فيرتفع العرض النقدي مباشرة. وهو ما يؤكد زيادة طلب الجمهور على الأصول المالية كالأسهم ومن ثم رفع أسعارها وتدني أسعار الفائدة البنكية ومن ثم يحفز الإنفاق الاستثماري الخاص . بينما الثاني تسمح الاحتياطيات الفائضة للبنوك بشراء أصول مالية جديدة (سندات) تكون محل الأصول التي باعها الى البنك المركزي، وينتج عن هذه العملية زيادة الطلب عليها وارتفاع أسعارها، مما يخفض من عائدها (الفائدة) . ونتيجة المستوى المنخفض من سعر الفائدة يتحفز الاستثمار وينتعش النشاط الاقتصادي ويتحفز النمو الاقتصادي (1) .

المخطط (5) آلية عمل سياسة التيسير الكمي في تحفيز النمو الاقتصادي



المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على مطاي عبد القادر ، راشد فتحة ، سياسة التيسير الكمي كأسلوب حديث لإدارة السياسة النقدية في ظل الأزمات، مجلة رؤى اقتصادية، العدد 11، جامعة ص الوادي الجزائر 2016، ص12.

(1) عوض فاضل اسماعيل الدليمي ، مصدر سابق ، ص766.

الفصل الاول :- الإطار النظري لسياسات التحفيز المالي والنمو الاقتصادي

د - أهداف سياسة التيسير الكمي

سياسة التيسير الكمي هدفها الأساسي هو مساعدة المؤسسات التي تكون على وشك الإفلاس أي في وقت الاضطرابات الاقتصادية التي تتطلب عمليات مساعدة سريعة ، وتستعمل في حالات الانكماش الاقتصادي والركود والكساد الاقتصادي ، من اجل نقل الاقتصاد إلى حالة الراج الاقتصادي وتمثل بالاتي (1) :-

- ❖ تعظيم النمو الاقتصادي بإعادة تكوين مخزونات المؤسسات وزيادة نفقاتها الاستثمارية و رفع الاستهلاك الأسري نتيجة الزيادة في معدلات الدخل وخفض معدل البطالة.
- ❖ معالجة الاختلال في موازين المدفوعات ، فضلاً عن تشجيع المنتجات المحلية على المنافسة في الخارج ، بسبب ظهور اقتصادات منافسة لها، من خلال انخفاض سعر صرف عملاتها ، مما يجعل الدول تستعمل هذه السياسة في التأثير على اتجاه حركة التبادلات التجارية في ظل سعر صرف معوم .
- ❖ التأثير في معدل الفائدة طويل الأجل ، وذلك بقيام البنوك المركزية بشراء الأصول طويلة الأجل ، مما يسبب تراجع المعروض منها من قبل المستثمرين ، في حالة ثبات الطلب المتزايد عليها من برامج التيسير الكمي ، مما يؤدي الى رفع أسعار الأصول طويلة الأجل وانخفاض معدلات الفائدة طويلة الأجل.
- ❖ يعد الإفلاس وعدم قدرة المقترضين على الوفاء بالتزاماتهم المالية اتجاه المقرضين من أهم مظاهر الأزمات المالية ، إلا أن استخدام سياسة التيسير الكمي تؤدي الى تحييد هذا الأثر بما يوفره كخطة إنقاذ مالية للمؤسسات المعرضة للإفلاس والحفاظ على أصولها من الانهيار، واستعادة الثقة المصرفية للأسواق المالية، والتقليل من انتقال تداعياتها إلى مناطق أخرى من العالم في ظل العولمة المالية وترابط الأسواق المالية (2).

(1) محمد هاني ، ميلود وعيل ، سياسة التيسير الكمي كآلية حديثة لتطبيق السياسة النقدية ، دراسة تحليلية نظرية لأفاق تطبيق سياسة التيسير الكمي في الجزائر ، مجلة التنمية والاستشراف للبحوث والدراسات ، المجلد 3 ، العدد 4 ، الجزائر ، 2018 ص 255-256 .
(2) العشي وليد ، صديقي احمد ، " تجربة التيسير الكمي في الجزائر " ، مجلة اقتصادات المال والأعمال ، الجزائر 2018 ، العدد 6 ، ص 256-257 .

هـ - مخاطر سياسة التيسير الكمي The Risks of Quantitative Easing policy

قد تؤدي سياسة التيسير الكمي إلى العديد من المخاطر منها (1) :-

- ❖ شراء البنك المركزي للسندات العمومية يؤدي إلى ارتفاع الدين العام ، فمثلا في انكلترا ارتفع الدين الحكومي إلى 100% من الناتج المحلي الإجمالي .
- ❖ يؤدي شراء البنك المركزي للأوراق المالية طويلة الاجل إلى تضاعف حجم ميزانيته ، لعدة مرات لذلك فالخروج من هذه السياسة ورفع أسعار الفائدة قد يؤدي الى خسارة في ميزانية البنك المركزي.
- ❖ قد تؤدي سياسة التيسير الكمي إلى حدوث فقاعات في أسعار الأسهم ، والسندات من خلال زيادة الطلب عليها مما يؤدي إلى أزمة مالية ، فانفجار فقاعة أسعار العقارات كانت سببا رئيسيا في الأزمة المالية العالمية 2008 (2) .
- ❖ أحيانا تؤدي سياسة التيسير الكمي المطبقة في الدول المتقدمة إلى تقلبات في الاسواق المالية للبلدان الناشئة نتيجة انتقال رؤوس الأموال لهذه الدول من الدول المتقدمة من خلال المستثمرين في الأصول المالية بالحصول على عوائد مالية كبيرة فيما بعد تسحب هذه الاموال عند نهاية برامج التيسير الكمي وزيادة أسعار الفائدة (3) .
- ❖ يمكن أن تؤدي سياسة التيسير الكمي إلى التقليل من استقلالية البنوك المركزية اذ إن عمليات الشراء التي تقوم بها للسندات طويلة الاجل قد يكون الغرض منها تمويل عجز الموازنة العامة فقط وهذا يؤدي إلى رفع معدلات التضخم ، دون تحقيق معدلات نمو وتوظيف مستهدفة، لذلك يجب على البنوك المركزية تحقيق أهدافها بعناية واكثر جديه (4)

(1)Tejvan Pettinger, Quantitative easing risks vs benefits, Journal of Economics Help,UK, 06 November, 2017,p4 .

(2)Klaus-Jürgen Gern and others, Quantitative Easing in the Euro Area: Transmission Channels and Risks, Intereconomics ,USA , N° 04 , 2015, p210.

(3)Abeer Reza, Eric Santor and Lena Suchanek, Quantitative easing as a policy tool under the effective lower bound, Bank of Canada Staff Discussion Paper 2015, p1.2

(4) صاري علي ، السياسة النقدية غير التقليدية الادوات و الاهداف ، المجلة الجزائرية للعلوم و السياسات الاقتصادية ، الجزائر ، العدد،4، 2013ص.73 .

الفصل الاول :- الإطار النظري لسياسات التحفيز المالي والنمو الاقتصادي

و- الاختلاف بين عمليات التيسير الكمي وعمليات السوق المفتوحة

هناك العديد من الاختلافات الجوهرية بين عمليات التيسير الكمي وعمليات السوق المفتوحة وتمثل بالاتي :-

- ❖ – تاريخياً، تعد عمليات السوق المفتوحة أقدم من سياسة التيسير الكمي التي استخدمها بنك اليابان (BOJ) لأول مرة . التيسير الكمي كسياسة نقدية توسعية في التسعينيات للتعامل مع مشكلتين: الأولى كانت فقاعات الأصول الحقيقية، مما يدل على أن أسعار الأصول كانت ترتفع بشكل غير مستدام ، فعندما تفشل هذه التوقعات، تنفجر الفقاعة، وتهبط الأسعار بشكل حاد، ثانياً اندلاع الضغوط الانكماشية بعد الفقاعة ، منذ عام 2008-2014، تبنت العديد من البنوك المركزية الكبرى (مثل بنك الاحتياطي الفيدرالي، وبنك إنجلترا، والبنك المركزي الأوروبي) التيسير الكمي كسياسة نقدية توسعية لمعالجة أوجه القصور في أنشطة الاقتصاد الكلي.
- ❖ تشمل عمليات السوق المفتوحة نوعين من العمليات النقدية التوسعية، والتي تحدث عندما يدخل البنك المركزي السوق لشراء السندات في السوق المفتوحة في حالة الانكماش، و يدخل البنك المركزي مره اخرى السوق كبائع للسندات الحكومية. بينما التيسير الكمي هو برنامج مالي توسعي (1) .
- ❖ تتضمن عمليات السوق المفتوحة في المقام الأول شراء وبيع السندات الحكومية قصيرة الأجل. ويمتد برنامج التيسير الكمي ليشمل شراء الديون الخاصة ومجموعة متنوعة من الأصول المالية الخاصة والحكومية، بما في ذلك السندات الحكومية طويلة الأجل والأصول العقارية .
- ❖ تكون الزيادة التي يحققها عرض النقود أكبر من الزيادة الناتجة عن عمليات السوق المفتوحة، فإن معدل الانخفاض في أسعار الفائدة سيكون أكبر. وستكون النتيجة انتعاشاً أكبر في الطلب الكلي، مع عمليات السوق المفتوحة التي تهدف إلى تحقيق أهداف السياسة النقدية لاحتواء التضخم (بيع الأوراق المالية) أو الاستجابة للركود أو الانكماش الاقتصادي. بينما الغرض الرئيس من التيسير الكمي هو إنهاء الاتجاه الانكماش في النشاط الاقتصادي العام عندما تضعف الثقة في النظام المالي ويكون الجمهور غير راغب في الاستثمار في الأصول المالية التي تصدرها الشركات والمؤسسات الخاصة.

(1) عوض فاضل اسماعيل الدليمي ، مالية الحكومة ، دار الكتب ، ط1 ، 2022 ، ص850-854 .

الفصل الاول :- الإطار النظري لسياسات التحفيز المالي والنمو الاقتصادي

- ❖ تعد عمليات السوق المفتوحة أداة من أدوات السياسة النقدية الكمية التقليدية. بينما تعد أداة التيسير الكمي من أدوات السياسة نقدية غير التقليدية. و تنفيذ البنوك المركزية التيسير الكمي عن طريق شراء كميات كبيرة من الأصول ، وفي عمليات السوق المفتوحة يمكن أن تصل الأصول التي تحتفظ بها البنوك المركزية إلى نسبة كبيرة من الناتج المحلي الإجمالي. وتقوم البنوك المركزية بتنفيذ التيسير الكمي على شكل جولات متعددة أو برامج مالية، ويكون لكل جولة مدة زمنية . بينما لا تتخذ عادة عمليات السوق المفتوحة التوسعية والانكماشية شكل جولات أو برامج مالية (1) .
- ❖ تتمثل عملية السوق المفتوحة بقيام البنك المركزي بشراء السندات الحكومية قصيرة الأجل (اذونات الخزينة) بهدف خفض معدلات الفائدة قصيرة الأجل في السوق النقدية. وعندما تكون معدلات الفائدة قصيرة الأجل متدنية عند الصفر أو قريبة منه ، تكون السياسة النقدية التقليدية غير قادرة على تحقيق مزيد من الخفض في سعر الفائدة . وعندما لا يكون هنالك مجال لخفض سعر الفائدة ومن ثم تفقد هذه الأداة النقدية فعاليتها على حفز الإنفاق الخاص . بينما يستخدم التيسير الكمي كسياسة نقدية غير تقليدية تقوم على شراء أصول مالية تكون مدة استحقاقها أطول لتنشيط الاقتصاد مما يسمح بخفض أسعار الفائدة طويلة الأجل ويساعد على تنشيط الإنفاق. وأن عمليات السوق المفتوحة والتيسير الكمي يؤثر كلاهما على حجم الميزانية العمومية للبنك المركزي و التيسير الكمي على الميزانية العمومية للبنك المركزي يكون أكبر بكثير من عمليات السوق المفتوحة (2) .

(1) Matthew, J., Robert, C., & Michael,. The impact of fiscal policy on economic growth. Journal of Economic Studies, 50(1),2022, p 45.

(2)Mishkin, F. S, The Economics of Money, Banking, and Financial Markets (13th ed.). Pearson ISBN: 978-0-13-689436-7,2022,p16,p22.

2- أداة التيسير النوعي او الائتماني (credit easing/CE):

يشير التيسير الائتماني إلى شكل آخر من أشكال التيسير الكمي ، ويصنف بعض الاقتصاديين أدوات التيسير الائتماني كحالات خاصة لأدوات التيسير الكمي . وباستخدام هذه الأداة ، يركز البنك المركزي على الأوراق المالية في أصول ميزانيته بدلا من التركيز على تزايد قاعدته النقدية إذ يقوم بشراء السندات و الأسهم الخاصة من المؤسسات المالية أو مباشرة من المؤسسات غير المالية ، الأمر الذي من شأنه أن يقود تلقائيا البنك المركزي لزيادة الالتزامات عن طريق إصدار السيولة (1) . وكانت عمليات الشراء السابقة مصممة لتعزيز أسعار الأصول لخفض أسعار الفائدة طويلة الأجل وتحفيز الاقتصاد، في حين صممت أدوات التيسير الائتماني للحد من علاوات المخاطر ومن ثم تحفيز الاستثمار (2) . والنقطة الإيجابية الأساسية لأدوات التيسير الائتماني هي أن البنك المركزي لديه سيطرة مباشرة على عملية خلق السيولة، لأن اتجاه التمويل يسمح للاقتصاد بالتعافي من ناحية ويحد من إمكانية التعافي الاقتصادي من ناحية أخرى ومنع ظهور فقاعات المضاربة ، ورغم أن أدوات التيسير النوعي لعبت دوراً فعالاً في تنشيط الاقتصاد، إلا أن تنفيذها صعباً وخطيراً. وحتى لو قدمت البنوك المركزية ضمانات كافية، فإنها غالبا ما تجد نفسها تحتفظ بأوراق مالية أكثر خطورة مما قد تكون عليه لو استخدمت التيسير الكمي . وتؤدي أدوات التيسير النوعي الى قيام البنك المركزي بتسهيل التمويل لأنه يؤدي الى تقدير موقف السياسة النقدية من المخاطر و تقديرات الخسائر المرتبطة بتمويل الأوراق المالية. وفي حين أن أداة التيسير الائتماني من شأنها أن تسمح بخلق احتياجات السيولة من خلال خفض الأرباح المفروضة ، فإن تطبيقها سيتطلب عدم كفاية المعروض من القروض، تماما مثل أداة التيسير الكمي، لأنه اذا لم يكن الطلب التمويلي موجودا، فإن هذه الأداة هي غير فعالة. وكان التيسير الكمي فعالاً في استعادة الثقة في البنوك، التي عادة ما تكون اكبر المتضررين من الازمات المالية ، في حين تبدو فعالية أداة التيسير الائتماني مقيدة ، عندما يكون هناك طلب مباشر للسيولة من طرف الشركات والمؤسسات المالية عبر إصدار أسهم أو سندات (3) .

(1)LOISEL Olivier et MESONNIER Jean-Stéphane. “Les mesures non conventionnelles de politique monétaire face à la crise”, Publication Banque de France, n1, Avril 2009,p2 .

(2)BOWDLER Christopher et RADIA Arma, Unconventional monetary policy: the assessment, In: Oxford Review of Economic Policy, Volume 28, issue 4, 2012 ,p621.

(3) محمد الأمين وليد ، نظيرة قلادي، الأدوات غير التقليدية للسياسة النقدية (على ضوء الأزمة المالية 2007-2008) ، مجلة دراسات اقتصادية ، الجزائر، المجلد 6 ، العدد 1 ، جوان 2019 ، ص214.

3- أسعار الفائدة الصفرية (ZIR) Zero Interest Rate

تطبق البنوك المركزية سياسة أسعار الفائدة الصفرية في أوقات الأزمات من أجل توفير الائتمان الكافي للأفراد لأن هناك علاقة عكسية بين أسعار الفائدة والائتمان . إذ إن أسعار الفائدة المنخفضة تزيد من حجم الائتمان والقروض عندما تكون هناك علاقة عكسية بين أسعار الفائدة والائتمان، عندما ترتفع أسعار الفائدة على القروض ، سينخفض الطلب على القروض. فمنحنى الطلب على الائتمان هو منحنى طلب عادي ، ينحدر إلى اليمين من الأعلى إلى الأسفل. وهذه هي سياسة البنك المركزي المتمثلة في التركيز على أسعار الفائدة الصفرية . واول من قام بتطبيق هذه السياسة هو البنك الاحتياطي الفيدرالي ، وخفض أسعار الفائدة قصيرة وطويلة الأجل. وتساعد أسعار الفائدة الصفرية أيضاً في التأثير على أسعار صرف العملات في أسواق المال الدولية. وأساس هذه الأداة هو الحفاظ على أسعار الفائدة الرئيسية قريبة من الصفر لمدة زمنية معينة ، ومن ثم تعزيز توقعات أسعار الفائدة المستقبلية عند مستوى منخفض جداً . بتحفيز الاقتراض منخفض التكلفة وزيادة فرص الحصول على الائتمان الرخيص للشركات والأفراد (1) . وحددت البنوك المركزية في البلدان المتضررة من الأزمات مثل البنك المركزي الأوروبي واليابان والولايات المتحدة أسعار الفائدة المستهدفة قصيرة الأجل عند الصفر أو بالقرب منه بهدف تحفيز النشاط الاقتصادي من خلال تشجيع النشاط الاقتصادي. إذ إن اقتراض منخفض التكلفة يزيد من فرص الحصول على التمويل للشركات والأفراد. ومع انخفاض أسعار الفائدة الاسمية إلى الصفر، يحذر بعض الاقتصاديين من أن هذا قد يكون له عواقب سلبية ، مثل خلق فخ سيولة في بلد ما. يمكن أن تؤدي أسعار الفائدة المرتفعة في بلد ما إلى زيادة قيمة العملة لذلك البلد بالمقارنة بالبلدان التي تقدم أسعار فائدة أقل ، إذ إن أسعار الفائدة المرتفعة تؤدي إلى جذب الاستثمار الأجنبي وتزايد الطلب على عملة البلد الام وقيمتها وعلى العكس من ذلك تؤدي أسعار الفائدة المنخفضة إلى التقليل من قيمة العملة (القيمة النسبية)، غالباً ما ترفع البنوك المركزية أسعار الفائدة استجابة لارتفاع التضخم في محاولة لتحقيق الاستقرار في الاقتصاد، ولكن اذا ارتفع التضخم بسرعة كبيرة جداً، فقد تنخفض قيمة أموال الدولة بشكل أسرع من قدرة أسعار الفائدة على تعويض المدخرين (2) .

(1) Florian Heider, Agnese Leonello, Monetary policy in a low interest rate environment: reversal rate and risk-taking , Working Paper Series , European Central Bank, Germany, 2021,p6.

(2)Tervir I Nath, Boyle, Michael J., and Schmitt, Kirsten Rohrs " What is Zero Interest-Rate Policy (ZIRP)? how it works and goals," Investopedia, Oct. 02, 2022,p40.

4- معدلات اسعار الفائدة السالبة

هي من أدوات السياسة النقدية غير التقليدية ، يقوم البنك المركزي من خلالها بتخفيض معدلات الفائدة الاسمية ، إلى قيم سالبة على الأوراق المالية مستهدفة ، فضلاً عن الأوراق التي آجال استحقاقها محددة سابقا ، فهي الحالة التي يقوم بها البنك المركزي بفرض ضريبة على فوائض الودائع البنكية ، مما يؤدي الى التأثير في عمليات السوق ما بين البنوك وضمن التحكم الجيد في ضخ المزيد من السيولة في الاقتصاد (1).

وان قيام البنوك المركزية بالاعتماد على معدلات الفائدة السالبة يدل هذا الامر على عمق الأزمة المالية الحاصلة ، ومن التجارب هو ظهور الانكماش الاقتصادي الكبير في منطقة اليورو، وان عودة النشاط الاقتصادي إلى مستوياته السابقة ليس بالضرورة ان يكون مرتبطاً بمعدلات الفائدة الاسمية ، وإنما بمستوى مردودية الاستثمارات الإنتاجية ، وهو ما يعرف (بمعدل الفائدة الطبيعي) . الذي يعد كمؤشر واضح على حالة الاقتصاد الكلي ، ومن الضروري السيطرة على مخاطر الانكماش الاقتصادي . ومحاولة تحفيز زيادة معدلات الفائدة الطبيعية بدل تخفيض معدلات الفائدة الاسمية. بحسب العديد من الاقتصاديين فقد تم اعتبار معدلات الفائدة السلبية على أنها رسوم على فائض الاحتياطيات البنكية لدى البنك المركزي ، والغرض منها تحفيز البنوك التجارية على القيام بعملية الإقراض الاقتصادي، وتمويل الاقتصاد من أجل العمل على زيادة حجم السيولة في سوق ما بين البنوك ، فضلاً عن تقادي تجميد هذه الفوائض من الاحتياطيات البنكية في حساباتها لدى البنك المركزي خاصة خلال عمليات الإصدار النقدي الضخمة التي يقوم بها البنك المركزي، والتي شهدت تزايد كبير خلال الأزمة المالية 2008، اذ قبل الأزمة كانت تقدر بحوالي (1 مليار يورو) في منطقة اليورو، ولكن مع نهاية الشهر السابع عام 2016 في ظل الإجراءات التي قام بها البنك المركزي الأوروبي بلغت الاحتياطيات المصرفية في منطقة اليورو لجميع مؤسسات الإقراض لدى البنك المركزي الأوروبي (658 مليار يورو) منها (116 مليار يورو) تمثل احتياطيات إجبارية ، و (542 مليار يورو) فوائض احتياطيات مصرفية(2).

(1)ADAM HAYES , Negative Interest Rate Policy (NIRP) , September 30, 2021,p2.
Date of visited 3/6/2024.

<http://www.investopedia.com/terms/n/negative-interest-rate-policy-nirp.asp>

(2) Christophe Blot, Paul Hubert, Causes et consequences des taux dinteret Revue de IOFCE,2016, p 223.

الفصل الاول :- الإطار النظري لسياسات التحفيز المالي والنمو الاقتصادي

أ- الأهداف الأساسية لأسعار الفائدة السالبة :-

إن البنوك المركزية تهدف بتطبيق سياسة أسعار الفائدة السالبة إلى الوصول إلى جملة من الأهداف أهمها⁽¹⁾:

- ❖ إن الغرض من هذه السياسة هو عدم السماح للبنوك التجارية بإبقاء الأموال في حسابات البنك المركزي وتنشيطهم على تقديم المزيد من القروض للاقتصاد
- ❖ الهدف الأساسي من هذه السياسة هو تحفيز الاقتصاد ، بزيادة الاستثمار الذي يسهم بدوره في إنهاء انكماش الأسعار، وربما رفع نسبة التضخم بشكل طبيعي ومفيد للاقتصاد ، فضلا عن أن أسعار الفائدة السالبة تؤدي إلى تخفيض قيمة العملة ، وهو ما يمنح ميزة سعرية تنافسية للمصدرين في الاسواق الأجنبية.
- ❖ البنوك المركزية تهدف من خلال اتباع هذه السياسة إلى تشجيع القطاع الخاص على رفع نسبة الانفاق ودعم استقرار الأسعار بزيادة تيسير الأوضاع النقدية والمالية كما يمكن لهذه السياسة في حالة الاقتصادات الصغيرة والمفتوحة أن تؤدي إلى الحد من التدفقات الرأسمالية الوافدة، وتخفيض ضغوط ارتفاع المستوى العام للأسعار .
- ❖ فضلاً عن ان البنوك المركزية تهدف من خلال تطبيق هذه السياسة إلى دعم القوة الشرائية عبر دفع المواطنين للإنفاق أكثر، لأنهم سيحصلون على قروض رخيصة من البنوك التجارية ، وبنسبة فائدة منخفضة هذا من جهة الحصول على الأموال ، أما من جهة من يملكون الأموال فإنهم سيجبرون على الانفاق ما دام الادخار لا يجلب لهم منافع مادية وهذا يدل على ان قيمتها ستتآكل ما دامت الفائدة سالبة.

(1) خليل عبد القادر ، بن عروس رضوان ، سياسة أسعار الفائدة السالبة كاتجاه حديث لإدارة السياسة النقدية - دراسة تجارب بعض الدول مجلة الاقتصاد والتنمية البشرية ، جامعة يحيى فارس المدية ، العدد9، 2018، ص 123.

الفصل الاول :- الإطار النظري لسياسات التحفيز المالي والنمو الاقتصادي

5- تخفيض قيمة العملة :- يعزى ظهور حروب العملات إلى حقبة الثلاثينيات من القرن العشرين، عقب الأزمة المالية العالمية في عام 1929، إذ غالبًا ما تنشأ هذه الظاهرة في أعقاب الأزمات الاقتصادية الكبرى ، وقد تجددت مظاهرها بعد الأزمة المالية العالمية عام 2008، والتي أدت إلى تراجع الدور المحوري للدولار بوصفه العملة الاحتياطية العالمية وعملة التبادلات التجارية ، في مقابل تنامي الاهتمام بالذهب كأداة احتياطية ومخزون للقيمة في أوقات الأزمات ، وفي النظرية الاقتصادية العملة القوية تمثل اقتصاد قوي، والعملة القوية سوف تضعف الاقتصاد، ، ولهذا السبب فإن العديد من دول العالم تعمل جاهدة على خفض قيمة عملاتها ، بالنسبة للعملات الأخرى ، من أجل ان تخلق ميزة تنافسية على الدول الأخرى في الاقتصاد العالمي . وهذه الظاهرة تسمى حرب العملات ⁽¹⁾ وأن حرب العملات بالحرب الاقتصادية التي تدل على التلاعب بسعر صرف عملة ما واستخدامها كسلاح علاج سريع للإضرار باقتصاد دولة ما، والضغط والإضرار باقتصاد . دولة أو مجموعة دول ، مما يضطرها إلى إعادة النظر في سياساتها وإجراءاتها المالية والاقتصادية لصالح حل الأزمة الاقتصادية لمن قام بتخفيض قيمة العملة أولاً . وهذه الحرب لا يمكن البدء بها إلا من خلال الدول الكبرى في استخدام عملتها الدولية كسلاح في مواجهة الدول الأخرى ⁽²⁾ . لقد عرف بعض الاقتصاديين "حرب العملة" بأنها تخفيض تنافسي لقيمة عملتهم بحيث تصبح الصادرات أكثر قدرة على المنافسة وتصبح الواردات مكلفة. ونتيجة لذلك ، من المتوقع أن تنخفض الواردات ، ومن المتوقع أن ترتفع الصادرات. ونتيجة لذلك، يرتفع معدل التوظيف داخل البلد وقد ينخفض معدل التوظيف في البلد المنافس. قد تحصل الدولة التي تخفض قيمة عملتها على فائض تجاري صافي (الصادرات أكثر من الواردات) وترتفع احتياطياتها من النقد الأجنبي. ويشار إلى هذه السياسة أيضًا باسم (إفكار الجار) ⁽³⁾ ولذلك فإن حروب العملات هي جانب من جوانب الحروب التجارية بين الدول، وحروب العملات هي نتيجة لمحاولة الدول خفض أسعار صرف عملاتها لجعل صادراتها أرخص في الأسواق الخارجية حتى تتمكن من المنافسة ⁽⁴⁾ .

(1)Barry Eichengreen , Currency War or International Policy Coordination. University of California, Berkeley. January, 2013 ,p3.

(2) صاري علي ، مصدر سابق ، 2018، ص 69 .

(3)Rashmin Chandulal Sanghvi , Currency Wars, Executive Summary of the Paper Currency Wars, India, 24th January 2011,p4 .

(4)DEMIRGUC-Kunt. Asli, The Disastrous Consequences of Weak Financial Sector Policies, All About Finance, World Bank Group Chief Economist Financial & Private Sector Development Network ,2010,p5.

المبحث الثاني : الإطار النظري للنمو الاقتصادي

المطلب الاول: مدخل مفاهيمي للنمو الاقتصادي

أولاً : مفهوم النمو الاقتصادي :- لابد من الإشارة الى أن مفهوم النمو الاقتصادي يختلف عن مفهوم التنمية الاقتصادية من حيث المعنى والتأثير في اقتصاد أي بلد وعليه فإن النمو الاقتصادي ((عبارة عن عملية يتم فيها زيادة في معدلات الإنتاج على أن يقترن مع ذلك زيادة في الدخل القومي الحقيقي زيادة تراكمية ومستمرة تتحقق عبر الزمن المحدد اذ تكون هذه الزيادة بمعدل اكبر من معدل نمو السكان لكي يكون نمواً ايجابياً مع ضرورة مصاحبة هذا النمو توفير الخدمات الانتاجية والاجتماعية وحماية الموارد المتجددة من النضوب وكذلك الحفاظ على البيئة ومصادرهما بما يتناسب مع مفهوم الزيادة في معدل النمو الاقتصادي))⁽¹⁾ . و لابد من الإشارة الى ان مفهوم التنمية الاقتصادية ولو بشكل مختزل فهي تعد ذات مفهوم اوسع شمولاً و اكبر من مفهوم النمو الاقتصادي لأنها تشير الى أحداث تغييرات نوعية و شاملة في المجتمع من النواحي الاقتصادية والاجتماعية والثقافية والسياسية تعددت مفاهيم النمو الاقتصادي ويعود هذا الامر الى اختلاف وجهات نظر المدارس الاقتصادية ، فقد عرف بانه ((الزيادات المضطردة طويلة الأجل في نصيب الفرد من الدخل الحقيقي))⁽²⁾ . وهذا يدل على انه زيادة متوسط نصيب دخل الفرد بعد تجاوز الاقتصاد من الانكماش والكساد بفعل الدورة الاقتصادية لا يعدا نمواً اقتصادياً ، كما تعد الزيادة في نصيب الفرد من الدخل نمواً اقتصادياً بشرط ان هذه الزيادة اكبر من الزيادة في نمو السكان ليحدث النمو الاقتصادي . وعرفه الاقتصادي الانكليزي (بيجو) على انه ((مقدار السلع والخدمات المنتجة والموضوعة تحت تصرف المواطنين خلال مدة زمنية معينة بتكاليف أقل و نوعية أحسن و كميات أكبر من ذي قبل))⁽³⁾ وهناك مفهوم آخر يرتبط ارتباطاً كبيراً بمفهوم النمو الاقتصادي " ويتمثل في معدل نمو نصيب الفرد من الإنتاج ويحدد ذلك المعدل الذي ترتفع عنده مستويات المعيشة في الدولة وينصب اهتمام الدولة بصفة أساسية على نمو نصيب الفرد من الناتج اذ يؤدي ذلك بدوره إلى ارتفاع متوسط دخل مواطنيها "⁽⁴⁾ .

(1) فائق جمعة العبيدي ، مدخل للاقتصاد الكلي التحليلي ، ط1 ، دار وائل للنشر والتوزيع ، الاردن ، 2017،ص307 .

(2) مايكل ابد جمان ، الاقتصاد الكلي "النظرية والسياسة" ، ترجمة : محمد أبراهيم منصور ، دار المريخ للنشر ، الرياض ، المملكة العربية السعودية ، 1999 ، ص 455 .

(3) عبد المنعم السيد علي ، مدخل في علم الاقتصاد ، ج2 ، المكتبة الوطنية ، بغداد ، 1984 ، ص372.

(4) سامويلسون ، نورد هاوس ، علم الاقتصاد ، الطبعة العربية ، مكتبة لبنان ناشرون ، بيروت ، لبنان ، 2006 ، ص 586 .

الفصل الاول :- الإطار النظري لسياسات التحفيز المالي والنمو الاقتصادي

ثانياً: مصادر النمو الاقتصادي

بالرغم من اختلاف مفهوم النمو الاقتصادي من نظام لآخر بوصفه هدفاً من أهداف السياسة الاقتصادية إلا ان شروط تحققه من مصادره تبقى كما هي باختلاف هذه النظم و هي :

1- الاستثمار في رأس المال المادي و البشري :

إن قدرة الاقتصاد على تحقيق النمو الاقتصادي أو عدمه تبقى مرهونة بحجم الموارد المادية و البشرية التي يمتلكها البلد بوصفهما جوهري عملية النمو فاذا وجهت السياسة الاقتصادية نحو الاستثمار في الطاقات المادية و البشرية فسيتمخض عنها تحسن الإنتاجية و الوصول إلى النمو الاقتصادي و يؤدي التعليم و التدريب إلى تنمية معارف و صقل مهارات القوة العاملة و من ثم رفع مستوى إنتاجيتهم و هذا يدل على إن كلاً من رأس المال المادي و البشري يؤدي إلى تنمية القدرة الإنتاجية للعامل لذا يجب التركيز على تدريب و تأهيل العمال إلى الحد الذي تزيد عنده نسبة الفئات الداخلة في نطاق القدرة على العمل و بذلك نجد إن الدول التي تخصص قدراً أكبر من مواردها للاستثمار تزداد قاعدتها الإنتاجية بسرعة أكبر و بعبارة أخرى إن معدل الاستثمار في بلد ما يؤثر على معدل نموه الاقتصادي (1) ويشير مصطلح رأس المال البشري إلى القدرات و المهارات المعرفية للأشخاص التي تكتسب من التعليم و التدريب. تعد هذه المهارات ذات قيمة كبيرة للأشخاص الذين يمتلكونها وهي مهمة أيضاً لعملية الإنتاج لأنها تزيد الإنتاج و تخلق المزيد من القيمة الانتاجية . وإن أهمية العنصر البشري في العملية الانتاجية تتمثل في توزيع الدخل بين الأفراد (2).

وهناك العديد من الدراسات و المؤشرات على إن البلدان التي تنخفض فيها نسبة محو الأمية تكون أسرع في النمو من تلك البلدان التي ترتفع فيها نسبة الأمية، و من الامثلة على ذلك تجربة اليابان ، و كوريا في هذا المجال فهو دليل واضح على إن النمو الاقتصادي ما كان ليحصل لولا الجهود الحثيثة لمحو الأمية و ما رافقها من جهود في التعليم العالي و الإدارة الجيدة للاقتصاد (3).

(1) سميح مسعود، الموسوعة الاقتصادية ، ط2 ، شركة المطبوعات للنشر و التوزيع، لبنان ، 1997، ص177.

(2) أشرف العربي، رأس المال البشري في مصر ، المفهوم القياس الوضع النسبي، بحوث اقتصادية عربية مركز دراسات الوحدة العربية السنة الرابعة عشر ، القاهرة ، العدد 39، 2007، ص 54.

الفصل الاول :- الإطار النظري لسياسات التحفيز المالي والنمو الاقتصادي

2- تكوين تراكم رأس المال :

يعد عنصر رأس المال عنصراً تراكمياً إذ يتكون من الآلات والمباني ، والأراضي فضلاً عن الأصول المادية وغيرها التي تكون في العملية الانتاجية ، وتمول رأس المال من خلال الادخار الذي يذهب للاستثمار، وأن زيادة المدخرات تؤدي الى زيادة الاستثمار الذي يؤدي بدوره الى زيادة الانتاج ، والدخل مما يزيد من القدرة على التكوين الرأسمالي في الاقتصاد ، فضلاً عن ذلك يمكن ان يمول رأس المال من الاقتراض الداخلي والخارجي والمساعدات الدولية (1).

3- الموارد الطبيعية :

تعد الموارد الطبيعية من المصادر التقليدية من اجل زيادة الناتج القومي، وتشمل الموارد الطبيعية الارض واستخداماتها من غابات و ما متوفر من معادن في باطن الارض، وانهار وبحيرات، وحتى تكون هذه الموارد مستخدمة اقتصادياً وتكون في دائرة الاستغلال الاقتصادي لإشباع الحاجات يستوجب توفر شرطين الأول المعرفة والمهارة الفنية التي تسمح باستغلالها، والآخر وجود طلب على المورد ذاته أو على الخدمات التي يقدمها (2).

4- التقدم التكنولوجي :-

تسعى كل دول العالم ، سواء المتقدمة منها أو النامية، إلى امتلاك الإمكانيات التقنية والتكنولوجية اللازمة لتحقيق النمو الاقتصادي وزيادة مستوى المعيشة والرفاهية للبلاد. وتتمثل أهمية التكنولوجيا كأحد محركات النمو الاقتصادي. ويشير مصطلح "التغير التكنولوجي" إلى التغيرات التي تحدث في عمليات الإنتاج أو في توفير سلع وخدمات جديدة من الاختراعات والتقدم التكنولوجي واستخدام أساليب الإنتاج الجديدة ، إذ يؤدي التطور التقني إلى زيادة الإنتاج من باستخدام طرق الإنتاج الحديثة و يعد التطور التكنولوجي مكوناً أساسياً في عملية تطوير وتسريع عجلة النمو لمستوى المعيشة (3).

(1) فليح حسن خلف ، التنمية والتخطيط الاقتصادي ، ط1 ، عالم الكتب الحديثة ، عمان ، الاردن ، 2006 ، ص107.

(2) صالح عصفور ، المصادر الطبيعية واقتصادات نفاذها ، جسر التنمية ، سلسلة دورية مهتمة بقضايا التنمية الاقتصادية بالدول العربية ، الكويت ، 2002 العدد5 ، ص2-3.

(3) بول ساملسون ونورد هاوس ، مصدر سابق ، ص589.

الفصل الاول :- الإطار النظري لسياسات التحفيز المالي والنمو الاقتصادي

ثالثاً: أنواع النمو الاقتصادي:-

يمكن التمييز بين ثلاثة أنواع من النمو الاقتصادي :-

1- النمو الطبيعي (التلقائي): هذا النمو يحدث بشكل عفوي وطبيعي دون تخطيط علمي مسبق، أي أنه يحدث بشكل تدريجي وعادة ما يكون بطيئاً. الظهور الاول للنمو الطبيعي تاريخياً حصل خلال مدة الانتقال من المجتمع الإقطاعي إلى المجتمع الرأسمالي . تتلخص العملية الأولية في التقسيم الاجتماعي للعمل، من المرحلة الزراعية إلى مرحلة الحرف اليدوية ، ومن ثم التراكم الأولي لرأس المال للتجارة الخارجية (1) .

2- النمو العابر أو غير المستقر : وهو نمو طارئ لا يتصف بصفة الاستمرارية يحدث نتيجة عوامل خارجية سرعان ما تتلاشى ويتلاشى النمو الذي أحدثته ، وهذا النوع من النمو ينتشر في البلدان النامية النفطية نتيجة لتطورات مفاجئة بتجارها مثل ارتفاع اسعار الطاقة او المواد الخام مما يترتب عليها قفزة في معدل النمو الاقتصادي ، ونتيجة ذلك نجد أثره ضعيفا في البيئة التي ولد فيها لعدم التفاعل مع القوى الاقتصادية ، والاجتماعية في البلدان النامية (2) .

3- النمو الموجه او المخطط : ويعرف بأنه النمو الذي لا يحصل الا من خلال عملية تخطيط شاملة للموارد الاقتصادية القائمة والاحتياجات الاجتماعية. وتعتمد قوة هذا النوع وفعالته على كفاءة المخططين وملاءمة الخطط الاقتصادية الموضوعة للواقع الاقتصادي، وفعالية التنفيذ والمتابعة، ومشاركة الشعب في عملية التخطيط على المستويات كافة . ويتطلب هذا النوع من النمو تغييرات أولية في البيئة المؤسسية والقانونية لإنشاء سلطة اقتصادية مركزية قادرة على إدارة وتعبئة الموارد الاقتصادية لصالح المجتمع . بينما النوعان الأول والثالث من النمو هما النمو التلقائي، الذي يتطلب تغييرات داخلية ومن ثم . يعد نمو دينا ميكياً ، وهو مستقر أو مستدام يتكيف مع احتياجات البلدان النامية ، والنوع الثاني من النمو تابعاً يستطيع ان يتحول الى النمو الذاتي خلال مدة طويلة ، ويكون متمثلاً بصفه عقود والذي يمكن تحويله إلى نمو مستديم والذي يخدم حاجة البلدان النامية (3) .

(1) سعد حسين فتح الله ، التنمية المستقلة المتطلبات والاستراتيجيات والنتائج ، دراسة مقارنة في اقطار مختلفة ، ط1 ، بيروت ، 1995 ، ص22 .

(2) كمال التومي ، النمو الاقتصادي – النظرية والتطبيق ، ط1 ، دار وائل للنشر ، الأردن ، 2017 ، ص25.

(3) انطونيوس كرم ، اقتصادات التخلف والتنمية ، مركز الانماء القومي ، الكويت ، 1980، ص25.

الفصل الاول :- الإطار النظري لسياسات التحفيز المالي والنمو الاقتصادي

المطلب الثاني : النظريات المفسرة للنمو الاقتصادي

لقد تطور مفهوم النمو الاقتصادي بشكل كبير انعكساً لتطور الفكر الاقتصادي، إذ كرس الاقتصاديون الكلاسيكيون جهودهم لتشخيص المصادر التي تعزز النمو الاقتصادي و العوامل التي تدفع النمو في الاتجاه المعاكس . لكن بعد أكثر من قرن من الزمان، واجهت النظرية الكلاسيكية معضلة الكساد الكبير (1929) ، الذي دمر كل الأفكار الكلاسيكية القائمة على التوازن التلقائي، وقانون ساي للأسواق، واليد الخفية، والمنافسة الكاملة، وغيرها من الافتراضات. التي تقوم عليها أساس النظرية الاقتصادية الكلاسيكية. اقترح الاقتصادي جون ماينارد كينز نظرية جديدة تتناقض مع أسس النظرية الكلاسيكية. وارتكزت نظرية كينز على أهمية تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي للتغلب على الأزمات المتكررة. وتبلور في هذا الوقت مفهوم التنمية الاقتصادية ذات الأبعاد المعروفة، وبدأ الاقتصاديون يهتمون بها ويعدونها أكثر شمولاً من النمو الاقتصادي.

أولاً- النمو الاقتصادي في النظرية الكلاسيكية

الثورة الصناعية وما رافقها من تغيرات جوهرية في فن الإنتاج، وزيادة تراكم رأس المال لدى أصحاب الأعمال، وانفصال الطبقة العاملة عن البرجوازية، وإظهار الاهتمام بترك الشؤون الاقتصادية تتطور بشكل طبيعي و عفوي دون تدخل حكومي أو تقييد حرية الاستثمار أو فرض قيود على حصولهم على متطلبات الإنتاج ، من أهم ما وصفته المدرسة الكلاسيكية من النظريات التي طرحتها وإسهامها الكبير في تطوير العديد من النظريات الاقتصادية هو قدرتها على إحداث ثورة اقتصادية. ومن المعروف عن الاقتصاديين الكلاسيكيين اهتمامهم الكبير بالنمو الاقتصادي، ومنهم على سبيل المثال: (آدم سميث، ديفيد ريكاردو، توماس مالتوس، جون ستيوارت ميل، وغيرهم). وضع آدم سميث المبادئ الأولى لنظرية النمو الاقتصادي بناءً على ما يعتقد، والتي تجلت في الدعوة إلى الحرية الفردية وابتعاد الدولة عن النشاط الاقتصادي والتأكيد على مبادئ التخصص وتقسيم العمل لانهما يؤديان الى زيادة الانتاج فضلاً عن توفير الوقت ومن ابرز المفكرين : آدم سميث و دافيد ريكاردو و روبرت مالتوس⁽¹⁾ .

(1) عبد الرحمن يسري، تطور الفكر الاقتصادي ، الدار الجامعية للطبع و النشر ، مصر ، 2001،ص200.

الفصل الاول :- الإطار النظري لسياسات التحفيز المالي والنمو الاقتصادي

ثانياً- النمو الاقتصادي في الفكر الماركسي

شهد القرنان الثامن عشر والتاسع عشر مجموعة من الأحداث الاقتصادية والسياسية والاجتماعية ، كالثورة الفرنسية (1789-1799) فضلاً عن إعلان الاستقلال الأمريكي (1783) والحدث المهم هو الثورة الصناعية في بريطانيا مطلع عام 1760 وما أنتجته من هجرة العمال من الريف إلى المدينة واستغلال الطبقة الرأسمالية لهم تلك التطورات كانت بمثابة أرض خصبة لظهور الفكر الاشتراكي في الاقتصاد⁽¹⁾. و كان كارل ماركس أحد الاقتصاديين الذين درسوا النمو الاقتصادي والعوامل المؤثرة فيه . اتبع ماركس منهجاً كلاسيكياً في إدخال العوامل الاقتصادية لأنه نظر إليها كمحددات للنمو الاقتصادي، ورأى أن التراكم الرأسمالي هو القوة الدافعة الرئيسة للتقدم الاقتصادي، على الرغم من توقعه انهيار النظام الرأسمالي⁽²⁾.

ثالثاً- النمو الاقتصادي في النظرية الكينزية

أعدت الأزمة الاقتصادية التي اجتاحت الاقتصاد في عام 1929، والمعروفة باسم الكساد الكبير، فحص النظرية الكلاسيكية بأكملها التي بنيت عليها الرأسمالية الحديثة. وأعرب كينز عن دوره بتوسيع دور الدولة في الأنشطة الاقتصادية بما في ذلك تحقيق التوازن الاقتصادي وتفعيل دور الدولة. وزيادة الإنفاق العام لمعالجة نقص الطلب على المنتج . اقترح كينز نهجاً جديداً في التعامل مع الكساد يتعارض مع النمو، مع التركيز على الطلب الفعال بدلاً من زيادة العرض، بالاعتماد على قانون ساي، الذي استخدم في الاقتصاد لأكثر من قرن من الزمان. ويعتقد كينز أن هذا يرجع إلى ضعف قدرة الطلب الكلي على استيعاب العرض الكلي. يعد الطلب الفعال من أهم سمات النظرية الكينزية ، لأنه يمثل الطلب الفردي على السلع الاستهلاكية الاجتماعية والسلع الاستثمارية ، اعد كينز أسعار الفائدة ظاهرة نقدية بحتة، اذ يتم تحديد أسعار الفائدة من خلال الطلب على النقود وعرض النقود، وأسعار الفائدة هي مكافأة للتخلي عن السيولة بدلاً من اكتناز الأموال، وقد وصف كينز تقاطع الاثنتين بتفضيل السيولة ، فكلما زاد التفضيل النقدي كلما ارتفع سعر الفائدة وكلما زادت كمية عرض النقود كلما انخفض سعر الفائدة ، فانخفاض تفضيل السيولة سوف يؤدي الى تخفيض سعر الفائدة⁽³⁾.

(1) عبد الرحمن احمد يسري ، مصدر سابق ،ص6 .

(2) عامر لطفي، ماسهمة في شرح و توضيح النظريات الاقتصادية ، ط1، دار الرضا للنشر، سوريا، 2002،ص164.

(3) جون ماينارد كينز، النظرية العامة للتشغيل والفائدة والنقود ، ترجمة : الهام عيदारوس، دار العين للنشر، الامارات العربية، 2010، ص183.

رابعاً- النمو الاقتصادي في النظرية النيوكلاسيكية

من الموضوعات ذات الأهمية في الفكر الكلاسيكي هو موضوع النمو الاقتصادي ، وكيف يؤثر عليه توزيع الدخل في الامد البعيد ، وهو الموضوع الذي ناقشه وطوره ماركس بعدهم، لذا جاءت المدرسة النيوكلاسيكية لتجعل اهتمامها الأول هو عملية توزيع الموارد الاقتصادية من خلال ديناميكية الاقتصاد الحر ولتقلل من ذلك الشأن ، والتركيز بشكل كبير على التحليل الجزئي للاقتصاد ، فكان اعتقادهم أن النمو الاقتصادي يحدث بشكل تلقائي. وقد تطور هذا الفكر خاصة بعد فشل تنبؤات الكلاسيك وماركس، لذلك لم تصل تلك الاقتصادات إلى حالة الركود التي تنبأ بها الكلاسيك، أو حالة الانهيار التي توقعها ماركس (1).

خامساً- نماذج ونظريات النمو والتنمية الاقتصادية في الفكر الحديث

1- نموذج هارود- دومار في النمو الاقتصادي :

نشر كل من روي هارود وإفسي دومار نماذج رياضية للنمو الاقتصادي. كان كلا الباحثين مهتمين بحل مشكلة النمو الاقتصادي المستدام دون التعرض لحالات ركود متكررة. ويرى كلاهما أن النمو الاقتصادي يعتمد إلى حد كبير على نمو يتناسب مع نمو القوى العاملة والتطورات التكنولوجية التي تزيد من إنتاجية العمل. بافتراض أن الاقتصاد مغلق ، يؤكد كل من هارود ودومار على أن المدخرات ستكون الطريقة المتاحة للحصول على رأس المال اللازم للتعامل مع قوة عاملة متنامية وأكثر إنتاجية (2).

2- نموذج النمو المتوازن والنمو غير المتوازن وهذا ما اقترحه الاقتصادي روز أينشتاين رودان، ومعنى نظريته هو لكي يخرج الاقتصاد من دائرة الفقر والتخلف ، يجب أن تكون خطط التنمية واسعة النطاق ومستمرة، ويجب أن تكون خطط الاستثمار قوية. حتى يمكن التغلب على جمود الركود الاقتصادي ودفعه نحو مستويات أعلى من الإنتاج والدخل، ويجب على الحكومة إعداد مشاريع تنموية على أساس دولة نامية ، لضمان زيادة الدخل إلى حد معين يضمن زيادة الطلب الفعال، ومن ثم ضمان نجاح المشروع ككل وضمان معدلات ادخار عالية (3).

(1) عبد الرحمن احمد يسري ، مصدر سابق ، ص8.

(2) فريدريك م. شرر ، نظرة جديدة إلى النمو الاقتصادي وتأثره بالابتكار التكنولوجي ، ترجمة : على أبو عمشة ، ط1 ، مكتبة الملك فهد ، الرياض ، السعودية ، 2001 ، ص 38-39 .

(3) نبيل جعفر عبد الرضا ، في مواجهة التخلف ، ط1، شركة الغدير للطباعة والنشر ، العراق – البصرة ، 2013، ص 64.

الفصل الاول :- الإطار النظري لسياسات التحفيز المالي والنمو الاقتصادي

اما بالنسبة للنمو غير المتوازن فتعود هذه النظرية للاقتصادي ألبرت هيرشمان الذي يرى أن من الامثل اتخاذ الخطوات الكبيرة للاستثمار فقط ، في عدد معين من الصناعات المتقدمة التي تؤدي بدورها لعملية النمو الاقتصادي في الاقتصاد القومي ككل (1) .

3- انموذج سولو النيوكلاسيكي للنمو

تستند هذه النظرية على العديد من الافتراضات والتي تمثلت في كتابات (روبرت سولو) و (سوان) و (ميد) ومن اهمها (2) :-

أ- إمكانية الإبدال بين عناصر الإنتاج في العملية الإنتاجية

ب- استمرار حالة المنافسة التامة بالغرض الذي يهمل جمود الأسعار و الذي يحول دون تحقيق عملية الابدال .

ج- تجانس الوحدات غير المتشابهة في كل عنصر من عناصر الإنتاج .

د- يعطي لعناصر الانتاج عوائد تساوي الناتج الحدي لكل منها .

هـ - تتميز دالة الإنتاج بتناقص الإنتاجية و ثبات عوائد الحجم .

4- **نظرية المراحل الخطية** قدم روستو نظريته في بداية عام 1950 وحتى نهاية عام 1960 والتي حصلت على صدى كبير في وقتها ، فقد كان المدافع الأكثر قوة لانموذج مراحل النمو، فوفقاً الى اطروحته فان انتقال الاقتصاد من التخلف الى التنمية يتم من خلال عملية تدريجية تتم من مرحله الى اخرى و التي يجب على جميع الدول ان تمر فيها، فهو اوضح الطريقة لتعميم تجربة النمو في معظم المجتمعات على انها تقع داخل أحد المجتمعات المتضمن خمس فئات حسب تقسيمه للمراحل (مرحلة المجتمع التقليدي، مرحلة التمهيد للانطلاق، مرحلة الانطلاق او الاندفاع ، مرحلة النضج، مرحلة الاستهلاك الوفير)، فهذه المراحل ليست وصفية بقدر ماهي نظرية نحو النمو الاقتصادي واكثر عن التاريخ الحديث كله ، فهي تبين ان الدول المتقدمة قد تجاوزت مرحلة الانطلاق (الى الاكتفاء الذاتي)، بينما البلدان النامية تقع اما في مرحلة المجتمع التقليدي او في مرحلة من المراحل السابقة (3) .

(1) عبد الحلیم شاهین ، مصدر سابق ،ص16.

(2) صقر احمد صقر، النظرية الاقتصادية الكلية ط2 ، وكالة المطبوعات ، الكويت ، 1983 ، ص506 .

(3) Michl p. todaro , economice development , library of congress cataloging-in-publication data, U. S. A, 2012,p111.

المبحث الثالث :- الإطار النظري لدور سياسات التحفيز المالي في النمو الاقتصادي

تعد سياسات التحفيز المالي من الأدوات الرئيسية في دعم وتحفيز النمو الاقتصادي، لما لها من أثر فاعل في توجيه الإنفاق العام وتنشيط الطلب الكلي، مما يسهم في تعزيز النشاط الاقتصادي الكلي. وتعتمد فعالية هذه السياسات على مستوى التنسيق والتكامل بينها وبين السياسات النقدية، بما يضمن تحقيق التوازن والاستقرار الاقتصادي، إذ تقوم السياسات المالية التحفيزية بزيادة الإنفاق الحكومي وتخفيض الضرائب بهدف تنشيط الاقتصاد، في حين تعتمد السياسات النقدية غير التقليدية على أدوات مثل التيسير الكمي وخفض أسعار الفائدة لتحفيز النشاط الاقتصادي. ومن هنا، فإن التفاعل الإيجابي بين السياستين المالية والنقدية يعد ضرورياً لتحفيز النمو الاقتصادي .

المطلب الاول : قنوات انتقال اثر السياسة المالية التحفيزية في النمو الاقتصادي

تعد السياسة المالية إحدى الأدوات الرئيسية التي تستخدمها الحكومة للتأثير في النشاط الاقتصادي، وذلك من قنواتها الأساسية المتمثلة (بالإنفاق العام والإيرادات العامة). ويقسم الإنفاق العام إلى نوعين رئيسيين: الأول الإنفاق الرأسمالي ويشمل الاستثمارات الحكومية في البنية التحتية والمرافق العامة إذ يسهم في زيادة إنتاجية الاقتصاد عبر خلق بيئة مواتية للاستثمار الخاص. والثاني الإنفاق الجاري: ويشمل النفقات التشغيلية المستمرة للدولة. أما على جانب الإيرادات العامة، فتتمثل أدوات السياسة المالية في الضرائب وتنقسم إلى ضرائب مباشرة، مثل ضرائب الدخل والأرباح والثروة، وضرائب غير مباشرة، مثل الضرائب المفروضة على السلع والخدمات، بما في ذلك ضريبة القيمة المضافة والرسوم الجمركية. الإعانات والقروض: وتشمل الإعانات المقدمة لبعض القطاعات الاقتصادية، فضلاً عن الاقتراض الحكومي من الداخل أو الخارج بهدف تمويل العجز في الموازنة العامة. وتكمن وظيفة السياسة المالية في كيفية تصميم وتوزيع هذه الأدوات (الضرائب والإنفاق العام) لتحقيق أهداف اقتصادية كلية، مثل تحقيق الاستقرار الاقتصادي وتحفيز النمو الاقتصادي⁽¹⁾. يعتمد الإنفاق العام على دور الدولة فعندما تكون دولة حارسة يقتصر الإنفاق على الدفاع والأمن والعدالة، لكن مع الكساد العظيم توسّع دور الدولة ليشمل تحقيق التوازن الاقتصادي والاجتماعي، مما أدى إلى زيادة النفقات العامة⁽²⁾.

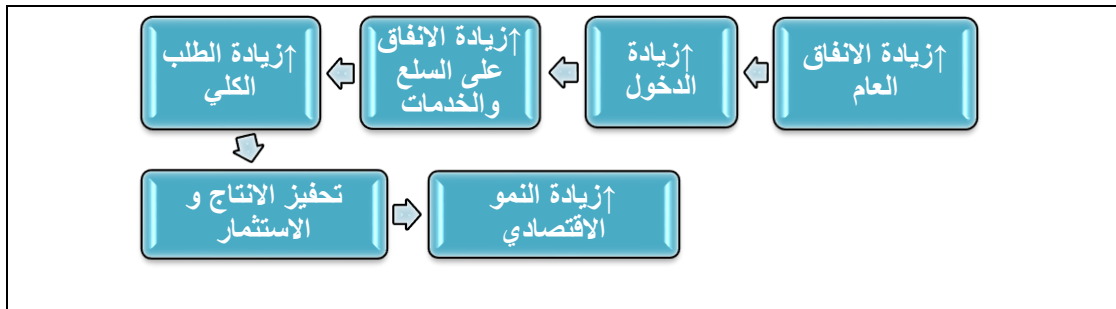
(1) محمد خالد المهاني، خالد الخطيب والجشي، المالية العامة والتشريع الضريبي، جامعة دمشق، 2000، ص200.

(2)Froyen, R. T , Macroeconomics Theories and Policy, 10th Edition, Pearson Education, London,2013.p382.

الفصل الاول :- الإطار النظري لسياسات التحفيز المالي والنمو الاقتصادي

ولاً - قناة السياسة الانفاقية يقصد بالسياسة الانفاقية " هي مجموعة من القواعد والإجراءات والتدابير التي تتخذها الحكومة في تخطيط الإنفاق العام وتبدير وسائل تمويله " كما تظهر في الموازنة العامة ، وسائل التمويل المستخدمة لتخطيط النفقات العامة وإدارتها. وعلاج مشكلات التضخم والكساد⁽¹⁾. تعد مسألة تأثير الإنفاق الحكومي على النمو الاقتصادي من القضايا الرئيسية في فهم الأبعاد كافة التي قد تؤثر على النمو الاقتصادي لأن الإنفاق الحكومي يلعب دوراً حكومياً رئيساً بوصفه سياسة مالية في يد الدولة. للتدخل في الاقتصاد لإعادة التوازن وتحقيق الأهداف الوطنية وهناك اراء توضح العلاقة بين الانفاق الحكومي والنمو الاقتصادي والتي تتمثل بقانون فاجنر ، والذي يعد الاقتصادي الألماني آرثر فاجنر أول من قام بتشخيص العلاقة بين الإنفاق الحكومي والنمو الاقتصادي ، وهو ما أطلق عليه قانون التوسع المستمر للنشاط الحكومي . ويشير هذا القانون إلى أن النفقات الحكومية تنمو باستمرار بالحجمين المطلق والنسبي، ونظراً لتطور المجتمع فإن الإنفاق العام للبلاد يحتاج إلى زيادة⁽²⁾ . اما الراي الثاني يتمثل بالفرضية الكنزية التي تعطي الأولوية للإنفاق الحكومي كأحد مكونات الطلب الإجمالي الفعال وكأداة للسياسة المالية. وكان الهدف الأساسي من ذلك هو زيادة الطلب من أجل تحقيق النمو على المدى الطويل⁽³⁾ . ومن ثم فإن الانفاق الحكومي يؤدي الى زيادة الطلب الكلي ، فهو أحد مكونات الطلب الكلي ومن ثم يحفز الإنتاج وتشغيل العمالة والنمو الاقتصادي . فضلاً عن تشجع الاستثمار في البنية التحتية وتحفيز النمو الاقتصادي⁽⁴⁾ .

مخطط (6) قناة السياسة الانفاقية واثرها في تحفيز النمو الاقتصادي



المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على طاهر الجنابي ، دراسات في المالية العامة "، وزارة التعليم العالي والبحث العلمي - الجامعة المستنصرية - بغداد، 1990، ص29.

- (1) عبد الحميد عبد المطلب، اقتصادات المالية العامة ، جامعة المنصورة ، مصر ، 2005 ص.41
- (2) وليد عبد الحميد عايب ، الآثار الاقتصادية الكلية لسياسة الإنفاق الحكومي، ط 1 ، مكتبة حسن العصرية للطباعة والنشر والتوزيع ، لبنان 2010، ص 56 .
- (3) خالد عبد الحميد حسنين ، دراسة تحليلية لقياس أثر النمو الاقتصادي على الإنفاق الاستثماري في مصر . مجلة بحوث الشرق الأوسط ، مصر ، المجلد 44، 2018 ، ص 259 .
- (4) عبير شعبان عبده عبد الحفيظ ، دراسة تأثير الإنفاق الحكومي على النمو الاقتصادي في البلدان النامية ، مجلة جامعة الاسكندرية للعلوم الادارية ، المجلد 60 ، العدد الثالث ابريل 2023، ص120.

الفصل الاول :- الإطار النظري لسياسات التحفيز المالي والنمو الاقتصادي

ثانياً- قناة السياسة الإيرادية :

تُعدّ السياسة الإيرادية أداة أساسية في تمويل الإنفاق العام، وتحقيق الأهداف الاقتصادية والاجتماعية للدولة، ويمكن تقسيمها على فرعين أساسيين هما :-

1 – قناة السياسة الضريبية :

تعد السياسة الضريبية أداة محورية في توجيه النشاط الاقتصادي، إذ تُسهم في تعديل سلوك الأفراد والشركات، وإعادة توزيع الموارد داخل الاقتصاد ، ومن خلال تعديل معدلات الضرائب أو هيكلها، يمكن للحكومات تحفيز الاستهلاك والاستثمار، بما يعزز النمو الاقتصادي. وقد ازدادت أهمية الضرائب بوصفها المصدر الرئيس للإيرادات العامة في ظل اتساع دور الدولة، إذ تحول مفهوم الضريبة من أداة مالية حيادية إلى أداة فعّالة لتحقيق الاستقرار الاقتصادي والعدالة الاجتماعية، وتعزيز النمو الاقتصادي⁽¹⁾. و تُسهم السياسة الضريبية في تحفيز النمو الاقتصادي من خلال زيادة الاستهلاك وتشجيع الاستثمار. إذ يؤدي تخفيض الضرائب على الدخل إلى زيادة الدخل المتاح للأفراد، ما يعزز الطلب الكلي وينشط الإنتاج والتوظيف. كما يُحفز تخفيض الضرائب على أرباح الشركات عملية إعادة الاستثمار في التوسعة والبحث والتطوير، مما يرفع الإنتاجية على المدى الطويل. ويُعد وجود نظام ضريبي مستقر وعادل عاملاً مهماً في تعزيز بيئة الأعمال وجذب الاستثمارات المحلية والأجنبية.⁽²⁾

2- قناة السياسة الاقراضية :

تعد القروض العامة الأداة الأساسية الثانية في السياسة الإيرادية بعد الضرائب، وتلجأ إليها الحكومة عندما تبلغ الضرائب حدّها الأقصى أو تُحدث آثاراً اجتماعية سلبية. وتنقسم القروض إلى داخلية وخارجية، وكلاهما يشكّلان عبئاً على الاقتصاد القومي بسبب التزامات السداد والفوائد. وغالباً ما ترتبط القروض الخارجية بشروط سياسية، مما يستلزم توجيهها نحو تمويل الاستثمارات وتعزيز القدرات الإنتاجية لضمان تحقيق عوائد اقتصادية مستدامة⁽³⁾.

(2) حيدر نعمة بخيت و فريق جواد مطر ، " السياسة المالية في العراق ودورها في التأثير على عرض النقد خلال المدة (1970 – 2009) " ، مجلة كلية الإدارة والاقتصاد ، السنة الثامنة - العدد الخامس والعشرون ، جامعة الكوفة ، العراق، 2012، ص 192.

