



اسم المقال: أثر متغيرات السياسة النقدية على الناتج المحلي الإجمالي في العراق للمدة (1990 - 2020)

اسم الكاتب: فيصل غزي مصطفى بلياس، أوس فخر الدين ابوب الجويحاتي

رابط ثابت: <https://political-encyclopedia.org/library/3832>

تاريخ الاسترداد: 2025/05/14 18:04 +03

الموسوعة السياسية هي مبادرة أكاديمية غير هادفة للربح، تساعد الباحثين والطلاب على الوصول واستخدام وبناء مجموعات أوسع من المحتوى العلمي العربي في مجال علم السياسة واستخدامها في الأرشيف الرقمي الموثوق به لإغناء المحتوى العربي على الإنترنت.

لمزيد من المعلومات حول الموسوعة السياسية – Encyclopedia Political، يرجى التواصل على

[info@political-encyclopedia.org](mailto:info@political-encyclopedia.org)

استخدامكم لأرشيف مكتبة الموسوعة السياسية – Encyclopedia Political يعني موافقتك على شروط وأحكام الاستخدام

المتاحة على الموقع <https://political-encyclopedia.org/terms-of-use>

تم الحصول على هذا المقال من موقع مجلة تنمية الراذدين كلية الإدارة والاقتصاد / جامعة الموصل ورفده في مكتبة الموسوعة السياسية مستوفياً شروط حقوق الملكية الفكرية ومتطلبات رخصة المشاع الإبداعي التي يتضمن المقال تحتها.





Journal of  
**TANMIYAT AL-RAFIDAIN**  
(*TANRA*)

A scientific, quarterly, international, open access, and peer-reviewed journal

Vol. 42, No. 137  
March 2023

© University of Mosul |  
College of Administration and  
Economics, Mosul, Iraq.



**TANRA** retain the copyright of published articles, which is released under a “Creative Commons Attribution License for CC-BY-4.0” enabling the unrestricted use, distribution, and reproduction of an article in any medium, provided that the original work is properly cited.

**Citation:** Blbas, Faisal Ghazi Mustafa, Aljwejatee, Aws Fakhr AlDeen Ayub (2023).“The Impact of Monetary Policy variables on the Gross Domestic Product in Iraq for the period (1990- 2020)“

**TANMIYAT AL-RAFIDAIN**,  
42 (137), 34 -50 ,  
<https://doi.org/10.33899/tanra.2020.165650>

P-ISSN: 1609-591X  
e-ISSN: 2664-276X  
[tanmiyat.mosuljournals.com](http://tanmiyat.mosuljournals.com)

## Research Paper

# The Impact of Monetary Policy Variables on the Gross Domestic Product in Iraq for the Period (1990 - 2020)

**Faisal Gh. M. Blbas<sup>1</sup>, Aws F. A. Al jwejatee<sup>2</sup>**

<sup>1&2</sup>College of Administration and Economics - University of Mosul- Iraq

**Corresponding author:** Faisal Gh. M. Blbas, College of Administration and Economics - University of Mosul- Iraq

[faisalghazimustafa90@gmail.com](mailto:faisalghazimustafa90@gmail.com)

**DOI:** <https://doi.org/10.33899/tanra.2023.177358>

**Article History:** Received: 21/8/2022; Revised: 1/9/2022; Accepted: 13/9/2022; Published: 1/3/2023.

### Abstract

The research aims to measure the impact of monetary policy variables on the gross domestic product in Iraq, as the research aims to demonstrate the impact of monetary policy tools on the gross domestic product in order to achieve economic goals and avoid conflict Among the tools used, as it is not possible to use open market operations without raising the discount rate in The impact on the progress supply, and two approaches were used , the first : descriptive, which includes the presentation of the theoretical framework of monetary policy and the observer of the relationship Among monetary policy and gross domestic product, and the second : the quantitative approach , which includes building the research model and measuring the impact of monetary policy variables on the gross domestic product in Iraq During the period (1990 - 2020) through the Autoregressive Distributed Time Gaps (ARDL) model , using a software package (Eviews).

Gross research concluded that openmarket operations can play an important role in influencing the gross domestic product in the long term. When the central bank finds that the economy is in a state of stagnation, it will follow an expansionary monetary policy , as it resorts to increasing purchases of government financial papers and bonds with the intention of increasing the cash liquidity of commercial banks , and this will increase the ability of these banks to grant bank credit, which will increase The money supply at commercial banks is reflected in the increase in GDP and vice versa, and the researcher recommends . working on updating monetary tools that are more effective in influencing GDP

### Key words:

Monetary Policy , Money Supply , Gross Domestic Product



ورقة بحثية  
أثر متغيرات السياسة النقدية على الناتج المحلي الإجمالي في الواقع  
للمدة (١٩٩٠ - ٢٠٢٠)

فيصل غزي مصطفى بلباس<sup>١</sup> ، أوس فخر الدين أيوب الجويجاتي<sup>٢</sup>

<sup>٢&١</sup>جامعة الموصل، كلية الإدارة والاقتصاد، قسم الاقتصاد

المؤلف العوائل: فيصل غزي مصطفى بلباس ، جامعة الموصل، كلية الإدارة والاقتصاد، قسم الاقتصاد  
[faisalghazimustafa90@gmail.com](mailto:faisalghazimustafa90@gmail.com)

DOI: <https://doi.org/10.33899/tanra.2023.177358>

تاريخ المقالة: الاستلام: ٢٠٢٢/٨/٢١؛ التعديل والتقييم: ٢٠٢٢/٩/١؛ القبول: ٢٠٢٢/٩/١٥؛  
النشر: ٢٠٢٣/٣/١.

### المستخلص

يهدف البحث إلى قياس أثر متغيرات السياسة النقدية على الناتج المحلي الإجمالي في الواقع ، إذ يهدف البحث إلى بيان تأثير أدوات السياسة النقدية على الناتج المحلي الإجمالي من أجل تحقيق الأهداف الاقتصادية وتجنب التعرض بين الأدوات المستخدمة ، إذ لا يمكن استخدام عمليات السوق المفتوحة من دون رفع سعر الخصم في التأثير على العرض النقدي ، وقد تم استخدام منهجين ، الأول : الوصفي الذي يتضمن عرض الإطار النظري للسياسة النقدية وتأثير العلاقة بين السياسة النقدية والناتج المحلي الكلي ، والثاني : المنهج الكمي الذي يضم بناء الأنماذج الخاصة بالبحث وقياس أثر المتغيرات السياسة النقدية على الناتج الكلي في الواقع خلال المدة (١٩٩٠ - ٢٠٢٠) من خلال أسلوب الرسم البياني للغهوات الرسمية الموزعة (ARDL) وذلك باستخدام خرمة

(Eviews).

وتوصل البحث إلى أن عمليات السوق المفتوحة يمكن أن تؤدي دوراً مهماً في التأثير على الناتج المحلي الإجمالي في الأجل الطويل . فعندما يجد البنك المركزي أن الاقتصاد يمر بحالة من الوارد فإن سوق يتبع سياسة نقدية توسعية ، إذ يلجأ إلى زيادة عمليات شراء الأوراق والسنادات المالية الحكومية بقصد زيادة السيولة النقدية لدى البنوك التجريبية ، وهذا سيعمل على زيادة قدرة هذه البنوك على منح الائتمان المصوّر والمذكورة سعياً لزيادة عرض النقد لدى البنوك التجريبية لينعكس أثر ذلك في زيادة الناتج المحلي الإجمالي والعكس صحيح ، ويوصي الباحث بالعمل على تحديث أدوات نقدية أكثر فعالية في التأثير على الناتج المحلي الإجمالي.

