

الاستقرار النقدي وأثره في النمو الاقتصادي في عدد من الدول النامية للمدة (١٩٩٠ - ٢٠١٠)

م.د. سعدون حسين فرحان/ قسم الاقتصاد/ كلية الادارة والاقتصاد/ جامعة الموصل
ثابت خليل ابراهيم/ طالب ماجستير/ قسم الاقتصاد كلية الادارة والاقتصاد/ جامعة الموصل

الملخص

يعالج البحث موضوعاً جوهرياً ومهماً ألا وهو الاستقرار النقدي وانعكاساته على النمو الاقتصادي في عدد من الدول النامية ، يهدف البحث الى دراسة وتحليل العلاقة بين عوا مل الاستقرار النقدي (عرض النقود، معدل التضخم ، سعر الفائدة، سعر الصرف ، معامل الاستقرار النقدي) والنمو الاقتصادي، انطلق البحث من فرضية مفادها أن الاستقرار النقدي له انعكاسات ايجابية على معدل النمو الاقتصادي، في حين أن الفشل في تحقيقه ينعكس سلباً ، وقد حاول البحث الربط بين جانبه النظري الذي ابتدأ بمفهوم السياسة النقدية واهدافها وادواتها وانتهى بتحليل العلاقة النظرية بين عوامل الاستقرار النقدي والنمو ، في حين جاء الجانب التطبيقي الذي تضمن اختبار استقرارية البيانات (جذر الوحدة) واستخدام طريقة المربعات الصغرى الاعتيادية (OLS) لتقدير النموذج الخاص بالبحث، وقد غطى البحث المدة (١٩٩٠ - ٢٠١٠)، وقد توصل الى عدد من النتائج ابرزها :- ان الفشل في تحقيق الاستقرار النقدي له انعكاسات سلبية في معدل النمو الاقتصادي وقد وضع الباحث عدداً من المقترحات التي تتلاءم والنتائج التي توصل اليها الباحث.

Abstract

The research discusses substantial important subject, that is the monetary stability and its inflections on the economic growth in some developing countries, thus the research aimed to study and analyze the relationship between the factors of money stability (money supply, inflation rate, the interest rate, exchange rate, monetary stability criterion) and the economic growth, therefore the research launched from a theory that says, that the monetary stability has positive reflections on the rate of the economic growth, while the failure in achieving the monetary stability has a negative effects, thus the research linked between the theoretical aspect that started to showing the political monetary concept and its goals and tools, in which the research ended in analyzing the theoretical

relationship between the monetary stability and growth factors, whereas the practical aspect includes testing the data stability (unitroot) using the ordinary least squares (OLS) to adopted model estimate the research special prototype, in which it covered the period (1990-2010), and it came out with a several conclusions:- The failure in achieving the monetary stability has a negative effects on the rate of economic growth, the researcher presented several suggestions which compatible with the conclusions of the research.

مقدمة

لقد تولدت قناعة راسخة بأن الاستقرار النقدي هو النواة الرئيسة لتحقيق الاستقرار الاقتصادي والذي تسعى الحكومة لتحقيقه بغية استهداف معدلات منخفضة ومستقرة من التضخم، ومن ثم تعزيز النمو الاقتصادي، كما يعد الاستقرار النقدي الهدف الرئيس للسياسة النقدية والذي يمكن تحقيقه عبر تقييد نمو المعروض النقدي، فضلاً عن استقرار سعر الصرف من أجل خلق بيئة مواتية لمعدل مقبول من النمو الاقتصادي فضلاً عن خلق هياكل وأسعار فائدة محفزة للاستثمارات الأجنبية المباشرة، التي تحفز النشاطات الاقتصادية، وبعبارة أخرى أن تحقيق معدلات تضخم منخفضة و مستقرة واستقرار سعر الصرف يعدان شرطان ضروريان وكافين لتحقيق النمو الاقتصادي المستدام في بيئة يسودها الاستقرار النقدي.

أهمية البحث:

تتمثل أهمية البحث بأن الاستقرار النقدي يحفز معدلات النمو الاقتصادي ويجعله يعمل في ظروف ملائمة وهذا يحقق الرفاهية الاقتصادية للمجتمع ويعمل على تعزيزها، ويبرز دور الاستقرار النقدي عبر جذب رؤوس الأموال الأجنبية واستقطابها إلى البلد، مما يؤدي إلى توفير فرص تشغيل كبيرة، وتحقيق زيادة في مستوى الدخل وانعكاس ذلك على معدلات النمو الاقتصادي بشكل ايجابي.

مشكلة البحث:

تتلخص مشكلة البحث بأن عدم الاستقرار النقدي ينعكس سلباً على معدلات النمو الاقتصادي، إذ يترتب على ذلك زيادة معدلات التضخم والإضرار بالهياكل الاقتصادية وانعكاس تدفقات رؤوس الأموال وهروبها إلى الخارج، مما يقوض من الجهود الراهنة لزيادة معدلات النمو وتحقيق استقراره.

هدف البحث:

يهدف البحث إلى دراسة العلاقة بين الاستقرار النقدي ومعدلات النمو الاقتصادي في عدد من الدول النامية والتعرف على نمط هذه العلاقة واتجاهاتها في تلك الدول اثناء المدة (١٩٩٠-٢٠١٠).

فرضية البحث:

يفترض البحث بأن الاستقرار النقدي ينعكس إيجاباً في زيادة معدلات النمو الاقتصادي عبر توفر البيئة الاقتصادية النقدية المستقرة والتي تحفز النشاطات الاقتصادية مما يزيد من معدلات النمو.

منهجية البحث:

لغرض الوصول إلى هدف البحث تم تقسيم البحث إلى ثلاثة مباحث، فقد اختص المبحث الأول بالإطار النظري المتعلق بدراسة السياسة النقدية وأدواتها وأهدافها والتي يأتي على رأسها تحقيق الاستقرار النقدي، واختص المبحث الثاني بتحليل العلاقة النظرية بين عوامل الاستقرار النقدي والنمو الاقتصادي، وجاء المبحث الثالث ليختص بتقدير الأنموذج القياسي الذي استخدمت فيه اختبارات جذر الوحدة لاختبار استقرارية البيانات وتحليل الانحدار، فضلاً عن تقدير الانموذج الخاص بالبحث، وتتضمن الدراسة سلسلة زمنية شملت المدة (١٩٩٠ - ٢٠١٠).