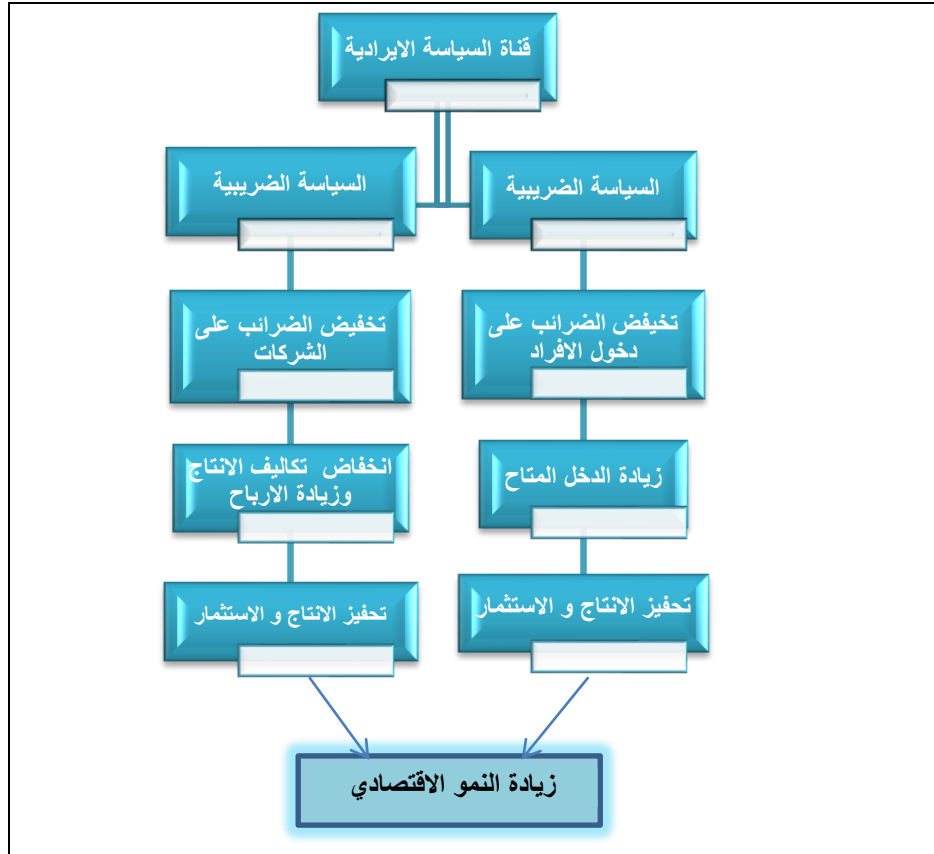
(1)Philippe Aghion , Ufuk Akcigit , "Taxation, Corruption, and Growth", Working Paper, Harvard Business School, 2016,p2.

(2) خديجة الاعسر ، اقتصادات المالية العامة ، دار الكتب المصرية ، مصر ، 2016 ، ص 126.

الفصل الاول :- الإطار النظري لسياسات التحفيز المالي والنمو الاقتصادي

وتؤدي السياسة الإقراضية التوسعية إلى زيادة النمو الاقتصادي بتسهيل الحصول على التمويل بإصدار سندات حكومية ، مما يحفز الاستثمارات وتوسع الأعمال وزيادة الاستهلاك. هذا يؤدي إلى زيادة الإنتاج وخلق الوظائف ، ومن ثم ارتفاع الناتج المحلي الإجمالي ، وهو مؤشر أساسي على النمو الاقتصادي (1) .

المخطط (7) قناة السياسة الايرادية واثرها في تحفيز النمو الاقتصادي



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على عوض فاضل الدليمي ، مالية الحكومة ، دار الكتب ، ط1، العراق ، 2022، ص219.

يوضح المخطط قناة السياسة الإيرادية التي تمثل إحدى قنوات التأثير الرئيسية للحكومة على النشاط الاقتصادي، إذ تُستخدم لتوجيه النمو من خلال التحكم بالإيرادات، لا سيما الضرائب. فتخفيض الضرائب على دخول الأفراد أو أرباح الشركات يؤدي إلى زيادة الدخل القابل للتصرف، مما يحفز الاستهلاك والاستثمار، ويسهم في تنشيط الطلب الكلي، ومن ثم تعزيز النمو الاقتصادي، قدرة أكبر على الاستثمار والتوسع في الإنتاج . هذا الأمر سيؤدي إلى زيادة الطلب الكلي وفي النهاية زيادة النمو الاقتصادي .

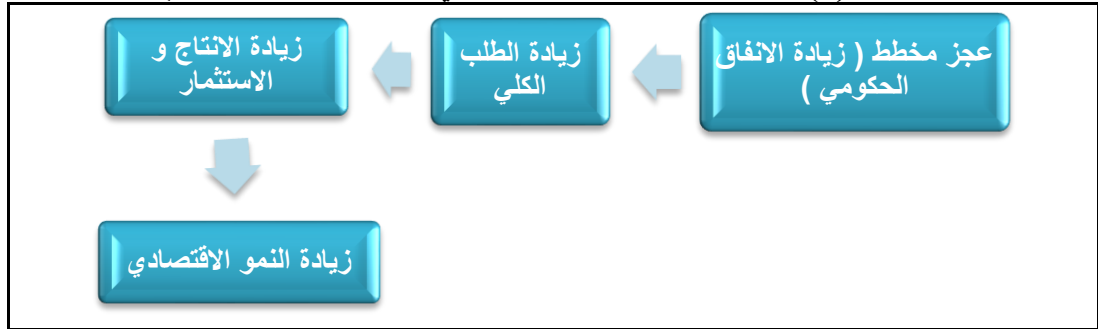
(1) سامويلسون ، نوردهاوس، (واخرون) ، الاقتصاد ، ترجمة : هشام عبد الله، ط2 ، الأهلية للنشر والتوزيع، عمان ، 2010، ص23.

الفصل الاول :- الإطار النظري لسياسات التحفيز المالي والنمو الاقتصادي

ثالثاً- قناة الموازنة العامة

تعرف الموازنة العامة على " أنها البيان الذي يتضمن تقدير المصروفات وإيرادات الدولة العامة. وكذلك تعرف بانها بيان تقديري لما يجوز للحكومة إنفاقه وما ينتظر أن تجببه الدولة من إيرادات خلال مدة زمنية معينة من الزمن " فالموازنة هي الأداة المالية التي تستخدم في تحقيق الاستقرار الاقتصادي وفي تحقيق التنمية الاقتصادية بما تستلزمه الأخيرة من تعبئة للاذخار وترشيد للاستهلاك ورفع قدرة الفرد ورغبته في العمل و يمكن أن نستخلص أن الموازنة العامة تقوم على ركيزتين أساسيتين هما التقدير والإجازة⁽¹⁾. وان العلاقة بين الموازنة العامة والنمو في النظرية الاقتصادية هي علاقة تبادلية ، من خلال التأثير المتبادل بين الموازنة العامة والنمو الاقتصادي ، وهو ما يتجلى في دور الموازنة العامة وتوافق أدواتها في تبني سياسات مالية انكماشية او توسعية تتوافق مع الدورة الاقتصادية. اذ يلجأ إلى ايجاد عجز في الموازنة العامة لمواجهة مدد الركود ، اذ يؤدي زيادة الانفاق على القطاعات الاقتصادية الى تنشيط الاقتصاد بهدف تحفيز معدلات النمو الاقتصادي . إن التبعات الاقتصادية من سياسة العجز هو زيادة معدلات النمو الاقتصادي ، وان زيادة الطلب على عوائد عوامل الإنتاج ، يؤدي إلى زيادة الاستثمار المستقل فيزيد الإنتاج والاستخدام بفعل المضاعف وفي حالة تواجد تضخم وارتفاع في مستويات الاسعار تقوم الحكومة من خلال برنامجها الحكومي المتمثل بالموازنة بخفض الانفاق بهدف السيطرة على معدلات الاسعار والمحافظة على معدلات النمو او زيادتها⁽²⁾.

المخطط (8) قناة الموازنة العامة واثرها في تحفيز النمو الاقتصادي



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على عوض فاضل اسماعيل الدليمي ، نظرية الانفاق الحكومي - دراسة في جوانبه القانونية والمالية والاقتصادية ، مطبعة جامعة النهريين ، بغداد ، 2003 ، ص352.

(1) عادل فليح العلي ، المالية العامة و القانون المالي والضريبي ، ج1 ، ط2، إثراء للنشر والتوزيع ، الاردن ، 2011 ، ص322 .

(2) عوض فاضل اسماعيل الدليمي ، نظرية الانفاق الحكومي - دراسة في جوانبه القانونية والمالية والاقتصادية ، مطبعة جامعة النهريين ، بغداد ، 2003 ، ص352 .

الفصل الاول :- الإطار النظري لسياسات التحفيز المالي والنمو الاقتصادي

المطلب الثاني :- قنوات انتقال اثر السياسة النقدية التحفيزية في النمو الاقتصادي

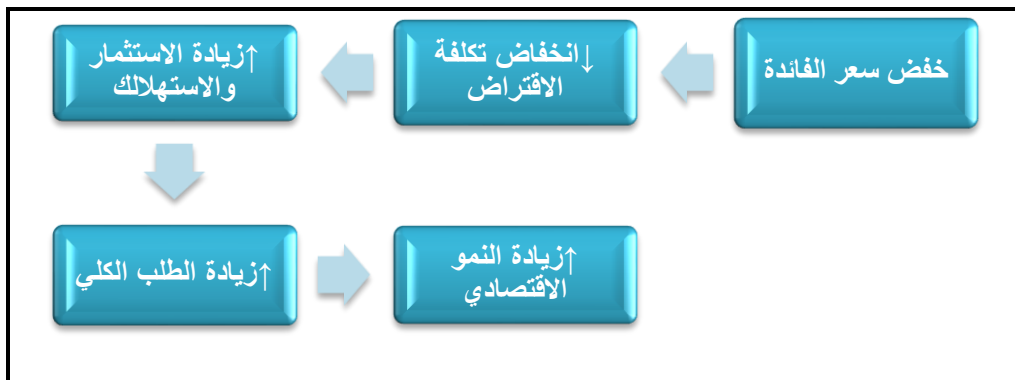
تعد السياسة النقدية التقليدية وغير التقليدية من السياسات الاقتصادية التي تؤثر على سلوك متغيرات الاقتصاد الكلي، وذلك من خلال مجموعة من القنوات والأدوات التي لها تأثير في الأسواق النقدية والمالية، وصولاً إلى السوق الحقيقي ومن ثم على النمو الاقتصادي .

أولاً - قنوات انتقال السياسة النقدية التقليدية و دورها في تحفيز للنمو الاقتصادي

قنوات انتقال السياسة النقدية التقليدية تتمثل بالآليات التي تؤثر من خلالها قرارات البنك المركزي على الاقتصاد الحقيقي، وبخاصة على الطلب الكلي، مستوى الأسعار، والنمو الاقتصادي. وهذه القنوات أدوات حيوية لفهم كيفية تأثير السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية. فيما يأتي شرح لأهم قنوات انتقال السياسة النقدية التقليدية :-

1- قناة سعر الفائدة : تُعد قناة سعر الفائدة الأداة التقليدية الأساسية في انتقال أثر السياسة النقدية إلى الاقتصاد الحقيقي، إذ تؤثر التغيرات في عرض النقود على الناتج من خلال العلاقة بين الكفاية الحدية لرأس المال وتكلفة التمويل. فاعتماد سياسة نقدية توسعية، كخفض سعر الفائدة أو الاحتياطي القانوني، يقلل من تكلفة الاقتراض ويحفّز الاستثمار، ما يؤدي إلى زيادة الإنفاق الكلي والناتج المحلي عبر مضاعف الاستثمار. في المقابل، تؤدي السياسة الانكماشية إلى رفع سعر الفائدة، مما يحد من الاستثمار ويقلل من النمو الاقتصادي (1).

المخطط (9) انتقال أثر السياسة النقدية عبر قناة سعر الفائدة للاقتصاد



المصدر : من اعداد الباحث بالاعتماد على Mehmed Muric, The Transmission Mechanism of Monetary policy and Channels of Monetary Transmission in Serbia, Societe Generale Bank Serbia, 2010, P,4

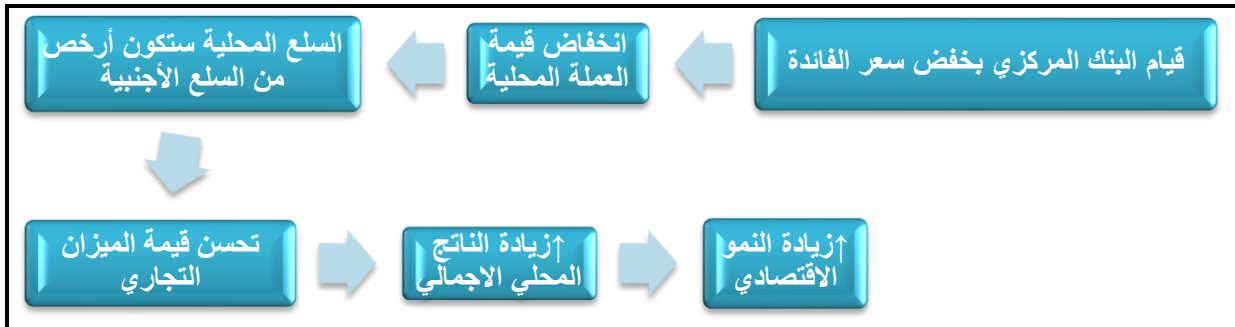
(1) سامي عمران ، السياسة النقدية: النظرية والتطبيق ، ط1، دار صفاء للنشر والتوزيع ، عمان ، 2018 ، ص150 .

الفصل الاول :- الإطار النظري لسياسات التحفيز المالي والنمو الاقتصادي

يوضح المخطط أنف الذكر انتقال أثر السياسة النقدية عبر قناة سعر الفائدة، حيث يؤدي خفض البنك المركزي لسعر الفائدة إلى تقليل تكلفة الاقتراض، مما يحفز الاستثمار والاستهلاك. وتستجيب الشركات بتوسيع نشاطها الاستثماري نتيجة انخفاض تكلفة التمويل، ما يؤدي إلى زيادة الإنفاق الكلي، وبالتالي تعزيز الطلب الكلي وتحفيز النمو الاقتصادي.

2- قناة سعر الصرف : تعد قناة سعر الصرف قناة ذات فعالية كبيرة وفعالة للسياسة النقدية التقليدية التي تعتمد عليها البنوك المركزية ، إذ تأخذ مكانة كبيرة في السياسات النقدية ، لدى العديد من اقتصادات الدول خاصة التي تبحث عن استقرار سعر عملتها، وهذه القناة تستخدم كوسيلة لتنشيط الصادرات ، إذ تعود هذه الأهمية إلى كون تأثير تغير سعر الصرف يصل إلى الاقتصاد المحلي من خلال تأثيره على حجم . التجارة الخارجية والميزان التجاري وميزان المدفوعات وكذلك من خلال تأثيره على الاستثمار الخارجي وتدفق رأس المال ومن ثم على النمو الاقتصادي (1) .

المخطط (10) انتقال أثر السياسة النقدية الى النشاط الاقتصادي عبر قناة سعر الصرف



المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على Mehmed Muric, The Transmission Mechanism of Monetary policy and Channels of Monetary Transmission in Serbia, Societe Generale Bank Serbia, 2010, P7.

اذ يتضح من المخطط أنف الذكر عند قيام البنك المركزي بتخفيض سعر الفائدة هذا يمثل بداية لسياسة النقدية توسعية ، فان خفض كلفة الاقتراض . يؤدي إلى تقليل جاذبية الأصول المالية المقومة بالعملة المحلية ، مما يضعف الطلب عليها لصالح العملات الأجنبية ذات العوائد الأعلى . ومع تراجع الطلب على العملة المحلية ، ينخفض سعر صرفها ما يجعل العملة أرخص مقارنة بالعملات الأجنبية. وهذا يعني ان انخفاض سعر العملة يجعل الصادرات المحلية أرخص وأكثر تنافسية في الأسواق العالمية، مما يؤدي الى تحسن الميزان التجاري و زيادة النمو الاقتصادي .

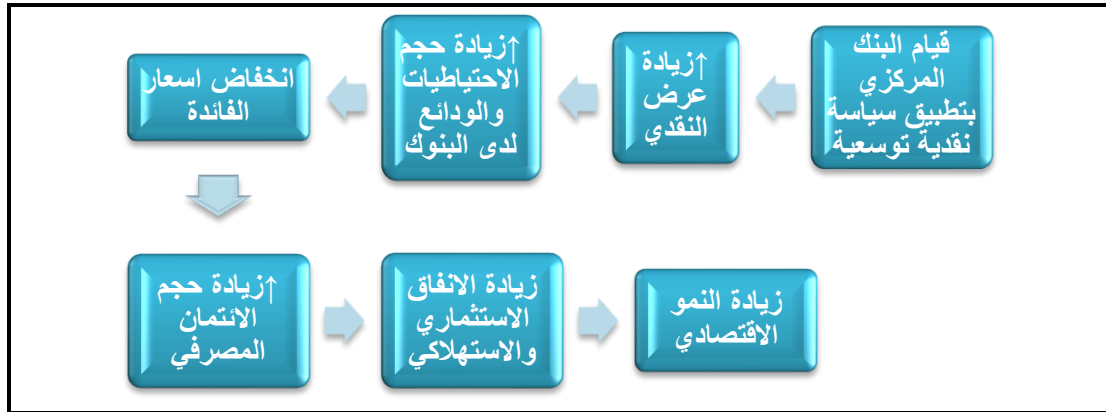
(1)Frederik Mishkin « the economics of money , banking, and financial markets »2nd ed, Boston :Scott Foresman and Company, 2nd ed, 2005, p 134 .

3- قناة توفر الائتمان

تُعد قناة الائتمان أداة مهمة في انتقال أثر السياسة النقدية إلى الاقتصاد الحقيقي، من خلال تأثيرها في حجم الائتمان المتاح، والذي ينعكس على إجمالي الإنفاق، وتعتمد فعاليتها على كفاءة سوق الائتمان وتوفر التمويل والمراكز المالية للمقترضين. وتتمثل من خلال قناتين هما :-

أ- **قناة الائتمان المصرفي:** وتعتمد هذه القناة على فكرة أن البنوك تلعب دورا محددًا في النظام المالي، إذ لن يستطيع المقترضون من الوصول إلى أسواق الائتمان في حال عدم حصولهم على قروض من البنوك، إذ إن قناة الائتمان المصرفي تعمل كآلية لنقل أثر السياسة النقدية كما يأتي، ففي حال اتباع سياسة نقدية توسعية، إذ يساعد الأمر على زيادة العرض النقدي الذي يؤدي إلى رفع حجم الاحتياطات والودائع لدى البنوك، ومنه سيزداد حجم الائتمان المصرفي المتاح. إن الزيادة في حجم القروض سيؤدي إلى تزايد الإنفاق الاستثماري والاستهلاكي، ومن ثم زيادة الطلب الكلي، ويؤدي إلى زيادة الإنتاج والنمو الاقتصادي (1).

المخطط (11) انتقال أثر السياسة النقدية إلى النشاط الاقتصادي عبر قناة الائتمان المصرفي



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على عبدالمطلب عبد الحميد، السياسة النقدية و استقلالية البنك المركزي، مصر، دار الجامعة مصر، الطبعة أولى، 2013، ص127.

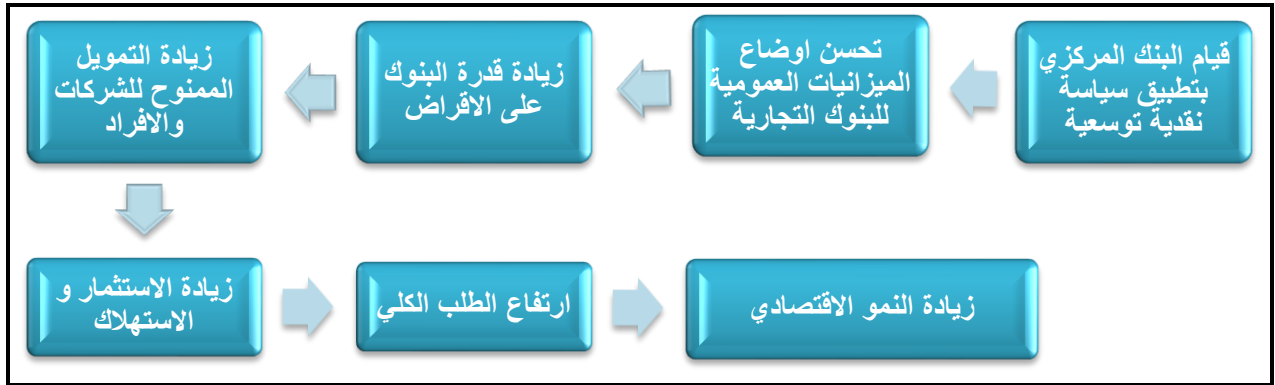
اذ يتضح من المخطط أنف الذكر عند اعتماد البنك المركزي سياسة نقدية توسعية، يزداد عرض النقد وتتوافر السيولة في الجهاز المصرفي، ما يعزز قدرة البنوك على الإقراض، ويؤدي توافر القروض بأسعار فائدة منخفضة إلى دعم الاستثمار والاستهلاك، وبالتالي تحفيز الطلب الكلي والنمو الاقتصادي. وتُعد قناة الائتمان المصرفي من القنوات غير المباشرة للسياسة النقدية، ويتوقف تأثيرها على مرونة القطاع المصرفي، وثقة القطاع الخاص، وظروف الاقتصاد الكلي.

(1) عبد الحميد عبد المطلب، السياسة النقدية و استقلالية البنك المركزي، مصدر سابق، ص127.

الفصل الاول :- الإطار النظري لسياسات التحفيز المالي والنمو الاقتصادي

ب- قناة الميزانية العمومية للبنك : تركز هذه القناة على الكيفية التي تؤثر بها التغييرات النقدية (مثل تخفيض أسعار الفائدة) على قدرة البنوك، ومن ثم على قدرتها على خلق الائتمان ومنح القروض. إذ تستند هذه القناة إلى فرضية أساسية مفادها أن البنوك لا تتصرف فقط كوسطاء محايدين بين المدخرين والمستثمرين، بل أن قوة أو ضعف ميزانياتها العمومية تلعب دوراً حاسماً في مدى قدرتها على التوسع الائتماني وتحفيز النشاط الاقتصادي⁽¹⁾.

المخطط (12) انتقال أثر السياسة النقدية إلى النشاط الاقتصادي عبر قناة الميزانية العمومية



المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على Mehmed Muric , The Transmission Mechanism of Monetary policy and Channels of Monetary Transmission in Serbia, Societe Generale Bank Serbia, 2010, P8.

تتضح الآلية عندما يقوم البنك المركزي بتنفيذ سياسة نقدية توسعية، مثل خفض سعر الفائدة، يؤدي ذلك إلى تحسين الأوضاع المالية للبنوك التجارية، بزيادة السيولة وتقليل كلفة التمويل، مما يشجع البنوك على زيادة التمويل الممنوح للشركات والأفراد و النتيجة تكون زيادة في قيمة القروض على الأصول و يعزز الاستثمار والاستهلاك. ومن ثم زيادة النمو الاقتصادي.

1- قناة التوقعات : تشير قناة التوقعات إلى أن تأثير السياسة النقدية لا يقتصر على الإجراءات الفعلية، بل يمتد إلى كيفية استجابة توقعات الأفراد والمؤسسات لها، فعندما يعلن البنك المركزي عن توجهاته المستقبلية بشأن أسعار الفائدة أو التضخم، يعيد الفاعلون الاقتصاديون تقييم قراراتهم المتعلقة بالإفناق، الادخار، والاستثمار، بناءً على توقعاتهم للعوائد والتكاليف المستقبلية، ويُعد تأثير التوقعات أحياناً أكثر فاعلية من التغييرات الفعلية، لما له من دور مباشر في تحفيز الطلب الكلي والإنتاج والتوظيف⁽²⁾.

(1) علي ذهب، آليات انتقال أثر السياسة النقدية إلى النشاط الاقتصادي، مصدر سابق، ص 283.

(2) Chileshe M.Patrick and Olusegun Ayodele Akanbi, ,op.cit, 2017, P: 152.

الفصل الاول :- الإطار النظري لسياسات التحفيز المالي والنمو الاقتصادي

يتوقف نجاح قناة التوقعات في نقل أثر السياسة النقدية إلى الاقتصاد الحقيقي على دقة وشفافية البيانات الصادرة عن البنك المركزي. فكلما كانت التوجهات والتقارير النقدية واضحة وموثوقة، زادت فعالية هذه القناة في توجيه توقعات الفاعلين الاقتصاديين، مما يُعزز استقرار الأسعار ويسهم في دعم النمو الاقتصادي (1).

المخطط (13) انتقال أثر السياسة النقدية الى النشاط الاقتصادي عبر قناة التوقعات



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على عبدالمطلب عبد الحميد ، السياسة النقدية و استقلالية البنك المركزي، مصر، دار الجامعة مصر، الطبعة أولى، 2013، ص128 .

اذ يتضح من المخطط أنف الذكر عند قيام البنك المركزي بتطبيق سياسة نقدية توسعية سيؤدي ذلك الى تحسن توقعات المستثمرين ، مما يدفعهم الى زيادة معدلات الاستثمار و الاستهلاك ومن ثم زيادة معدل النمو الاقتصادي .

5- قناة اسعار الاصول : هي إحدى قنوات السياسة النقدية والتي تقوم على فكرة أن التغيير في أسعار الأصول يؤثر في سلوك الإنفاق والاستثمار ومن ثم النشاط الاقتصادي . فعند قيام البنك المركزي بسياسات نقدية توسعية فإن ذلك يؤدي إلى ارتفاع أسعار الأصول ، مثل الأسهم والسندات ، والعقارات. وهذا الارتفاع يعزز ثروة الأفراد ويقلل من كلفة رأس المال ، و يشجع على الاستهلاك والاستثمار. ومن ثم ، تؤثر هذه القناة على الطلب الكلي والنمو الاقتصادي (2) وتستطيع أسعار الاوراق المالية ان تنقل تأثير السياسة النقدية من قناتين فرعيتين تتمثل في قناة السندات و الاستهلاك :-

(1) احمد شفيق الشاذلي، مصدر سابق ، ص23 .

(2) Frederics.Mishken the channels of transmission :lessons for monetary policy, Nov 2003 Last revised 8 Dec 2022 Columbia University - Columbia Business School, Finance; National Bureau of Economic Research (NBER) p6 .

الفصل الاول :- الإطار النظري لسياسات التحفيز المالي والنمو الاقتصادي

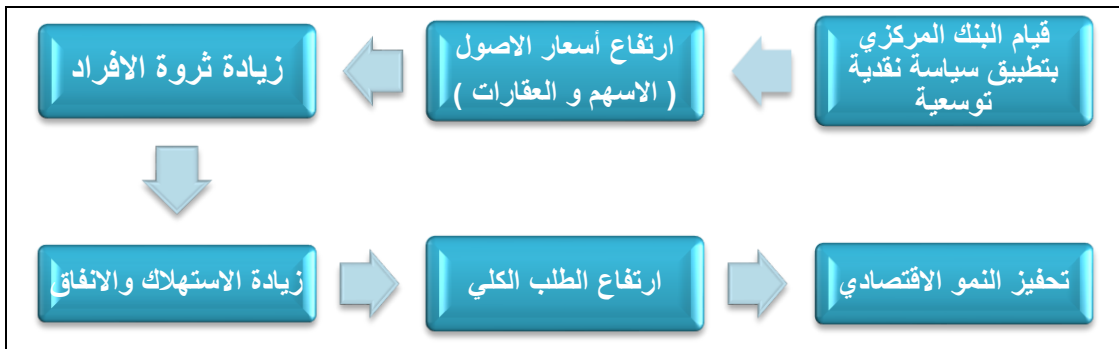
المخطط (14) انتقال أثر السياسة النقدية الى النشاط الاقتصادي عبر قناة أسعار الاصول بالنسبة للسندات



المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على احمد شفيق الشاذلي، قنوات انتقال اثر السياسة النقدية الى الاقتصاد الحقيقي صندوق النقد العربي، الامارات العربية المتحدة دراسات اقتصادية ، العدد 39، 2017، ص 20.

يوضح المخطط أن خفض البنك المركزي لأسعار الفائدة الحقيقية يقلل من جاذبية السندات مقارنة بالأسهم، مما يرفع القيمة السوقية للأسهم ويحفز الشركات على إصدار مزيد منها لتمويل استثمارات جديدة. ويسهم ذلك في زيادة الاستثمار الكلي، ما ينعكس إيجاباً على الطلب الكلي والنمو الاقتصادي. و تتمثل القناة الفرعية الأخرى لقناة أسعار الأصول في قناة الثروة والاستهلاك تنتقل آثار السياسة النقدية عبر قناة الثروة من خلال تأثيرها على أسعار الأصول، حيث يؤدي ارتفاع أسعار الأسهم إلى زيادة الثروة المالية، ما يعزز الاستهلاك والطلب الكلي، وبالتالي يساهم في رفع معدل التضخم يتضح ذلك من خلال المخطط ادناه :

المخطط (15) انتقال أثر السياسة النقدية الى النشاط الاقتصادي عبر قناة الثروة والاستهلاك



المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على احمد شفيق الشاذلي، قنوات انتقال اثر السياسة النقدية الى الاقتصاد الحقيقي صندوق النقد العربي، الامارات العربية المتحدة دراسات اقتصادية ، العدد 39، 2017، ص 20.

الفصل الاول :- الإطار النظري لسياسات التحفيز المالي والنمو الاقتصادي

ثانياً - قنوات انتقال السياسة النقدية غير التقليدية و دورها في تحفيز للنمو الاقتصادي.

في بعض حالات الأزمات ، قد تصبح أدوات السياسة النقدية التقليدية غير فعالة ، اذ تضطر البنوك المركزية إلى استخدام ما يسمى التدابير غير التقليدية ، اذ تستخدم البنوك المركزية تدابير غير تقليدية عندما لا تعمل قنوات نقل السياسة النقدية بشكل كفوء ، اذ إن السياسة النقدية التقليدية ببساطة ليست قادرة على تحفيز الاقتصاد أثناء الركود احياناً ، ومن أجل زيادة النشاط الاقتصادي يجب على البنوك المركزية معالجة الانكماش وخفض أسعار الفائدة لتحفيز الاقتراض والاستهلاك والإنفاق عندما تقترب أسعار الفائدة من الصفر في اقتصاد يكافح فإن اتباع نهج غير تقليدي مثل أداة التيسير الكمي يمكن أن يحفز النشاط الاقتصادي من خلال ذلك ، اذ اثبتت التجارب أن سياسات التحفيز المالية والنقدية سارعت في انعاش الاقتصاد الأمريكي بعد الركود العظيم وياشر البنك المركزي الأوروبي مؤخراً في استعمال التيسير الكمي لتحفيز النمو الاقتصادي لتجنب الانكماش ، كما سبقهم البنك المركزي الياباني في استعمال سياسة التيسير الكمي والوصول بها إلى تنمية وتطوير الاقتصاد الياباني وتحقيق مستويات متقدمة من النمو الاقتصادي (1) .

1- قنوات انتقال السياسة النقدية غير التقليدية واثرها في تحفيز النمو الاقتصادي

فقدت أدوات السياسة النقدية التقليدية فعاليتها في تحفيز الاقتصاد. عندما اقتربت أسعار الفائدة من الصفر ، الامر الذي دفع البنوك المركزية الكبرى ، إلى اللجوء إلى مجموعة من الأدوات غير التقليدية ، والتي استهدفت من خلالها التأثير على الاقتصاد الكلي والأنشطة المصرفية والمالية بطرق بديلة. غير أن فعالية هذه السياسات ترتبط بفهم دقيق لقنوات انتقالها إلى الاقتصاد الحقيقي والأسواق المالية، وهذه القنوات تعمل بدرجات متفاوتة من التأثير على الاقتصاد ، و بما أن الهدف الأساسي وراء السياسات غير التقليدية هو التأثير في الاقتصاد الحقيقي للاستجابة للأزمة والحد منها ، فمن الضروري تحديد قنوات لتحويل الأموال التي إنشأت للتأثير في أسعار الفائدة وأسعار الأصول ، لتشجيع الاستثمار وتعزيز الاقتصاد الكلي (2) .

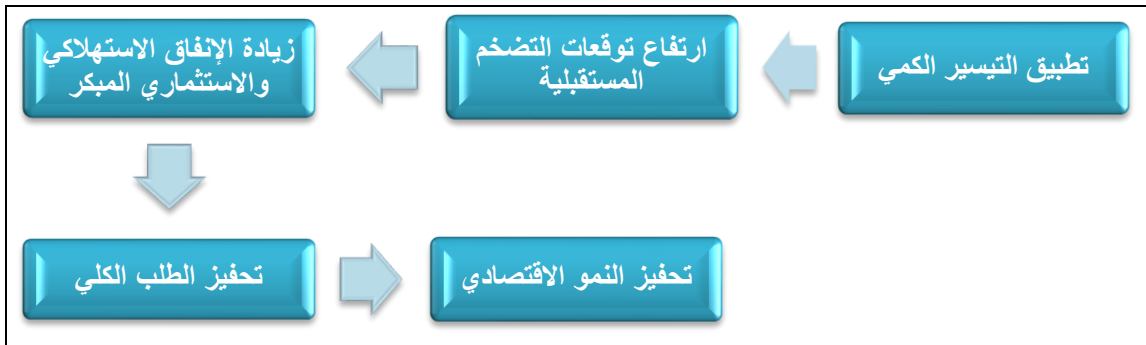
(1) Janus, Jakub. “The Transmission Mechanism of Unconventional Monetary Policy.” *Oeconomia Copernicana*, vol. 7, no. 1, Institute of Economic Research, Poland 2016, p15.

(2) Committee on the Global Financial System (CGFS), *Unconventional Monetary Policy Tools: A Cross-Country Analysis*, Bank for International Settlements, CGFS Papers No. 63, Basel, Switzerland, 2019 ,p13.

الفصل الاول :- الإطار النظري لسياسات التحفيز المالي والنمو الاقتصادي

أ- قناة توقعات التضخم (Inflation Expectations Channel): تعد قناة التضخم من قنوات انتقال السياسة النقدية غير التقليدية الى الاقتصاد اذ يؤدي التيسير الكمي احيانا الى ارتفاع التضخم أكثر من المتوقع لأن المبلغ المطلوب للتيسير الكمي مبلغ كبير ، وتضخ نقود أكثر مما هو مطلوب في الاقتصاد. اذ يعتقد بعض الناس أن شراء البنك المركزي للأصول المالية ضمن نطاق عملية التيسير الكمي سيؤدي إلى تنشيط وتوسيع عمليات الإقراض التي ستقوم بها المصارف التجارية ، مما يؤدي الى تحفيز الاستهلاك والاستثمار، وتؤدي في النهاية إلى التضخم. عندما يكون الطلب على النقود غير مرن بالنسبة لأسعار الفائدة، أو عندما تكون أسعار الفائدة قريبة من الصفر، يمكن تنفيذ التيسير الكمي لزيادة المعروض النقدي وتعزيزه . وقد تؤدي الزيادة في المعروض النقدي إلى انخفاض قيمة عملة الدولة مقابل العملات الأخرى. ، فإن التأثير المتوقع لارتفاع التضخم من التيسير الكمي يمكن أن يؤدي إلى انخفاض العائدات الحقيقية⁽¹⁾ .

مخطط (16) آلية انتقال قناة التضخم ضمن السياسة النقدية غير التقليدية إلى الاقتصاد



المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على Janus, Jakub. “The Transmission Mechanism of Unconventional Monetary Policy.” Oeconomia Copernicana, vol. 7, no. 1, Institute of Economic Research, Poland2016,pp7-21.

يتضح من المخطط أنف الذكر ، عند قيام البنك المركزي بتطبيق سياسة التيسير الكمي ، بشراء الأصول المالية من الأسواق المالية ، هذا يؤدي إلى زيادة حجم السيولة المتاحة في النظام المالي . ويؤدي الى ارتفاع توقعات القطاع الخاص والمستثمرين بزيادة التضخم في المستقبل ، ما يدفعهم الى زيادة الطلب الكلي خوفاً من فقدان القوة الشرائية المستقبلية للأموال، مما يزيد من مستويات الإنفاق الحالي، فيرتفع الطلب الكلي، مما يسهم في تقليص فجوة الركود وتحفيز النشاط الاقتصادي.

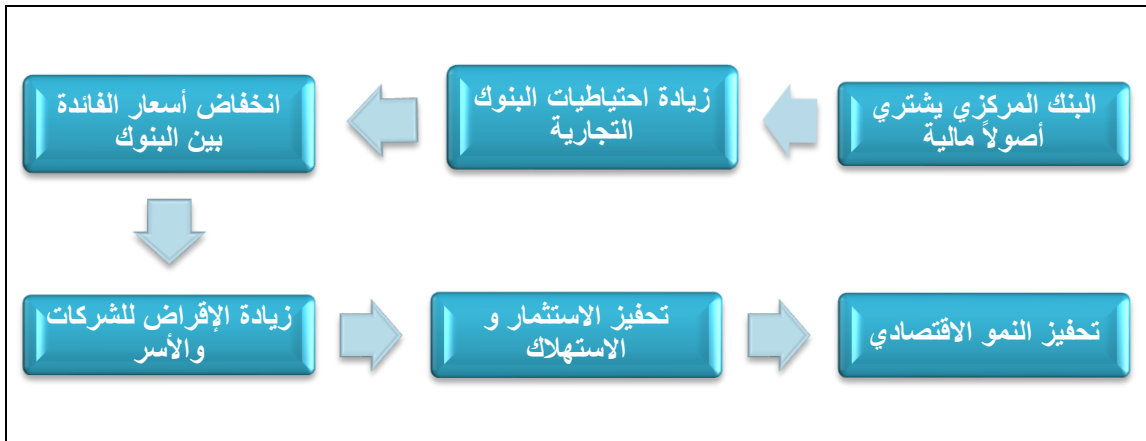
(¹) Ines Bou Abdallah, The transmission mechanism for quantitative easing –Evidence from the United States at the zero lower bound-, thesis supervisor Master specialization international economics , Erasmus university Rotterdam, 2015, p36.

الفصل الاول :- الإطار النظري لسياسات التحفيز المالي والنمو الاقتصادي

ب- قناة السيولة (Liquidity Channel):

تعد قناة السيولة من اهم قنوات نقل أثر السياسة النقدية غير التقليدية ، و تسمى (بقناة التمويل) ايضاً ، و يتضح أثرها بشكل كبير بزيادة مطلوبات البنك المركزي ، وإمدادات الاحتياطي، ويتجلى تأثيرها من زيادة التزامات البنك المركزي وعرض الاحتياطي ، اذ يساعد على تحسين أرصدة المؤسسات المالية وزيادة حجم التمويل الدولي لعملاء الاقتصاد. تنتمي هذه الأداة إلى النظرية النقدية، ورغم أن العديد من الاقتصاديين لا يتفقون مع الافتراض القائل بأن السياسة النقدية غير فعالة على الإطلاق، إلا أنهم من دراسة التغيرات في الطلب على النقود في ظل فخ السيولة ، توصلوا إلى أن الحد الأدنى لسعر الفائدة ما هو إلا سياسة نقدية فقط. فالطلب على النقود غير محدود (1) .

مخطط (17) آلية انتقال قناة السيولة ضمن السياسة النقدية غير التقليدية إلى الاقتصاد



المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على Janus, Jakub. “The Transmission Mechanism of Unconventional Monetary Policy.” *Oeconomia Copernicana*, vol. 7, no. 1, Institute of Economic Research, Poland2016,pp7-21.

وان آلية عمل هذه القناة ، هو عند قيام البنك المركزي بتطبيق سياسة التيسير الكمي و شراء الأصول المالية ، وضخ كميات كبيرة من السيولة هذا الامر سيزيد من تحسن اوضاع ميزانيات البنوك، ما يؤدي إلى خفض أسعار الفائدة قصيرة الأجل، و يدفعها الى زيادة الاقراض ومن ثم ينتقل اثرها الى الاقتصاد الحقيقي بزيادة الاستثمارات ودعم الطلب الكلي من الاستهلاك والاستثمار وفي النهاية تحفيز النمو الاقتصادي (2) .

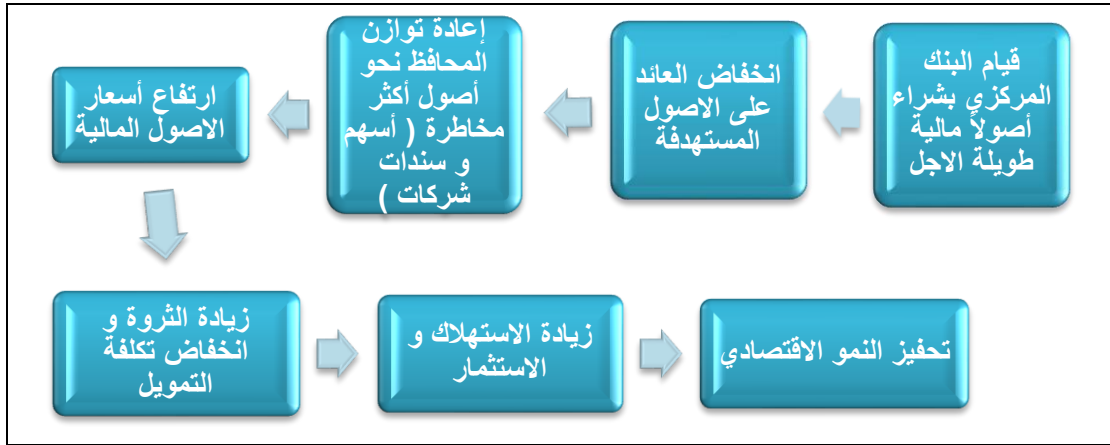
(1) Jens H.E Christinsen and James M.Gillan , Op. cit,p7 .

(2) ضيف روفية ، قنوات تأثير السياسة النقدية غير التقليدية ، حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية ، الجزائر ، المجلد 5 ، العدد 1 ، ص125.

الفصل الاول :- الإطار النظري لسياسات التحفيز المالي والنمو الاقتصادي

ج- قناة توازن المحافظ المالية (Portfolio Rebalancing Channel): تقوم هذه القناة على افتراض أن الأدوات المالية ليست بدائل مطلقة لبعضها في محافظ المستثمرين ، ومن ثم فإن التغيرات في صافي المعروض من هذه الأدوات للمستثمرين ستؤثر في عوائدهم المحققة، فضلاً عن عوائد تلك الأدوات المالية البديلة. تشتري البنوك المركزية سندات طويلة الأجل، مما يتسبب في انخفاض عائدات السندات طويلة الأجل وارتفاع الأسعار بسبب انخفاض العرض، مما يدفع المستثمرين إلى شراء سندات ذات خصائص أكثر مخاطرة ، مما يقلل هذا الامر من العائدات على الأصول الأخرى، ومن ثم زيادة حجم القروض وتشجيع الاستثمار و زيادة معدل النمو الاقتصادي (1) .

مخطط (18) آلية انتقال قناة توازن المحافظ المالية ضمن السياسة النقدية غير التقليدية إلى الاقتصاد



المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على Janus, Jakub. “The Transmission Mechanism of Unconventional Monetary Policy.” Oeconomia Copernicana , vol. 7, no. 1, Institute of Economic Research, Poland2016,p7-21.

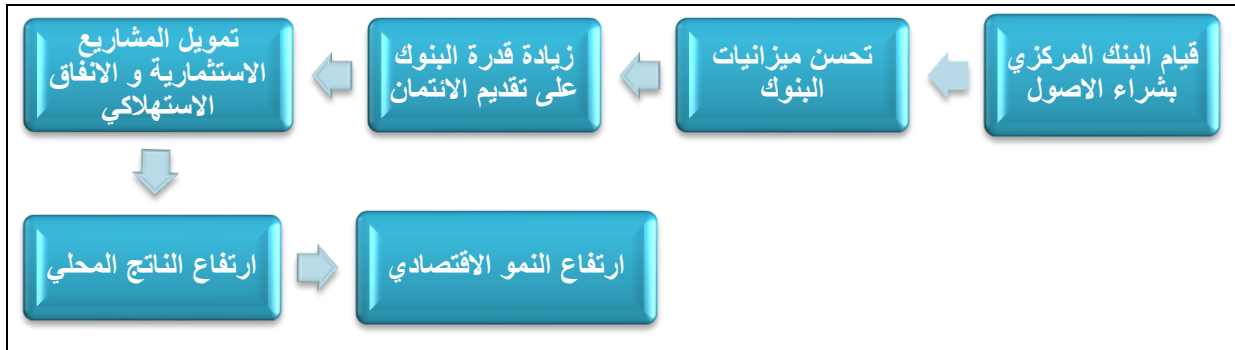
يتضح من المخطط أنف الذكر عند قيام البنك المركزي بشراء أصولاً مالية طويلة الأجل مما يؤدي الى ارتفاع أسعارها. و انخفاض عوائدها (لأن السعر والعائد يتحركان في اتجاهين متعاكسين). ومن ثم تصبح هذه الأصول أقل جاذبية من حيث العائد ، فالمستثمرون الذين باعوا السندات للبنك المركزي يعيدون توجيه أموالهم إلى أصول بديلة ، هذا يؤدي ارتفاع أسعار تلك الأصول الأخرى. فمع انخفاض عوائد التمويل وزيادة ثروات الأفراد (بسبب ارتفاع أسعار الأصول)، تتحسن ظروف الاقتراض للشركات والأفراد. و انخفاض تكلفة التمويل يؤدي زيادة في الاستثمار وزيادة في الاستهلاك ، ومن ثم تحفيز الطلب الكلي والنمو الاقتصادي .

(1) Jens H.E Christinsen and James M.Gillan, Does quantitative easing affect market liquidity, Federal Reserve bank of San Francisco, USA, 2015, p8

د- قناة الإقراض المصرفي (Bank Lending Channel):

تُعد قناة الإقراض المصرفي من القنوات الأساسية للسياسة النقدية غير التقليدية، حيث يركّز دورها على تعزيز الإقراض لتحفيز النشاط الاقتصادي. وفي الأزمات، حين تفقد أسعار الفائدة التقليدية فعاليتها بسبب ضعف السيولة أو الثقة، يتدخل التيسير الكمي بضخ السيولة عبر شراء الأصول، مما يُحسّن مراكز البنوك المالية ويعزز قدرتها على الإقراض، وبالتالي دعم الطلب الكلي والنمو الاقتصادي⁽¹⁾. تفترض قناة الإقراض المصرفي أن السياسة النقدية تؤثر في الاقتصاد من خلال التغييرات في حجم الائتمان الممنوح من البنوك. إذ تؤدي الإشارات النقدية إلى تعديل توقعات المقترضين بشأن توفر التمويل، مما ينعكس مبكرًا على قرارات الاستثمار والتوظيف، حتى قبل تحقق التحسن الفعلي في شروط الائتمان، رغم أن تكيف ميزانيات البنوك قد يستغرق وقتًا أطول.⁽²⁾

مخطط (19) آلية انتقال قناة الإقراض المصرفي ضمن السياسة النقدية غير التقليدية إلى الاقتصاد



المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على Janus, Jakub. “The Transmission Mechanism of Unconventional Monetary Policy.” Oeconomia Copernicana, vol. 7, no. 1, Institute of Economic Research, Poland2016,pp7-21.

يتضح من المخطط أنف الذكر عند قيام البنك المركزي بشراء الأصول المالية طويلة الاجل سيؤدي ذلك الى تحسن ميزانيات البنوك من خلال زيادة احتياطات البنوك لدى البنك المركزي ، وهذا يؤدي الى زيادة قدرة ورغبة البنوك على الإقراض نتيجة تحسن ميزانياتها ، ومن ثم تصبح البنوك أكثر استعدادًا لمنح القروض وتمويل المشاريع ينجم عن ذلك تحفيز في الطلب الكلي ، و يتحسن النمو الاقتصادي.

(1)Jens H.E Christinsen and James M.Gillan,Does quantitative easing affect market liquidity, Federal Reserve bank of San Francisco,USA,2015,p8 .

(2)ECB , Annalisa Ferrando, Alexander Popov, ((Working Paper Series Unconventional monetary policy, funding expectations and firm decisions)) , No 2598 / 2021 ,p4.

هـ - قناة المخاطرة (Risk-taking Channel):

وهي إحدى قنوات السياسة النقدية غير التقليدية ، وتقوم على فكرة أن خفض أسعار الفائدة لمدة طويلة ، أو تطبيق برامج التيسير الكمي يجعل المؤسسات المالية والمستثمرين أكثر استعداداً لتحمل المخاطر، إذ يؤدي إلى زيادة الإقراض والاستثمار في الأصول ذات العوائد المرتفعة والمخاطر الأعلى ، هذا السلوك يؤدي في النهاية إلى زيادة النشاط الاقتصادي وتحفيز النمو الاقتصادي . وان آلية عمل هذه القناة يكون عند انخفاض أسعار الفائدة وارتفاع أسعار الأصول يقلل من علاوة المخاطرة المطلوبة على الاستثمارات. فالبنوك والمستثمرون يصبحون أكثر استعداداً لتحمل المخاطر، ما يزيد من التمويل المتدفق إلى القطاعات الإنتاجية مما يؤدي إلى ارتفاع النمو الاقتصادي و جرى التركيز على هذه القناة خاصة بعد الازمة المالية العالمية 2008 في بعدما لجأت البنوك المركزية إلى سياسات تحفيزية مطولة ما دفعها إلى تحمل المخاطر (1) .

مخطط (20) آلية انتقال قناة المخاطر ضمن السياسة النقدية غير التقليدية إلى الاقتصاد



المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على المصدر السابق Janus, Jakub. “The Transmission Mechanism of Unconventional Monetary Policy .

يتضح من المخطط اعلاه أن تطبيق سياسة التيسير الكمي من خلال شراء الأصول المالية يرفع أسعارها ويخفض عوائدها، ما يؤدي إلى وفرة سيولة وانخفاض العوائد على الأصول الآمنة. هذا يعزز استقرار الأسواق ويحفّز المستثمرين على التوجه نحو الأصول ذات المخاطر الأعلى، مما يشجّع البنوك على توسيع الإقراض والاستثمار في القطاعات الإنتاجية. ويسهم ذلك في تحفيز النشاط الاقتصادي، وزيادة الإنفاق، وخلق فرص العمل، مما يدعم النمو الاقتصادي.

(1) Sophie Bostyn, « L’application du quantitative easing en Europe et aux Etats-Unis : vue d’ensemble et impacts sur le prix des actions », Master ,Ingénieur de gestion, louvain school management, 2016,p 21 .

الفصل الثاني

((تحليل سياسات التحفيز المالي و النمو الاقتصادي في العينة المختارة - اليابان - الولايات المتحدة الامريكية - الجزائر))

المبحث الاول:- سياسات التحفيز المالي و النمو الاقتصادي تجربة الاقتصاد الياباني
المبحث الثاني :- سياسات التحفيز المالي و النمو الاقتصادي تجربة الاقتصاد الامريكي
المبحث الثالث :- سياسات التحفيز المالي و النمو الاقتصادي تجربة الاقتصاد الجزائري

تمهيد

تعد سياسات التحفيز المالي من أبرز الآليات التي تعتمد عليها الحكومات لتعزيز النمو الاقتصادي، ولا سيما خلال فترات الركود أو ضعف النشاط الاقتصادي ، وتتجسد هذه السياسات في حزمة من التدابير، من بينها زيادة الإنفاق العام، وتخفيض الضرائب، وتقديم الحوافز المباشرة وغير المباشرة للقطاع الخاص، وذلك بهدف تنشيط الطلب الكلي، ورفع مستويات الإنتاج والاستثمار. والنمو الاقتصادي والجزء الآخر من التحفيز يبرز في التيسير الكمي كأداة ضمن السياسة النقدية غير التقليدية ، خاصة في الاقتصادات التي تقترب فيها أسعار الفائدة من حدودها الدنيا، مما يحد من فاعلية الأدوات التقليدية . وتتباين فعالية السياسات التحفيزية تبعاً لعدة عوامل ، من بينها طبيعة الهيكل الاقتصادي، ومستوى نضج وتطور الأسواق المالية ، ومدى مرونة أدوات السياسة النقدية، بالإضافة إلى القدرة المالية للدولة على تمويل العجز دون توليد ضغوط تضخمية أو اختلالات في الاستدامة المالية . وفي هذا السياق ، تمثل كل من اليابان والولايات المتحدة الأمريكية نماذج لاقتصادات متقدمة تتمتع بهياكل مؤسسية متطورة وقدرة عالية على تطبيق سياسات مالية توسعية فاليابان، التي تواجه تحديات هيكلية أبرزها تباطؤ النمو وارتفاع نسبة الشيخوخة السكانية، تبنت منذ تسعينيات القرن الماضي سياسات تحفيزية متواصلة لدعم الطلب الداخلي وتحفيز الاستثمار، إلا أن هذه السياسات ترافقت مع ارتفاع ملموس في مستويات الدين العام ، في المقابل ، تتميز الولايات المتحدة بوجود أسواق مالية واسعة ونظام ضريبي مرن، ما يمنحها هامشاً أوسع لتفعيل أدوات التحفيز المالي بفعالية، كما ظهر جلياً خلال الأزمة المالية العالمية عام 2008 وجائحة كوفيد-19. أما الجزائر، فهي تعد نموذجاً لاقتصاد ريعي ناشئ يعتمد بشكل كبير على قطاع المحروقات كمصدر رئيس للإيرادات العامة. ويشكل هذا الاعتماد عامل تقييد لفعالية السياسة المالية ، إذ تؤثر تقلبات أسعار النفط مباشرة على قدرة الحكومة على الإنفاق العام وتمويل الاستثمارات. ورغم لجوء الجزائر إلى سياسات مالية توسعية، خاصة في أعقاب الصدمات الاقتصادية أو انخفاض عائدات النفط، فإن محدودية التنويع الاقتصادي وقيود التمويل تعيق تحقيق أثر تحفيزي مستدام على النمو الاقتصادي ، بناءً على ما سبق، يهدف هذا الفصل إلى تحليل دور سياسات التحفيز المالي في تعزيز النمو الاقتصادي في كل من اليابان، والولايات المتحدة، والجزائر، مع التركيز على الفروقات في الهياكل الاقتصادية والإطار المؤسسي والظروف المالية التي تشكل المحددات الأساسية لفعالية هذه السياسات .

المبحث الاول : سياسات التحفيز المالي و النمو الاقتصادي تجربة الاقتصاد الياباني

المطلب الاول : نبذة مختصرة عن الاقتصاد الياباني

يعد الاقتصاد الياباني واحداً من أكبر الاقتصادات العالمية وأكثرها تطوراً، إذ يشغل المرتبة الثالثة عالمياً من حيث الناتج المحلي الإجمالي الاسمي، وذلك رغم التحديات الاقتصادية الهيكلية والديمغرافية التي واجهها خلال العقود الأخيرة. تبلغ مساحة اليابان حوالي 378 ألف كيلومتر مربع، ويقدر عدد سكانها بنحو 124.5 مليون نسمة لعام 2023، ما يجعلها واحدة من الدول ذات الكثافة السكانية العالية، رغم ما تشهده من شيخوخة سكانية متسارعة. يتولى بنك اليابان (BOJ) مسؤولية إدارة السياسة النقدية وضمان استقرار الأسعار، إضافة إلى كونه الجهة الوحيدة المخولة بإصدار العملة. وقد تأسس البنك عام 1882 وتم تعديل قانونه عامي 1942 و 1997 ليتماشى مع مبادئ الاستقلال والشفافية. وتعمل إلى جانبه وكالة الخدمات المالية (FSA)، والتي أنشئت عام 1998 لتنظيم وإشراف النظام المالي والمصرفي. ويضم النظام المصرفي الياباني أكثر من 218 بنكاً، إلى جانب 261 بنكاً محلياً صغيراً يُعرف باسم بنوك شينكين⁽¹⁾.

مر الاقتصاد الياباني بعدة أزمات مفصلية، ساهمت في إعادة تشكيل هيكله الإنتاجي والمالي، فقد واجه كساداً حاداً في الفترة 1963-1965، والصدمة النفطية الأولى عام 1973، وأزمة ارتفاع الين الياباني في منتصف الثمانينيات، والتي كان يتوقع أن تلحق ضرراً بالغاً بالصادرات، لكنها أسهمت بدلاً من ذلك في تحول اليابان إلى قوة مالية كبرى، إذ امتلكت في عام 1985 أكبر سوق للأوراق المالية في العالم من حيث قيمة الأسهم. مع نهاية الثمانينيات، تشكلت فقاعة الأصول العقارية والمالية، التي انفجرت في بداية التسعينيات، ما أدى إلى دخول الاقتصاد الياباني في فترة طويلة من الكساد والانكماش تُعرف باسم "العقد الضائع" (1991-2001). تميّزت هذه المرحلة بانخفاض معدلات النمو، وتراجع الاستثمارات، وانكماش الأسعار، فضلاً عن تداعيات اجتماعية واقتصادية عميقة، مثل ظاهرة "ندبة الأجور" (Wage Scarring)، التي أثرت على فئة الشباب الداخلين إلى سوق العمل خلال الأزمة، ما ترك أثراً طويلاً الأمد على توزيع الدخل والفرص في سوق العمل الياباني⁽²⁾.

(1) İsmet Gergerli , HIDDEN POWER OF THE JAPANESE ECONOMY "CREDIT GUARANTEE CORPORATIONS" , PRINTING HOUSE: Kuban Matbaacılık Yayıncılık , 16 June 2019,p44.

(2) ايغلين دوريل - فير، (الاقتصاد الياباني) ، ترجمه صباح ممدوح كعدان ، وزارة الثقافة الهيئة العامة السورية للكتاب ، دمشق ، 2010 ، ص6 .

الفصل الثاني : تحليل سياسات التحفيز المالي و النمو الاقتصادي في العينة المختارة - اليابان - الولايات المتحدة الأمريكية - الجزائر- مع إمكانية الاستفادة منها في العراق

وفي ظل هذه التحديات، شهد الاقتصاد الياباني محاولات إصلاح تدريجية منذ عام 2002، إلا أن مسار التعافي واجه عراقيل داخلية وخارجية. ففي عام 2008، تأثر الاقتصاد الياباني سلباً بالأزمة المالية العالمية والارتفاع الكبير في أسعار النفط والمواد الخام، مما أدى إلى انخفاض في الصادرات، وتراجع الإنتاج، وارتفاع في معدلات البطالة. وبعد تعافٍ هشٍّ في عامي 2009-2010، جاءت كارثة الزلزال والتسونامي في آذار 2011 لتعمّق الصدمة الاقتصادية. رداً على الانكماش المستمر، أطلقت الحكومة اليابانية في عام 2013 استراتيجية "الأسهم الثلاثة" المعروفة بـ "أبينوميكس" *، بقيادة رئيس الوزراء شينزو أبي، التي تضمنت سياسة نقدية تيسيرية جذرية، وتوسيع الإنفاق المالي، وإصلاحات هيكلية. وقد ساهمت هذه الإجراءات في تحفيز النمو وتحسين مؤشرات الاقتصاد الكلي نسبياً، خاصة في الفترة 2015-2016. دخلت اليابان عصر ريبوا عام 2019 وسط تحسن ملحوظ في سوق العمل وزيادة أرباح الشركات، غير أن جائحة كوفيد-19 في عام 2020 مثّلت صدمة جديدة، حيث تراجع الاستهلاك والنشاط الاقتصادي، ولم يتمكن الناتج المحلي الإجمالي من استعادة مستواه السابق للأزمة. وفي عام 2021، استمرت محاولات التعافي وسط قيود صحية متقطعة. تفاقمت التحديات الاقتصادية العالمية مع اندلاع الحرب الروسية-الأوكرانية في شباط 2022، ما أدى إلى ارتفاع أسعار المواد الخام، وزيادة الضغوط التضخمية. وبالرغم من هذه الصدمات، حقق الاقتصاد الياباني نمواً بنسبة 1% في عام 2022، ليصل الناتج المحلي الإجمالي إلى حوالي 4.26 تريليون دولار (4256411 مليون دولار، ما يعكس قدرة الاقتصاد الياباني على الصمود وإن كانت بوتيرة نمو بطيئة⁽¹⁾.

* أبينوميكس : وهي الخطة الاقتصادية التي أطلقها رئيس الوزراء الياباني السابق شينزو أبي منذ عام 2012 بهدف إخراج الاقتصاد الياباني من حالة الركود والانكماش طويل الأمد وتتكون من ثلاثة أسهم.

1. السهم الأول: السياسة النقدية التوسعية الجريئة

2. السهم الثاني: السياسة المالية التوسعية

3. السهم الثالث: الإصلاحات الهيكلية

الهدف منها هو تحقيق نمو اقتصادي قوي ومستدام من خلال مزيج من السياسات المالية والنقدية .

(1) Wakamatsu-cho , Shinjuku-ku , Statistics Bureau , Ministry of Internal Affairs and Communications , Tokyo 162-8668 Japan , 2023,p26 .

المطلب الثاني : أسباب ظهور سياسات التحفيز المالي في اليابان

هناك العديد من الاسباب التي دعت الى ظهور سياسات التحفيز المالي في اليابان والذي يمكن إيجازها على الشكل الآتي (1) .

1- انفجار فقاعة أسعار الأصول في بداية التسعينيات من القرن العشرين ، فقد عانت الحكومة اليابانية من عجز مالي كبير ، و حصول ركود كبير بالاقتصاد فضلاً عن عدم ضبط الأوضاع المالية ، ونتيجة لذلك تضاعفت نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي أربع مرات من نحو 60% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 1990 إلى نحو 240% من الناتج المحلي الإجمالي عام 1991.

2- عانى الاقتصاد الياباني من ركود وتدهور الأوضاع الاقتصادية في تشرين الاول 2007 ، بسبب تدهور أداء الأعمال في قطاع الشركات بسبب الانخفاض الكبير في الطلب الخارجي . ولهذا السبب ، اتخذت تدابير التحفيز الاقتصادي باستخدام سياسات التحفيز المالية أيضاً.

3- حصول الازمة المالية العالمية في عام 2008 و تدهور الوضع الاقتصادي في اليابان وانخفض الناتج المحلي الحقيقي مما دعا الامر الى انعاش الاقتصاد وتحفيز النمو الاقتصادي من سياسات التحفيز المالي .

4- بداية عام 2020 و ظهور كوفيد-19 والركود الذي نتج عن عمليات الاغلاق والالتزام بالوقاية الصحية ، اذ استجابة الحكومة اليابانية بشكل كبير لكوفيد-19 ، بقيامها بحزم مالية كبيرة وعلى عدة مرات ، لتحفيز الاقتصاد وانهاشه من الركود الذي عاناه خلال مده الجائحة وما بعدها حتى عاد بشكل نسبي الى ما هو عليه قبل الجائحة .