### الكلمات الرئيسية

السياسة النقدية ، عرض النقد ، الناتج المحلي الإجمالي

مجلة

## تنمية الرافدين

(TANRA): مجلة علمية، فصلية، دولية، مفتوحة الوصول، محكمة.

المجلد (٤٢)، العدد (١٣٧)،  
نيسان ٢٠٢٣

© جامعة الموصل |

كلية الإدارة والاقتصاد، الموصل، العراق.



تحتفظ (TANRA) بحقوق الطبع والنشر للمقالات المنشورة، والتي يتم إصدارها بموجب ترخيص (Creative Commons Attribution) (CC-BY-4.0) الذي يتيح الاستخدام، والتوزيع، والاستنساخ غير المقيد وتوزيع المقالة في أي وسيلة نقل، بشرط اقتباس العمل الأصلي بشكل صحيح.

الاقتباس: بلباس ، فيصل غاري مصطفى، الجويجاتي ، أوس فخر الدين أيوب (٢٠٢٣). "أثر متغيرات السياسة النقدية على الناتج المحلي الإجمالي في الواقع للمدة (١٩٩٠ - ٢٠٢٠)" . *تنمية الرافدين*، ٤٢ (١٣٧)، ٥٠-٣٤

<https://doi.org/10.33899/tanra.2020.165650>

P-ISSN: 1609-591X

e-ISSN: 2664-276X

[tanmiyat.mosuljournals.com](http://tanmiyat.mosuljournals.com)

## المقدمة

تعد السياسة النقدية أحد أشكال السياسات الإقتصادية ، التي تخططها الدول من أجل مكافحة الاحتكارات الإقتصادية المختلفة التي صاحت التطور الإقتصادي ، لأن السياسة النقدية تمثل الجانب النقدي للسياسة الإقتصادية العامة ، وتدعي السياسة النقدية دوراً محورياً في التأثير على الناتج المحلي الكلي وعادة ما يكون هذا التأثير متفاوتاً ومعتمداً على طبيعة سلوك وإطار السياسة المتتبعة من قبل البنك المركزي ، ولعل من أهم العوامل المحددة لفاعلية السياسة النقدية هو مدى تحديد البنك المركزي للهدف الذي يمكن الوصول اليه ، فضلاً عن الأدوات التي تمكن في استخدام للوصول إلى الهدف المخطط له والتي هي (عرض النقد و عمليات السوق المفتوحة و سعر الخصم و الاحتياطي الإلزامي) ، وتكون مشكلة البحث من عدم التنسيق بين هذه الأدوات ، واعتمد على فرضية قياس أثر الأدوات على الناتج المحلي الإجمالي لمدة ( ١٩٩٠-٢٠٢٠ ) ، مرتكزاً في ذلك على عدة اختبارات قياسية من خلال أنموذج الإنحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL) وذلك باستخدام حزمة برمجيات (Eviews) .

## منهجية الدراسة

**أهمية الدراسة :** تستمد الدراسة أهميتها من خلال معرفة أثر المتغيرات السياسة النقدية على الناتج المحلي الإجمالي في العراق ، فضلاً عن معرفة الأداة التي لها تأثير أكبر لتكون أداة طارئة لحل المشاكل بسرعة .

**مشكلة البحث :** عدم وجود تفاهم أو تنسيق بين أدوات السياسة النقدية وهذا ما يصعب الوصول إلى الهدف المطلوب ، وكذلك اعتماد أغلب الناتج المحلي الإجمالي على النفط

## فرضية الدراسة

للسياسة النقدية العراقية دوراً فعالاً في التأثير على الناتج المحلي الإجمالي من خلال أدواتها (سعر الخصم، الاحتياطي الإلزامي ، عمليات السوق المفتوحة بوصفها نسبة من الناتج المحلي الإجمالي، عرض النقد الواسع بوصفه نسبة من الناتج المحلي الإجمالي ) .

**هدف الدراسة:** يهدف البحث إلى قياس أثر المتغيرات السياسة النقدية على الناتج المحلي الإجمالي في العراق

**منهج الدراسة:** اعتمد البحث على منهجين الوصفي والكمي في بيان قياس أثر المتغيرات السياسة النقدية على الناتج المحلي الإجمالي .

## حدود الدراسة الزمانية والمكانية :

اعتمدت الدراسة على سلسلة زمنية طويلة إمتدت من ( ١٩٩٠-٢٠٢٠ ) لمتغيرات الدراسة وبالتطبيق على العراق.

## العرض المرجعي للدراسات السابقة

١- دراسة ( Alouani & Sayed Ahmed , 2016 ) : أثر السياسة النقدية على النمو الإقتصادي حالة الجزائر ١٩٩٠-٢٠١٤ ، هدفت الدراسة إلى معرفة مدى استجابة المؤشرات الإقتصادية الكلية لسياسة

النقدية للاقتصاد الجزائري ، خلال المدة (1990-2014) من خلال التحليل الإحصائي للمتغيرات الدراسة، وتوصلت الدراسة إلى وجود تأثير حقيقي للسياسة النقدية على النمو الاقتصادي والتحكم على الكتلة النقدية من خلال أدواتها المختلفة

٢- دراسة (Dagher & Ashour, 2004) : دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار والنمو الاقتصادي في العراق (2004 - 2011) ، هدفت الدراسة إلى تحليل فاعلية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار والنمو الاقتصادي للمدة (2004 - 2011) من خلال التحليل الإحصائي للدراسة ، وتوصلت الدراسة إلى أن الاعتماد الكبير على الإيرادات النفطية في تمويل الإنفاق الحكومي والناتج عن الطبيعة الريعية للاقتصاد سيؤدي إلى ضعف فاعلية السياسة النقدية في التأثير على الطلب الكلي .

### أولاً : الإطار النظري

#### مفهوم السياسة النقدية

عرفها (Parient 1983) بأنها مجموعة التدابير المتخذة من قبل السلطات النقدية أو البنك المركزي بقصد إحداث أثر على الاقتصاد ، ومن أجل ضمان استقرار المستوى العام للأسعار وضمان استقرار سعر الصرف (Taher , 2012 , 138)

وتعريفها بأنها تشمل جميع الإجراءات والقرارات النقدية التي يقوم بها صانعو السياسة بصرف النظر عما إذا كانت أهدافها نقدية أو غير نقدية (Al-Sayed Ali & Al-Eisi, 2004, 351) وكذلك يمكن تعريفها بأنها الإجراءات التي يقوم بها البنك المركزي للتأثير على مدى توافر الأموال والإئتمان وتكتفتها لمساعدة الاستثمار في تعزيز الأهداف الاقتصادية الوطنية ( Pesenti , 2015 , 2 ) . ومن خلال التعريف السابقة يمكن الوصول إلى تعريف شامل ، وهو مجموعة الإجراءات أو القوانين والتدابير والأحكام التي تقوم بها السلطة النقدية بالتأثير أو الرقابة على الإئتمان من خلال عرض النقد باستخدام أدوات كمية أو من خلال أدوات نوعية مختلفة لتحقيق أهداف إقتصادية وإجتماعية وسياسية .