المبحث الاول**السياسة النقدية (المفهوم، الأدوات، الأهداف)**

تعد السياسة النقدية العمود الرئيس للسياسة الاقتصادية الكلية في أية دولة ، وقد تزايد هذا الاهتمام مع تفاقم الازمات المالية وعدم الاستقرار الاقتصادي الذي شهده الاقتصاد العالمي، كما ارتبط تطور فلسفة السياسة النقدية بتطور الافكار والنظريات الاقتصادية الحديثة، خاصة النقدية منها بعد منتصف القرن الماضي ، وقد نتج عن ذلك مفاهيم عدة للسياسة النقدية التي يمكن عرضها بالشكل الآتي:-

اولاً: مفهوم السياسة النقدية:

اذ يمكن تعريف السياسة النقدية بأنها مجموعة من الاجراءات التي تتخذها السلطات النقدية في المجتمع بهدف الرقابة على الائتمان والتأثير فيه سواء فيما يتعلق بالقدر المتاح منه أو بتكلفته بالنسبة الى من يطلبه أو بالشروط التي يمنح على وفقها (جامع، ١٩٧٥، ٤٩٤)، كما تعرف السياسة النقدية بأنها تشتمل على جميع القرارات والاجراءات النقدية بغض النظر عما اذا كانت

اهدافها نقدية او غير نقدية، وكذلك جميع الاجراءات غير النقدية التي تهدف الى التأثير في النظام النقدي (Einzing, 1964, 50)، وفيما يعرفها البعض بلأنها عمل مدروس تقوم به السلطات النقدية من خلال السيطرة على النقد بالتوسع او بالانكماش من اجل تحقيق الاستقرار النقدي بشكل اساسي والمساعدة على الحفاظ على استقرار ا لنمو الاقتصادي والتوظيف (Milton & Qrley, 1990, 247)، كما عرف (Kent) السياسة النقدية بأنها ادارة التوسع والانكماش في حجم النقد لغرض الحصول على اهداف معينة. (Kent, 1949, 417)، وبذلك فإين السياسة النقدية بمفهومها التقليدي تشمل مجموعة الأدوات التي تتحكم في المعروض النقدي على النحو الذي يحقق التوازن مع مايعرض من سلع وخدمات بغية تحقيق الاستقرار في الأسعار.

مما تقدم هناك مفهومان للسياسة النقدية هما الضيق والواسع يمكن عرضهما بالشكل الآتي.

فالمفهوم الضيق للسياسة النقدية :- تعني مجموعة الإجراءات التي تستخدمها السلطات النقدية لمراقبة عرض النقد وتحقيق أهداف اقتصادية معينة، أو هي مجموعة الوسائل التي تتبعها الإدارة النقدية لمراقبة عرض النقد بقصد تحقيق هدف اقتصادي معين، أما المفهوم الواسع للسياسة النقدية:- فيشمل تلك الإجراءات التي يتخذها البنك المركزي أو الحكومة بهدف التأثير على النقود والائتمان وحجم تركيب الدين العام وغيرها من المتغيرات.

ثانياً: أدوات وآليات السياسة النقدية:

يستخدم البنك المركزي في إدارته للسياسة النقدية نوعين من الأدوات الأول يسمى بالأدوات النوعية المباشرة والتي يتم من خلالها التأثير على نوعية الائتمان المصرفي وتحديد أسعار الفائدة بالاستناد على التنظيمات والقواعد الموجودة في هذا التخصص، أما النوع الثاني فيسمى بالأدوات غير المباشرة والتي تستهدف التأثير في حجم النقود والائتمان من خلال التأثير على الاحتياطات النقدية المتوفرة في النظام المصرفي، ويمكن المقارنة بين الأدوات المباشرة وغير المباشرة كالآتي، إذ نجد أن الأدوات المباشرة يتم فيها تحديد أسعار الفائدة أو حجم الائتمان المصرفي وتقرض عليها بعض القيود من خلال التنظيمات الموجودة، في حين نجد أن الأدوات غير المباشرة تركز بشكل رئيس على حالة السوق من خلال الطلب وا لعرض على الائتمان ويمكن استعراض هذين النوعين من الادوات على وفق الآتي:-

١. أدوات السياسة النقدية الكمية (الادوات غير المباشرة):

تهدف الأدوات الكمية للسياسة النقدية التأثير على حجم الائتمان المصرفي بغض النظر عن نوعية الائتمان، ويهدف هذا النوع من التأثي ر في الاحتياطات النقدية الموجودة لدى النظام

المصرفي بهدف التأثير بصورة غير مباشرة على كمية قروض المصارف واستثماراتها ، ويمكن توضيح أهم وسائل السياسة النقدية الكمية على وفق الآتي:-

أ- سياسة سعر الخصم وسعر الفائدة:

تعبر سياسة سعر إعادة الخصم عن السعر الذي يتقاضاه البنك المركزي لقاء إعادة خصم الأوراق المالية للمصارف التجارية، وعن سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي من المصارف التجارية لقاء تقديم القروض لها، فمن خلال هذه السياسة يستطيع البنك المركزي التأثير في حجم الائتمان في الاقتصاد القومي وذلك وفقا للظروف الاقتصادية السائدة، فعند ظهور البوادر التضخمية يقوم البنك المركزي برفع سعر إعادة الخصم مما يؤدي إلى تقليل حجم الائتمان الممنوح، أما في حالة ظهور الكساد في الاقتصاد القومي فإنه يعمل على خفض سعر الخصم لديه مما يزيد من حجم الائتمان الممنوح لديه. (شعبان وآخرون، ١٩٩٨، ٣٠٩)

ويهدف البنك المركزي من سياسة إعادة الخصم التأثير أولا على كلفة حصول المصارف التجارية على الموارد النقدية الإضافية التي يقدمها، وثانيا على كلفة الائتمان الذي تضعه المصارف تحت تصرف عملائها من الوحدات الاقتصادية غير المصرفية. (حداد وهذلول، ٢٠٠٨، ١٨٥)

ب- عمليات السوق المفتوحة:

يقصد بعمليات السوق المفتوحة قيام البنك المركزي بشراء أو بيع الأوراق المالية الحكومية للتحكم في القاعدة النقدية، وهي إحدى الأدوات التقليدية التي اتبعتها المصارف المركزية للتأثير في عرض النقود، وتجدر الإشارة أن المصارف المركزية لا يجب أن تقتصر معاملاتها في الأوراق المالية الحكومية على ما هو قصير الأجل منها، حيث يؤدي هذا إلى تغيير سعر الفائدة على القروض قصيرة الأجل فقط، بل يجب ان تتعامل بالأوراق المالية طويلة الأجل مما يمكنها من التأثير في أسعار الفائدة في الأجل القصير والطويل على حد سواء، لأن هناك ارتباط بين أسعار الفائدة قصيرة الأجل وطويلة الأجل. (عبد الحميد، ٢٠٠٧، ٢٧٩-٢٨٠)

فإذا دخل البنك المركزي إلى السوق بوصفه بائعا لعدد من الأصول المالية والتجارية، فإنه يهدف من وراء ذلك تحويلها إلى أصول نقدية، مما يمكنه من امتصاص فائض العملة، وبالتالي انخفاض قدرة المصارف التجارية على منح القروض، أما إذ رغب في زيادة حجم المعروض النقدي فما عليه الا أن يدخل إلى السوق بوصفه مشتريا لهذه الأصول (الأوراق التجارية والمالية والسندات) ويضخ

مقابل ذلك نقوداً في السوق، الشيء الذي يؤدي إلى زيادة السيولة فيمنح القروض ويخلق الائتمان. (عيجولي، ٢٠٠٩، ٢٥)

ج- سياسة التحكم في نسبة الاحتياطي القانوني:

نظراً لغياب الأسواق المالية المتطورة في معظم البلدان النامية لذلك تعد هذه السياسة من أهم أدوات السياسة النقدية وأكثرها فاعلية التي يستخدمها البنك المركزي للتأثير على أمكانية المصارف التجارية في تقديم القروض للأفراد، ويقصد بهذه السياسة قيام البنك المركزي بفرض نسبة معينة تلزم المصارف التجارية للاحتفاظ بها بوصفها احتياطاً نقدياً قانونياً مقابل ما بحوزتها من ودائع، ويقوم البنك المركزي بعد ذلك باستقطاع تلك النسبة وتحويلها إلى حساب المصرف التجاري لديه. (الغزاوي، ٢٠٠٩، ٣٣-٣٤)