كل هذه الاسباب دعت الى ظهور سياسات التحفيز المالي في اليابان . ومن اجل اصلاح الأوضاع الاقتصادية التي كانت تعاني منها الاقتصادات بسبب الاضطرابات والازمات الاقتصادية التي حدثت ، ولا بد للحكومات من ايجاد الحلول الناجحة للتخلص من المشاكل التي تواجهها وكانت من الحلول ذات الطابع الامثل هي سياسات التحفيز المالي .

(1) Jean-Marc Fournier, Takuma Hisanaga , The Fiscal Stance in Japan , IMF Working Paper, August 2022,p8.

المطلب الثالث : أنواع سياسات التحفيز المالي في اليابان

في ظل الظروف الصعبة لليابان في التسعينيات من القرن العشرين والركود الاقتصادي الذي واجهته الحكومة والازمات ، فضلاً عن الازمة المالية العالمية عام 2008 مما دعت الحكومة اليابانية الى تطبيق سياسات التحفيز المالي من اجل دعم النشاط الاقتصادي وتيسير الامور الاقتصادية ، فكانت هذه السياسات على نوعين سياسة مالية تتمثل بالحزم والمبادرات المالية التي تقدمها الحكومة و استخدام ، مبدا السياسة المالية التوسعية ، والنوع الثاني يتمثل بالسياسة النقدية غير التقليدية ومن ابرز ادواتها سياسة التيسير الكمي (1) .

اولاً - دور السياسات المالية في تحفيز نمو الاقتصاد الياباني

وتشير حزم التحفيز المالي الى التدابير التي تنفذها الحكومة لتحفيز الاقتصاد في اوقات الركود والهدف الرئيس منها هو زيادة الطلب الكلي ، و عادة ما تتمثل بتقديم المبالغ المالية مباشراً للمؤسسات والشركات والافراد ، فضلاً عن زيادة الإنفاق الحكومي بهدف تنشيط الاقتصاد و نموه ، و تخفيض معدلات الضرائب في بعض الاحيان . في ظل ضعف الطلب الكلي وتراجع النشاط الاقتصادي، أعلنت الحكومة اليابانية خلال الفترة (1987-1998) عن سلسلة من الحزم التحفيزية المالية متفاوتة الحجم والأهداف. ففي عام 1987، أطلقت حزمة بقيمة 21,433 مليون دولار، وابتداءً من عام 1990، تم تبني تدابير اقتصادية متعددة لتمويل المشاريع العامة وتخفيف الأعباء الضريبية، كان أبرزها حزمة عام 1990 البالغة 124,316 مليون دولار، مع تخفيضات ضريبية موازية بلغت 123,625 مليون دولار. وتكررت المبادرات في الأعوام 1992، 1997، و1998، اذ بلغت قيم الحزم 84,484 مليون دولار ، و131,002 مليون دولار في عام 1997 ، وحزمتين في عام 1998 بقيمة 183,339 مليون دولار و126,809 مليون دولار على التوالي . وقد هدفت هذه التدابير إلى تحفيز النمو، وإنعاش الاقتصاد، والحفاظ على استقرار الأسعار دون تجاوز معدل تضخم 2% وعلى الرغم من أن سياسة التحفيز المالي في التسعينيات نجحت بشكل محدود في إعادة نمو الاقتصاد الياباني إلى الانتعاش . إلا أن جهود التحفيز كان لها بعض الآثار الإيجابية على الاقتصاد الكلي (2) .

(1) Tomomi Miyazaki, Fiscal Stimulus Effectiveness in Japan Evidence from Recent Policies, GRADUATE SCHOOL OF ECONOMICS ,Japan, February 2015 ,p3.

(2) James McBride and Beina Xu, Abenomics and the Japanese Economy, Council on Foreign Relations ,USA, Last updated March 23, 2018,p2. Visited in 11/11/2023 <https://www.cfr.org/background/abenomics-and-japanese-economy>

الفصل الثاني : تحليل سياسات التحفيز المالي و النمو الاقتصادي في العينة المختارة - اليابان - الولايات المتحدة الأمريكية - الجزائر- مع إمكانية الاستفادة منها في العراق

1- تحليل بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي والسياسة المالية في الاقتصاد الياباني خلال المدة 2000-2023

يسلط التحليل الضوء على مبالغ حزم التحفيز المالي واثرها على بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي والسياسة المالية التي تُعد أدوات رئيسية في رسم ملامح السياسة المالية اليابانية .

جدول (1) دور حزم التحفيز المالي على بعض مؤشرات الاقتصاد الياباني للمدة من

(2000-2023) بالأسعار الجارية (مليون دولار)

ت	حزم التحفيز المالي	GDP	النمو	الانفاق الحكومي	النمو	الايرادات الضريبية	النمو	معدل التضخم
2000	92794	4268359		511550		102061		-0.7
2001	76525	4374712	2.5	574150	10.9	124840	18.2	-0.7
2002	33496	4482846	2.5	559500	-2.6	115132	-8.4	-0.9
2003		4519562	0.8	624700	10.4	128561	10.4	-0.3
2004		4893116	8.3	688500	9.3	139354	7.7	0
2005		4931467	0.8	772900	10.9	137754	-1.2	-0.3
2006		4601663	-6.7	743700	-3.9	148401	7.2	0.2
2007		4579751	-0.5	741500	-0.3	151872	2.3	0.1
2008	772063	5106679	11.5	621200	-19.4	128529	-18.2	1.4
2009	856043	5289493	3.6	622400	0.2	123681	-3.9	-1.4
2010	104808	5759072	8.9	631600	1.5	146970	15.8	-0.7
2011		6233147	8.2	642400	1.7	170353	13.7	-0.3
2012		6272363	0.6	645100	0.4	187304	9	0
2013	205952	5212328	-16.9	650500	0.8	204796	8.5	0.3
2014	48138	5396994	3.5	660600	1.5	211477	3.2	2.8
2015		4444931	-17.6	708900	6.8	239161	11.6	0.8
2016		5003678	12.6	805700	12	201131	-18.9	-0.1
2017		4930837	-1.5	885300	9	173212	-16.1	0.5
2018	85127	5040881	2.2	912700	3	169171	-2.4	1
2019		5117994	1.5	934800	2.4	152062	-11.3	0.5
2020	32891	5055587	-1.2	862300	-8.4	141357	-7.6	0
2021	3272	5134621	1.6	962300	10.4	166746	15.2	-0.2
2022	10401	4256411	-17.1	979800	1.8	208329	20	2.5
2023	1221	4304495	1.1	863200	-13.5	219483	5.1	3.3
معدل النمو المركب % للمدة (2000-2023)								
		0.68%		0.70%		3.18%		

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على

1- Shin-ichi Fukuda, Junji Yamada, Stock Price Targeting and Fiscal Deficit in Japan: Why Did the Fiscal Deficit Increase . during Japan's Lost Decades, Graduate School of Economics, University of Tokyo,2011,p24.

2-Taro Saito , Japan's Economic Outlook for Fiscal Years 2023 to 2025 , NLI Research Institute, February 2024 , p24.

أ- الناتج المحلي الاجمالي

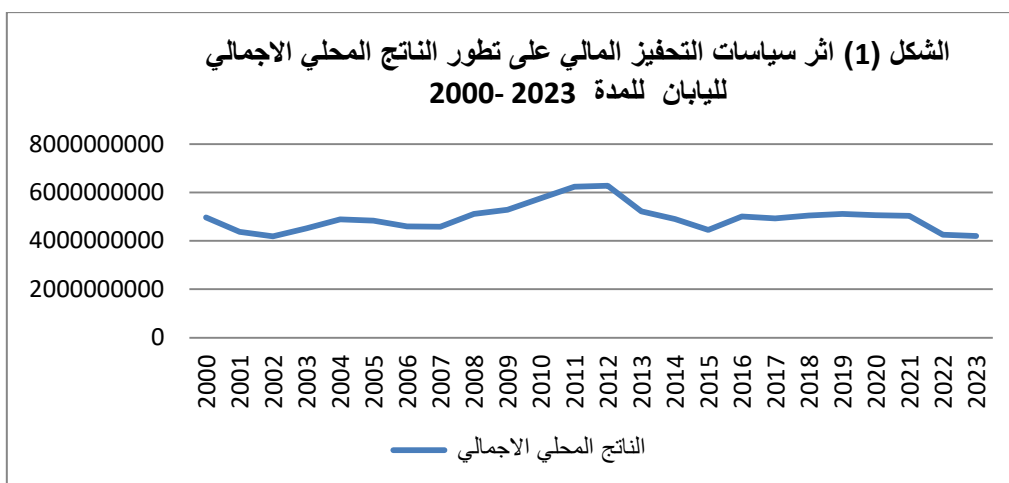
من الجدول (1) آف الذكر يتضح أثر مبالغ الحزم المالية على الناتج المحلي الاجمالي لليابان للمدة (2000-2023) (ظهرت الحزم في سنوات متفرقة كون حزم التحفيز المالي يتم اللجوء اليها في وقت الازمات التي تعصف بالاقتصاد و ان الهدف منها دعم الاقتصاد وانعاشه من خلال تحفيز الطلب الكلي . وتتضمن هذه التحفيزات احياناً تخفيضات في معدلات الضرائب . في المدة (2000-2008) يتضح تذبذب الحزم المالية التي اعلنت عنها الحكومة اليابانية ففي عام 2000 اعلنت الحكومة اليابانية عن حزمة مالية بلغت (92794) مليون دولار ، بهدف انعاش الاقتصاد . وعندها بلغ الناتج المحلي (4268359) مليون دولار . ونتيجة حالة الكساد العالمي التي تعرض لها العالم في صناعة تكنولوجيا المعلومات قامت الحكومة بتطبيق حزم التحفيز المالي لانعاش الاقتصاد من الركود اذ بلغت الحزمة (76525) مليون دولار وعندها انتعش الناتج المحلي اذ بلغ (4374712) مليون دولار، في عام 2001 بمعدل نمو (2.5%) . وفي عام 2002 بلغت حزمة جديدة نحو (33496) مليون دولار . لاستمرار تواصل الاقتصاد بالانتعاش وعندها ارتفع الناتج المحلي الى (4482846) مليون دولار بمعدل نمو (2.5%) . و تواصلت معدلات الناتج المحلي بالتذبذب نتيجة الازمات الاقتصادية غير المستقرة اذ بلغ (4831467) في عام 2005 بمعدل نمو (0.8%) . وبعد تطبيق الاصلاحات الاقتصادية التي قدمت من الحكومة من حزم التحفيز المالي واجراءات اخرى ، اذ ارتفع الناتج المحلي الى (5106679) مليون دولار في عام 2008 ، بمعدل نمو (11.50%) نتيجة تحسن الازمات الاقتصادية في اليابان .

وفي عام 2009 نتيجة الازمة المالية العالمية التي حدثت في الولايات المتحدة وانتقلت اثارها الى اليابان ونتيجة للازمات الاقتصادية الصعبة دفعت الحكومة الى تنفيذ حزم مالية ونقدية من اجل انقاذ الاقتصاد والخروج من الازمة وعندها بلغ الناتج (5289493) مليون دولار وتراجع بمعدل (3.58%) بعد ما كان مرتفعاً ، لذا قامت الحكومة بتطبيق حزمة مالية بلغت (856043) مليون دولار بهدف انعاش الاقتصاد مما ارتفع الى (5759072) مليون دولار في عام 2010 بمعدل نمو (8.9%) . واستمرت بتطبيق الحزم حتى في عام 2010 بهدف الشفاء التام من اثر الازمة المالية وعندها بلغت قيمة الحزمة المالية بنحو (104808) مليون دولار. و تأتي هذه الحزم في ظل اتفاق توصل إليه في اجتماع مجموعة العشرين الذي دعا إلى تنسيق مالي بين الدول الأعضاء لمواجهة الازمة المالية والخروج منها باقل الخسائر الممكنة . وفي المدة من 2013-2020 اذ نفذت العديد من خطط الدعم الاقتصادي المتمثلة بالتحفيز المالي اذ في عام

الفصل الثاني : تحليل سياسات التحفيز المالي و النمو الاقتصادي في العينة المختارة - اليابان - الولايات المتحدة الامريكية - الجزائر- مع إمكانية الافادة منها في العراق

2013 اطلقت حزمة بمقدار (206976) مليون دولار اي بنسبة 2.1% من الناتج المحلي الإجمالي، من اجل انعاش الاقتصاد . و في عام 2014 اطلقت حزمة مالية بلغت (50026) مليون دولار، اي بنسبة 1.2% من الناتج المحلي الإجمالي ، لتخفيف الاوضاع الاقتصادية غير المستقرة . ونفذت حزمة مالية في عام 2018 تسمى " حزمة السياسة الاقتصادية الشاملة لفتح مستقبل من الطمأنينة والنمو". وهي من حزم التحفيز المالي التي تهدف الى التعافي من الأضرار التي سببتها الكوارث الطبيعية وتأمين السلامة والإغاثة للشعب وهدفت الى تحقيق الاستقرار الاقتصادي . وفي الربع الاخير من عام 2019 تفشى كوفيد-19 في اليابان وتسبب بتعطيل الحركة نتيجة اجراءات الاغلاق الاجبارية ، وعندها بلغ الناتج المحلي (5117994) مليون دولار ، بمعدل نمو (1.5%). في عام 2019. وعند تعطل التجارة بشكل كبير وتوقف النشاط الاقتصادي العالمي وحصول ركود اقتصادي عالمي ، اذ تعطل الاقتصاد الياباني وعندها بلغ الناتج المحلي (5055587) مليون دولار في عام 2020، و تراجع بمعدل (1.2 %) ، وهذا الامر دفع الحكومة الى البحث عن سياسات تحفيزية لانعاش الاقتصاد اذ اعلنت عن اكبر الحزم المالية والنقدية لتقديم الحلول لمواجهة الجائحة ومعالجة الاوضاع الاقتصادية للسيطرة عليها ، اذ بلغت (92891) مليون دولار لمواكبة الظروف الاقتصادية ، ولتحفيز الطلب الكلي وتحقيق استقرار اقتصادي اذ بلغت القيمة الاجمالية للحزم المالية المعلنة بنحو (20.9%) من الناتج المحلي الاجمالي ، وكانت معظم هذه الحزم اما ان تكون للجانب الصحي من توفير العلاجات و المضادات الطبية بهدف السيطرة على الوباء . او للجانب الاقتصادي لتحفيز النشاط الاقتصادي و معالجة الركود الاقتصادي نتيجة عمليات الاغلاق الوقائية ، وفعالاً عاد النشاط الاقتصادي بشكل نسبي و تدريجي بعد عمليات التوقف الاجبارية التي حصلت اذ بلغ (5034621) مليون دولار، في عام 2021 ، تراجع بمعدل (0.41%) وتواصل الناتج بالتذبذب نتيجة عدم استقرار الاوضاع الاقتصادية بشكل تام . وفي عام 2023، استمرت السياسة المالية في التركيز في المقام الأول على السعي إلى تحقيق التحفيز الاقتصادي على نطاق واسع . اذ وضعت الحكومة حزمة اقتصادية جديدة في 2023 في محاولة للتغلب على الانكماش بشكل كامل .

الفصل الثاني : تحليل سياسات التحفيز المالي و النمو الاقتصادي في العينة المختارة - اليابان - الولايات المتحدة الامريكية - الجزائر- مع إمكانية الافادة منها في العراق



المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (1).

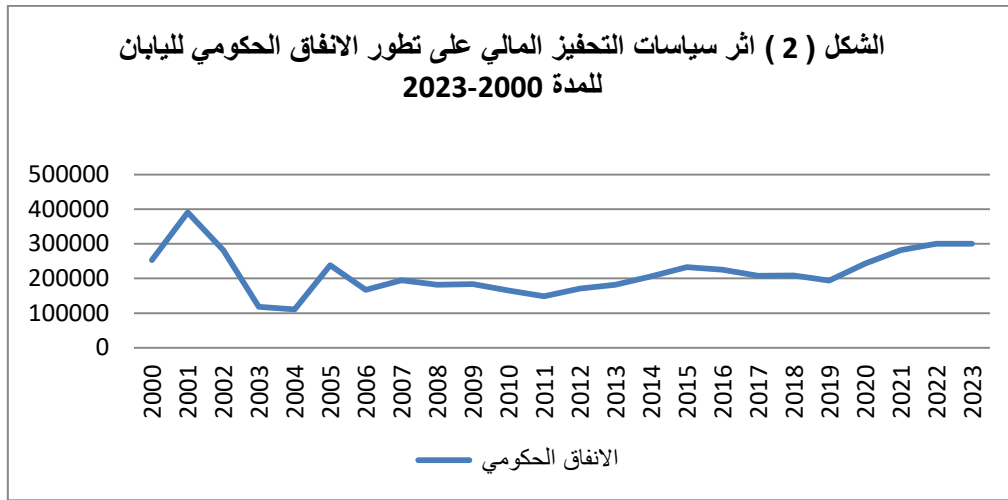
توضح السلسلة أنف الذكر اثر سياسات التحفيز المالي على تطور الناتج المحلي الاجمالي لليابان خلال المدة من 2000-2023 ويتضح تذبذب معدلات الناتج المحلي الاجمالي لليابان ، نتيجة الاوضاع الاقتصادية غير المستقرة التي مر بها الاقتصاد الياباني، اذ يتضح ارتفاع قيمة الناتج عندما ينتعش الاقتصاد و تنخفض عندما ينكمش نتيجة الظروف الاقتصادية و الازمات ولحزم التحفيز المالي دور كبير في انعاشه ورفع معدل النمو .

ب- الانفاق الحكومي

يتضح من الجدول (1) ان حجم الانفاق الحكومي تذبذب خلال المدة (2000-2023) اذ اضطرتب الاوضاع الاقتصادية ففي عام 2000 بلغ الانفاق الحكومي (511550) مليون دولار وعند تدهور النشاط الاقتصادي اكثر نتيجة حالة الكساد العالمي في الصناعة التكنولوجية فقد قامت الحكومة بتطبيق حزم مالية فارتفع الانفاق الحكومي الى (574150) مليون دولار في عام 2001 بمعدل نمو(10.9%) من اجل تعزيز الاوضاع الاقتصادية . و رغم تطبيق حزم مالية فقد انخفض الانفاق الحكومي الى (559500) مليون دولار في عام 2002 نتيجة الاوضاع الاقتصادية غير المستقرة و تراجع بمعدل (2.6%) . وتذبذبت معدلات الانفاق بين الارتفاع والانخفاض حتى عام 2008-2009 وحصول الازمة المالية العالمية ، وتدني معدلات الانتاج وحصول ركود اذ بلغ الانفاق الحكومي (621200) مليون دولار في عام 2008، و تراجع بمعدل (19.4%) . مما دفع الحكومة الى قيامها بزيادة الانفاق من خلال حزم التحفيز المالي ، فضلاً عن استخدام ادوات السياسة النقدية غير التقليدية وشراء سندات الخزانة بهدف تحفيز الاقتصاد وحينها ارتفع الانفاق الحكومي الى (622400) مليون دولار في عام 2009، اذ ارتفع

الفصل الثاني : تحليل سياسات التحفيز المالي و النمو الاقتصادي في العينة المختارة - اليابان - الولايات المتحدة الامريكية - الجزائر- مع إمكانية الافادة منها في العراق

معدل نمو الانفاق الى (0.2%) . وخلال المدة (2010-2015) تذبذب الانفاق الحكومي بين انخفاض وارتفاع بحسب طبيعة النشاط والاضاع الاقتصادية ، اذ انتعش الاقتصاد بشكل نسبي في عام 2015 نتيجة زيادة الصادرات والانتاج وحينها بلغ الانفاق (708900) مليون دولار ، بمعدل نمو (6.8%) . وفي المدة (2016-2023) يتضح ان هناك استقراراً نسبياً للانفاق الحكومي الا في نهاية عام 2019 وتفشي جائحة كوفيد-19 في الربع الاخير من العام ، مما دعا الحكومة اليابانية الى تطبيق اجراءات الاغلاق الصارمة ، مما تسبب بتعطل التبادل التجاري وتعطل مراكز الانتاج و حصول ركود اقتصادي عالمي ، مما دفع الحكومة في عام 2020 الى زيادة الانفاق الحكومي بتطبيق حزم مالية وتطبيق سياسات نقدية غير تقليدية اذ بلغ الانفاق (862300) مليون دولار ، بمعدل نمو (8.4%) متزايد عن السنوات السابقة ، من اجل انعاش الاقتصاد. وبدأ الاقتصاد ينتعش بشكل تدريجي حتى عام 2022 فقد وصل الانفاق الى (979800) مليون دولار ، بمعدل نمو (1.8%) وبقيه الانفاق الحكومي يتذبذب بحسب طبيعة النشاط الاقتصادي (1) .



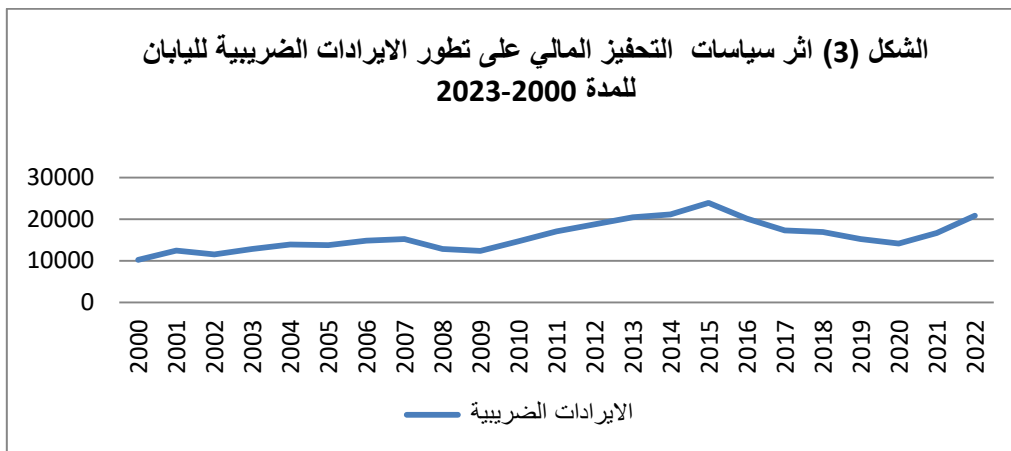
المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (1)

توضح السلسلة آنف الذكر اثر سياسات التحفيز المالي على تطور معدل الانفاق الحكومي في اليابان ويتضح تزايد معدلات الانفاق نتيجة تزايد مهام الحكومة فضلاً عن ارتفاع معدلات الانفاق وقت الازمات من خلال الحزم المالية المستخدمة بهدف تحفيز الطلب الكلي لانعاش النمو الاقتصادي .

(1) Nobuo Iizuka, Current Status of Japan's Fiscal Balance, International Comparison Done on General Government Fiscal Balance Japan SPOTLIGHT , March / April 2023,p2. Visit on 10/9/2023 <https://www.jef.or.jp/journal> .

ج- الإيرادات الضريبية

يتضح من الجدول (1) ان حجم الإيرادات الضريبية تذبذبت خلال المدة (2000-2023) بحسب طبيعة النشاط الاقتصادي ، فعندما ينتعش الاقتصاد تقوم الحكومة برفع معدل الضرائب بهدف السيطرة على الأوضاع الاقتصادية ومنع حصول تضخم ففي عام 2000 بلغت الإيرادات الضريبية (102061) مليون دولار ، وتزايدت قيمتها الى (124840) مليون دولار في عام 2001 بمعدل نمو (18.2%) نتيجة تغطية العجز الذي كانت تعانيه منه الميزانية الحكومية فضلا عن السيطرة على الوضع الاقتصادي . وخلال المدة (2002-2010) تذبذبت معدلات الإيرادات الضريبية بحسب طبيعة النشاط الاقتصادي والدورة الاقتصادية . وفي عام 2008 وحصول بوادر الازمة المالية العالمية في امريكا وتدهور الوضع الاقتصادي العالمي فقد تددت معدلات الضرائب بشكل كبير بهدف تنشيط الاقتصاد ، اذ بلغت (128529) مليون دولار . وتراجع بمعدل (18.2%) . مما دفع الحكومة اليابانية بتنفيذ حزم مالية ونقدية من اجل انعاش الوضع الاقتصادي وعاودت الإيرادات الضريبية بالزيادة بعد انتعاش الاقتصاد بشكل نسبي اذ بلغت (146970) مليون دولار في عام 2010 ، بمعدل نمو (15.8%) . وفي المدة (2011-2023) عاودت معدلات الضرائب بالارتفاع اذ وصلت الى (211477) مليون دولار في عام 2014 ، بمعدل نمو (3.2%) نتيجة تحسن الوضع الاقتصادي بشكل نسبي ، وحتى نهاية عام 2019 وتفشي كوفيد-19 عاودت معدلات الضرائب بالانخفاض مره اخرى بسبب عمليات الاغلاق والركود العالمي ، اذ وصلت الى (141357) مليون دولار في عام 2020 ، وتراجع بمعدل (7.6%) بهدف تحفيز النشاط الاقتصادي وزيادة الدخل المتاح للأفراد .



المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (1)

ثانياً - السياسات النقدية في تحفيز نمو الاقتصاد الياباني

تعرض الاقتصاد الياباني إلى أزمة مصرفية ، اذ أصبح في موقف صعب بسبب تفاقم القروض المتعثرة خلال المدة (1992 - 1995) نتيجة تعثر وافلاس العديد من شركات البناء والعقارات ، اذ أصبحت القيمة السوقية للعقارات متدنية اكثر من قيمتها الحقيقية، وانخفضت التدفقات النقدية نتيجة لذلك، أصبحت هذه الشركات عاجزة عن تسديد الفوائد المترتبة على قروضها المصرفية ومع ذلك تواصلت المصارف في إقراض تلك الشركات التي لم تتمكن من خدمة ديونها وأصبحت هذه الحالة تعرف باسم " التخضير الدائم* " بهدف عدم ظهور الخسائر بشكل واضح ، ولكن سرعان ما تدهورت أوضاع الشركات وتفاقت المشكلة المصرفية ، وتعرضت ثلاثة بنوك كبيرة الى فشل اذ اصبحت المصارف تخسر رأس مالها نتيجة ارتفاع معدلات القروض المتعثرة وانخفاض أسعار الأصول وانهار الاقتصاد الياباني بشكل كبير في نهاية عام 2000 فكان لا بد من البحث عن سياسة نقدية جديدة تنقذ الاقتصاد الياباني من ظاهرة الركود التي تعرض لها وأطلق على هذه السياسة سياسة التيسير الكمي Quantitative easing⁽¹⁾ . لذا قرر بنك اليابان اعتماد سياسة التيسير الكمي في اذار 2001، و تم اعتماد الأرصدة في البنك كهدف تشغيلي رئيس . ومنذ البداية في إطار سياسة التيسير الكمي، قام البنك بزيادة المستوى المستهدف للحساب الجاري للبنك . اذ إن المستوى المستهدف قد تجاوز المستوى المطلوب بزيادة الاحتياطيات، وإن تطبيق سياسة التيسير الكمي تُظهر أن البنك اجبر إلى القيام بذلك لتوفير أموال إضافية للمؤسسات المالية التي ليس لديها حوافز. وكانت مثل هذه السياسة غير مطبقة بالنسبة لأي بنك مركزي . فإن تحقيق هذا الهدف يمثل تحديًا كبيرًا للبنك⁽²⁾ .

(1) John Greenwood , The Japanese Experience with QE and QQE , University of Chicago , Cato Journal, Vol. 37, No. 1 , Winter 2017,p18.

التخضير الدائم : وهو قيام المصارف بإقراض الشركات التي تكون عاجزة عن تسديد الفوائد المترتبة عن ديونها من أجل عدم انهيارها وبقائها في العمل للعودة الى سوق العمل .

(2) Eiji Maeda , Bunya Fujiwara , Japan's Open Market Operations under the Quantitative Easing Policy , Bank of Japan Working Paper Series , Tokyo, April 2005, p2-3 .

الفصل الثاني : تحليل سياسات التحفيز المالي و النمو الاقتصادي في العينة المختارة - اليابان - الولايات المتحدة الأمريكية - الجزائر- مع إمكانية الأفادة منها في العراق

1- تحليل بعض المؤشرات النقدية للاقتصاد الياباني خلال المدة 2000-2023

يهدف هذا التحليل إلى تتبع تطور المؤشرات النقدية في الاقتصاد الياباني خلال المدة (2000-2023)، لتقييم أثر السياسة النقدية في دعم الاستقرار والنمو الاقتصادي.

الجدول (2) دور التيسير الكمي على تطور بعض متغيرات السياسة النقدية لليابان للمدة من (2000-2023) بالأسعار الجارية (مليون دولار)

ت	التيسير الكمي	سندات الخزانة	النمو	اذونات الخزانة	النمو	عرض النقد الواسع m2	النمو
2000		61423		28954		11381398	
2001	51840	72426	15.2	31021	6.7	8352558	-36.3
2002	115641	82641	12.4	32841	5.5	8170247	-2.2
2003	89707	92189	10.4	34952	6	8884301	8
2004	90672	61158	-50.7	37267	6.2	9579117	7.3
2005	76757	55371	-10.5	39440	5.5	9423587	-1.7
2006	828896	58104	4.7	38145	-3.4	8867133	-6.3
2007		52017	-11.7	35037	-8.9	8816731	-0.6
2008	14512	55662	6.5	33363	-5	10130679	13
2009	59848	60097	7.4	40224	17.1	11425861	11.3
2010	116200	83878	28.4	35414	-13.6	12399254	7.9
2011	196725	80629	-4	30505	-16.1	14035952	11.7
2012	314574	82055	1.7	31547	3.3	14344999	2.2
2013	820938	85075	3.5	58704	46.3	12144642	-18.1
2014		70418	-20.8	57101	-2.8	11507746	-5.5
2015		71449	1.4	61130	6.6	10374100	-10.9
2016		72475	1.4	62187	1.7	11986831	13.5
2017		78821	8.1	52864	-17.6	12031658	0.4
2018		60967	-29.3	55694	5.1	12506535	3.8
2019		77703	21.5	60763	8.3	12932207	3.3
2020	3289172	80385	3.3	70507	13.8	14173589	8.8
2021	1093351	85322	5.8	70266	-0.3	14194889	0.2
2022		83583	-2.1	69430	-1.2	12116523	-17.2
2023		82162	-1.7	70250	1.2	11585777	-4.6
معدل النمو المركب % للمدة (2000-2023)							
		1.19%		3.70%		3.26%	

المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على : 1 -Central Bank of Japan, report, data statistics, visit date 9/10/2023 <https://www.boj.or.jp/en>

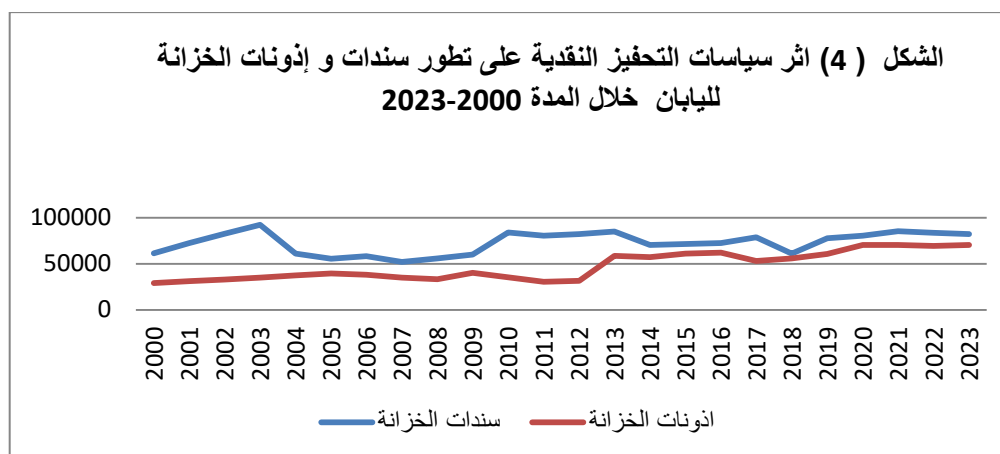
2-World Bank Open Data, visit date: 10/30/2023

<https://data.albankaldawli.org>

أ- سندات الخزانة و اذونات الخزانة

وعند تناول بيانات الجدول (2) وتحليل تطور سندات الخزانة و اذونات الخزانة في الاقتصاد الياباني خلال المدة 2000- 2023 يتضح زيادة قيمة مشتريات سندات واذونات الخزانة عند استخدام سياسة التحفيز المتمثلة بالتيسير الكمي فمن اجل توفير السيولة في الاقتصاد قام البنك برفع مستوى مشترياته المباشرة من السندات الحكومية القصيرة والطويلة الأجل وهذا سيخفض أسعار الفائدة طويلة الأجل ويحفز الاقراض والاستثمار ، اذ ارتفعت قيمة مشتريات سندات الخزانة من (61423) مليون دولار في عام 2000 الى (82641) مليون دولار في عام 2002 بمعدل نمو (12.4%) ، ويتضح ايضاً ارتفاع مشتريات اذونات الخزانة من(28954) مليون دولار في عام 2000 الى (32841) مليون دولار عام 2002 ، بمعدل نمو (5.5%) بهدف زيادة السيولة وزيادة معدل الطلب الكلي لانعاش الاقتصاد وتحفيز النمو الاقتصادي . وتذبذبت قيمة مشتريات اذونات وسندات الخزانة خلال المدة 2003-2009 ، اذ يتضح في عام 2009 ارتفعت قيمة مشترياتهما فقد بلغت سندات الخزانة (60097) مليون دولار بمعدل نمو (7.9%) . بينما اذونات الخزانة بلغت (40224) مليون دولار، بلغ نموها بمعدل (17.1%) بعد توسع البنك الياباني في تطبيق عمليات التيسير الكمي و شرائهما عند حصول الازمة المالية العالمية بهدف توفير السيولة وانهاش الاقتصاد والنمو والخروج من الركود . و تذبذبت كلتاهما حتى عام 2013 وتطبيق التيسير النقدي الشامل كون البنك قام بتطبيق برنامج شامل وجديد لشراء الأصول والسندات والأوراق التجارية ، فقد بلغت قيمة مشترياتهما في عام 2013 كل من سندات واذونات الخزانة على التوالي (85075) مليون دولار بمعدل نمو مرتفع عند (3.5%) . بينما اذونات الخزانة بلغت (58704) مليون دولار بمعدل (46.3%) . والهدف من شراء هذه الادوات هو تحفيز الاقتصاد الحقيقي وحماية النظام الاقتصادي من الاضطرابات . وتذبذبت معدلاتهما حتى عام 2020 وتطبيق سياسة التيسير الكمي بشكل واسع وكبير نتيجة تفشي كوفيد-19 فقد بلغت قيمة كل منها على التوالي (80385) (70507) مليون دولار ، وكان هدف البنك من شراء هذه الكمية الكبيرة من سندات واذونات الخزانة هو تحفيز الاقتصاد وانهاشه ، وبدأ النشاط الاقتصادي ينتعش ويرتفع الطلب الكلي.

الفصل الثاني : تحليل سياسات التحفيز المالي و النمو الاقتصادي في العينة المختارة - اليابان - الولايات المتحدة الأمريكية - الجزائر- مع إمكانية الاستفادة منها في العراق



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (2) .

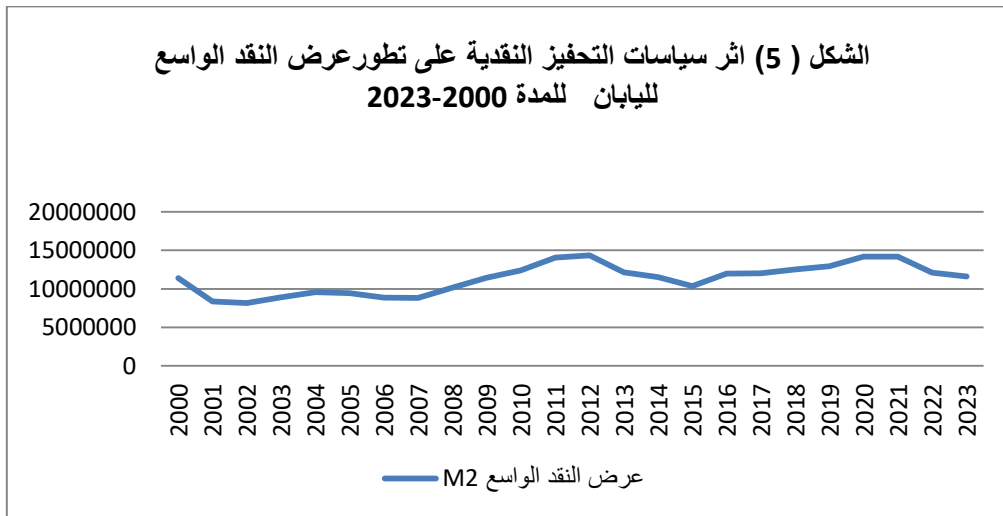
توضح السلسلة أنف الذكر اثر سياسات التحفيز النقدية المتمثلة بالتييسير الكمي والتي تتمثل بشراء أدوات الدين من سندات وأذونات الخزانة في اليابان خلال الفترة (2000-2023). ويتضح من السلسلة تذبذب معدلات هذه الأدوات، إذ شهدت ارتفاعاً ملحوظاً في الفترات التي كثفت فيها الحكومة اليابانية عمليات الشراء ضمن إطار التيسير الكمي، في حين تراجع نسبيًا أو تذبذبت قيمها عندما خفضت الحكومة وتيرة تلك العمليات .

ب - عرض النقد الواسع M2

يتضح من خلال تطور عرض النقد الواسع (M2) في اليابان أن سياسات التحفيز النقدية التي اعتمدها بنك اليابان والحكومة اليابانية خلال الفترات المختلفة كان لها أثر مباشر وفعل في تعديل مسار السيولة في الاقتصاد الكلي، بما ينسجم مع الأهداف المرتبطة بتحفيز النمو ومواجهة الأزمات الاقتصادية. وان حزم التحفيز النقدي تؤدي الى زيادة الميزانية العمومية للبنك المركزي لليابان ، فضلا عن ارتفاع ارصدة الحسابات الجارية للبنك مما يدل على وجود وفرة في الاحتياطات ، وهذا يؤدي الى زيادة عرض النقد الواسع ، مع انخفاض اسعار الفائدة ، مما يؤدي الى زيادة الطلب الكلي و تحفيز النمو الاقتصادي فخلال المدة من 2000 إلى 2008 تطور بشكل كبير اذ بلغ (11381398) مليون دولار في عام 2000 وانخفض عرض النقد الى (8352558) مليون دولار في عام 2001 وتراجع بمعدل (36.6%) . نتيجة تعرض الاقتصاد الياباني الى ركود اقتصادي حاد على اثره قامت الحكومة اليابانية بتنفيذ حزم مالية تحفيزية لانعاش الاقتصاد مما ادى الى ارتفاع عرض النقد الى (9579117) مليون دولار في عام 2004 بمعدل نمو (7.3%).

الفصل الثاني : تحليل سياسات التحفيز المالي و النمو الاقتصادي في العينة المختارة - اليابان - الولايات المتحدة الأمريكية - الجزائر- مع إمكانية الاستفادة منها في العراق

واستمر نمو عرض النقد الواسع بالزيادة نتيجة قيام الحكومة بزيادة الانفاق الحكومي من خلال الحزم المالية بعد ان توصلت الى اتفاق مع مجموعة العشرين التي دعت فيه الى تنسيق مالي بين الاعضاء للخروج من الازمة المالية العالمية فقد قامت بأطلاق حزم مالية تحفيزية مما أدى الى زيادة عرض النقد اذ بلغ (11425861) مليون دولار في عام 2009 بمعدل نمو (11.3%). . وخلال المدة من 2010 إلى 2019 فبعد حصول الأزمة المالية العالمية ، كثف بنك اليابان جهوده لتحفيز الاقتصاد من برامج التيسير الكمي وزيادة القاعدة النقدية. أدت هذه السياسات إلى نمو تدريجي في عرض النقد الواسع M2، مع التركيز الحكومة اليابانية على مكافحة الانكماش وتعزيز النمو الاقتصادي من الحزم المالية . اذ وصل عرض النقد الواسع الى (14035952) مليون دولار في عام 2011 بمعدل نمو (11.7%). واستمر عرض النقد بالتزايد. واستمرت الحكومة في تنفيذ العديد من حزم التحفيز خلال السنوات اللاحقة مما عزز من عرض النقد فقد بلغ (12506535) مليون دولار في عام 2018 بمعدل نمو (3.8%). نتيجة استخدام حزم مالية اقتصادية شاملة وخلال المدة 2020 إلى 2023 قامت الحكومة بزيادة عرض النقد بهدف تنشيط الاقتصاد بعدما حصل ركود اقتصادي عالمي نتيجة تفشي كوفيد-19 مما دفع الحكومة اليابانية الى تقديم العديد من حزم التحفيز المالي اذ بلغ (14173589) مليون دولار في عام 2020 بمعدل نمو (8.8%). مما أدى إلى زيادة ملحوظة في عرض النقد M2 بشكل عام ، و يعكس التغير في عرض النقد M2 في اليابان خلال هذه المدة استجابة السياسات النقدية للتحديات الاقتصادية المختلفة ، بما في ذلك الانكماش والأزمات المالية والجائحة العالمية، بهدف تحقيق الاستقرار الاقتصادي وتعزيز النمو



المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (2).

المبحث الثاني : سياسات التحفيز المالي و النمو الاقتصادي تجربة الاقتصاد الأمريكي

المطلب الاول : نبذة مختصرة عن الاقتصاد الأمريكي

يعد اقتصاد الولايات المتحدة من الاقتصادات المتقدمة فهو اقتصاد للسوق الحر، اذ يعد من أكبر الاقتصادات في العالم ، من حيث الناتج المحلي الإجمالي الاسمي اذ يسهم بنسبة 26٪ من الاقتصاد العالمي في عام 2023. ويحتل المرتبة الثانية من حيث كونه أكبر اقتصاد من ناحية تعادل القوة الشرائية (PPP) بعد الصين في عام 2014، ويحتل المرتبة السادسة على مستوى العالم من حيث أعلى نصيب للفرد من الناتج المحلي الإجمالي الاسمي في عام 2021 ، وثامن أعلى نصيب للفرد في الناتج المحلي الإجمالي . و الدولار الأمريكي هو العملة الأكثر استخداماً في المعاملات الدولية ويعد عملة الاحتياطي العالمية ، المدعومة بسوق سندات الخزنة الأمريكية الكبيرة ، والتي تكون كمعيار مرجعي لنظام البترودولار ، والدولار الأوروبي المرتبط به . حقق الاقتصاد نمواً ثابتاً نسبياً منذ نهاية الحرب العالمية الثانية ، وانخفاضاً في معدلات البطالة والتضخم، والتطور السريع في التكنولوجيا . ومن بين الدول المتقدمة تتمتع الولايات المتحدة بأحد أعلى معدلات التفاوت في الدخل في العالم في عام 2019. ومن أكبر الشركاء التجاريين للولايات المتحدة هم كندا والمكسيك والصين واليابان وألمانيا وكوريا الجنوبية والمملكة المتحدة وتايوان والهند وفيتنام كما تعد الولايات المتحدة هي أكبر مستورد وثاني أكبر مصدر بعد الصين في العالم . ولديها العديد من الاتفاقيات للتجارة الحرة منذ عام 2018. فتمتع الولايات المتحدة بسوق عمل مرنة للغاية ، فضلاً عن كونها تتمتع بنظام ضمان اجتماعي قوي وفعال للغاية ، اذ بلغ الإنفاق الاجتماعي حوالي 30% من الناتج المحلي الإجمالي⁽¹⁾. وفيما يخص السياسة المالية في امريكا فهي مرتبطة بإيرادات الحكومة الفيدرالية والإنفاق وهذان الجانبان يمثلان الموازنة ، اذ تعد وثيقة فيدرالية يقوم الرئيس الأمريكي بتقديمها إلى الكونغرس الأمريكي في بداية شهر تشرين الاول ، وتتضمن التمثيل المالي من الأساسيات المطلوبة من قبل الحكومة في سياساتها وفلسفتها الاقتصادية⁽²⁾.

(1) U.S Bureau of Economic Analysis , U.S. Economy at a Glance , Maryland,2023,p6. Date of visit 11/15/2023 ; <https://www.bea.gov/news/glance>

(2) سليم كاطع علي ، مقومات القوة الأمريكية واثرها في النظام الدولي ، مجلة الدراسات الأولية ، جامعة بغداد العدد 42 ، 2009 ، 158.

الفصل الثاني : تحليل سياسات التحفيز المالي و النمو الاقتصادي في العينة المختارة - اليابان - الولايات المتحدة الأمريكية - الجزائر- مع إمكانية الاستفادة منها في العراق

يمكن رؤية تطور عمل السياسة النقدية في انفاذ الاقتصاد الأمريكي من الركود الاقتصادي خلال المدة ما بين 1990-1991. ففي اغلب حالات الركود الاقتصادي السابقة تقوم الحكومة على دعم الاقتصاد بسياسة تجمع بين خفض الضرائب وزيادة الانفاق لكن في عام 1991، قامت الحكومة الفيدرالية بعمل عجزاً مخطط في الميزانية بمبلغ (260) مليار دولار، ما جعل المشرعون يتراجعون من اضافة المزيد من الابعاء إلى عجز الموازنة. ولكنه اسهم في ذلك عندما كانت الخطوة الاقتصادية الرئيسة الأولى التي عززها الرئيس كلينتون في المدة من عام 1991 إلى عام 1993 خيارات في إزالة عجز الموازنة من خلال زيادة الضرائب وتخفيض العجز في الموازنة عن طريق رفع الضرائب وخفض الانفاق في المدة 1991-1993، اذ كانت السياسة المالية غير فاعلة حينها ، مما حمل السياسة النقدية عبء تحريك الاقتصاد بمفردها . اذ بدأ مجلس الاحتياطي الاتحادي في تخفيض اسعار الفائدة في أواسط عام 1989، مع بدأ تباطؤ الاقتصاد في البداية اذ التخفيضات كانت ضئيلة. وتواصل الحال كذلك حتى كانون الأول عام 1991، حين خفض الاحتياطي الاتحادي العقود الأجل اسعار الفائدة ، لدعم الاقتصاد وبمرور الوقت قامت بتخفيض سعر الفائدة الفيدرالي، بشكل كبير جداً من 9.2% في بداية عام 1989 الى 3.5% في عام 1992، وهذا الامر ادى الى انتعاش الحوافز النقدية لان اسعار الفائدة منخفضة ، كما ساعدت على احياء القطاع المالي، واصبح لدى الشركات القدرة في تسديد ديونها العالية (1) . وفي عام 2003 فإن الفيدرالي جعل من سعر الفائدة على الأرصدة الفيدرالية اقل من 1% ، حتى لو ارتفع التضخم إلى 3% ، وهو اقل بكثير مما اقترحته قاعدة تايلور ليكون 5% كما قام البنك الفيدرالي في عام 2004 برفع سعر الفائدة على الأرصدة الفيدرالية إلى المستوى القريب من المعدل المتنبئ به بواسطة قاعدة تايلور* (2) . و في الوقت الحاضر . ان السياسة النقدية للنظام الاحتياطي الفيدرالي مثل أغلب البنوك المركزية اذ تستهدف بشكل اساسي تحقيق مستوى منخفض ومستقر للتضخم، فضلاً عن تحقيق استقرار في معدلات البطالة والانتاج ، ويعتمد على حزمة كبيرة ومتنوعة من المؤشرات و يضع في الحسبان التنبؤات الاقتصادية (3) .

(1) William Collins , Leah Boustan , Development of the American Economy National Bureau of Economic Research ,USA,2015,p6

* قاعدة تايلور وهوان البنك المركزي قد يجعل من سعر الفائدة للسياسة النقدية (سعر الفائدة الرسمي) هدفاً له ، للسيطرة على التضخم وتحقيق الاستقرار في الاقتصاد .

(2) Howells, Peters & Keith Bain, The Economics of Money, Banking and Financial, Al European Text, El Prentice Hall, Pearson Addison limited, England, 2008,p272.

(3) سامويلسون ونودهاوس ، علم الاقتصاد ، مكتبة لبنان ناشرون، ط 1، بيروت لبنان ، 2006 ، 567-569.

الفصل الثاني : تحليل سياسات التحفيز المالي و النمو الاقتصادي في العينة المختارة - اليابان - الولايات المتحدة الأمريكية - الجزائر- مع إمكانية الاستفادة منها في العراق

المطلب الثاني : أسباب ظهور سياسات التحفيز المالي في اقتصاد الولايات المتحدة الأمريكية

هناك العديد من الاسباب التي دعت الى ظهور سياسات التحفيز المالي في الاقتصاد الأمريكي والذي يمكن إيجازها على الشكل الآتي (1) :

أولاً- انفجار الأزمة المالية في الاقتصاد الأمريكي عندما حصل عجز كبير في سيولة البنوك التجارية ومؤسسات الإقراض المالية ، نتيجة مشكلة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية خلال عامي 2008-2009 .

ثانياً- بدأت الأزمة عندما انخفضت أسعار العقارات بشكل حاد في النصف الأول من عام 2007، وتعثرت المقرضين وامتناعهم عن السداد، ولاسيما القروض الممنوحة في رهونات وضمانات غير كافية ، مما جعل الأسواق المالية الدولية ، وبخاصة الأمريكية منها، تعاني من صعوبات وتعثرات في تسديد الالتزامات المالية ومستحققاتها .

ثالثاً- لقد أدى الركود العالمي في المدة من 2008 إلى 2009 لإقرار قانون الإنعاش والاستثمار الأمريكي لعام 2009 تشريعاً للتحفيز المالي الذي أقره الكونجرس الأمريكي بهدف التخفيف من حدة الركود الكبير في عام 2008 . باسم حزمة التحفيز لعام 2009 والهدف من الحزمة هو تنشيط الاقتصاد وتحفيز النمو الاقتصادي بزيادة الطلب الكلي ، والحفاظ على الشركات الصغيرة ، والتخفيف من العبء الضريبي على الأسر العاملة خلال الأزمة الاقتصادية وتضمن القانون إنفاقاً بمقدار (787) مليار دولار، ثم تم رفعه لاحقاً إلى (832) مليار دولار .

رابعاً- من الاسباب التي دعت الى استخدام سياسات التحفيز المالي هو تفشي كوفيد-19 في العالم والولايات المتحدة في عام 2020 ، وتسببها في عمليات الاغلاق واجراءات التباعد الاجتماعي وحصول ركود اقتصادي عالمي مما دفع الحكومات الى استخدام سياسات تحفيزية مالية ونقدية لانعاش الاقتصاد وتخطي الازمة (2) .

(1) Robert J. shiller, (The subprime solution: How Today's Global Financil crisis Happened and What to Do about it). (Princeton, NJ: Princeton university press,usa, 2008), P 34-35..(

(2) Adam Hayes, American Recovery and Reinvestment Act (ARRA): Objectives and FAQs , Investopedia , Updated June 25, 2023,p3.

المطلب الثالث : أنواع سياسات التحفيز المالي في الولايات المتحدة الأمريكية

سياسات التحفيز المالي هي شكل من أشكال الإنفاق الحكومي المقدمة للأفراد في أوقات الازمات الاقتصادية ، تقدم للأفراد والشركات لتحفيزهم على الإنفاق والمساعدة في تعزيز الاقتصاد، اثناء الازمات الاقتصادية او اوقات الركود الاقتصادي ويطلق عليها اسم حزم او سياسات لأنها تجمع بين حوافز دافعي الضرائب المتعددة ، مثل الخصومات والتخفيضات ، وعمليات الإنقاذ و الائتمانات الضريبية والإعانات . وإن مدد الركود لا تصح نفسها، في الاقتصاد الكنزي لهذا السبب تحتاج الحكومات إلى التدخل وتقديم السبل لتخفيف آثار الركود. من سياسات التحفيز المالية ، وتكون بزيادة الإنفاق الحكومي، للتعويض عن انخفاض الإنفاق الخاص، ومن ثم زيادة الطلب الكلي وسد فجوة الناتج في الاقتصاد وتحفيز النمو الاقتصادي وتكون هذه السياسات على نوعين مالية ونقدية :

أولاً - السياسات المالية في تحفيز نمو اقتصاد الولايات المتحدة الأمريكية

تعد سياسة التحفيز المالي أداة مهمة يستطيع صناع السياسات استخدامها للحد من حدة مدد الركود. لذا قامت الحكومة الفيدرالية باستخدام سياسات التحفيز المالي بتقديم الحزم المالية او من زيادة الإنفاق ، أو تخفيض الضرائب ، أو كليهما، لدعم الطلب من جانب الأسر والشركات على السلع والخدمات أثناء مدة الركود. والتحفيز المالي القوي والموجه بشكل جيد يسمح للناس والشركات بالاستمرار في شراء السلع والخدمات. وهذا من شأنه أن يعزز الطلب الكلي، ويقلل من عمق وطول مدة الركود ويعزز التعافي الاقتصادي ، فقد استخدمت حكومة الولايات المتحدة هذه السياسة في اوقات الازمات و الركود الاقتصادي ومن ابرزها في عام 2008 في وقت الازمة المالية وفي اثناء تفشي كوفيد-19، فقد كان لسياسات التحفيز دور كبير في انعاش الاقتصاد الأمريكي والخروج من الازمة وتحقيق معدلات نمو اقتصادي ايجابية⁽¹⁾ .

(1) Fiscal Stimulus During a recession, a well-designed fiscal stimulus — a government spending increase, tax cut, or both — can shore up demand for goods and services and thereby help to reduce the recession’s depth and length and make the recovery more robust, May 21, 2020,p2. Date of visit : 2023/11/15.

<https://www.cbpp.org/research/fiscal-stimulus>

الفصل الثاني : تحليل سياسات التحفيز المالي و النمو الاقتصادي في العينة المختارة - اليابان - الولايات المتحدة الأمريكية - الجزائر- مع إمكانية الاستفادة منها في العراق

فعندما اشتدت الأزمة المالية 2008 إلى حد كبير في الولايات المتحدة، وضعت الشركات التي ترعاها الحكومة ، فاني ماي وفريدي ماك، تحت الحراسة القضائية، وأفلست ليمان براذرز القابضة و عدة مؤسسات مالية ضخمة أخرى، وفي بداية تشرين الأول ، أعلنت وزارة الخزانة الأمريكية ، باستخدام السلطات الممنوحة لها بموجب قانون الاستقرار الاقتصادي الطارئ، عن خطة لضخ (250) مليار دولار من رأس المال في المؤسسات المالية الأميركية. بشراء السندات واستكملت إجراءات وزارة الخزانة بتوسيع مؤسسة التأمين على الودائع الفيدرالية لضمانات المسؤولية المصرفية، وتوفير السيولة على نطاق واسع من قبل بنك الاحتياطي الفيدرالي. وإلى جانب التدابير المماثلة التي اتخذتها بلدان أخرى، نجحت هذه الخطوات في تجنب الانهيار واستعادة قدر من الاستقرار للنظام المالي. ومع ذلك، كان التأثير التراكمي للضغوط المالية هو التعجيل بتباطؤ حاد في النشاط الاقتصادي في مختلف أنحاء العالم (1) .

اذ أدى الركود العالمي في المدة من 2008 إلى 2009 إلى إطلاق حكومات العالم لسياسات تحفيزية غير مسبوقة. ففي الولايات المتحدة، تضمنت حزمة التحفيز المعروفة باسم قانون الإنعاش والاستثمار الأميركي لعام 2009 مجموعة كبيرة من الإعفاءات الضريبية وحزم الإنفاق التي تهدف إلى خلق فرص عمل بشكل كبير وإنعاش الاقتصاد الأميركي . وان هذه السياسات الحكومية صممت بهدف التخفيف من وطأة الركود الكبير في الولايات المتحدة والمساعدة في إنعاش الاقتصاد . كانت التكلفة الأولية تقدر (787 مليار دولار)، بما في ذلك (212 مليار دولار) من التخفيضات الضريبية ، و(296 مليار دولار) لبرنامج التأمين الصحي ، وإعانات البطالة، وغيرها من البرامج ، و(279 مليار دولار) إضافية من الإنفاق التقديري للحفاظ على الاقتصاد. وابتداء من عام 2014، تم تعديل تقدير التكلفة الأصلية إلى (832 مليار دولار). وإن حزم التحفيز مصممة في المقام الأول للمساعدة في إخراج اقتصاد من الركود. وعادة ما تتضمن هذه الحزم حوافز مجمعة للمساعدة في انعاش النمو الاقتصادي، بما في ذلك الإعفاءات الضريبية وعمليات الإنقاذ والتخفيضات (2) .

(1) Ben S. Bernanke, Current economic and financial conditions and the federal budget Budget , U.S. Senate, Washington, D.C, March 03, 2009,p4. Date of visit 2023/11/10

<https://www.federalreserve.gov/newsevents/testimony/bernanke20090303a.htm>

(2) Chad Stone, Fiscal Stimulus Needed to Fight Recessions Lessons From the Great Recession , Center on Budget and Policy Priorities , April 16, 2020 ,p7.

1- مراحل سياسات التحفيز المالي لمواجهة كوفيد-19

في عام 2020 تمثلت مراحل حزم التحفيز المالي لمواجهة أزمة كوفيد-19 في الاتي (1) :

أ- حزمة التحفيز والإغاثة الاولى وقعوا على الحزمة الأولى ، لقانون المخصصات التكميلية للاستعداد والاستجابة لكوفيد-19 لعام 2020 ، الملقب بالمرحلة الأولى ، ليصبح قانوناً في 6 تشرين الاول 2020 ، وقد خصصت بمقدار (8.3) مليار دولار، للقيام بتمويل الأبحاث المتخصصة بالفلاح ، فضلاً عن منح الأموال لحكومات الولايات والحكومات المحلية من أجل وضع تدابير لمكافحة تفشي كوفيد-19 وتخصيص الأموال لمساندة الجهود المبذولة لوقف تفشي الفيروس في الخارج.

ب- حزمة التحفيز والإغاثة الثانية وقعت حزمة الإغاثة الثانية ، لقانون الاستجابة لفيروس كورونا للعائلات ، كقانون في 18 تشرين الاول 2020 خصص القانون ميزانية للإغاثة للعوائل الفقيرة ، فضلاً عن إلزام الشركات التي تضم أقل من 500 موظف بتقديم إجازة مرضية مدفوعة الأجر لمن يعانون من مرض كوفيد-19، و توفير ائتمان ضريبي لمساعدة أصحاب العمل على تغطية هذه التكاليف ، وتوفير بمقدار مليار دولار من أموال التأمين ضد البطالة للولايات، تمويل وإعفاءات من التكاليف لفحص COVID-19 ، فضلاً عن تقديم المساعدات المالية للأسر ذات الدخل المحدود.

ج- حزمة التحفيز و الإغاثة الثالثة وهي الحزمة الأكبر التي وقعت في 27 تشرين الاول 2020. و تسمى بقانون CARES والذي خصص للمساعدة والإغاثة والأمن الاقتصادي لفيروس كوفيد-19، ويقدر (2.3 تريليون دولار) وخصص منه دفعة نقدية مباشرة لمرة واحدة بقيمة 1200 دولار أمريكي للشخص الواحد فضلاً عن 500 دولار أمريكي لكل طفل تمثل إعانات بطالة لتشمل الأشخاص المعفيين من العمل مؤقتاً والعاملين المؤقتين والعاملين المستقلين حتى 31 كانون الاول 2020 و الإعفاء من غرامات السحب للمبالغ التي تصل إلى 100000 دولار حتى 31 كانون الاول 2020 التسامح مع الرهن العقاري ووقف عمليات حجز الرهن العقاري المدعومة من الحكومة الفيدرالية لمدة 180 يوماً .

(1) Gabe Alpert , A Guide to U.S. Coronavirus Stimulus Packages and Relief Measures , Investopedia is the world's leading source of financial content on the web, Updated June 20, 2024,p5.

الفصل الثاني : تحليل سياسات التحفيز المالي و النمو الاقتصادي في العينة المختارة - اليابان - الولايات المتحدة الامريكية - الجزائر- مع إمكانية الاستفادة منها في العراق

و 500 مليار دولار قروض حكومية للشركات المتضررة من كوفيد-19 . و 349 مليار دولار في شكل قروض ومنح للشركات الصغيرة من خلال برنامج حماية الرواتب وبرنامج قروض الكوارث الاقتصادية الموسع وأكثر من 175 مليار دولار للمستشفيات ومقدمي الرعاية الصحية و150 مليار دولار من المنح لحكومات الولايات والحكومات المحلية و (30.75) مليار دولار للمدارس والجامعات . وفي 24 نيسان 2020، تم توقيع حزمة تحفيز تكملية أطلق عليها اسم المرحلة (3.5 لتصبح قانوناً). وقد خصصت (484) مليار دولار، معظمها لتجديد برنامج حماية الرواتب وبرنامج إعانات القروض الاقتصادية ، كما تضمنت تمويلًا إضافيًا للمستشفيات واختبارات كوفيد-19 . و في 21 كانون الاول 2020، أقر الكونجرس قانون المخصصات الموحدة ، وهو مشروع قانون تحفيز وإغاثة بقيمة 900 مليار دولار مرفق بمشروع قانون الميزانية الشامل الرئيس . كما وقعوا على مشروع قانون في 27 كانون الاول 2020، لكنه حث الكونجرس على زيادة مدفوعات التحفيز المباشرة من 600 دولار إلى 2000 دولار. وكان محتواه يشمل مدفوعات مباشرة بقيمة 600 دولار أمريكي للشخص الواحد، بما في ذلك المعالين الذين تبلغ أعمارهم 16 عامًا أو أقل ، للأفراد الذين يصل دخلهم إلى 75000 دولار أمريكي وانتهت هذه البرامج في 5 ايلول 2021 . و في الحادي عشر من اذار 2021، وقع على قانون خطة الإنقاذ الأمريكية لعام 2021، والذي ينص على تنفيذ حزمة بقيمة (1.9 تريليون دولار) من مقترحات التحفيز والإغاثة. والتي تنص على العديد من الفقرات التي تهدف الى دعم المواطنين والشركات والقطاع الخاص بهدف زيادة الطلب الكلي وانهاش النمو الاقتصادي (1) .

جدول (3) حزم التحفيز المالي في الولايات المتحدة الامريكية خلال للمدة 2000-2023

السنوات	مبلغ التحفيز المالي (مليون دولار)	سبب اللجوء للتحفيز المالي
2001	12000	نتيجة انهيار ابراج التجارة العالمية
2008	41600	نتيجة حصول الازمة المالية العالمية
2009	41600	
2020	2792300	نتيجة تفشي كوفيد-19
2021	1900000	

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على Gabe Alpert , A Guide to U.S. Coronavirus Stimulus Packages and Relief Measures , Investopedia is the world's leading source of financial content on the web, Updated June 20, 2024,p5.

(1) U.S. DEPARTMENT OF THE TREASURY, Economic Impact Payments , 2021,p4.

Date of visit : 2023/11/10 .

<https://home.treasury.gov/policy-issues/coronavirus/assistance-for-american-families-and-workers/economic-impact-payments>

الفصل الثاني : تحليل سياسات التحفيز المالي و النمو الاقتصادي في العينة المختارة - اليابان - الولايات المتحدة الامريكية - الجزائر- مع إمكانية الافادة منها في العراق

1- تحليل بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي والسياسة المالية في الاقتصاد الامريكي خلال المدة 2000-2023

شهد الاقتصاد الأمريكي خلال المدة 2000-2023 تحولات كبيرة انعكست على مؤشرات الاقتصاد الكلي والسياسات المالية المتبعة. ما يجعلها إطاراً زمنياً مناسباً لتحليل العلاقة بين الأداء الاقتصادي وتوجهات السياسة المالية في أكبر اقتصاد عالمي.