#### أنواع السياسة النقدية

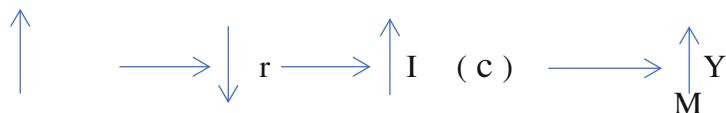
١- **السياسة النقدية التوسعية** : تستخدم السلطات النقدية السياسة التوسعية عندما يعني الاقتصاد حالة الإنكماش والتي يكون فيها العرض أكبر من الطلب (Guartini & Astrup , 1999 , 389-390 )

٢- **السياسة النقدية الإنكمashية** : تستخدم السلطات النقدية السياسة الإنكمashية لتقليل معدلات التضخم الناجم عن ارتفاع المستوى العام للأسعار والتي يكون فيها الطلب أكبر من العرض (Tarek , 2018 , 5 ) تأثير السياسة النقدية على الناتج المحلي الإجمالي

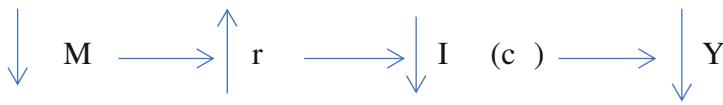
تنقل السياسة النقدية آثارها إلى الاقتصاد عبر قنوات عدة بهدف التأثير فيه و توجيهه مساره إلى الهدف المراد الوصول إليه، وهناك خمس قنوات رئيسية تؤثر من خلالها السياسة النقدية على الأداء أو النشاط الاقتصادي:-

### ١- قناة سعر الفائدة

هي قناة تقليدية بحسب الفكر الكلاسيكي لانتقال أثر السياسة النقدية على الاقتصاد ، أما الفكر الكينزي ( IS - LM ) فيعدها من أهم القنوات لانتقال أثر السياسة النقدية ، إذ تعد قناة سعر الفائدة آلية انتقال أثر التغيرات في المعروض النقدي إلى الناتج الكلي ، حيث يترتب عليها تغير المعروض النقدي في اتجاه معين، مما ينتج عنه تغيرات عكسية في أسعار الفائدة فيؤثر على اتفاق القطاعين العائلي للاستهلاك والأعمال للأستثمار وبالتالي يؤثر على حجم الإنفاق بشكل عام، ومن ثم إلى الناتج المحلي الإجمالي ، فعند اتباع سياسة نقدية توسعية من خلال زيادة عرض النقد ( M ) سيؤدي إلى انخفاض أسعار الفائدة ( r ) في سوق النقود ، والذي بدوره يؤدي إلى انخفاض تكلفة رأس المال (تكلفة القرض ) ، مما يفضي إلى زيادة الاستثمار ( I ) والإستهلاك (C) بسبب زيادة في الطلب ، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة الناتج ( Y )



أما في حالة إتباع سياسة نقدية إنكماشية فانخفض المعروض النقدي يزيد من سعر الفائدة ، وبالتالي ينخفض الإنفاق الاستهلاكي والإنفاق الاستثماري ، وهذا بدوره يخفض الناتج الكلي ( Mohamed , 2017 , 498 )



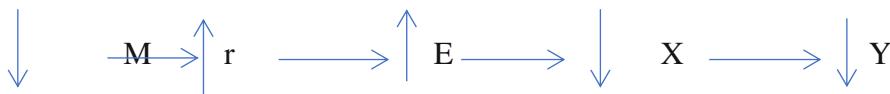
### ٢- قناة سعر الصرف

أدت التطورات الاقتصادية في القرن الماضي إلى تزايد افتتاح الأسواق المالية والتجارية ، مما أدى إلى زيادة حركة وانتقال رؤوس الأموال بين الدول التي تبحث عن أرباح سريعة ، من هنا ظهرت أهمية سعر الصرف كأحد آليات انتقال السياسة النقدية ، تستخدم هذه القناة للتاثير على الصادرات من جهة ومن جهة ثانية تستعمل إلى جانب سعر الفائدة لاستقطاب الأموال الأجنبية للاستثمار داخل البلد ، وتعمل هذه القناة من خلال أسعار الفائدة، على انخفاض أسعار الفائدة ( r ) نتيجة لزيادة المعروض النقدي ( M ) الذي يؤدي إلى انخفاض حجم الودائع الأجنبية إلى داخل البلد، لأن الأرباح تكون قليلة وكذلك خروج الأموال المحلية ، بدوره يخفض من قيمة العملة المحلية (E) (انخفاض عدد الوحدات من العملة المحلية مقابل وحدة واحدة من العملات الأجنبية)، وهذا يؤثر على أسعار السلع المحلية وتكون أرخص مقابل السلع المستوردة وتزيد من منافسة السلع العالمية ، مما يزيد من صادرات السلع المحلية ( X )، وهذا بدوره يحسن من وضع ميزان المدفوعات وبالتالي زيادة الناتج الكلي ( Y )



والعكس صحيح حيث يؤدي انخفاض عرض النقد إلى انخفاض الناتج الكلي، وذلك نتيجة ارتفاع أسعار الفائدة ، والذي بدوره يؤدي إلى زيادة جلب الأموال الأجنبية ومن ثم إرتفاع العملة المحلية وتقليل منافسة السلع

العالمية بسبب زيادة تكالفة إنتاج السلع المحلية مقابل السلع المستوردة، وهذا بدوره يزيد من الإستيراد ويخلق عجز ميزان المدفوعات وبالتالي ينخفض الناتج الكلي (Trichet , 2011, 50)



### ٣- قناة الائتمان

وهي قناة متطرفة من قنوات انتقال آثار السياسة النقدية والتي أكدت عليها المدرسة الكينزية الجديدة التي ترکز على مشاكل المعلومات مثل الاختيار السلبي في أسواق رأس المال ، وتعتمد هذه القناة بشكل رئيس على القروض المصرفية (المصارف التجارية) في نقل الآثار إلى الاقتصاد الحقيقي ، كما أن قناة الائتمان تعد جزءاً من قناة سعر الفائدة ، لأن الائتمان يعتمد على سعر الفائدة ، وهو المحرك الرئيس لعملية الائتمان ، عموماً تنقل آثار السياسة النقدية من خلال قناة الائتمان عبر قناتين قناة الإقراض البنكي وقناة ميزانية المؤسسات (Mohamed , 2017 , 351)

**أ- قناة الإقراض البنكي :** تعتمد هذه القناة على تدفقات القروض داخل المصارف التجارية مع التركيز على شروط منح القروض للمستثمرين أصحاب العجز المالي ، فعند إتباع سياسة نقدية توسعية أي زيادة القروض البنكية نتيجة زيادة الاحتياطيات المصارف بسبب قرارات السلطات النقدية في خفض حجم الاحتياطي الإلزامي أو خفض سعر الخصم أو قرارات أخرى، مما يؤدي إلى إنخفاض سعر الفائدة ، وبدوره يؤدي إلى زيادة الإنفاق الاستثماري والاستهلاكي، وهو ما يعكس على زيادة المستوى العام للأسعار والناتج الإجمالي بشكل عام، حيث تؤدي السياسة النقدية التوسعية إلى زيادة الاحتياطيات المصارف التجارية والتي تؤدي بدورها إلى زيادة الائتمان، ومن ثم انخفاض سعر الفائدة وزيادة الإنفاق الاستثماري والاستهلاكي والذي ينتج عنه زيادة المستوى العام للأسعار ومن ثم زيادة الناتج المحلي الإجمالي (زيادة نمو الاقتصادي أي الاقتصاد ينتعش) ، وبالعكس في حالة إتباع سياسة نقدية إنكمashية : حيث تؤدي السياسة النقدية الإنكمashية إلى إنخفاض الاحتياطيات المصارف التجارية والذي يؤدي إلى إنخفاض الائتمان، ومن ثم ارتفاع سعر الفائدة وإنخفاض الإنفاق الاستثماري والاستهلاكي والذي ينتج عنه إنخفاض المستوى العام للأسعار، ومن ثم إنخفاض الناتج المحلي الإجمالي(إنخفاض نمو الاقتصادي أي الاقتصاد يكون في حالة الكساد)، وهذه القناة تؤثر أكثر على المؤسسات والمصارف الصغيرة مقارنة بالمؤسسات الكبيرة التي تذهب إلى سوق رأس المال لأخذ القروض (Shabrina , 2016 , 35)