٢. أدوات السياسة النقدية النوعية (الأدوات المباشرة)

أ- الإقناع الأدبي:

ويتمثل هذا الأسلوب في قيام البنك المركزي بوصفه أعلى سلطة نقدية في الاقتصاد المحلي بإقناع المصارف التجارية بالإجراءات والتوجيهات المطلوب تنفيذها للتخلص من المشكلات التي يعاني منها الاقتصاد الوطني أو التخفيف من حدتها، باعتبار أن له سلطة أدبية إشرافية على المصارف التجارية، وعادةً ما يتم هذا الأسلوب عن طريق لقاءات مباشرة مع مديري المصارف المتنوعة ويتم خلالها أقناعهم بالأوامر والتوجيهات المطلوبة في تلك المرحلة، ولا شك في أن نجاح هذا الأسلوب يتوقف على درجة تطور الجهاز المصرفي وتنوعه، وكذا خبرة البنك المركزي وسلطته ومكانته. (صالح، ٢٠١٠، ١٨)

ب- التعليمات:

وتتلخص في إصدار التعليمات التي يرى البنك المركزي إلزام المصارف التجارية بها ضمن سياسات لإدارة النقد في الاقتصاد وذلك إذا ما تعذر، استجابتها لأسلوب الإقناع السابق، ولتكون هذه التعليمات ذات أثر فعال فإنه قد يرتبط بها مباشرة ويطبقها على هذا المصارف واسلوب للجزاءات في حالة عدم تنفيذ هذه التعليمات. (شارفي وموزاي، ٢٠٠٩، ١٦)

ج- تنظيم الائتمان الممنوح لغرض البناء:

ويقصد به التأثير في حجم الائتمان الممنوح لأغراض التمويل العقاري، لا إقامة (المباني، شراء الأراضي،... الخ) تحقيقاً لمتطلبات التنمية، ومصلحة الاقتصاد الوطني، كتنقييد إقامة المنشأة السكنية لحساب المنشأة الصناعية، أو لتحقيق نوع من التوازن ما بين التمويل العقاري، والمشروعات الأخرى التي تتطلبها حركة النشاط الاقتصادي (مثل النشاطات التنموية والحربية...)

الخ) وذلك للتخفيف من حجم التدفقات النقدية التي تؤدي الى تحفيز التضخم والاضرار بالاستقرار النقدي. (الجبوري، ٢٠١٠، ٧٧).

د- الرقابة المباشرة وغير المباشرة:

يفضل الكثير استخدام تدابير نقدية ومالية لتحقيق الاستقرار النقدي ومن ثم الاقتصادي في الظروف الاعتيادية وتعد هذه التدابير غير المباشرة والتي يمكن تمييزها عن الرقابة المباشرة مثل الرقابة على الاسعار من قبل الدولة والرقابة على الاجور والتقنيين والتخصيصات والتي تستخدمها في الحالات الاضطرارية، وتفضل الدول الرأسمالية الرقابة غير المباشرة لترك زمام الامور بيد ألية السوق بدلاً من تدخل الدولة المباشرة. (السبعوي، ٢٠٠٨، ٢٧).

ثالثاً: أهداف السياسة النقدية:

رغم تنوع النظم الاقتصادية الا أن اهداف السياسة النقدية فيها تكاد تكون متشابهة تسعى الى تحقيق الاستقرار النقدي (استقرار الاسعار) والحفاظ على السيولة المتوازنة في الاقتصاد المحلي سواء في الدول النامية او المتقدمة فضلاً عن جذب الاستثمارات الاجنبية ولاسيما في البلدان النامية، ويمكن ان نذكر اهداف السياسة النقدية على النحو التالي:

أ- تحقيق الاستقرار النقدي (استقرار مستوى الاسعار): يرى البعض أن استقرار الاسعار هو الهدف المركزي للسياسة النقدية فهو المؤشر الرئيس للاستقرار النقدي من خلال مراقبة الائتمان المصرفي، لأن التغير في الاسعار يؤدي الى احداث اضرار جسيمة بفئة الدائنين ولصالح المدينين، مما يؤدي الى توزيع سيء للثروة بين الطرفين.

ب- استقرار اسعار الصرف: يعد استقرار سعر الصرف مؤشراً مهماً للاستقرار النقدي، اذ يهدف التقييد معدلات التضخم والعمل على استقرار قيمة العملة المحلية، وذلك من خلال الحد من التوسع المفرط في عرض النقد واثره الضار على قيمة العملة، وبالوقت نفسه يلتزم البنك المركزي بالحفاظ على حجم مناسب من الاحتياطات الدولية وعدم التوسع المفرط في اقراض الحكومة لتحقيق الاستقرار في سعر صرف العملة المحلية.

ج- تشجيع وتحفيز النمو الاقتصادي: إن الهدف من تحقيق استقرار سعر الصرف وتخفيض التضخم، هو خلق بيئة لزيادة معدل النمو الاقتصادي والذي يعني زيادة مستمرة في الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي للدولة، ويستطيع البنك المركزي احداث تغيرات في حجم الاحتياطات الكلية للمصارف التجارية وقدرتها في خلق الائتمان والتأثير على حجم الائتمان المصرفي، فالسياسة

النقدية التوسعية تستطيع الابقاء على سعر فائدة منخفض، مما يشجع على زيادة الطلب على الائتمان والاستثمار والنمو الاقتصادي.

د- تحسين وضع ميزان المدفوعات : تمارس السياسة النقدية دورا مهما في تحسين ميزان المدفوعات، وذلك من خلال العمل على رفع سعر الفائدة لجذب رؤوس الاموال الاجنبية للتحرك الى داخل البلد واتباع نظام صرف مناسب يؤدي الى تشجيع الصادرات والحد من الواردات، فتخفيض سعر الصرف يحسن الميزان التجاري اذا نجح في زيادة صادرات البلد وخفض وارداته ومن ثم تخفيض العجز في ميزان المدفوعات. (الجنابي وارسلان، ٢٠٠٩، ٢٦٠-٢٦١)

المبحث الثاني

الآلية التأثيرية لعوامل الاستقرار النقدي في معدلات النمو الاقتصادي في الدول النامية

اولاً:- عرض النقود والنمو الاقتصادي:

ثمة جدل قائم بين الاقتصاديين يتمحور بشأن عرض النقود من المتغيرات الحساسة جداً في أي اقتصاد، فهو الذي يحدد أداء أي نشاط اقتصادي، فضلاً عن وصفه من أدوات السياسة النقدية، إذ يحفز النمو الاقتصادي عبر تأثيره في الاستثمار ومن ثم الناتج، ولذلك تعتقد هذه النخب أن المتغيرات النقدية هي الشعار المعتاد للمدرسة الن قودية، ومن ثم فان التغيرات في كمية النقود المتداولة هي مصدر التغيرات الاقتصادية الأخرى، وبعبارة أخرى فإن التغيرات في حجم المعروض النقدي لها علاقة وثيقة بمعدل التضخم، وإن جعل الأخير في الحدود المقبولة له انعكاسات ايجابية في النمو الاقتصادي. (Bakare, 2011, 124)