جدول (4) دور حزم التحفيز المالي على تطور بعض مؤشرات الاقتصاد الامريكي للمدة من 2000-2023 بالأسعار الجارية (مليون دولار)

ت	حزم التحفيز المالي	GDP	النمو	الانفاق الحكومي	النمو	الايرادات الضريبية	النمو	معدل التضخم
2000		10250952		1789000		1019631		3.4
2001	12000	10581929	3.2	1862800	4	1024771	0.5	2.8
2002		10929108	3.3	2010900	7.4	1078481	5	1.6
2003		11456450	4.8	2159900	6.9	1105841	2.5	2.3
2004		12217196	6.6	2292800	5.8	1164172	90.5	2.7
2005		13039197	6.7	2472000	7.2	1391471	16.3	3.4
2006		13815583	6	2655100	6.9	1561516	10.9	3.2
2007		14474228	4.8	2728700	7.2	1633045	4.4	2.9
2008	41600	14769862	2	2982500	8.5	1516774	-7.7	3.8
2009	41600	14478067	-2	3517700	15.2	1143322	-32.7	-0.4
2010		15048971	3.9	3457100	-1.8	1287684	11.2	1.6
2011		15599732	3.7	3603100	4.1	1487005	13.4	3.2
2012		16253970	4.2	3526600	-2.2	1585785	6.2	2.1
2013		16880683	3.9	3454900	-2.1	1764723	10.1	1.5
2014		17608138	4.3	3506300	1.5	1917745	8	1.6
2015		18295019	3.9	3691900	5	2044356	6.2	0.1
2016		18804913	2.8	3852600	4.2	2040358	-0.2	1.3
2017		19612102	4.3	3981600	3.2	2288647	10.8	2.1
2018		20656516	5.3	4109000	3.1	2039749	-12.2	2.4
2019		21539982	4.3	4447000	7.6	2147847	5	1.8
2020	2792300	21354105	-0.9	6553600	32.1	2086870	-2.9	1.2
2021	1900000	23681171	10.9	6822500	3.9	2285670	8.7	4.7
2022		26006893	9.8	6273300	-8.8	2305081	0.8	8
2023		27720709	6.6	6134700	-2.3	2316771	0.5	4.1
معدل النمو المركب % للمدة (2000-2023)								
		4.16%		4.01%		13.66%		

المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على : (1)World Bank Open Data , World Bank report : <https://data.worldbank.org/> . date of visit: 11/20/2023

(2) Gabe Alpert , A Guide to U.S. Coronavirus Stimulus Packages and Relief Measures , Investopedia is the world's leading source of financial content on the web, Updated June 20, 2024,p5.

أ- الناتج المحلي الإجمالي

يتضح من الجدول (4) تحليل أثر سياسات التحفيز المالي على الناتج المحلي الإجمالي للولايات المتحدة الأمريكية، لا سيما خلال المدة (2000-2023) وبالأخص خلال مدد الأزمات ، اذ يوضح عن ارتباط وثيق بين التدخلات الحكومية من خلال أدوات السياسة المالية (كالإنفاق العام والتخفيضات الضريبية) وبين تحفيز النشاط الاقتصادي والنمو . ويمكن تقسيم هذا التحليل وفقاً للمراحل الزمنية المختلفة التي مرت بها الولايات المتحدة:

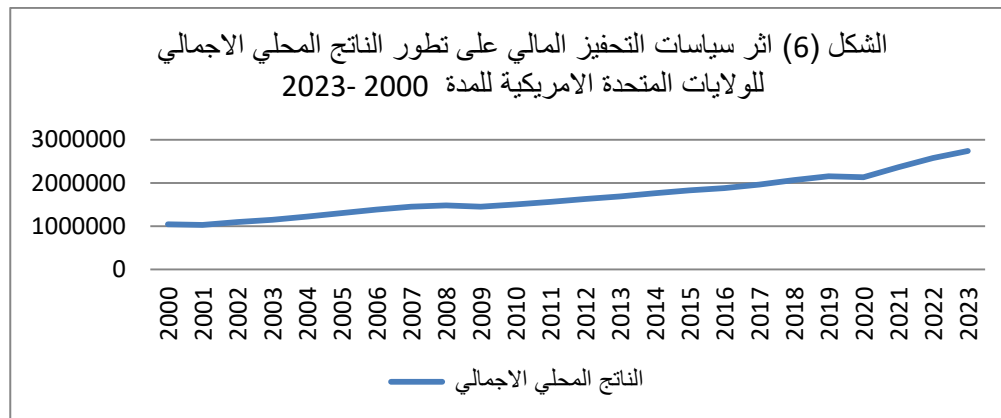
خلال المدة الاولى (2000-2005) تذبذب الناتج المحلي الإجمالي خلال هذه الفترة نتيجة لتغير الظروف الاقتصادية . ففي عام 2000 بلغ الناتج (10250952) مليون دولار، وارتفع بشكل طفيف في عام 2001 إلى (10581929) مليون دولار بمعدل نمو (3.2%)، إلا أن هذا النمو كان دون المتوقع ويعزى هذا الانخفاض في النمو الى احداث 11 ايلول 2001 وضرب مركز التجارة الدولية في الولايات المتحدة ، وتأثيرها على الوضع الاقتصادي . الا ان هذا الانخفاض لم يستمر لكن سرعان ما أطلقت الحكومة حزم تحفيزية مالية بلغت (12000) مليون دولار ، ما ساعد على احتواء آثار الركود ، ليعود الناتج إلى الارتفاع وبلغ (10929108) مليون دولار عام 2002 بمعدل نمو (3.3%)، واستمر الناتج في الانتعاش اذ وصل إلى (13039197) مليون دولار في عام 2005 بمعدل نمو (6.7%) . وبالتالي فان التحفيز المالي خلال هذه المرحلة ساعد في امتصاص احداث 11 ايلول ودعم الاستهلاك ، ما أدى إلى تسارع نمو الناتج المحلي الاجمالي في السنوات التالية.

خلال المدة الثانية (2006-2009) في عام 2006، بلغ الناتج المحلي (13815583) مليون دولار بمعدل نمو (6.0%)، وارتفع إلى (14769862) مليون دولار في عام 2008 بمعدل نمو (2.0%) . لكن سرعان ما واجه الاقتصاد الأزمة المالية العالمية في أواخر 2008، والتي أدت إلى تراجع الناتج في عام 2009 إلى (14478067) مليون دولار بمعدل انكماش (2.0%) . استجابةً للأزمة، أطلقت الحكومة الأمريكية حزمة تحفيز ضخمة من خلال “قانون الانتعاش وإعادة الاستثمار الأمريكي 2009 (ARRA)” بحجم يناهز (38200) مليون دولار، تركزت على الإنفاق في البنى التحتية، ودعم القطاع المالي، وتخفيضات ضريبية واسعة.

الفصل الثاني : تحليل سياسات التحفيز المالي و النمو الاقتصادي في العينة المختارة - اليابان - الولايات المتحدة الأمريكية - الجزائر- مع إمكانية الاستفادة منها في العراق

خلال المدة الثالثة (2010-2019) بدأت آثار التحفيز المالي بالظهور بشكل تدريجي، فارتفع الناتج في عام 2010 إلى (15048971) مليون دولار بمعدل نمو (3.9%)، وواصل الارتفاع ليبلغ (1829501.9) مليون دولار في عام 2015 بمعدل نمو (3.9%)، نتيجة تحسن بيئة الائتمان وانتعاش سوق العقارات والاستهلاك. في عام 2019 بلغ الناتج المحلي (21539982) مليون دولار، بمعدل نمو (4.3%)، وهو ما يعكس نجاح السياسات التحفيزية التوسعية التي دعمت الاستهلاك والاستثمار الخاص على مدى العقد الذي تلا الأزمة المالية العالمية.

خلال المدة الرابعة (2020-2021) في عام 2020، واجه الاقتصاد الأمريكي أزمة كوفيد-19، التي أدت إلى إغلاق قطاعات واسعة من الاقتصاد، ف تراجع الناتج إلى (21354105) مليون دولار وتراجع النمو بمعدل (0.9%)، ما أبرز عمق الصدمة، و كنتيجة لذلك أطلقت الحكومة الأمريكية حزم تحفيزية مالية بلغت (2792300) مليون دولار. واعلنت عن واحدة من أكبر حزم التحفيز المالي في تاريخها، مثل قانون CARES بقيمة (2.2) تريليون دولار في مارس 2020 و تلاه حزم إضافية في 2021، مثل خطة الإنقاذ الأمريكية بقيمة (1.9) تريليون دولار وأسهمت هذه السياسات في دعم الطلب الكلي، وإنعاش سوق العمل، وتحفيز الاستهلاك والاستثمار، فارتفع الناتج في عام 2021 إلى (23681171) مليون دولار بمعدل نمو (10.9%)، وهو معدل نمو استثنائي يعكس أثر التحفيز المالي المباشر في تسريع التعافي من الانكماش الوبائي. وبالتالي أن سياسات التحفيز المالي لعبت دورًا محوريًا في دفع الناتج المحلي الأمريكي إلى الانتعاش والتوسع بعد كل أزمة. إذ عملت على تعويض ضعف الطلب الكلي في أوقات الركود تحفيز الاستهلاك والاستثمار استقرار الأسواق المالية والائتماني وبذلك يمكن التأكيد على أن فاعلية السياسة المالية في الولايات المتحدة تعتمد على توقيت الحزم، وحجمها، وطريقة توجيهها نحو الفئات والقطاعات المتضررة، مما يجعلها أداة استراتيجية لمواجهة الأزمات الاقتصادية ودعم النمو.



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات جدول (4)

ب- الانفاق الحكومي

وعند تحليل تطور الانفاق الحكومي لأمريكا ، من خلال الجدول (4) يتضح ان حجم الانفاق الحكومي للولايات تذبذب خلال المدة (2000- 2023) ، بحسب الوضع الاقتصادي . ففي عام 2000 بلغ الانفاق الحكومي (1789000) مليون دولار ، وارتفع الانفاق الحكومي الى (1862800) مليون دولار ، بمعدل نمو (4.0%) في عام 2001 . ويعود هذا الارتفاع نتيجة المساعدات المالية الكبيرة وحزم التحفيز المالي التي قدمتها الحكومة من أجل التنمية الاقتصادية وبناء البنى التحتية بعد انهيار مركز التجارة الدولية في الولايات المتحدة ، وتأثر الاقتصاد الأمريكي ، بينما انخفض معدل التضخم في عام 2001 الى (2.8%) بعد كان مرتفع في عام 2000 الى (3.4%) .

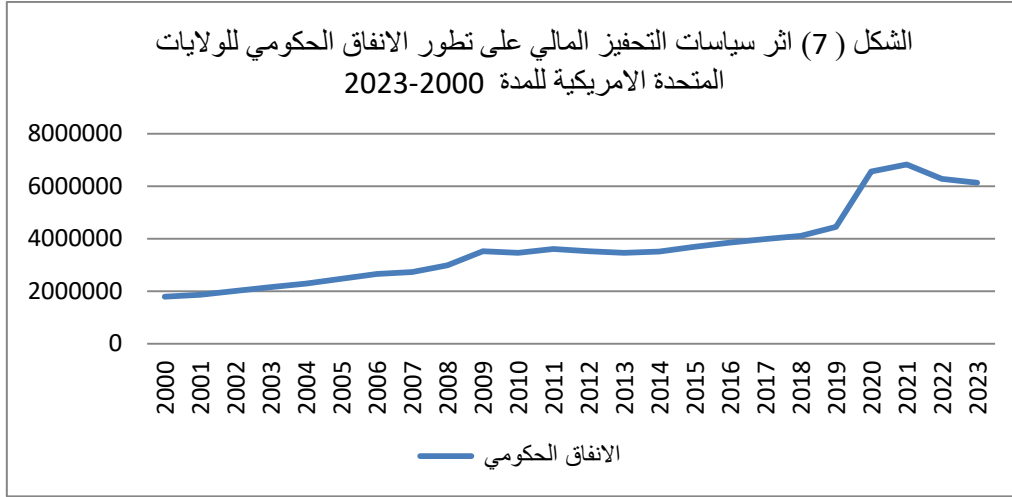
وخلال المدة من (2002- 2010) يتضح استقرار الانفاق الحكومي اذ بلغ (2010900) مليون دولار بمعدل نمو (7.4%) في عام 2002 . الا ان معدل نمو الانفاق الحكومي انخفض قليلاً نتيجة حصول عجز كبير في الموازنة الحكومية اذ بلغ (6.9%) في عام 2003 . واستمر الانفاق الحكومي بالزيادة بشكل نسبي ، فعند حصول الازمة المالية العالمية في عام 2008 ارتفع الانفاق الحكومي الى (2982500) مليون دولار ، بمعدل نمو (8.5%) . نتيجة استخدام سياسات التحفيز المالي وعندها تراجع معدل التضخم الى (0.4%) . و بعد تحسن الاوضاع الاقتصادية وتحسن الايرادات الحكومية انخفض الانفاق الحكومي بشكل نسبي اذ بلغ (3457100) مليون دولار في عام 2010 ، وتراجع بمعدل (1.8%) .

وخلال المدة (2011- 2019) يتضح تزايد الانفاق الحكومي في الولايات المتحدة وهذه الزيادة جاءت مقاربة لزيادة الناتج المحلي الاجمالي بعد التعافي من الازمة المالية وتحسن الاوضاع الاقتصادية وزيادة مهام الدولة وتوسعه فقد بلغ (3603100) مليون دولار في عام 2011 بمعدل نمو (4.1%) . بينما بلغ معدل التضخم (3.2%) متزايداً عن العام السابق . واستمر الانفاق الحكومي بالتزايد بمعدلات كبيرة وحصول عجز نتيجة تزايد مجالات الدولة واهتماماتها فقد بلغ الانفاق الحكومي (3981600) مليون دولار بمعدل نمو (3.2%) في عام 2017 متزايد عن عام 2016 ، بينما ارتفع معدل التضخم قليلاً الى (2.1%) . وعند نقشي كوفيد-19 في الربع الاخير من عام 2019 بلغ الانفاق الحكومي (4447000) مليون دولار بمعدل نمو (7.6%) .

وخلال المدة (2020-2023) ارتفع الانفاق الحكومي الى (6553600) مليون دولار في عام 2020 بمعدل نمو (32.1%) ، ويعود هذا الارتفاع الى الاهتمام بالقطاع الصحي نتيجة عمليات

الفصل الثاني : تحليل سياسات التحفيز المالي و النمو الاقتصادي في العينة المختارة - اليابان - الولايات المتحدة الامريكية - الجزائر- مع إمكانية الافادة منها في العراق

الاجلاق والاجراءات الوقائية ، اذ قامت الحكومة بزيادة الانفاق وتقديم حزم التحفيز المالي لانعاش الاقتصاد وتنشيطه اذ بلغ الانفاق الحكومي (6822500) مليون دولار في عام 2021 وعندها تراجع النمو الى (3.9%) . بينما ارتفع معدل التضخم قليلاً في نفس العام الى (4.7%) . واستمر الانفاق الحكومي بالزيادة حتى بعد تخطي ازمة كوفيد-19 اذ بلغ (6134700) مليون دولار في عام 2023 ، وعندها تراجع بمعدل (2.3%) . وبلغ التضخم في نفس العام (4.1%) .



المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات جدول (4)

توضح السلسلة آف الذكر تطور الانفاق الحكومي للولايات المتحدة الامريكية للمدة 2000-2023 ويتضح تزايد معدلات الانفاق الحكومي نتيجة تزايد مهام الحكومة فضلاً عن ارتفاع معدلات الانفاق في وقت الازمات نتيجة استخدام حزم التحفيز المالي بهدف تحفيز الطلب الكلي وانعاش النمو الاقتصادي .

ج - الإيرادات الضريبية

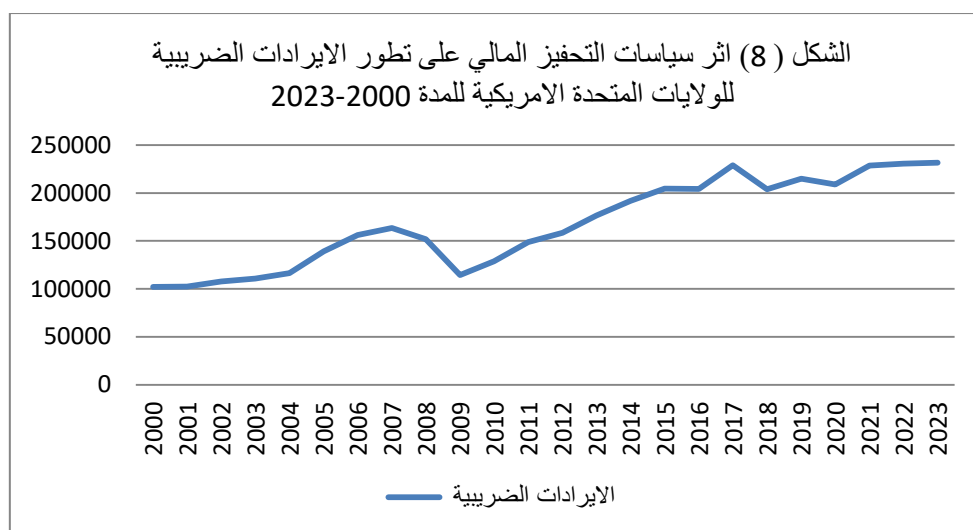
عند تتبع تطور الإيرادات الضريبية من الجدول (4) يتضح تذبذب قيمة الإيرادات الضريبية خلال المدة 2023-2000 بين الارتفاع والانخفاض بحسب طبيعة النشاط الاقتصادي فقد بلغت (1019631) مليون دولار في عام 2000 . بينما ارتفعت الإيرادات الضريبية قليلاً الى (1024771) مليون دولار بمعدل نمو (0.5%) في عام 2001 رغم حصول اضطرابات في الاقتصاد الأمريكي الا ان الحكومة رفعت نسبتها قليلاً من الإيرادات الضريبية فارتفعت قيمتها .

وتذبذبت قيمتها خلال المدة (2011-2002) فارتفعت قيمة الإيرادات الضريبية الى (1391471) مليون دولار في عام 2005 بمعدل نمو (16.3%) . وعند حصول الازمة المالية

الفصل الثاني : تحليل سياسات التحفيز المالي و النمو الاقتصادي في العينة المختارة - اليابان - الولايات المتحدة الامريكية - الجزائر- مع إمكانية الافادة منها في العراق

العالمية تراجعت قيمة الايرادات الضريبية الى (1516774) مليون دولار وتراجع بمعدل (7.7%) في عام 2008 . ويعود هذا التراجع الى الاضطرابات الاقتصادية التي حصلت نتيجة الازمة المالية العالمية وانخفاض معدل الطلب الكلي . وبعده تعافي الاقتصاد من الازمة و عاد النشاط الاقتصادي الى طبيعته ارتفعت الى (1487005) مليون دولار بمعدل نمو متزايد الى (13.4%) في عام 2011 .

وخلال المدة (2012-2019) يتضح تذبذب قيمة الايرادات الضريبية بحسب وضع النشاط الاقتصادي اذ تقوم الحكومة برفع نسبتها في وقت الانتعاش وارتفاع معدلات التضخم للسيطرة على الوضع الاقتصادي وبالعكس في حاله الركود او في الازمات ، اذ ارتفعت قيمتها الى (1764723) مليون دولار، بمعدل نمو متزايد الى (10.1%) في عام 2013 بعد ما كانت قيمتها منخفضة . واستمرت معدلات الايرادات الضريبية بالتزايد نتيجة انتعاش الاوضاع الاقتصادية الا انها انخفضت قليلاً في عام 2018 اذ بلغت حينها (20397489) مليون دولار وتراجع بمعدل (12.2%) ويعود هذا التراجع الى انكماش الاقتصاد الأمريكي نتيجة انخفاض اسعار النفط وحصول بعض الاضطرابات الاقتصادية . وعادت قيمة الايرادات الضريبية الى الانتعاش قليلاً اذ بلغت (2147847) مليون دولار بمعدل نمو (5.0%) في عام 2019 . وبعد تفشي كوفيد-19 بشكل كبير وحصول ركود اقتصادي كبير نتيجة الاجراءات الاحترازية وعمليات الاغلاق وتعطل الافراد وانخفاض الدخل مما انخفضت قيمتها الى (2086870) مليون دولار وتراجع بمعدل (2.9%) في عام 2020. وبعد تحسن الاقتصاد وعوده النشاط الاقتصادي الى طبيعته ارتفعت قيمتها اذ بلغت (2305081) مليون دولار في عام 2022 بمعدل نمو (0.8%) .



المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات جدول (4) .

ثانياً - السياسات النقدية في تحفيز نمو اقتصاد الولايات المتحدة الأمريكية

تتضمن سياسات التحفيز النقدية خفض أسعار الفائدة لتحفيز الاقتصاد فضلاً عن استخدام سياسة التيسير الكمي . فعندما تخفض أسعار الفائدة، يكون هناك حافز أكبر للفرد للاقتراض ، ومن ثم يؤدي الى زيادة الأموال المتداولة ، ويكون هناك حافز أكبر على الإنفاق ، مما يؤدي الى زيادة الطلب الكلي ، فضلاً عن أن خفض أسعار الفائدة قد يؤدي إلى إضعاف سعر صرف الدولة، وهذا يعزز من الصادرات ، و يحفز الاقتصاد وينعش النمو الاقتصادي . بينما سياسة التحفيز النقدية غير التقليدية المتمثلة بالتيسير الكمي فهي تحصل عندما يقوم البنك المركزي بشراء كمية كبيرة من الأصول المالية، مما يؤدي إلى زيادة الاحتياطيات التي تحتفظ بها المؤسسات المالية ، مما تسهل الإقراض ، ومن ثم يؤدي الى زيادة المعروض النقدي المتداول مما تدفع الى زيادة الطلب الكلي وانعاش الاقتصاد والنمو ⁽¹⁾ . فبعد أزمة الرهن العقاري انعدمت الثقة بين البنوك والأفراد، لتشهد الولايات المتحدة الأمريكية إعلان الوصاية على وكالات الرهن العقاري الأمريكية الرئيسية " فاني ماي وفريدي ماك" في 7 ايلول وإفلاس "بنك ليمان برادرز" الاستثماري في 14 ايلول 2008، هذا ما دفع بالبنك الفيدرالي إلى تخفيض سعر الفائدة إلى 1% واستخدام سياسة نقدية غير تقليدية بسيطرته على أسعار الفائدة قصيرة الأجل اذ يؤدي خفضها إلى زيادة كل من الاستهلاك والاستثمار بشكل عام ومن ثم النشاط الاقتصادي، وعند وصول معدلات الفائدة قصيرة الأجل قريبة من الصفر في نهاية عام 2008 لا يمكن خفضها أكثر، فالتطرق الوحيد لتقديم حوافز إضافية هو بخفض أسعار الفائدة طويلة الأجل ويعد أحد أهداف " التيسير الكمي" فمشتريات البنك الفيدرالي تعمل طلباً إضافياً على السندات الحكومية طويلة الأجل ، مما يرفع أسعارها ويخفض أسعار الفائدة المرتبطة بها، والهدف الآخر هو ضمان استقرار التوقعات المرتبطة بمعدلات التضخم بهدف منع وصول انكماش الأسعار إلى الأجر، وهذا الامر دفع البنك الفيدرالي لتوسيع ميزانيته العمومية بشكل كبير لضمان إبقاء التوقعات مستقرة. وهذا كان الهدف من المرحلتين الاخيرتين من التيسير الكمي ⁽²⁾ .

(1) Introduction to U.S. Economy: Fiscal Policy, Congressional Research Service Informing the legislative debate since , Updated December 29, 2022 ,p3. Date of visit 2023/11/20 ; <https://crsreports.congress.gov/product/pdf/IF/IF11253>

(2) Kjell Hausken , Mthuli Ncube, Quantitative easing and its impact in the US, Japan, The UK and Europe, Newyork,2014,p29-38

1- مراحل تطبيق سياسة التيسير الكمي في الاقتصاد الأمريكي

وفقاً للبنك الفيدرالي الأمريكي فان مراحل التيسير الكمي التي تم تطبيقها تتضح فيما يأتي (1) :-

أ- عملية التيسير الكمي الاولى QE1: بدأت في 25 تشرين الثاني 2008 واستمرت حتى اذار 2010 ، اذ أعلن الاحتياطي الفيدرالي في 25 تشرين الثاني 2008 أنه سيشتري 500 مليار دولار من الأوراق المالية المدعومة بالرهن العقاري وما يصل إلى 100 مليار دولار من ديون وكالات فاني ماي وفريدي ماك وجيني ماي، والبنوك الفيدرالية لقروض المنازل، وعند انتهاء الجولة الأولى في 31 اذار 2010، كان مجموع المشتريات 1.25 تريليون دولار من سندات الرهن العقاري 300 مليار دولار من سندات الخزينة الأمريكية و 175 مليار دولار من ديون الوكالات. وقد كان الغرض الرئيس من هذا الإجراء هو خفض التكلفة والحد من مخاطر ائتمان الشركات لتدعيم أسواق الإسكان وتحسين الظروف في الأسواق المالية بشكل عام .

ب- عملية التيسير الكمي الثانية QE2: بدأت في تشرين الثاني 2010 واستمرت حتى نهاية حزيران 2011، اذ اشترى الاحتياطي الفيدرالي خلال هذه المدة 600 مليار دولار من سندات الخزينة طويلة الأجل، والقصيرة، بمعدل 75 مليار دولار شهريا. وقد كان الغرض الرئيس من هذه العملية هو التزام الاحتياطي الفيدرالي بتخفيض أسعار الفائدة على الأموال الفيدرالية دون تعريض ميزانيته العمومية للخطر. وتعزيز وتيرة التعافي للنمو الاقتصادي .

ج- عملية التيسير الكمي الثالثة QE3: من ايلول 2012 إلى اذار 2013 اذ قرر الاحتياطي الفيدرالي استهداف سندات الرهن العقاري لمساندة السوق العقاري بشكل مباشر، وقد تضمنت في البداية مشتريات شهرية مفتوحة الأجل بقيمة 85 مليار دولار من السندات المدعومة بالرهن العقاري والسندات الحكومية طويلة الأجل. منها 40 مليار دولار شهريا للأوراق المالية المدعومة بالرهن العقاري و 45 مليار دولار شهريا لسندات الخزينة طويلة الأجل وفي كانون الاول 2013 قرر مجلس الاحتياطي الفيدرالي البدء في تخفيض برنامج التيسير الكمي من خلال تقليل كمية الأوراق المالية المشتراة بقيمة 10 مليارات دولار شهريا. ونتيجة لهذه المراحل تضاعفت أصول بنك الاحتياطي الفيدرالي خمس مرات تقريبا من 882 مليار دولار أمريكي في سنة 2007 إلى ما يقارب 4.5 تريليون دولار أمريكي في نهاية 2013.

(1) Amanda A. Schaible, Quantitative Easing's Effect on Shadow Banking: Have Federal Reserve Purchases Caused a Collateral Shortage in the Repurchase Agreement Market, Scripps Senior Theses, Scripps College, 2014, p43-57 .

الفصل الثاني : تحليل سياسات التحفيز المالي و النمو الاقتصادي في العينة المختارة - اليابان - الولايات المتحدة الأمريكية - الجزائر- مع إمكانية الاستفادة منها في العراق

إن الخروج من التيسير الكمي، هو عملية حساسة ومن أجل عدم حصول اختلالات في الاسواق المالية قرر البنك الفيدرالي الخروج من سياسة التيسير الكمي في 22 اذار 2013 ، بعد تحسن الاقتصاد الأمريكي و في 18 كانون الاول 2013 ، أعلن رسماً الخروج من التيسير الكمي وتعهد البنك الفيدرالي بخفض مشترياته من الأوراق المالية من 85 إلى 75 مليار دولار شهرياً. وتواصل هذا التخفيض ليصل إلى (15 مليار دولار شهرياً) حتى تشرين الاول 2014. وأعلن عن نهاية عمليات شراء الأصول هذه في 29 تشرين الاول 2014 بعد 6 سنوات من التطبيق، ومع ذلك، فإن إستراتيجية الخروج من التيسير الكمي في الولايات المتحدة ليست إعادة بيع السندات المتراكمة التي تقدر بمقدار (3700 مليار دولار) من الأصول بمتوسط مدة 10 سنوات. وانما تتمثل الاستراتيجية المختارة هو الزيادة التدريجية في معدل سياسة البنك المركزي فضلاً عن توفر أجور جذابة ، اذ يقوم البنك بتشجيع البنوك لتحويل الأموال إلى ودائع لدى البنك المركزي. وهذه الاستراتيجية مكلفة بالنسبة لمجلس الاحتياطي الفيدرالي ، ولكن تساعد في الحفاظ على السيولة الفائضة للنظام المالي⁽¹⁾.

لتبدأ في التناقص التدريجي مع نهاية برنامج التيسير الكمي لتصل الى حوالي 4.1 ترليون دولار أمريكي في تشرين الثاني 2018 ومن خلال عمليات التيسير الكمي عمل الاحتياطي الفيدرالي على خفض أسعار الفائدة التي سمحت بتحفيز الطلب بمنح الشركات المال للتوسع في نشاطاتها ، وبنفس الوقت تقديم البنوك للقروض الاستهلاكية بشروط سهلة لشراء المزيد من السلع والخدمات. وقد أضافت سياسة التيسير الكمي قيمة للاقتصاد الأمريكي لأن الناتج المحلي الإجمالي قد عاد بالفعل لينمو بمعدلات موجبة تراوحت ما بين (1.55%، 3%) ابتداء من عام 2009 وأستمر بتحقيق هذه المعدلات حتى نهاية سنة 2018⁽²⁾.

(1) بدير أمينة ، دراسة تحليلية لفعالية أدوات السياسة النقدية غير التقليدية في إدارة الازمات المالية تجربة الولايات المتحدة الأمريكية ومنطقة اليورو ، مجلة البديل الاقتصادية ، جامعة عبد الحميد بن باديس مستغانم الجزائر ، مجلد7، عدد1، 2020، ص111.

(2) Saroj Bhattarai , Arpita Chatterjee , Effects of US Quantitative Easing on Emerging Market Economies , Japan, Tokyo, 2018,p17.

الفصل الثاني : تحليل سياسات التحفيز المالي و النمو الاقتصادي في العينة المختارة - اليابان - الولايات المتحدة الأمريكية - الجزائر- مع إمكانية الاستفادة منها في العراق

بينما عاد استخدام سياسة التيسير الكمي عند تفشي كوفيد-19 في الولايات المتحدة الأمريكية ، فمنذ تفشي كوفيد-19، صدرت البنوك المركزية في جميع أنحاء العالم، جنبا إلى جنب مع السلطات المالية، اجراءات استثنائية للتخفيف من التداعيات الاقتصادية ودعم الاقتصاد لذا اتبعت السلطات النقدية عموما دليل الأزمة المالية العالمية، لان نطاق وحجم وسرعة الاستجابات السياسية لكوفيد-19 كانت غير مسبوقه ، فالعديد من البنوك المركزية وخاصة في البلدان المتقدمة كان لديها مجال اقل لخفض أسعار الفائدة مقارنة بالأزمة المالية لعام 2008، فقد اعتمدت بشكل أكبر على أدوات السياسة النقدية غير التقليدية لتحفيز النشاط الاقتصادي . فقد استأنف بنك الاحتياطي الفيدرالي شراء كميات كبيرة من سندات الدين، واستجابة للخلل الحاد في أسواق الخزانه والأوراق المالية المدعومة بالرهن العقاري بعد تفشي كوفيد-19، أضافت البنوك المركزية في اليابان والمملكة المتحدة والولايات المتحدة ومنطقة اليورو ما يقرب من 10.2 تريليون دولار من أصول الأوراق المالية إلى ميزانياتها العمومية الضخمة ، مما سمح لأصولها الإجمالية بالارتفاع إلى أكثر من (25.9 تريليون دولار) حتى نهاية ايلول 2021 كان بنك الاحتياطي الفيدرالي يشتري أوراقا مالية بقيمة (120 مليار دولار) شهريا وجمع مخزونا إجماليا بقيمة (2.6 تريليون دولار) من الأوراق المالية المدعومة بالرهن العقاري المضمونة ضمناً من قبل حكومة الولايات المتحدة و (5.5 تريليون دولار) من سندات الخزانه (1) .

جدول (5) مراحل برامج التيسير الكمي في الولايات المتحدة الأمريكية

السنوات	برامج التيسير الكمي	حجم الشراء (مليون دولار)
2008	برنامج الاصول المستهدفة (TARP)	432000
2008-2010	برنامج شراء الأوراق المالية (QE1)	172500
2011	برنامج شراء الأوراق المالية (QE2)	60000
2012-2013	برنامج شراء الأوراق المالية (QE3)	196900
2014-2018	برنامج الشراء الاستهدافي للأصول	870000
2020-2021	برنامج الطوارئ بسبب جائحة كوفيد-19 (QER)	376300

المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على

US Federal Reserve Bank data, bank statistics report, 2022, p6. Date of visiting the site 11/20/2023 ; Available at: <https://www.federalreserve.gov> .

(1) Hamid Rashid and Ingo Pitterle, United Nations, The monetary policy response to COVID-19 the role of asset purchase programmes , POLICY BRIEF 129 , February 9, 2022, p3.

الفصل الثاني : تحليل سياسات التحفيز المالي و النمو الاقتصادي في العينة المختارة - اليابان - الولايات المتحدة الامريكية - الجزائر- مع إمكانية الافادة منها في العراق

في 15 اذار 2020 ، حول بنك الاحتياطي الفيدرالي هدف التيسير الكمي إلى دعم الاقتصاد. اذ اشترى ما لا يقل عن 500 مليار دولار من سندات الخزانة و200 مليار دولار من الأوراق المالية المدعومة بالرهن العقاري المضمونة من الحكومة خلال ازمة تفشي كوفيد-19. وفي 23 اذار 2020 ، جعل عمليات الشراء مفتوحة، اذ إنه يشتري الأوراق المالية " بالكميات اللازمة لدعم الأداء السلس للسوق والانتقال الفعال للسياسة النقدية إلى الظروف المالية الأوسع "، ووسع الغرض المعلن لشراء السندات ليشمل دعم الاقتصاد. في حزيران 2020 ، حدد بنك الاحتياطي الفيدرالي معدل مشترياته بما لا يقل عن 80 مليار دولار شهرياً من سندات الخزانة و40 مليار دولار من الأوراق المالية المدعومة بالرهن العقاري السكني والتجاري حتى إشعار آخر. قام بنك الاحتياطي الفيدرالي بتحديث إرشاداته في كانون الاول 2020 للإشارة إلى أنه سيبطئ هذه المشتريات بمجرد أن يحرز الاقتصاد " تقدماً إضافياً كبيراً " بمقدار أهداف بنك الاحتياطي الفيدرالي المتمثلة في أقصى قدر من التوظيف واستقرار الأسعار. في تشرين الثاني 2021 ، بعد أن حكم على أن هذا الاختبار قد تم استيفاءه، بدأ بنك الاحتياطي الفيدرالي في تقليص وتيرة مشتريات الأصول بمقدار 10 مليارات دولار من سندات الخزانة و5 مليارات دولار من الأوراق المالية المدعومة بالرهن العقاري كل شهر. في اجتماع اللجنة الفيدرالية للسوق المفتوحة اللاحق في كانون الاول 2021 ، ضاعف بنك الاحتياطي الفيدرالي سرعة تقليصه، وخفض مشترياته من السندات بمقدار 20 مليار دولار من سندات الخزانة و10 مليارات دولار من الأوراق المالية المدعومة بالرهن العقاري كل شهر⁽¹⁾

(1) Richard H. Clarida, Burcu Duygan-Bump, The COVID-19 Crisis and the Federal Reserve's Policy Response , Finance and Economics Discussion Series035. .Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System,2021 ,p14 .

الفصل الثاني : تحليل سياسات التحفيز المالي و النمو الاقتصادي في العينة المختارة - اليابان - الولايات المتحدة الأمريكية - الجزائر- مع إمكانية الاستفادة منها في العراق

2- تحليل بعض المؤشرات النقدية للاقتصاد الأمريكي خلال المدة(2000-2023)

شهدت السياسة النقدية الأمريكية خلال الفترة 2000-2023 تحولات جوهرية استجابة لتقلبات اقتصادية كبرى، أبرزها الأزمة المالية العالمية وجائحة كوفيد-19. وقد انعكست هذه التحولات بوضوح على بعض مؤشرات النقدية للاقتصاد الأمريكي .

الجدول (6) دور التيسير الكمي على تطور بعض متغيرات السياسة النقدية للولايات المتحدة للمدة من (2000-2023) بالأسعار الجارية (مليون دولار)

ت	التيسير الكمي	سندات الخزنة	النمو	اذونات الخزنة	النمو	عرض النقد الموسع m2	النمو
2000		1059.1		1286.7		4925000	
2001		1101.8	3.9	1390.4	7.5	5433800	9.4
2002		1303.8	15.5	1410.9	1.5	5772000	5.9
2003		1342.6	2.9	1434.3	1.6	6067300	4.9
2004		1421.7	5.6	1464.5	2.1	6418300	5.5
2005		1469.4	3.2	1430.9	-2.3	6681900	3.9
2006		1597.1	8	1444.1	0.9	7071600	5.5
2007		1601.3	0.3	1460.9	1.1	7471600	5.4
2008	432000	1542.9	-3.8	1580.7	7.6	8192100	8.8
2009	172500	1657.3	6.9	1680.1	5.9	8496000	3.6
2010		1540.1	-7.6	1510.4	-11.2	8801800	3.5
2011	60000	1510.7	-1.9	1520.7	0.7	9660100	8.9
2012		1400.1	-7.9	1560.1	2.5	10459700	7.6
2013	196900	1408.2	0.6	1592.1	2	11028800	5.2
2014		1576.2	10.7	1457.9	-9.2	11681500	5.6
2015		1724.8	8.6	1514.1	3.7	12344000	5.4
2016		1849	6.7	1818.1	16.7	13209600	6.6
2017		1992.5	7.2	1955.9	7	13852300	4.6
2018	870000	2174.5	8.4	2340.1	16.4	14358800	3.5
2019		2379.1	8.6	2416.9	3.2	15319100	6.3
2020	376300	2839.3	16.2	4964.1	51.3	19118900	19.9
2021		3481.5	18.4	3770.1	-31.7	21478100	11
2022		3959.9	12.1	3697.4	-2	21236200	-1.1
2023		4354.6	9.1	5675.8	34.9	22427700	5.3
معدل النمو المركب % للمدة (2000-2023)							
		5.82%		6.12%		5.36%	

المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات US Department of the Treasury, Treasury Statistics Report, website visit date: 11/25/2023; <https://home.treasury.gov> .

(2) World Bank open data, economic data report, date of visit: 11/25/2023
<https://data.albankaldawli.org>

ب- سندات الخزانة واذونات الخزانة

وعند تناول تحليل تطور سندات واذونات الخزانة في الاقتصاد الأمريكي للمدة (2000-2023) يتضح تزايدها في اوقات استخدام سياسة التيسير الكمي لأن التيسير الكمي يقوم على شراء كميات كبيرة من الاصول الطويلة والقصيرة الاجل فعندما يريد البنك الفيدرالي في اثناء الازمات زيادة السيولة يقوم بشراء لسندات واذونات الخزانة كوسيلة ويتضح ارتفاع قيمتهم اثناء مدة استخدام سياسة التيسير ، فخلال المدة من (2000-2007) يتضح تذبذب قيمتهما اذ بلغت قيمة مشتريات سندات الخزانة في الاسواق المالية عام 2000 بنحو (1059.1) مليون دولار ، بينما بلغت قيمة مشتريات اذونات الخزانة (1286.7) مليون دولار وارتفعت قيمة مشتريات كل منها ففي عام 2002 بلغت قيمة سندات الخزانة (1303.8) مليون دولار بمعدل نمو (15.5%) ، بينما بلغت قيمة مشتريات اذونات الخزانة (1410.9) مليون دولار بمعدل نمو (1.5%) واستمر نمو هذه الاصول كون الاسواق المالية في الولايات المتحدة فاعلة ولها دور كبير في الاقتصاد من حيث توفير السيولة . وعند تطبيق برامج التيسير الكمي في عام 2008 عند حصول الازمة المالية اذ سمي برنامج الأصول المستهدفة (TARP) وبلغ حجم المشتريات (432000) مليون دولار ، مما ادى الى ارتفاعت مشتريات سندات الخزانة واذونات الخزانة في عام 2009 إلى (1657.3) و(1680.1) مليون دولار على التوالي، بمعدلي نمو (6.9%) و(5.9%) مقارنة بالعام السابق، نتيجة ضخ السيولة عبر شراء مخزون واسع من الأصول الحكومية لتحريك الأسواق المالية.

المرحلة الاولى من تطبيق برنامج شراء الأوراق المالية للمدة 2008-2010 سمي ب(QE1) بلغت حجم مشترياته (172500) مليون دولار و ادى هذا الى احتفاظ الاحتياطي الفيدرالي على وتيرة عالية لشراء الأصول طويلة الأجل، مما ساهم في استمرار نمو مشتريات سندات الخزانة واذونات الخزانة ففي عام 2010 ارتفعت قيمه مشترياتها اذ بلغت قيمة سندات الخزانة نحو (1540.1) مليون دولار بمعدل نمو (7.6%) ، بينما بلغت اذونات الخزانة (1510.7) مليون دولار بمعدل نمو (11.2%) .

المرحلة الثانية من تطبيق برنامج شراء الأوراق المالية لعام 2011 سمي ب(QE2) بلغت حجم مشترياته (60000) مليون دولار وعندها استقر نسبياً في قيمة مشتريات سندات واذونات الخزانة المشتراة على التوالي (1510.7) و(1520.7) مليون دولار اذ حافظ على قاعدة سيولة واسعة دعمت التعافي الهادئ للاقتصاد الأمريكي آنذاك.

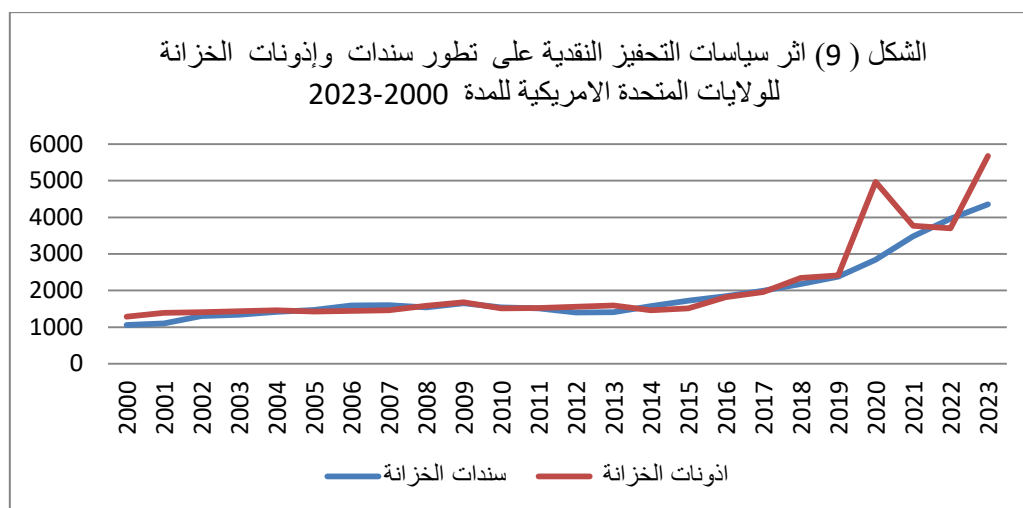
الفصل الثاني : تحليل سياسات التحفيز المالي و النمو الاقتصادي في العينة المختارة - اليابان - الولايات المتحدة الامريكية - الجزائر- مع إمكانية الافادة منها في العراق

المرحلة الثالثة من تطبيق برنامج شراء الأوراق المالية للمدة 2012-2013 سمي ب(QE3) وبلغت حجم مشترياته (196900) مليون دولار، اذ انعكس ذلك في عام 2013 بارتفاع مشتريات سندات الخزنة إلى (1408.2) مليون دولار وأذونات الخزنة إلى (1592.1) مليون دولار، ما يُظهر تحسن النشاط الاقتصادي والنمو والحد من تقلبات السوق .

المرحلة الرابعة من تطبيق برنامج الشراء الاستهدافي للأصول للمدة 2014-2018 وبلغت حجم مشترياته (870000) مليون دولار ، وترافق هذا البرنامج مع تسارع نمو مشتريات سندات الخزنة إلى (2174.5) مليون دولار وأذونات الخزنة إلى (2340.1) مليون دولار في عام 2018، بمعدلي نمو (8.4 %) و(16.4 %)، تعزيزاً للسيولة ودعمًا للتوسع الائتماني والنمو الاقتصادي .

المرحلة الاخير من مراحل التيسير الكمي في الولايات المتحدة الامريكية هو برنامج التيسير الاستثنائي بسبب جائحة كوفيد-19 (QER) فعند حصول ازمة كوفيد-19 وما تسببت بتعطيل الاقتصاد وحصول ركود اقتصادي عالمي عمل البنك الفيدرالي الامريكي بتطبيق سياسة التيسير الكمي لتوفير السيولة في الاقتصاد فقام بشراء كميات كبيرة من هذه الاصول بلغت حجم المشتريات (376300) مليون دولار ، اذ سجلت في 2020 قفزات حادة لمشتريات سندات الخزنة إلى (2839.3) مليون دولار وأذونات الخزنة إلى (4964.1) مليون دولار، بمعدلي نمو (16.2 %) و(51.3 %)، في إطار مواجهة الركود العالمي وضمان التمويل اللازم للاقتصاد الكلي وبالتالي تظهر البيانات أن كل جولة من جولات التيسير الكمي (ابتداءً من TARP في 2008 وحتى استجابة جائحة كوفيد-19 ارتبطت بزياداتٍ ملموسة في مشتريات سندات وأذونات الخزنة. يعكس هذا أن الاحتياطي الفيدرالي استخدم هذه الأدوات الحكومية كرافعة رئيسية لضخ السيولة وخفض العوائد على الأمدين القصير والطويل، بهدف دعم الطلب الكلي وتحفيز النمو الاقتصادي في فترات الأزمات.

الفصل الثاني : تحليل سياسات التحفيز المالي و النمو الاقتصادي في العينة المختارة - اليابان - الولايات المتحدة الامريكية - الجزائر- مع إمكانية الافادة منها في العراق



المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات جدول (6) .

توضح السلسلة آنف الذكر تطور قيمة مشتريات سندات و إذونات الخزنة للولايات المتحدة الامريكية خلال المدة (2023-2000) اذ يتضح تذبذب معدلاتهما خلال السلسلة و ارتفعت معدلاتهما عندما قامت الحكومة الامريكية بتطبيق سياسة التيسير الكمي و انخفضت عندما خفضت من عمليات الشراء منهما وتوضح السلسلة آنف الذكر مسار تطورهم خلال المدة المذكورة سابقاً .

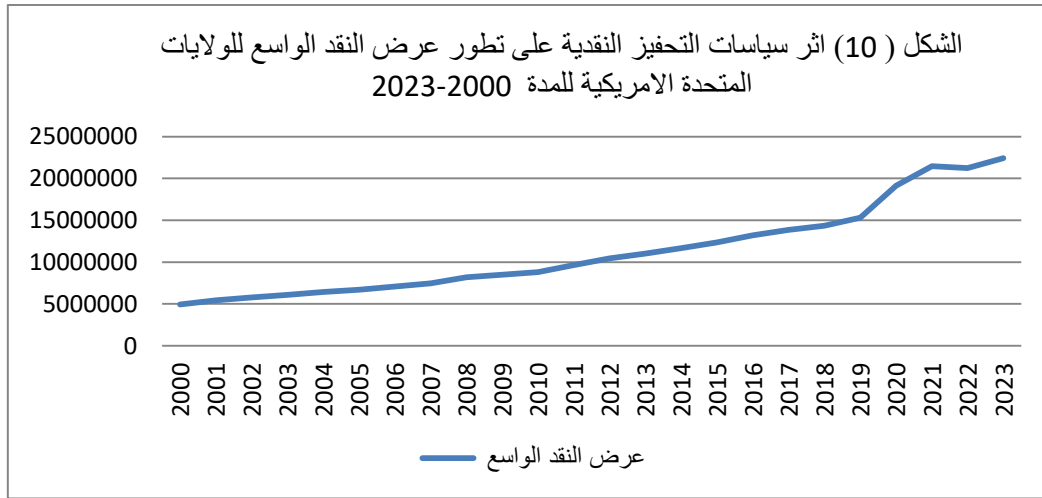
د - عرض النقد الواسع M2

عند تناول تحليل تطور عرض النقد الواسع M 2 في الاقتصاد الامريكي للمدة (2000- 2023) يتضح تزايد النمو بشكل ملحوظ ، متأثراً بعوامل اقتصادية متعددة وسياسات نقدية التوسعية . اذ يتضح خلال المدة من 2000 إلى 2008 تميزت هذه المدة بنمو مستقر نسبياً في عرض النقد، اذ بلغ (4925000) مليون دولار في عام 2000 . وتزاد عرض النقد ليصل الى (5772000) مليون دولار في عام 2002 ، بمعدل نمو (5.9%) . مدعومة بازدهار اقتصادي وسياسات نقدية متوازنة. واستمر نمو عرض النقد حتى وصل الى (7471600) مليون دولار في عام 2007 بمعدل نمو (5.4%) . مع ذلك، أدت أزمة الرهن العقاري في 2008-2009 إلى تباطؤ اقتصادي، مما دفع الاحتياطي الفيدرالي إلى اتخاذ تدابير تحفيزية، بما في ذلك خفض أسعار الفائدة وزيادة السيولة في النظام المالي وعندها بلغ (8496000) مليون دولار في عام 2009 بمعدل نمو (3.6%) منخفض قليلاً عن العام السابق . وخلال المدة من 2010 إلى 2019 بعد الأزمة المالية ، نفذ الاحتياطي الفيدرالي برامج تيسير كمي لزيادة عرض النقد وتحفيز الاقتصاد. وعندها ارتفع عرض النقد الى (9660100) مليون دولار في عام 2011 بمعدل نمو (8.9%)

الفصل الثاني : تحليل سياسات التحفيز المالي و النمو الاقتصادي في العينة المختارة - اليابان - الولايات المتحدة الأمريكية - الجزائر- مع إمكانية الاستفادة منها في العراق

أدت هذه السياسات إلى نمو مطرد في عرض النقد الواسع ، مع استقرار نسبي في التضخم ونمو اقتصادي معتدل واستمر عرض النقد بالارتفاع اذ بلغ (13209600) مليون دولار في عام 2016 بمعدل نمو (6.6%) متزايد عن السنوات السابقة .

واستمر عرض النقد بالزيادة حتى وصل الى معدلات مرتفعة نتيجة تطبيق سياسة التيسير الكمي ففي المدة من 2020 إلى 2023 قام الاحتياطي الفيدرالي بزيادة كبيرة في عرض النقد لدعم الاقتصاد، استجابة لجائحة كوفيد-19 في عام 2020، مما أدى إلى ارتفاع كبير في M2 . اذ بلغ عرض النقد (19118900) مليون دولار في عام 2020 بمعدل نمو (19.9%) . وهو اعلى معدل نمو وصل اليه عرض النقد نتيجة استخدام سياسة التيسير الكمي وتخفيض اسعار الفائدة وتطبيق حزم التحفيز المالي التي نفذتها الحكومة الأمريكية لدعم الاقتصاد خلال تفشي كوفيد-19 . واستمر الاقتصاد الأمريكي في النمو، اذ بلغ (21478100) مليون دولار في عام 2021 بمعدل نمو (11.0%) وهذا يعكس التغير في عرض النقد M2 في الولايات المتحدة خلال هذه المدة استجابة السياسات النقدية للتحديات الاقتصادية المختلفة، بما في ذلك الأزمات المالية والجائحة العالمية، بهدف تحقيق الاستقرار الاقتصادي وتعزيز النمو .



المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات جدول (6) .

توضح السلسلة أنف الذكر تطور عرض النقد الواسع للولايات المتحدة الأمريكية خلال المدة 2023-2000 يتضح تزايد النمو بشكل ملحوظ ، متأثراً بعوامل اقتصادية متعددة اذ طبق الاحتياطي الفيدرالي برامج تيسير كمي لزيادة عرض النقد وتحفيز الاقتصاد في اوقات الازمات الاقتصادية

المبحث الثالث : سياسات التحفيز المالي و النمو الاقتصادي تجربة الاقتصاد الجزائري

المطلب الاول : نبذة مختصرة عن الاقتصاد الجزائري

يعد الاقتصاد الجزائري انموذجاً لاقتصادات الدول العربية الريعية المعتمدة على الموارد الطبيعية، اذ تشكل المحروقات النفط والغاز المصدر الرئيس للإيرادات الحكومية والصادرات. اذ تشكل صادرات النفط والغاز الطبيعي حوالي 91% من إجمالي الصادرات و90% من إيرادات الدولة في عام 2023. هذا الاعتماد الكبير على القطاع النفطي ، جعل الاقتصاد عرضة لتقلبات أسعار النفط في الأسواق العالمية، مما يؤدي إلى تأثيرات كبيرة على معدلات النمو والاستقرار المالي (1) . على الرغم من التقدم المتحقق ، وخاصة خلال تحسن اسعار النفط (2000-2014) التي شهدت نموًا اقتصاديًا ملحوظًا وتراكم احتياطات ضخمة، إلا أن الاقتصاد واجه تحديات كبيرة منذ انخفاض أسعار النفط في 2014. تفاقمت الأزمات مع تباطؤ جهود تنويع الاقتصاد، والاعتماد بشكل كبير على الواردات ، وتزايد معدلات البطالة والتضخم، اذ ادى الى زيادة هشاشة الاقتصاد أمام الصدمات الخارجية. في السنوات الأخيرة، مما دفع الجزائر الى تبني إصلاحات اقتصادية لتقليل الاعتماد على المحروقات، وتحسين مناخ الاستثمار، ودعم القطاعات غير النفطية . و بالرغم من امتلاك الجزائر لثالث أكبر احتياطي نفطي في إفريقيا ، وأحد أكبر احتياطات الغاز الطبيعي عالميًا، تواجه تحديات اقتصادية كبيرة تتعلق بالتنويع الاقتصادي والابتعاد عن الاعتماد الكلي على الموارد الطبيعية ، بالرغم من الجهود المبذولة لتنويع الاقتصاد بدعم قطاعات الزراعة والصناعة والسياحة، إلا أن تلك المحاولات تواجه تحديات ، من حيث نقص الاستثمار الأجنبي المباشر، وضعف البنية التحتية . و يعاني الاقتصاد من معدلات بطالة مرتفعة بين الشباب ، وتفاوت في التنمية بين المناطق . ومع تنفيذ بعض الإصلاحات الاقتصادية ، لتقليل العجز المالي وتعزيز الإنتاج المحلي وهو الهدف الذي تسعى الحكومة من أجله ، إلا أن تحقيق ذلك يتطلب إصلاحات هيكلية أعمق وتحسين مناخ الاستثمار، فقدمت العديد من البرامج لتخطي هذه الازمة التي مرت بها ، ولم يتمكن الاقتصاد الجزائري من تحقيق مشاريع الإصلاحات الكاملة لما عاناه البلد من اوضاع اقتصادية صعبة . رغم أن الإصلاحات هدفها احداث استقرار في النظام الاقتصادي الجزائري (2) .

(1) البنك الجزائري ، التطور الاقتصادي والنقدي ، التقرير السنوي لبنك الجزائر ، الجزائر، 2023، ص24.

(2) سولاف عبد الرحمن ناجي و موفق هادي سالم، التطورات الاقتصادية في الجزائر (1994 - 2001) ، مجلة أبحاث ديالى الانسانية . المجلد 2 - العدد 88 - 2021، ص 220 .

المطلب الثاني: أسباب ظهور سياسات التحفيز المالي في الاقتصاد الجزائري

هناك العديد من الاسباب التي دعت الى ظهور سياسات التحفيز المالي في الجزائر والتي يمكن إيجازها على الشكل الآتي⁽¹⁾.

أولاً- تذبذب معدلات اسعار النفط وخاصة في عام 2014 بشكل كبير ، اذ يمثل النفط المحور الرئيس للاقتصاد الجزائري ، مما ادى الى تراجع الإيرادات النفطية بشكل كبير مما دفعها الى استخدام سياسات التحفيز المالية لتجاوز الازمة وتوفير سيولة في الاقتصاد للمحافظة على معدلات النمو الاقتصادي .

ثانياً - تراجع كبير في معدلات السيولة النقدية في البنوك خلال المدة 2015 - 2019 اذ انخفضت معدلات السيولة بشكل كبير مما دفع الحكومة الى التفكير واللجوء لسياسات التحفيز المالي من اجل تخطي الازمة المالية الناتجة عن انخفاض اسعار النفط في الاقتصاد الجزائري.

ثالثاً- ابتعاد الحكومة عن المديونية الخارجية و اللجوء إلى أدوات السياسة النقدية غير التقليدية ، لأنها تعد خيار استراتيجي للابتعاد عن المديونية ، و فوائدها التي تثقل كاهل الموازنة . اذ سيسمح لبنك الجزائر بإقراض الخزينة العامة بشكل مباشر، لتمكينها من تمويل العجز في ميزانية الدولة وتمويل الديون العامة الداخلية ، وكذلك منح موارد للصندوق الوطني للاستثمار، لمدة خمس سنوات لتطبيق برنامج إصلاحات هيكلية اقتصادية ومالية .

رابعاً- تعرض الاقتصاد الجزائري لصدمتين في عام 2020 متمثلة بظهور كوفيد-19 ، وانخفاض اسعار النفط ، وحصول ركود اقتصادي كبير ، اذ استجابة الحكومة الجزائرية لجائحة كوفيد-19 باستخدام سياسات التحفيز المالية ، لتحفيز الاقتصاد وانهاشه من الركود الذي عاناه وتحفيز النمو الاقتصادي⁽²⁾.

(1) شيبوط سليمان ، زعموكي سالم ، أثر تطبيق سياسة التيسير الكمي على الاقتصاد في الجزائر، مجلة المنتدى للدراسات والابحاث الاقتصادية، المجلد 6، العدد1، 2022، ص60.

(2) Meriem BENDJIMA, Nacira BENDJIMA, The Repercussions of COVID-19 and its Negative Effects on the Global Economy, Algeria Case Study , Bendjima .M, Bendjima N Volume VII, n°02 , August 2021,800.

المطلب الثالث : أنواع سياسات التحفيز المالي في الجزائر

في ظل الظروف الصعبة والازمات الاقتصادية التي مر بها الاقتصاد الجزائري من انخفاض اسعار النفط كونه الممول الاكبر في الموازنة اذ يشكل نحو 90% من إيراداتها في عام 2022 فهو بلد ريعي فان اي انخفاض في اسعار النفط يؤدي الى حصول عجز في الموازنة ، وان انخفاض اسعار النفط بشكل كبير في منتصف 2014 عام وحتى عام 2015 وحصول انخفاض في الإيرادات النفطية دعا الحكومة الى البحث عن سياسات جديدة تكون قادرة على مواجهه الازمات ، مما دعت الحكومة الجزائرية الى تطبيق سياسات التحفيز المالي ، من اجل دعم النشاط الاقتصادي وتحفيز الاقتصاد فكانت هذه السياسات على نوعين سياسة مالية متمثلة بتخفيض معدلات الضرائب ، والحزم المالية بهدف تنشيط الطلب الكلي وتحفيز النمو الاقتصادي والنوع الثاني يتمثل بالسياسة النقدية غير التقليدية ومن ابرز ادواتها سياسة التيسير الكمي (1) .

اولاً- السياسات المالية في تحفيز نمو الاقتصاد الجزائري

تعد سياسات التحفيز المالي أداة رئيسة استخدمتها الجزائر لدعم النمو الاقتصادي والتعامل مع التقلبات الاقتصادية ، لا سيما في ظل الاعتماد الكبير على قطاع النفط والغاز. اذ يتمثل التحفيز المالي في زيادة الإنفاق الحكومي من خلال تقديم حزم مالية وقت الازمات فضلاً عن تخفيض الضرائب لتعزيز النشاط الاقتصادي، وقد اعتمدت الجزائر هذه السياسات بشكل ملحوظ بعد الازمات الاقتصادية التي سببها انخفاض أسعار النفط . ركزت السياسات الجزائرية على برامج الاستثمار العام ، بهدف تحقيق التنويع الاقتصادي . رغم هذه الجهود تواجه سياسات التحفيز تحديات أبرزها محدودية الإيرادات العامة واعتمادها الشديد على العائدات النفطية ، مما يحد من استدامة هذه البرامج على المدى الطويل (2) .

(1) Rafika Sebbagh , Impact of the quantitative easing in Algeria , dustrial Economics Review KHAZZARTECH EISSN: 2588-2341 ISSN:1112-7856 Volume: 11 / N°: 01 ,2022,p818.

(2) البنك الجزائري ، التطور الاقتصادي والنقدي ، التقرير السنوي لبنك الجزائر، الجزائر، تشرين الثاني، 2018، ص77.

الفصل الثاني : تحليل سياسات التحفيز المالي و النمو الاقتصادي في العينة المختارة - اليابان - الولايات المتحدة الأمريكية - الجزائر- مع إمكانية الاستفادة منها في العراق

وتزايدت معدلات الإنفاق العام منذ عام 2000 بعدها محاولة للتعويض عن التأخير في البنية الأساسية والمرافق العامة المتركمة منذ ما يقرب من عقدين من الزمان بسبب تقلص عائدات الضرائب الحكومية خلال أزمة النفط في نهاية الثمانينيات ، وفي عام 2005، قررت السلطات الجزائرية إطلاق برنامج للإنفاق العام يركز في المقام الأول على تطوير وتحديث البنى التحتية. وقدر في البداية بمبلغ 45 مليار دولار، ثم تزايد إلى 155 مليار دولار لتغطية المدة 2005-2009، وُجدد برنامج دعم النمو في عام 2010 كجزء من خطة مدتها خمس سنوات تسمى خطة الاستثمار العام بمبلغ 492 مليار دولار ، وفي عام 2014 وحصول الازمة النفطية والمتمثلة بانخفاض اسعار النفط ، جعلت الحكومة الجزائرية تبحث عن تدابير غير تقليدية بهدف توفير السيولة في الاقتصاد من أجل انعاش الطلب الكلي ودعم معدلات النمو الاقتصادي بشراء سندات حكومية طويلة وقصيرة الاجل لتوفير السيولة في الاقتصاد وتواصلت هذه الاجراءات حتى انتعاش اسعار النفط وعوده اسعار النفط والايادات النفطية الى ما كانت عليه سابقاً ففي بداية عام 2019 تحسنت اسعار النفط وارتفعت ايراداتها لكنها انخفضت في الربع الاخير من العام نتيجة تفشي كوفيد-19⁽¹⁾ . اذ في عام 2020 تعرض الاقتصاد الجزائري لصدمتين ، الاولى تمثلت بتفشي كوفيد-19 اما الثانية فهي الانخفاض الحاد في أسعار النفط ، واستجابة الحكومة لكلا الصدمتين من خلال تنفيذ تدابير احتواء منذ أوائل شباط 2020 ، فضلاً عن تنفيذ حزمة من الاجراءات المالية التي تهدف الى محاولة التخفيف من حجم الصدمة والعجز المتوقع في الموازنة العامة للدولة ، لذا أعلنت الحكومة الجزائرية عن خفض الإنفاق الجاري ، بما يعادل 12 مليار دولار أمريكي، مع الحفاظ على ثبات مستوى الأجور، وحماية الإنفاق على الصحة والتعليم . فضلاً عن تأجيل الإعلان عن ضرائب الدخل للأفراد والمؤسسات لأنها تعاني من اغلاق وتعطل . و تخفيض قيمة فاتورة الاستيراد الحكومي من 41 إلى 31 مليار دولار، وايقاف إبرام عقود الدراسات والخدمات مع المكاتب الأجنبية لتوفير ما يقرب 7 مليار دولار سنوياً، وتأجيل إطلاق المشاريع المسجلة أو قيد التسجيل، التي لم يعلن عن إنجازها باستثناء تلك المنفذة في بعض المناطق. إضافة إلى تكليف الشركة الوطنية سوناطراك بتخفيض أعباء الاستغلال ونفقات الاستثمار، من 14 إلى 7 مليار دولار، بهدف توفير السيولة⁽²⁾.

