



## Impact of monetary policy on economic growth in developing countries for 1990-2015 (Malaysia model)

Asst.Prof.Dr. Fadhel Jawid Awad\*

College of Imam University, Balad, Department of Business Administration

### Article info.

#### Article history:

- Received 10 May 2019
- Accepted 22 May 2019
- Available online 16 June 2019

#### Keywords:

- Monetary policy
- developing countries
- Malaysia
- policy studies

**Abstract:** Monetary policy is an important part in the general economic policy, most countries seek various economic doctrines to make the tools of monetary policy leads compatible with its objectives, including economic policy and the adequacy of work to do so. The economic growth highlights the importance of a key indicator of economic activity in the country and whether it was in favor of the recession or prosperity and that the basic outcome of the development process, it is important that the study of the effect of monetary policy in the economic growth achieved.

Perceived from the facts that there was a relationship between the nature of the monetary policy adopted in the country and the economic growth achieved by it, the core of the problem of research is the following question: is there an effect of monetary policy in the growth performance and the nature of the impact, if any.

In the same subject, Malaysia is one of those states that seek to achieve development and economic growth. And there is a strong correlation between the success of monetary policy in the use of tools to achieve its objectives on the one hand and between economic growth and development, on the other.

\* **Corresponding Author:** Fadhel Jawid Awad, **E-Mail:** ,**Tel.:** ,**Affiliation:** College of Imam University, Balad, Department of Business Administration

# أثر السياسة النقدية في النمو الاقتصادي في البلدان النامية للمدة 1990-2015 (ماليزيا أنموذجاً)

أ.م.د. فاضل جويد عواد

كلية الامام الجامعة، بلد، قسم ادارة الاعمال

## معلومات البحث :

### تواريخ البحث:

- الاستلام : 10/ايار/2019
- القبول : 22/ايار/2019
- النشر المباشر : 2019/6/16

## الكلمات المفتاحية :

- السياسة المالية
- الدول النامية
- ماليزيا
- دراسات سياسية

**الخلاصة :** تعد السياسة النقدية من المصطلحات المهمة التي لامست واقع ادبيات علم الاقتصاد، منذ القرن التاسع عشر وتطور مسارها في القرن العشرين وبواكير القرن الحادي والعشرين، من خلال اهتمام الاقتصادية في معالجة المسائل الخاصة بالسياسة النقدية، الناجمة عن مشكلات الدورات الاقتصادية المتكررة. وفي هذا السياق فان السياسة النقدية هي بمثابة حجر الزاوية في بناء السياسة الاقتصادية الكلية، شأنها في ذلك شأن السياسة المالية، فهي أحد العناصر الاساس المكونة للسياسة الاقتصادية، ولها تأثير مدرك في حالة الاقتصاد الكلي.

ومن الجدير بالذكر، ان السياسة النقدية التي هي عبارة عن الاجراءات المعتمدة من قبل الحكومة وبالتحديد السلطات النقدية لادارة عرض النقد وسعر الفائدة، بهدف تحقيق او المحافظة على التوظيف الكامل دون تضخم بهدف بلوغ هدف اقتصادي معين، كالاستخدام الكامل، وهي بهذا المعنى تتضمن التوسع والانكماش في حجم النقد المتداول.

هذه السياسة تختلف من نظام اقتصادي الى اخر فهي في الاقتصادات الرأسمالية المتقدمة تختلف عنها في البلدان النامية.

وبسبب حالة التباين هذه، تم اختيار ماليزيا كإحدى الدول النامية الناشئة في دراسة أثر السياسة النقدية في النمو الاقتصادي، باعتبار ان ماليزيا ذات تجربة متميزة استطاعت ان تقطع اشواطاً بارزة في تحقيق التنمية والنمو الاقتصادي، بعد ان أدركت أثر سياسة التنمية القائمة على الاعتماد على الذات وتوفير البيئة المناسبة لجذب الاستثمارات الاجنبية، وان منهجها هذا قائم على إدراك الارتباط القوي بين نجاح السياسة النقدية في استخدام ادواتها لتحقيق اهدافها من جهة، وبين تطور النمو الاقتصادي من جهة اخرى.

وفي هذا السياق قام الباحث بتناول (أثر السياسة النقدية في النمو الاقتصادي)، لان السياسة النقدية هي من اهم مرتكزات عمل البنوك المركزية بشكل عام.

## المقدمة

تعد السياسة النقدية جزءاً أساساً في السياسة الاقتصادية العامة لأي بلد، وتسعى الدول بمختلف مذاهبها الاقتصادية الى جعل ادوات السياسة النقدية فيها تؤدي اهدافها بما يتلائم والسياسة الاقتصادية العامة وان تعمل بكفاءة في سبيل ذلك.

كما وان السياسة النقدية هي بمثابة حجر الزاوية في بناء السياسة الاقتصادية الكلية شأنها في ذلك شأن السياسة المالية، فهي أحد العناصر الاساس المكونة للسياسة الاقتصادية، ولها تأثير مدرك في حالة الاقتصاد الكلي. وتساهم السياسة الاقتصادية في تحقيق الاهداف المرسومة لها وفي مقدمتها معالجة الاختلالات النقدية والتأثير في مستوى النشاط الاقتصادي من خلال تأثيرها في المتغيرات المحورية لهذا النشاط كالاستثمار والاسعار والانتاج والدخل وصولاً الى تحقيق الاستقرار الاقتصادي وتنشيط النمو الاقتصادي.

ان السياسة النقدية التي هي مجموعة من الاجراءات تتخذها الدولة لإدارة كل من النقود والائتمان وتنظيم السيولة العامة في الاقتصاد، تساعد في التحكم في كمية النقود المتاحة للتداول وبما يضمن للاقتصاد الوطني الحجم المناسب من الائتمان والقدر من السيولة لتحقيق اهداف الدولة في زمن معين.

وتلعب السياسة النقدية دوراً مهماً في تنظيم اداء اقتصادات مختلف دول العالم، الا ان لها دوراً كبيراً وملحوظاً في اقتصادات البلدان النامية، فعلى الرغم من تباين هذه الاقتصادات من حيث مستوى الدخل الفردي، ومن حيث تنوع مواردها المادية والبشرية، وفي طبيعة هياكلها الاقتصادية والاجتماعية الا انها تتسم بانخفاض معدل نمو الدخل القومي ومعدل نمو الدخل الفردي نقص راس المال وتخلف طرق الانتاج وهيمنة القطاع الزراعي وانتشار الامية وتخلف السكان، وارتفاع نسبة الفقر والبطالة وعدم كفاءة نظم الاتصالات وتدني مستوى التكنولوجيا وتخلف النظام المصرفي بالإضافة الى عدم الاستقرار السياسي.

الامر الذي يدعو الى ضرورة تفعيل دور السياسة النقدية في الاقتصاد، لان نقص راس المال الاجنبي في البلد يؤدي الى اختلال الهيكلية الانتاجية، ويتسبب في انخفاض مستوى الانتاج والانتاجية والدخل وتفاقم مشكلة الدين الخارجي، وبالتالي انخفاض مستوى الاستثمار وانخفاض مستوى الانتاجية.

وعند بحث اثر السياسة النقدية في النمو الاقتصادي في البلدان النامية خلال مدة البحث، فان ماليزيا هي احدى الدول النامية التي اعتمدت منهجاً اقتصادياً يقوم على الاعتماد على الذات مع انفتاح مدروس على الاستثمارات الخارجية، وقد تحققت فيها تطور ملموس في الهيكل الاقتصادي انطلق من قدرتها في التغلب على الازمة المالية التي عصفت في اقتصادها عام 1997، حيث تمكنت من تحقيق تنمية اقتصادية ونمو اقتصادي متوازن، من خلال ادراكها ان هناك ارتباطاً قوياً بين نجاح السياسة النقدية في استخدام ادواتها لتحقيق اهدافها من جهة وبين تطوير النمو الاقتصادي من جهة اخرى. ان تجربة ماليزيا كواحدة من دول النور الاسيوية في التنمية الاقتصادية والنمو الاقتصادي تعد تجربة متميزة يمكن ان تحذو حذوها دول نامية اخرى عندما تتوفر لها الارادة السياسية وتعتمد سياسة الاعتماد على الذات وتأصيل الجانب الوطني في البناء الاقتصادي الامر الذي جعل الباحث يختار تجربة ماليزيا في التنمية والنمو الاقتصادي إنموذجاً للبحث.

## 1- اهمية البحث:

تبرز اهمية البحث في كونه يتناول متغيرين مترابطين في النشاط الاقتصادي هما السياسة النقدية والنمو الاقتصادي. فالسياسة النقدية هي اداة من ادوات السياسة الاقتصادية العامة، تستخدمها الدولة الى جانب السياسات الاخرى للتأثير في مستوى النشاط الاقتصادي من خلال تأثيرها في المتغيرات الأساس لهذا النشاط كالاستثمار والاسعار والانتاج والدخل. اما النمو الاقتصادي فتظهر اهميته كمؤشر أساس للنشاط الاقتصادي في البلد، وهل هو في حالة الركود او الرخاء والازدهار، ومن هنا تأتي اهمية دراسة تأثير السياسة النقدية في النمو الاقتصادي.

## 2- اشكالية البحث:

من الحقائق المدركة ان هناك علاقة قائمة بين طبيعة السياسة النقدية المعتمدة في اي بلد، ونسبة النمو الاقتصادي المتحقق فيه، وان جوهر مشكلة البحث تتمثل في ان السياسة النقدية ذات تأثير مباشر في النمو الاقتصادي، مما يتطلب البحث والتحليل.

### 3- فرضية البحث:

ينطلق البحث من فرضية مفادها: ان هناك تأثيراً مباشراً للسياسة النقدية في النمو الاقتصادي المتحقق في بلد ما، اضافة الى تأثيرات غير مباشرة تتضح اثارها في بعض العوامل الاقتصادية الكلية كالإنتاج والاستهلاك والادخار والاستثمار والتصدير والتضخم ومستوى البطالة.

### 4- منهج البحث:

تم اعتماد المنهج الاستقرائي في اعداد البحث وكذلك الاسلوب القياسي فيما يتعلق بالمعادلات القياسية عند دراسة الاقتصاد الماليزي إنموذجاً.