**ب- قناة الميزانية :** تأخذ هذه القناة الوضع المالي للمؤسسات والمصارف التجارية أي الهيكل المالي للمقرضين والمقرضين ، فالمقرض يبحث عن التوظيف الأكثـر ضمانـاً والأكثـر تعظـيمـاً للأرباح ، أما المقرض يلجـأ إلى تمويل مشاريعه من مصادر أقل تكلفة وأقل مخاطرة ، حيث تعتمد هذه القناة على السيولة للمؤسسات والمصارف، فكلما كانت ميزانية هذه المؤسسات جيدة قـلـ اللجوـءـ إلىـ أـخذـ القـروـضـ والعـكـسـ صـحـيـحاـ ، إذ إن ارتفاع أسعار الفائدة يؤدي إلى تدهور الوضع المالي للمؤسسات المقترضة بسبب زيادة تكلفة الدين ، فعند إتباع سياسة نقدية توسعية تؤدي إلى ارتفاع قيمة الأسهم نتيجة لإنخفاض أسعار الفائدة ، لأن هناك

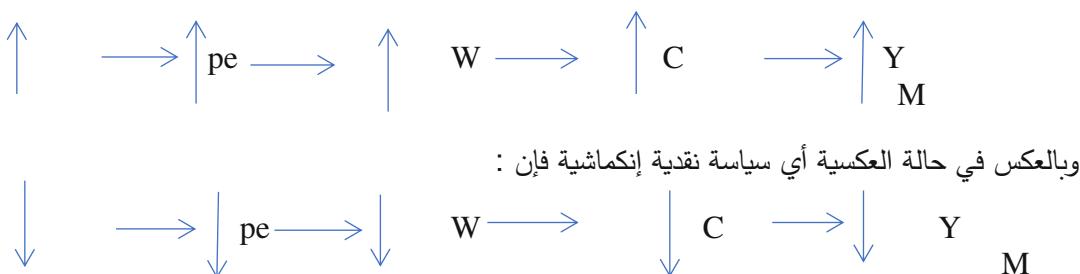
علاقة عكسية بين قيمة الأسهم وسعر الفائدة ، مما يرفع القيمة السوقية للمشاريع، ومن ثم زيادة الإنفاق الاستثماري ، الذي بدوره يرفع الطلب الكلي وبالتالي زيادة الناتج الكلي ، وبالعكس في حالة إتباع سياسة نقدية إنكمashية ( Qasimi , 2018 , 36 )

### ٤- قناة أسعار الأصول المالية

ينقل أثر السياسة النقدية عبر هذه القناة من خلال قناتين هما قناة توبن الاستثمارية وقناة أثر الثروة على الاستهلاك لمودغيلاني ،

أ- قناة توبن للاستثمار : تعتمد هذه القناة على ما يسمى بمؤشر توبن ( q ) ، ففي حالة انخفاض عرض النقود سيؤدي ذلك إلى انخفاض شراء الأوراق المالية ( سندات ) ، نتيجة لأن انخفاض عرض النقود سيزيد من نسبة الأوراق المالية في الأسواق ، ويقلل نسبة الأرصدة النقدية في المحفظة الاستثمارية التي بحوزة الجمهور ، وهذا بدوره يؤدي إلى أن المتعاملين بالأوراق المالية يحاولون التخلص من منها ببيعها ، لذا تهبط أسعارها فينخفض قيم المؤشر توبن وينخفض حجم الاستثمار، وبالتالي ينخفض الناتج المحلي الأجمالي ( Walid , 2014 , 36-37 )

ب- قناة الثروة على الاستهلاك : قام بتحليل هذا الأثر ( فرانكو مودغيلاني ) مضمون هذه القناة هو أن نفقات الاستهلاك تعتمد على حجم مصادر المستهلكين ، ويزيد الإنفاق في حالة حصول الفرد على ثروة معينة ، وبدورها تؤثر على الطلب الكلي ، وقد استخدم فريدمان الآية تأثير الثروة على السياسة النقدية من خلال نظريته - نظرية الكمية الحديثة في بيان دور الثروة على الطلب على النقود، كما أن ارتفاع قيمة الأوراق المالية يؤدي إلى ارتفاع قيمة الثروة المالية وبدوره يرتفع الاستهلاك ، فعند تطبيق السياسة النقدية التوسيعية أي زيادة عرض النقود ( M ) تؤدي إلى ارتفاع أسعار الأوراق المالية (السندات) ( pe ) وتترفع الثروة ( W ) وبدوره يرتفع الاستهلاك ( C ) وبالتالي ترتفع الناتج الكلي ( Y ) ( AL-Heti & Al- Juwaijati , 2012 , 23 )



إلى جانب ذلك فإن على الدولة أن يكون لديها رقابة جيدة على أسعار الأصول وخاصة العقارات، لأن ارتفاع العقارات بشكل مستمر يؤثر على الناتج المحلي من خلال سحب المستثمرين أموالهم من عملية التصنيع إلى شراء العقارات ، وهذا يؤثر على الناتج المحلي، وبالتالي على النمو الاقتصادي بشكل عام ( Dexu He , 2019 , 27 )

### ٥- قناة التوقعات

تمثل التوقعات إحدى قنوات نقل آثار السياسة النقدية الناتج عن تغير المعروض النقدي إلى كل من الأسعار والناتج وميزان المدفوعات ، وتعمل قناة التوقعات بشكل أساس من خلال التأثير على توقعات القطاع الخاص على المدى الطويل ، لقد اكتسبت التوقعات أهمية خاصة بالنسبة لإدارة السياسة النقدية على مدى العقود الماضية في نجاح سياستها النقدية، وتعتمد فعاليتها بشكل حاسم على مصداقية اتصالات البنك المركزي مع الوكاء الاقتصاديين ، حيث تقوم الوحدة الاقتصادية بالتنبؤ بالتغييرات الإقتصادية استناداً إلى بعض الأساليب منها : أسلوب التوقعات المولئمة، إذ يقوم هذا الأسلوب بتحديد التوقعات المستقبلية معتمداً على المعلومات الماضية والحالية ، أما أسلوب التوقعات الرشيدة فيقوم بتحديد الاتجاه المتوقع للمتغير استناداً على المعلومات المتغيرات الأخرى التي تؤثر على هذا المتغير المتتبه به ، فالآفراد يتوقعون أن زيادة المعروض النقدي تزيد من المستوى العام للأسعار ، وتؤثر التوقعات على الأسعار والناتج وميزان المدفوعات من خلال تأثيرها على الإنفاق الاستهلاكي والإتفاق الاستثماري وسعر الصرف(Mohamed , 2017 , 502)

ثانياً : الإطار العلمي

قياس وتحليل أثر متغيرات السياسة النقدية على الناتج المحلي الإجمالي في العراق خلال المدة ( ١٩٩٠ -

٢٠٢٠ )

### أنموذج البحث

**أنموذج السياسة النقدية:** الذي يبين أثر متغيرات السياسة النقدية المتمثلة بـ: عرض النقد الواسع، سعر إعادة الخصم، نسبة الاحتياطي الإلزامي، وعمليات السوق المفتوحة على الناتج المحلي

$$GDP_t = f(M2_t, RDP_t, RRR_t, OMO_t) + V_t \quad (3.1)$$

إذ إن  $t = 1,2, \dots, 31$  تعبّر عن التسلسل الزمني لسنوات الدراسة ( ١٩٩٠ - ٢٠٢٠ ) ، وإن

$GDP$  : المتغير التابع الذي يمثل الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة (مليار دينار).