(1) Abdelouahab Boufedji , Abdelaziz Mokrani1, The fiscal stimulus in Algeria between 2005 and 2014: A predictable failure , RSEP Review of Socio-Economic Perspectives , Vol.7 Issue.3 September 2022,p28.

(2) صندوق النقد العربي ، تقرير آفاق الاقتصاد العربي ، أبوظبي ، دولة الإمارات العربية المتحدة، الإصدار الثاني عشر ، اب ، ٢٠٢٠ ص ١٩ .

الفصل الثاني : تحليل سياسات التحفيز المالي و النمو الاقتصادي في العينة المختارة - اليابان - الولايات المتحدة الامريكية - الجزائر- مع إمكانية الافادة منها في العراق

وعلى صعيد التدابير الضريبية ، واستجابة للتأثير الاقتصادي على الأسر والشركات من تدابير إجراءات الإغلاق في عام 2020، قامت السلطات الحكومية بدفع ضريبة الدخل للأفراد والشركات، نتيجة انخفاض دخولهم . فضلاً عن تخفيف المواعيد التعاقدية الإضافية وتعليق العقوبات المفروضة على الشركات التي تواجه تأخيرات في إتمام العقود العامة. وأعفي واردات المنتجات الصيدلانية والمعدات الطبية المستخدمة في مكافحة كوفيد-19 مؤقتاً من ضريبة القيمة المضافة والرسوم الجمركية ، وقدم قانون الموازنة لعام 2021 بإعفاء الأنشطة التصديرية من الضريبة التي توفر العملات الأجنبية وتعليق ضريبة القيمة المضافة والرسوم الجمركية على المدخلات المستوردة أو المشتراة محلياً المستخدمة في إنتاج السلع. كما مدد مدة سداد المطالبات، الضريبية المتأخرة إلى 60 شهراً بدلاً من 36 شهر ، وعلى صعيد التدابير المتعلقة بالإفناق، تضمن قانون المالية التكميلي الذي صدر في 4 حزيران 2020 مخصصات بلغت 60 مليار دولار للتخفيف من الآثار الصحية والاقتصادية لأزمة كوفيد-19. و تقدر الحكومة التكلفة الإجمالية للميزانية لتدابير الإفناق المتخذة استجابة للجائحة بمقدار 301 مليار دولار لعام 2020 والأشهر الأربعة الأولى من عام 2021⁽¹⁾.

(1) International Monetary Fund , Policy Responses to COVID-19 ,2020,p7. Date of visit:11/19/2023:<https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Policy-Responses-to-COVID-19>

الفصل الثاني : تحليل سياسات التحفيز المالي و النمو الاقتصادي في العينة المختارة - اليابان - الولايات المتحدة الأمريكية - الجزائر- مع إمكانية الاستفادة منها في العراق

1- تحليل بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي والسياسة المالية في الاقتصاد الجزائري للمدة 2023-2000

مرّ الاقتصاد الجزائري بتحديات هيكلية وأزمات أبرزها تقلبات أسعار النفط ، ما أثر على مؤشرات الاقتصاد الكلي، واعتمدت السياسة المالية نهجاً توسعياً لتحفيز النمو عبر زيادة الإنفاق العام . **جدول (7) دور حزم التحفيز المالي على تطور بعض مؤشرات الاقتصاد الجزائري للمدة من 2000 -2023 بالأسعار الجارية** (مليون دولار)

ت	حزم التحفيز المالي	الناتج المحلي الإجمالي	النمو	الانفاق الحكومي	النمو	الإيرادات الضريبية	النمو	معدل التضخم
2000		54790.4		23549		6543		0.3
2001		59413.4	8.4	21896	-7	6363	-2.8	4.2
2002		61516.1	3.5	22127	1.1	6894	8.3	1.4
2003		73482.3	19.5	22690	2.5	7251	5.2	4.3
2004		91913.7	25.1	26253	15.7	8054	11.1	4
2005		107046.6	16.5	28004	6.7	8740	8.5	1.4
2006		123084.3	15	33766	20.6	9922	13.5	2.3
2007		142482.7	15.8	44861	32.9	11065	11.5	3.7
2008		180383.8	26.6	64657	44.1	13864	25.3	4.9
2009		150317.3	-16.7	58451	-9.6	15783	13.8	5.7
2010		177785.1	18.3	60050	2.7	17450	10.6	3.9
2011		218331.9	22.8	80255	33.6	20937	20	4.5
2012		227143.7	4	91030	13.4	24616	17.6	8.9
2013		229701.4	1.1	76757	-15.7	25432	3.3	3.3
2014	98.4	238942.7	4	86818	13.1	25956	2.1	2.9
2015	98.4	187493.9	-21.5	76037	-12.4	23384	-9.9	4.8
2016	98.4	180763.8	-3.6	66679	-12.3	22680	-3	6.4
2017	98.4	189880.9	5	65626	-1.6	23699	4.5	5.6
2018	98.4	194554.5	2.5	66267	1	22716	-4.2	4.3
2019		193459.7	-0.6	64728	-2.3	23824	4.9	2
2020	150.2	164873.4	-14.8	54449	-15.9	20707	-13.1	2.4
2021	150.2	186265.4	13	55056	1.1	20448	-1.3	7.2
2022		225560.3	21.1	67859	23.3	21043	2.9	9.3
2023		239899.5	6.4	86287	27.2	25733	22.3	9.3
معدل النمو المركب % للمدة (2023-2000)								
		6.37%		5.46%		5.77%		

المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على (1) بيانات بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي ، التقرير السنوي لسنوات متفرقة تاريخ الزيارة للرابط [/https://www.bank-of-algeria.dz/ar](https://www.bank-of-algeria.dz/ar) : 2023/11/19

(2) وزارة المالية الجزائرية ، التقرير السنوي المالي ، تاريخ الزيارة للموقع 2020، ص15. 2023/11/19 . [/https://www.mf.gov.dz/index.php/ar](https://www.mf.gov.dz/index.php/ar) .

أ- الناتج المحلي الاجمالي

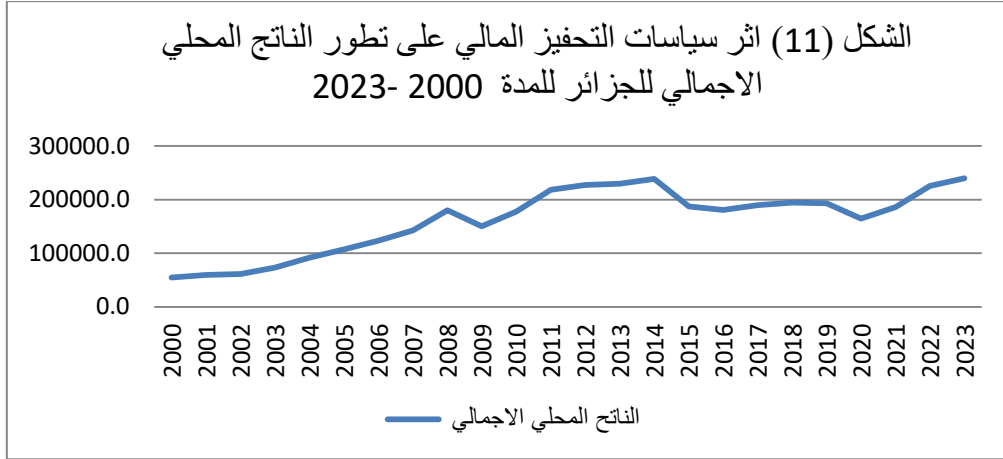
يتضح من الجدول أعلاه أن الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر شهد تذبذباً ملحوظاً خلال الفترة (2000-2021)، وكان لتطبيق سياسات التحفيز المالي دوراً بارزاً في التأثير على هذه الناتج . ففي بداية المدة ، وتحديداً خلال الأعوام (2000-2005)، ارتفع الناتج المحلي الإجمالي من (54790.4) مليون دولار إلى (107046.6) مليون دولار بمعدل نمو (16.5%) ، مدفوعاً بارتفاع أسعار النفط وتوافر فوائض مالية كبيرة، ما وفر للحكومة هامشاً مالياً لتنفيذ حزم إنفاق توسعية تنموية تهدف إلى تنشيط الاقتصاد ، وبلغ معدل نمو الناتج المحلي في هذه المرحلة ذروته عام 2003 (19.5%)، وهو ما يعكس فاعلية السياسات المالية المستخدمة .

واستمر الناتج بالارتفاع حتى عام 2008 ليصل إلى (180383.8) مليون دولار، قبل أن يشهد تراجعاً حاداً عام 2009 نتيجة الأزمة المالية العالمية وانخفاض أسعار النفط ، إذ انخفض الناتج المحلي بنسبة (16.7%). ويُعزى ذلك إلى هشاشة الاقتصاد الجزائري لاعتماده الكبير على العائدات النفطية .

وابتداءً من عام 2014، بدأت الحكومة بتطبيق حزم التحفيز المالي وكانت سنوية ثابتة تقريباً بقيمة (98.4) مليون دولار ، استمرت حتى عام 2019. ورغم ذلك، فإن الحزم المالية اثرت بشكل نسبي في دعم الناتج المحلي كونه بلد ريعي ، إذ شهد الاقتصاد تراجعاً وتذبذباً في الناتج، وبلغ أدنى مستوياته في ظل تراجع أسعار النفط عام 2015، إذ بلغ الناتج (187493.9) مليون دولار وتراجع النمو بنسبة (21.5%).

وفي عام 2020 وحصول أزمة كوفيد-19 وحصول صدمة جديدة في الاقتصاد الجزائري ، نتيجة انخفاض اسعار النفط العالمية فضلاً عن عمليات الاغلاق الاجبارية اذ بلغ الناتج (164873.4) مليون دولار ، و تراجع بمعدل (14.8%) ، وبعد اجراءات التعافي التي قامت بها الحكومة من تطبيق سياسات التحفيز المالي عاد الناتج المحلي الاجمالي الى الارتفاع فقد بلغ (186265.4) مليون دولار ، في عام 2021 وعندها ارتفع معدل نمو الناتج الى (13%) ، وتواصل نمو الناتج المحلي بالارتفاع حتى بلغ عام 2022 (21.10%). مما يدل على أن حزم التحفيز المالي بدأت تُثمر بعد فترة من التباطؤ، خاصة مع تحسّن نسبي في أسعار النفط وعودة الأنشطة الاقتصادية.

الفصل الثاني : تحليل سياسات التحفيز المالي و النمو الاقتصادي في العينة المختارة - اليابان - الولايات المتحدة الامريكية - الجزائر- مع إمكانية الافادة منها في العراق



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (7) .

توضح السلسلة آف الذكر اثر سياسات التحفيز المالية على تطور الناتج المحلي الاجمالي للجزائر خلال المدة من 2000-2023 اذ يتضح تذبذب معدلات الناتج المحلي الاجمالي للجزائر ، نتيجة الاوضاع الاقتصادية غير المستقرة التي مر بها الاقتصاد الجزائري وتأثره بتقلبات اسعار النفط كون النفط يشكل جزء كبير من موازنته ، فان لسياسات التحفيز المالي دور كبير في انعاش اقتصاده خاص خلال مدد الركود التي مر بها .

ب- الإنفاق الحكومي

اثر حزم التحفيز المالي على تطور الإنفاق الحكومي في الجزائر فعند تتبع تطور الإنفاق الحكومي للجزائر من الجدول (7)، يتضح أن حجم الإنفاق الحكومي تذبذب بين الارتفاع والانخفاض خلال المدة (2000-2023)، وذلك نتيجة اضطراب الأوضاع الاقتصادية العامة، إذ يُعد الاقتصاد الجزائري اقتصاداً ربيعياً يعتمد بشكل كبير على عوائد النفط.

ففي عام 2000 بلغ الإنفاق الحكومي (23549) مليون دولار، لينخفض في العام التالي إلى (21896) مليون دولار، وتراجع النمو بمعدل (7%) نتيجة الأوضاع الاقتصادية غير المستقرة، وحينها بلغ معدل التضخم (4.2%). أما في عام 2002، فقد عاد الإنفاق الحكومي إلى الارتفاع مسجلاً (22127) مليون دولار، بمعدل نمو (1.1%)، تزامناً مع انخفاض معدل التضخم إلى (1.4%) . واستمرت الزيادة في معدلات الإنفاق الحكومي تدريجياً حتى عام 2005 حيث بلغ (28004) مليون دولار، بعد تحسن أسعار النفط وبلغ معدل النمو (6.7%)، فيما بقي معدل التضخم مستقرًا عند (1.4%). وفي عام 2007، سجل الإنفاق الحكومي قفزة إلى (44861) مليون دولار، بمعدل نمو (32.9%).

الفصل الثاني : تحليل سياسات التحفيز المالي و النمو الاقتصادي في العينة المختارة - اليابان - الولايات المتحدة الأمريكية - الجزائر- مع إمكانية الاستفادة منها في العراق

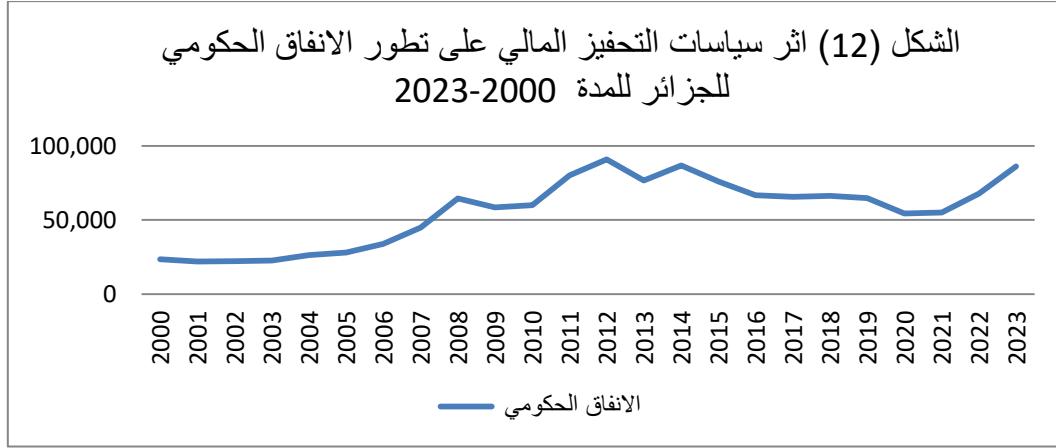
لكن في عام 2009، ونتيجة الأزمة المالية العالمية وتراجع أسعار النفط، تراجع معدل النمو إلى (-9.6%)، رغم بلوغ الإنفاق (58451) مليون دولار، وارتفع معدل التضخم إلى (5.7%). واستمر الإنفاق الحكومي بالتذبذب حتى عام 2015، حيث أثر انخفاض أسعار النفط على الإيرادات الحكومية، ليلعب الإنفاق (76037) مليون دولار، وتراجع النمو بمعدل (12.4%)، بينما بلغ معدل التضخم (4.8%).

وفي الفترة (2014-2019)، اعتمدت الحكومة الجزائرية سياسات التحفيز المالي وكانت المبالغ المخصصة ثابتة تقريباً بقيمة (98.4) مليون دولار، كما هو موضح في الجدول، بهدف دعم الاقتصاد ومواجهة آثار تراجع الإيرادات. إلا أن هذه الحزم ساهمت بشكل فعال في دعم الإنفاق، إذ حافظت على استقراره في ظل التغيرات في البيئة الاقتصادية، مما يعكس نجاحها النسبي في التخفيف من حدة التقلبات الاقتصادية. فقد بلغ الإنفاق الحكومي خلال عامي 2017 و2018 (65626 ، 66267) مليون دولار على التوالي، وبلغ معدل النمو (1.6%) و(1.0%)، وبلغ معدل التضخم (4.3%)، رغم استخدام في الوقت نفسه أدوات غير تقليدية مثل سياسة التيسير الكمي لتعزيز السيولة في الاقتصاد.

في عام 2020، ومع تفشي جائحة كوفيد-19، شهد الاقتصاد ركوداً حاداً، وانخفضت الإيرادات نتيجة انهيار أسعار النفط، ما جعل الإنفاق ينخفض إلى (54449) مليون دولار، وتراجع النمو بمعدل (15.9%)، مما دعا الحكومة إلى زيادة مبالغ قيمة حزم التحفيز المالي إلى (150.2) مليون دولار. ويشير ذلك إلى أن الحكومة استجابت بتوسيع سياسة التحفيز المالي لاحتواء الانكماش، وقد ساهم ذلك في كبح التضخم الذي انخفض إلى (2.4%). وفي عام 2021، ومع تحسن أسعار النفط، بدأت آثار التحفيز المالي تظهر تدريجياً، فارتفع الإنفاق إلى (67859) مليون دولار في عام 2022، بنسبة نمو بلغت (23.3%)، واستمر الاتجاه التصاعدي ففي عام 2023 بلغ الإنفاق (86287) مليون دولار، بمعدل نمو (27.2%)، ما يعكس نجاح سياسات التحفيز المالي في دعم الإنفاق الحكومي، وتحفيز النشاط الاقتصادي، رغم الارتفاع الملحوظ في معدل التضخم الذي بلغ (9.3%)⁽¹⁾.

(1) سليمان ناصر، التيسير الكمي وفعاليتها في البلدان النامية في عصر ما بعد كوفيد-19: حالة الجزائر بناء على التيسير الكمي ومدى نجاحها في البلدان النامية بعد أزمة كوفيد-19: الجزائر أنموذج"، مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد الإسلامي، معهد الاقتصاد الإسلامي، المجلد الأول، 33(3)، 2020، ص 125.

الفصل الثاني : تحليل سياسات التحفيز المالي و النمو الاقتصادي في العينة المختارة - اليابان - الولايات المتحدة الامريكية - الجزائر- مع إمكانية الافادة منها في العراق



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (7) .

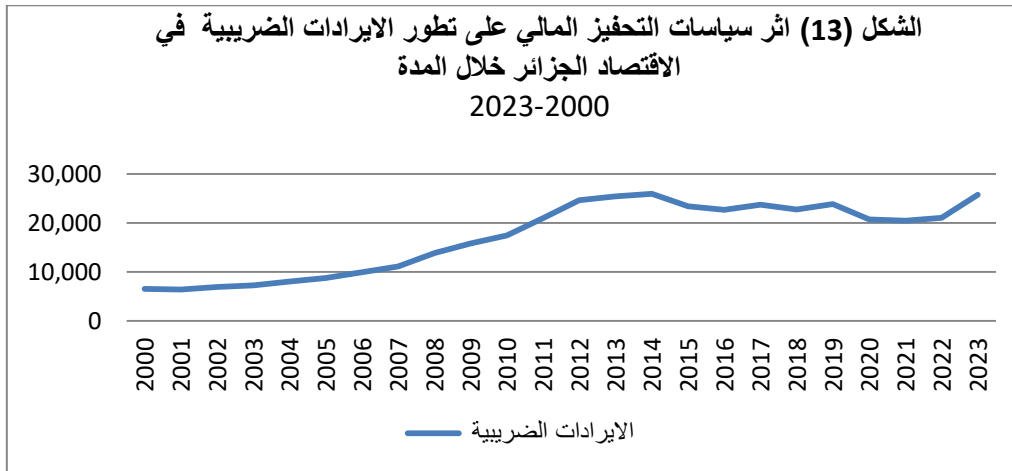
وضح السلسلة آف الذكر تطور معدل الإنفاق الحكومي في الجزائر خلال المدة 2000-2023، ويتضح من خلالها تذبذب معدلات الإنفاق نتيجة لتزايد دور الدولة في الاقتصاد، فضلاً عن تأثير انخفاض أسعار النفط ووقوع الأزمات ، لجأت الحكومة إلى تطبيق سياسات التحفيز المالي كأداة لمواجهة الانكماش ودعم النشاط الاقتصادي، إذ يؤدي ارتفاع الإنفاق الحكومي في إطار هذه السياسات إلى تعزيز الطلب الكلي، ومن ثم تحفيز نمو الناتج المحلي الإجمالي.

ج- الايرادات الضريبية

عند تتبع تطور معدلات الايرادات الضريبية من الجدول (7) يتضح تذبذبها خلال المدة (2000-2023) بين الارتفاع والانخفاض بحسب طبيعة النشاط الاقتصادي فقد بلغت (6543) مليون دولار في عام 2000 ، نتيجة ارتفاع اسعار النفط وانتعاش دخول الافراد فقد كانت مرتفعة ، الا ان الايرادات الضريبية انخفضت الى (6363) مليون دولار في عام 2001 ، وانخفضت بمعدل (2.8%) . نتيجة انخفاض اسعار النفط وهذا الامر اثر على الايرادات الحكومية للجزائر كونه اقتصاد ريعي ، الا ان الايرادات ارتفعت الى (7251) مليون دولار في عام 2003 . اذ بلغ معدل نموها (5.2%) ، نتيجة ارتفاع معدلات الاسعار و المواد الغذائية ، مما دفع الحكومة الى رفع معدلات الضرائب . فقد بلغت الايرادات الضريبية (8054) مليون دولار في عام 2004 . وبلغ معدل نمو الايرادات (11.1%) . و استمرت قيمة الايرادات الضريبية بالارتفاع بشكل نسبي خلال المدة (2005- 2008) بمعدلات نمو وصلت الى (25.3%) في عام 2008 . نتيجة تحسن الاوضاع الاقتصادية .

الفصل الثاني : تحليل سياسات التحفيز المالي و النمو الاقتصادي في العينة المختارة - اليابان - الولايات المتحدة الامريكية - الجزائر- مع إمكانية الافادة منها في العراق

وفي عام 2009 وحصول الازمة المالية العالمية في امريكا التي اثرت على العالم اجمع فقد بلغت الايرادات الضريبية حينها (15783) مليون دولار، وعندها بلغ معدل النمو الايرادات الضريبية (13.8%) . وخلال المدة 2010-2013 تذبذبت معدلات الايرادات الضريبية اذ بلغت عام 2010 (17450) مليون دولار، وارتفعت الى (25432) مليون دولار في عام 2013 ، بهدف تقليل عجز الموازنة وتحسين الاوضاع المالية من خلال ماسهمة الايرادات الضريبية . وفي 2014 و حصول انخفاض في اسعار النفط نتيجة انهيار اسعار النفط العالمية ، وحصول عجز في الموازنة مما دعا الى زيادة الضرائب اذ بلغت (25956) مليون دولار بمعدل نمو (2.1%) . ونتيجة لاستخدام التيسير الكمي خلال هذه المدة في الجزائر ولمدة خمس سنوات نجد تذبذب معدلات الايرادات الضريبية ففي عام 2020 وحصول ازمة كوفيد-19 فنلاحظ انخفاضها اذ بلغت (20707) مليون دولار ، وعندها تراجع بمعدل (13.1%) ، نتيجة استخدام سياسة مالية توسعية . وبعد تحسن الاوضاع الاقتصادية وانتعاش الاقتصاد وعودة النشاط الاقتصادي الى طبيعته في عام 2023، اذ ارتفعت الايرادات الضريبية الى (25733) مليون دولار، بمعدل نمو (22.3%) في نفس العام .



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (7) .

توضح السلسلة أنف الذكر تطور الايرادات الضريبية في الجزائر اذ تذبذبت بحسب الاوضاع الاقتصادية اذ ترتفع عندما ينتعش الاقتصاد وتتنخفض عندما ينكمش وبحسب اجراءات السياسة الاقتصادية المتبعة .

ثانياً : السياسات النقدية في تحفيز نمو الاقتصاد الجزائري

تتمحور سياسة التحفيز النقدي في الجزائر حول تدخلات البنك المركزي لدعم الاقتصاد من خلال أدوات السياسة النقدية غير التقليدية التي تهدف إلى تعزيز النشاط الاقتصادي، خاصة في مدد الركود أو الأزمات الاقتصادية ، اذ تعتمد الجزائر بشكل أساسي على النفط كمصدر رئيس للإيرادات، مما يجعل اقتصادها حساساً لتقلبات أسعار النفط العالمية ، على هذا الأساس اتبعت السلطات الجزائرية سياسة تحفيزية نقدية متمثلة بالتمويل الكمي تهدف إلى مواجهة انخفاض العائدات النفطية وتحقيق استقرار اقتصادي عبر ضخ السيولة في السوق، بتطبيق التمويل غير التقليدي لأول مرة في تاريخ الجزائر والمتمثل بالتمويل الكمي والذي طبق بين عامي 2017 و2019. أثار هذا الإجراء جدلاً واسعاً، اذ استخدم لتمويل عجز الموازنة من خلال طباعة النقود، مما اسهم في توفير سيولة كبيرة للاقتصاد ولكن أدى إلى مخاطر تضخمية⁽¹⁾. وكان له جانب ايجابي بتغطية احتياجات تمويل الموازنة دون اللجوء إلى الاقتراض، وتوفير السيولة لدى البنوك. وبذلك أصبحت الموازنة العامة قادرة على الحصول على موارد مالية بشكل مباشر من بنك الجزائر من دون شرط ، وذلك على خلاف ما كان معمولاً به منذ صدور قانون النقد والقرض ، الذي أتاح لبنك الجزائر تمويل الخزينة العمومية ضمن حدود معينة، تتمثل في ألا تتجاوز مدة الإقراض 240 يوماً، وألا يزيد مبلغ التمويل عن 10% من الإيرادات العادية للسنة المالية السابقة. غير أن بنك الجزائر بدأ في تطبيق سياسة التيسير الكمي في تشرين الأول 2017، اذ خصصت مبالغ للتمويل غير التقليدي بلغت نحو 1455 مليون دولار⁽²⁾.

(1) بنك الجزائر ، التقرير السنوي ، التطور الاقتصادي والنقدي ، التقرير السنوي لبنك الجزائر 2017، ص126.

(2) انفال نسيب ، التحديات والاصلاحات المصاحبة لسياسة التمويل غير التقليدي في الجزائر ، مجلة الاقتصادات المالية البنكية وادارة الاعمال ، المجلد 5، العدد1، 2019، ص55 .

الفصل الثاني : تحليل سياسات التحفيز المالي و النمو الاقتصادي في العينة المختارة - اليابان - الولايات المتحدة الامريكية - الجزائر- مع إمكانية الافادة منها في العراق

جدول (8) مبالغ التمويل غير التقليدي لصالح الخزينة العمومية الجزائرية

(مليون دولار)

المجموع	التمويل	المبلغ	التاريخ
1455	تمويل العجز في الخزينة العمومية لعام 2017	513	نهاية عام 2017
	موجهة للصندوق الوطني للاستثمار	319	
	إعادة شراء الجزء الأول من سندات الخزينة العمومية التي تمتلكها شركة سوناطراك	407	
	موجهة لإعادة شراء من سندات الخزينة العمومية المتعلقة بديون سونلغاز	491	
	موجهة لتسديد الجزء الأول من القرض الوطني السندي	29	
1558	الاولوية لتغطية عجز الخزينة العمومية	771	في بداية كانون الثاني عام 2018
	موجهة للصندوق الوطني للتقاعد من أجل تسديد الديون اتجاه الصندوق الوطني للضمان الاجتماعي	428	
	موجهة لإعادة شراء من سندات الخزينة العمومية في حوزة القرض الشعبي الجزائري	85	في ايلول 2018
موجهة للصندوق الوطني للاستثمار بهدف تمويل برامج السكن	274		
1500	موجهة لدعم القطاع الصحي والاقتصادي بسبب كوفيد-19	1500	في عام 2020

المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على (1) البنك المركزي الجزائري ، حوصلة حول التطورات النقدية والمالية لسنة 2017 وتوجهات سنة 2018 ، المجلس الشعبي الوطني ، كانون الاول 2018 ، ص19.

(2) International Monetary Fund , Policy Responses to COVID-19 ,2020,p7

من الجدول آنف الذكر يتضح أن مجموع مبالغ التمويل غير التقليدي التي استفادت منها الخزينة العمومية الجزائرية بلغت (3013) مليون دولار حتى ايلول عام 2018 . جزء منها (1455) مليون دولار استخدمت في نهاية عام 2017 والتي كانت موجهة لتمويل العجز في الخزينة العمومية ، وكذلك للصندوق الوطني للاستثمار من خلال إعادة شراء سندات الخزينة العمومية التي تمتلكها شركة سوناطراك ، وكذلك المتعلقة بديون سونلغاز. أما بالنسبة للجزء الثاني والذي يقدر (1199) مليون دولار فكان موجه للصندوق الوطني للتقاعد ، ولتغطية عجز الميزانية ايضا ، والجزء الثالث والذي كان في نهاية ايلول 2018 والذي يقدر بـ (359) مليون دولار كان موجه للصندوق الوطني للاستثمار من خلال اقرضه إلى القرض الشعبي الجزائري بهدف تمويل تسديد برامج السكن لعامي 2017-2018 . فضلاً عن شراء سندات الخزينة العمومية التي بحوزة القرض الشعبي الجزائري والتي كانت مقابل تطهير ديون سونلغاز.

الفصل الثاني : تحليل سياسات التحفيز المالي و النمو الاقتصادي في العينة المختارة - اليابان - الولايات المتحدة الامريكية - الجزائر- مع إمكانية الافادة منها في العراق

اما الاجراءات النقدية التي اتخذها بنك الجزائر في عام 2020 عند تفشي كوفيد-19 تمثلت في خفض بنك الجزائر نسبة الاحتياطي الإلزامي في 15 اذار من (10% الى 8%)، وسعر الفائدة الرئيس بواقع 25 نقطة أساس إلى 3.25%. وفي السادس من نيسان ، أعلن بنك الجزائر تخفيف نسبة السيولة والقروض المتعثرة بالنسبة للبنوك. كما سمح للبنوك بتمديد أقساط بعض القروض . وفي 30 /نيسان، أعلن بنك الجزائر أنه خفض سعر الفائدة الرئيس من (3.25% إلى 3.00%)، وأنه خفض نسبة الاحتياطي الإلزامي من (8% إلى 6%)، وأنه خفض معدلات اقتطاع الفائدة على الأوراق المالية الحكومية المستخدمة في عمليات إعادة التمويل. و أعلن بنك الجزائر، يوم 14 أيلول، عن خفض نسبة الاحتياطي الإلزامي من (6% إلى 3%) وتفعيل عمليات السوق المفتوحة لمدة شهر. و أعلن بنك الجزائر، يوم 14 تشرين الاول 2020، أن تخفيف الإجراءات الاحترازية المصرفية، التي تم الإعلان عنها في نيسان 2020، ستمدد إلى نهاية عام 2020 . وفي 6 كانون الثاني 2021، أعلن بنك الجزائر أن تخفيف متطلبات الاحتياطي المصرفي، الذي أعلن عنه لأول مرة في نيسان 2020، سيمدد حتى 31 اذار 2021. وفي 8 شباط 2021، أعلن بنك الجزائر عن خفض نسبة الاحتياطي الإلزامي من 3% إلى 2% ابتداءً من 15 شباط 2021. كما أعلن بنك الجزائر يوم 1 نيسان 2021 أن تخفيف الإجراءات الاحترازية على البنوك، والذي أعلن عنه لأول مرة في نيسان 2020، سيمدد إلى 30 حزيران 2021⁽¹⁾.

(1) International Monetary Fund , Policy Responses to COVID-19 ,2020,p7. Date of visit: 11/20/2023

<https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Policy-Responses-to-COVID-19>

الفصل الثاني : تحليل سياسات التحفيز المالي و النمو الاقتصادي في العينة المختارة - اليابان - الولايات المتحدة الأمريكية - الجزائر- مع إمكانية الاستفادة منها في العراق

1- تحليل بعض المؤشرات النقدية للاقتصاد الجزائري خلال المدة 2000-2023

مر الاقتصاد الجزائري بين 2000 و 2023 بتحديات هيكلية وأزمات أبرزها تقلبات أسعار النفط، ما أثر على مؤشرات الاقتصاد الكلي، واعتمدت السياسة النقدية نهجاً توسعياً لتحفيز النمو عبر استخدام السياسة النقدية غير التقليدية وتخفيض اسعار الفائدة .

جدول (9) دور التيسير الكمي على تطور بعض متغيرات السياسة النقدية للجزائر للمدة

2000-2023 بالأسعار الجارية (مليون دولار)

ت	التيسير الكمي	سندات الخزانة	النمو	اذونات الخزانة	النمو	عرض النقد الواسع M2	النمو
2000		343.06		2153.9		2687358	
2001		363.06	5.83	2113.6	-1.9	3203393	19.2
2002		443.19	22.07	2202.5	4.2	3641353	13.7
2003		577.39	30.28	2407.1	9.3	4334131	19
2004		897.89	55.51	2632.5	9.4	5057267	16.7
2005		121.64	-86.45	3280.7	24.6	5554865	9.8
2006		176.87	45.4	3930	19.8	6645320	19.6
2007		281.82	59.34	4579.1	16.5	8651165	30.2
2008		317.29	12.59	4420.7	-3.5	10770515	24.5
2009		285.49	-10.02	7280.4	64.7	9873855	-8.3
2010		527.65	84.82	7379.1	1.4	11132071	12.7
2011		540.8	2.49	7606.5	3.1	13613227	22.3
2012		554.81	2.59	7750	1.9	14206439	4.4
2013		600.85	8.3	7436.2	-4	15045661	5.9
2014		590.37	-1.74	9619.1	29.4	16985439	12.9
2015		775.11	31.29	9960.7	3.6	13610393	-19.9
2016		998.03	28.76	8848.2	-11.2	12624190	-7.2
2017	1455	977.07	-2.1	1289.4	-85.4	13493910	6.9
2018	1558	140.94	-85.58	1903.7	47.6	14268942	5.7
2019		183.34	30.08	1996.9	4.9	13830002	-3.1
2020	1500	128.03	-30.17	1998.9	0.1	13929678	0.7
2021		146.91	14.75	2351.9	17.7	14847400	6.6
2022		268.58	82.82	2431	3.4	16148530	8.8
2023		346.06	28.85	3205.9	31.9	17910979	10.9
		0.04%		1.64%		6.88%	

المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على : (1) بيانات بنك الجزائر ، التطور الاقتصادي والنقدي ، التقرير

السنوي لسنوات متفرقة ، تم زيارة الرابط بتاريخ 2023/11/19 : <https://www.bank-of-algeria.dz/ar>

(2) وزارة المالية الجزائرية ، التقرير السنوي المالي ، لسنوات متفرقة ، تم زيارة الرابط

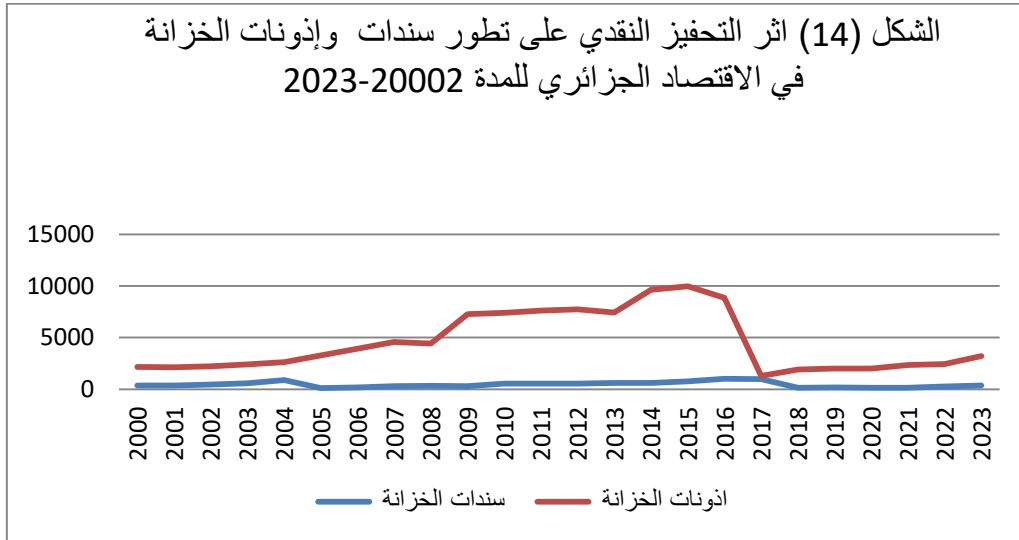
بتاريخ 2023/11/18 : [/https://www.mf.gov.dz/index.php/ar](https://www.mf.gov.dz/index.php/ar)

ب- سندات الخزانة و اذونات الخزانة

عند تناول بيانات الجدول (9) وتحليل تطور سندات الخزانة و اذونات الخزانة في الاقتصاد الجزائري خلال المدة 2000-2023 يتضح ارتفاع قيمة مشتريات سندات واذونات الخزانة عند استخدام الاقتصاد الجزائري سياسة التيسير الكمي فمن اجل توفير السيولة قام البنك الجزائري برفع قيمة مشترياته من السندات الحكومية القصيرة والطويلة الأجل فقد بلغت سندات الخزانة في عام 2000 (343.06) مليون دولار بينما بلغت اذونات الخزانة (2153.9) مليون دولار وتذبذب قيمتهما بحسب طبيعة النشاط الاقتصادي وتوفير السيولة في الاقتصاد اذ لجأ الى سياسة التيسير الكمي عندما اصبحت السياسة النقدية التقليدية غير فاعلة . اذ بلغت قيمة مشتريات سندات الخزانة في عام 2003 (577.39) مليون دولار ، و بلغ معدل نموها (30.28%) ، بينما بلغت قيمة مشتريات اذونات الخزانة في نفس العام (2407.1) مليون دولار ، بينما بلغ نموها (9.3%). اذ هدفت الحكومة الى زيادة السيولة في الاقتصاد بشرائها سندات الخزانة و الاذونات وتذبذبت قيمتهما خلال المدة 2004-2008 اذ بلغت قيمة سندات الخزانة عام 2007 (281.82) مليون دولار ، بمعدل نمو (59.34%) . بينما اذونات الخزانة بلغت (4579.1) مليون دولار متزايدة عن السنة السابقة بمعدل نمو (16.5%) . وفي عام 2008 وحصول بواذر الازمة المالية العالمية وتأثيرها على الاقتصاد الجزائري ، بلغت قيمة مشتريات سندات الخزانة (317.29) مليون دولار متزايدة عن قيمة السنوات السابقة بمعدل نمو (12.59%) . بينما بلغت قيمة مشتريات اذونات الخزانة في عام 2008 بنحو (4420.7) مليون دولار وتراجع بمعدل (3.5%) . وكان الغرض من شراء هذه الكميات توفير سيولة في الاقتصاد نتيجة انخفاض اسعار النفط وانخفاض الايرادات . وتواصل تذبذب كليهما بحسب توفر السيولة في الاقتصاد والوضع الاقتصادي ، و خلال المدة من 2010-2013 بقيت قيمة سندات الخزانة متقاربة تقريباً اذ بلغت عام 2010 (527.65) مليون دولار، بمعدل نمو(84.82%) ، بينما بلغت قيمة اذونات الخزانة خلال نفس العام (7379.1) مليون دولار بمعدل نمو (1.4%) . نتيجة استقرار الاوضاع الاقتصادية نسبياً. وفي عام 2014 وحصول ازمة اسعار النفط التي اثرت بشكل كبير على اداء الاقتصاد الجزائري مما دعت الى تطبيق السياسة النقدية غير التقليدية التي تبناها الاقتصاد الجزائري بهدف توفير السيولة في الاقتصاد فارتفعت قيمة مشتريات سندات الخزانة الحكومية الى (590.37) مليون دولار . بينما بلغت قيمة مشتريات اذونات الخزانة في نفس العام 2014 بمقدار (9619.1) مليون دولار من قبل البنك المركزي ، بمعدل نمو (29.4%) وقام الاقتصاد بتبني سياسة التيسير الكمي بشكل رسمي خلال الاعوام 2017-2019

الفصل الثاني : تحليل سياسات التحفيز المالي و النمو الاقتصادي في العينة المختارة - اليابان - الولايات المتحدة الامريكية - الجزائر- مع إمكانية الافادة منها في العراق

وتواصلت قيمتهما بالارتفاع حتى عام 2018 اذ بلغت قيمة سندات الخزانة (140.94) مليون دولار، وتراجع بمعدل (85.58%) . بينما اذونات الخزانة بلغت قيمه مشترياتها (1903.7) مليون دولار ، بمعدل نمو (47.6%) . وبقيت قيمتهما تتذبذب حتى عام 2020 وحصول ازمة كوفيد-19 وانهارت اسعار النفط وحصول ركود اقتصادي عالمي مما دفع الحكومة الاقتصادية الى العودة الى تطبيق سياسة التيسير الكمي من اجل توفير السيولة في الاقتصاد فقد بلغت قيمة مشتريات سندات الخزانة في عام 2020 (128.03) مليون دولار، بينما بلغت قيمة مشتريات اذونات الخزانة (1998.9) مليون دولار في عام 2020 ، بمعدل نمو (0.1%) . وعند تطبيق سياسة التحفيز المالي والتيسير الكمي في عام 2021 ارتفعت قيمة مشتريات سندات الخزانة الى (146.91) مليون دولار بمعدل نمو (14.75%) . بينما بلغت قيمة مشتريات اذونات الخزانة في عام 2021 (2351.9) مليون دولار بمعدل نمو (17.7%) مرتفعا عن العام السابق . وبقيت قيمتهما ترتفع حتى عندما تجاوز الاقتصاد الجزائري الازمة اذ بلغت قيمة مشتريات سندات الخزانة عام 2023 (346.06) مليون دولار، بمعدل نمو (28.85%) . بينما بلغت مشتريات اذونات الخزانة (3205.9) مليون دولار ، بمعدل نمو (31.9%) اذ لسياسات التحفيز المالي دور في تنشيط الاقتصاد وانعاش النمو الاقتصادي .



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (9) .

توضح السلسلة أنف الذكر تطور سندات واذونات الخزانة في الاقتصاد الجزائري خلال المدة 2000-2023 ويتضح تذبذب قيمة المشتريات لكليهما بحسب الظروف الاقتصادية والوضع الاقتصادي الذي يتطلب توفير السيولة في الاقتصاد .

د - عرض النقد الواسع M2

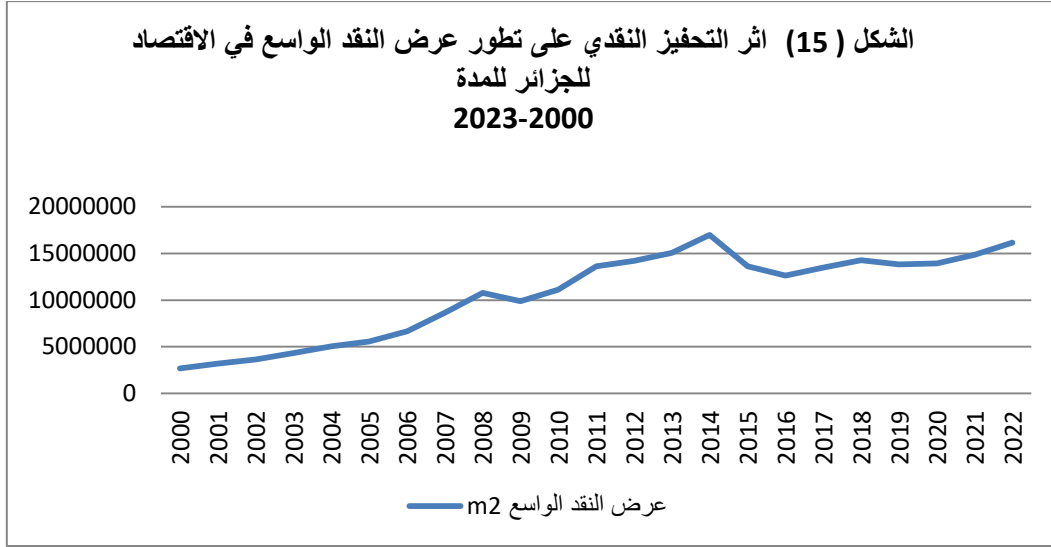
عند تحليل تطور عرض النقد الواسع في الجزائر يتضح ان عرض النقد الواسع (M2) في الجزائر شهد تطورات كبيرة خلال المدة من عام 2000 إلى 2023، متأثرًا بالسياسات النقدية والاقتصادية، وكذلك بالعوامل الخارجية مثل أسعار النفط والتضخم .

فخلال المدة من عام 2000 إلى 2010 ارتفع عرض النقد الواسع (M2) بشكل كبير بسبب زيادة عائدات النفط، اذ شكلت عائدات المحروقات المصدر الرئيس للسيولة في الاقتصاد الجزائري . اذ بلغت عام 2000 بنحو (2687358) مليون دولار وارتفعت الى (3641353) مليون دولار في عام 2002 بمعدل نمو (13.7%) . وتواصل عرض النقد الواسع بالنمو ففي عام 2010 بلغ (11132071) مليون دولار بمعدل نمو (12.7%) . فان ارتفاع أسعار النفط في الأسواق العالمية إلى زيادة صافي الموجودات الأجنبية ، مما سمح للبنك المركزي الجزائري بزيادة الإصدار النقدي دون ضغوط تضخمية كبيرة .

وخلال المدة من 2011 إلى 2020 استمر عرض النقد الواسع (M2) في النمو خلال هذه المدة ، لكن بنسبة أقل بسبب تراجع أسعار النفط في بعض السنوات. اذ بلغ (13613227) مليون دولار في عام 2011 ، بمعدل نمو (22.3%) . ومع ذلك ، بقي الإنفاق العام مرتفعاً، وهذا ساهم في الحفاظ على مستويات عالية من السيولة في الاقتصاد . وعند انخفاض اسعار النفط في عام 2014 دفع البنك المركزي الجزائري الى تطبيق التيسير الكمي في عام 2017 هذا الامر ادى الى زيادة السيولة و ارتفع عرض النقد الواسع الى (13493910) مليون دولار بمعدل نمو (6.9%) واستمر عرض النقد الواسع بالارتفاع نتيجة تطبيق سياسة التيسير الكمي .

وخلال المدة من 2020 إلى 2023 استمر عرض النقد الواسع بالنمو اذ قام البنك المركزي الجزائري بإجراءات لضخ السيولة في الاقتصاد لدعم النشاط الاقتصادي المتعثر. وهذا الامر أدى إلى زيادة عرض النقد الواسع (M2) بشكل كبير ، فقد ارتفع عرض النقد الواسع من (13929678) مليون دولار بمعدل نمو (0.7%) في عام 2020 الى (16148530) مليون دولار في عام 2022 بمعدل نمو (8.8%) . وقد واجهت الجزائر تحديات كبيرة بسبب تزايد معدلات التضخم وزيادة العجز في الموازنة العامة، مما أدى إلى ضغوط على السياسة النقدية .

الفصل الثاني : تحليل سياسات التحفيز المالي و النمو الاقتصادي في العينة المختارة - اليابان - الولايات المتحدة الامريكية - الجزائر- مع إمكانية الافادة منها في العراق



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (9) .

توضح السلسلة آنف الذكر تطور عرض النقد الواسع في الجزائر اذ يتضح ان عرض النقد الواسع (M2) في الجزائر شهد تغيرات عديدة خلال المدة من عام 2000 إلى 2023، متأثراً بالسياسات النقدية والاقتصادية ، وكذلك بالعوامل الخارجية مثل أسعار النفط والتضخم .

الفصل الثالث

((الإطار القياسي لدور سياسات التحفيز المالي في النمو الاقتصادي في بلدان
العينة المختارة للمدة 2000-2023))

المبحث الاول :- قياس وتحليل دور سياسات التحفيز المالي في النمو الاقتصادي
في اليابان .

المبحث الثاني :- قياس وتحليل دور سياسات التحفيز المالي في النمو الاقتصادي
في الولايات المتحدة الامريكية .

**الإطار القياسي لدور سياسات التحفيز المالي في النمو الاقتصادي في بلدان العينة المختارة
للمدة 2000-2023**

تمهيد :

يعد التحفيز المالي أداة رئيسية تعتمد عليها الحكومات لتعزيز النشاط الاقتصادي وتحقيق نمو اقتصادي ، من خلال السياسات المالية التوسعية وحزم تحفيز مالي التي تستهدف تحفيز الطلب الكلي والإنتاجية ، بما في التيسير الكمي الذي يهدف أيضاً الى تحفيز الطلب . ونظراً للتغيرات الاقتصادية العالمية وتباين الهياكل والسياسات المالية بين الدول ، تبرز أهمية تحليل فعالية هذه السياسات في دعم النمو على المديين القصير والطويل. إذ تعتمد الولايات المتحدة الأمريكية على سياسات مالية ونقدية متكاملة لدعم اقتصادها القائم على الاستهلاك والابتكار، بينما تستند اليابان إلى سياسات مالية أكثر استهدافاً لمعالجة تحديات شيخوخة السكان وتحفيز الطلب المحلي . أما الجزائر، كدولة ذات اقتصاد ريعي ، فتواجه تحديات خاصة تتعلق بتقلبات الإيرادات النفطية وانعكاساتها على النشاط الاقتصادي والنمو . و سيحلل دور سياسات التحفيز المالي في النمو الاقتصادي بتطبيق انموذج ARDL على بيانات تجارب الدول المختارة لليابان و الولايات المتحدة . اما فيما يخص نموذج الاقتصاد الجزائري فالنموذج لم يعطي نتائج واقعية بسبب عدم توفر البيانات وعدم مطابقتها للفرضية فتم وضعة في الملاحق للإفادة من النتائج التي تم التوصل اليه . وتمثل هذه دول عينة متنوعة ، اذ تعكس اختلافاً في مستوى التنمية الاقتصادية والهيكل المالي والسياسات الاقتصادية المطبقة . وسيتيح استخدام انموذج ARDL تقدير العلاقة قصيرة و طويلة الأجل بين سياسات التحفيز المالي والنمو الاقتصادي، واستخلاص نتائج دقيقة.

توصيف متغيرات البحث

من اجل بيان دور سياسات التحفيز المالي في النمو الاقتصادي ، استخدمت مجموعة من النماذج القياسية للمتغيرات المستخدمة والتي يمكن توصيفها على الشكل الآتي:

$$GDP = F(FS, QE)$$

$$GDP = b_0 + b_1FS + b_2QE + U_i$$

$$\Delta GDP = C + \lambda GDP_{t-1} + \beta_1 FS_{t-1} + \beta_2 QE_{t-1} + \sum_{i=0}^n \alpha_1 \Delta FS_{t-1} + \sum_{i=0}^n \alpha_2 \Delta QE_{t-1} + \mu_t \dots\dots\dots$$

أولاً: المتغيرات التابعة

استخدم الناتج المحلي الاجمالي كمتغير تابع والذي يمكن توصيفه على الشكل الاتي
GDP : هو اجمالي قيم السلع والخدمات النهائية المنتجة داخل الحدود الجغرافية للبلد.

ثانياً : المتغيرات المستقلة

اعتمد متغيرين مستقلين لبيان دور سياسات التحفيز المالي في النمو الاقتصادي وهي
Fs :- حزم التحفيز المالي زيادة الانفاق الحكومي او خفض الضرائب لتحفيز الاقتصاد الراكد.
QE :- التيسير الكمي هو شراء البنك المركزي للأصول المالية لزيادة السيولة .

الإطار القياسي لدور سياسات التحفيز المالي في النمو الاقتصادي في بلدان العينة المختارة
للمدة 2000-2023

المبحث الأول : قياس وتحليل دور سياسات التحفيز المالي في النمو
الاقتصادي في اليابان

المطلب الأول - اختبار الاستقرارية - اختبار جذر الوحدة لديكي فولر الموسع

وفق اختبار جذر الوحدة لديكي فولر الموسع الموضح في جدول (10) يتضح أن المتغيرات (FS, QE) استقرت في المستوى ، إذ إن Fs استقرت عند مستوى معنوية 5% بوجود قاطع فقط وعند مستوى 10% بوجود قاطع واتجاه عام وعند مستوى معنوية 5% بدون قاطع واتجاه عام . في حين ان المتغير QE استقر عند مستوى معنوية 1% بوجود قاطع فقط ومستوى 5% بوجود قاطع واتجاه عام ومستوى معنوية 1% بدون قاطع واتجاه عام . في حين كان المتغير GDP غير مستقر عند المستوى لذلك أخذ الفرق الاول وتبين أنه استقر بعد أخذ الفرق الاول عند مستوى معنوية 1% بوجود قاطع فقط وعند مستوى 5% بوجود قاطع واتجاه عام وعند مستوى معنوية 1% بدون قاطع واتجاه عام .

جدول (10) نتائج اختبار جذر الوحدة لديكي فولر الموسع في اليابان

UNIT ROOT TEST RESULTS TABLE (ADF) _j				
Null Hypothesis: the variable has a unit root				
	At Level			
		GDP	FS	QE
With Constant	t-Statistic	-2.5067	-3.5156	-3.8998
	Prob.	0.1275	0.0174	0.0072
		n0	**	***
With Constant & Trend	t-Statistic	-1.4562	-3.5475	-4.0172
	Prob.	0.8151	0.0587	0.0229
		n0	*	**
Without Constant & Trend	t-Statistic	-0.5440	-2.5497	-3.4497
	Prob.	0.4702	0.0133	0.0014
		n0	**	***
At First Difference				
		d(GDP)	d(FS)	d(QE)
With Constant	t-Statistic	-3.8151	-5.0158	-4.0295
	Prob.	0.0090	0.0007	0.0062
		***	***	***
With Constant & Trend	t-Statistic	-3.9653	-4.9043	-3.8834
	Prob.	0.0262	0.0041	0.0329
		**	***	**
Without Constant & Trend	t-Statistic	-3.9201	-5.1523	-6.2777
	Prob.	0.0004	0.0000	0.0000
		***	***	***
Notes:				
a: (*)Significant at the 10%; (**)Significant at the 5%; (***) Significant at the 1% and (no) Not Significant				
b: Lag Length based on SIC				
c: Probability based on MacKinnon (1996) one-sided p-values.				

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews10

الإطار القياسي لدور سياسات التحفيز المالي في النمو الاقتصادي في بلدان العينة المختارة
للمدة 2000-2023

المطلب الثاني : تقدير الدالة لقياس أثر سياسة التحفيز المالي على الناتج المحلي الاجمالي

أولاً: استخدام انموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع

بعد اختبار استقرارية المتغيرات ، قدر انموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع ARDL لدالة الناتج ، وبعد اجراء تقدير الانموذج استحصل على النتائج الموضحة بجدول(14):

جدول (11) انموذج ARDL لدالة الناتج في اليابان

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
GDP(-1)	0.604871	0.131246	4.608699	0.0004
FS	0.641131	0.355364	1.804152	0.0928
FS(-1)	-0.344433	0.397292	-0.866954	0.4006
FS(-2)	1.056575	0.371586	2.843420	0.0130
QE	-0.058061	0.096531	-0.601473	0.5571
QE(-1)	0.026290	0.096169	0.273374	0.7886
QE(-2)	-0.263397	0.095171	-2.767627	0.0151
C	1918463.	636556.5	3.013814	0.0093
R-squared	0.808583	Mean dependent var		4975814.
Adjusted R-squared	0.712874	S.D. dependent var		562560.7
S.E. of regression	301443.3	Akaike info criterion		28.34584
Sum squared resid	1.27E+12	Schwarz criterion		28.74258
Log likelihood	-303.8042	Hannan-Quinn criter.		28.43930
F-statistic	8.448373	Durbin-Watson stat		2.335504
Prob(F-statistic)	0.000403			

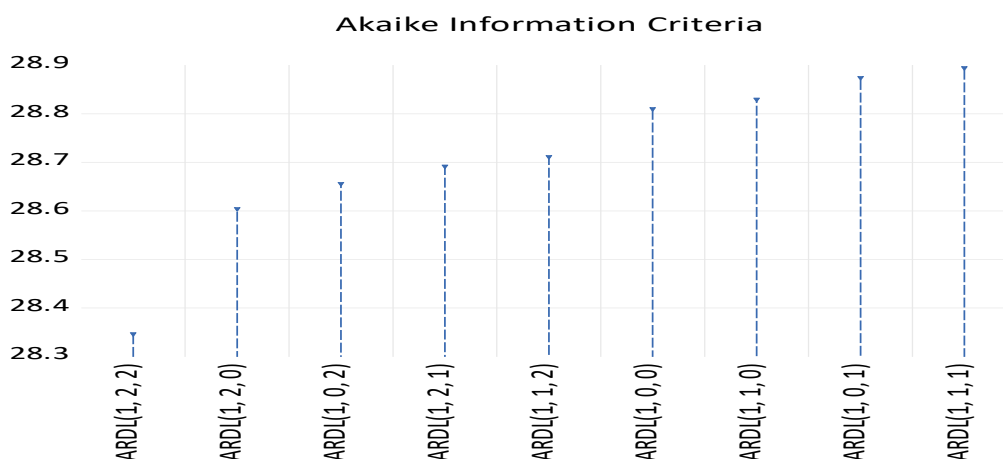
المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews10

يتضح من الجدول (11) ان قيمة (R-squared) (0.808583) وهذا يدل على ان المتغيرات المستقلة تفسر ما نسبته (0.808) من التغير الحاصل في المتغير التابع والباقي يعود لمتغيرات أخرى غير داخلية في الانموذج والمتغير العشوائي . كما يتضح ان قيمة Adjusted squared المصححة (0.712874) يتضح ان قيمة F-statistic المحتسبة (8.448373) وهي معنوية عند مستوى (1%) وعليه نرفض فرضية العدم ($H_0: b=0$) التي تدل على عدم معنوية الانموذج ونقبل الفرضية البديلة ($H_1: b \neq 0$) من ما يدل على أن الانموذج المقدر معنوي عند مستوى 1%. ويتضح ان قيمة t-Statistic الاحصائية للناتج المحلي الاجمالي لسنة سابقة بلغت (4.608699) وهي قيمة معنوية جداً عند مستوى 1%. بينما بلغت قيمة t-Statistic الاحصائية لحزم التحفيز المالي (1.804152) وهي معنوية عند مستوى 10%. بينما بلغت قيمة t-Statistic الاحصائية لحزم التحفيز المالي للسنة السابقة (-0.866954) وهي غير معنوية . بينما قيمة t-Statistic الاحصائية لحزم التحفيز المالي للسنة السابقة بلغت (2.843402) وهي

الإطار القياسي لدور سياسات التحفيز المالي في النمو الاقتصادي في بلدان العينة المختارة
للمدة 2000-2023

غير معنوية عند اي مستوى . بينما بلغت قيمة t-Statistic الاحصائية للتيسير الكمي (-0.601473) وهي غير معنوي تماماً. بينما بلغت قيمة t-Statistic الاحصائية للتيسير الكمي للسنة السابقة بلغت (0.273374) غير معنوي ايضاً ، بينما بلغت قيمة t-Statistic الاحصائية للتيسير الكمي للسنتين سابقة بلغت (-2.767627) معنوي عند مستوى 1%.

الشكل البياني (16) مدد الابطاء المثلى في اليابان



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews10.

يتضح من الشكل البياني (16) ان مدد الابطاء المثلى للأنموذج المقدر (1,2,2) اذ تم اختيار المدة استنادا الى معيار (AKaike).

ثانياً : اختبار الحدود Bound Test

جدول (12) اختبار الحدود Bound Test في اليابان

F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
			Asymptotic: =1000	
F-statistic	5.610061	10%	2.63	3.35
K	2	5%	3.1	3.87
		2.5%	3.55	4.38
		1%	4.13	5

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews10

يوضح جدول(12) نتائج اختبار الحدود ، اذ يتضح ان قيمة F-statistic المحسوبة (5.610061) وهي اكبر من الحد الاعلى عند مستوى معنوية 1% وهذا يعني وجود علاقة توازنية طويلة الاجل بين المتغيرات .

ثالثاً :- الاختبارات التشخيصية

1- اختبار الارتباط التسلسلي بين البواقي serial correlation LM Test

جدول (13) اختبار الارتباط التسلسلي في اليابان

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
Null hypothesis: No serial correlation at up to 1 lag			
F-statistic	1.271892	Prob. F(1,13)	0.2798
Obs*R-squared	1.960610	Prob. Chi-Square(1)	0.1614

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews10

يوضح جدول (13) ان قيمة F-statistic المحتسبة ، و chi-squared غير معنويتين عند مستوى (5%) وهذا يدل على ان الانموذج المقدر لا يحتوي على مشكلة الارتباط الذاتي وهذا يدل على ان قبول فرضية العدم ورفض الفرضية البديلة.

2- اختبار عدم ثبات التباين Heteroskedasticity Test

جدول (14) اختبار عدم ثبات التباين في اليابان

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	1.071449	Prob. F(7,14)	0.4298
Obs*R-squared	7.674513	Prob. Chi-Square(7)	0.3622
Scaled explained SS	3.877694	Prob. Chi-Square(7)	0.7938

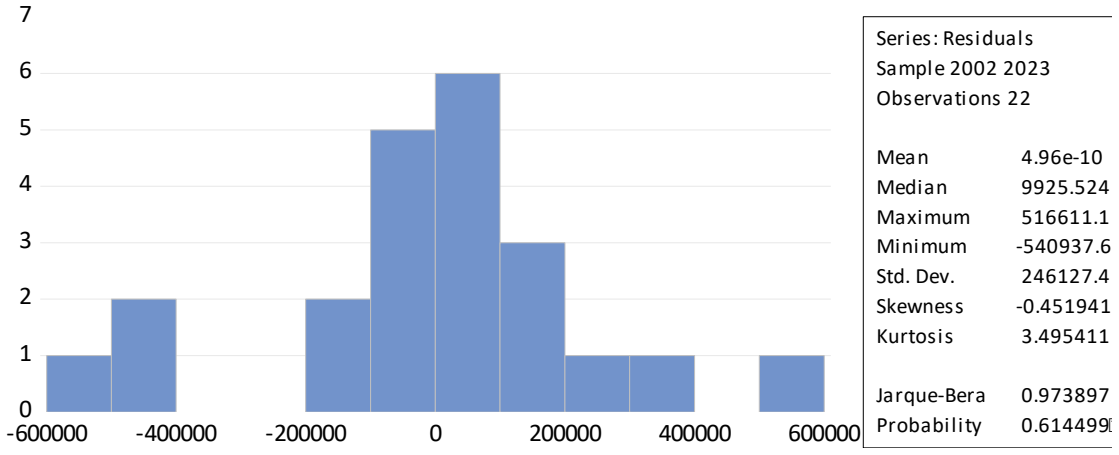
المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews10

يتضح من جدول (14) ان قيمة F-statistic المحتسبة و (Chi-Square) غير معنويتين عند مستوى (5%) وهذا يدل على ان الانموذج المقدر لا يعاني من مشكلة عدم ثبات التباين وهذا يدل على قبول فرضية العدم ورفض الفرضية البديلة.