### 5- هيكلية البحث:

تم تناول الموضوع في ثلاثة مباحث:

المبحث الاول: السياسة النقدية، اهدافها، ادواتها والعوامل المؤثرة فيها في مطلبين:

المطلب الاول: مفهوم السياسة النقدية، اهدافها وادواتها.

المطلب الثاني: عرض النقد في ضوء السياسة النقدية.

المبحث الثاني: النمو الاقتصادي والعوامل المؤثرة فيه في البلدان النامية في مطلبين:

المطلب الاول: مفهوم النمو الاقتصادي والعوامل المؤثرة فيه في البلدان النامية.

المطلب الثاني: خصائص البلدان النامية وطبيعة التمويل الخارجي فيها.

المبحث الثالث: الجانب التطبيقي في البحث والمتضمن أثر السياسة النقدية في النمو الاقتصادي عينة الدراسة (ماليزيا) من ثلاثة مطالب:

المطلب الاول: واقع علاقات التبادل الخارجي بين البلدان النامية والمتقدمة.

المطلب الثاني: العلاقة بين السياسة النقدية والسياسة المالية في البلدان النامية (ماليزيا إنموذجاً).

المطلب الثالث: انموذج دالة النمو الاقتصادي في ماليزيا.

وقد خلص البحث الى بعض الاستنتاجات والتوصيات ذات العلاقة بالموضوع اضافة الى الخاتمة والمصادر المعتمدة.

المبحث الاول: السياسة النقدية، اهدافها، ادواتها والعوامل المؤثرة فيها

تعد السياسة النقدية من المصطلحات المهمة التي ظهرت في ادبيات علم الاقتصاد خلال القرن التاسع عشر.. وشهدت تطوراً ملموساً في القرن العشرين وبواكير القرن الحادي والعشرين من خلال الاهتمام الاقتصادي والتطبيقي الذي سار عليه الاقتصاديون لمعالجة المسائل الخاصة في السياسة النقدية الناجمة عن المشكلات التي اوجدتها الدورات

الاقتصادية المتكررة. وبذلك اصبحت جزءاً من السياسة الاقتصادية العامة للدولة التي تهدف الى التأثير في مجرى الفعاليات الاقتصادية واحكامها بالاتجاه الذي يضمن تحقيق الغايات العامة للاقتصاد.

### المطلب الاول: السياسة النقدية اهدافها وادواتها

تحدد السياسة النقدية في ضوء فلسفة النظرية النقدية والبنية الاقتصادية واتجاهات النظام السياسي في البلد، فهي حلقة الوصل التي تترجم النظرية الى تطبيق.

### 1 - مفهوم السياسة النقدية Concept of the Monetary Policy

تباين مفهوم السياسة النقدية من نظام اقتصادي الى اخر طبقاً لطبيعة النظام الاقتصادي والسياسي الذي يعمل النظام النقدي في اطاره<sup>(1)</sup> اذ تمثل السياسة النقدية موقف السلطة السياسية من النظام الاقتصادي للمجتمع الذي تقوده اياً كان هذا الموقف، ويمكن في الوقت نفسه معرفة درجة التطور الاقتصادي والاجتماعي لبلد ما من خلال معرفة عناصر النظام النقدي.

حيث يتألف النظام النقدي لاقتصاد ما من كل انواع النقود التي يصدرها ذلك الاقتصاد والتداول فيه، ومن مجموع المؤسسات والقواعد التي تمتلك سلطة ومسؤولية خلق النقود وابطالها، وكذلك جميع القوانين والقواعد والتنظيمات والتعليمات والاساليب التي تخلق النقود وتمتلك حق ابطالها<sup>(2)</sup>.

ومن الجدير بالذكر ان السياسة النقدية في الاقتصادات التي كانت مخططة تختلف عنها في الاقتصادات الرأسمالية والاقتصادات النامية، من حيث الإطار وتنفيذ تلك السياسات التي تعرض الاهداف ذات العلاقة بالاختلافات الاساس في الملكية والتنظيم الاقتصادي والفلسفة السياسية والاقتصادية.

اما السياسة النقدية في البلدان النامية فهي ذات دور له خصوصية وذلك لوجود متطلبات منها اهداف النظام الاقتصادي السائد في اي من هذه البلدان، الذي لم يكتمل تكوينه المالي والنقدي بعد بدرجة كافية تفي بمستلزمات النمو والاستقرار الاقتصادي لتحقيق التنمية السريعة والمتوازنة<sup>(3)</sup>.

وقد عرف الاقتصادي (M.B.Brown) السياسة النقدية بانها: (الاجراءات المعتمدة من قبل الحكومة وبالتحديد السلطات النقدية لإدارة عرض النقود وسعر الفائدة، بهدف تحقيق او المحافظة على التوظيف الكامل دون تضخم<sup>(4)</sup>)

والسياسة النقدية عند الاقتصادي (kent) هي (مجموعة الوسائل التي تتبعها الادارة النقدية لمراقبة عرض النقد بهدف بلوغ هدف اقتصادي معين كالاستخدام الكامل، وهي بهذا المعنى تتضمن التوسع والانكماش في حجم النقد المتداول بقصد بلوغ اهداف محددة)<sup>(5)</sup>.

وعليه، يمكن ان نقول ان السياسة النقدية هي مجموعة الاجراءات والتدابير التي تتخذها السلطة النقدية في سبيل التحكم بالعرض النقدي للتأثير في المتغيرات الاقتصادية الكلية (الانتاج، الاستهلاك، الاستثمار، الادخار، الاسعار، العمالة... الخ) للوصول الى الاهداف العامة للسياسة الاقتصادية من اجل الحفاظ على استقرار المستوى العام للأسعار<sup>(6)</sup>.

## 2- اهداف السياسة النقدية :Goals of Monetary Policy

تشتق السياسة النقدية اهدافها من طبيعة المشكلات والاختناقات التي تعترى الكيان الاقتصادي، لكونها من اذرع السياسة الاقتصادية العامة مما يجعلها تميل الى التماثل بخصوص تحقيق الاستخدام والنمو الاقتصادي والاستقرار في المستوى العام للأسعار، والتوازن في ميزان المدفوعات من اجل الوصول الى الرفاهية الاقتصادية. ومن الجدير بالذكر، ان اهداف السياسة النقدية نشطة وفعالة في رسم السياسات الاقتصادية في الدول الرأسمالية، اما الدول الاشتراكية السابقة، تنحصر اهداف السياسة النقدية في الزام الوحدات الانتاجية المختلفة بمقتضيات تحقيق اهداف انتاجية مقررّة في الخطة الاقتصادية المركزية. اما في البلدان النامية، فيتوقف دور البنك المركزي على مكانة الشخص الذي يمثل وظيفة المحافظ اولاً، فاذا كان مؤثراً وفعالاً ساهم في اقناع السلطات الاقتصادية والسياسية برأي البنك وبعبكسه يكون خلاف ذلك. وبشكل عام، تتمثل اهداف السياسة النقدية في الاتي:

أ- استقرار مستوى الاسعار:

هناك جدوى حول حصر اهداف السلطة النقدية في هدف واحد، وهو تحقيق استقرار الاسعار، الا ان اهداف السلطة النقدية في الولايات المتحدة الامريكية تنحصر في تحقيق استقرار الاسعار وتعظيم العمالة (**Price Stability and Maximum Employment**).

وتستند حججهم في ذلك، الى ان نظامهم الفيدرالي لا يتمكن من تحقيق هدفين في وقت واحد بأداة واحدة، وفي ذات السياق فان بنك انكلترا (**England Bank**) قد حدد الاغراض الاقتصادية والسياسية التي يعمل على تحقيقها وهي المحافظة على استقرار النظام المالي المحلي والدولي، وتأمين الخدمات المالية.

اما البنك المركزي الالمانى (**Bonds Bank**) فان هدفه يتجه نحو تحقيق استقرار الاسعار. اما في ماليزيا فان نتائج التحليل الكمي وفق المنظور القياسي في بيان اثر السياسة النقدية في النمو الاقتصادي في ماليزيا فقد تبانت في ما كانت عليه قبل الازمة المالية في دول النور الاسيوية ومنها ماليزيا وما اصبحت عليه بعد الاصلاحات المالية في ماليزيا بعد تلك الازمة فقد اتجهت سياسة البنك المركزي الماليزي الى تحقيق نسبة اولية مستقرة في الاسعار والسياسة السعوية<sup>(7)</sup>.

ب- تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات:

تعمل السياسة النقدية على توفير المناخ المناسب لتسريع عملية التنمية الاقتصادية، من خلال تنفيذ المشاريع وبرامج التنمية الاقتصادية والاجتماعية في البلدان النامية، والمساهمة في تحقيق التوازن المطلوب في ميزان المدفوعات. يتضمن ميزان المدفوعات لبلد ما، علاقاته النقدية والمالية والتجارية مع بقية بلدان العالم، لكشف العجز في حالة قيام البلد بدفع اكثر مما يستلم بصورة جارية بالعملة الاجنبية والتي لا يمكن تغطيتها الا بالاعتماد على الاحتياطات النقدية

الاجنبية، او القيام ببيع بعض موجوداتها واللجوء الى الاقتراض او الحصول على مساعدات (منح+ اعانات) من الخارج، مما يترتب على ذلك من اثار سلبية على القيمة الخارجية للعملة الوطنية، مما يقود الى تدخل السياسة النقدية للحد من التوسع في حجم الائتمان المصرفي الممنوح للوحدات الاقتصادية غير المصرفية في محاولة لتقليص الاستيراد. اما إذا كان سبب العجز في ميزان المدفوعات يرتبط بكثرة التوظيفات القصيرة والطويلة الاجل في الخارج، وان تقليص حجم الائتمان المصرفي يقود الى تقليص سيولة هذه الوحدات الاقتصادية، مما يدفعها الى استعادة رؤوس اموالها الموظفة في الخارج.