فالمعروض من النقود هو كمية النقود داخل الاقتصاد والمعدة للإنفاق، وتعتقد لجنة السوق المفتوحة الاتحادية في الولايات المتحدة الأمريكية أن سلوك النقود والائتمان ستظل لها قيمة بوصفها معيار لقياس الاداء الاقتصادي والمالي لأي دولة، اذ انه من المعروف ان نمو المعروض من النقود إذا زاد عن معدل النمو الاقتصادي، فسوف يكون هناك مزيد من النقود تطارد الكمية نفسها من السلع والخدمات، ويترتب على ذلك من وجهة نظر المدرسة النقودية زيادة في معدلات التضخم. ان العلاقة بين عرض النقود والنمو الاقتصادي لاتزال تلقي اهتماما كبيرا في م جال السياسة النقدية، ونظرا لأهمية النمو الاقتصادي بوصفه هدفا مهماً للسياسة النقدية، فالسيطرة على نمو المعروض النقدي هي أداة هامة للسياسة النقدية، وواحد من أهداف السياسة النقدية هو زيادة الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي وزيادة النمو الاقتصادي واستقرار الأسعار، ويزداد التضخم عندما يتجاوز

نمو المعروض النقدي للنمو الاقتصادي لفترة من الوقت، ويرتبط النمو النقدي بالطلب على النقود الذي ينشأ نتيجة لزيادة في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي أو زيادة كتلة النقود في الاقتصاد. وهناك نوعان من الأفكار حول تأثير عرض النقود في الناتج المحلي الإجمالي والمستوى العام للأسعار، الاتجاه الأول يجادل بان المعروض النقدي له تأثير على كل من الناتج المحلي الإجمالي والمستوى العام للأسعار، في حين ان الاتجاه الثاني يؤكد على أن تأثير المعروض النقدي له علاقة بالمستوى العام للأسعار وليس له ارتباط كبير بمستوى الناتج، فضلاً عن انه ليس العامل النقدي الذي يسهم في زيادة النمو الاقتصادي، إلا ان هناك حاجة لزيادة نمو المعروض النقدي لغرض زيادة الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، فالزيادة في عرض النقود تتعكس بشكل ايجابي في النمو الاقتصادي والا قد ينخفض النمو بشكل تدريجي. (Chaker& Cetin, 2012, 8)

ثانياً: التضخم والنمو الاقتصادي:

إن تحقيق معدلات تضخم منخفضة ومستقرة وزيادة معدلات النمو الاقتصادي وتحقيق الاستقرار في معدلاته هو أحد الأهداف الرئيسية للسياسات الاقتصادية الكلية ولا سيما النقدية منها سواء في البلدان النامية أو المتقدمة وقد اثير نقاش كبير تركّز معظمه على طبيعة العلاقة بين التضخم والنمو الاقتصادي هذا النقاش أفضى الى ان الاستقرار الاقتصادي الكلي النقدي والمالي يكون عند ادنى مستوى من التضخم وهو يعد عامل ايجابي يساند النمو الاقتصادي ويحافظ على ادامته واستقراره. (Gokal&Hanif, 2004, 2)

فالنمو الاقتصادي المرتفع والمستدام مع انخفاض التضخم هو الهدف المركزي لواضعي السياسات الاقتصادية الكلية، ولذلك كانت نسبة التضخم واحدة من أكثر الموضوعات جدلاً ونقاشاً على مدى السنوات الماضية، فالتضخم المرتفع يفرض قيداً ليس فقط على النمو الاقتصادي بل على توزيع الدخل (اعادة توزيع الدخل من الفقراء الى الاغنياء). (Ayyoub, 2011, 51)

وفي السنوات الأخيرة اتجهت العديد من المصارف المركزية الى التركيز على استقرار الأسعار سواء اعربت السياسة النقدية عن ذلك عبر أسعار الفائدة أو نمو الكتلة النقدية، بغية تحقيق معدل تضخم منخفض ومستقر، وقد اهتم محافظو المصارف المركزية ومعظم المراقبين باستقرار الأسعار بوصفه هدفاً يستحق تفعيل ادوات السياسة النقدية لتحقيقه اذ يعتقدون أن التضخم هو مكلف ومضر بالنشاط الاقتصادي، وبعض من هذه التكاليف تتعلق بالمخاطر وعدم اليقين ال ناجمة عن التضخم. (Barro, 2013, 85)

كما يؤثر التضخم المرتفع على كفاءة أداء آليات الاقتصاد الكلي الأخرى، ونتيجة لذلك يتأثر النمو الاقتصادي من خلال هذه القنوات، قناة التضخم التي تظهر من خلال الجانب المالي فعلى سبيل

المثال فان ارتفاع معدلات التضخم يعطل كفاءة أداء الأسواق المالية والخطط الاستثمارية طويلة الأجل للشركات، فضلاً عن ذلك فإنه يزيد من تفاقم تقلبات الأسعار في سوق السلع والسوق النقدي عبر زيادته لتكلفة التحوط المالي بين الشركاء التجاريين. (Pollin&Zhu, 2005, 2)

ثالثاً: اسعار الفائدة والنمو الاقتصادي:

تطورت في فكر النظرية النقدية اتجاهين ناقشا تأثير سعر الفائدة في النمو الاقتصادي، الاتجاه الاول اعتقد بأن زيادة سعر الفائدة له تأثير سلبي في معدل النمو الاقتصادي وهذا التأثير يمر من بوابة التأثير السلبي لسعر الفائدة في الاستثمار المحلي فمع زيادة سعر الفائدة تزداد تكلفة استخدام راس المال وهذا يقوض الاستثمارات و من ثم يخفض معدل النمو الاقتصادي ، في حين يجد الاتجاه الثاني في ان كثير من الدول النامية تشكو من نقص راس المال لذلك فان اسعار الفائدة المرتفعة تستقطب الاستثمارات الاجنبية المباشرة من خارج تلك الدول مما ي عزز النمو الاقتصادي ويزيد من معدلاته.

ان النقاش في الآونة الاخيرة انتقل نحو تحرير سعر الفائدة وانعكاساته في معدل النمو الاقتصادي، وقد تولد رأيين بهذا الخصوص ، الاول يؤكد على ان تحرير سعر الفائدة ينعكس ايجاباً في معدل النمو الاقتصادي عبر اعادة تخصيص الموارد باتجاه تحقيق المورد (العنصر الانتاجي) اعلى انتاجية حدية، مما يسهم في تعزيز النمو الاقتصادي وزيادة معدلاته.

وجهة نظر معاكسة يقدمها الرأي الثاني والذي يعتقد بأن رفع القيود عن سعر الفائدة قد يتسبب بزيادة تقلباته وهذا يزيد من المخاطر ويخفض حجم الاستثمارات ومن ثم النمو الاقتصادي . (Glick & Hutchison, 2002, 1-5)

رابعاً: سعر الصرف والنمو الاقتصادي:

إن الادبيات الاقتصادية ثرية في عرضها النقاشات بين مدرستي نظامي سعر الصرف الثابت والمرن، اذ تعتقد مدرسة نظام سعر الصرف الثابت بأنه يخلق البيئة النقدية المستقرة التي توفر مناخاً ملائماً لتدفقات الاستثمارات الاجنبية المباشرة فضلاً عن أداء النشاطات الاقتصادية فعاليتها في مناخ اقتصادي مستقر مما يحفز النمو الاقتصادي ويعمل على استقرار معدلاته، في حين يؤكد انصار نظام سعر الصرف المرن بأن تحركات سعر الصرف تعمل على إعادة تخصيص الموارد الانتاجية (عناصر الانتاج) بصورة تتحقق فيها أعلى انتاجية حدية لهذه الموارد مما يزيد من معدلات النمو الاقتصادي.