$M2$  : المتغير المستقل الأول الذي يمثل عرض النقد الواسع بوصفه نسبة من الناتج المحلي الإجمالي.

$RDP$  : المتغير المستقل الثاني الذي يمثل سعر إعادة الخصم.

$RRR$  : المتغير المستقل الثالث الذي يمثل نسبة الاحتياطي الإلزامي.

$OMO$  : المتغير المستقل الرابع الذي يمثل عمليات السوق المفتوحة بوصفه نسبة من الناتج المحلي الإجمالي ،

حيث تتكون عمليات السوق المفتوحة من ( سندات وحوالات الحكومية وحوالات البنك المركزي فضلاً

عن شهادات الإيداع الإسلامية )

$V_t$  : عبارة عن متغيري الأخطاء في أنموذج السياسة النقدية

### اختبار استقرارية متغيرات الدراسة

يعرض الجدول (1) نتائج اختبار ( PP ) لاستقرارية أو سكون متغيرات السياسة النقدية بالعراق خلال المدة ( ١٩٩٠ - ٢٠٢٠ ).



الجدول (١): نتائج اختبار (PP) لجذر الوحدة لجميع متغيرات السياسة النقدية

	Original Variable (Level)		After one Difference	
	Intercept	Inter. & Trend	Intercept	Inter. & Trend
GDP <sub>t</sub>	-0.3894 <sup>n.s</sup> (0.899)	-4.2782** (0.010)	-7.7494*** (0.000)	-6.9311*** (0.000)
M2 <sub>t</sub>	0.3997 <sup>n.s</sup> (0.980)	-1.9157 <sup>n.s</sup> (0.612)	-5.2809*** (0.000)	-8.9100*** (0.000)
RDP <sub>t</sub>	-1.8201 <sup>n.s</sup> (0.364)	-2.0446 <sup>n.s</sup> (0.554)	-3.8517*** (0.007)	-4.1385** (0.015)
RRR <sub>t</sub>	-1.3831 <sup>n.s</sup> (0.577)	-1.8517 <sup>n.s</sup> (0.654)	-5.8597*** (0.000)	-6.0359*** (0.000)
OMO <sub>t</sub>	-1.8313 <sup>n.s</sup> (0.359)	-1.4800 <sup>n.s</sup> (0.814)	-13.1287*** (0.000)	-4.7207*** (0.004)

\*\*\* significant at 1% level  
\*\* significant at 5% level  
\* significant at 10% level  
n.s not significant

القيم بين القوسين تمثل القيمة الاحتمالية - P value

مخرجات البرمجية Eviews-12 اعتماداً على بيانات الملحقة 1

نلاحظ من نتائج الجدول (١) أن جميع متغيرات السياسة النقدية كانت ساكنة بالمستوى، أي أن درجة تكامل كل منها هي الصفر (0).

تحديد رتبة أفضل فجوة إبطاء من خلال أسلوب (VAR):

قبل تطبيق اختبار الحدود لنماذج (ARDL) للتحقق من وجود أو عدم وجود تكامل مشترك بين طرفي أسلوب السياسة النقدية، من المهم تحديد رتبة فجوة الإبطاء المناسبة لمتغيرات الأسلوب، وذلك باستخدام متوجه أسلوب الانحدار الذاتي (VAR).

الجدول (٢): تحديد أفضل فجوة لإبطاء الزمني لأنموذج السياسة النقدية للعراق خلال المدة (١٩٩٠ - ٢٠٢٠)

(VAR) وفقاً لتحليل (VAR).

VAR Lag Order Selection Criteria						
Endogenous variables: $GDP_t$ $M2_t$ $RDP_t$ $RRR_t$ $OMO_t$						
Exogenous variables: C						
Sample: 1990 2020						
Included observations: 28						
Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-636.6357	NA	5.52e+13	45.83112	46.06901	45.90385
1	-529.8526	167.8020	1.66e+11	39.98947	41.41683*	40.42583
2	-494.3303	43.13425*	9.45e+10*	39.23788*	41.85471	40.03787*
3	-472.7660	18.48362	2.11e+11	39.48329	43.28959	40.64691

\* denotes the optimal Lag length of the variable

#### مخرجات البرمجية Eviews-12 اعتماداً على بيانات الملحق ١

توضح نتائج الجدول (٢) أن أفضل رتبة فجوة لإبطاء لأنموذج السياسة النقدية تمثل بفجوة إبطاء بحسب معايير (LR, FPE, AIC, HQ) وفجوة إبطاء واحدة بحسب معيار (SC)، وحيث إن غالبية المعايير أشارت إلى أن أفضل فجوة إبطاء هي (٢)، استناداً إلى ذلك فإن أفضل فجوة إبطاء لغرض تدبير نماذج (ARDL) وإجراء التكامل المشترك بين متغيرات الأنماذج، وكذلك لاختبار السمية هي الفجوة الثانية أي عند الزمن (t-2)، أي أن الأنماذج المقدرة سيعطي أفضل النتائج عند فجوة الإبطاء الثانية للمتغير التابع أو للمتغيرات المستقلة أو لكليهما.

#### تقدير أنموذج (ARDL):

لاحظنا مما سبق وبناءً على كون جميع متغيرات أنموذج السياسة النقدية كانت ساكنة عند الفرق الأول، واعتماداً على أفضل فجوة إبطاء (بوصفها أساساً استرشادياً للبحث عن أفضل رتبة لأنموذج)، فقد تم تدبير (324) أنموذج ARDL للبيانات

#### ١- تدبير العلاقة طويلة الأجل وتحليلها:

يعرض الجدول (٣) نتائج تدبير الأنماذج القياسي الذي يبين أثر متغيرات السياسة النقدية في الناتج المحلي الإجمالي بالعراق في الأجل الطويل. حيث يتبيّن من الجدول أن الأنماذج القياسي المقدر في الأجل الطويل هو:

$$\widehat{GDP}_t = 49801.56 - 2859.014M2_t + 3294.919RDP_t - 7614.928RRR_t + 1732.252OMO_t + 5714.647@TREND \dots \dots \dots \quad (3.2)$$

كما يتبيّن أن معادلة تصحيح الخطأ (Error Correction) ستأخذ الشكل الآتي:



$$ECT_{t-1} = GDP_t - [-2859.014M2_t + 3294.919RDP_t - 7614.928RRR_t \\ + 1732.2520MO_t] \quad \dots \dots \dots \quad (3.3)$$

الجدول (٣): نتائج تدريب العلاقة طويلة الأجل بين متغيرات السياسة النقدية والناتج المحلي الإجمالي للعراق

خلال المدة (١٩٩٠-٢٠٢٠)