ج- تحقيق النمو في الاقتصاد الوطني:

يتطلب الاقتصاد الوطني في اي بلد نمواً في الهيكل الاقتصادي لتشغيل الاضافات السنوية في الايدي العاملة الجديدة والعاملة سابقاً، بينما يرى (فريدمان) ان وضع معدل عال للنمو الاقتصادي كههدف محدد او مرغوب فيه ليس امر متحققاً وذلك في قوله (ليست هناك طريقة في المجتمعات المختلفة للقول مقدماً ان هناك معدلاً محدداً للنمو ترغب فيه او تحتاج اليه).

ان معدل النمو هو الناتج الكلي لكل مجهودات الافراد الذين نجحوا في تحقيق طموحاتهم بالمعدل السليم<sup>(8)</sup>.

د- تحقيق مستوى عالي من الاستخدام:

ان من اهم ما تسعى اليه السياسة النقدية ضمان التوظيف الكامل، وتحقيق مستوى مرتفع من التشغيل، ولذلك فهناك اجماع بين الاقتصاديين على ان يكون ضمان التوظيف الكامل او مستوى مرتفع من التشغيل هو من بين الاهداف التي تتوخاها السياسة النقدية، ويتم ذلك من خلال حرص السلطات النقدية على تثبيت النشاط الاقتصادي عند اعلى مستوى ممكن من التوظيف للموارد الطبيعية والبشرية، وعلى السلطات النقدية اتخاذ جميع الاجراءات الكفيلة لتجنب البطالة وما يرافقها من عوامل انكماشية في الانتاج والدخل واضطرابات في العلاقات الاجتماعية. ومن هذه الاجراءات رفع حجم الطلب الكلي الى المستوى اللازم لتشغيل موارد الانتاج غير المستغلة<sup>(9)</sup>.

### 3- ادوات السياسة النقدية

يستخدم البنك المركزي العديد من الادوات النقدية والنوعية لتحقيق اهداف السياسة النقدية، وتنقسم هذه الادوات

الى مجموعتين هما:

المجموعة الاولى: الادوات الكمية او التقليدية

وتتضمن الادوات النقدية الآتية:

أ- عمليات السوق المفتوحة

ويقصد بها قيام البنك المركزي بشراء او بيع اذونات الخزانة والسندات المضمونة من الحكومة والاوراق المالية

بصفة عامة قصيرة او طويلة الاجل، سواء بشكل مباشر او من خلال سوق المال، وذلك من خلال التعامل مع البنوك

والافراد والشركات<sup>(10)</sup>.

اما الاهداف المتوخى تحقيقها من جراء استخدام هذه الاداة فتاتي في بعدين الاول، التأثير في حجم الاحتياطات الفائضة (**Excesses Reverses**) لدى البنوك التجارية بالزيادة او النقص، مما يؤثر كل من حجم الائتمان وحجم المعروض النقدي والطلب على الاستثمار بشكل يتماشى مع الاهداف الاقتصادية للدولة، والثاني محاولة ايجاد علاقة مستقرة بين سعر الفائدة في كل من السوق النقدية والسوق الرأسمالية بحيث يتم تحريكها بطريقة مستقلة سواء بالارتفاع او الانخفاض لتأثيرها في تكلفة منح الائتمان المصرفي، وبالتالي في حجم الاستثمار في الدولة.

ب- سياسة تغيير سعر الخصم

تمثل هذه الاداة سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي من البنوك التجارية مقابل خصم ما لديها من كمبيالات واذونات الخزينة، مقابل ما يقدمه لها من قروض او سلف مضمونة<sup>(11)</sup>.

فعندما يقوم البنك المركزي بتخفيض سعر الخصم، فان ذلك يؤدي الى زيادة اقتراض البنوك التجارية من البنك المركزي، فيزداد حجم القاعدة النقدية ويزداد حجم العرض النقدي (سياسة نقدية توسعية). اما إذا قام البنك المركزي برفع سعر الخصم، فان ذلك سيؤدي الى انخفاض حجم اقتراض البنوك التجارية من البنك المركزي، ويقل حجم القاعدة النقدية مما يترتب عليه تخفيض حجم العرض النقدي (سياسة نقدية انكماشية)<sup>(12)</sup>.

ففي حالة الركود والكساد، فان اتباع (سياسة نقدية توسعية) من قبل البنك المركزي سيحفز البنوك التجارية على منح القروض وخاصة للمستثمرين والذي يؤدي الى تخفيض سعر الفائدة على القروض الممنوحة للجمهور، وهذا بدوره يؤدي الى انتعاش الاقتصاد عبر دعم مستوى الطلب الكلي.

اما في حالة التضخم فتستخدم (سياسة نقدية انكماشية) من خلال رفع سعر الخصم على البنوك التجارية، وبالتالي انخفاض كمية النقود في الاقتصاد، مما يساعد في معالجة التضخم<sup>(13)</sup>.

ج- نسبة الاحتياطي النقدي القانوني

يقوم البنك المركزي بفرض نسبة للاحتياطي القانوني على الودائع تلتزم بها المصارف التجارية، كما يقوم البنك بتعديل تلك النسبة من وقت الى اخر بحسب الحاجة، وتعتبر هذه الحالة عن صلاحية البنك المركزي.

ان هذه الاداة هي من الادوات الاساس التي يستعملها البنك في التأثير على عرض النقود، لما لنسبة الاحتياطي القانونية من اثر بالغ في نشاط المصارف التجارية في مجال منح القروض للأفراد<sup>(14)</sup>.

ففي حالة اتباع سياسة توسعية للانتعاش الاقتصادي الالزامي، الامر الذي يرفع من قيمة حجم الطلب الكلي، ويدوران عجلة الاقتصاد تنتهي الفجوة الركودية.

اما في حالة اتباع سياسة انكماشية، فان البنك المركزي يفرض نسب احتياطي الزامي اكبر، مما يقلل من قدرة البنوك على خلق النقود والائتمان، ويقلل من حجم النقد في البلاد ويساعد في مكافحة التضخم<sup>(15)</sup>.

المجموعة الثانية: الادوات النوعية

يقصد بالأدوات النوعية للسياسة النقدية، الادوات والاساليب المباشرة التي يستخدمها البنك المركزي بهدف التأثير في نوعية الائتمان وتوجيهه لتحقيق اغراض اقتصادية معينة، فمثلاً اذا كان هدف الحكومة والسلطة النقدية تشجيع القطاع الزراعي، فإنها تستطيع ان تدفع المصارف لتقليل تكلفة التمويل الزراعي، وعادة ما تستخدم الادوات النوعية في البلدان



النامية بشكل أكبر من الدول المتقدمة نتيجة لغياب فعالية الية السوق في تلك الدول لعجز بعض القطاعات الاقتصادية فيها بشكل كامل.

وتتخذ الادوات النوعية اشكالاً عدة<sup>(16)</sup>:

أ- الرقابة على الائتمان الاستهلاكي

وتهدف هذه الاداة الى الحد من الطلب على المواد الاستراتيجية المهمة في وقت الحرب من ناحية، ومنع الزيادة المتوالية في القوة الشرائية لدى المستهلكين من ناحية اخرى، وهذا النوع من الرقابة يستوجب اشتراط دفع جزء من قيمة السلطة مقدماً كما تحدد قيمتها وكميتها. ويشترط هنا عادة عدم تجاوز هذه القروض لنسبة معينة من موجودات البنوك التجارية، او اضعافاً معيناً من رؤوس اموالها<sup>(17)</sup>.

ب- الحد من القروض المستعملة لغرض المضاربة

ان الحد من القروض المستعملة لغرض المضاربة، يعني المضاربة في سوق الاسهم والسندات (البورصة)، وذلك يتطلب حداً ادنى لما يجب ان يدفعه المقترض عن شرائه للاسهم والسندات، على ان تترك له حرية الاقتراض من الجزء المتبقي من قيمتها من البنوك والمؤسسات الاخرى<sup>(18)</sup>.

ج- تنظيم الائتمان الممنوح لغرض البناء

يتم تنظيم الائتمان عن طريق تثبيت الحد الاعلى لمبلغ القرض المخصص لبناء المساكن وتحديد فترات استرداد المبالغ المقترضة، وهو ما يعني ان هذا التنظيم يمثل في اثاره الاقتصادية الائتمان الممنوح لشراء السلع الاستهلاكية المعمرة.

د- التأثير او الاقناع الادبي

وهذه الاداة وهي احدى وسائل البنك المركزي يتمكن من خلالها توجيه النصح والارشاد والاقناع الى المصارف التجارية، وذلك بعدم التوسع بتقديم القروض، ويأخذ اسلوب النصح هذا اشكالاً مختلفة، منها ارسال المذكرات الى المصارف الاعضاء لإقناعهم بعدم قبول اوراق معينة، او عدم الاقتراض الى مشروعات محددة.

المطلب الثاني: عرض النقد في ضوء السياسة النقدية

### 1- عرض النقود:

لقد دار جدل واسع بين الاقتصاديين حول اعطاء تعريف محدد لعرض النقد، وبالتالي طريقة احتسابه خلال مدة زمنية معينة. ويدور خلاف حول نقطة اساس هي اي العناصر تؤلف عرض النقد.

ويقصد بالنقود اي شيء يستخدم بشكل عام كوسيلة للدفع ويكون مقبولاً في سداد الديون. وعليه فان النقود عندما تستخدم بدون تحديد، فان اصطلاح (عرض النقود) انما يشير الى الرصيد الكلي لوسائل الدفع المحلية والتي يمتلكها (العامّة) في

الدولة. ويقصد بالعامية (الافراد، منشآت الاعمال، شركات) وكل الفئات التي تحتفظ بالنقود. وبخلاف الحكومة المركزية او الخزانة. البنك المركزي والبنوك التجارية.