الإطار القياسي لدور سياسات التحفيز المالي في النمو الاقتصادي في بلدان العينة المختارة
للمدة 2000-2023

رابعاً - اختبار توزيع الأخطاء العشوائية Histogram - Normality Test

الشكل (17) اختبار توزيع الأخطاء العشوائي

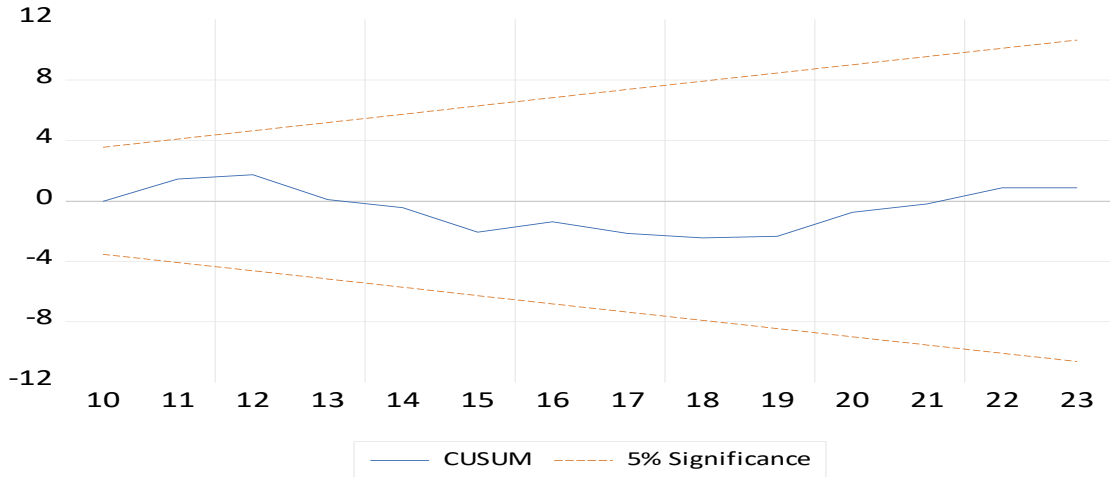


المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews10

يتضح من الشكل البياني (17) ان القيمة الاحتمالية (0.6144) لمعلمة (Jarque- Bera) غير معنوية عند مستوى (5%) وهذا يعني ان الانموذج المقدر يتبع التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية.

خامساً : - اختبار الاستقرار الهيكلي لمعلمات الانموذج Stability Diagnostics

الشكل البياني (18) اختبار الاستقرار الهيكلي لمعلمات الانموذج في اليابان

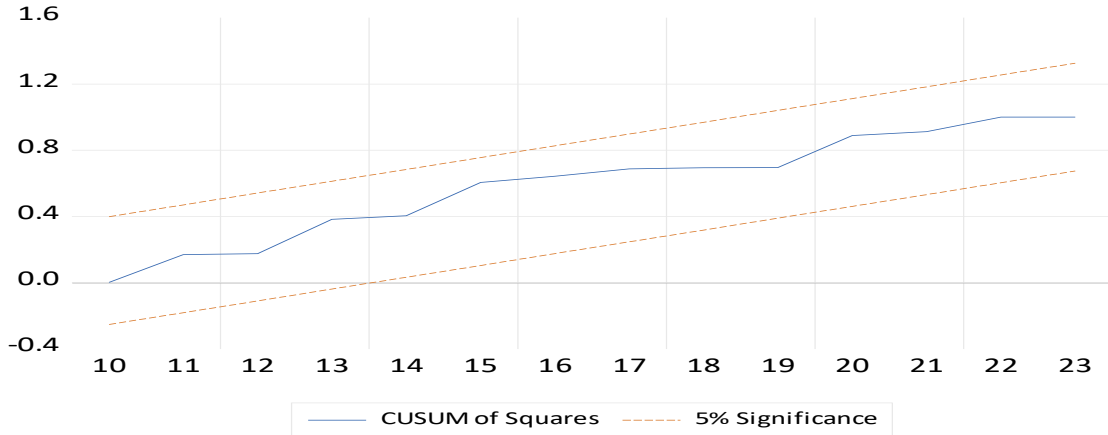


المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews10

يوضح الشكل البياني (18) اختبار الاستقرار الهيكلي لمعلمات الانموذج المقدر، اذ يتضح ان تراكم البواقي يقع داخل عمود القيم الحرجة وهذا يدل على استقرار المعلمات المقدره للأنموذج عند مستوى معنوية (5%).

الإطار القياسي لدور سياسات التحفيز المالي في النمو الاقتصادي في بلدان العينة المختارة
للمدة 2000-2023

الشكل البياني (18) اختبار الاستقرار الهيكلية لمعاملات الانموذج في اليابان

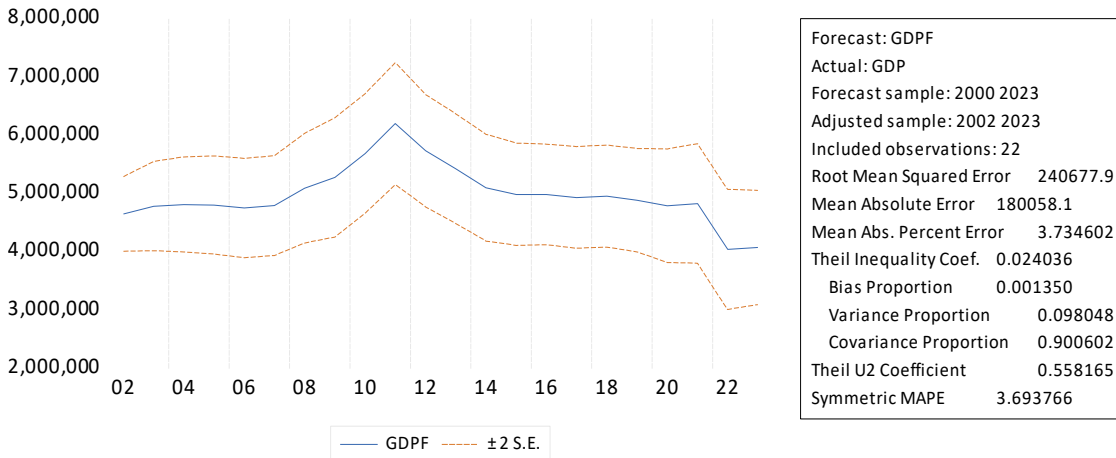


المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews10

يوضح الشكل البياني (18) ان تراكم مربعات البواقي يقع داخل عمود القيم الحرجة وهذا يدل على استقرار المتغيرات الداخلة في الانموذج عند مستوى معنوية (5%).

سادساً: - اختبار الاداء التنبؤي لنموذج تصحيح الخطأ

الشكل البياني (19) الاداء التنبؤي لنموذج تصحيح الخطأ في اليابان



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews10

وفقا للشكل البياني (19) يتضح ان معامل ثايل (Thiel) (0.0240) وهو قريب من الصفر . في حين أن نسبة التحيز BP (0.001350) وهي قريبة من الصفر ، واما نسبة التباين VP (0.0980) هي أيضا قريبة من الصفر في حين بلغت نسبة التباين CP (0.900) وهي قريبة من العدد الواحد الصحيح . وهذا يدل على ان الانموذج المقدر يتمتع بقدرة عالية على التنبؤ ، اذ يمكن الاعتماد عليه للتنبؤ في المستقبل ورسم السياسات الاقتصادية واتخاذ القرارات .

الإطار القياسي لدور سياسات التحفيز المالي في النمو الاقتصادي في بلدان العينة المختارة
للمدة 2000-2023

سابعاً: - تقدير معالم (الأجل القصير - معلمة تصحيح الخطأ - الأجل الطويل)

1- تقدير معالم الأجل القصير ومعلمة تصحيح الخطأ

جدول (15) معالم الأجل القصير وانموذج تصحيح الخطأ في اليابان

ECM Regression				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(FS)	0.641131	0.280605	2.284814	0.0384
D(FS(-1))	-1.056575	0.299575	-3.526917	0.0034
D(QE)	-0.058061	0.068707	-0.845049	0.4123
D(QE)(-1)	0.263397	0.074823	3.520274	0.0034
CointEq(-1)*	-0.395129	0.07565	-5.220045	0.0001

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews10

يتضح من جدول (15) ان للمتغير المستقل التحفيز المالي (FS) تأثيراً معنوياً موجباً على المتغير التابع الناتج المحلي الاجمالي (GDP) في السنة الحالية عند مستوى معنوية 5% ، وهذا يدل على عندما تزداد قيمة المتغير المستقل (FS) بمقدار وحدة واحدة يؤدي الى زيادة قيمة GDP بمقدار (0.641131) ، اذ يؤدي التحفيز المالي إلى رفع الطلب الكلي بزيادة الإنفاق الحكومي أو تقليل الضرائب ، مما يعزز القدرة الشرائية للأفراد والشركات ، وفي حالة وجود بطالة أو طاقة إنتاجية غير مستغلة ، يمكن للتحفيز المالي أن يوجه الاقتصاد نحو استخدام تلك الموارد بشكل أكثر كفاءة ، مما يزيد من الناتج المحلي الإجمالي والنمو ، وهو ما يتفق مع النظرية الاقتصادية . اما في السنة السابقة فكان للتحفيز المالي تأثير معنوي سالب على المتغير التابع (GDP) ويعزى ذلك لعدة اسباب منها هو ان التحفيز المالي ربما قد يكون موجهاً نحو قطاعات غير انتاجية او غير كفؤة ، مما يؤدي الى هدر الموارد وتباطؤ الناتج المحلي ، ومن ثم فان التأثير السلبي يدل على ان هناك مشكلات في فعالية السياسة المالية في اليابان في المدى القصير لذا لابد من اعادة تقييم نوعية اهداف الانفاق الحكومي لضمان تحقيق اثر ايجابي مستدام للنمو الاقتصادي . اما بالنسبة للمتغير المستقل التيسير الكمي (QE) في السنة السابقة كان له تأثير معنوي موجب على المتغير التابع (GDP) عند مستوى معنوية (1%) ، اي عند زيادة التيسير الكمي بمقدار وحدة واحدة يؤدي الى زيادة الناتج بمقدار (0.263397) وهو ما يتفق مع النظرية الاقتصادية ، اذ إن سياسة التيسير الكمي تقوم بتوفير السيولة في الاقتصاد مما تحفز الطلب الكلي . اما بالنسبة لمعلمة تصحيح الخطأ (-1) CointEq فقد بلغت (-0.395129) وهي سالبة ومعنوية عند مستوى (1%) اي ان الانحرافات في الأجل القصير سوف تصحح بمقدار (39%) خلال السنة نفسها .

جدول (16) معالم الاجل الطويل في اليابان

Levels Equation				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
FS	3.424889	1.339312	2.557200	0.0228
QE	-0.747015	0.513462	-1.454860	0.1678
C	4855284.	247670.6	19.60380	0.0000
EC = GDP - (3.4249*FS - 0.7470*QE + 4855284.0102)				

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews10

يوضح جدول (16) ان للمتغير المستقل التحفيز المالي (FS) تأثير معنوي موجب على المتغير التابع GDP عند مستوى معنوية 5% اي عندما يزداد المتغير المستقل (FS) بمقدار وحدة واحدة يؤدي الى ارتفاع قيمة المتغير التابع (GDP) بمقدار (3.424889) وهذا يتفق مع النظرية الاقتصادية، اذ يسهم التحفيز المالي في زيادة الانفاق الحكومي وهذا يساعد على زيادة دخول القطاعات الانتاجية والشركات، و يحفز الطلب الكلي والاستهلاك و الإنفاق الإضافي مما يولد دخلاً إضافياً للآخرين، و يخلق تأثيراً مضاعفاً ما يعزز النمو الاقتصادي ورفع مستوى الناتج. اما متغير التيسير الكمي كان غير معنوي. وهذا يعود الى تركيز السيولة في الاسواق المالية بدلاً من انتقالها الى استثمارات في الاقتصاد الحقيقي، لذا فان التيسير الكمي يفقد تأثيره على الناتج المحلي الاجمالي وخاصة في المدى الطويل.

الإطار القياسي لدور سياسات التحفيز المالي في النمو الاقتصادي في بلدان العينة المختارة
للمدة 2000-2023

المبحث الثاني : قياس وتحليل دور سياسات التحفيز المالي في النمو الاقتصادي في الولايات المتحدة الأمريكية .

المطلب الأول - اختبار الاستقرارية - جذر الوحدة لديكي فولر الموسع

وفق اختبار جذر الوحدة لديكي فولر الموسع الموضح في جدول (17) يتضح أن المتغيرات (FS, QE) استقرت في المستوى ، حيث ان المتغير Fs استقر عند مستوى معنوية 10% بوجود قاطع فقط ومستوى معنوية 5% بوجود قاطع واتجاه عام ومستوى 1% بدون قاطع واتجاه عام، أما المتغير QE استقر عند مستوى معنوية 1% بوجود قاطع فقط ومستوى معنوية 5% بوجود قاطع واتجاه عام ومستوى 1% بدون قاطع واتجاه عام ، في حين كان المتغير GDP غير مستقر عند المستوى لذلك أخذ الفرق الاول وتبين أنه استقر بعد أخذ الفرق الاول بوجود قاطع واتجاه عام عند مستوى معنوية 10% فقط .

جدول(17) نتائج اختبار جذر الوحدة لديكي فولر الموسع في الولايات المتحدة

UNIT ROOT TEST RESULTS TABLE (ADF)				
Null Hypothesis: the variable has a unit root				
	At Level	GDP	FS	QE
With Constant	t-Statistic	3.1731	-2.9504	-3.9495
	Prob.	1.0000	0.0550	0.0064
		n0	*	***
With Constant & Trend	t-Statistic	1.1785	-4.0531	-4.0832
	Prob.	0.9998	0.0220	0.0200
		n0	**	**
Without Constant & Trend	t-Statistic	7.3048	-2.8341	-2.8008
	Prob.	1.0000	0.0067	0.0073
		n0	***	***
At First Difference				
		d(GDP)	d(FS)	d(QE)
With Constant	t-Statistic	-2.5955	-4.0444	-6.9708
	Prob.	0.1088	0.0061	0.0000
		n0	***	***
With Constant & Trend	t-Statistic	-3.3444	-4.4605	-5.1920
	Prob.	0.0853	0.0108	0.0023
		*	**	***
Without Constant & Trend	t-Statistic	-1.1588	-5.4983	-7.1430
	Prob.	0.2170	0.0000	0.0000
		n0	***	***
Notes:				
a: (*)Significant at the 10%; (**)Significant at the 5%; (***) Significant at the 1% and (no) Not Significant				
b: Lag Length based on SIC				
c: Probability based on MacKinnon (1996) one-sided p-values.				

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews10

الإطار القياسي لدور سياسات التحفيز المالي في النمو الاقتصادي في بلدان العينة المختارة
للمدة 2000-2023

المطلب الثاني : تقدير الدالة لقياس أثر سياسة التحفيز المالي على الناتج المحلي الاجمالي.

أولاً: استخدام انموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع ARDL

بعد اختبار استقراريه المتغيرات ، قدر انموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع ARDL لدالة الناتج وبعد اجراء تقدير الانموذج استحصل على النتائج الموضحة في الجدول (18):

جدول (18) انموذج ARDI لدالة الناتج في الولايات المتحدة .

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
GDP(-1)	1.077073	0.012002	89.73885	0.0000
FS	-0.447911	0.075497	-5.932862	0.0000
FS(-1)	0.765575	0.075356	10.15940	0.0000
QE	-0.614790	0.387625	-1.586044	0.1312
QE(-1)	-1.720684	0.406485	-4.233081	0.0006
C	-357068.3	185258.9	-1.927402	0.0708
R-squared	0.998557	Mean dependent var		17166284
Adjusted R-squared	0.998133	S.D. dependent var		4703290.
S.E. of regression	203246.3	Akaike info criterion		27.50168
Sum squared resid	7.02E+11	Schwarz criterion		27.79790
Log likelihood	-310.2694	Hannan-Quinn criter.		27.57618
F-statistic	2352.792	Durbin-Watson stat		1.447885
Prob(F-statistic)	0.000000			
*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection.				

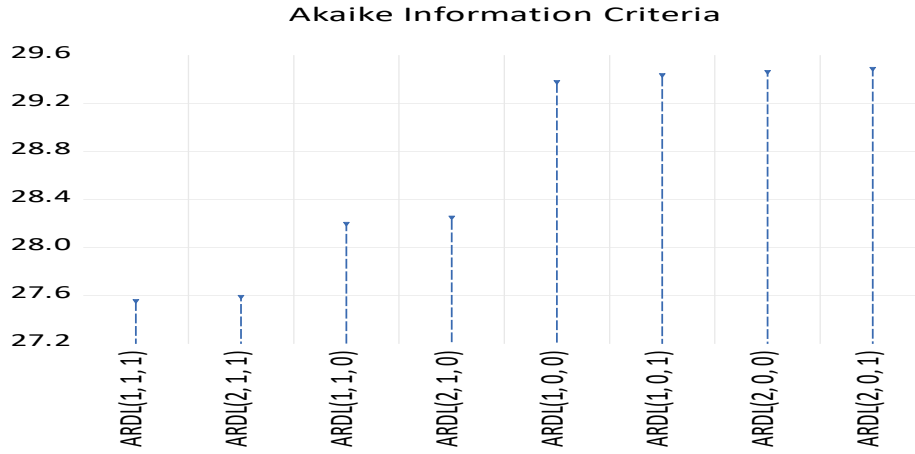
المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews10

يتضح من الجدول (18) ان قيمة R-squared (0.998557) وهذا يدل على ان المتغيرات المستقلة الداخلة في الانموذج تفسر ما نسبته (99.0%) من التغير الحاصل في المتغير التابع ، والباقي 1% يعود لمتغيرات أخرى غير داخلة في الانموذج والمتغير العشوائي . كما يتضح ان قيمة AdjustedR-squared المصححة (0.998133) و يتضح ان قيمة F-statistic المحسوبة (2352.792) وهي معنوية عند مستوى (1%) واستنادا إلى قيمة Prob(F-Statistic) المقدره (0.000) . وعليه نرفض فرضية العدم ($H_0: b=0$) التي تدل على عدم معنوية الانموذج ونقبل الفرضية البديلة ($H_1: b \neq 0$) ما يدل على ان الانموذج المقدر معنوي عند مستوى 1%. يتضح ان قيمة t-Statistic الاحصائية للناتج المحلي الاجمالي بلغت (89.73885) وهي معنوية عند مستوى 1%. بينما قيمة t-Statistic الاحصائية لحزم التحفيز المالي بلغت (-5.932826) وهي معنوية عند مستوى 1%. بينما قيمة t-Statistic الاحصائية لحزم التحفيز المالي للسنة السابقة بلغت (-10.15940) اذ للقيمة تأثيراً سلبياً ومعنوياً . بينما بلغت قيمة t-Statistic الاحصائية للتيسير الكمي للسنة الحالية بلغت (-1.586044) غير معنوية إحصائياً .

الإطار القياسي لدور سياسات التحفيز المالي في النمو الاقتصادي في بلدان العينة المختارة
للمدة 2000-2023

بينما بلغت قيمة t-Statistic الاحصائية للتيسير الكمي للسنة السابقة بلغت (-2.792680) القيمة معنوية عند مستوى 1%.

الشكل البياني (20) مدد الابطاء المثلى في الولايات المتحدة



الشكل البياني من إعداد الباحث بالاعتماد على البرنامج Eviews10.

يتضح من الشكل البياني (20) ان مدد الابطاء المثلى للأنموذج المقدر (1,1,1) اذ تم اختيار المدة استنادا الى معيار (AKaike).

ثانياً : اختبار الحدود Bound Test

جدول (19) اختبار الحدود Bound Test في الولايات المتحدة

F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
			Asymptotic: n=1000	
F-statistic	103.9885	10%	2.63	3.35
K	2	5%	3.1	3.87
		2.5%	3.55	4.38
		1%	4.13	5

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews10

يوضح جدول (19) نتائج اختبار الحدود ، اذ يتضح ان قيمة F-statistic المحتسبة (103.9885) وهي أكبر من الحد الاعلى عند مستوى معنوية 1% مما يعني رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة ما يدل على ان الأنموذج متكامل، أي توجد هناك علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات.

ثالثاً :- الاختبارات التشخيصية

1- اختبار الارتباط التسلسلي بين البواقي serial correlation LM Test

جدول (20) اختبار الارتباط التسلسلي في الولايات المتحدة

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	1.358172	Prob. F(1,16)	0.2609
Obs*R-squared	1.799611	Prob. Chi-Square(1)	0.1798

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews10

يوضح جدول (20) ان قيمة F-statistic المحتسبة ، و Chi-Square غير معنويتين عند مستوى (5%) وهذا يعني ان الانموذج المقدر لا يعاني من مشكلة الارتباط الذاتي . وهذا يعني قبول فرضية العدم ورفض الفرضية البديلة.

2- اختبار عدم ثبات التباين Heteroskedasticity Test

جدول (21) اختبار عدم ثبات التباين في الولايات المتحدة

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
F-statistic	0.868230	Prob. F(5,17)	0.5224
Obs*R-squared	4.678589	Prob. Chi-Square(5)	0.4563
Scaled explained SS	1.871836	Prob. Chi-Square(5)	0.8666

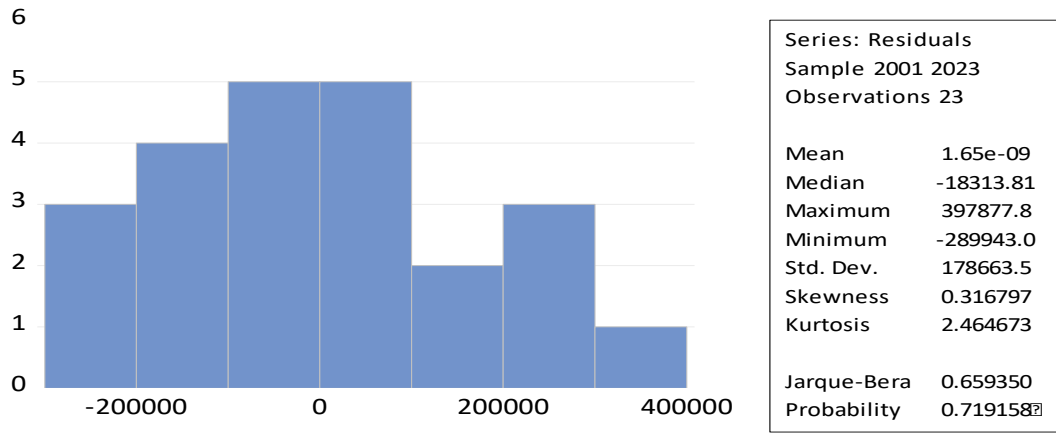
المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews10

يتضح من جدول (21) ان قيمة F-statistic المحتسبة و (Chi-Square) غير معنويتين عند مستوى (5%) وعليه نقبل فرضية العدم التي تدل على عدم وجود مشكلة عدم ثبات التباين ونرفض الفرضية البديلة .

الإطار القياسي لدور سياسات التحفيز المالي في النمو الاقتصادي في بلدان العينة المختارة
للمدة 2000-2023

رابعاً - اختبار توزيع الأخطاء العشوائية Histogram - Normality Test

الشكل (21) اختبار توزيع الأخطاء العشوائية في الولايات المتحدة

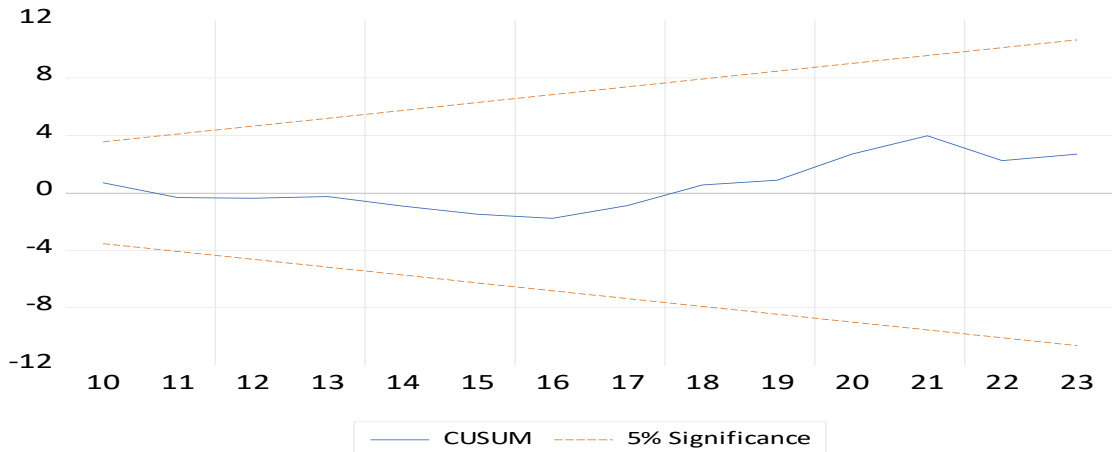


المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews10

يتضح من الشكل البياني (21) ان القيمة الاحتمالية (0.719) لمعلمة (Jarque- Bera) غير معنوية عند مستوى (5%) وهذا يدل على ان الانموذج المقدر يتبع التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية .

خامساً - اختبار الاستقرار الهيكلية لمعاملات الانموذج Stability Diagnostics

الشكل البياني (22) اختبار الاستقرار الهيكلية لمعاملات الانموذج في الولايات المتحدة



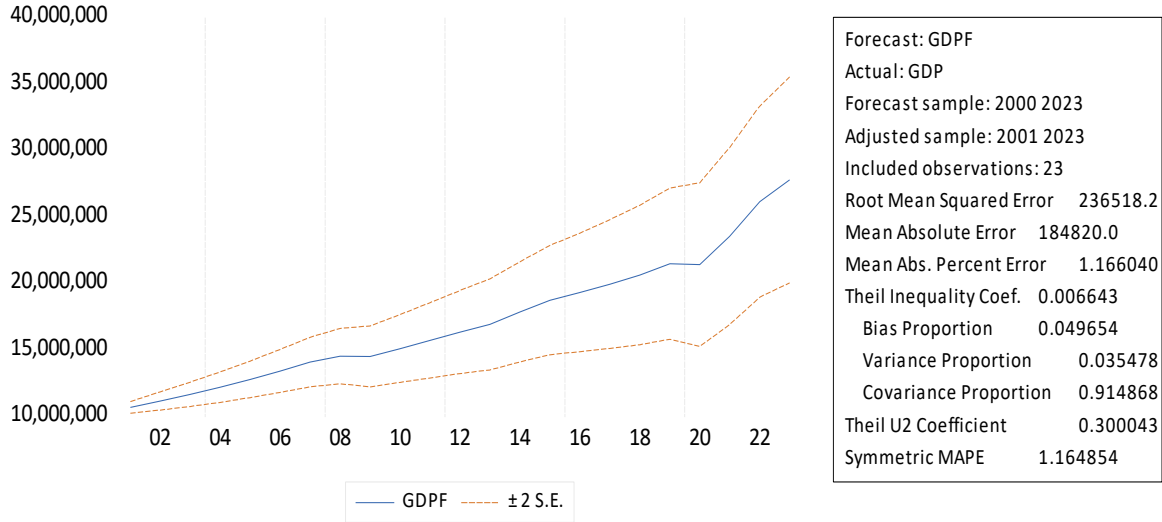
المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews10

يوضح الشكل البياني (22) اختبار الاستقرار الهيكلية لمعاملات الانموذج المقدر، اذ يتضح ان تراكم البواقي يقع داخل عمود القيم الحرجة وهذا يعني استقرار المعاملات المقدر عند مستوى معنوية (5%).

الإطار القياسي لدور سياسات التحفيز المالي في النمو الاقتصادي في بلدان العينة المختارة
للمدة 2000-2023

سادساً: - اختبار الاداء التنبؤي لنموذج تصحيح الخطأ

الشكل البياني (23) الاداء التنبؤي لنموذج تصحيح الخطأ في الولايات المتحدة



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews10

وفقا للشكل البياني (23) يتضح ان معامل ثايل (0.006643) (Thiel) وهو قريب من الصفر في حين أن نسبة التحيز BP (0.049) وهي قريبة من الصفر ، واما نسبة التباين VP (0.035) هي أيضا قريبة من الصفر في حين بلغت نسبة التغيرات CP (0.91) وهي قريبة من العدد الواحد الصحيح وهذا يدل على ان الانموذج المقدر يتمتع بقدرة عالية على التنبؤ ، اذ يمكن الاعتماد عليه للتنبؤ في المستقبل ورسم السياسات الاقتصادية واتخاذ القرارات.

سابعاً: - تقدير معالم (الأجل القصير - معلمة تصحيح الخطأ - الاجل الطويل) في الولايات المتحدة الأمريكية

1- تقدير معالم الاجل القصير ومعلمة تصحيح الخطأ

جدول (22) معالم الاجل القصير وانموذج تصحيح الخطأ في الولايات المتحدة

ECM Regression				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(FS)	-0.447911	0.057788	-7.750871	0.0000
D(QE)	-0.614790	0.279062	-2.203053	0.0417
CoIntEq(-1)*	0.077073	0.003484	22.12143	0.0000

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews10

الإطار القياسي لدور سياسات التحفيز المالي في النمو الاقتصادي في بلدان العينة المختارة للمدة 2000-2023

يتضح من جدول (22) تقدير معالم الاجل القصير، اذ يتضح أن للمتغير المستقل (FS) حزم التحفيز المالي أثراً معنوياً سالباً عند مستوى (1%) على المتغير التابع GDP أي بمعنى عند زيادة حزم التحفيز المالي بمقدار وحدة واحدة يؤدي الى تراجع الناتج المحلي الإجمالي بمقدار (0.44) وحدة ، وهنا يتضح بان قيمة التحفيز المالي (FS) هي قيمة سالبة في الاقتصاد الأمريكي ، وهذا الامر يعود الى اثر المزامحة والذي يشير إلى تأثير زيادة الإنفاق الحكومي على الاستثمار الخاص في الاقتصاد. اذ يحصل هذا الأثر عندما تقوم الحكومة بزيادة الإنفاق من خلال الاقتراض من الأسواق المالية لتمويل العجز في الميزانية ، و يؤدي إلى رفع معدلات الفائدة . مما يجعل صعوبة على الشركات والقطاع الخاص في الحصول على التمويل اللازم لاستثماراتها ، وسيخفض من الاستثمار الخاص في الاقتصاد والذي يعد من المحركات الأساسية للنمو الاقتصادي .

بينما ظهرت قيمة التيسير الكمي (QE) معنوية عند مستوى 5% ولها اثر سلبي على الناتج المحلي الاجمالي ، اي عند زيادة التيسير الكمي بمقدار وحدة واحدة يؤدي الى تراجع الناتج المحلي بمقدار (0.61) وحدة ، وهذا يدل على ان التيسير الكمي لم يحقق النتائج المرجوة منه ، لأنه لم يترجم الى زيادة كبيرة في الانفاق الاستثماري او الاستهلاكي بل ربما بقيت الاموال مجمدة في الاصول المالية بدلاً من دخوله الى الاقتصاد الحقيقي . بينما معلمة تصحيح الخطأ (-1) (CointEq) قد بلغت (0.07) وكانت معنوية عند مستوى معنوية 5% ، وان سرعة تصحيح الخطأ أو سرعة التكييف تجاه القيمة التوازنية قصيرة الاجل بطيئة جداً اذ تتمثل عند (7%) من الانحراف.

2- معالم الاجل الطويل

جدول (23) معالم الاجل الطويل في الولايات المتحدة

Levels Equation				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
FS	-4.121588	1.496725	-2.753737	0.0136
QE	30.30197	6.928036	4.373818	0.0004
C	4632839.	1739816.	2.662833	0.0164
EC = GDP - (-4.1216*FS + 30.3020*QE + 4632838.5852)				

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews10

يوضح الجدول (23) معالم الاجل الطويل ، اذ إن لحزم التحفيز المالي (FS) أثراً معنوياً سالباً على الناتج المحلي الاجمالي في الاجل الطويل عند مستوى معنوية 1% ، وهذا يدل على أن زيادة حزم التحفيز المالي بمقدار وحدة واحدة ، يؤدي الى تراجع الناتج في الاجل الطويل بمقدار (-4.121) وحدة. والنتيجة السالبة هي لأثر المزاحمة على الاستثمار الخاص من خلال تأثير زيادة الإنفاق الحكومي على الاستثمار الخاص في الاقتصاد، . اما بالنسبة لمتغير التيسير الكمي (QE) فهو معنوي عند مستوى 5% وله اثر موجب على الناتج المحلي الاجمالي ، وهو يتفق مع النظرية الاقتصادية ، فعند قيام البنك المركزي بشراء الأصول المالية بهدف ضخ أموال جديدة في النظام المصرفي سوف يزيد من المعروض النقدي ، وهذا يؤدي إلى زيادة السيولة في الاقتصاد مما يسهل على الشركات في الحصول على التمويل اللازم للاستثمار و يسهم في توسيع الإنتاج ، بالمقابل زيادة المعروض النقدي تخفض قيمة العملة المحلية مقارنة بالعملة الأخرى ، وهذا يجعل السلع المحلية أرخص في الأسواق العالمية ، وسيزيد من الطلب عليها، وهذا سينعكس ايجابياً على زيادة الناتج المحلي الاجمالي .

الفصل الرابع

((أمكانية الاستفادة من سياسات التحفيز المالي في الاقتصاد العراقي في ضوء تجارب دول مختارة))

المبحث الاول : سياسات التحفيز المالي و النمو الاقتصادي في الاقتصاد العراقي

المبحث الثاني : إمكانية الاستفادة من سياسات التحفيز المالي في الاقتصاد العراقي

تمهيد:

تعد سياسات التحفيز المالي من الأدوات الحيوية التي تلجأ إليها الحكومات لتعزيز النشاط الاقتصادي ، لا سيما خلال مدد الانكماش أو الأزمات المالية ، وترتكز هذه السياسات على استخدام أدوات السياسة المالية ، وفي مقدمتها الإنفاق العام والسياسات الضريبية ، بما يسهم في زيادة الطلب الكلي وتحفيز الاستثمار والإنتاج ، وصولاً إلى تحفيز النمو الاقتصادي . فضلاً عن السياسات النقدية غير التقليدية المتمثلة بالتميسير الكمي وتخفيض اسعار الفائدة ، وقد أثبتت التجارب الدولية ، في سياقات اقتصادية متعددة أن التحفيز المالي إذا ما نفذ بكفاءة وفي إطار مؤسسي رشيد يمكن أن يكون أداة فاعلة لتحريك عجلة الاقتصاد وتجاوز التحديات البنوية. وفي ضوء التحديات البنوية التي يواجهها الاقتصاد العراقي ، لا سيما اعتماده الكبير على العائدات النفطية ، وتذبذب الإيرادات العامة ، وضعف القاعدة الإنتاجية ، تبرز الحاجة الضرورية إلى دراسة مدى قابلية الإفادة من سياسات التحفيز المالي بوصفها تؤدي الى تحفيز النمو الاقتصادي . إن تجربة العراق تختلف عن تجارب الدول المتقدمة أو بعض الدول النامية التي تنوعت مصادر دخلها، وتوفرت لديها أدوات مالية ومؤسساتية فعالة، الأمر الذي يستدعي قراءة نقدية وتحليلية للتجارب الدولية المختارة، لا بغرض محاكاتها بصورة ميكانيكية ، بل لاستخلاص العبر والدروس التي تتطابق مع السياق الاقتصادي العراقي . يهدف هذا الفصل إلى تحليل الإمكانيات الواقعية لتطبيق سياسات التحفيز المالي في العراق، من خلال ربط الإطار النظري والتحليلي و القياسي الذي تم استعراضه في الفصول السابقة مع محددات الواقع الاقتصادي المحلي . وقد تضمن الفصل مبحثين الاول تمثل سياسات التحفيز المالي و النمو الاقتصادي في الاقتصاد العراقي . بينما الثاني تمثل إمكانات الإفادة من سياسات التحفيز المالي في الاقتصاد العراقي .

المبحث الاول : سياسات التحفيز المالي و النمو الاقتصادي في الاقتصاد العراقي

المطلب الاول : نبذة مختصرة عن الاقتصاد العراقي

يعد الاقتصاد العراقي من الاقتصادات الريعية ، التي تعتمد بشكل كبير على قطاع النفط كمصدر رئيس للإيرادات العامة والعملة الأجنبية . اذ يتمتع العراق بموارد طبيعية كبيرة، ومن اهمها الموارد الاستخراجية المتمثلة بالنفط والغاز ، اذ يحتل مرتبة متقدمة عالمياً من حيث احتياطات النفط المؤكدة. الإيرادات النفطية تشكل اكثر من ثلثي الناتج المحلي الإجمالي، لكن الصناعة النفطية في العراق تسهم بجزء بسيط في تشكيل القوى العاملة في البلاد ، وتعد تقلبات أسعار النفط العالمية تحدياً مستمراً للحكومة العراقية لأنها تؤثر على قيمة الإيرادات النفطية التي تشكل نسبة كبيرة من إيرادات الموازنة العامة⁽¹⁾. و يمثل الاقتصاد العراقي أنموذجاً للاقتصادات النامية اذ يعتمد على النفط كمصدر رئيس للدخل القومي لذا يعد اقتصاداً ربيعياً وتعتمد فيه الدولة نظام اقتصاد السوق منذ عام 2003 وظهرت خلال هذه السنوات تطورات عدة انعكست آثارها على الاقتصاد العراقي⁽²⁾ . و يدل على اعتماد الاقتصاد على الاستيرادات من الخارج لسد الطلب المحلي الزائد على السلع الإنتاجية والاستهلاكية ويرجع ذلك إلى عدم مرونة الجهاز الإنتاجي والاعتماد على الموارد النفطية وتذبذبات أسعار النفط ، مما يعرض الاقتصاد العراقي لصدمات داخلية وخارجية ، اذ كل ذلك يؤدي الى زيادة الاختلالات وتوليد اختلالات جديدة في الاقتصاد تؤثر على معدلات الناتج المحلي الاجمالي والنمو الاقتصادي وقوة الاقتصاد⁽³⁾ . فضلا عن ذلك يعاني الاقتصاد العراقي من عدة تحديات ، اذ جعلت التغيير الاقتصادي أكثر صعوبة وأقل احتمالاً في الامدين القريب والبعيد ، ومن بين أهم هذه التحديات والاختلالات لأنه اقتصاد ريعي - أحادي الجانب، وعدم تكافؤ اسهام القطاعات الاقتصادية المختلفة وسوء استغلال وعدم الاستفادة من الموارد المتاحة وتفعيلها وفق مبدأ التشغيل الكامل ، و الفساد المالي والإداري المنتشر في معظم مفاصل الدولة و الصراعات السياسية والواقع الأمني المضطرب⁽⁴⁾ .

(1) فرانك كنتر، الاقتصاد السياسي للعراق إعادة التوازن في مجتمع مرحلة ما بعد الصراع ، ترجمة مهند طالب الحمدي، ط1، 21 دار اوارد ، سوريا، 2015، ص21 .

(2) اديب قاسم شندي ، الاقتصاد العراقي الى اين، ط1 دار المواهب للطباعة النجف الاشرف 2011، ص21.

(3) حامد عبيد حداد ، التحديات الاقتصادية للعراق بعد الانسحاب الأمريكي، مجلة دراسات دولية، مركز الدراسات الاستراتيجية والدولية ، العراق ، العدد 52، 2012 ، ص52.

(4) ناجي ساري فارس ، الاقتصاد العراقي ما بعد عام 2003 التحديات والمعالجات، مركز البصرة والخليج العربي، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، العدد 71، 2021، ص 129 .

أمكانية الافادة من سياسات التحفيز المالي في الاقتصاد العراقي في ضوء تجارب دول مختارة

المطلب الثاني : أسباب ظهور سياسات التحفيز المالي في الاقتصاد العراقي

هناك العديد من الاسباب التي دعت الى ظهور سياسات التحفيز المالي في العراق والتي يمكن إيجازها على الشكل الاتي :

اولاً- الأزمات الاقتصادية المتكررة والمتمثلة بانخفاض أسعار النفط اذ إن الاقتصاد العراقي يعتمد بشكل كبير على الإيرادات النفطية فهي المصدر الرئيس لإيرادات الدولة اذ تشكل اكثر من 90 % من الإيرادات العامة . فأن اي انخفاض في أسعار النفط يؤدي إلى ازمات مالية كبيرة تؤثر على الإنفاق الحكومي .

ثانياً- الأزمات الأمنية والسياسية وعدم الاستقرار السياسي و الحروب ضد الارهاب دعت الحكومة الى تقديم مبالغ مالية كبيرة وخاصة الحرب ضد الجماعات الارهابية للمدة (2014-2017) وما تبعها من اثار جسيمة للبنية التحتية ، فضلاً عن التوترات السياسية التي تمنع الاستثمار الاجنبي والإنفاق الرأسمالي (1).

ثالثاً- اللجوء الى سياسات التحفيز المالي عندما سجل الاقتصاد العراقي تراجعاً في النمو الاقتصادي ، في بعض المدد عندما انخفضت اسعار النفط وتعرض الاقتصاد للازمات ، ما دعا الامر لقيام الحكومة بتحفيز الطلب الكلي لانعاش النمو الاقتصادي .

رابعاً- عدم قدرة القطاع الخاص على توفير وظائف واستقطاب الايدي العاملة ، ما دفع الحكومة العراقية إلى زيادة معدلات التوظيف على القطاع الحكومي و زيادة الإنفاق و تقديم الاعانات الى العاطلين . فضلاً عن الاحتجاجات الشعبية التي حصلت في عام 2019 كان سببها الأوضاع الاقتصادية الصعبة ، مما فرض على الحكومة اتخاذ إجراءات تحفيزية لامتناس الغضب الشعبي.

خامساً- ومن الاسباب التي دعت الى تقديم حزم مالية لانعاش الاقتصاد بعد حصول ركود اقتصادي هو تفشي كوفيد-19 اذ انخفض الطلب العالمي على النفط ، ومن ثم حصول ازمة مالية دعت الى ترشيد الإنفاق الحكومي وتخصيصه نحو قطاع الصحة ، وهذا ما دفع الحكومة إلى تبني سياسات تحفيز لانعاش الوضع الاقتصادي وتقديم حزم مالية لتحفيز الطلب الكلي (2) .

(1) وزارة التخطيط العراقية ، تقرير الاقتصاد العراقي ، دائرة السياسات الاقتصادية والمالية ، قسم السياسات الكلية وبناء النماذج الاقتصادية ، بغداد، العراق، 2017 ، ص 39-44.

(2) وزارة التخطيط العراقية ، تقرير الاقتصاد العراقي ، دائرة السياسات الاقتصادية والمالية، قسم السياسات الكلية وبناء النماذج الاقتصادية ، بغداد، العراق، 2022، ص 22-42.

المطلب الثالث : أنواع سياسات التحفيز المالي في الاقتصاد العراقي

تمثل سياسات التحفيز المالي أداة أساسية في إدارة الاقتصاد الكلي ، و في الاقتصادات الريعانية المعتمدة على الإيرادات النفطية مثل العراق . وتأتي هذه السياسات في سياق الاستجابة للصدمات الاقتصادية الحادة ، سواء كانت ناتجة عن التقلبات في أسعار النفط أو الأزمات الجيوسياسية أو غيرها . اذ لعبت سياسات التحفيز دوراً كبيراً في مواجهة الأزمات الاقتصادية ، اذ اعتمدت الحكومة على زيادة الإنفاق العام من خلال الحزم المالية ، وتقديم الدعم المالي للفئات الهشة ، وتنشيط الطلب الكلي ، خاصة خلال الأزمات التي تعرض لها الاقتصاد ورغم أن هذه الإجراءات اسهمت جزئياً في تخفيف الآثار السلبية قصيرة الأجل، إلا أنها افتقرت إلى الاستدامة بسبب غياب الإصلاحات الهيكلية .

أولاً : دور السياسات المالية في تحفيز نمو الاقتصاد العراقي

واجه الاقتصاد العراقي تحديات اقتصادية كبيرة استدعت تبني حزم تحفيزية مالية ونقدية بهدف تخفيف حدة الأزمات الاقتصادية ودعم النشاط الاقتصادي . اذ أثرت الازمات بشكل مباشر على الإيرادات العامة للدولة ، نظراً لاعتماد الاقتصاد العراقي بشكل أساسي على العائدات النفطية. خلال المدة (2014-2017)، واجه العراق أزمة اقتصادية مزدوجة تمثلت في الحرب ضد الجماعات الإرهابية التي سيطرت على أجزاء من المناطق الشمالية ، بالتزامن مع انهيار أسعار النفط . دفع ذلك الحكومة العراقية إلى تبني حزم مالية تهدف إلى تنشيط الاقتصاد، ودعم الفئات الأكثر تضرراً، وتحفيز النمو الاقتصادي . وفي عامي (2020-2021)، عانى الاقتصاد العراقي من ركود عميق نتيجة تفشي كوفيد-19، التي أدت إلى انخفاض إضافي في أسعار النفط وتعطيل النشاط الاقتصادي . استجابت الحكومة لهذه الأزمة عبر حزم تحفيزية تضمنت زيادة الإنفاق الحكومي لدعم الطلب الكلي، لكن هذه الاستجابة اعتمدت بشكل أساسي على التوسع في الإنفاق العام بدلاً من تنفيذ إصلاحات اقتصادية هيكلية ، و أطلق البنك المركزي العراقي مبادرات تمويلية تستهدف دعم المشاريع الصغيرة والمتوسطة بتوفير قروض بفوائد منخفضة لتحفيز النشاط الاقتصادي ، واجهت هذه المبادرات تحديات كبيرة أبرزها ضعف الموارد المالية ، وانتشار الفساد، وسوء الإدارة، مما أدى إلى تقليل من فاعليتها⁽¹⁾ .

(1) وزارة التخطيط العراقية ، التقرير الاقتصادي العراقي لعام 2022، مصدر سابق ، ص29.

أمكانية الاستفادة من سياسات التحفيز المالي في الاقتصاد العراقي في ضوء تجارب دول مختارة

1- تحليل بعض المؤشرات الاقتصادية الكلية والسياسة المالية في الاقتصاد العراقي للمدة 2000-2023

شهد الاقتصاد العراقي خلال الفترة من 2000 إلى 2023 تحديات هيكلية وأزمات متكررة، تأثرت خلالها مؤشرات الاقتصاد الكلي، وفي مواجهة هذه التحديات، انتهجت السياسة المالية نهجاً توسعياً في الإنفاق، بهدف دعم النمو وتحفيز النشاط الاقتصادي.

جدول (24) تطور بعض مؤشرات الاقتصاد العراقي للمدة (2000-2023) بالأسعار الجارية (مليون دولار)

ت	GDP	النمو	الانفاق الحكومي	النمو	الايرادات الضريبية	النمو	معدل التضخم
2000	16157		10226		106		5
2001	13292	-21.6	10452	2.2	149	29	16.4
2002	13200	-0.7	11661	10.4	192	22.5	19.3
2003	12724	-3.4	16241	28.2	0.23	-821.8	33.6
2004	36628	65.2	21803	25.5	238	9.9	27
2005	49955	26.7	22804	4.4	108	-12.4	37
2006	65140	23.3	17918	-21.3	336	67.9	53.2
2007	88840	26.7	30077	40.4	469	28.4	-10.1
2008	131614	32.5	27815	-8.1	1018	53.9	12.7
2009	111661	-17.9	28268	1.6	2476	58.9	6.9
2010	138517	19.4	59944	52.8	1285	-52.2	2.9
2011	185750	25.4	67296	10.9	1203	-6.8	5.8
2012	218001	14.8	90171	25.4	1981	39.3	6.1
2013	234638	7.1	102151	11.7	2159	8.2	1.9
2014	228416	-2.7	107484	5	1622	-33.1	2.2
2015	166774	-37	69844	-53.9	1728	6.1	1.7
2016	166602	-0.1	63507	-10	3268	47.1	0.4
2017	187218	11	63878	0.6	5329	38.7	0.1
2018	227367	17.7	68377	6.6	4807	-10.9	0.4
2019	233636	2.7	94521	27.7	3396	-41.5	0.2
2020	184385	-26.7	63139	-49.7	3915	13.3	0.6
2021	207889	11.3	70445	10.4	3106	-26	6
2022	267928	22.4	80109	12.1	2678	-16	4.4
2023	253881	-5.5	82234	2.6	3431	21.9	3.7
معدل النمو المركب % للمدة (2000-2023)							
	11.65%		8.69%		14.92%		

المصدر : البنك المركزي العراقي، النشرة الاحصائية لسنوات متفرقة ، دائرة الإحصاء والأبحاث، العراق ، بغداد
/ <https://cbi.iq> .

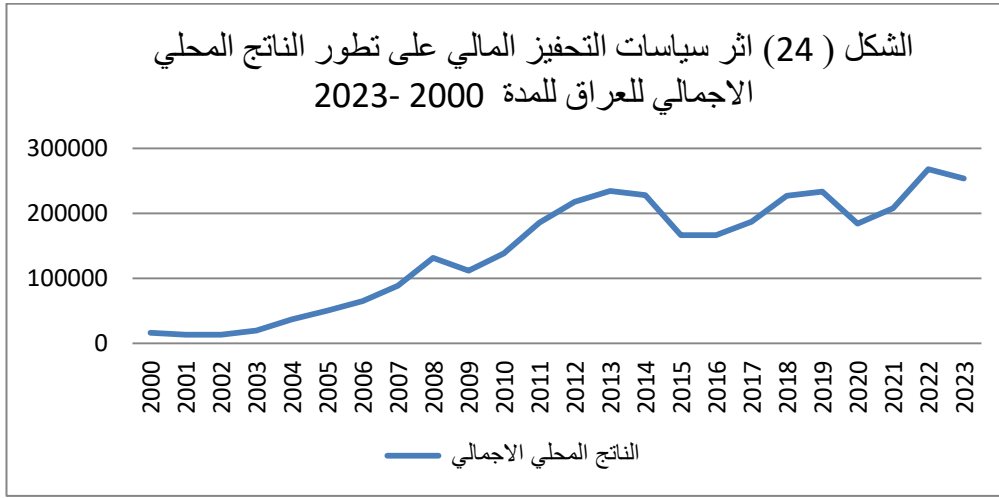
أ – الناتج المحلي الإجمالي

يتضح من الجدول (24) أنف الذكر تذبذب معدلات الناتج المحلي الإجمالي للعراق للمدة 2000-2023 . فللمدة عام 2000-2003 تذبذبت معدلات الناتج المحلي ، نتيجة العقوبات الاقتصادية التي كانت مفروضة من قبل الامم المتحدة فكانت معدلات الناتج منخفضة ومتذبذبة اذ بلغ (13292) مليون دولار في عام 2001 ، وتراجع بمعدل (21.6%) نتيجة الحصار الاقتصادي المفروض . وفي عام 2003 انهار الاقتصاد وارتفعت معدلات البطالة والتضخم وحصول انكماش اقتصادي عميق وعندها بلغ الناتج المحلي (12724) مليون دولار وتراجع بمعدل (3.7%) . وبعدها انتعش الاقتصاد العراقي ، اذ شهد الناتج معدلات نمو إيجابية فوصل إلى أعلى مستوياته فقد بلغ الناتج المحلي الإجمالي (36628) مليون دولار في عام 2004 بمعدل نمو (65.2%) . ويعود هذا الانتعاش الى زيادة الصادرات النفطية العراقية ، ورفع العقوبات الاقتصادية والانفتاح . وبعدها تذبذبت معدلات الناتج نتيجة تقلبات أسعار النفط ، اذ بلغ الناتج (65140) مليون دولار في عام 2006 ، بمعدل نمو (23.3%) ويعود هذا التذبذب الى الظروف الأمنية التي يعد من الاسباب التي أوقفت جذب الاستثمار الاجنبي والمحلي في القطاعات الحقيقية التي تؤدي الى زيادة الناتج المحلي الإجمالي، واستمر الناتج في التذبذب اذ بلغ (111661) مليون دولار في عام 2009 ، وتراجع بمعدل (17.9%) ويعود هذا التراجع الى انخفاض أسعار النفط ، وعاد الناتج المحلي الإجمالي بالتزايد والانتعاش من جديد مع تحسن اسعار النفط العالمية وعندها بلغ الناتج (185750) مليون دولار في عام 2011 ، بمعدل نمو (25.4%) ويعود هذا التحسن في معدل النمو الى ارتفاع اسعار النفط وارتفاع الاحتياطيات الاجنبية . وفي عام 2015، شهد الناتج المحلي الإجمالي تراجعاً ملحوظاً اذ بلغ (166774) مليون دولار ، وتراجع بمعدل (37%) . بسبب العصابات الارهابية وانخفاض أسعار النفط وحصول ازمة مزدوجة . وهذا الامر اثر بشكل كبير على الاقتصاد العراقي ، وعلى الناتج المحلي الاجمالي⁽¹⁾ . وعاد الناتج المحلي الى الارتفاع مرة أخرى للمدة 2017-2019 اذ ارتفع من (187218) مليون دولار عام 2017 ، بمعدل نمو (11%) ويعود هذا الارتفاع الى تحسن اسعار النفط العالمية وحصول إيرادات نفطية تدعم القطاعات الانتاجية . و ارتفع الناتج المحلي ليصل إلى (223636) مليون دولار في عام 2019 بمعدل نمو (2.7%) وهذا يعكس تحسن الاوضاع الاقتصادية والأمنية وارتفاع أسعار النفط . ولكن سرعان ما تراجع الناتج المحلي في عام 2020 إلى (184385) مليون دولار وتراجع بمعدل (27%) بعد ما كان مرتفعاً .

(1) البنك المركزي العراقي ، التقرير الاقتصادي السنوي ، بغداد، العراق ، للسنوات 2010-2014. ص15.

أمكانية الاستفادة من سياسات التحفيز المالي في الاقتصاد العراقي في ضوء تجارب دول مختارة

ويعود هذا الانخفاض في الناتج التي تفشي كوفيد-19 وحصول ركود اقتصادي عالمي وانخفاض اسعار النفط العالمية فضلا عن اجراءات الوقائية وبعد استخدام سياسات مالية توسعية تهدف الى تنشيط الاقتصاد عاد النشاط الاقتصادي الى الانتعاش بشكل تدريجي اذ بلغ (207889) مليون دولار في عام 2021 بمعدل نمو سنوي (11.3%) بسبب تحسن الاوضاع الاقتصادية ، وعند الانتعاش الذي حققته أسواق النفط العالمية انتعش الناتج الى (267928) مليون دولار في عام 2022 بمعدل نمو (22.4%) . وفي عام 2023 تراجع بمعدل (6%) نتيجة حصول بعض الاضطرابات في اسعار النفطية العالمية.



المصدر من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (24)

توضح السلسلة أنف الذكر تطور قيمة الناتج المحلي الاجمالي للعراق للمدة من 2000- 2023 ويتضح تذبذب معدلات الناتج المحلي الاجمالي ، نتيجة الصدمات الاقتصادية التي تعرض لها الاقتصاد العراقي لأنه بلد ريعي ويعتمد بشكل كبير على اسعار النفط العالمية فيتضح من السلسلة تذبذب الناتج المحلي بحسب طبيعة الاوضاع الاقتصادي وتحسن اسعار النفط العالمية .

ب- الإنفاق الحكومي

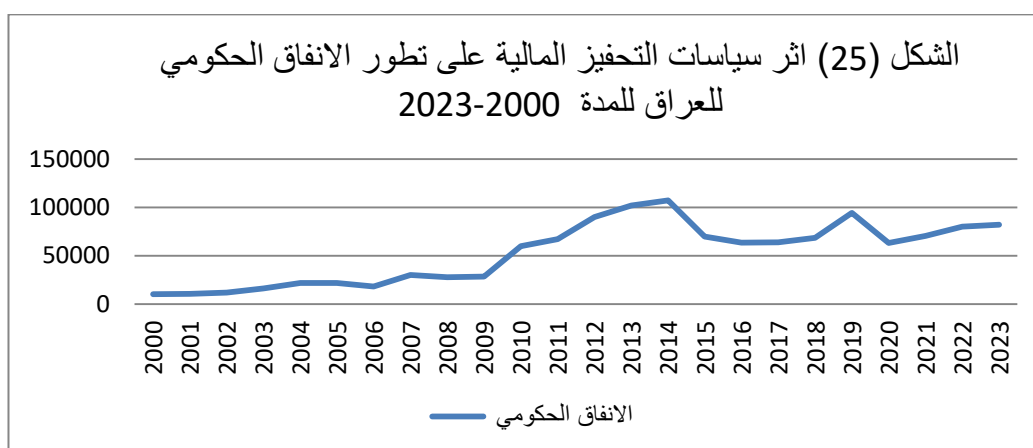
شهد الإنفاق الحكومي في العراق خلال المدة 2000- 2023 تطورات كبيرة متأثرة بالأوضاع الاقتصادية وتقلبات أسعار النفط . رغم حصول مدد انتعاش مالي، الا انه لا يزال الاقتصاد العراقي يواجه تحديات بنيوية تحتاج الى إصلاحات جذرية لضمان تحقيق الاستدامة المالية ونمو اقتصادي متوازن في الاقتصاد العراقي . اذ يعد الإنفاق الحكومي من أحد الأدوات الرئيسية للسياسة المالية ، وهو عامل حاسم في توجيه النشاط الاقتصادي ، لا سيما في بلد يعتمد على النفط كمصدر رئيس للإيرادات العامة مثل العراق . خلال المدة 2000-2023، شهد العراق تحولات

أمكانية الافادة من سياسات التحفيز المالي في الاقتصاد العراقي في ضوء تجارب دول مختارة

اقتصادية وسياسية كبيرة أثرت بشكل مباشر على حجم وهيكل الإنفاق الحكومي، إذ يظهر عند تحليل الإنفاق الحكومية أن النسبة الأكبر من الإيرادات العامة تأتي من النفط، وهذا يجعل الإنفاق الحكومي مرتبط بتقلبات الأسعار العالمية للنفط، ويفتقر إلى الاستقرار في أوقات الأزمات فخلال المدة من 2000-2003 كان العراق يعاني من قيود الحصار الاقتصادي المفروضة من الأمم المتحدة منذ عام 1990، وهذا الأمر أدى إلى انخفاض الإيرادات الحكومية بشكل كبير وتدهور مستوى الخدمات العامة. إذ بلغ الإنفاق الحكومي (10226) مليون دولار في عام 2000، وارتفع الإنفاق الحكومي إلى (11661) مليون دولار في عام 2002 بمعدل نمو (10.4%) . وبعد عام 2003 ارتفع معدل الإنفاق الحكومي نتيجة تحسن الانتاج النفطي وارتفاع الاسعار العالمية إذ بلغ الإنفاق نحو (21804) مليون دولار في عام 2004 بمعدل نمو (25.5%) و النسبة الأكبر من الإنفاق الحكومي في حينها كانت للنفقات التشغيلية الأساسية مثل الرواتب والاحتياجات الأساسية. وانخفض الإنفاق الحكومي إلى (17918) مليون دولار في عام 2006 وتراجع بمعدل (21.3%) ويعود هذا الانخفاض إلى الاضطرابات الاقتصادية وتقلبات الإيرادات النفطية، فقد استخدمت الحكومة سياسات تهدف إلى ضبط النفقات. وتذبذبت معدلات الإنفاق الحكومي بحسب معدل الإيرادات المالية المتأتية من النفط كون العراق اقتصاد ريعي، إذ بلغ الإنفاق الحكومي (59944) مليون دولار في عام 2010 بمعدل نمو (52.8%) . واستمر الإنفاق الحكومي في العراق بالتذبذب حتى عام 2014 وحصول بعض الاضطرابات الأمنية، فضلا عن انخفاض اسعار النفط العالمية، وعندها انخفض الإنفاق الحكومي إذ بلغ (69844) مليون دولار في عام 2015 وتراجع بمعدل (53.9%) . إذ تسببت أزمة انخفاض أسعار النفط بضغط مالية كبيرة على الموازنة العامة. فضلا عن تخفيض الإنفاق الاستثماري وتوجيه الموارد نحو العمليات العسكرية ومتطلبات الأمان. واللجوء إلى الاقتراض الداخلي والخارجي لسد العجز المالي الحاصل بسبب انخفاض اسعار النفط والحرب. وخلال المدة 2018-2019 عاد الاقتصاد العراقي إلى التعافي بشكل تدريجي بعد ارتفاع أسعار النفط مجدداً، إذ بعد تحسن الوضع المالي والاقتصادي للحكومة ارتفع الإنفاق الحكومي إلى (68377) مليون دولار في عام 2018 بمعدل نمو (6.6%)، بينما بلغ معدل التضخم (0.4%) مما سمح بالعمل بتفعيل المشاريع التنموية وزيادة الإنفاق العام واكمال مشاريع البنية التحتية المؤجلة فضلا عن تحسين الإنفاق الاجتماعي. ولكن هذا الانتعاش في الإنفاق الحكومي لم يستمر طويلاً ففي عام 2020 تفشى كوفيد-19 فضلاً عن انخفاض اسعار النفط العالمي نتيجة حصول ركود اقتصادي عالمي إذ واجه العراق تحدياً اقتصادياً مزدوجاً مما أدى إلى حصول أزمة مالية نتيجة انخفاض الإيرادات النفطية وعندها انخفض الإنفاق الحكومي إلى (63139) مليون دولار في عام 2020 وتراجع النمو إلى

أمكانية الافادة من سياسات التحفيز المالي في الاقتصاد العراقي في ضوء تجارب دول مختارة

(49.7%). وفي العام نفسه بلغ معدل التضخم (0.6%) ، وبعد تطبيق بعض الاجراءات المالية والنقدية التوسعية انتعش الاقتصاد وبعد تعافي الاقتصاد العالمي من كوفيد-19 وعوده النشاط الاقتصادي بشكل تدريجي انتعش الانفاق الحكومي اذ بلغ (70445) مليون دولار في عام 2021 بمعدل نمو (10.4%). وعندها ارتفع معدل التضخم الى (6.0%) بعد ما كان منخفضاً . وفي المدة (2022-2023) انتعشت اسعار النفط العالمية وارتفعت الايرادات الحكومية وتوسّع الإنفاق الحكومي مما شهدت موازنة العراق فائضاً مالياً سمح للحكومة بتوسيع الإنفاق الحكومي على مشاريع البنية التحتية والتنمية الاقتصادية. فضلاً عن زيادة الإنفاق الاجتماعي وتوظيف الخريجين ، و دعم الفئات الهشة وعندها بلغ الانفاق الحكومي (80109) مليون دولار في عام 2022 بمعدل نمو (12.1%) و يظهر التحليل ان الحكومة تعتمد بنسبة كبيرة على الايرادات النفطية ، وهذا مما يجعل الإنفاق الحكومي رهيناً لتقلبات اسعار النفط العالمية ، مما يجعله غير مستقر ومضطرب في أوقات الأزمات.