ARDL Long Run Form				
Dependent Variable: $GDP_t$				
Selected Model: ARDL				
Case 5: Unrestricted Constant and Unrestricted Trend				
Sample: 1990- 2020				
Included observations: 29				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
$M2_t$	-2859.014	219.4586	-13.0276**	0.000
$RDP_t$	3294.919	563.4400	5.84786**	0.000
$RRR_t$	-7614.928	610.6021	-12.4712**	0.000
$OMO_t$	1732.252	145.4554	11.9092**	0.000
C	49801.56	8115.572	6.13654**	0.000
@TREND	5714.647	1059.310	5.39469**	0.000
R-squared	0.905985	Mean dependent var.		120245.8
Adjusted R-squared	0.895474	S.D. dependent var.		55008.69
S.E. of regression	8614.839	Akaike info criterion		21.26220
Sum squared resid.	1190000000	Schwarz criterion		21.87513
F-Stat.	93.8027**	Hannan-Quinn criter.		21.45417
Sig. (F-Stat)	0.000	Durbin-Watson stat		2.224198

\*\* significant at 1% level

### مخرجات البرمجية Eviews-12 اعتماداً على بيانات الملحق 1

ويتبين من الجدول (٣) الآتي:

- عرض النقد الواسع: استناداً إلى قيمة اختبار (t) لهذا المتغير وبالنسبة (13.0276) وقيمة الاحتمالية (0.000) والتي هي أقل من المستوى (1%) هذا يعني أن هناك تأثيراً معنوياً سالباً لعرض النقد الواسع على الناتج المحلي الكلي في الأجل الطويل عند مستوى معنوية (1%), يعني ذلك أنه عند زيادة نسبة عرض النقد الواسع من الناتج المحلي الإجمالي ب (1%) فإن ذلك يؤدي إلى تراجع الناتج في الأجل الطويل ب (2859.014) مليار دينار.
- نسبة الاحتياطي الإلزامي: استناداً إلى قيمة اختبار (t) لهذا المتغير وبالنسبة (12.4712) وقيمة الاحتمالية (0.000) والتي هي أقل من المستوى (1%) هذا يعني أن هناك تأثيراً معنوياً سالباً لنسبة الاحتياطي الإلزامي على Gdp في الأجل الطويل عند مستوى معنوية (1%), يعني ذلك عند زيادة نسبة الاحتياطي الإلزامي ب (1%) فإن ذلك يؤدي إلى تراجع الناتج المحلي الإجمالي في الأجل الطويل ب (7614.928) مليار دينار.

- **عمليات السوق المفتوحة:** استناداً إلى قيمة اختبار (t) لهذا المتغير وبالبالغة (11.9092) وقيمة الاحتمالية (0.000) والتي هي أقل من المستوى (1%) تبين وجود تأثير معنوي موجب لنسبة عمليات السوق المفتوحة من الناتج المحلي الكلي على الناتج الكلي في الأجل الطويل عند مستوى معنوية (1%)، ويعني ذلك أنه عند زيادة نسبة عمليات السوق المفتوحة من الناتج المحلي الإجمالي بـ (1%) فذلك يؤدي إلى زيادة GDP في الأجل الطويل بـ (1732.252) مليار دينار.
- **سعر إعادة الخصم:** استناداً إلى قيمة اختبار (t) لهذا المتغير وبالبالغة (5.8479) وقيمة الاحتمالية (0.000) والتي هي أقل من المستوى (1%)، تبين وجود تأثير معنوي موجب لسعر إعادة الخصم على الناتج المحلي في الأجل الطويل عند مستوى معنوية (1%)، ويعني ذلك أنه عند زيادة سعر إعادة الخصم بـ (1%) يزيد الناتج الكلي في الأجل الطويل بـ (3294.919) مليار دينار.
- **الثابت (المقطع):** استناداً إلى قيمة اختبار (t) لهذا الثابت وبالبالغة (6.1365) وقيمة الاحتمالية (0.000) والتي هي أقل من المستوى (1%) يظهر أن هناك تأثيراً معنواً موجباً للثابت على الناتج المحلي الإجمالي في الأجل الطويل عند مستوى معنوية (1%)، ويعني ذلك أنه عندما تكون جميع قيم المتغيرات المستقلة في الأنماذج متساوية للصفر سيكون متوسط الناتج المحلي الإجمالي (49801.56) مليار دينار.
- **الاتجاه العام:** استناداً إلى قيمة اختبار (t) لاتجاه العام وبالبالغة (5.3947) وقيمة الاحتمالية (0.000) والتي هي أقل من المستوى (1%) يتبين أن هناك تأثيراً معنواً موجباً لاتجاه العام في الناتج المحلي الإجمالي في الأجل الطويل عند مستوى معنوية (1%)، بمعنى أن تأثير متغيرات السياسة النقدية في الأنماذج يعمل على زيادة الناتج المحلي الإجمالي في الأجل الطويل بمقدار (5714.647) مليار دينار.
- **معنوية الأنماذج:** بالرجوع إلى قيمة اختبار (F) لأنماذج وبالبالغة (93.8027) وقيمة الاحتمالية (0.000) والتي هي أقل من المستوى (1%)، فهذا يعني أنه بصورة عامة فإن الأنماذج القياسية المقدرة يعد معنواً من الناحية الإحصائية عند مستوى معنوية (1%)، بمعنى أن جميع متغيرات السياسة النقدية مجتمعةً تؤثر معنواً على الناتج المحلي الإجمالي في الأجل الطويل ، فضلاً عن ذلك فإن الأنماذج يتمتع بقدرة تفسيرية عالية حيث أن (89%) من التغيرات في الناتج المحلي الإجمالي سببها متغيرات السياسة النقدية الواردة بالأنماذج (3.2).

### - تقدير معادلة الأجل القصير :

الجدول (4) يعرض نتائج تقدير الأنماذج القياسية (ARDL(1,1,2,1,2) الذي يبين أثر متغيرات السياسة النقدية في الناتج المحلي الإجمالي للعراق في الأجل القصير. حيث يتضح من نتائج الجدول أن الأنماذج القياسية المقدرة للعراق في الأجل القصير هو:

$$\Delta(\widehat{GDP}_t) = 56.57504\Delta(M2_t) + 2921.511\Delta(RDP_t) - 2115.934\Delta(RDP_{t-1}) \\ - 632.315\Delta(RRR_t) - 3029.496\Delta(OMO_t) - 2705.730\Delta(OMO_{t-1}). \quad (3.4)$$

الجدول (٤): نتائج تدبر العلاقة قصيرة الأجل بين متغيرات السياسة النقدية والناتج المحلي الإجمالي للعراق  
خلال المدة (١٩٩٠-٢٠٢٠)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
$\Delta(M2_t)$	56.57504	512.7200	0.11034 <sup>n.s</sup>	0.913
$\Delta(RDP_t)$	2921.511	619.6202	4.71500**	0.000
$\Delta(RDP_{t-1})$	-2115.934	676.0229	-3.12997**	0.006
$\Delta(RRR_t)$	-632.3151	685.8509	-0.92194 <sup>n.s</sup>	0.370
$\Delta(OMO_t)$	-3029.496	665.3220	-4.55343**	0.000
$\Delta(OMO_{t-1})$	-5705.730	1625.499	-3.51014**	0.003
R-squared	0.812775	Mean dependent var.		5640.337
Adjusted R-squared	0.737885	S.D. dependent var.		15050.33
S.E. of regression	7705.347	Akaike info criterion		20.98634
Sum squared resid.	1190000000	Schwarz criterion		21.41068
F-Stat.	10.853**	Hannan-Quinn criter.		21.11924
Sig. (F-Stat)	0.000	Durbin-Watson stat		2.224198

#### مخرجات البرمجية Eviews-12 على بيانات الملحق

يتبيّن من الجدول (٤) أن هناك تأثيراً معنوياً في الناتج المحلي الكلي للعراق على الأجل القصير من قبل: سعر إعادة الخصم في السنة الجارية والسنة السابقة ، وكذلك عمليات السوق المفتوحة في السنة الحالية والسنوات السابقة. في حين لم تثبت معنوية كل من عرض النقد الواسع ونسبة الاحتياطي الإلزامي على الناتج المحلي الإجمالي في الأجل القصير.