وتأكيداً على ذلك، يمكن القول ان عرض النقد يعني (النقود الكمية المتداولة في الاقتصاد الكلي في اي وقت من الاوقات)، وبشكل عام يتكون عرض النقود من (العملة المتداولة+ الودائع المصرفية)، لذلك يختلف حجم عرض النقود وفقاً لحجم وطبيعة الودائع البنكية الداخلية في عرض النقود. وتوجد ثلاثة انواع لعرض النقد<sup>(19)</sup>:

### 1- عرض النقد بالمعنى الضيق / M1

ويسمى هذا الحجم من النقود بنقد العمليات الجارية (Transaction Money) ويدعى في الاقتصاد بعرض النقد (ع) او (M1)، وتدخل في هذا التعريف العملات الورقية او المعدنية التي يتداولها الاشخاص في تعاملاتهم اليومية، اي النقود المتداولة (Money in Circulation) ويرمز لها بالرمز (C)، ويضاف اليها ايضاً حجم النقود المحفوظة في البنوك على شكل حسابات جارية او الودائع تحت الطلب (Demand Deposits) ويرمز لها بالرمز (DD) وبالتالي فان معادلة عرض النقود (M1) هي:

$$M1 = DD + C \quad (1)$$

ان التعريف الضيق لعرض النقود ينطوي على مغزى مزدوج، فمن ناحية يمثل اجمالي كمية النقود المستعملة كوسيط للمبادلة والمصدرة من قبل المؤسسات المالية، ومن ناحية اخرى يمثل قدرة الإصدار النقدي لدى المؤسسات المالية وهي البنك المركزي (بنك الاصدار) الذي يتولى اصدار النقود القانونية، والبنوك التجارية التي تقوم باصدار نقود الودائع<sup>(20)</sup>.

ومن المهم النظر الى ان هناك اختلافاً بين عرض النقد بمعناه الضيق وبين الاساس النقدي (Monetary Base) والذي يرمز اليه عادة بـ (M0) ويعرف الاساس النقدي او كما يطلق عليه بالقاعدة النقدية بانه (مجموعة العملة في التداول + ودائع البنوك لدى البنك المركزي) وان البعض منها تفرض عليها بحكم القانون، والاخر يعتمد على سلوك المصارف التجارية من حيث رغبتها في اضافة احتياطات نقدية تقايز وفق المقدار المطلوب الاحتفاظ به قانوناً<sup>(21)</sup>.

### 2- عرض النقد بالمعنى الموسع / M2

ويدخل في اطار هذا التعريف او هذا الحجم من النقود المعادلة السابقة (1) اضافة الى الحسابات او الودائع الآجلة (Time Deposits) ويرمز لها بالرمز (TD) وكذلك حسابات التوفير (Saving) في البنوك ويرمز لها بالرمز (S)، وتعرف النقود بمعناها الموسع بعرض النقد (ع2) او (M2) هي:

$$M2 = M1 + TD + S \quad (2)$$

### 3- عرض النقد بالمعنى الاوسع / M3

ويشمل هذا التعريف عرض النقد بالمعنى الواسع، اي السيولة المحلية مضاف لها الادخارات المودعة خارج المصارف التجارية (اي لدى المؤسسات الادخارية وصناديق الادخار المشتركة وجمعيات الاقتراض)<sup>(22)</sup>.

## 2- الطلب على النقود:

يتأثر الطلب على النقود بشكل عام وفي البلدان النامية بشكل خاص بطبيعة الفلسفة الاقتصادية السائدة، فالطلب على النقود في التحليل النيوكلاسيكي (نظرية الارصدة النقدية) يعرف باسم معادلة الارصدة النقدية التي تأخذ الصيغة الآتية<sup>(23)</sup>:

$$MS = KPY \dots \dots \dots (1)$$

حيث ان:

**MS**: عرض النقد.

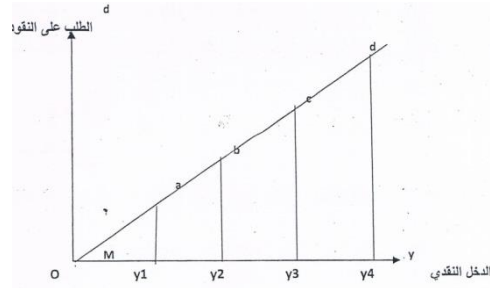
**Y**: الانتاج القومي الحقيقي من السلع والخدمات.

**P**: المستوى العام للأسعار.

**PY**: قيمة الانتاج القومي الاجمالي.

**K**: النسبة من الدخل النقدي (**PY**) التي يرغب المجتمع الاحتفاظ بها بصورة نقود سائلة.

وتفسر نظرية الارصدة النقدية الطلب على النقود برغبة الافراد في الاحتفاظ بجزء من الدخل بصورة ارصدة نقدية، لان زيادة الدخل النقدي تولد زيادة في حجم الارصدة النقدية المطلوبة، وان الطلب على النقود يأخذ شكل منحنى ذو ميل متصاعد الى الاعلى مع كل زيادة في الدخل النقدي الكلي، كما في الشكل البياني الآتي<sup>(24)</sup>:



شكل (1) العلاقة بين الطلب على النقود والدخل النقدي الكلي

وفي الشكل (1) فان المحور العمودي يقيس الطلب على النقود والمحور الافقي يقيس الدخل النقدي الكلي، وان كمية النقود المطلوبة تكون على طول المنحني (**Md**) وهي مساوية الى نسبة معينة من الدخل النقدي.

اما الطلب على النقود في منظور النظرية الكينزية فقد قسم كينيز دوافع الطلب على النقود الى ثلاثة اقسام<sup>(25)</sup>:

أ- الطلب على النقود لغرض المعاملات:

ويمثل حاجة الوحدات الاقتصادية غير المصرفية الى الاحتفاظ بكمية من النقود لمواجهة حاجات التبادل الجاري الشخصية والانتاجية، ويتوقف حجم الارصدة النقدية المطلوبة لهذا الغرض على حجم الدخل النقدي وطول المدة الزمنية الفاصلة بين استلام الدخل والنفقة.

ب- الطلب على النقود لغرض الاحتياطي:

وهنا يكون الطلب على النقود من قبل الافراد او المشروعات لمواجهة النفقات الفجائية او الطوارئ غير المتوقعة، ومواجهة نفقات العلاج الطبي او اي التزامات اخرى في المستقبل يتطلب اجراء مدفوعات فجائية، ويتوقف الطلب على النقود لغرض الاحتياطي على حجم الدخل النقدي الكلي ومستوى النشاط الاقتصادي<sup>(26)</sup>.

كما في المعادلة الاتية: (2)  $Mt = f(py)$ .....

حيث ان:

**Mt**: كمية النقود المطلوبة لغرض المعاملات الاحتياطية.

**Py**: الدخل الكلي.

ج- الطلب على النقود لغرض المضاربة:

وفي هذا النوع من الطلب يكون (كينيز) قد حقق اصالة فكرية، اذ اشار الى وجود كمية من النقد تطلب لإشباع حاجات المضاربة الى جانب حاجات المعاملات والاحتياط، اي ان كمية النقود المطلوبة وبعد تغطية متطلبات المعاملات والاحتياط يمكن ان توجه لإشباع رغبات الافراد في الاحتفاظ بها بصورة ارسدة نقدية عاطلة ويعتمد ذلك على تفضيل الافراد للسيولة النقدية، اي تفضيل الاحتفاظ بالنقود بالنسبة لبقية الاشكال الاخرى للثروة.

ان الباعث على طلب المضاربة بالنقود هو رغبة الافراد في الاحتفاظ بالنقد بصورة ارسدة غير نشطة او عاطلة بهدف تحقيق مكاسب رأسمالية او تجنب خسارة رأسمالية عن طريق التنبؤ بالتغيرات المحتملة في معدل الفائدة على الموجودات المالية (السندات)، وبالتالي اسعار هذه الموجودات، فالطلب على النقود هو طلب على السيولة، وهو ما يدعوه كينز بتفضيل السيولة النقدية او بدافع السيولة او الميل للاكتناز<sup>(27)</sup>.

اما الطلب على النقود في البلدان النامية فهو في اساسه تم وفق ما تمت الاشارة اليه، لكنه يتأثر بطبيعة وسائل السياسة النقدية النوعية في تلك البلدان<sup>(28)</sup>.

المبحث الثاني: النمو الاقتصادي في البلدان النامية والعوامل المؤثرة فيه

المطلب الاول: مفهوم النمو الاقتصادي والعوامل المؤثرة فيه في البلدان النامية

1- مفهوم النمو الاقتصادي

يتمثل النمو الاقتصادي بالزيادة في متوسط دخل الفرد الحقيقي، دون ربطه بحدوث تغيرات هيكلية اقتصادية واجتماعية، وعكسه الركود والكساد<sup>(29)</sup>، كما ان النمو الاقتصادي يتمثل بمعدل زيادة الانتاج والدخل الحقيقي في دولة ما، خلال مدة زمنية معينة.

ويعكس النمو الاقتصادي التغيرات الكمية في الطاقة الانتاجية، ومدى استغلال هذه الطاقة، اذ كلما تحقق استخدام امثل للطاقة الانتاجية، ارتفعت معدلات النمو في الدخل القومي، وعلى العكس من ذلك، فكلما انخفضت نسبة استغلال الطاقة الانتاجية، كلما انخفضت معدلات النمو في الدخل الحقيقي، بعد بلوغ نسبة استغلال الطاقة الانتاجية 100%<sup>(30)</sup>.

ويعبر عن النمو بنصيب الفرد من الدخل القومي وحتى إذا زاد هذا الدخل فإن هذه الزيادة يجب ان تكون أسرع من الزيادة السكانية لكي يحدث النمو<sup>(31)</sup>.

## 2- العوامل المؤثرة في النمو الاقتصادي

يمكن تأشير العوامل المؤثرة في النمو الاقتصادي بالاتي:<sup>(32)</sup>

أ- التراكم الرأسمالي:

يلعب راس المال دوراً كبيراً ومؤثراً في ازدهار الاقتصاد ونموه، وهو من المحددات الاساس في هذا الجانب، ويتجسد راس المال في نوعين:<sup>(33)</sup>

النوع الاول: يتمثل في راس المال المادي والذي يتكون من مخزون المجتمع من الآلات والمعدات والطرق والمطارات والموانئ وغيرها من البنى المادية الاساس التي توفر البيئة اللازمة لقيام المشروعات الاقتصادية وزيادة الطاقة الانتاجية للمجتمع<sup>(34)</sup>.

النوع الثاني: هو راس المال البشري، والذي يتمثل في حجم القوى العاملة التي يمتلكها المجتمع<sup>(35)</sup>.