إن انصار نظام سعر الصرف الثابت يؤكدون بأن تقلبات سعر الصرف تخلق مخاطر عالية وهذا يجعل المستثمرين الاجانب يعزفون عن توجيه استثماراتهم اتجاه الدول التي تعاني من تقلبات

مفرطة في اسعار صرف عملاتها مما يخفض معدلات النمو الاقتصادي ، في حين يؤكد مؤيدو نظام سعر الصرف المرن ب أن مرونة سعر الصرف ضرورية بامتصاص الصدمات الن قدية والحقيقية ولاسيما الخارجية منها مما يجعل متخذو القرار الاقتصادي يكتسبون الخبرات لمواجهة هذه الصدمات، وهم في هذا الصدد ينتقدون مدرسة نظام سعر الصرف الثابت التي يعتقدون بلأن آراءها تقف عائقاً امام امثليه توزيع الموارد وان ادعائها بضرورة استقرار سعر الصرف له اسس نظرية ضعيفة، في حين ان انصار نظام سعر الصرف الثابت يرون ان استقرار سعر الصرف هو شرط ضروري وكافي لتحقيق معدلات تضخم منخفضة ومن ثم تحقيق الاستقرار النقدي الذي يعد بيئة ملائمة لزيادة معدلات النمو الاقتصادي والمحافظة على استقرارها ومع زيادة معدل النمو فانخفاض التكاليف الحقيقية تأتي أسرع في السلع المتاجر بها مقارنة بالسلع غير المتاجر بها ومن ثم فان اسعارها تميل إلى الانخفاض النسبي مقارنة بالثانية، مما يعني أن السعر الحقيقي للدولار سوف ينخفض عبر الزمن.

ويعتقد العديد من الاقتصاديين أن أسعار الصرف المرنة هي أفضل من أسعار الصرف الثابتة على أساس أن أسعار الصرف المرنة توفر افضل حماية ضد الصدمات الخارجية، وبحلول نهاية عام ١٩٩٨ سمحت العديد من البلدان بتعويم عملاتها مقابل العملات الأخرى. (Lvy-yeati&Sturzenegger, 2002, 55-56)

المبحث الثالث

الجانب التطبيقي لأثر متغيرات الاستقرار النقدي في النمو الاقتصادي في الدول النامية

بعد الانتهاء من الاطار النظري المتعلق بموضوع البحث يأتي دور التقدير التجريبي لاختبار فرضية البحث وتقدير معالم النموذج مبتدئين بتوصيف النموذج وصياغته واختبار دور الجانب التطبيقي الذي يساعد على فهم وتقييم مكونات النظرية الاقتصادية واختبار فرضيتها والتأكد من مدى صحة ودقة تلك الفرضية.

أولاً: توصيف وصياغة الانموذج:

لقد تمت صياغة وتوصيف الانموذج الخاص بالبحث وفق منطق النظرية الاقتصادية والدراسات ذات العلاقة وكالاتي:

$$G = a + b_1M_2 + b_2INF + b_3R + b_4EX + b_5MR + ei$$

حيث ان :-

G = معدل النمو الاقتصادي.

M_2 = نمو عرض النقود بالمعنى الواسع.

INF = معدل التضخم معبراً عنه بالتغيرات النسبية في الرقم القياسي لأسعار المستهلك (cpi).

r = سعر الفائدة الحقيقي.

EX = سعر الصرف الحقيقي.

MR = معامل الاستقرار النقدي (معامل الضغوط التضخمية) معبراً عنه بالتغيرات في المعروض

النقدي منسوبة الى التغيرات في الناتج المحلي $(\frac{\Delta MS}{\Delta GDP})$.

$b_0, b_1, b_2, b_3, b_4, b_5$ = معالم الانموذج المقدرة

ei = حد الخطأ العشوائي

ثانياً: اختبار سكون البيانات:

عند التحليل القياسي يجب القيام باختبار خصائص السلاسل الزمنية المستخدمة في التحليل للتأكد من مدى استقرار المتغيرات، فإذا كانت المتغيرات غير ساكنة عندها يحتوي النموذج على سلاسل زمنية غير ساكنة، وإذا ما استخدمت طريقة المربعات الصغرى فهي تؤدي الى الحصول على نتائج مضللة لان البيانات غير مستقرة، وهذا يعني ان طريقة المربعات الصغرى تصبح غير موثوق بها، فالنتائج المترتبة على الانحدار تكون زائفة وغير صحيحة لذلك ينصح باستخدام اختبار جذر الوحدة (UnitRootTest) للتأكد من مدى سكون السلاسل الزمنية . (العبد الرزاق والوريكات، ٢٠٠٨، ٦)

اختبار جذر الوحدة Unit Root Test

يهدف اختبار جذر الوحدة الى فحص خواص السلاسل الزمنية لكل من النمو الاقتصادي (G) وعرض النقد (M_2) والتضخم (INF) وسعر الفائدة (r) وسعر الصرف (EX) ومعامل الاستقرار النقدي (MR) للتأكد من مدى سكونها وتحديد رتبة تكامل كل متغير على حدا. إن من أهم المشكلات التي تواجه الباحثين عند القيام بتحليل السلاسل الزمنية هي مدى استقرار السلسلة من عدمه والتي يمكن أن تؤثر على دقة النموذج القياسي الذي يرغب كل باحث الوصول اليه باقل اخطاء ممكنة، وانطلاقاً من هذه الأهمية القصوى فقد ارتأينا اختبار استقراره البيانات الخاصة بالبحث . (صفاوي والطائي، ٢٠٠٣، ٨٩-٩١)

مناقشة نتائج اختبارات جذر الوحدة (اختبار استقرارية المتغيرات):

بعد جمع البيانات من قبل الباحث بالاعتماد على منشورات البنك الدولي وادخالها الحاسوب الإلكتروني لغرض اختبارها باستخدام برنامج (Eviews7)، وفي هذا الصدد استخدم اختبار فيليب

بيرون (pp) في الكشف عن مدى استقرارية السلاسل الزمنية لمتغيرات النموذج من عدمها، حيث تشير نتائج اختبارات جذر الوحدة لمتغيرات النموذج الموضحة في الجدول (١) الى قبول فرضية عدم التي تنص على عدم وجود جذر وحدة لمستويات السلاسل الزمنية، حيث أوضح الاختبار أن قيم (t) المحسوبة اكبر من القيم الحرجة البالغة (١,٧٢) عند مستوى معنوية 5%، في حين وجدت قيم (t) المحسوبة في متغيرات أنموذج بقية دول العينة اقل من القيم الحرجة، وبعد اخذ الفروق الاولى والثانية للمتغيرات المستخدمة في التقدير اتضح لنا بان جميع المتغيرات اصبحت ساكنة اي انها لا تحتوي على جذر الوحدة عند مستوى المعنوية 5% وهذا يدل على ان جميع متغيرات الأنموذج مستقرة، مما يعني امكانية استخدام طريقة المربعات الصغرى الاعتيادية (OLS) دون ان تعطينا نتائج متحيزة.