المصدر من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (24)

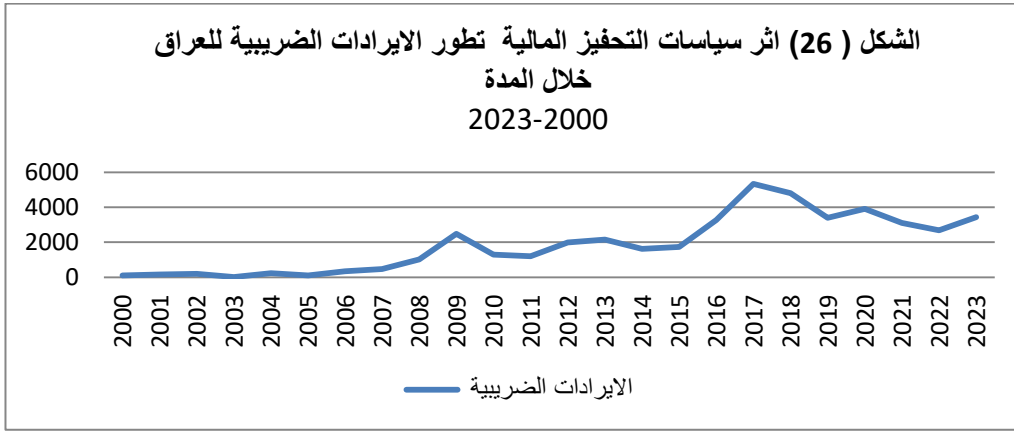
توضح السلسلة أف الذكر تطور معدل الانفاق الحكومي للعراق للمدة 2000-2023 اذ يتضح تذبذب معدلات الانفاق الحكومي نتيجة اعتماد الاقتصاد العراقي على الايرادات النفطية وتوجيه الحصة الاكبر من الانفاق الحكومي الى النفقات التشغيلية ، فان اي انخفاض في معدلات الايرادات الحكومية يؤثر على معدلات الانفاق الحكومي لأنه بلد ريعي ويعتمد بشكل كبير على الايرادات النفطية مما يجعل الانفاق الحكومي متذبذباً فعندما يرتفع الانفاق ينتعش الطلب الكلي والنمو الاقتصادي .

ج- الايرادات الضريبية

يتصف النظام الضريبي العراقي بالتعددية ، اذ يجمع بين الضرائب المباشرة وغير المباشرة بعد تغيير النظام في العراق في عام 2003، ورغم اختلاف الافكار بناءً على اختلاف الظروف الاقتصادية فإن الخصائص العامة للنظام الضريبي لم تشهد تغييراً يعكس تغير الاتجاهات الاقتصادية العامة ، اذ للمدة 2000-2023 شهدت الايرادات الضريبية تذبذب في معدلاتها ففي المدة من 2000-2003 كانت الايرادات الضريبية ضئيلة بسبب الانكماش الاقتصادي والركود في حينها اذ بلغت (106) مليون دولار في عام 2000 و انخفضت بشكل كبير في عام 2003 بعد احتلال العراق وانهيار النظام الاقتصادي والسياسي للبلد اذ بلغت (0.23) مليون دولار وتراجعت بمعدل (82.8%) . بينما ارتفعت حصيله الايرادات الضريبية الى (238) مليون دولار، في عام 2004 بمعدل نمو (9.9%) . بعد تحسن الاوضاع الاقتصادية . واستمرت الزيادة في الإيرادات الضريبية حتى عام 2009 . و بعدها عاودت الايرادات الضريبية إلى الانخفاض اذ بلغت (1285) مليون دولار في عام 2010 وتراجعت بمعدل (52.2%) نتيجة حصول بعض الاضطرابات الاقتصادية وهناك بعض الاعفاءات الضريبية وكان الاقتصاد معتمد بشكل كبير على الايرادات النفطية . واستمر تذبذب الايرادات الضريبية نتيجة تدهور الاوضاع الاقتصادية ففي عام 2014 انخفضت الإيرادات الضريبية إلى (1622) مليون دولار ، اذ تراجعت بمعدل (33.1%) ، نتيجة الاضطرابات الامنية ، و الاقتصادية فضلا عن حصول ركود اقتصادي ، وعاودت الى الانتعاش خلال عامي (2016، 2017) اذ ارتفعت الإيرادات الضريبية بعد تحسن الاوضاع الاقتصادية وتحرير المناطق من المجاميع الإرهابية ، اذ بلغت على التوالي (3268،5329) مليون دولار بمعدلات نمو (47.1%، 38.7%) ولكن هذا التحسن في معدل الايرادات الضريبية لم يستمر طويلاً نتيجة حصول بعض الاضطرابات الاقتصادية و التهرب الضريبي وتفشي الفساد المالي والاداري فضلا عن ذلك لا توجد بيانات دقيقة عن الفئات المشمولة بالضرائب ، اذ إنخفضت لعامي (2019،2018) اذ بلغت (4807) ، (3369) مليون دولار على التوالي، وتراجع بمعدل (10.9%، 41.5%) على التوالي . وعاودت للارتفاع بشكل طفيف في عام 2020 اذ بلغت (3915) مليون دولار بمعدل نمو (13.3%) ، ونتيجة تفشي كوفيد-19 وتعطل الاقتصاد قامت الحكومة بتطبيق بعض الاجراءات المالية التوسعية التي تهدف الى زيادة الانفاق الحكومي وتخفيض معدل الضرائب مما انخفضت الى (3106) مليون دولار في عام 2021 ، اذ تراجعت بمعدل (26%) . واستمر هذا التراجع في معدل الايرادات الضريبية حتى

أمكانية الافادة من سياسات التحفيز المالي في الاقتصاد العراقي في ضوء تجارب دول مختارة

عام 2022 اذ تراجعت بمعدل (16%) ، وعاودت الايرادات الضريبية بعد تحسن الاوضاع الاقتصادية اذ بلغت (3431) مليون دولار في عام 2023 بمعدل نمو (21.9%) .



المصدر من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (24)

توضح السلسلة آنف الذكر تطور الايرادات الضريبية في العراق للمدة 2023-2000 اذ تذبذبت معدلات الايرادات الضريبية نتيجة حصول بعض الاضطرابات الاقتصادية اذ ترتفع عندما ينتعش الاقتصاد وتخفض عندما ينكمش وبحسب اجراءات السياسة الاقتصادية المتبعة .

ثانياً : السياسات النقدية في تحفيز نمو الاقتصاد العراقي

السياسة النقدية غير التقليدية تتمثل بحزمة من الأدوات التي تطبقها البنوك المركزية في حالة مواجهة أزمات اقتصادية حادة ، عندما تكون الأدوات التقليدية غير فعالة ، و في العراق وعلى الرغم من التحديات الاقتصادية ، لم يطبق هذه السياسات بشكل كامل ، ويعود ذلك إلى طبيعة الاقتصاد العراقي ، اذ يعتمد بشكل كبير على الإيرادات النفطية ، فضلا عن عدم توفر اسواق مالية متطورة ومقومات لدعم تطبيق مثل هذه السياسات ومع ذلك قام البنك المركزي العراقي ببعض الإجراءات التي تحمل جزء من سمات السياسات النقدية غير التقليدية ، إلا إنها لا تمثل مستوى عالي من التطبيق الكامل للسياسات النقدية غير التقليدية كما هو الحال في بعض الدول المتقدمة . وهذا الامر يعود إلى هيكلية الاقتصاد العراقي والصعوبات التي يواجهها ، التي يمكن تصنيفها كجزء من أدوات غير تقليدية لمواجهة الأزمات منها (1) :

(1) البنك المركزي العراقي ، تقرير السياسة النقدية بغداد، المديرية العامة للإحصاء والابحاث ، العراق ، 2023 ، ص 20-12 .

أولاً: ضخ السيولة من خلال برامج الإقراض الميسر

في ظل الأزمات الاقتصادية الحادة التي يواجهها الاقتصاد العراقي، وخاصة خلال فترة كوفيد-19 وتداعياتها على القطاعات الاقتصادية، لجأ البنك المركزي إلى استخدام برامج الإقراض الميسر كأداة لتحفيز الاقتصاد الحقيقي. وتتمثل هذه السياسة بضخ السيولة في النظام المالي من خلال تقديم قروض ميسرة وبأسعار فائدة منخفضة للقطاعات الحيوية، ولا سيما المشروعات الصغيرة والمتوسطة، والتي تُعد العمود الفقري للنشاط الاقتصادي المحلي، واقتصادياً تُسهم هذه المبادرات في تحفيز الطلب الكلي عبر دعم الإنتاج والتشغيل ورفع مستوى الاستهلاك، مما يؤدي إلى تقليص مستويات البطالة ودفع عجلة النمو الاقتصادي. ويمكن النظر إلى هذه البرامج كجزء من السياسة النقدية التوسعية، رغم طابعها غير التقليدي نسبياً في السياق العراقي، إذ أن البنك المركزي لا يكتفي بدوره التقليدي في ضبط عرض النقد وإنما يتدخل مباشرة لدعم الأنشطة الإنتاجية. وقد أطلقت مبادرات تمويلية كبرى مثل مبادرة الـ(1 ترليون دينار) لدعم المشاريع الصغيرة والمتوسطة، ثم مبادرة الـ(5 ترليون دينار) لتمويل المشاريع الصناعية والزراعية والسكنية، مما يعكس تحوُّلاً استراتيجياً في دور البنك المركزي نحو تحفيز النمو الشامل.

ثانياً: دعم استقرار العملة من خلال نافذة بيع العملة

يمثل استقرار سعر الصرف هدفاً رئيساً للسياسة النقدية في العراق، وذلك نتيجة لطبيعة الاقتصاد العراقي شبه الريعية واعتماده الكبير على واردات السلع والخدمات الممولة بالدولار. لذا عمد البنك المركزي إلى التدخل اليومي في سوق الصرف الأجنبي من خلال نافذة بيع العملة، لضمان استقرار سعر صرف الدينار العراقي، والحد من التقلبات الحادة التي قد تُفضي إلى ضغوط تضخمية أو إلى فقدان الثقة بالعملة المحلية. هذا التدخل لا يقتصر على إدارة سعر الصرف، بل يُعد أداة فعالة في إدارة السيولة داخل الجهاز المصرفي، إذ يسهم بيع الدولار مقابل الدينار في امتصاص السيولة الزائدة، مما يدعم الاستقرار النقدي، ويمنع تراكم الضغوط التضخمية الناتجة عن توسع الإنفاق الحكومي أو زيادة الكتلة النقدية. ومع أن هذا الإجراء يُعد في جوهره تقليدياً، إلا أن الاعتماد الهيكلي عليه كأداة رئيسية للسياسة النقدية في ظل ضعف أدوات الاستهداف الأخرى (مثل سعر الفائدة) يجعله قريباً من السلوك غير التقليدي، خاصة عند استخدامه بمرونة لإدارة الطلب على النقد الأجنبي وتحقيق أهداف الاستقرار.

ثالثاً: إصدار سندات حكومية لتمويل العجز

في ظل ارتفاع العجز المالي الناتج عن انخفاض الإيرادات النفطية ، قام البنك المركزي العراقي باستخدام أداة تمويل الدين الداخلي من خلال إصدار سندات حكومية ، وهو ما يمثل تحولاً في الدور التقليدي للبنك المركزي بوصفه جهة ضامنة للاستقرار النقدي فقط ، إلى فاعل رئيس في تمويل الموازنة العامة. واعتماد العراق على الإيرادات النفطية كمصدر شبه وحيد لتمويل الموازنة العامة ، وحصول صدمة أسعار النفط أجبرت الحكومة على البحث عن بدائل تمويلية داخلية ، ما أدى إلى زيادة الاعتماد على أدوات الدين المحلي ، بمشاركة البنك المركزي كمشتري أولي لتلك السندات أو كمحفز للبنوك التجارية للاكتتاب فيها . رغم أن شراء البنك المركزي لسندات حكومية يمثل ممارسة غير تقليدية ، لأنه يُشكل شكلاً من أشكال التمويل النقدي المباشر، إلا أنه أصبح ضرورياً لضمان استمرارية الإنفاق العام، خاصة في حالات الطوارئ. إلا أن هذا الإجراء يحمل مخاطر تضخمية على المدى المتوسط، خصوصاً إذا لم يقابل بإصلاحات مالية هيكلية.

رابعاً: إجراءات لتحفيز الطلب الكلي المحلي

انطلاقاً من أهمية تحفيز الاستثمار المحلي، تبنى البنك المركزي سياسات مالية ومصرفية تهدف إلى تشجيع الإقراض للقطاعات الإنتاجية، من خلال خفض معدلات الفائدة أو تقديم تسهيلات تمويلية مدعومة، رغم محدودية هذه السياسات بسبب هشاشة البنية الاقتصادية وضعف التنوع يمكن تصنيف هذه الإجراءات ضمن إطار السياسات النقدية شبه غير التقليدية ، كونها تتجاوز الدور التقليدي للبنك المركزي في ضبط المعروض النقدي نحو دعم مباشر للنشاط الاقتصادي. ومن أبرز هذه الإجراءات، دعم قروض الإسكان، وتوفير قروض بدون فوائد أو بفائدة رمزية لبعض الفئات، بما يعزز القدرة الشرائية ويرفع الاستهلاك المحلي. رغم أن نطاق هذه التدابير كان محدوداً، إلا أنها تعكس تحولاً في فكر السياسة النقدية العراقية نحو أدوات أكثر فاعلية وواقعية في مواجهة الأزمات، مع الاعتراف بصعوبات التطبيق الكامل للسياسات غير التقليدية بسبب الاعتماد الكبير على النفط، وضعف الأسواق المالية، ومحدودية قاعدة التصدير. بالرغم من أن العراق لم يتبن سياسات نقدية غير تقليدية على غرار برامج التيسير الكمي أو استهداف الأصول كما في الاقتصادات المتقدمة، إلا أن طبيعة الأزمة الاقتصادية، خصوصاً بعد 2014 و2020، دفعت البنك المركزي إلى توظيف أدوات مرنة تجمع بين التقليدي وغير التقليدي لمعالجة الانكماش والبطالة وتراجع النمو. ويمثل هذا التوجه مؤشراً على تحوّل تدريجي في وظيفة البنك المركزي من مجرد حارس للاستقرار النقدي إلى لاعب في السياسات الاقتصادية الكلية .

أمكانية الإفادة من سياسات التحفيز المالي في الاقتصاد العراقي في ضوء تجارب دول مختارة

2- تحليل بعض المؤشرات النقدية للاقتصاد العراقي للمدة 2000-2023

شهدت المؤشرات النقدية في الاقتصاد العراقي خلال المدة 2000-2023 تقلبات ملحوظة بفعل الظروف السياسية والأمنية والاعتماد الكبير على النفط. وتجلّى ذلك في تذبذب عرض النقد، واستقرار نسبي في سعر الصرف ، مع تدخل مباشر من البنك المركزي عبر نافذة بيع العملة للحفاظ على الاستقرار النقدي وكبح معدلات التضخم.

جدول (25) تطور تحليل بعض متغيرات السياسة النقدية للعراق خلال المدة

(مليون دولار)

2000-2023 بالأسعار الجارية

ت	سندات الخزانة	النمو	اذونات الخزانة	النمو	عرض النقد الواسع M2	النمو
2000	0		0		6690	
2001	0	0	0	0	6923	3.4
2002	0	0	0	0	6302	-9.8
2003	51	0	3090	0	2996	-110.3
2004	69	25.9	3080	-0.3	8431	64.5
2005	136	49.4	815	-277.8	9976	15.5
2006	204	33.5	171	-375.7	14365	30.6
2007	399	48.7	414	58.6	21486	33.1
2008	838	52.5	419	1.3	29269	26.6
2009	1282	34.6	3828	89.1	38836	24.6
2010	1538	16.7	4466	14.3	51612	24.8
2011	2137	28	3326	-34.3	61691	16.3
2012	2573	16.9	2909	-14.3	64713	4.7
2013	3859	33.3	1286	-126.1	75196	13.9
2014	5575	30.8	6059	78.8	77811	3.4
2015	1244	-348	16543	63.4	70755	-10
2016	1436	13.3	27719	40.3	74519	5.1
2017	2266	36.6	27276	-1.6	78427	5
2018	1651	-37.2	24023	-13.5	80652	2.8
2019	1625	-1.6	21999	-9.2	87514	7.8
2020	1608	-1.1	38680	43.1	100592	13
2021	1447	-11.1	34687	-11.5	96473	-4.3
2022	1401	-3.3	34573	-0.3	116063	16.9
2023	1516	7.6	35576	2.8	123956	6.4
معدل النمو المركب % للمدة (2000-2023)						
	% 10.26		% 14.53		% 12.38	

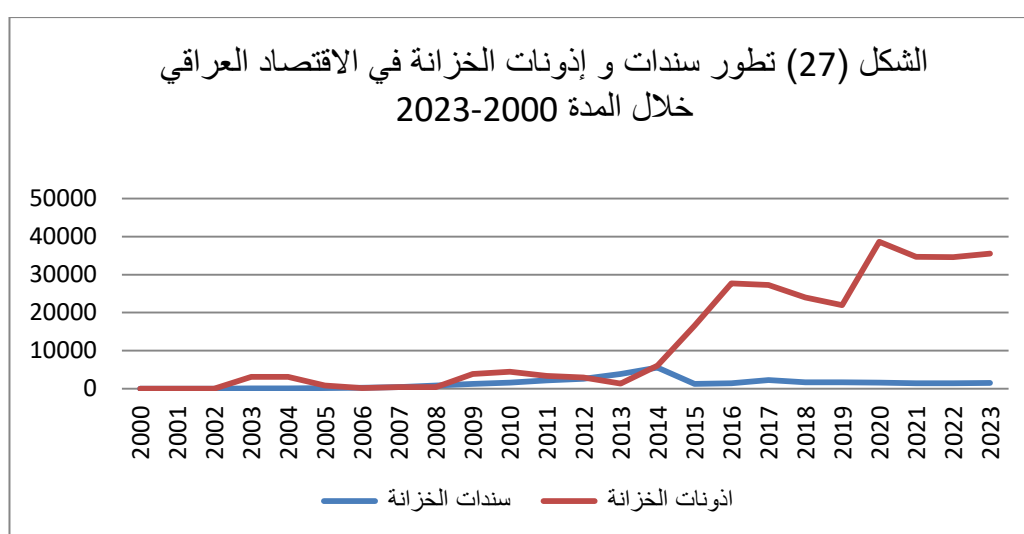
المصدر: البنك المركزي العراقي ، النشرة الاحصائية السنوية ، دائرة الاحصاء والابحاث ، بغداد ، العراق نشرات لسنوات مختلفة. [/ https://cbi.iq/](https://cbi.iq/)

ب- سندات الخزانة و اذونات الخزانة

شهدت أدوات الدين الحكومية في العراق ، تطورات ملحوظة متأثرة بالتغيرات الاقتصادية فعند تحليل تطور سندات الخزانة و اذونات الخزانة في الاقتصاد العراقي للمدة 2000- 2023 يتضح ارتفاع الطلب على سندات واذونات الخزانة عندما يقوم البنك المركزي بضخ السيولة في الاقتصاد نتيجة انخفاض اسعار النفط العالمية او لحصول ركود اقتصادي لتحفيز الطلب الكلي. للمدة من 2000- 2003 كانت إصدارات هذه الأدوات محدودة بسبب العقوبات الاقتصادية اذ لم تتوافر بيانات عن حجم قيمة سندات الخزانة و اذونات الخزانة المصدرة من قبل البنك المركزي العراقي ، الا بعد عام 2003، ومع تغيير النظام السياسي ، سعت الحكومة إلى تمويل إعادة الإعمار من خلال إصدار سندات واذونات الخزانة . فمن اجل توفير السيولة في الاقتصاد قام البنك المركزي بزيادة اصداره من الاصول المالية السندات الحكومية القصيرة والطويلة الأجل فقد بلغت سندات الخزانة (69) مليون دولار في عام 2004 بينما بلغت اذونات الخزانة (3080) مليون دولار وتذبذب قيمتهما بحسب طبيعة النشاط الاقتصادي وتوفير السيولة في الاقتصاد . و تذبذبت قيمة كليهما اذ بلغت سندات الخزانة (399) مليون دولار في عام 2007 بمعدل نمو (48.7%) . بينما اذونات الخزانة في نفس العام ارتفعت قيمتها الى (414) مليون دولار بمعدل نمو (58.6%) ، وللمدة من 2010 الى 2014 ارتفعت اصدارات البنك المركزي العراقي من ادوات الدين الحكومي بهدف دعم مشاريع البنية التحتية فقد ارتفعت سندات الخزانة من (1538) مليون دولار بمعدل نمو (16.7%) في عام 2010 الى (5575) مليون دولار بمعدل نمو (30.8%) في عام 2014. بينما اصدار اذونات الخزانة ارتفعت من (4466) مليون دولار بمعدل نمو (14.3%) في عام 2010 ، الى (6059) مليون دولار بمعدل نمو (63.4%) . وفي عام 2015 مع استمرار انخفاض أسعار النفط ، وحصول عجز في الموازنة فقام البنك المركزي بزيادة اصداره من ادوات الدين لتوفير السيولة في الاقتصاد اذ بلغت قيمة اذونات الخزانة (16543) مليون دولار بمعدل نمو (63.4%) . بينما سندات الخزانة انخفضت الى (1244) مليون دولار ، واستمر تذبذب قيمة اصدار كليهما بحسب طبيعة النشاط الاقتصادي وتوفر السيولة في الاقتصاد العراقي . وعاودت قيمة سندات الخزانة الى الارتفاع مرة اخرى اذ بلغت (2266) مليون دولار في عام 2017 بمعدل نمو (36.6%) . بينما اذونات الخزانة بلغت قيمتها في نفس العام (27276) مليون دولار . لان الاقتصاد كان يعاني من الانخفاض الحاد في اسعار النفط بسبب الحرب ضد الجماعات الارهابية واحتياجات اعادة اعمار المناطق المحررة مما ادى الى تفاقم العجز في الموازنة العامة و زيادة الحاجة الى الاقتراض من خلال اصدار ادوات الدين الحكومية ، وتذبذبت قيمة كليهما وفي عام 2020 وتفشي كوفيد-19 وحصول اضطراب اقتصادي

أمكانية الاستفادة من سياسات التحفيز المالي في الاقتصاد العراقي في ضوء تجارب دول مختارة

عالمي وانخفاض في اسعار النفط العالمية وتعطل الصادرات العراقية الامر الذي ادى الى حصول عجز في الموازنة الحكومية ، فقامت الحكومة باتخاذ بعض التدابير الاقتصادية لتوفير السيولة في الاقتصاد ، وعندها بلغت اصدارات سندات الخزانة (1608) مليون دولار ، اذ تراجعت بمعدل (1.1%) ، بينما ارتفعت اذونات الخزانة الى (38680) مليون دولار ، بمعدل نمو (43.1%) . و في عام 2021، أعلنت الحكومة عن إصدار سندات الإعمار بقيمة (1.15) مليار دولار ، متاحة بفئتين الأولى بسعر فائدة 6% لمدة سنتين، والثانية بسعر فائدة 7% لمدة أربع سنوات، وقابلة للتداول في سوق العراق للأوراق المالية فضلاً عن ذلك، زادت حيازة العراق لسندات الخزانة الأمريكية، اذ تضاعفت قيمتها خلال عامين لتصل إلى نحو 40 مليار دولار في عام 2023 .



المصدر من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (25) .

توضح السلسلة آف الذكر تطور اصدار اذونات وسندات الخزانة في الاقتصاد العراقي للمدة 2000-2023 ويتضح تذبذب قيمة كليهما حسب الظروف الاقتصادية والسيولة التي يحتاجها البنك لأن الاقتصاد العراقي اقتصاد ريعي واي انخفاض في اسعار النفط يؤثر على السيولة فينتج البنك لتوفير السيولة بإصدار ادوات الدين الحكومية وحسب الحاجة .

د - عرض النقد الواسع M2

عند تحليل تطور عرض النقد الواسع في العراق للمدة من 2000-2023 يتضح انه ، تأثر بالسياسات النقدية والاقتصادية ، وكذلك بالعوامل الخارجية مثل أسعار النفط والتضخم . فخلال المدة من عام 2000 الى 2010 ارتفع عرض النقد الواسع (M2) بشكل كبير نتيجة حصول تغييرات مهمة في المجال النقدي منها اصدار قانون جديد للبنك المركزي العراقي بهدف الحفاظ

أماكن الإفادة من سياسات التحفيز المالي في الاقتصاد العراقي في ضوء تجارب دول مختارة

على استقلاليته وقيامه بالدور المطلوب ليكون الاقتصاد أكثر حرية و أقل تدخلًا من الجانب الحكومي ، فضلاً عن إصدار عملة وطنية موحدة جديدة ، واتخاذ إجراءات لتعزيز الاحتياطي الأجنبي . إذ ارتفع عرض النقد الواسع من (6690) مليون دولار في عام 2000 إلى (8431) مليون دولار في عام 2004 بمعدل نمو (64.5%) نتيجة زيادة الصادرات وزيادة الودائع الجارية لدى المصارف التجارية فضلاً عن زيادة الإصدار النقدي⁽¹⁾ .

واستمر عرض النقد الواسع بالزيادة إذ ارتفع من (14365) مليون دولار في عام 2006 بمعدل نمو (30.6%) إلى (29269) مليون دولار في عام 2008 بمعدل نمو (26.6%) نتيجة ارتفاع الودائع الجارية . واستمر عرض النقد الواسع بالزيادة إذ ارتفع من (38836) مليون دولار في عام 2008 بمعدل نمو (24.6%) إلى (64713) مليون دولار في عام 2012 بمعدل نمو (4.7%) . وقد تأتت تلك الزيادة من ارتفاع معدل سعر برميل النفط في تلك المدة فضلاً عن ارتفاع عرض النقد الضيق (M1) مما أدى إلى ارتفاع عرض النقد الواسع (M2) واستمر عرض النقد الواسع بالنمو إذ ارتفع إلى (77811) مليون دولار في عام 2014 بمعدل نمو (3.4%) ويعود هذا الارتفاع إلى زيادة الودائع الداخلة في M2 . إلا أن في العام التالي انخفض عرض النقد إلى (70755) مليون دولار في عام 2015 وتراجع بمعدل (10%) ويعود هذا الانخفاض في عرض النقد الواسع إلى انخفاض نمو عرض النقد الضيق M1 فضلاً عن انخفاض رصيد صافي الموجودات الأجنبية نتيجة انخفاض أسعار النفط العالمية والإيرادات النفطية . وبعد تحسن الأوضاع الاقتصادية وانتعاش أسعار النفط وانتعاش الإيرادات النفطية و ارتفاع صافي الموجودات الأجنبية ارتفع عرض النقد إلى (80652) مليون دولار في عام 2018 بمعدل نمو (2.8%) . واستمر عرض النقد الواسع بالنمو بشكل متواصل إذ بلغ (100592) مليون دولار في عام 2020 بمعدل نمو (13%) نتيجة زيادة عرض النقد الضيق M1⁽²⁾ .

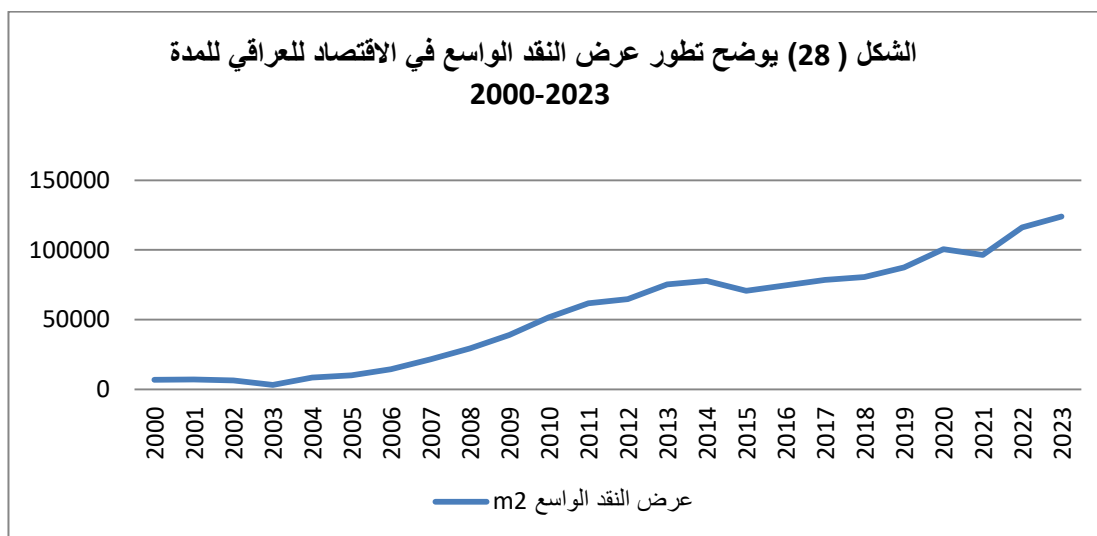
وبعد تفشي كوفيد-19 وانخفاض أسعار النفط العالمية وانخفاض الإيرادات الأجنبية تراجع نمو عرض النقد الواسع إلى (96473) مليون دولار في عام 2021 وتراجع بمعدل (4.3%) وبعد تحسن الأوضاع الاقتصادية و ارتفاع أسعار النفط العالمية وارتفاع الإيرادات الأجنبية ارتفع عرض النقد الواسع إلى (116063) مليون دولار في عام 2022 بمعدل نمو (16.9%) ويعود

(1) البنك المركزي العراقي ، تقرير السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي ، دائرة الإحصاء والابحاث ، بغداد ، العراق ، 2004، ص5.

(2) البنك المركزي العراقي ، تقرير السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي ، دائرة الإحصاء والابحاث ، بغداد ، العراق ، لسنوات متفرقة.

أمكانية الافادة من سياسات التحفيز المالي في الاقتصاد العراقي في ضوء تجارب دول مختارة

هذا الارتفاع الى زيادة عرض النقد الضيق و ارتفاع الودائع الاخرى . واستمر عرض النقد بالنمو حتى بلغ (123956) مليون دولار في عام 2023 بمعدل نمو (6.4%).



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (25) .

توضح السلسلة أنف الذكر تطور عرض النقد الواسع M2 في العراق للمدة 2000-2023 ويتضح نمو عرض النقد اذ بدء منخفضا نتيجة العقوبات الاقتصادية على العراق وبعدها استمر بالنمو نتيجة ارتفاع رصيد الاحتياطيات الاجنبية نتيجة تحسن اسعار النفط العالمية وارتفاع الايرادات النفطية و ارتفاع عرض النقد الضيق والودائع الاخرى .

المبحث الثاني : إمكانية الإفادة من سياسات التحفيز المالي في الاقتصاد العراقي

المطلب الاول :التجارب المستوحاة من دول العينة المختارة في تطبيق سياسات التحفيز المالي خلال المدة 2000-2023 .

أولاً: التجربة اليابانية

منذ أوائل التسعينيات، بدأت اليابان باتباع نهج قائم على التحفيز المالي الواسع كوسيلة لمواجهة تبعات الركود الاقتصادي طويل الأمد الذي أعقب انهيار فقاعة الأصول في أواخر الثمانينيات. فقد أدركت السلطات الاقتصادية أن معالجة الانكماش والجمود الاقتصادي يتطلبان تدخلاً مالياً مباشراً من خلال زيادة الإنفاق الحكومي، لا سيما على مشاريع البنية التحتية والخدمات العامة، بهدف دعم الطلب الكلي وتحريك النشاط الاقتصادي. وقد تم تنفيذ هذه السياسات عبر سلسلة من الحزم المالية المتتابعة، بلغ عددها أكثر من 10 حزم خلال عقد التسعينيات فقط، بتكلفة تقديرية تجاوزت 90 تريليون دولار . تركزت هذه الحزم على مشاريع الأشغال العامة، وتقديم الدعم للشركات الصغيرة والمتوسطة، وزيادة الإنفاق الاجتماعي. ورغم نجاحها في منع حدوث انهيار اقتصادي أعمق، إلا أن أثرها على النمو بقي محدوداً نسبياً، بسبب طبيعة التباطؤ الهيكلي في الاقتصاد الياباني، والميل المرتفع للادخار لدى الأسر والشركات. وفي ظل استمرار حالة الانكماش، جرى دمج التحفيز المالي بسياسات نقدية غير تقليدية، حيث أطلق بنك اليابان برنامج التيسير الكمي (QE)، الذي توسع لاحقاً ليشمل شراء السندات الحكومية والأصول المالية المختلفة بهدف ضخ السيولة في الاقتصاد وتحفيز الإقراض والاستهلاك والاستثمار. وقد بلغت هذه السياسات ذروتها خلال أزمة كوفيد-19 عام 2020، إذ أطلقت الحكومة اليابانية حزمة تحفيز مالي طارئة بلغت قيمتها نحو 117 تريليون ين (حوالي 1.1 تريليون دولار)، شملت تمويلاً مباشراً للأسر، ودعمًا مالياً للشركات، وإنفاقاً صحياً لمواجهة تداعيات الجائحة. كما واصل بنك اليابان شراء الأصول المالية بوتيرة مرتفعة، مما أدى إلى توسيع ميزانيته العمومية لتتجاوز 726 تريليون ين، أي ما يعادل أكثر من 130% من الناتج المحلي الإجمالي.

أمكانية الاستفادة من سياسات التحفيز المالي في الاقتصاد العراقي في ضوء تجارب دول مختارة

1- أهم الدروس المستوحاة من تجربة اليابان في استخدامها لسياسات التحفيز المالي خلال
المدة 2000-2023 .

يمكن الاستفادة من أهم الدروس المستخلصة من تجربة اليابان في تطبيقها لسياسات التحفيز المالي
وكما يأتي :-

أ- استطاعت سياسات التحفيز المالي في اليابان معالجة حالات الركود الحاصلة في
الاقتصاد ، اذ وجهت لدعم البنية التحتية ودعم الاسر والافراد ، واثرت بشكل كبير في
الاقتصاد اذ اسهمت الحزم في منع تفاقم الانكماش الاقتصادي ومن ابرز الازمات التي
استطاعت الحزم المالية معالجتها ، الازمة المالية العالمية عام 2008 وازمة كوفيد-19
عام 2020 .

ب- يجب ان تخفض معدلات التضخم المرتفعة الى 2% ، وحتى لو كانت اقل من هذه النسبة
وارتفعت الحكومة لا تسمح بارتفاعها ، لأنه يؤدي الى ارتفاع معدلات الاسعار وحصول
تضخم . لذا تعتمد القدرة على إبقاء التضخم عند حوالي 2% على الاستدامة ونمو الأجور
والطلب .

ت- لكي يكون التحفيز أكثر فعالية يجب أن يكون تنفيذه في وقت مبكر من الازمة اذ يُقدم حزم
التحفيز لمن هم بحاجة إليها وان التحفيز يقلل من تعطل الشركات وتخفيض الإنتاج أو
تسريح العمال بسبب ضعف الطلب ، اذ عملت حزم التحفيز المالي على دعم بعض
القطاعات الاقتصادية وانعاش الاوضاع الاقتصادية لتحفيز النمو الاقتصادي .

ث- التحفيز المالي هو استجابة إلى ضعف مؤقت في الاقتصاد ولا ينبغي للاقتصاد أن يظل
عالقاً في تخفيضات ضريبية دائمة وعجز مستمر ، اذ يجب أن يستخدم التحفيز المالي
كأداة دورية مؤقتة لدعم الطلب الكلي في مدد الركود، على أن تتراجع مستويات العجز
والإنفاق التوسعي تدريجياً مع تعافي الاقتصاد ، لضمان استدامة المالية العامة وتقادي
مزاحمة الاستثمار الخاص وارتفاع تكاليف خدمة الدين على المدى الطويل

ج- دفعت سياسات التحفيز المالي البنك المركزي الياباني الى شراء اصول وسندات قصيرة
وطويلة الأجل من اجل تحفيز الطلب الكلي وانعاش الوضع الاقتصادي بعد ما كانت تعاني
من ركود اقتصادي عميق وبالأخص في ازمة تفشي كوفيد-19 فنجحت سياسات
التحفيز في دورها وانعاش الاقتصاد والنمو والخروج من الازمة.

ثانياً : التجربة الأمريكية

أثبتت التجربة الأمريكية أن سياسات التحفيز المالي والنقدي لعبت دوراً حاسماً في مواجهة الأزمات الاقتصادية الكبرى، ولا سيما في أوقات الركود العميق. وقد ظهرت فعالية هذه السياسات بشكل واضح خلال الأزمة المالية العالمية في عام 2008-2009، وكذلك خلال أزمة كوفيد-19 في عام 2020، حيث اعتمدت الحكومة الأمريكية على حزم إنفاق كبيرة لاحتواء التراجع الاقتصادي، في حين تدخل البنك الاحتياطي الفيدرالي باستخدام أدوات نقدية غير تقليدية، وعلى رأسها سياسة التيسير الكمي . ساهمت حزم التحفيز المالي، من خلال زيادة الإنفاق العام وخفض الضرائب، في تحفيز الطلب الكلي وتعزيز النشاط الاقتصادي، خاصة مع تراجع الاستهلاك والاستثمار الخاص أثناء الأزمات. إذ بلغت قيمة حزمة التحفيز المالي التي أُقرت خلال الأزمة المالية لعام 2009 نحو 831 مليار دولار، وتضمنت استثمارات كبيرة في البنية التحتية والتعليم والرعاية الصحية، إضافة إلى مساعدات مباشرة للأسر والشركات. وفي أزمة كوفيد-19، ارتفعت حزم الدعم بشكل غير مسبوق، إذ تم تمرير قانون CARES في آذار 2020 بقيمة 2.2 تريليون دولار، يليه حزم إضافية وصلت بشكل إجمالي تقريباً إلى أكثر من 5 تريليونات دولار، ما جعل الاستجابة الأمريكية من أكبر الاستجابات المالية في العالم . أما على الصعيد النقدي، فقد كان لسياسة التيسير الكمي دور محوري في دعم الاستقرار المالي وتحفيز الاقتصاد، خاصة بعد أن أصبحت أسعار الفائدة قريبة من الصفر . إذ قام الاحتياطي الفيدرالي بشراء كميات ضخمة من السندات الحكومية والأوراق المالية المدعومة بالرهن العقاري، مما ساعد على خفض معدلات الفائدة طويلة الأجل وتحفيز الائتمان والإنفاق. وقد أدت هذه السياسة إلى تضخم الميزانية العمومية للفيدرالي من نحو 900 مليار دولار قبل الأزمة المالية إلى أكثر من 4.5 تريليون دولار في عام 2015، ثم إلى ما يزيد عن 8 تريليونات دولار بعد أزمة كوفيد-19. انعكست هذه السياسات بشكل مباشر على مؤشرات الاقتصاد الكلي، حيث ساعدت في كبح التراجع الحاد في الناتج المحلي الإجمالي، وخفض معدلات البطالة إلى أقل من 4% قبل ، كما ساهمت في تحقيق نمو قوي بلغ نحو 5.9% في عام 2021 ثم تراجع النمو الى (3.4%) في عام 2020. ومع ذلك، فإن توسع هذه السياسات، لا سيما على الصعيد المالي، أدى إلى تفاقم الدين العام الأمريكي، الذي تجاوز 31 تريليون دولار في عام 2023، ما يثير مخاوف بشأن الاستدامة المالية على المدى الطويل. من هنا، فإن سياسات التحفيز، على الرغم من دورها الإيجابي في معالجة الأزمات وتوفير الاستقرار الاقتصادي، يجب أن تُستخدم كأدوات استجابة مؤقتة، لا كبديل دائمة للسياسات الاقتصادية التقليدية.

أمكانية الافادة من سياسات التحفيز المالي في الاقتصاد العراقي في ضوء تجارب دول مختارة

1- أهم الدروس المستوحاة من تجربة الولايات المتحدة في استخدامها لسياسات التحفيز المالي خلال المدة من 2000-2023 .

يمكن الاستفادة من اهم الدروس المستخلصة من تجربة الولايات المتحدة الامريكية في تطبيقها لسياسات التحفيز المالي وكما يأتي :-

أ- تمكنت سياسات التحفيز المالي من معالجة حالات الركود الحاصلة بفعل الازمات في اقتصاد الولايات المتحدة ومن ابرزها الازمة المالية العالمية عام 2009 فضلاً عن الازمة الاخيرة تفشي كوفيد-19 في عام 2020 . اذ اسهمت هذه السياسات في خفض معدلات البطالة ، زيادة الطلب الكلي من خلال تعزيز الاستهلاك الخاص والاستثمار الحكومي ، ومنع انهيار الأنظمة المالية قامت بضخ السيولة في الاقتصاد .

ب- استخدام سياسة التيسير الكمي اثناء الازمة المالية العالمية في عام 2009 كان لها دور كبير في انعاش الاقتصاد والخروج من الازمة بشكل مثالي . اذ إن خفضت عوائد السندات الحكومية بنسبة 2-3% . فضلاً عن انتعاش أسواق الأسهم بنسبة 30% خلال عام 2020.

ت- إن لسياسات التحفيز المالي دوراً كبيراً في زيادة معدلات الطلب الكلي وانعاش الاقتصاد والنمو الاقتصادي فسياسات التحفيز المالي التي قام بتطبيقها البنك الفيدرالي الأمريكي كان لها اثر كبير في تفادي الازمات وانعاش اقتصاده .

ث- ان سياسات التحفيز المالي هي استجابة إلى الازمات الحاصلة في الاقتصاد ولا ينبغي أن تكون هذه السياسات مستمرة وانما كحل مؤقت للخروج من الازمة حتى لا تؤثر على عمل السياسات الاقتصادية في البلد . رغم فعاليتها، إلا أن هذه السياسات ليست حلاً دائماً بسبب ارتفاع معدل التضخم إلى 7% في 2022 بسبب زيادة السيولة ، فضلاً عن تجاوزت ديون الولايات المتحدة 30 تريليون دولار، مما يهدد الاستدامة المالية. وان الاعتماد المفرط على الدعم قد يؤخر الإصلاحات الهيكلية.

ج- حفزت سياسات التحفيز المالي البنك الفيدرالي الأمريكي على شراء كميات كبيرة من الاصول المالية من سندات و ادونات الخزانة الامريكية بتطبيق السياسة النقدية غير التقليدية متمثلة بالتيسير الكمي .

ح- من أهم الدروس من تجربة الولايات المتحدة مع سياسات التحفيز المالي بانها تعيد الاقتصاد الى الاستقرار الاقتصادي بعد الازمات وتحفز معدلات النمو الاقتصادي و تزيد من الاصول المالية قصيرة وطويلة الاجل لدى البنوك .

ثالثاً: التجربة الجزائرية

تُعد التجربة الجزائرية في التنسيق بين السياستين المالية والنقدية نموذجاً مهماً لفهم كيفية تعامل الدول ذات الاقتصادات الريعية مع الأزمات الاقتصادية المتكررة ، خاصة في ظل الاعتماد المفرط على قطاع واحد كمصدر رئيس للإيراد ، وهو قطاع النفط والغاز في الحالة الجزائرية فمنذ مطلع الألفية الثالثة ، واجه الاقتصاد الجزائري اختلالات هيكلية عميقة ، تجسدت في هشاشة القاعدة الإنتاجية ، وضعف التنوع الاقتصادي ، إلى جانب تقلبات حادة في الإيرادات العامة بسبب ارتباطها المباشر بأسعار النفط في الأسواق العالمية. في هذا السياق، ومع الانخفاض الكبير في أسعار النفط منذ عام 2014، وارتفاع العجز في الميزانية العامة، وغياب مصادر تمويل بديلة وجدت الجزائر نفسها مضطرة لاستخدام التمويل غير التقليدي بين عامي 2017 و2019 لتمويل عجز الموازنة وتجنب الركود الاقتصادي .

إلا أن هذه السياسة كشفت عن مخاطر كبيرة مثل ارتفاع معدلات التضخم وضعف القدرة الشرائية، مما يبرز الحاجة إلى ضبط استخدام الأدوات غير التقليدية وتطبيقها لمدد محدودة مع خطط واضحة للخروج من الازمات . و ركزت الجزائر على زيادة الإنفاق الحكومي لتحفيز الاقتصاد، لكنها اعتمدت بشكل أساسي على عائدات النفط وأدى غياب التنوع الاقتصادي إلى عدم استدامة السياسات المالية عند انخفاض أسعار النفط. وقد تمثل ذلك في اللجوء إلى التمويل غير التقليدي، والذي يعني عملياً قيام البنك المركزي بتمويل مباشر للخزينة العمومية عبر إصدار نقد جديد دون مقابل حقيقي من الإنتاج أو الادخار المحلي، ورغم أن هذا التوجه جاء في إطار محاولة لتحقيق تنسيق مرن بين السياسات الاقتصادية الكلية، وتخفيف وطأة الصدمة المالية من هنا، تبرز أهمية تقييم تجربة الجزائر من زاوية علمية واقتصادية رصينة، لفهم ما إذا كان هذا النوع من السياسات قد ساهم فعلاً في تحقيق الاستقرار على المدى القصير، أم أنه أدى إلى ترحيل الأزمات نحو المدى المتوسط والطويل، وبالتالي تعقيد فرص الإصلاح.

أمكانية الاستفادة من سياسات التحفيز المالي في الاقتصاد العراقي في ضوء تجارب دول مختارة

1- أهم الدروس المستوحاة من تجربة الجزائر في استخدامها لسياسات التحفيز المالي خلال
المدة 2000-2023 .

يمكن الاستفادة من أهم الدروس المستخلصة من تجربة الجزائر في تطبيقها لسياسات التحفيز
المالي وكما يأتي :-

أ- أظهرت التجربة أهمية التنسيق بين السياستين المالية والسياسة النقدية لتحقيق أهداف
الاقتصاد الكلي، إذ استخدمت الجزائر التمويل غير التقليدي خلال عام 2015 وبين عامي
2017 و2019 لتمويل عجز الموازنة وتجنب الركود الاقتصادي. إلا أن هذه السياسة
كشفت عن مخاطر كبيرة مثل ارتفاع معدلات التضخم وضعف القدرة الشرائية، مما يبرز
الحاجة إلى ضبط استخدام الأدوات غير التقليدية وتطبيقها لمدد محدودة مع خطط واضحة
للخروج من الازمات .

ب- أكدت التجربة ضرورة تنويع مصادر الإيرادات الاقتصادية العامة وتقليل الاعتماد على
قطاع النفط ، إذ أظهرت الأزمات المتكررة الناتجة عن تقلبات أسعار النفط هشاشة
الاقتصاد الجزائري أمام الصدمات الخارجية.

ت- بينت التجربة أهمية تخصيص الموارد المالية بشكل مدروس، إذ يجب أن تستهدف
سياسات التحفيز المالي تعزيز الاستثمار في قطاعات منتجة، مثل الزراعة والصناعة
والمشروعات الصغيرة والمتوسطة، لضمان تحقيق عوائد اقتصادية مستدامة.

ث- توفير السيولة في الاقتصاد وقت الازمات من خلال تطبيق سياسة التيسير الكمي مما
لها دور كبير وناجح في تخطي الازمات والمحافظة على الاقتصاد الجزائري من
الانهيار.

ج- كان لها دور بارز ومهم في انعاش معدلات النمو الاقتصادي والمحافظة على معدل الناتج
المحلي الاجمالي للجزائر بتخفيف الازمات على الاقتصاد من خلال توفير السيولة

المطلب الثاني : إمكانية تطبيق سياسات التحفيز المالي في الاقتصاد العراقي

يعاني الاقتصاد العراقي من تحديات هيكلية مزمنة تعيق تطوره وتحقيق نموه الاقتصادي ، ومن أبرز هذه التحديات الاعتماد المفرط على قطاع النفط كمصدر رئيسي للإيرادات العامة ، وهو ما يجعله عرضة لتقلبات أسعار النفط في الأسواق العالمية. كما يواجه الاقتصاد ضعفاً واضحاً في التنوع الاقتصادي، إذ لا تزال القطاعات غير النفطية ، كالصناعة والزراعة والخدمات، تعاني من ضعف البنية التحتية وغياب الاستثمار الحقيقي إلى جانب ذلك، تعد معدلات البطالة المرتفعة ، ولا سيما بين فئة الشباب مؤشراً خطيراً على فشل السياسات الاقتصادية السابقة في خلق فرص عمل حقيقية ومنتجة. ويُضاف إلى هذه التحديات غياب الاستقرار السياسي والأمني، الذي يعد أحد أهم العوامل المعرقة للنمو الاقتصادي إذ يؤدي إلى هروب رؤوس الأموال وضعف البيئة الاستثمارية . في ظل هذا الواقع المعقد تبرز الحاجة إلى سياسات تحفيزية فاعلة وشاملة قادرة على تنشيط الاقتصاد، وتحقيق نوع من التوازن والاستقرار المالي والنقدي في هذا السياق، يمكن القول إن سياسات التحفيز المالي بما تتضمنه من زيادة الإنفاق الحكومي وتقديم الحزم المالية، وتسهيلات ضريبية أو حتى اللجوء إلى أدوات غير تقليدية كالتمويل الكمي، يمكن أن تؤدي دوراً محورياً في تنشيط الطلب الكلي، وتحفيز الاستثمار، وخلق فرص العمل، وبالتالي المساهمة في دعم النمو الاقتصادي . غير أن مدى فاعلية هذه السياسات مرهون بعدة عوامل داخلية، أبرزها طبيعة الاقتصاد العراقي الريعية ، وكفاءة المؤسسات المالية والرقابية وقدرتها على التخطيط والتنفيذ السليم دون هدر أو فساد إن سياسات التحفيز المالي تُعد من أبرز الأدوات الاقتصادية التي تلجأ إليها الدول لمعالجة التباطؤ الاقتصادي، لا سيما في فترات الأزمات والانكماش، لما لها من قدرة على زيادة الطلب الكلي، وتحفيز النشاط الإنتاجي، وتقليص معدلات البطالة. وقد أثبتت التجارب العالمية – لا سيما بعد الأزمة المالية العالمية عام 2008 وكوفيد-19 – أن مثل هذه السياسات قادرة على خلق نوع من التوازن في الأسواق وتعزيز الثقة بالاقتصاد، إذا ما تم تنفيذها في إطار مؤسساتي سليم وشفاف. وفيما يتعلق بالاقتصاد العراقي، فإن إمكانية الاستفادة من تجارب التحفيز المالي السابقة تبدو ممكنة من الناحية النظرية، لكنها مشروطة بضرورة مراعاة الخصوصية الاقتصادية والمالية للعراق إذ يتعين عند دراسة هذه الإمكانيات ، النظر بجدية إلى التحديات البنوية التي يعاني منها الاقتصاد العراقي، وعدم الاكتفاء بمحاكاة النماذج الدولية دون تكييفها مع الواقع المحلي . فمثلاً، عند تطبيق سياسة التيسير الكمي في اقتصاد ريعي مثل العراق، حيث لا يوجد سوق مالية متطورة ، قد يؤدي إلى آثار تضخمية بدلاً من تنشيط الاقتصاد، ما لم يكن مقروناً بإصلاحات هيكلية تعزز من قدرة الاقتصاد المحلي على الاستجابة.

أمكانية الافادة من سياسات التحفيز المالي في الاقتصاد العراقي في ضوء تجارب دول مختارة

وكذلك، فإن أي زيادة في الإنفاق الحكومي دون رقابة فعالة ومتابعة قد تؤدي إلى تفاقم العجز المالي بدلاً من تحفيز النمو. وعليه فإن الاستفادة من تجارب الدول في تطبيق التحفيز المالي في الاقتصاد العراقي يقتضي صياغة رؤية اقتصادية شاملة وإصلاحية، تدمج بين التحفيز على المدى القصير، والإصلاح المؤسسي والهيكلي على المدى الطويل من خلال الآتي:-

1. تنويع مصادر الدخل الحكومي وتعزيز القطاعات الإنتاجية بهدف تقليل الاعتماد على الإيرادات النفطية التي تشكل نسبة كبيرة من موازنة العراق حوالي 90% وفقاً لبيانات البنك الدولي مما يعرض الاقتصاد لصدمات خارجية، فضلاً عن إصلاح النظام الضريبي من خلال فرض ضرائب تصاعديّة على الشركات الكبرى والأفراد ذوي الدخل المرتفع. تبسيط إجراءات تحصيل الضرائب ومواجهة التهرب الضريبي عبر أنظمة رقمية. ومقاومة الفساد الإداري، وضمان توجيه الموارد بشكل فعال.
2. دعم القطاع الخاص وتشجيع الاستثمار بدعم المشاريع الصغيرة والمتوسطة، مع توفير ضمانات ائتمانية لتقليل مخاطر البنوك. وخفض أسعار الفائدة لتشجيع الإقراض، لكن مع مراقبة التضخم عبر سياسات نقدية متوازنة.
3. تحسين إدارة الحزم المالية والرقابة بإنشاء منصة رقمية لمراقبة تدفق الأموال الحكومية وتقييم تأثيرها على القطاعات المستهدفة. وتعزيز الشفافية عبر نشر تقارير دورية عن إنفاق الحزم و توسيع الشمول المالي عبر تشجيع البنوك على فتح فروع في معظم المناطق.
4. يمكن للبنك المركزي العراقي استخدام أدوات نقدية غير تقليدية مثل شراء السندات الحكومية التي تدل على زيادة السيولة في السوق دون طباعة نقد جديد، مما يدعم الإنفاق العام على البنية التحتية. مع تطوير أنظمة الدفع الإلكتروني لخفض التكاليف وزيادة كفاءة التحويلات.
5. تنويع مصادر الإيرادات الحكومية للحد من الاعتماد على النفط وتحقيق استدامة مالية طويلة الأجل. و تعزيز البيئة الاستثمارية بإصلاح القوانين الاقتصادية وتحفيز القطاع الخاص على المشاركة في النمو الاقتصادي.

الاستنتاجات والتوصيات

أ- الاستنتاجات الخاصة بالجانب النظري

1. إن لسياسات التحفيز المالي تأثيراً كبيراً في تحفيز معدلات النمو الاقتصادي إذ أظهرت تجارب اليابان والولايات المتحدة أن لسياسات التحفيز المالي ، دوراً كبيراً في تحفيز النمو الاقتصادي ، عندما تستخدم في اوقات الركود والازمات ، اذ ادت الى انتعاش الاقتصاد و تحفيز الطلب الكلي ، وفي الجزائر ورغم تبني سياسات تحفيزية مالية ، إلا أن التحديات الهيكلية والاعتماد الكبير على النفط حدا من فعاليتها .
2. أن فعالية سياسات التحفيز المالي تعتمد على انسجام و توافق مع السياسة النقدية التحفيزية ، اذ يؤدي التنسيق بين السياستين إلى تعظيم التحفيز والاسراع في انعاش الاقتصاد وتقليل المخاطر التضخمية.
3. الافراط في سياسات التحفيز المالي والنقدي دون وجود موارد مالية مستدامة يؤدي إلى مخاطر كبيره منها ، زيادة الديون وارتفاع معدلات التضخم وهذا ما تحذر منه السياسات عند استخدام سياسات التحفيز المالي ، اذ لا بد ان تكون بشكل كفوء ومنتظم وينسجم مع الواقع .
4. أسهمت سياسات التحفيز المالي في الولايات المتحدة الامريكية واليابان ، في دعم القطاع الخاص ، من خلال تقديم الحزم المالية و الحوافز الضريبية فضلاً عن تخفيض اسعار الفائدة . أما في الجزائر، فقد كانت استجابة الاقتصاد لسياسات التحفيز المالي ضعيفة بسبب الهيمنة الحكومية على الاقتصاد و الحدّ من دور القطاع الخاص .
5. يتضح من التجارب الدولية أن التحفيز المالي يكون أكثر فاعلية عندما يستخدم لدعم القطاعات الاقتصادية الانتاجية بدلاً من الاعتماد على قطاع واحد ، كما هو الحال في الاقتصاد الجزائري الذي يعتمد بنسبة كبيرة على النفط.
6. إصلاح الإطار المؤسسي وتعزيز الشفافية المالية شرط أساسي لنجاح سياسات التحفيز، خصوصاً في الدول الريعية ذات البنية الاقتصادية غير المتنوعة ، فان فعالية سياسات التحفيز المالي ترتبط ارتباطاً وثيقاً بمستوى الشفافية وجودة المؤسسات الحكومية ، فالتحفيز المالي في بيئة تفتقر إلى المساءلة و الحكومة الرشيدة قد يؤدي إلى سوء تخصيص الموارد، وتفتشي الفساد ، وتبديد الأموال العامة دون تحقيق أهداف النمو الاقتصادي .

ب- الاستنتاجات الخاصة بالجانب القياسية

1- في الاجل القصير ، في اليابان يعكس الانموذج وجود علاقة توازنية طويلة الأجل مع تصحيح نسبي للصدمات ، ويظهر تأثيراً أنياً لسياسات التحفيز المالي مع تأثير متباطئ للتيسير الكمي . و ان التحفيز المالي أكثر فاعلية على المدى القصير ، اذ إن التحفيز المالي (FS) له تأثير إيجابي مباشر على الناتج المحلي الإجمالي، مما يشير إلى أن التحفيز المالي يؤدي إلى تحفيز فوري. وان التيسير الكمي (QE) لها تأثير إيجابي ، و أن التيسير الكمي يحتاج إلى وقت أطول لتحقيق نتائج ملموسة على النمو الاقتصادي .

2- في الاجل الطويل ، في اليابان يوجد تأثير إيجابي مستدام لسياسات التحفيز المالي على GDP ، بينما يظهر للتيسير الكمي تأثير معنوي. وان تصحيح الخطأ يعكس عودة تدريجية إلى التوازن بعد الصدمات ، وهذا يؤكد استقرار العلاقة التوازنية بين المتغيرات.

3- في الاجل القصير ، في الولايات المتحدة العلاقة بين سياسات التحفيز المالي والتيسير الكمي مع الناتج المحلي الاجمالي علاقة سلبية ، وهذا يدل على أن لسياسات التحفيز المالي قد تؤدي إلى نتائج عكسية على المدى القصير. فضلاً عن ذلك ، عدم معنوية تصحيح الخطأ اذ تشير إلى غياب آلية تصحيح توازن فعالة ، مما قد يعكس اختلالات هيكلية في الاقتصاد الأمريكي.

4- بينما في الأجل الطويل ، فان سياسات التحفيز المالي والتيسير الكمي تلعب دوراً حاسماً في تحديد الناتج المحلي الإجمالي في الولايات المتحدة ، اذ إن التيسير الكمي يعزز النمو الاقتصادي، و أن بعض أشكال الإنفاق المالي تؤثر سلباً على النمو في الأجل الطويل.

5- وجود تباين جوهري في فعالية سياسات التحفيز المالي والتيسير الكمي بين الاقتصاديين الياباني والأمريكي، مما يعكس اختلافات بنوية في هيكلية الاقتصاد وآليات انتقال السياسات الكلية.

6- تشير العلاقة التوازنية طويلة الأجل في اليابان إلى فعالية الأطر التنسيقية بين السياسات النقدية والمالية، اذ يؤدي هذا التنسيق إلى نتائج أكثر استدامة على النمو الاقتصادي. بالمقابل، فإن غياب آلية تصحيح الخطأ المعنوية في الولايات المتحدة قد يعكس ضعف التنسيق بين السياستين، أو وجود فجوة زمنية بين تطبيق السياسات وظهور آثارها، ما يستدعي مراجعة نماذج التفاعل بين أدوات السياسة الاقتصادية لتقليل الأثر السلبي قصير الأجل وتعزيز فعالية الاستجابة الاقتصادية على المدى البعيد .

ثانياً: التوصيات

1. تصميم سياسات مالية ونقدية فعالة تدعم النمو الاقتصادي المستدام في العراق ، مع التركيز على تحقيق التوازن بين الاستقرار المالي وتحفيز النشاط الاقتصادي .
2. رغم أن سياسات التحفيز المالي والتيسير الكمي يمكن أن تكون أدوات فعالة لدعم الاقتصاد العراقي ، إلا أن نجاحها يعتمد على تنفيذها بطريقة مدروسة تأخذ بعين الاعتبار التحديات الهيكلية التي يواجهها الاقتصاد. إذ لا بد من توجيه سياسات التحفيز المالي في الاستثمار في القطاعات الإنتاجية و نحو مشروعات البنية التحتية ، بدلاً من التركيز على النفقات التشغيلية غير المنتجة.
3. تطوير القطاع الخاص وتحفيز الاستثمار و تعزيز البيئة الاستثمارية فمن الضروري توفير حوافز ضريبية وتسهيلات مالية لدعم زيادة الأعمال والاستثمار المحلي والأجنبي، وإصلاح القوانين الاقتصادية وتحفيز القطاع الخاص على المشاركة في النمو الاقتصادي.
4. تنويع مصادر الإيرادات وتقليل الاعتماد على النفط وتنويع مصادر الدخل إذ ينبغي توجيه جزء من عائدات النفط إلى إنشاء صناديق سيادية واستثمارات استراتيجية في قطاعات غير نفطية وتحقيق استدامة مالية طويلة الأجل.
5. ضمان تحقيق أقصى فائدة من التحفيز المالي، من خلال تحسين آليات الرقابة المالية ومكافحة الفساد لضمان وصول الأموال إلى المشروعات التنموية الحقيقية وليس إلى الإنفاق غير الفعال. و الاستفادة من نموذج الاقتصاد الياباني في استخدام التحفيز المالي لتطوير بنية تحتية متطورة تدعم النمو الاقتصادي طويل الأجل، مع التركيز على شبكات النقل والطاقة والتعليم.
7. تصميم برامج دعم اجتماعي تهدف الفئات الأكثر احتياجاً دون أن تشكل عبئاً مالياً طويل الأمد على الموازنة العامة. و ضرورة تطوير نظام ضريبي عادل وفعال يمكن من خلاله تمويل التحفيز المالي دون الاعتماد الكلي على إيرادات النفط ، وذلك من خلال تحسين آليات جمع الضرائب وتوسيع القاعدة الضريبية.