ب- الكثافة السكانية

تتمثل الكثافة السكانية في النمو السكاني، وبالتالي الزيادة النهائية في وقت العمل، فالزيادة في وقت العمل تعني زيادة أكبر في عدد العمال المنتجين<sup>(36)</sup>، فزيادة السكان تعني زيادة في القوة الشرائية من خلال زيادة حجم السوق المحلية. وهناك خلاف في ما اذا كان للكثافة السكانية اثر في النمو الاقتصادي، فاذا كانت الدولة تعاني من فائض في عنصر العمل، حيث يتوقف تأثير النمو السكاني على قدرة النظام الاقتصادي على استيعاب وتوظيف العمالة الاضافية. وتتوقف هذه القدرة بصورة كبيرة على معدل ونوع التراكم الرأسمالي، ومسدى توافر العوامل المرتبطة به مثل المهارات الادارية والتنظيمية وبالتالي يكون له نفس التأثير على الانتاج في حالة زيادة عدد الافراد. وهنا فان مفهوم الاستثمار في الموارد البشرية وخلق راس المال البشري (Human Capital) هو بمثابة تحسين الجودة وبالتالي مستوى الانتاجية<sup>(37)</sup>.

ج- التقدم التكنولوجي

يقصد بالمستوى التكنولوجي درجة التقنية والابداع والتطور في الآلات والعنصر البشري، وان العنصر البشري هو اساس العملية الانتاجية مما يتطلب الاهتمام المباشر بالتعليم ونوعيته والتدريب والصحة والضمان الاجتماعي. وان التقدم التكنولوجي يتمثل بأكثر من مجرد ظهور الاختراعات، لأنه في جوهره يعني الجهود المستمرة التي يبذلها المجتمع بهدف زيادة استغلال الموارد الاقتصادية المتاحة، وتطوير اكتشاف موارد اخرى جديدة من خلال التحسينات في مستويات التعليم والادارة والتسويق والخلق والابداع<sup>(38)</sup>.

د- العوامل البيئية

من الحقائق المدركة انه لا يحدث النمو الاقتصادي في اي بلد من فراغ، فالنمو الاقتصادي يتطلب توفير مجموعة من العوامل المشجعة (السياسية، الاجتماعية، الثقافية والاقتصادية) والتي تشكل في مجموعها العوامل البيئية<sup>(39)</sup>.

ان هذا يعني ضرورة وجود ادوات فنية/ مالية ونقدية تتمثل بالقطاع المصرفي القادر على تمويل متطلبات النمو، كذلك ضرورة وجود نظام قانوني يدعم النظام الاقتصادي والتطورات الحاصلة فيه<sup>(40)</sup>.

المطلب الثاني: خصائص البلدان النامية وطبيعة التمويل الخارجي فيها

### 1- خصائص البلدان النامية

على الرغم من تباين اقتصادات البلدان النامية من حيث مستوى الدخل الفردي، ومن حيث تنوع مواردها المادية والبشرية، وطبيعة هياكلها الاقتصادية والاجتماعية، ولكنها تتسم بخصائص عامة يمكن ذكرها كالاتي:<sup>(41)</sup>

أ- المستوى المنخفض لمعدل نمو الدخل القومي ومعدل نمو الدخل الفردي

تتميز معظم البلدان النامية بانخفاض معدل نمو الدخل القومي وانخفاض الدخل الفردي، من حيث ان معدل الدخل الفردي في تلك البلدان يقل عن واحد الى اربعة عشر من الدخل الفردي في البلدان الغنية، وفضلاً عن كون البلدان النامية تتميز بمستويات منخفضة جداً من الدخل الفردي السنوي فأنها قد عانت عن مستويات منخفضة ايضاً في معدلات النمو الناتج المحلي الاجمالي.

ب- تخلف السكان

ان محدودية الامكانيات المادية في البلدان النامية والتي هي المصدر الاساس لتوفير الاستثمار البشري اللازم لتطوير قدرات الافراد ومهاراتهم، يبقى سكان هذه البلدان في مستوى متدن من القدرة والمهارة والكفاءة الانتاجية، بالإضافة الى انتشار الامية وانخفاض مستوى التعليم والتدريب والمستوى الصحي للسكان وهذا تسبب في ضعف القدرة على حركة عناصر العمل مهنيًا وجغرافياً، بالإضافة الى تأثير نظام القيم والتقاليد السائدة في المجتمعات النامية الذي لا يشجع على التطور والريادة والمخاطرة.

والملاحظ هنا ان طبيعة المشكلات الاقتصادية والاجتماعية تختلف من بلد الى اخر، ففي البلدان النامية جاءت هذه المشاكل نتيجة لعوامل التخلف السائدة حيث تتجسد المشكلة في جوهر التخلف والتبعية علماً ان الانفجار السكانية في هذه البلدان هو اساس التخلف وليس عدد السكان كما يروج له، فالمشكلة الاقتصادية هنا هي نتيجة للتخلف وليس سبباً له<sup>(42)</sup>.

ج- نقص راس المال وتخلف طرق الانتاج

تسود في البلدان النامية وبخاصة الاقل نمو فيها طرق انتاجية متخلفة، لا يقتصر وجود هذه الطرق على قطاع او نشاط اقتصادي معين، وانما يشمل معظم القطاعات والانشطة الاقتصادية في معظم المناطق الجغرافية في هذا البلد المتخلف، في حين تسود القطاعات الانتاجية الاخرى اساليب انتاجية متخلفة بعيد عن التطور العلمي والتكنولوجي وتترك اثاراً في انخفاض انتاجية العمل وانتاجية الارض وراس المال.

ان النقص في الراسمال المادي والبشري يؤدي الى انخفاض الانتاجية بشكل عام، وانتاجية عنصر العمل بشكل خاص مما يؤدي الى محدودية النشاطات الاقتصادية، وينجم عن ذلك استمرار حالة التخلف ويتسبب في ندرة راس المال المادي والبشري، مما يحول دون جعل عائدات الراسمال هي اكبر عوائد عناصر الانتاج الاخرى.

د- هيمنة القطاع الزراعي على اقتصادات البلدان النامية

من الملاحظ عند تحليل بنية الاقتصاد في البلدان النامية ان القطاع الزراعي يعد أهم قطاعات الاقتصاد في العملية الانتاجية. حيث ان حوالي ثلثي قوة العمل في البلدان النامية تستخدم في القطاع الزراعي، وان السبب وراء ذلك يعود الى ان الافضلية في مستويات القطاعات الاخرى منخفضة قياساً بالدخل القومي باستثناء البلدان النفطية، وان سلم الاوليات لأي شخص هو توفير الحاجات الاساس وفي مقدمتها المواد الغذائية والملابس والسكن<sup>(43)</sup>.

ان طبيعة القطاع الزراعي المتخلف الذي هو القطاع السائد في البلدان النامية، منح هذه البلدان صفة البلدان الزراعية المتخلفة، وذلك لاستخدام اساليب ووسائل بدائية في الزراعة وان الدورة الزراعية فيها غير صحيحة<sup>(44)</sup>.

هـ- ارتفاع مستوى الفقر

تعاني البلدان النامية عموماً والاقبل نمو على وجه الخصوص من تفاقم مشكلة الفقر، حيث تتعمق فيها ما يطلق عليه الاقتصاديون (حلقة الفقر المفرغة)، ذلك ان انخفاض الدخل القومي يؤدي الى انخفاض مستوى الادخار، ويؤدي كذلك الى انخفاض مستوى الاستثمار وهذا يؤدي الى استمرار انخفاض الدخل.

و- عوامل اخرى

وتتمثل هذه العوامل في جوانب عديدة منها كفاءة نظام الاتصالات، وتدني مستوى التكنولوجيا وتخلف النظام المصرفي وانخفاض مستوى الخدمات وارتفاع مستوى الامية وتدني مستوى الضمان الاجتماعي وزيادة نسبة البطالة بأنواعها وعدم الاستقرار السياسي.

ان هذه العوامل مجتمعة تؤثر في البنى الاقتصادية في البلدان النامية وتؤدي الى اختلال الهيكل الانتاجي الذي يتسبب في انخفاض مستوى الانتاج والانتاجية والدخل ومستوى الاستثمار<sup>(45)</sup>.

## 2- خصائص التمويل الخارجي في البلدان النامية

تتجلى خصائص التمويل الخارجي في البلدان النامية عموماً في بنية وتركيب الاقتصاد المليزي الذي خرج من ازمة مالية حادة هي ازمة دول النور الاسيوية ومنها ماليزيا عام 1997 حيث انهالت البنى الاقتصادية فيها، وقد تجلت خصائص مصادر التمويل الخارجي بشكل واضح في بنية الاقتصاد المليزي كما هو الحال في بنية اغلب البلدان النامية الناشئة التي تتسم شروط مصادر التمويل في البلدان النامية في الاتي:<sup>(46)</sup>

أ- المشروطة القاسية التي تمارسها المؤسسات المالية الدولية (صندوق النقد والبنك الدوليين)، التي تتمثل بالزام البلدان المستفيدة بتنفيذ اجراءات معينة كشرط للموافقة على الاقراض والتمويل، من ذلك تخفيض عملة البلد المعني وتخفيض اسعار الفائدة فيه لتسهيل الاستثمارات الاجنبية.

ب- ممارسة الضغوط من قبل مؤسسات الاقراض الخاص على البلدان النامية، وتتمثل هذه الضغوط برفع نسب فوائد القروض وتقليص فترات السداد واعطاء الاولوية للبلد المقرض في الحصول على الاستثمارات في البلد النامي. اضافة الى ان بعض المؤسسات المالية للإقراض الخاص تشكل لجاناً تزور البلد المقترض بين مدة وأخرى، للتأكد من واقعه الاقتصادي ووضعه المالي.

ج- ربط المعونات بسقوف زمنية ذات اهداف اقتصادية ترتبط بسياسة مؤسسات التمويل الخارجي لمتابعة مستوى الاداء الاقتصادي في المشاريع الممولة من قبل المؤسسات الدولية.