الجدول (١) اختبار جذر الوحدة (اختبار فيليب بيرون philps - perron)

الفرق الثاني	الفرق الاول	المستوى	المتغيرات	دول
----	----	-4.39	G (معدل النمو الاقتصادي)	الأردن
----	----	-4.22	M ₂ (نمو عرض النقود)	
----	----	-3.27	INF (معدل التضخم)	
----	----	-3.19	r (سعر الفائدة الحقيقي)	
----	----	-2.13	EX (سعر الصرف الحقيقي)	
----	----	-2.61	MR (معامل الاستقرار النقدي)	
----	----	-1.96	G (معدل النمو الاقتصادي)	لبنان
----	----	-2.12	M ₂ (نمو عرض النقود)	
----	----	-3.40	INF (معدل التضخم)	
----	----	-3.94	r (سعر الفائدة الحقيقي)	
-9.53	-3.61	0.14	EX (سعر الصرف الحقيقي)	
----	----	-4.19	MR (معامل الاستقرار النقدي)	
----	----	-4.19	G (معدل النمو الاقتصادي)	كوريا الجنوبية
----	-4.86	-0.89	M ₂ (نمو عرض النقود)	
----	----	-3.96	INF (معدل التضخم)	
-4.97	-2.96	-0.91	r (سعر الفائدة الحقيقي)	

	EX (سعر الصرف الحقيقي)	0.59	-4.43	----
	MR (معامل الاستقرار النقدي)	-3.38	-6.93	----
البحر	G (معدل النمو الاقتصادي)	-3.16	----	----
	M ₂ (نمو عرض النقود)	-4.26	----	----
	INF (معدل التضخم)	-1.36	-15.51	----
	r (سعر الفائدة الحقيقي)	-1.14	-13.83	----
	EX (سعر الصرف الحقيقي)	1.01	-4.05	----
	MR (معامل الاستقرار النقدي)	-3.31	----	----
البحر	G (معدل النمو الاقتصادي)	-1.74	-5.37	----
	M ₂ (نمو عرض النقود)	-4.83	----	----
	INF (معدل التضخم)	-9.50	----	----
	r (سعر الفائدة الحقيقي)	-1.21	-7.97	----
	EX (سعر الصرف الحقيقي)	0.33	-2.43	-6.66
	MR (معامل الاستقرار النقدي)	-10.69	----	----

المصدر: الجدول أعد من قبل الباحث بالاعتماد على نتائج الحاسبة الإلكترونية

ثالثاً: مناقشة النتائج الإحصائية:

إذ تشير (b_0) الى قيمة الحد الثابت، وقد امتلكت هذه المعلمة قيمة موجبة في الدول قيد البحث جميعها، وقد أظهر اختبار (t) معنوية معظم قيم الحد الثابت في هذه الدول، إذ تجاوزت قيم (t) المحتسبة نظيرتها الجدولية البالغة $(1,72)$ باستثناء أورغواي التي لم تظهر قيمة هذه المعلمة بمستوى المعنوية المطلوب.

وبالانتقال الى معلمة نمو المعروض النقدي (b_1) والتي أظهرت وجود علاقة ايجابية بين نمو المعروض النقدي والنمو الاقتصادي في ثلاث دول وهي (الاردن، تايلند، كوريا الجنوبية) وهذا يساند رأي كل من (ستيف، ١٩٩٧) وكذلك (دوميكو، ٢٠٠١) والذي يؤكدون انه لا يمكن زيادة النمو دون حجم مناسب من الائتمان وزيادة في نمو المعروض النقدي فضلاً عن توفير البيئة المالية لتعزيز معدلات النمو والمحافظة على ديمومته، وقد بين اختبار (t) معنوية معلمة عرض النقود في تلك الدول، في حين لم تكن هذه المعلمة معنوية في بقية الدول قيد البحث.

وتشير (b_2) الى معلمة التضخم والذي كانت له تأثيرات سلبية ومعنوية في معدل النمو الاقتصادي في كل من (الاردن، تايلند، كوريا الجنوبية، اورغواي) وهذا يساند دراسات كثيرة مثل دراسة (ساريل، ١٩٩٥) (وخان والصنهاجي، ٢٠٠١) وغيرها من الدراسات التي تجزم ب أن فقدان الاستقرار النقدي ينعكس سلباً في النم و الاقتصادي، فالفشل في تحقيق الاستقرار النقدي ينتج عنه زيادة في معدلات التضخم والتي تنعكس سلباً في أداء مجمل النشاطات الاقتصادية وهذا يخفض من معدل النمو الاقتصادي بسبب تراجع كفاءة توزيع الموارد عبر التغيرات التي تطرأ على الاسعار النسبية لهذه الموارد، في حين لم تظهر هذه المعلمة بمستوى المعنوية المطلوب في بقية دول العينة.

وتؤكد (b_3) وهي معلمة سعر الفائدة الحقيقي ب أن هناك تأثيرات سلبية لهذا المتغير في النمو الاقتصادي في (الاردن، كوريا الجنوبية، ارغواي) وهذا يوافق المنطق الاقتصادي، إذ أن زيادة سعر الفائدة يخفض من حجم الاستثمارات، والذي ينعكس سلباً في النمو الاقتصادي، في حين لم يكن لهذا المتغير أهمية تذكر بحسب اختبار (t) في كل من (تايلند ومصر).

تمثل (b_4) معلمة سعر الصرف الحقيقي والتي تبين أن هناك تأثيرات سلبية لعدم استقرار سعر الصرف في النمو الاقتصادي في كل من (الاردن، تايلند)، إذ أن زيادة تقلبات سعر الصرف ترفع من تكاليف المخاطرة بالنسبة للمستثمر الاجنبي وهذا يقوض النمو الاقتصادي فضلاً عن ذلك فلن تقلبات سعر الصرف تنعكس سلباً في أداء الصادرات بشكل خاص وحجم التجارة بشكل عام والتي تعد مأكنة للنمو مما يخفض من معدلات النمو الاقتصادي، ويساند هذا اراء كل من (غوش وولف، ٢٠٠٣) الذين ينصحون الدول النامية المحافظة على استقرار سعر الصرف اذا ما ارادت زيادة معدلات النمو الاقتصادي والمحافظة على استقراريتها، وقد اظهر سعر الصرف الحقيقي تأثيرات ايجابية في كوريا الجنوبية فقط وهذا يعود الى تبني كوريا الجنوبية نظام سعر صرف يدعو الى تخفيض نطاق تقلبات سعر الصرف مما عزز النمو، ولم يكن لهذا المتغير تأثيرات تذكر في بقية دول العينة.

وتؤكد (b_5) وهي معلمة معامل الاستقرار النقدي (معامل الضغوط التضخمية) إن زيادة المعروض النقدي بنسبة تفوق الزيادة في الناتج المحلي الاجمالي (GDP) ينعكس سلباً في النمو الاقتصادي في كل من (الاردن، وكوريا الجنوبية، مصر) في حين إن التنسيق بين السياسة النقدية عبر تقويض نمو المعروض النقدي وربطه با لتغيرات في الناتج المحلي انعكس إيجاباً في (تايلند) ولم يكن لمعامل الاستقرار النقدي تأثيرات تذكر في (اورغواي).