المصادر والمراجع

أولاً: القراء الكرم

ثانياً: المصادر العربية

1- الكتب

- (1) الأعرس ، خديجة محمد ، اقتصادات المالية العامة ، دار الكتب المصرية ، مصر ، 2016.
- (2) الامين ، عبد الوهاب ، فريد بشير طاهر، مبادئ الاقتصاد الجزئي ، ط1، مكتبة المنتبي للنشر والتوزيع ، المنامة ، 2005 .
- (3) ايفلين ، دوريل فير، (الاقتصاد الياباني) ، ترجمه صباح ممدوح كعدان ، وزارة الثقافة الهيئة العامة السورية للكتاب ، دمشق ، 2010 .
- (4) الجنابي ، طاهر ، دراسات في المالية العامة " ، وزارة التعليم العالي والبحث العلمي - الجامعة المستنصرية - بغداد، 1990.
- (5) الجنابي ، طاهر ، دراسات في المالية العامة ، الجامعة المستنصرية ، بغداد ، 1990 .
- (6) الجنابي ، طاهر ، علم المالية العامة والتشريع المالي، العاتك لصناعة الكتاب، القاهرة، ٢٠١١.
- (7) جيمس جوارتيني و ريتشاد ستروب ، الاقتصاد الكلي، الاختيار العام والخاص ، ترجمة عبد الفتاح عبد الرحمن وعبد العظيم محمد ، دار المريخ للنشر، الرياض ، 1999 .
- (8) الحاج ، طارق ، المالية العامة ط1، دار صفاء للنشر والتوزيع ، عمان الأردن، 1999.
- (9) الحرثسي ، عبد الله حميد ، تطبيقات فنيات الضرائب بالنظام الجبائي، دار زهران للنشر والتوزيع ، عمان، 2012 .
- (10) الحميد ، عبدالمطلب عبد ، السياسة النقدية و استقلالية البنك المركزي، مصر، دار الجامعة مصر. الطبعة الاولى ، 2013 .
- (11) الحميد، عبد المطلب عبد ، اقتصادات المالية العامة ، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات ، القاهرة 2010 .
- (12) خبابة ، عبد الله ، أساسيات في اقتصاد المالية العامة ، مؤسسة شباب الجامعة ، مصر ، ٢٠٠٩.
- (13) خليل ، عبد القادر، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، مفاهيم أولية وتطبيقات حول النقود والنظريات النقدية ، الجزء الاول- ديوان المطبوعات الجامعية – الجزائر ، 2010 .
- (14) الخيكتاني، نزار كاظم ، الموسوي ، حيدر يونس ، السياسات الاقتصادية: الإطار العام وأثرها في السوق المالي ومتغيرات الاقتصاد الكلي ، دار اليازوري العلمية ، عمان، الأردن، 2020.
- (15) الدعيبس ، اسماعيل محمد ، السياسات الاقتصادية النظرية والتطبيق، الطبعة الأولى، مؤسسة حمادة للدراسات الجامعية والنشر والتوزيع، الاردن ، 2012 .
- (16) الدليمي ، عوض فاضل اسماعيل ، النقود والبنوك ، مطبعة دار الحكمة للطباعة والنشر، جامعة بغداد، 1990.
- (17) الدليمي ، عوض فاضل اسماعيل ، مالية الحكومة ، دار الكتب ، الطبعة الاولى ، 2022 .
- (18) الدليمي، عوض فاضل اسماعيل ، نظرية الانفاق الحكومي - دراسة في جوانبه القانونية والمالية والاقتصادية ، مطبعة جامعة النهريين ، بغداد، 2003 .
- (19) الدوري ، زكريا ، يسرى السامرائي ، البنوك المركزية والسياسات النقدية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، 2006 .

- (20) رضوان ، محمد عوض ، الاتجاهات الحديثة في تطوير الموازنة العامة للدولة ودورها في إدارة البرامج والأنشطة والمشروعات الحكومية ، ط2، دراسة مقارنة ، القاهرة ، دار النهضة العربية ، 2009 .
- (21) رمزي ، محمود ، التيسير الكمي كسياسة نقدية غير تقليدية لتنشيط الاقتصاد القومي، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2019.
- (22) رمزي محمود، التيسير الكمي: سياسة نقدية غير تقليدية لتنشيط الاقتصاد القومي، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، 2019.
- (23) زيان ، حسين راتب يوسف ، عجز الموازنة وعلاجها في الفقه الاسلامي ، دار النفائس للنشر والتوزيع ، الاردن ، 1999.
- (24) سامويلسون ، نودهاوس ، علم الاقتصاد ، مكتبة لبنان ناشرون، ط 1، بيروت لبنان ، 2006، 569-567.
- (25) سامويلسون ، نورد هاوس ، علم الاقتصاد ، الطبعة العربية ، مكتبة لبنان ناشرون ، بيروت ، لبنان ، 2006 .
- (26) سامي ، عمران ، السياسة النقدية: النظرية والتطبيق ، ط1، عمان: دار صفاء للنشر والتوزيع ، 2018 .
- (27) سامي خليل ، النظريات والسياسات النقدية والمالية ، الطبعة الأولى شركة كاظمة للنشر والترجمة ، الكويت ١٩٨٢ .
- (28) سعد، حسين فتح الله ، التنمية المستقلة المتطلبات والاستراتيجيات والنتائج ، دراسة مقارنة في اقطار مختلفة ، الطبعة الاولى ، بيروت ، 1995 .
- (29) السعود ، محمد فوزي ، مقدمة في الاقتصاد الكلي ، دار جامعية ، الاسكندرية ، مصر، ٢٠٠٤ .
- (30) سلمان ، حسين مصطفى ، مبادئ الاقتصاد الكلي ، ط1، دار المسيرة للنشر والتوزيع ، عمان ، الاردن ، 2000 .
- (31) سلمان، حسين مصطفى و آخرون مبادئ الاقتصاد الكلي، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الأردن 2000.
- (32) السمان ، محمد مروان ، محمد ظافر محبك، واخرون ، مبادئ التحليل الاقتصادي الجزئي والكلي، ط1، دار الثقافة للنشر والتوزيع، الاردن، 2006 .
- (33) سميح مسعود ، الموسوعة الاقتصادية ، ط2 ، شركة المطبوعات للنشر و التوزيع، لبنان ، 1997 .
- (34) سولو ، روبرت ميرتون ، نظرية النمو، ترجمة ليلي عبود، مركز دراسات الوحدة العربية، الطبعة الثانية،بيروت،2003.
- (35) الشمري ، ناظم محمد نوري ، النقود و المصارف ، وزارة التعليم والبحث العلمي ، دار الكتب للطباعة والنشر جامعة الموصل ، 1988 .
- (36) الشمري ، ناظم محمد نوري ، النقود والمصارف والنظرية النقدية ، ط1 ، دار زهران للنشر والتوزيع ، الاردن ، 2010 .
- (37) الشناوي ، إسماعيل احمد ، عبد النعيم مبارك ، اقتصادات النقود والبنوك والأسواق المالية، الدار الجامعية، مصر، 2001 .
- (38) الشندي ، أديب قاسم ، الاقتصاد العراقي إلى أين، الطبعة الأولى، دار المواهب للطباعة، النجف الأشرف، 2011، ص 21.
- (39) محمد ، حسين رحيم ، النقد والسياسة النقدية في إطار الفكرين الإسلامي والغربي، ط1، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، 2010 .

- (40) صقر، احمد صقر، النظرية الاقتصادية الكلية ط2، وكالة المطبوعات، الكويت ، 1983
- (41) الطاهر ، عبد الله ، علي الخليل موفق ، النقود والبنوك والمؤسسات المالية، الطبعة الأولى، مركز زيد للنشر، الأردن ، 2004.
- (42) عامر ، لطفي ، ماسهمة في شرح و توضيح النظريات الاقتصادية ، ط1، دار الرضا للنشر، سوريا، 2002.
- (43) عامر، وحيد مهدي ، السياسات النقدية والمالية والاستقرار الاقتصادي: النظرية والتطبيق ، الدار الجامعية للطباعة والنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 2010.
- (44) عايب ، وليد عبد الحميد ، الآثار الاقتصادية الكلية لسياسة الإنفاق الحكومي، ط 1 ، مكتبة حسن العصرية للطباعة والنشر والتوزيع ، لبنان 2010.
- (45) عبد الرضا، نبيل جعفر ، في مواجهة التخلف ، ط1، شركة الغدير للطباعة والنشر ، العراق – البصرة، 2013.
- (46) الجبوري ، عبد الوهاب محمد ، المالية العامة: الإيرادات والنفقات العامة ، دار المسيرة للنشر والتوزيع الأردن ، 2010.
- (47) العبيدي ، فائق جمعة ، مدخل للاقتصاد الكلي التحليلي ، الطبعة الاولى ، دار وائل للنشر والتوزيع ، الاردن ، 2017 .
- (48) عجمية ، محمد عبد العزيز ، ايمان عطية نايف، التنمية البشرية المفاهيم والخصائص-النظريات والاستراتيجيات-المشكلات، مطبعة البحيرة، الإسكندرية ، 2008، ص 77 .
- (49) عجمية ، محمد عبد العزيز، وآخرون، التنمية الاقتصادية بين النظرية والتطبيق، الطبعة الثانية، دار الجامعة للطباعة، الاسكندرية، 2010.
- (50) العزاوي ، محمد طاقة ، اقتصادات المالية العامة، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2007
- (51) عطية ، عبد القادر محمد عبد القادر ، رمضان محمد أحمد مقلد، النظرية الاقتصادية الكلية، قسم الاقتصاد، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، مصر، 2004-2005.
- (52) العلي ، عادل فليح ، طلال محمد كداوي ، اقتصادات المالية العامة ، العراق ، الموصل دار الكتب للطباعة والنشر ، 1989.
- (53) العلي ، عادل فليح ، المالية العامة و القانون المالي والضريبي ، الجزء الاول ، الطبعة الثانية ، إثراء للنشر والتوزيع ، الاردن ، 2011 .
- (54) علي ، عبد المنعم السيد ، مدخل في علم الاقتصاد ، الجزء الثاني ، المكتبة الوطنية ، بغداد ، 1984.
- (55) علي ، عبد المنعم السيد ، دراسات في النقود والنظرية النقدية، الطبعة الأولى، مطبعة العاني للنشر والتوزيع ، بغداد ، 1984 .
- (56) علي ، كنعان محمد ، الاقتصاد المالي ، منشورات جامعة دمشق كلية الاقتصاد ، لبنان ، ٢٠٠٩ .
- (57) عناية ، غازي حسين ، التضخم المالي، الطبعة الاولى ، دار شهاب للنشر ، الجزائر ، 1986 .
- (58) العيسى ، نزار سعد الدين و ابراهيم سليمان قطف الاقتصاد الكلي مبادئ وتطبيقات ، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع ، الاردن ، ٢٠٠٦ .
- (59) فتحي، أحمد ذياب ، اقتصادات المالية العامة، دار الرضوان للنشر والتوزيع، عمان، 2013 .
- (60) فرانك كنتر، الاقتصاد السياسي للعراق: إعادة التوازن في مجتمع مرحلة ما بعد الصراع، ترجمة مهند طالب الحمدي، الطبعة الأولى، دار أوارد، سوريا، 2015، ص 21.
- (61) فريديريك م. شرر ، نظرة جديدة إلى النمو الاقتصادي وتأثره بالابتكار التكنولوجي ، ترجمة : على أبو عمشة ، الطبعة الاولى ، مكتبة الملك فهد ، الرياض ، السعودية ، 2001 .
- (62) فليح ، حسن خلف ، التنمية والتخطيط الاقتصادي ، الطبعة الاولى ، عالم الكتب الحديثة ، عمان ، الاردن ، 2006.

- (63) فليح ، حسن خلف ، المالية العامة ، الطبعة الأولى ، عالم الكتب الحديث للنشر والتوزيع ، الأردن ، ٢٠٠٨ .
- (64) فهمي ، حسين كامل ، ادوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك في اقتصاد الاسلامية ، المعهد الاسلامي للبحوث والتدريب ، جدة ، المملكة العربية السعودية ، 1992 .
- (65) فوزي ، عبد المنعم ، المالية العامة والسياسة المالية، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، بيروت، 2000 .
- (66) فوزي ، عبد المنعم ، لمالية العامة والسياسة المالية، دار النهضة العربية للطباعة والنشر والتوزيع ، بيروت، لبنان ، 1994 .
- (67) القرشي ، مدحت ، التنمية الاقتصادية ، نظريات وسياسات وموضوعات ، الطبعة الاولى ، دار وائل للنشر ، الاردن ، 2007 .
- (68) القرشي ، مدحت ، التنمية الاقتصادية ، دار وائل للنشر ، عمان ، الاردن ، 2007 .
- (69) كرم، انطونيوس الياس ، اقتصادات التخلف والتنمية ، مركز الانماء القومي ، الكويت ، 1980 .
- (70) كمال ، التومي ، النمو الاقتصادي – النظرية والتطبيق ، دار وائل للنشر – عمان، الأردن ، ط1 ، 2017 .
- (71) كينز ، جون ماينارد ، النظرية العامة للتشغيل والفائدة والنقود، ترجمة الهام عيداروس، دار العين للنشر، الامارات العربية، 2010 .
- (72) كينيثشي أونو ، (التنمية الاقتصادية في اليابان) ، ترجمه خليل درويش ، دار الشروق للنشر والتوزيع ، عمان ، 2008 ، ص 256-ص 257 .
- (73) مايكل أبد جمان ، الاقتصاد الكلي "النظرية والسياسة" ، ترجمة : محمد أبراهيم منصور ، دار المريخ للنشر ، الرياض ، المملكة العربية السعودية ، 1999 .
- (74) مجدي ، محمود شهاب ، نظرية مالية دولية ، دار الجامعة الجديدة للنشر ، الاسكندرية ، 1999 .
- (75) المحجوب ، رفعت محمود ، المالية العامة والايرادات العامة ، ط2 ، دار النهضة العربية ، القاهرة ، ١٩٧١ .
- (76) محمد شهاب ، السياسة المالية والنمو الاقتصادي: تحليل نظري وتطبيقي ، دار الحامد للنشر والتوزيع ، الأردن – عمان ، 2003 .
- (77) محمود ، عبد الرزاق ، اقتصادات النقود والبنوك والاسواق المالية ، ط1، الدار الجامعية ، الاسكندرية، مصر ، 2013 .
- (78) المطلب ، عبد الحميد عبد ، اقتصادات المالية العامة ، جامعة المنصورة ، مصر ، 2005 .
- (79) المطلب ، عبد الحميد عبد ، السياسة النقدية و استقلالية البنك المركزي ، الدار الجامعية الإسكندرية ، مصر ، 2013 .
- (80) المهاني ، محمد خالد ، خالد الخطيب والجشي، المالية العامة والتشريع الضريبي، جامعة دمشق ، 2000 .
- (81) نامق ، صلاح الدين ، نظريات النمو الاقتصادي دار المعارف ، مصر ، 1965 .
- (82) النجار ، عبد الهادي علي ، اقتصادات النشاط الحكومي، مطبعة ذات السلاسل ، الكويت ، 1982 .
- (83) النجفي ، سالم توفيق ومحمد القرشي ، مقدمة في التنمية الاقتصادية ، دار الكتب للطباعة والنشر ، جامعة الموصل ، 1988 .

- (84) النعيم، احمد كامل حامد ، دور السياسة المالية في تحقيق الاستقرار النقدي ، دار النهضة العربية للنشر والتوزيع ، القاهرة، مصر 2024 .
- (85) الوادي ، محمود حسين ، ابراهيم خريس واخرون ، الاساس في علم الاقتصاد ، الطبعة العربية ، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع ، عمان - الاردن ، 2006 .
- (86) الوادي ، محمود حسين ، زكريا أحمد عزام ، المالية العامة والنظام المالي في الإسلام، دار الميسرة للنشر والتوزيع ، عمان، 2000 .
- (87) الوزني ، خالد وأصف ، احمد حسين الرفاعي ، مبادئ الاقتصاد الكلي بين النظرية والتطبيق ، ط10، دار وائل للنشر، عمان، 2009 .
- (88) وسام ، ملاك ، النقود والسياسات النقدية الداخلية، ط1، دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر ، لبنان ، 2000 .
- (89) يسري ، عبد الرحمن ، تطور الفكر الاقتصادي ، الدار الجامعية للطبع و النشر ، الاسكندرية ، مصر، 2001.
- (90) يوسف، كمال محمد ، المصرفية الاسلامية والسياسة النقدية ، ط2، دار الوفاء للنشر والتوزيع ، مصر ، المنصورة ، 1996 .

2- المجلات والدوريات

- (1) أشرف العربي، رأس المال البشري في مصر: المفهوم القياسي للوضع النسبي، بحوث اقتصادية عربية، مركز دراسات الوحدة العربية، السنة الرابعة عشر، القاهرة، العدد 39، 2007.
- (2) انفال نسيب ، التحديات والاصلاحات المصاحبة لسياسة التمويل غير التقليدي في الجزائر ، مجلة الاقتصادات المالية البنكية وادارة الاعمال ، المجلد 5، العدد 1، 2019 .
- (3) بخيت ، حيدر نعمة ، و فريق جيايد مطر ، " السياسة المالية في العراق ودورها في التأثير على عرض النقد خلال المدة (1970 – 2009) " ، مجلة كلية الإدارة والاقتصاد ، السنة الثامنة - العدد الخامس والعشرون ، جامعة الكوفة ، العراق، 2012.
- (4) بديار أمينة ، دراسة تحليلية لفعالية أدوات السياسة النقدية غير التقليدية في ادارة الازمات المالية - تجربة الولايات المتحدة الامريكية ومنطقة اليورو ، مجلة البديل الاقتصادي ، جامعة عبد الحميد بن باديس مستغانم ، الجزائر ، المجلد 7 ، العدد1، 2020، ص105.
- (5) بدير أمينة ، دراسة تحليلية لفعالية أدوات السياسة النقدية غير التقليدية في إدارة الازمات المالية تجربة الولايات المتحدة الأمريكية ومنطقة اليورو ، مجلة البديل الاقتصادية ، جامعة عبد الحميد بن باديس مستغانم الجزائر ، مجلد7، عدد1، 2020.
- (6) تميم بيومي وجابريل ليپورت ، الاستثمار الاجنبي المباشر لليابان والتجارة الإقليمية، صندوق النقد الدولي ، مجلة التمويل والتنمية مجلد 34 عدد 4، 1997.
- (7) حداد ، حامد عبيد ، التحديات الاقتصادية للعراق بعد الانسحاب الأمريكي، مجلة دراسات دولية، مركز الدراسات الاستراتيجية والدولية، العراق ، العدد 52، 2012 ، ص52.
- (8) حسن عطوان ، إشكاليات السياسة الاقتصادية في الدول النامية، سلسلة دورية هيئة قضايا الدولة الاقتصادية بالدول العربية، 2002، العدد 5.
- (9) حسنين ، خالد عبد الحميد ، دراسة تحليلية لقياس أثر النمو الاقتصادي على الإنفاق الاستثماري في مصر . مجلة بحوث الشرق الأوسط ، مصر ، المجلد 44، 2018 .
- (10) حمزة شودار ، برنامج التمويل غير التقليدي في الجزائر تحليل الدوافع وتحليل النتائج ، جامعة سطيف ، مجلة أبحاث ودراسات التنمية، المجلد 10 ، العدد1 ، الجزائر ، 2023، ص31.

- (11) سليمان ناصر، التيسير الكمي وفعاليتها في البلدان النامية في عصر ما بعد كوفيد-19: حالة الجزائر بناء على التيسير الكمي ومدى نجاعتها في البلدان النامية بعد أزمة كوفيد-19: الجزائر أنموذجاً"، مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد الإسلامي ، معهد الاقتصاد الإسلامي، المجلد الأول، 2020.
- (12) الشاذلي ، أحمد شفيق ، قنوات انتقال أثر السياسة النقدية إلى الاقتصاد الحقيقي، مجلة صندوق النقد العربي، الإمارات العربية المتحدة، دراسات اقتصادية، العدد 39، 2017.
- (13) شوقي أحمد دينا ، التضخم والربط القياسي دراسة مقارنة بين الاقتصاد الوضعي والاقتصاد الإسلامي ، مجلة جمع الفقه الاسلامي ، المجلد 8 ، الجزائر ، 2018 .
- (14) شويش ، عبد العزيز ، بشرى عبد الباري أمحد ، " التسهيل الكمي ودوره في السياسة النقدية "، مجلة جامعة كركوك للعلوم الادارية والاقتصادية، المجلد 4 ، العدد2 ، 2014، ص106.
- (15) شيبوط سليمان ، زعموكي سالم ، أثر تطبيق سياسة التيسير الكمي على الاقتصاد في الجزائر، مجلة المنتدى للدراسات والابحاث الاقتصادية، المجلد 6، العدد1، 2022.
- (16) صاري علي ، السياسة النقدية غير التقليدية الادوات و الاهداف ، المجلة الجزائرية للعولمة و السياسات الاقتصادية ، الجزائر ، العدد4، 2013.
- (17) صالح عصفور، المصادر الطبيعية واقتصادات نفاذها ، جسر التنمية، سلسلة دورية مهتمة بقضايا التنمية الاقتصادية بالدول العربية، الكويت، العدد 5، 2002.
- (18) ضيف روفية ، قنوات تأثير السياسة النقدية غير التقليدية ، حوليات مجلة جامعة بشار في العلوم الاقتصادية ، الجزائر ، المجلد 5 ، العدد 1 .
- (19) عبد الحفيظ ، عبير شعبان عبده ، دراسة تأثير الانفاق الحكومي على النمو الاقتصادي في البلدان النامية ، مجلة جامعة الاسكندرية للعلوم الادارية ، المجلد 60 ، العدد الثالث ابريل 2023، .
- (20) عبد العال ، ونيس فرج ، أثر الأسواق المالية على الاستقرار الاقتصادي ، المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية، كلية التجارة وإدارة الأعمال. جامعة حلوان ، 2003..
- (21) العشي ، وليد، صديقي احمد ، " تجربة التيسير الكمي في الجزائر"، مجلة اقتصادات المال والأعمال، الجزائر 2018 ، العدد6 ، ص 256-257 .
- (22) علي ، سليم كاطع ، مقومات القوة الأمريكية واثرها في النظام الدولي ، مجلة الدراسات الأولية ، جامعة بغداد العدد 42، 2009 .
- (23) علي ذهب ، آليات انتقال أثر السياسة النقدية إلى النشاط الاقتصادي، مجلة البحوث والدراسات، جامعة الشهيد حمه الخضر الوادي ، الجزائر ، العدد 14 ، رقم 02، 2017.
- (24) فارس، ناجي ساري ، الاقتصاد العراقي ما بعد عام 2003 التحديات والمعالجات، مركز البصرة والخليج العربي، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، العدد 71، 2021، ص 129 .
- (25) القادر ، خليل عبد ، بن عروس رضوان ، سياسة أسعار الفائدة السالبة كاتجاه حديث لإدارة السياسة النقدية - دراسة تجارب بعض الدول مجلة الاقتصاد والتنمية البشرية ، جامعة يحيى فارس المدنية ، العدد9، 2018.
- (26) محمد هاني ، ميلود وعيل ، سياسة التيسير الكمي كآلية حديثة لتطبيق السياسة النقدية ، دراسة تحليلية نظرية لأفاق تطبيق سياسة التيسير الكمي في الجزائر، مجلة التنمية والاستشراف للبحوث والدراسات ، المجلد 3، العدد4، الجزائر ، 2018.
- (27) مطاي عبد القادر ، راشدي فتيحة ، سياسة التيسير الكمي كأسلوب حديث لإدارة السياسة النقدية في ظل الأزمات، مجلة رؤى اقتصادية، العدد 11، جامعة الشهيد حمه لخضر – الوادي ، 2016.
- (28) ناجي ، سولاف عبد الرحمن و موفق هادي سالم، التطورات الاقتصادية في الجزائر (1994 - 2001) ، مجلة أبحاث ديالى الانسانية . المجلد 2 - العدد 88- 2021.

- (29) نييلة دوود ، فوزي عبد الرزاق ، التيسير الكمي لمواجهة الأزمات المالية: دراسة التجريبية الأمريكية والأوروبية ، مجلة الاقتصاد والمالية ، المجلد 5 العدد: 1، الجزائر ، 2019.
- (30) وليد ، محمد الأمين ، نظيرة قلادي، الأدوات غير التقليدية للسياسة النقدية (على ضوء الأزمة المالية 2007-2008) ، مجلة دراسات اقتصادية ، الجزائر، المجلد 6 ، العدد1 ، جوان 2019 .
- (31) وليد العشي ، صديقي أحمد، تطور أدوات السياسة النقدية غير التقليدية بعد الأزمة المالية العالمية 2008، مجلة الدراسات الاقتصادية المعقدة ، الجزائر ، العدد 8 ، 2018 ، .
- (32) وليد العشي ، عبد الرحمان عبد القادر، السياسة النقدية غير التقليدية بين النظرية والتطبيق ، مجلة الاقتصاد وإدارة الأعمال ، الجزائر ، المجلد 3 ، العدد1 ، 2019.

3- التقارير والنشرات

- (1) البنك الجزائر ، التقرير السنوي ، التطور الاقتصادي والنقدي ، التقرير السنوي لبنك الجزائر 2017،
- (2) البنك الجزائر ، التقرير السنوي ، التطور الاقتصادي والنقدي ، التقرير السنوي لبنك الجزائر 2008،
- (3) البنك الجزائري ، التطور الاقتصادي والنقدي ، التقرير السنوي لبنك الجزائر، الجزائر، 2023.
- (4) البنك الجزائري ، التطور الاقتصادي والنقدي ، التقرير السنوي لبنك الجزائر، الجزائر، 2010،
- (5) البنك الجزائري ، التطور الاقتصادي والنقدي ، التقرير السنوي لبنك الجزائر، الجزائر، تشرين الثاني، 2018، ص77.
- (6) البنك المركزي الجزائري ، حوصلة حول التطورات النقدية والمالية لسنة 2017 وتوجهات سنة 2018 ، المجلس الشعبي الوطني ، كانون الاول 2018 .
- (7) البنك المركزي العراقي ، تقرير السياسة النقدية ، المديرية العامة للإحصاء والابحاث ، بغداد العراق ، 2023.
- (8) البنك المركزي العراقي، النشرة الاحصائية لسنوات متفرقة ، دائرة الإحصاء والأبحاث، العراق ، بغداد.
- (9) صندوق النقد العربي (وآخرون) التقرير الاقتصادي العربي الموحد - أبو ظبي - 2015
- (10) صندوق النقد العربي (وآخرون) ، التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2009.
- (11) صندوق النقد العربي (وآخرون) ، التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2010، ابو ظبي ، 2010.
- (12) صندوق النقد العربي(وآخرون) ، تقرير آفاق الاقتصاد العربي ، أبوظبي ، دولة الإمارات العربية المتحدة، الإصدار الثاني عشر ، اب ، ٢٠٢٠ .
- (13) مركز دراسات الوحدة العربية السنة الرابعة عشر ، القاهرة ، العدد 39، 2007.
- (14) وزارة التخطيط العراقية ، تقرير الاقتصاد العراقي ، دائرة السياسات الاقتصادية والمالية ، قسم السياسات الكلية وبناء النماذج الاقتصادية ، بغداد، العراق، 2017 .
- (15) وزارة التخطيط العراقية ، تقرير الاقتصاد العراقي ، دائرة السياسات الاقتصادية والمالية، قسم السياسات الكلية وبناء النماذج الاقتصادية ، بغداد، العراق، 2022 .
- (16) وزارة التخطيط العراقية ، دائرة السياسات الاقتصادية والمالية، قسم السياسات الكلية وبناء النماذج الاقتصادية ، تقييم السياسة المالية في العراق ، بغداد، العراق، 2022.

4- الرسائل و الإطاريخ

- (1) الموسوي ، سعد حسين خلف ، دور سياسات التسهيل الكمي في تحفيز النمو الاقتصادي ، تجارة مختارة مع امكانية تطبيقها على بيئة الاقتصاد العراقي ، اطروحة مقدمة الى مجلس كلية الادارة والاقتصاد جامعة واسط ، غير منشورة ، 2018 .
- (2) حمدان ، محي الدين ، حدود التنمية المستدامة في استجابة تحديات الحاضر والمستقبل ودراسة حالة الجزائر ، اطروحة دكتوراه جامعة الجزائر ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير 2009 .
- (3) السلطاني ، محمد مدلول علي ، سياسات التحفيز المالي والنقدي و اثارها في الحد من الركود الاقتصادي في عينة من البلدان والاستفادة منها في العراق للمدة 2004-2016 ، أطروحة دكتوراه ، جامعة الكوفة ، 2020.
- (4) محمد ، خولة جاسم ، السياسة النقدية غير التقليدية ودورها في التعافي من الازمات المالية عبر الاستقرار المصرفي مع اشارة خاصة للعراق ، أطروحة دكتوراه ، جامعة كربلاء ، كلية الادارة والاقتصاد ، 2024 .
- (5) محمد، محسن عادل ، الاثار الاقتصادية للسياسات النقدية غير التقليدية دراسة تقييمية لآلية التمويل غير التقليدي بالجزائر ، اطروحة دكتوراه ، جامعة قاصدي مرباح ، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية ، الجزائر، 2022.

ثالثاً: المصادر الاجنبية

1- الكتب

- (1) Campbell R. McConnell, Economics Principles Problems and Policies, Eighteenth Edition, University of Nebraska, Published by McGraw-Hill/Irwin, McGraw-Hill, 2008.
- (2) Frederic Mishkin, The Economics of Money, Banking, and Financial Markets, 2nd Edition, Boston: Scott Foresman and Company, 1989.
- (3) Froyen, R. T., Macroeconomics Theories and Policy, 10th Edition, Pearson Education, London, 2013.
- (4) Howells, Peters & Keith Bain, The Economics of Money, Banking and Financial Markets: European Text, Prentice Hall, Pearson Addison Limited, England, 2008.
- (5) İsmet Gergerli, Hidden Power of the Japanese Economy: “Credit Guarantee Corporations”, Kuban Matbaacılık Yayıncılık, 16 June 2019.
- (6) Koo, Richard, The Holy Grail of Macroeconomics: Lessons from Japan’s Great Recession, John Wiley, Asia, 2008.
- (7) Michl P. Todaro, Economic Development, Library of Congress Cataloging-in-Publication Data, USA, 2012.

- (8) Robert J. Shiller, *The Subprime Solution*, Princeton University Press, USA, 2008.
- (9) Stepan C. Smith, *Economic Development*, Library of Congress, USA, 2009.
- (10) Todaro, M., Smith, S., *Economic Development*, 11th Edition, Wesley Publishing Company, London, 2010.
- (11) Samuelson, P. A., & Nordhaus, W. D. *Economics* (19th ed.). McGraw-Hill Education, 2010.
- (12) Blanchard, O., & Johnson, D. R. *Macroeconomics* (6th ed.). Pearson Education, 2013.

2- المجلات والدوريات

- (1) Abdelouahab Boufedji & Abdelaziz Mokrani, *The Fiscal Stimulus in Algeria Between 2005 and 2014: A Predictable Failure*, RSEP Review of Socio-Economic Perspectives, Vol. 7, Issue 3, September 2022.
- (2) Anzuini, A., & Rossi, L. *Unconventional monetary policies and expectations on economic variables*. *Empirical Economics*, 63(6), 2022,
- (3) Bowdler Christopher and Radia Arma, *Unconventional Monetary Policy: The Assessment*, *Oxford Review of Economic Policy*, Volume 28, Issue 4, 2012.
- (4) Chileshe M. Patrick and Olusegun Ayodele Akanbi, *The Relative Importance of the Channels of Monetary Policy Transmission in a Developing Country: The Case of Zambia*, *African Journal of Economic Review*, Volume V, Issue II, July 2017.
- (5) Chris Martin & Costas Milas, *A Very Large Gamble: Evidence on Quantitative Easing in the US and UK*, *Oxford Review of Economic Policy*, 2011.
- (6) Christophe Blot & Paul Hubert, *Causes et conséquences des taux d'intérêt*, *Revue de l'OFCE*, 2016.
- (7) Dennis Patterson & Dick Beason, *Explaining Japan's Use of Economy Stimulus Policies*, *World Politics*, Vol. 53, July 2001.
- (8) Eichengreen, B. (2013). *Currency war or international policy coordination?* *Journal of Policy Modeling*, 35(3), 2013.
- (9) Frederic Mishkin, *The Channels of Transmission: Lessons for Monetary Policy*, Columbia University - NBER, Nov 2003 (Last Revised Dec 8, 2022).
- (10) Indraneel Chakraborty, Itay Goldstein, Andrew MacKinlay. *Monetary Stimulus and Bank Lending*, *Social Science Research Network (SSRN)*

- (11) Janus, Jakub. "The Transmission Mechanism of Unconventional Monetary Policy." *Oeconomia Copernicana*, vol. 7, no. 1, 2016.
- (12) Jean-Claude Trichet, *Unconventional Monetary Policy Measures: Principles-Conditions Raison d'être*, International Journal of Central Banking, January 2013.
- (13) John Greenwood, *The Japanese Experience with QE and QQE*, *Cato Journal*, Vol. 37, No. 1, Winter 2017.
- (14) Krugman, Paul, *Thinking About the Liquidity Trap*, *Journal of the Japanese and International Economies*, Vol. 14, Issue 4, 2000.
- (15) Magda Kandil & Hakan Berument, *The Effects of Exchange Rate Fluctuations on Economic Activity in Turkey*, *Journal of Asian Economics*, 18, 2007.
- (16) Mahajan, Amit, *Quantitative Easing: A Blessing or Curse*, *Advances in Management Applied Economics*, Vol. 5, No. 2, 2015.
- (17) Marvin, *Overcoming the Zero Bound on Interest Rate Policy*, *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 32, Issue 4, 2000.
- (18) Meriem Bendjima & Nacira Bendjima, *The Repercussions of COVID-19 and its Negative Effects on the Global Economy*, Volume VII, n°02, August 2021.
- (19) Michael Joyce & David Miles, *Quantitative Easing and Unconventional Monetary Policy*, *The Economic Journal*, USA, Nov 2012.
- (20) Rafika Sebbagh, *Impact of Quantitative Easing in Algeria*, *Industrial Economics Review Khazzartech*, Vol. 11, No. 01, 2022.
- (21) Rui Wang, *Evaluating the Unconventional Monetary Policy of the Bank of Japan*, *Journal of Risk and Financial Management*, 2021.
- (22) Spilimbergo, Antonio, Symansky, Steven, Blanchard, Olivier, and Cottarelli, Carlo. *The Effectiveness of Fiscal Policy in Stimulating Economic Activity: A Review of the Literature*. International Monetary Fund, IMF Working Paper No. 2009/23, 2009.
- (23) Takeshi Kimura & Hiroshi Kobayashi, *The Effect of the Increase in the Monetary Base on Japan's Economy at Zero Interest Rates*, Bank of Japan, 2002.
- (24) Tejvan Pettinger, *Quantitative Easing Risks vs Benefits*, *Journal of Economics Help*, UK, 06 November 2017.

- (1) Abeer Reza, Eric Santor and Lena Suchanek, Quantitative Easing as a Policy Tool under the Effective Lower Bound, Bank of Canada Staff Discussion Paper, 2015.
- (2) Annalisa Ferrando, Alexander Popov, Unconventional Monetary Policy, Funding Expectations and Firm Decisions, ECB Working Paper Series, No 2598, October 2021.
- (3) Chad Stone & Kris Cox, Economic Policy in a Weakening Economy: Principles for Fiscal Stimulus, Revised January 17, 2008.
- (4) Chad Stone, Fiscal Stimulus Needed to Fight Recessions: Lessons from the Great Recession, Center on Budget and Policy Priorities, April 16, 2020.
- (5) Barry Eichengreen, Currency War or International Policy Coordination, University of California, Berkeley, January 2013.
- (6) Bayoumi, Explaining the Slowdown in Japanese Growth in the 1990s: How Japan Responded to Asset Price Collapse, International Monetary Fund, 2000.
- (7) Asli Demirguc-Kunt, The Disastrous Consequences of Weak Financial Sector Policies, All About Finance, World Bank Group, 2010.
- (8) Economic Report of the President, Transmitted to Congress, February 2010.
- (9) Gagnon, J. et al., Large-Scale Asset Purchases by the Federal Reserve: Did They Work?, Federal Reserve Bank of New York, 2010.
- (10) Eiji Maeda & Bunya Fujiwara, Japan's Open Market Operations under the Quantitative Easing Policy, Bank of Japan Working Paper Series, April 2005.
- (11) Hiroshi, U., Effects of the Quantitative Easing Policy: A Survey of Empirical Analyses, Bank of Japan WP Series, 2006.
- (12) IMF, Japan's Corporate Income Tax: Facts, Issues, and Reform Options, Working Paper, August 2014.
- (13) Florian Heider & Agnese Leonello, Monetary Policy in a Low Interest Rate Environment, ECB Working Paper Series, 2021.
- (14) Hamid Rashid & Ingo Pitterle, The Monetary Policy Response to COVID-19, UN Policy Brief 129, February 9, 2022.
- (15) Fitch Wire, Japan's Latest Stimulus Still Consistent with Debt Stabilisation, November 9, 2022.
- (16) Hugo Le Damany, Government and Institution Measures in Response to COVID-19, AXA Investment Managers, December 2, 2020.

- (17) Loisel, Olivier & Mesonnier, Jean-Stéphane, Les Mesures Non Conventionnelles de Politique Monétaire Face à la Crise, Banque de France, N°1, April 2009.
- (18) Michael Hudson, US “Quantitative Easing” Is Fracturing the Global Economy, Levy Economics Institute, 2010.
- (19) Mark Gertler & Peter Karadi, Model of Unconventional Monetary Policy, NY University, April 2010.
- (20) Labonte Marc, Monetary Policy and the Federal Reserve: Current Policy and Conditions, Congressional Research Services, Feb 12, 2013.
- (21) Kjell Hausken & Mthuli Ncube, Quantitative Easing and Its Impact in the US, Japan, The UK and Europe, New York, 2014.
- (22) Klaus-Jürgen Gern et al., Quantitative Easing in the Euro Area: Transmission Channels and Risks, Intereconomics, No. 04, 2015.
- (23) Jens H. E. Christensen & James M. Gillan, Does Quantitative Easing Affect Market Liquidity?, Federal Reserve Bank of San Francisco, 2015.
- (24) Kevin D. Sheedy, Conventional and Unconventional Monetary Policy Rules, Paper for Mercatus-Cato Conference, LSE, Sept 2016.
- (25) Johannes Gräßl & Dawid Żochowski, The International Bank Lending Channel of Unconventional Monetary Policy, ECB WP No 2109, Nov 2017.
- (26) Michihito Ando & Chishio Furukawa, Fiscal Responses to the COVID-19 Crisis in Japan, CREPE, University of Tokyo, July 2020.
- (27) Jean-Marc Fournier & Takuma Hisanaga, The Fiscal Stance in Japan, IMF Working Paper, August 2022.
- (28) Pawel Kowalewski & Sayuri Shirai, History of Bank of Japan’s More Than Two Decades of Unconventional Monetary Easing, ADBI WP, 2023.
- (29) The Case for Fiscal Stimulus, Sept 15, 2011.
- (30) Roger B. Porter, Japan’s Economic Prospects, Harvard Kennedy School, 2012.
- (31) William Collins & Leah Boustan, Development of the American Economy, NBER, 2015.
- (32) Sayuri Shirai, The Bank of Japan’s Super-Easy Monetary Policy, ADBI, 2018.
- (33) Saroj Bhattarai & Arpita Chatterjee, Effects of US QE on Emerging Markets, Tokyo, 2018.
- (34) Richard H. Clarida & Burcu Duygan-Bump, COVID-19 Crisis and the Fed’s Response, Fed Board, 2021.
- (35) Japan, 2023.

4- الرسائل والإطاريح

- (1) Amanda A. Schaible, Quantitative Easing's Effect on Shadow Banking: Have Federal Reserve Purchases Caused a Collateral Shortage in the Repurchase Agreement Market, Scripps Senior Theses, Scripps College, 2014.
- (2) Gregory George, L'examen des politiques monétaires d'assouplissement quantitatif, Bachelor Thesis, Haute école de gestion de Genève, 2016.
- (3) Ines Bou Abdallah, The Transmission Mechanism for Quantitative Easing – Evidence from the United States at the Zero Lower Bound, Master Thesis, Erasmus University Rotterdam, 2015.
- (4) Liping Zhu, The Study on the Practice and Evaluation of Japan's Quantitative Easing Monetary Policy, Shanghai University of Engineering Science, 2016.
- (5) Tomomi Miyazaki, Fiscal Stimulus Effectiveness in Japan, Graduate School of Economics, Japan, Feb 2015.
- (6) Zakaria Moussa, Quantitative Assessment: What Kinds of Experiences Did I Experience in Japan?, Université de la Méditerranée, 2010.

5- انترنت

- (1) Adam Hayes , American Recovery and Reinvestment Act (ARRA) Objectives and FAQs, Investopedia, Updated June 25, 2023, p. 3. [Date of visit: 2023/11/15]. [Link](#)
- (2) Adam Hayes, Negative Interest Rate Policy (NIRP), September 30, 2021 .
- (3) Alan S. Blinder, Quantitative Easing: Entrance and Exit Strategies
- (4) ANUCHA Magavi, Quantitative Easing - A Blessing or a Curse?, CRISIL Young Thought Leader, 2012.
- (5) **Ben S. Bernanke** , *Current Economic and Financial Conditions and the Federal Budget*, U.S. Senate, Washington, D.C, March 03, 2009, p. 4. [Link to visit: 10/11/2023](#)
- (6) **Chad Stone** , *Fiscal Stimulus Needed to Fight Recessions*, April 16, 2020, p. 2. [Link](#).
- (7) Christina D. Romer, Lessons from Fiscal Policy in the Pandemic COVID-19, University of California, May 17, 2022.
- (8) **Federal Reserve Bank of St. Louis** *April 1, 2010*, p. 467. [Link](#).
- (9) **Fiscal Stimulus During a Recession** , A Well-Designed Fiscal Stimulus—A Government Spending Increase, Tax Cut, or Both—Can

Shore Up Demand for Goods and Services and Help to Reduce the Recession's Depth and Length, Making the Recovery More Robust, May 21, 2020.

- (10) Gabe Alpert, A Guide to U.S. Coronavirus Stimulus Packages and Relief Measures, Investopedia, Updated June 20, 2024.
- (11) **International Monetary Fund** , *Policy Responses to COVID-19*, 2020, p. 7. [Date of visit: 11/19/2023]. [Link](#).
- (12) **International Monetary Fund** , *Policy Responses to COVID-19*, 2020.
- (13) **Introduction to U.S. Economy: Fiscal Policy** , Congressional Research Service, Updated December 29, 2022.
- (14) Ismal Rifki, Assessing Economic Growth and Fiscal Policy in Indonesia, *Journal of Economics and Business*, Vol. 14, No. 1, 2011 .
- (15) **James McBride & Beina Xu** , *Abenomics and the Japanese Economy*, Council on Foreign Relations, USA, Last Updated March 23, 2018. [Visit: 11/11/2023]. [Link](#).
- (16) **Japanese Ministry of Finance** , *National Tax Agency Report*, Tokyo, Japan, 2023, p. 4. [Date of visit: 11/10/2023]. [Link](#).
- (17) Luis A.V. Catoa, Return to Basics: Why Real Exchange Rates, *Finance and Development*, September 2007.
- (18) **Mishkin, Frederic S.** , *The Channels of Monetary Transmission: Lessons for Monetary Policy*, NBER Working Paper, No. 5464, National Bureau of Economic Research, 1996, p. 5. [Link](#).
- (19) Mohamed Mouloud Ghezail & Ali Sari, *Currency War Next Crisis*, University of Ghardaia, Algeria, 2011 .
- (20) **U.S. Bureau of Economic Analysis** , *U.S. Economy at a Glance*, Maryland, 2023.. [Visit: 11/15/2023](#).
- (21) **U.S. Department of the Treasury** *Economic Impact Payments*, 2021, p. 4. [Date of visit: 2023/11/10].
- (22) WST, Dheeraj Vaidya & Jayachandran A., *Credit Easing*, Wall Street Mojo, 2022.
- (23) الروابط الإلكترونية

- [Economic Impact Payments - U.S. Department of the Treasury](#)
- [The Case for Fiscal Stimulus - CBPP](#)
- [Policy Responses to COVID-19 - IMF](#)
- [Credit Easing - Investopedia](#)

الملاحق

الملحق الاول : قياس وتحليل دور سياسات التحفيز المالي في النمو الاقتصادي في الجزائر

المطلب الأول - اختبار الاستقرارية - اختبار جذر الوحدة لديكي فولر الموسع
 وفق اختبار جذر الوحدة لديكي فولر الموسع الموضح في جدول (26) يتضح أن المتغيرات (FS, QE) استقرت في المستوى ، أن المتغير (FS) استقر عند مستوى معنوية 5% بدون قاطع واتجاه عام ، اما المتغير (QE) استقر عند مستوى معنوية 5% بوجود قاطع فقط ومستوى معنوية 10% بوجود قاطع واتجاه عام ومستوى 1% في حالة بدون قاطع واتجاه عام ، في حين كان المتغير GDP غير مستقر عند المستوى لذلك أخذ الفرق الاول وتبين أنه استقر بعد أخذ الفرق الاول عند مستوى معنوية 1% بوجود قاطع فقط ومستوى معنوية 5% بوجود قاطع واتجاه عام ومستوى 1% في حالة بدون قاطع واتجاه عام .

جدول (26) نتائج اختبار جذر الوحدة لديكي فولر الموسع في الجزائر

UNIT ROOT TEST RESULTS TABLE (ADF)				
Null Hypothesis: the variable has a unit root				
	At Level			
		GDP	FS	QE
With Constant	t-Statistic	-1.3800	-2.5992	-3.4031
	Prob.	0.5740	0.1075	0.0221
		n0	n0	**
With Constant & Trend	t-Statistic	-1.6101	-3.0829	-3.5992
	Prob.	0.7571	0.1334	0.0533
		n0	n0	*
Without Constant & Trend	t-Statistic	1.1477	-2.1405	-2.7122
	Prob.	0.9299	0.0337	0.0090
		n0	**	***
At First Difference				
		d(GDP)	d(FS)	d(QE)
With Constant	t-Statistic	-4.2013	-5.6882	-5.1862
	Prob.	0.0038	0.0002	0.0005
		***	***	***
With Constant & Trend	t-Statistic	-4.1624	-5.5254	-5.0730
	Prob.	0.0177	0.0012	0.0029
		**	***	***
Without Constant & Trend	t-Statistic	-3.8215	-5.8029	-5.3283
	Prob.	0.0006	0.0000	0.0000
		***	***	***
Notes:				
a: (*)Significant at the 10%; (**)Significant at the 5%; (***) Significant at the 1% and (no) Not Significant				
b: Lag Length based on SIC				
c: Probability based on MacKinnon (1996) one-sided p-values.				

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews10

المطلب الثاني : تقدير الدالة لقياس أثر سياسة التحفيز المالي على الناتج المحلي الاجمالي

أولاً: استخدام انموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع ARDL

بعد اختبار استقراريه المتغيرات ، قدر انموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع ARDL لدالة الناتج ، وبعد اجراء تقدير الانموذج تم الحصول على النتائج الموضحة بجدول(27):

جدول (27) انموذج ARDL لدالة الناتج في الجزائر

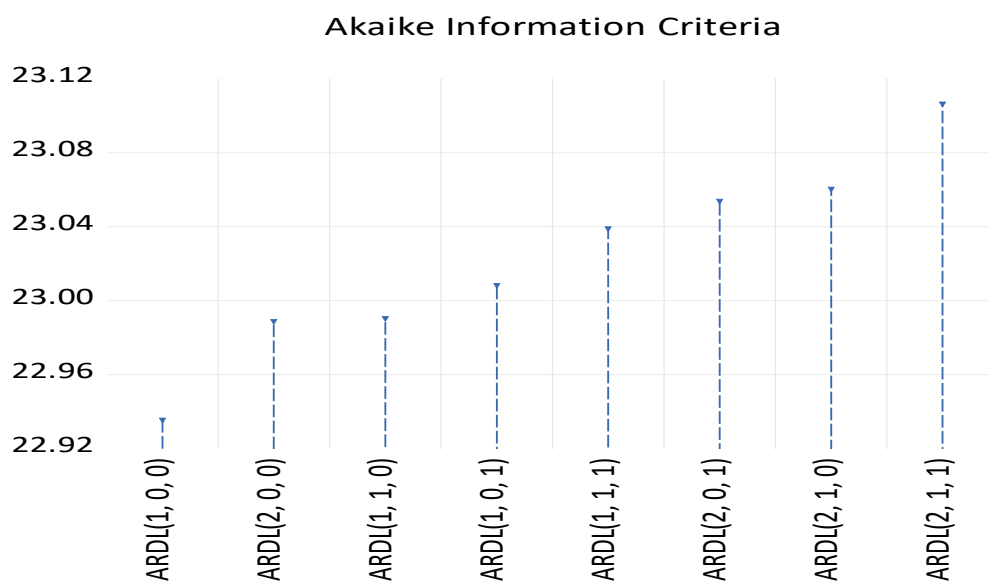
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
GDP(-1)	0.946271	0.083046	11.39452	0.0000
FS	-164.0166	95.12992	-1.724133	0.1009
QE	7.752498	11.10501	0.698108	0.4936
C	21231.33	13061.80	1.625451	0.1205
R-squared	0.881316	Mean dependent var		167143.3
Adjusted R-squared	0.862577	S.D. dependent var		56750.55
S.E. of regression	21037.78	Akaike info criterion		22.90280
Sum squared resid	8.41E+09	Schwarz criterion		23.10028
Log likelihood	-259.3822	Hannan-Quinn criter.		22.95246
F-statistic	47.02985	Durbin-Watson stat		2.153225
Prob(F-statistic)	0.000000			

المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على البرنامج Eviews10

يتضح من جدول (27) ان قيمة (R 0.881316) (R-squared) وهذا يدل على ان المتغيرات المستقلة تفسر ما نسبته (0.881) من التغير الحاصل في المتغير التابع والباقي يعود لمتغيرات أخرى غير داخلية في الانموذج والمتغير العشوائي . كما يتضح ان قيمة AdjustedR-squared المصححة (0.862577) و يتضح ان قيمة F-statistic المحسوبة (47.02985) وهي معنوية عند مستوى (1%) واستناداً إلى قيمة Prob (F-Statistic) المقدره (0.000) وعليه نرفض فرضية العدم $H_0(b=0)$ التي تدل على عدم معنوية الانموذج ونقبل الفرضية البديلة $H_1(b \neq 0)$ ما يدل على ان الانموذج المقدر معنوي عند مستوى 1% .

بينما يتضح ان قيمة t-Statistic الاحصائية للناتج المحلي الاجمالي بلغت (11.3945) وهي معنوية عند مستوى 1%. بينما قيمة t-Statistic الاحصائية لحزم التحفيز المالي بلغت (-1.724133) وهي غير معنوية عند مستوى 5% (لأن الاحتمالية أكبر من 0.05). بينما بلغت قيمة t-Statistic الاحصائية للتيسير الكمي للسنة الحالية بلغت (0.698108) القيمة غير معنوية تماماً.

الشكل البياني (29) مدد الابطاء المثلى في الجزائر



جدول من إعداد الباحث بالاعتماد على البرنامج Eviews10

يتضح من الشكل البياني (29) ان مدد الابطاء المثلى للأنموذج المقدر (1,0,0) اذ تم اختيار المدة استنادا الى معيار (AKaike).

ثانياً : اختبار الحدود Bound Test

جدول (28) اختبار الحدود Bound Test في الجزائر

F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
			Asymptotic: n=1000	
F-statistic	2.086347	10%	2.63	3.35
K	2	5%	3.1	3.87
		2.5%	3.55	4.38
		1%	4.13	5

جدول من إعداد الباحث بالاعتماد على البرنامج Eviews10

يتضح من جدول (28) نتائج اختبار الحدود ، اذ يتضح ان قيمة F-statistic المحسوبة (2.086) وهي اقل من الحد الادنى عند مستوى معنوية 1% وهذا يدل على ان لا توجد علاقة توازنية طويلة الاجل بين المتغيرات .

ثالثاً :- الاختبارات التشخيصية

1- اختبار الارتباط التسلسلي بين البواقي serial correlation LM Test

جدول (29) اختبار الارتباط التسلسلي في الجزائر

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	0.219561	Prob. F(1,18)	0.6450
Obs*R-squared	0.277169	Prob. Chi-Square(1)	0.5986

جدول من إعداد الباحث بالاعتماد على البرنامج Eviews10

يتضح من جدول (29) ان قيمة F-statistic المحتسبة ، و Chi-Square غير معنويتين عند مستوى (5%) وهذا يعني ان الانموذج المقدر لا يحتوي على مشكلة الارتباط الذاتي. وهذا يدل على قبول فرضية العدم ورفض الفرضية البديلة.

2- اختبار عدم ثبات التباين Heteroskedasticity Test

جدول (30) اختبار عدم ثبات التباين في الجزائر

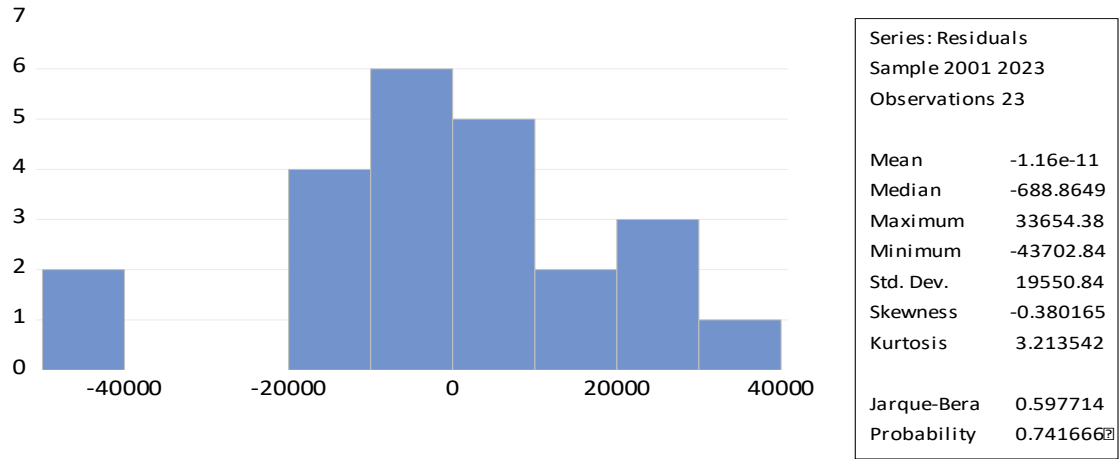
Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
F-statistic	1.357949	Prob. F(3,19)	0.2857
Obs*R-squared	4.060809	Prob. Chi-Square(3)	0.2550
Scaled explained SS	3.067056	Prob. Chi-Square(3)	0.3814

جدول من إعداد الباحث بالاعتماد على البرنامج Eviews10

يتضح من جدول (30) ان قيمة F-statistic المحتسبة و (Chi-Square) غير معنويتين عند مستوى (5%) وهذا يدل على ان الانموذج المقدر لا يعاني من مشكلة عدم ثبات التباين.

رابعاً - اختبار توزيع الأخطاء العشوائية Histogram - Normality Test

الشكل (30) اختبار توزيع الأخطاء العشوائي في الجزائر

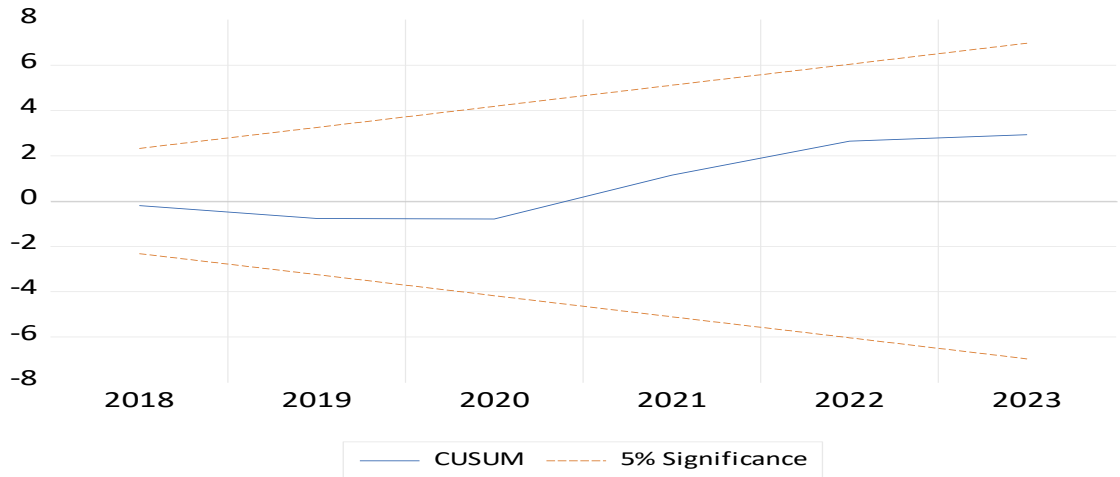


جدول من إعداد الباحث بالاعتماد على البرنامج Eviews10

يتضح من الشكل البياني (30) ان القيمة الاحتمالية (0.741) لمعلمة (Jarque- Bera) غير معنوية عند مستوى (5%) اي نقبل (فرضية العدم) الذي تعني بان البواقي تتوزع توزيعاً طبيعياً ونرفض الفرضية البديلة .

خامساً : - اختبار الاستقرار الهيكلي لمعاملات الانموذج Stability Diagnostics

الشكل البياني (31) اختبار الاستقرار الهيكلي لمعاملات الانموذج في الجزائر



جدول من إعداد الباحث بالاعتماد على البرنامج Eviews10

يوضح الشكل البياني (13) اختبار الاستقرار الهيكلي لمعاملات الانموذج المقدر، اذ يتضح ان تراكم البواقي يقع داخل عمود القيم الحرجة وهذا يدل على أن استقرار المعلمات المقدره عند مستوى معنوية (5%).

سادساً: - تقدير معالم (الأجل القصير - معلمة تصحيح الخطأ - الاجل الطويل)

1- تقدير معالم الاجل القصير ومعلمة تصحيح الخطأ

جدول (31) معالم الاجل القصير وانموذج تصحيح الخطأ في الجزائر

ECM Regression				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(GDP)(-1)	-0.930482	0.207808	-4.477596	0.0021
D(GDP)(-2)	-1.031038	0.215215	-4.790742	0.0014
D(FS)	-337.8218	99.40251	-3.398524	0.0094
D(QE)	-3.007416	7.094112	-0.423931	0.6828
CoIntEq(-1)*	0.133645	0.020117	6.643241	0.0002

جدول من إعداد الباحث بالاعتماد على البرنامج Eviews10

يتضح من الجدول (31) وفق معالم الاجل القصير يظهر ان المتغير GDP لسنة سابقة اثر معنوي عند مستوى معنوية 5٪ وتوجد علاقة عكسية بين الناتج المحلي للسنة السابقة مع الناتج المحلي للسنة الحالية أي عند زيادة GDP السنة السابقة بمقدار وحدة واحدة يؤدي الى تراجع GDP لسنة الحالية بمقدار (0.93%) و GDP لسنتين سابقة كذلك معنوي عند مستوى 1٪ ويرتبط بعلاقة عكسية بالمتغير التابع أي بالناتج المحلي الإجمالي لسنة الحالية أي عند زيادته بمقدار وحدة واحدة يؤدي الى تراجع GDP السنة الحالية بمقدار (1.03) أما المتغير المستقل FS له اثر معنوي عند مستوى 5% ويرتبط بعلاقة عكسية مع المتغير التابع GDP أي عند زيادته بمقدار وحدة واحد يؤدي الى تراجع الناتج للسنة الحالية بمقدار (337.82)، مما يعكس أن التحفيز المالي في الجزائر قد يؤدي إلى أثر مشابه لما يحدث في بعض الاقتصادات ، اذ يؤدي التمويل بالعجز إلى ارتفاع أسعار الفائدة ومن ثم تقليل فرص الاستثمار الخاص، مما ينعكس سلبيًا على النمو الاقتصادي. اما المتغير المستقل QE فهو غير معنوي ، ما يشير إلى أن التيسير الكمي لم يكن له أثر واضح على الناتج المحلي الإجمالي في الأجل القصير في الحالة الجزائرية. هذا قد يعود إلى ضعف فعالية القنوات النقدية أو عدم دخول السيولة الناتجة عن التيسير الكمي إلى الاقتصاد الحقيقي بالشكل المطلوب فضلاً عن مدة تطبيق التيسير الكمي كانت قليلة في الاقتصاد الجزائري . ان معلمة تصحيح الخطأ البالغة (0.13) ، اي ان الاخطاء في الاجل القصير سوف تصحح بنسبة (13%) تجاه العلاقة التوازنية طويلة الاجل خلال السنة نفسها ، وهذا يدل على ان سرعة التعديل بطيئة جداً .

2- معالم الاجل الطويل

جدول (32) معالم الاجل الطويل في الجزائر

Levels Equation				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
FS	-3052.689	5638.181	-0.541431	0.5945
QE	144.2900	305.4134	0.472442	0.6420
C	395158.9	399964.1	0.987986	0.3356
EC = GDP - (-3052.6888*FS + 144.2900*QE + 395158.9203)				

جدول من إعداد الباحث بالاعتماد على البرنامج Eviews10

يوضح الجدول (32) ان جميع معالم الاجل الطويل في الاقتصاد الجزائري غير معنوية ، وهذا يعود الى تأثير الاقتصاد الجزائري بالأزمات الخارجية ، كونه يعتمد بشكل كبير على الإيرادات النفطية والتي تتأثر بتقلبات الاسواق العالمية، وهذا ما يؤدي الى تذبذب في العلاقة بين المتغيرات الاقتصادية على المدى الطويل ، فضلاً عن غياب تأثير السياسات الاقتصادية المطبقة قصيرة الاجل وغير كافية لأحداث تأثير طويل الاجل في الاقتصاد.

Abstract;

Fiscal stimulus policies refer to the measures adopted by governments through the use of fiscal and monetary tools, with the aim of stimulating economic activity and promoting economic growth, particularly during periods of crisis. These policies seek to enhance both aggregate demand and aggregate supply, increase employment levels, and support sustainable economic growth. However, their implementation requires a delicate balance to avoid potential adverse effects, such as rising inflation, increased deficits, and public debt . The research adopts both inductive and deductive approaches, in addition to econometric analysis using the Autoregressive Distributed Lag (ARDL) model, to analyze the relationship between fiscal stimulus policies and economic growth in the selected sample countries . One of the key findings of the research is that fiscal stimulus policies have a significant impact on stimulating economic growth. The experiences of the selected countries demonstrate that such policies play a major role in boosting aggregate demand and economic growth when employed during periods of recession and crisis. However, the effectiveness of these policies varies among countries, depending on structural differences in their economies, the degree of economic flexibility, and responsiveness to shocks . Among the most important practical conclusions is that international experiences reveal variations in the effectiveness of quantitative easing and fiscal stimulus policies according to the structural characteristics of the economy, its flexibility, and its responsiveness to external and internal shocks. This necessitates the adaptation of policies to fit local economic conditions in order to achieve sustainable economic growth . One of the main recommendations is to design effective fiscal and monetary policies that support economic growth in Iraq, with an emphasis on achieving a balance between the various policies employed to stimulate economic activity and foster growth.

Keywords: Fiscal stimulus policies, fiscal policy, monetary policy, quantitative easing, economic growth.

Republic of Iraq
Ministry of Higher Education and Scientific
Research
University of Karbala-
College of Administration and Economics
Department of Economic



The Role of Fiscal Stimulus Policies in Economic Growth
– Experiences of Selected Countries and Their
Applicability to Iraq

Ph.D. in Economic Sciences

Submitted by

Haider Anter Khalaf Hussein

To the Council of the College of Administration and Economics
– University of Karbala

In Partial Fulfillment of the Requirements for the Degree of
Doctor of Philosophy in Economic Sciences

Supervised by

Prof. Dr. Safaa Abdul-Jabbar Al-Moussawi

Assoc. Prof. Dr. Salam Kazem Shani Al-Fatlawi

2025 A.D

1447 A.H