د- ظهور مشكلة عدم الموازنة بين التمويل الخاص والرسمي بعد ان تحولت مؤسسات الاقراض الخاصة ومنذ عقدي الثمانينات والتسعينات من القرن الماضي الى مؤسسات تمويلية كبرى (صناعة الصيرفة الدولية)، الامر الذي ادى الى صعوبة انحسار الجو التنافسي الذي خلق مشكلة عدم الموازنة بين التمويل الخاص والرسمي.

هـ- قيام الوسطاء بدور كبير في عمليات تدوير القروض، فمع ان بلدان العجز هي المقترض الرئيس، سواء تم ذلك برغبة هذه البلدان او من خلال سياسة عرض الاموال من قبل دول الفائض، فقد تميزت حركة التمويل الخارجي منذ مطلع عقد التسعينات من القرن الماضي، بظهور دور ملحوظ للوسطاء في اليات تدوير هذه القروض، وقد تحققت فيها مكاسب كبيرة للوسطاء من هذه العمليات.

و- ان الشركات المتعدية الجنسية تتعامل بمكياين في عمليات الاستثمارات في البلدان النامية، فهي تقيم مشروعاتها في البلدان النامية الصاعدة والاخذة في النمو وذات الموارد الملحوظة والمواد الاولية المضمونة، لأنها تجد في ذلك ضماناً لمشروعاتها، في حين تبقى البلدان النامية الفقيرة محرومة من حق جذب وتوطين الاستثمارات الاجنبية المباشرة فيها.

المبحث الثالث:

### اثر السياسة النقدية في النمو الاقتصادي في البلدان النامية (ماليزيا انموذجاً)

من الحقائق المدركة ان تجربة ماليزيا كواحدة من دول النور الاسيوية في التنمية الاقتصادية والنمو الاقتصادي هي تجربة متميزة وذات نتائج ايجابية اسهمت في بناء الاقتصاد الماليزي بناءً حيوياً متماسكاً صنع تجربة تنموية يمكن الاقتداء بها وتحذو حذوها دول نامية اخرى عندما تتوفر لها الارادة السياسية المستقلة كما حصل في ماليزيا في زمن رئيس وزرائها (مهاتير محمد) الذي اعتمد سياسة الاعتماد على الذات وتاصيل الجانب الوطني في البناء الاقتصادي.

ويمكن القول ان السياسات الاقتصادية والصناعية بشكل خاص التي اعتمدها دول النور الاسيوية الجدد (ماليزيا، تايلند، اندونيسيا) والتي تشكل الموجة الثانية من النمو الاسيوي المذهل قد تطورت بأسلوب مشابه لما حدث في اليابان وكوريا الجنوبية وتايوان فبعد مدة من احلال الواردات فان الدول الثلاثة وفي مقدمتها ماليزيا تحولت تدريجياً الى سياسة التوجه نحو التصدير والانفتاح الاقتصادي في السياسة الاقتصادية والنقدية الذي ادى الى زيادة ملحوظة في الصادرات المصنعة والاستيرادات فضلاً عن زيادة معدلات النمو في الناتج المحلي الاجمالي<sup>(47)</sup>.

المطلب الاول: واقع علاقات التبادل الخارجي بين البلدان النامية والمتقدمة

لعل التبادل اللامتكافئ هو السمة الغالبة للعلاقات القائمة بين البلدان النامية المصدرة للمواد الاولية والبلدان الرأسمالية المتقدمة، وقد افرزت هذه المرحلة شكليين اساسيين من العلاقات.

الشكل الاول: ويتمثل في حالة عدم تكافئ تيارات التصدير والاستيراد في ما بين هاتين المجموعتين من الدول<sup>(48)</sup>.



الشكل الثاني: ويتمثل في علاقات التبادل اللامتكافئ التي تنعكس على معدلات التبادل التجاري ( Terms of Trade ) لمجموعة البلدان النامية والتي تشهد تقلبات كثيرة وتدهوراً في غير صالحها وقد أدى هذا التدهور الى تفاقم العجز في موازين مدفوعاتها<sup>(49)</sup>.

والواقع ان التدهور في معدلات التبادل التجاري لمجموعة البلدان النامية يعني تدهور القوة الشرائية لصادراتها وانخفاض الدخل القومي فيها، وهناك حقيقة لا يمكن تجاوزها في هذا الجانب، وهي ان الانخفاض الذي حدث في القوة الشرائية للصادرات في هذه البلدان لم يكن بسبب انخفاض اسعار الصادرات فقط، وانما بسبب تدهور قوة العملات الاجنبية التي تحصل عليها من تصدير منتجاتها. بمعنى ان القوة الشرائية لهذه العملات قد اخذت في التدهور تحت تأثير التضخم الذي ساد الدول الرأسمالية الصناعية صاحبة هذه العملات في عقد التسعينات الماضية ومطلع العقد الحالي، الامر الذي جعل البلدان النامية في اغلبها تعاني من خسائر كبيرة في تجارتها الخارجية<sup>(50)</sup>.

ويمكن ملاحظة حجم الخسارة الناجمة عن تدهور القوة الشرائية للصادرات في البلدان النامية كنسبة مئوية من معونات التنمية خلال المدة 1995-2015 من الجدول (1).

### جدول (1)

الخسارة الناجمة من تدهور القوة الشرائية للصادرات في البلدان النامية

لاعوام مختارة (1995-2015) (مليار دولار)

الاعوام	الخسارة الناجمة من تدهور معدلات التبادل التجاري	معونات التنمية المقدمة من الدول الرأسمالية الصناعية	نسبة الخسارة الى اجمالي معونات التنمية
1995	1824-	4996	36.5
1999	2158-	5390	40.0
2003	2109-	5914	35.7
2007	2026-	5974	34.1
2011	2519-	6203	40.1
2015	2752-	6430	42.8

المصدر: الدكتور علي الحسيني، العلاقات التجارية الخارجية في البلدان النامية، ط1، مطبعة دار السلام، بغداد، 2016، ص52.

يتضح من جدول (1) ان هناك خسارة ملحوظة تمثلت في تدهور القوة الشرائية للصادرات السنوية في البلدان النامية من معونات التنمية في عام 2015 مقارنة بعام 1995 حيث يلاحظ زيادة هذه النسبة من 36.5 في عام 1995 الى 42.8 في عام 2015 بسبب علاقات التبادل اللامتكافئ الامر الذي دفع الدول الصناعية ان تزيد من معوناتها الانمائية لهذه البلدان.

المطلب الثاني: العلاقة بين السياسة النقدية والسياسة المالية في البلدان النامية (ماليزيا انموذجاً)

ان التوجه الحكومي في رسم سياسة النظام الاقتصادي بشكل عام يأخذ واحداً من الاشكال الاتية:<sup>(51)</sup>

1- يمكن للحكومة ان تؤثر في الدخل الفردية بصورة مباشرة عن طريق اجراءات تعمل من خلال التغيير في السياسة الضريبية والانفاقية، اي عن طريق السياسة المالية الصرفة.

2- انها تؤثر في مستوى الدخل عن طريق اجراءات نقدية تتخذها، وتعمل من خلال التغييرات في وفرة الائتمان وكلفته، مؤثرة بذلك في قدرة القطاع الخاص ورغبته في الانفاق، ولهذا النوع من السياسة الحكومية تأثير مهم ولو غير مباشر على مستوى النشاط الاقتصادي.

3- وتستطيع الحكومة ان تفرض ضوابط مباشرة ونوعية متعددة لتنظيم نواح معينة وليس عامة من النشاط الاقتصادي، ولان العمليات المالية والنقدية هي وسائل فعالة في الرقابة الاقتصادية العامة، فان التنسيق بينهما يصبح ضرورة ماسة، ذلك انهما قد يتعارضان مع بعضهما بصورة تضعفهما معاً، وتمنع السلطات الحكومية من تحقيق اهدافها المرسومة، ويشدد على هذه الضرورة التداخل الموجود بين هذين النوعين من العمليات.

ومن ناحية اخرى فان التنسيق بين التدابير المالية والنقدية هو امر ضروري، وذلك بسبب الاختلاف بين طبيعة كل منهما للأسباب الآتية:<sup>(52)</sup>

أ- تميل العمليات المالية الى ان تكون واسعة النطاق من حيث حجمها ومداهها، في حين تتجه العمليات النقدية الى ان تكون محدودة لأنها تنحصر بصورة رئيسة في القطاع المالي والمصرفي. فاذا ما تم التنسيق بين هذين النوعين من العمليات فان الاجراءات النقدية قد تكون ذات أثر فعال كوسيلة للسياسة الاقتصادية العامة للحكومة.

ب- تميل الاجراءات المالية من ناحية اخرى الى ان تكون بطيئة ومتصلبة لأسباب قانونية، في حين ان الاجراءات النقدية هي سريعة ومرنة نسبياً ويمكن تغييرها في وقت قصير جداً، مثلاً عن طريق التغييرات في نسيب الاحتياط القانوني واسعار الفائدة او الخصم.

ج- تميل الاجراءات المالية الى ان تكون ذات قيمة محددة وخاصة في تشجيع التوسع الاقتصادي، ولكنها قد تكون اقل قدرة على ايقاف التضخم، اما العمليات النقدية فأنها قد تكون ذات اثر ضئيل في تشجيع التوسع، ولكنها قد تحد بصورة فعالة من الاتجاهات التضخمية، وذلك بحدها من قابلية الجمهور في الحصول على الائتمان المصرفي.

ولهذه الاسباب مجتمعة واختلاف طبيعة كل من الاجراءات المالية والنقدية، فان التنسيق بينهما من حيث الاتجاه والتوقيت يصبح امراً ضرورياً لا يمكن للسلطات الاقتصادية ان تتغاضى عنه، لان التغاضي عن ذلك يعني تفويت الفرصة على السلطة لتحقيق ما تنشده من اهداف<sup>(53)</sup>.

ان تجربة ماليزيا كواحدة من دول النور الاسيوية في التنمية الاقتصادية والنمو الاقتصادي تعد تجربة متميزة، ويمكن ان تحذو حذوها دول نامية اخرى عندما تتوفر لها الارادة السياسية، وتعتمد سياسة الاعتماد على الذات وتأصيل الجانب الوطني في البناء الاقتصادي.