وبالانتقال الى اختبار (F) الذي يشير الى معنوية النموذج ككل، اذ تجاوزت قيمة (F) المحتسبة قيمة نظيرتها الجدولية البالغة (٤,٠٤)، وهذا يدل على ان المتغيرات المفسرة لها دور كبير في تفسير التغيرات الحاصلة في معدل النمو.

ويشير معامل التحديد (R^2) الذي تراوحت قيمته بين (٦٦% - ٩١%) الى أهمية المتغيرات المفسرة (عرض النقود، التضخم، سعر الفائدة، سعر الصرف، معامل الاستقرار النقدي) الداخلة في النموذج، في حين تعود قرابة (٣٤% - ٩%) الى التغيرات الحاصلة في معدلات النمو الى متغيرات لم تدخل في النموذج، وهذا يعزز من أهمية المتغيرات المفسرة، في حين يوضح معامل التحديد المعدل (R^2) الذي يأخذ بنظر الاعتبار درجات الحرية (n-k) والذي تراوحت قيمته بين (٥٨% - ٨٨%) من المتغيرات الحاصلة في النمو الاقتصادي تفسرها المتغيرات آ نفة الذكر في النمو الاقتصادي، ونلاحظ أن الفرق بين (R^2) و (R^2) المعدل قليل نسبياً مما يدل على القوة التفسيرية التي يتميز بها النموذج وأهمية المتغيرات المفسرة.

الجدول (٢) نتائج التقدير الخاصة بالنموذج

المتغيرات	b_0	b_1M_2	b_2INF	b_3r	b_4EX	b_5MR	F	R^2	R^2j	D.W
الدول										
الاردن	2.66 (9.65)	0.40 (5.20)	-0.44 (-2.95)	-0.24 (-2.15)	-0.36 (-9.29)	-0.96 (-8.68)	30.34	91	88.2	2.62
تايلند	1.48 (1.79)	0.30 (1.78)	-0.95 (-2.09)	-0.11 (-0.35)	-0.29 (-1.77)	0.67 (2.81)	4.22	72	65	1.85
كوريا الجنوبية	1.24 (5.05)	0.28 (3.38)	-0.66 (-4.11)	-1.28 (-4.55)	0.04 (2.21)	-0.22 (-2.75)	6.48	79	72	2.11
مصر	6.99 (3.22)	0.03 (0.47)	-0.02 (-0.18)	-0.17 (-1.78)	-0.09 (-0.40)	-0.36 (-4.64)	6.59	89	85	2.24
اورغواي	3.81 (1.18)	0.05 (0.94)	-0.07 (-1.76)	-0.16 (-4.31)	-0.07 (-0.67)	-0.03 (0.50)	4.79	66	58	2.14

المصدر : الجدول اعد من قبل الباحث بالاعتماد على نتائج الحاسبة الإلكترونية وبالانتقال الى الاختبارات الخاصة بمشكلات الاقتصاد القياسي، إذ يؤكد اختبار كلاين الخاص بالكشف عن مشكلات التداخل الخطي بين المتغيرات المستقلة على عدم وجود هذه المشكلة في

نماذج البحث جميعها، إذ زادت قيم معاملات الارتباط الكلية عن قيم نظيرتها الجزئية المعروضة في مصفوفات الارتباط المعروضة في الجدول (٣).

الجدول (٣) مصفوفات معاملات الارتباط الجزئية الخاصة بـ دول العينة

التول	المتغيرات	r_1M_2	r_2INF	r_3r	r_4EX	r_5MR	R
الأردن		1.00000	0.04906	-0.31137	0.13946	0.49026	0.96
		0.04906	1.00000	-0.75998	-0.55255	0.41951	
		-0.31137	-0.75998	1.00000	0.26964	-0.19829	
		0.13946	-0.55255	0.26964	1.00000	-0.52090	
		0.49026	0.41951	-0.19829	-0.52090	1.00000	
تايلاند		1.00000	0.58521	0.37737	-0.75225	-0.16945	0.85
		0.58521	1.00000	0.02620	-0.45976	-0.04989	
		0.37737	0.02620	1.00000	-0.39857	-0.19331	
		-0.75225	-0.45976	-0.39857	1.00000	-0.03496	
		-0.16945	-0.04989	-0.19331	-0.03496	1.00000	
كوريا الجنوبية		1.00000	0.34976	0.16469	-0.08613	-0.02059	0.88
		0.34976	1.00000	-0.52683	0.34107	-0.19089	
		0.16469	-0.52683	1.00000	-0.31484	-0.18870	
		-0.08613	0.34107	-0.31484	1.00000	-0.23477	
		-0.02059	-0.19089	-0.18870	-0.23477	1.00000	
مصر		1.00000	0.37814	-0.46837	-0.14987	0.49456	0.94
		0.37814	1.00000	-0.75253	-0.12602	0.39932	
		-0.46837	-0.75253	1.00000	-0.22589	-0.21171	
		-0.14987	-0.12602	-0.22589	1.00000	-0.20088	
		0.49456	0.39932	-0.21171	-0.20088	1.00000	
أوروغواي		1.00000	0.53002	0.22395	-0.68461	0.22912	0.81
		0.53002	1.00000	0.21531	-0.55257	0.01017	
		0.22395	0.21531	1.00000	-0.29246	-0.12581	
		-0.68461	-0.55257	-0.29246	1.00000	-0.26343	
		0.22912	0.01017	-0.12581	-0.26343	1.00000	

المصدر: الجدول اعد من قبل الباحث بالاعتماد على نتائج الحاسبة الإلكترونية

*: القيمة الجدولية لـ (d.w) هي $du = 1.55$ و $dL = 2.34$

كما يشير اختبار (D.W) الخاص بالكشف عن مشكلة الارتباط الذاتي الى خلو نماذج عينة الدراسة من هذه المشكلة، إذ وقعت قيمة (d.w) المحتسبة في منطقة قبول فرضية العدم (H_0) التي تنص على عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي. (بخيت وفتح الله، ٢٠٠٢، ١٦٥ - ١٧٢)

الاستنتاجات والمقترحات

أولاً: الاستنتاجات

توصل البحث الى عدد من الاستنتاجات وهي كالآتي:

١. اثبتت النتائج الاحصائية سعي دول العينة جميعها الى تحقيق الاستقرار النقدي وهذا ما أظهره اختبار جذر الوحدة الذي عكس استقرارية السلاسل الزمنية في تلك الدول باستثناء سعر الصرف الذي استقر في الفروقات الاولى والثانية ويعود ذلك الى ازيمات العملة التي عصفت في بعض دول العينة والتي واجهها متخذو القرار الاقتصادي بإعادة ترتيب نظام سعر الصرف على النحو الذي يحقق الاستقرار النقدي.

٢. إن الفشل في تحقيق الاستقرار النقدي (معدل الضغوط التضخمية) انعكس سلباً في معدل النمو الاقتصادي.

٣. هناك تأثيرات سلبية لزيادة سعر الفائدة في النمو الاقتصادي ويتفق ذلك مع المنطق الاقتصادي فزيادة سعر الفائدة ترفع كلفة استخدام رأس المال مما يخفض الطلب الاستثماري وهذا يقوض معدل النمو الاقتصادي.