كما تتضح معنوية الأنماذج القياسي المقدر في الأجل القصير عند مستوى معنوية (1%)، بمعنى أن جميع متغيرات السياسة النقدية في السنة الجارية والسنوات السابقة مجتمعةً تؤثّر معنوياً في الناتج الكلي في الأجل القصير. فضلاً عن ذلك فإن الأنماذج يتمتع بقدرة تفسيرية جيدة، إذ إن (74%) من التغييرات في الناتج المحلي الإجمالي سببها متغيرات السياسة النقدية الواردة بالأنماذج (3.4).

#### اختبار التكمال المشترك في أنماذج ARDL:

لاختبار وجود التكمال المشترك بين متغيرات السياسة النقدية وبين الناتج المحلي يستخدم اختبار الحدود، حيث كانت نتائج هذا الاختبار كما في الجدول (٥) ، اذ نلاحظ من الجدول أن قيمة (F) البالغة (4.92223) وهي أكبر من الحد الأعلى للتكمال (1) عند مستوى معنوية (5%)، عليه ترفض فرضية عدم وتقبول الفرضية

البديلة بعدم تساوي معاملات العلاقة طويلة الأجل ومساواتها بالصفر ، بمعنى وجود التكامل المشترك بين متغيرات السياسة النقدية (عرض النقد الواسع، سعر إعادة الخصم، نسبة الاحتياطي الإلزامي، عمليات السوق المفتوحة) وبين الناتج الكلي في الآجل الطويل.

**الجدول (5): نتائج اختبار التكامل المشترك بين متغيرات السياسة النقدية والناتج المحلي الإجمالي للعراق**

للمدة (١٩٩٠-٢٠٢٠) باستخدام اختبار الحدود

F-Bounds Test Null			Hypothesis: No levels relationship	
Test Statistic	Value	Sig. t	I(0)	I(1)
F-statistic K	4.92223** 4	10%	3.03	4.06
		5%	<b>3.47</b>	<b>4.57</b>
		2.5%	3.89	5.07
		1%	4.4	5.72

\*\* significant at 1% level

**مخرجات البرمجية Eviews-12 اعتماداً على بيانات نتائج الجدولين (3) و (4)**

ويوفر التكامل المشترك بين المتغيرات الاقتصادية أساساً إحصائية لاستخدام أنموذج تصحيح الخطأ، والسبب الرئيس لكثرة استخدام أنموذج تصحيح الخطأ هو التقلبات القصيرة الأجل التي تحدث في متغيرات الأنموذج. ويشير معامل تصحيح الخطأ (ECT) أو ما يعرف بمعامل التكامل المشترك (Cointegration) إلى أنه في كل فترة يتم تعديل نسبة معينة من عدم التوازن في المتغير التابع ليقترب من التوازن في العلاقة طويلة الأجل.

**الجدول (6): معامل أنموذج تصحيح الخطأ (ECM) للعلاقة طويلة الأجل بين متغيرات السياسة النقدية**

**والماتج المحلي الإجمالي في العراق للمدة (١٩٩٠-٢٠٢٠)**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ECT <sub>t-1</sub>	-0.481750	0.086856	-5.54652**	0.000

\*\* significant at 1% level

**مخرجات البرمجية Eviews-12 اعتماداً على نتائج الجدولين (3) و (4)**

تؤكد نتائج الجدول (6) على وجود علاقة تكامل مشترك طويلة الأجل بين متغيرات الأنموذج، أي أن هناك علاقة توازنية طويلة الأجل بين متغيرات السياسة النقدية والماتج المحلي الإجمالي، إذ يظهر حد تصحيح الخطأ أو معامل التكامل المشترك بقيمة سالبة ومعنوية عند مستوى (%) 1 وتقدير قيمته بـ (-0.48175) وهو يشير إلى مقدار التغير في الماتج المحلي الإجمالي نتيجة انحراف كل من عرض النقد الواسع، سعر إعادة الخصم، نسبة الاحتياطي الإلزامي، وعمليات السوق المفتوحة في الأجل القصير عن قيمتها التوازنية في الأجل الطويل بمقدار وحدة واحدة لكل منها، أي أن الماتج المحلي الإجمالي سيستغرق سنتين تقريباً ليعود إلى قيمته التوازنية بعد آثار الصدمات في متغيرات السياسة النقدية، لأن  $\frac{1}{0.48175} \cong 2 \text{ years}$ .

### الاختبارات التشخيصية للأنموذج Diagnosing Checking Tests

يظهر الجدول (7) في أدناه نتائج الاختبارات التشخيصية للأنموذج القياسي المقدر ARDL(1,1,2,1,2) والمتضمنة اختبار التوزيع الطبيعي لبواقي أو أخطاء الأنماذج، اختبار الارتباط الذاتي لبواقي الأنماذج، اختبار عدم تجانس تباين البواقي، فضلاً عن اختبار ثبات وهيكلي الأنماذج المقدر.

**الجدول (7): نتائج الاختبارات التشخيصية لأنموذج السياسة النقدية ARDL(1,1,2,1,2)**

Test	Statistic	Value	Prob.
Normality Jarque-Bera	Jarque-Bera	0.5866 <sup>n.s</sup>	0.746
Autocorrelation Breusch-Godfrey	F-Statistic	1.4577 <sup>n.s</sup>	0.266
	Chi-Square	4.9983 <sup>n.s</sup>	0.082
Heteroskedasticity ARCH	F-statistic	1.8784 <sup>n.s</sup>	0.182
	Chi-Square	1.8866 <sup>n.s</sup>	0.170
Model's Stability Ramsey-Reset	t-Statistic	0.6222 <sup>n.s</sup>	0.543
	F-Statistic	0.3871 <sup>n.s</sup>	0.543
n.s not significant			

### مخرجات البرمجية Eviews-12 اعتماداً على نتائج الجداولين (3) و (4)

يتبيّن من الجدول (7) أن القيمة الاحتمالية لاختبار Jarque-Bera بلغت (0.746) وهي أكبر من مستوى المعنوية (5%), مما يعني أن الاختبار غير معنوي، ومن ثم قبول فرضية العدم، وهذا تأكيد على أن البواقي المتولدة من الأنماذج القياسي المقدر ARDL(1,1,2,1,2) تتبع التوزيع الطبيعي بمتوسط (0) وإنحراف معياري (6512.206).

كما يوضح الجدول (7) أن بواقي أو أخطاء الأنماذج القياسي المقدر ARDL(1,1,2,1,2) لا ترتبط مع بعضها استناداً إلى اختبار Breusch-Godfrey للارتباط الذاتي، إذ كانت القيم الاحتمالية للاختبارين أكبر من (5%). فضلاً عن تجانس (ثبات) تباين البواقي من خلال اختبار ARCH اللذين كانت قيمها الاحتمالية أكبر من (5%). كما أتسم الأنماذج بالثبات الهيكلي في شكل الدالة اعتماداً على نتائج اختباري Ramsey-Reset الذين كانت قيمها الاحتمالية أكبر من (5%).