ويمكن القول بشكل عام ان السياسات الاقتصادية والصناعية بشكل خاص لاقتصادات دول النور الاسيوية الجدد (ماليزيا، تايلند، اندونيسيا)، والتي تشكل الموجة الثانية من النمو الاسيوي المذهل، قد تطورت بأسلوب مشابه لما حدث في اليابان وكوريا الجنوبية وتايوان، فبعد مدة من احلال الواردات فان الدول الثلاثة تحولت تدريجياً الى سياسة التوجه نحو

التصدير والانفتاح التجاري، وادى ذلك التغير في السياسة الاقتصادية والنقدية الى زيادة ملحوظة في الصادرات المصنعة والاستيرادات، فضلاً عن زيادة معدلات النمو في الناتج المحلي الاجمالي<sup>(54)</sup>

ففي ماليزيا هيمنت استراتيجية احلال الواردات بشكل ملحوظ، حيث تم اعلان السياسة الاقتصادية الجديدة لماليزيا بحزمة جديدة من السياسات الهادفة الى اعادة هيكلة الاقتصاد الماليزي والقضاء على الفقر وتشجيع النمو مع عدالة التوزيع، وتشكلت المكونات الاساس للسياسة الاقتصادية الماليزية بالتحول والتركيز على الصناعات ذات التوجه التصديري بعد استنفاد عمليات التصنيع من خلال الاحلال محل الواردات واولوية القطاع العام في ممارسة دور مركزي في دفع عمليات التصدير<sup>(55)</sup>.

وفي جانب السياسة النقدية قامت ماليزيا بتطوير الجهاز المصرفي واتخاذ اجراءات اقتصادية، يأتي في مقدمتها تنشيط اداء الادارة المصرفية وتفعيل الرقابة فيها وتخفيض سعر صرف العملة الماليزية، مما ادى الى تحسين تنافسية الانتاج والاجور في الاقتصاد الماليزي وتحسين نظام الحوافر المالية للاستثمارات الاجنبية المباشرة.

والى جانب ذلك، تم وبشكل تدريجي خصخصة المشروعات المملوكة للدولة في ظل برنامج الخصخصة، وقد رافقت ذلك تسارع كبير في عملية التحرر التجاري، وحققت معدلات النمو السنوية في اجمالي الناتج المحلي مستويات عالية تقترب من 10% سنوياً، وقد اسهم ذلك في معالجة العجز المستمر في الحساب الجاري<sup>(56)</sup>.

ومع بداية عقد التسعينات الماضية بدا التركيز ينصب على الصناعات ذات المحتوى التقني المتقدم، وذلك لكي يصبح الاقتصاد الماليزي أكثر تنافسية في السوق العالمية، وبدا الاهتمام يتزايد بالنشاط المالي والمصرفي وبشأن البحث والتطوير، حيث كان الاداء ضعيفاً في هذا المجال.

وعلى الرغم من النجاح التصديري الكبير للصناعات الماليزية خلال الثمانينات والتسعينات الماضية، فان عدداً من عناصر الضعف البيوي قد لازم تركيبة الصادرات الماليزية من خلال سيطرة الشركات الدولية على ما يقارب ثلاثة ارباع قيمة الصادرات الصناعية، فضلاً عن ضعف المكون المحلي للصادرات الماليزية، والذي ادى الى ارتفاع الكثافة الاستيرادية وزاد من ارتفاع معدل نمو الاستيرادات من السلع الوسيطة، التي كانت تنمو بمعدل 19.4% مع ضعف علاقات الترابط التقانية والانتاجية بين فروع الصناعات التصديرية من ناحية، وبقيّة اجزاء الاقتصاد القومي من ناحية اخرى.

وقد قاد ذلك بدوره الى ارتفاع العجز في الميزان التجاري بدءاً من عام 1994، ورافقه ايضاً ارتفاع في حجم العجز في ميزان الخدمات نتيجة لارتفاع نفقات الشحن والتأمين، نظراً لضعف ماليزيا في ذلك كما هو الحال في معظم الدول النامية.

وخلال تلك المدة تمت تغطية ذلك العجز من خلال تدفقات راس المال الاجنبي قصير الاجل، والذي بدأت تتدفق الى ماليزيا بشكل قوي منذ منتصف تسعينات القرن الماضي، وقد اخذ شكل استثمارات المحفظة المالية، فضلاً عن الاعتماد على الادخارات الاجنبية مستفيد من ارتفاع اسعار الفائدة الى جانب التوقعات باحتمال ارتفاع سعر صرف العملة الماليزية، وقد شكل ذلك بالرغم من ارتفاع معدلات نمو الناتج المحلي الاجمالي احد حلقات الضعف الرئيسية، والتي

مارست دورها في تفاقم الازمة التي لحقت بدول شرق اسيا 1997، وما رافقها من خسائر اقتصادية واجتماعية خلال الاعوام اللاحقة<sup>(57)</sup>.

وخلال عقد التسعينات الماضية تسعينات القرن الماضي، وبعد ان اصبح واضحاً عدم امكانية ماليزيا من الاعتماد بصورة دائمة على استيراد التقانة من الخارج، فقد اصبحت السياسة التقانية والتطور التقاني الميزة الاساس للسياسة الصناعية في ماليزيا، وتمتلك ماليزيا اسواقاً مالية تتوفر فيها خصائص الاسواق المالية الناشئة وان العملات الصعبة في البنك المركزي تغذي الدخل القومي بالمتطلبات وبما يعزز موقع ميزان مدفوعات ماليزيا، ويلاحظ ان ماليزيا تشهد نمواً في الناتج المحلي الاجمالي بمتوسط معدل سنوي لا يقل عن 7% وتزيده ماليزيا حتى عام 2020، وبذلك استطاعت هذه الدول النامية والاخذة بالنمو ان تصنع تجربة متميزة في البناء الاقتصادي من خلال خلق بيئة استقبال عالمية في مجال تقانة الوسائط المتعددة، تمازج فيها بين فلسفة الاعتماد على الذات وتعميق المنهج الوطني، وبين الانفتاح المتوازن على الخارج لجذب وتوطين الاستثمارات الاجنبية<sup>(58)</sup>.

### المطلب الثالث: انموذج دالة النمو الاقتصادي في ماليزيا

#### 1- توصيف الانموذج القياسي المستخدم في التقدير

لقد اصبح مجال تطبيق الاقتصاد القياسي في الدراسات والبحوث واسعاً، كونه الاداة الاساس التي تقيم مكونات النظرية الاقتصادية بتقدير قيم عددية من شأنها ان تقرّبها الى الواقع لتكون اكثر منطقية وقبول. ويعتمد الاقتصاد القياسي على النظرية الاقتصادية والاساليب الرياضية والطرق الاحصائية للحصول على مثل هذه التقديرات الكمية، التي يمكن استخدامها للمساعدة في اتخاذ القرار والتنبؤ ودراسة التغيرات الهيكلية<sup>(59)</sup>

ويرتبط الاقتصاد القياسي بعلاقة وثيقة مع كل من علوم النظرية الاقتصادية والرياضيات الاقتصادية والاحصاء، ويمكن تحديد هذه العلاقة بالشكل الاتي:<sup>(60)</sup>

أ- تقوم النظرية الاقتصادية (**Economic Theory**) بدراسة العلاقة بين المتغير التابع المعبر عن الظاهرة المدروسة والعوامل المؤثرة فيها، اي ان النظرية الاقتصادية تزودنا بطبيعة واتجاه العلاقة بين المتغيرات، وان الاقتصاد القياسي يقيس هذا العلاقة كميّاً.

ب- الاقتصاد الرياضي (**Mathematical Economic**) ويقتصر دوره على صياغة العلاقة التي تم تحديدها اعتماداً على النظرية الاقتصادية بشكل رموز ومعادلات رياضية. ان مسالة قياس متغيرات هذه المعادلات واثبات ملائمتها للظاهرة المدروسة من مهمات الاقتصاد القياسي.

ج- الاحصاء (**Statistical**) ويتمثل دوره في تجميع البيانات الاحصائية الخاصة بالمتغيرات المدروسة واللازمة للدراسة، وتطبيق الاختبارات الاحصائية المختلفة على معالم النماذج لبيان معنوية تأثير كل عامل من العوامل في الظاهرة المدروسة، ومعنوية العلاقة وتعبيرها عن الظاهرة ومعالجة اخطاء التقدير تمهيداً لتبني هذه العلاقة.

وفي ضوء ما تقدم فان النماذج القياسية والرياضية والاحصائية تعد من اهم الادوات الكمية في الاقتصاد القياسي المستخدم في توصيف الظواهر الاقتصادية المدروسة، ولذلك لا بد من توضيح مفهوم النموذج القياسي.

النموذج القياسي: هو عبارة عن علاقة (معادلة) او منظومة من العلاقات الرياضية التي تربط المتغيرات الاقتصادية وتسهيل وصف طبيعة العلاقة بينها بصورة مجردة من التفاصيل والتعقيد وممثلة للواقع، ويضاف الى متغيرات النموذج المتغير العشوائي (Random Variable) الذي يمثل تأثير العوامل غير القابلة للقياس والتقدير على الظاهرة المدروسة، فيدرج تأثير هذه المجموعة من العوامل تحت اسم المتغير العشوائي.

ان العلاقة بين المتغيرات الاقتصادية تقوم على اسس سببية، اذ تمارس بعضها تأثيراً في البعض الاخر، مما يجعل بعضها تحت ظروف معينة سبباً في حدوث ظاهرة اخرى تسمى (نتيجة)<sup>(61)</sup>.

وان الهدف من اغلب الدراسات والبحوث الاقتصادية، هو تحديد فيما إذا كان لتغير متغير ما وليكون (X) وهو المتغير المستقل، تأثير على المتغير التابع (Y) وتقدير مقدار هذا التأثير من خلال احدى أكثر ادوات الاقتصاد القياسي استخداماً وشيوعاً وهو (تحليل الانحدار)، والذي يستخدم في قياس تأثير مجموعة من المتغيرات على متغير اخر<sup>(62)</sup>.