٤. إن زيادة قيمة معامل الضغوط التضخمية له انعكاسات سلبية في النمو الاقتصادي في معظم دول العينة، فزيادة المعروض النقدي بنسب تفوق الزيادة في الناتج المحلي قد ينعكس سلباً في النمو إذ يحفز معدل التضخم للزيادة وهذا يخفض معدل النمو.

ثانياً: المقترحات

١. على متخذي القرار الاقتصادي في الدول قيد البحث العمل على استقرار سعر صرف العملة المحلية وهذا يعد شرطاً ضرورياً لتحقيق الاستقرار النقدي الذي يعد ضرورة ملحة لزيادة النمو.

٢. ربط زيادة نمو المعروض النقدي بنمو الناتج المحلي الاجمالي وهذا يحد من الضغوط التضخمية ومن ثم المحافظة على الاستقرار النقدي وخلق بيئة مؤاتية للنشاطات الاقتصادية المختلفة وهذا يعزز معدل النمو الاقتصادي.

المصادر

أولاً- المصادر باللغة العربية

أ- البحوث والدراسات والمؤتمرات

١. شارفي، ناصر، وموزاي، بلال (٢٠٠٩) التحديات وصعوبات تصميم أدوات السياسة النقدية في الاقتصاد الاسلامي تجربة البنك المركزي الايراني، الملتقى الدولي الثاني للفترة (٥ - ٦) حول الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية" النظام المصرفي الإسلامي نموذجاً"، الجزائر.

٢. شعبان اسماعيل وآخرون (١٩٩٨) السياسة النقدية ودورها في التنمية الاقتصادية مثال سورية (١٩٨٠ - ١٩٩٢) ، مجلة بحوث جامعة حلب، العدد (٢٢)، سوريا.
٣. صالح، صالح (٢٠١٠) ادوات السياسة النقدية والمالية الملائمة لترشيد دور الصيرفة الاسلامية، الندوة العلمية الدولية حول : الخدمات المالية وإدارة المخاطر في المصارف الاسلامية للفترة (١٨-١٩ - ٢٠) ، جامعة فرحات عباس، الجزائر.
٤. الصفاوي، صفاء يونس، والطائي، فاضل عباس حسن (٢٠٠٣) طرق معالجة عدم الاستقرار في بعض بيانات السلاسل الزمنية بالتطبيق على انتاج الذرة الصفراء في العراق للفترة (١٩٤٩ - ١٩٨٩)، مجلة تنمية الرفادين، المجلد (٢٥)، العدد (٧٣)، العراق.
٥. عبدالرزاق، بشير احمد فرج، والوريكات ، عايد (٢٠٠٨) اثر المتغيرات الاقتصادية على معدلات الجريمة في الاردن - منهج تحليل التكامل المشترك، مؤ تمر جامعة الحسين بن طلال الدولي، عمان، الاردن.
٦. عيجولي، خالد (٢٠٠٩) الازمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، مداخلة حول فعالية تخفيض اسعار الفائدة من قبل المصارف المركزية في الحد من انهيار الاسواق المالية العالمية الراهنة للفترة (٢٠ - ٢١)، الجزائر.

ب- الرسائل والاطاريح الجامعية

١. الجبوري، حميد خلف مشعل (٢٠١٠) الاتجاهات الجديدة للسياسة النقدية في ا لعراق تحليل مقارن للمدة (٢٠٠٠ - ٢٠٠٨)، رسالة ماجستير مقدمة الى كلية الادارة والاقتصاد ، جامعة تكريت.
٢. السبعوي، عبدالله خضر عبطان (٢٠٠٨) اثر السياسة النقدية في معدلات التضخم في بلدان نامية مختارة للمدة (١٩٨٠ - ٢٠٠٣)، رسالة ماجستير مقدمة الى كلية الادارة والاقتصاد، جامعة الموصل.
٣. العزاوي، علاء عبدالجبار حسين (٢٠٠٩) دور المصارف التجارية في تعزيز فاعلية السياسة النقدية في بلدان عربية مختارة (الاردن وسوريا) للمدة (١٩٩٠ - ٢٠٠٧)، رسالة ماجستير مقدمة الى كلية الادارة والاقتصاد، جامعة تكريت.

ج- الكتب

١. بخيت، حسرن علي، وفتح الله ، سحر (٢٠٠٢) مقدمة في الاقتصاد القياسي ، الدار الجامعية للطباعة والنشر والترجمة، بغداد.

٢. جامع، احمد (١٩٧٥) النظرية الاقتصادية والتحليل الاقتصادي الكلي ، الطبعة الثانية ، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر.
٣. الجنابي، هيل عجمي جميل ، وارسلان، رمزي ياسين يسع (٢٠٠٩) النقود والمصارف والنظرية النقدية، الطبعة الاولى، دار وائل للنشر، الاردن.
٤. حداد، اكرم، وهذلول، مشهور (٢٠٠٨) النقود والمصارف مدخل تحليلي ونظري، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، الاردن.
٥. عبد الحميد، عبدالمطلب (٢٠٠٧) اقتصاديات النقود والمصارف (الاساسيات والمستحدثات)، مطبعة الدار الجامعية.

ثانياً- المصادر باللغة الانكليزية

A- Researches

1. Ayyoub, Muhammad, &Chaudhry, Imran S, &Farooq, Fatima(2011) Does Inflation Affect Economic Growth, The case of Pakistan, Pakistan Journal of Social Sciences, Vol: 31, No: 1.
2. Bakare, A.S. (2011)An empirical study of the determinants of money supply growth and its effects on inflation rate in Nigeria, Journal of Research in International Business and Management Vol: 1.
3. Barro, Robert, J (2013) Inflation and Economic Growth, Department of Economics Litterer Center 120 Harvard University Cambridge, NBER 02138 .
4. Chaker, Mohammed Naim& Cetin, Rubeena (2012) The impact of money supply on economic growth:a case study of the United Arab EmiratesJ. Global Business Advancement, Vol: 5, No: 1.
5. EdurdoLevy-yeyati& Federico Sturzenegger (2002) To Float or Fix: Evidence on the Impact of Exchange Rate Regimes on Growth, For the coming American Economic Review.
6. Gokal,Vikesh&Hanif, Subrina (2004) Relationship Between Inflation and Economic Growth, Working Paper 04, Economics Department Reserve Bank of Fiji.
7. Harberger, Arnold C. (2003) Economic Growth and the Real Exchange Rat :Revisiting the Balassa-Samuelson Effect,Paper Prepared for a Conference Organized By The Higher School of Economics, Moscow, University of California.
- 8.Pollin, Robert & Zhu, Andong (2005) Inflation and Economic Growth: A Cross-Country Non-linear Analysis, Department of Economics and Political

Economy Research Institute (PERI) University of Massachusetts, Working Paper Series, N: 109.

9.Reuren Gilck&Micheal Hutchison (2002) Capital Controls & Exchange Rate Instability in Developing Economics, working papers, No: PB 00-05, Center of Pacific Asian Monetary & Economic Studies Federal Reserve Bank of San Francisco.

B. Books

1.Milton S & Qrley A (1990) Contemporary Economics, Worth Publisher. 7 ed, New York. USA.

2.P.Einzing (1964) Monetary Policy Ends and Means ,Penguin Book ,Harmobsd Worth , Middlesex .

3.R.P. Kent (1949) Money& Banking, Rinehart and co. ,N.Y.

<https://ujdigispace.uj.ac.za/bitstream/handle/10210/.../Bibliography.pdf>