### الاستنتاجات والتوصيات

#### أولاً: الاستنتاجات

1- أظهرت نتائج أن هناك تأثيراً معنواً موجباً لعرض النقد الواسع على الناتج المحلي الإجمالي في الأجل الطويل، فعند زيادة عرض النقد الواسع، أي إتباع سياسة نقدية توسيعية، فإن ذلك يؤدي إلى انخفاض في سعر الفائدة، وهذا يؤدي إلى زيادة الاستثمارات، مما يولد مضاعفة الدخل الذي يزيد بدوره من الطلب الكلي الذي سيشكل حافزاً في زيادة الناتج المحلي الإجمالي. أما عند خفض عرض النقد أي اتباع السلطة النقدية لسياسة انكمashية، فإن ذلك تؤدي إلى ارتفاع في أسعار الفائدة، والذي بدوره سيولد انخفاضاً في الاستثمار

والدخل مع انخفاض الطلب الكلي، مما يولد انخفاضاً في الناتج المحلي الإجمالي.

- أظهرت النتائج أن هناك تأثيراً معنويّاً سالباً لسعر إعادة الخصم على الناتج المحلي الإجمالي في الآجل الطويل. فعندما يقوم البنك المركزي برفع سعر إعادة الخصم، فذلك يؤدي إلى قيام البنوك التجارية برفع أسعار الفائدة على القروض التي تمنحها للجمهور، مما يؤدي إلى انخفاض حجم الاقتراض، ومن ثم حجم الائتمان، وهذا يؤدي وبالتالي إلى حدوث انكماش اقتصادي، وينعكس أثر ذلك في انخفاض الناتج المحلي الإجمالي. وفي حالة الوضع المعاكس، عندما يقوم البنك المركزي بخفض سعر إعادة الخصم، فذلك يمثل تشجيعاً للائتمان المصرفي، مما يحث البنوك التجارية على طلب القروض من البنك المركزي وإعادة خصم ما بحوزتها من موجودات الأوراق التجارية والمالية، وهذا يؤدي إلى توفير سيولة نقدية للبنوك التجارية، مما يشجعها على التوسع في تقديم القروض للأفراد والمؤسسات، مما يؤدي وبالتالي إلى زيادة الناتج المحلي الإجمالي.

- ومن نتائج البحث وجود تأثير معنوي سالب لنسبة الاحتياطي الإلزامي على الناتج المحلي الإجمالي في الآجل الطويل. ففي حالة التضخم الاقتصادي، يقوم البنك المركزي باتباع سياسة نقدية انكمashية من خلال رفع نسبة الاحتياطي الإلزامي، مما يقلل من مقدرة البنوك التجارية في عمليات الائتمان المصرفي ومنح القروض للأفراد والمؤسسات، مما يعني خفض العرض النقدي لدى هذه البنوك، وبالتالي يؤدي إلى تراجع الناتج المحلي الإجمالي. وفي الوضع المعاكس، أي في حالة الركود الاقتصادي، يقوم البنك المركزي باتباع سياسة نقدية توسيعية من خلال تخفيض نسبة الاحتياطي الإلزامي، مما يزيد من الاحتياطيات النقدية لدى البنوك التجارية والتي ستزيد من مقدرة البنوك على التوسع في الائتمان ومنح القروض للأفراد والمؤسسات، وهذا يعني زيادة عرض النقد لينعكس ذلك في زيادة الناتج المحلي الإجمالي.

- بيّنت النتائج أن عمليات السوق المفتوحة يمكن أن تؤدي دوراً مهماً في التأثير على الناتج المحلي الإجمالي في الآجل الطويل. فعندما يجد البنك المركزي أن الاقتصاد يمر بحالة من الركود فإنه سوف يتبع سياسة نقدية توسيعية، إذ يلجأ إلى زيادة عمليات شراء الأوراق والسنادات المالية الحكومية بقصد زيادة السيولة النقدية لدى البنوك التجارية، وهذا سيعمل على زيادة قدرة هذه البنوك على منح الائتمان المصرفي والذي سيعمل على زيادة عرض النقد لدى البنوك التجارية لينعكس أثر ذلك في زيادة الناتج المحلي الإجمالي. وفي الحالة العكسية، عندما يجد البنك المركزي بأن هناك ضغوطاً تصحيمية كبيرة في الاقتصاد فإنه يلجأ إلى اتباع سياسة نقدية انكمashية، فيقوم ببيع الأوراق والسنادات المالية الحكومية من أجل تقليل احتياطيات البنوك التجارية من النقد والحد من مقدرتها على منح الائتمان، وهذا سيؤدي إلى انخفاض عرض النقد وبالتالي انخفاض الناتج المحلي الإجمالي.

### ثانياً : التوصيات

- ١ - العمل على تحديث أدوات نقدية أكثر فعالية في التأثير على الناتج المحلي الإجمالي
- ٢ - العمل على تنسيق مع السياسة المالية لتجنب التعارض بين الأدوات المستخدمة



## References

- Alouani, Omar and Sayed Ahmed, Zark (2016), The impact of monetary policy on economic growth, the case of Algeria 1990-2014, Master's thesis, University of Abu Bakr Belkaid, Tlemcen - Algeria
- Qasimi Khawal (2018), the extent of effectiveness Monetary policy in achieving internal balance - a case study of Algeria during the period (2000-2017), Master's thesis, Akley Mohand Olha University, Bouira – Algeria
- Shabeira, Yamina. (2016), "The Effectiveness of Monetary Policy in Achieving Monetary Stability in Algeria during the Period (2000-2014)", Master's Thesis, Mohamed Khadir University, Biskra – Algeria
- Tarek, Ragab. (2018), The effect of integration between monetary policy and fiscal policy on unemployment in Algeria for the period (1990 - 2015), PhD thesis at Yahya Fares University, Medea - Algeria.
- Walid, Imran. (2014), "The Role of Monetary Policy in Combating Inflation: A Case Study of Algeria", Master's Thesis, Oum El Bouaghi University - Algeria
- Dagher, Mahmoud Muhammad and Ashour, Ihsan Jabr. (2004), "The Role of Monetary Policy in Achieving Economic Stability and Growth in Iraq (2004-2011)" Journal of Economic and Administrative Sciences, Vol. 20, No. 77.
- Al-Heti, Ahmed Hussein and Al-Juwaijati, Aws Fakhruddin Ayoub (2012), The Role of Monetary and Financial Policies in Economic Growth, University Journal for Science Economic and Administrative, Volume 4, Number 8, p 16-40
- Mohamed, Mithal Jaber Morsi (2017), assessing the effectiveness of monetary policy in achieving stability The exchange rate in Egypt during the period (1990-2017), The Scientific Journal of Economics and Trade, Volume 47, No. 4.
- Guartini, James and Astrup, Richard. (1999), "Macroeconomics of public and private choice", translated by: Abdul-Fattah Abdul-Rahman, Abdul-Azim Muhammad, Al-Qassim, Dar Al-Marikh for Publishing and Distribution.
- Al-Sayed Ali, Abdul-Moneim Al-Eisi, Nizar Saad Al-Din (2004), "Money Banks and Financial Markets", first edition, Hamed Publishing and Distribution House, Amman - Jordan
- Taher Al-Tarsh. (2012), Monetary and Banking Economics, Office of University Publications. Algeria
- Dexu He , Ming , Feng . ( 2019 ) , "Chinas Monetary Policy Frameworkin the Past 70 years : 1949 – 2019" , Chinese Academy of Social Sciences (17CJY054 )
- Trichet , Jean – Claude . ( 2011 ) , "The Monetary Policy of the ECB" , Third edition , ECB , Frankfurt – Germany
- Pesenti , Paolo . ( 2015 ) , "Monetary Policy Decision Making" Federal Reserve Bank , New York , March 23 , 2015 , pp. 1-39 .