ان التقدير المستخدم في توصيف انموذج البحث هو دالة النمو الاقتصادي، حيث يبين العلاقة او تأثير السياسة النقدية في النمو الاقتصادي في الاقتصاد الماليزي للمدة 1990-2015، وفي هذا الانموذج تعد دالة النمو الاقتصادي في ماليزيا (ومعبر عنها بمعدل النمو الاقتصادي خلال المدة المذكورة) هي المتغير المعتمد (Yi) وهي دالة لعدد من المتغيرات الاقتصادية المستقلة مثل عرض النقد بالمعنى الضيق والمشار اليه بـ(X1) الذي يعني النقود المتداولة الورقية والمعدنية التي يتداولها الاشخاص في تعاملاتهم اليومية، يضاف اليها حجم النقود المحتفظ بها في البنوك بشكل حسابات جارية او ودائع تحت الطلب، وهو يتناسب تناسباً طردياً مع معدل النمو الاقتصادي.

ان المتغير الثاني في هذا الانموذج هو عرض النقد بالمعنى الواسع (X2)، وهو اوسع نسبياً من عرض النقد بالمعنى الضيق، اذ يشمل اجمالي وسائل الدفع مضافاً اليها الودائع الزمنية الآجلة وودائع الادخار الخاصة لدى البنوك التجارية.

والمتغير الثالث هو حجم التضخم (X3) ان التضخم الاقتصادي يمر بمرحلتين فهو في بدايته وعندما يكون مسيطراً عليه من قبل الدولة يكون عامل معجل للنمو الاقتصادي، اما عندما يكون في المراحل المتقدمة فانه سيكون عاملاً ذا تأثير سلبي في النمو الاقتصادي.

من جانب اخر جاء عرض النقد بالمعنى الاوسع (X4) بوصفه متغيراً رابعاً في انموذج دالة النمو الاقتصادي في ماليزيا، فهو يشمل السيولة المحلية مضافاً اليها الادخارات المودعة خارج المصارف التجارية.

اما المتغير المستقل الخامس في الانموذج فهو سعر الفائدة، وهو على علاقة عكسية مع معدل النمو الاقتصادي. واخيراً فان التقدير ما لم يحتوي على حد الاضطراب (Ui)، فانه لا يعبر عن حقيقة العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير المعتمد، لذلك اصيحت الصيغة المعبرة عن حقيقة العلاقة كالآتي:<sup>(63)</sup>

## 2- عينة البحث والبيانات

بخصوص عينة البحث، فقد تم اختيار ماليزيا انموذجاً وان سبب الاختيار الاقتصاد الماليزي يعود الى البيانات الاقتصادية المتاحة عنه، كما ان ماليزيا تعد من الدول القليلة ضمن البلدان النامية التي استطاعت تحقيق معدلات تنمية في

الاجل الطويل مع انخفاض معدلات التضخم، فقد بلغ متوسط النمو السنوي 6% من متوسط نمو نصيب الفرد من الدخل للمدة 1990-2005، كما ان ماليزيا قد نجحت بالرغم من ارتفاع معدلات النمو السكاني وتنوع خلفياتها العرقية والدينية في تحقيق بنية اجتماعية مستقرة.

ان السبب الرئيس وراء كل تلك الانجازات في ماليزيا هو الاستقرار السياسي والاقتصادي ومرونة المؤسسات التخطيطية والنقدية والمالية، والتي هي العنصر الارتكازي في تشجيع النمو الاقتصادي طويل الاجل. من جانب اخر فقد انعكس الاقتصاد الماليزي في الثمانينات الماضية بسبب تدهور الاسعار العالمية، لان الصادرات الماليزية وخاصة (النفط وزيت النخيل) تتأثر بحركة هذه الاسعار، مما جعل الاقتصاد الماليزي يتجه الى الركود والانحسار، حيث تدهور الناتج القومي فيها اثناء المدة 1985-1999.

من جانب اخر، فان تدهور شروط التجارة الخارجية الماليزية (اسعار صادرات الدولة مقارنة بأسعار وارداتها)، بسبب انخفاض القيمة الاسمية للناتج القومي الاجمالي من (2000) دولار عام 1985 الى (600) دولار عام 1990. وبسبب الازمة الاسيوية للعملة في عقد التسعينات الماضية، فقد فقدت ماليزيا أكثر من 40% من قيمة عملاتها في عام 1997-1998 واصبحت في حالة ركود. ولكن وبفعل السياسة الاقتصادية العامة والسياسات المالية والنقدية التي اعتمدها ماليزيا ابان تلك الازمة، استطاعت ان تتفادى اثارها بسبب الاستخدام الامثل للموارد المادية والبشرية المتاحة فيها، وقدرتها في توطين الاستثمارات الخارجية واهتمامها بالتعليم والتدريب مما اتاح لها موارد بشرية منتجة، اضافة الى ان الاستقرار النسبي والبيئة السياسية الملائمة استطاعت ان تتجاوز اثار الازمة المالية فيها، وان تحقق زيادة كبيرة في المدخرات الوطنية<sup>(64)</sup>.

## 2- نموذج دالة النمو الاقتصادي في ماليزيا

لقد تم استخدام النموذج الخطي في تقدير دالة تأثير السياسة النقدية على النمو الاقتصادي في ماليزيا، ومن اجل الحصول على أفضل توفيق للنموذج فقد تم حذف اثنين من المتغيرات المستقلة غير المعنوية، وهكذا فان النموذج اقتصر على ثلاثة متغيرات مستقلة، وكما يأتي (الارقام تم اخذها من العينة الجدولية)

$$Y = 8.875 - 0.00000000038263X_1 + 1.38X_3 - 0.5228X_5$$

(5.15)      (2.83)      (3.78)      (2.94)

### الجدول (2)

تقدير دالة النمو الاقتصادي في ماليزيا للمدة (1990-2015)

المتغيرات	اسماء المتغيرات
Y	النمو الاقتصادي في ماليزيا للمدة (1990-2015)
X1	عرض النقد بالمعنى الضيق
X2	عرض النقد بالمعنى الموسع (استبعد)
X3	التضخم
X4	عرض النقد بالمعنى الاوسع (استبعد)

سعر الفائدة					X5
المقدرات	المعاملات	اختبار (t)	درجة الحرية	الاختبارات	مصفوفة الارتباط
Constant	8.875	5.15	3	R2= 66.3%	X1 X3
X1	-3.8263E-11	2.83	14	R2= 59.1%	X3-0.270
X3	1.38	3.78	17	F=9.20	X5-0.391
X5	-0.5228	2.94		DW= 1.58	0.298

يتضح من نتائج التقدير لهذا الانموذج بان (66.3%) من المتغيرات الحاصلة في دالة النمو الاقتصادي في ماليزيا تعود الى تأثير مجموعة من المتغيرات المستقلة الداخلة في هذا الانموذج، اما النسبة المتبقية وهي (33.7%) فأنها تعود الى تأثير العوامل غير الداخلة في القياس، والتي يطلق عليها عادة بالمتغير العشوائي.

في حين تشير قيمة اختبار (F) المحتسبة الى معنوية الانموذج عند مستوى معنوية (0.05) ودرجات حرية (3.14). اما اختبار (D.W) فانه لا يؤكد ولا ينفي وجود مشكلة الارتباط الذاتي وذلك لوقوع القيمة المحتسبة للاختبار في منطقة عدم التأكد. من جانب اخر فان اختبار (Klein) يشير الى خلو الانموذج من مشكلة الارتباط الخطي بين المتغيرات المستقلة. وان قيمة اختبار (t) المحتسبة تشير الى معنوية جميع المتغيرات المستقلة الداخلة في هذا الانموذج عند مستوى معنوية (0.05) ودرجات حرية (3.14).

ويخصوص طبيعة الاقتصاد الماليزي ففي عام 1997 تعرضت النمر الاقتصادية الاسيوية ومنها (ماليزيا) الى ازمة اقتصادية ومالية كبيرة، اثرت على ادائها الاقتصادي وستستمر لمدة ملحوظة، وقد عانت هذه البلدان من اثار الركود الاقتصادي في السنوات اللاحقة. ففي عام 1998 وصل الركود الاقتصادي في ماليزيا الى مستويات قياسية تجاوزت حاجز الـ 7%<sup>(65)</sup>

اما عام 1998 فقد القى بظلاله على التحليل القياسي في هذا الانموذج، حيث سادت حالة عدم استقرار سياسي واقتصادي واجتماعي وتباين المعلومات البيانية المؤشرة. الامر الذي جعل الباحث يستبعده من القياس وذلك لاستبعاد اثاره المظلمة على نتائج التقدير الاقتصادي، حسب اختبار تحليل البواقي القائم على استبعاد القيم الشاذة من القياس. ان نتائج التقدير تشير الى وجود علاقة عكسية ذات تأثير معنوي بين عرض النقد بمعناه الضيق ومعدل النمو الاقتصادي في ماليزيا، وان هذه العلاقة غير منسجمة مع منطق النظرية الاقتصادية، فهي تعني تغيراً في عرض النقد سيؤدي الى تغير في النمو الاقتصادي بمقدار (3.8) وحدة مع بقاء جميع العوامل ثابتة.

ان تفسير هذه العلاقة عكسية يعود الى ان الاقتصاد الماليزي قد مر بعدة ازمان منها ازمة انخفاض الاسعار العالمية لاهم الصادرات الماليزية (النفط وزيت النخيل) في عقد الثمانينات الماضية مما جعل الاقتصاد الماليزي يتجه الى الركود حيث انخفض نصيب الفرد من الناتج المحلي من 2000 دولار عام 1980 الى 600 دولار عام 1986. وكانت هناك ايضاً الازمة الاسيوية المالية عام 1997 لغاية 1998 والتي فقدت فيها ماليزيا 40% من قيمة عملتها، وأصبح الاقتصاد الماليزي في مدة الركود.

من جانب اخر، فان السياسة النقدية التي اتبعتها الحكومة الماليزية في معالجة الاثار المالية والنقدية الناشئة من الازمة المالية المذكورة فيها، قد ساعدت في الحد تدريجياً من التضخم الاقتصادي وهو في بدايته، ومعلوم ان التضخم الاقتصادي في البدايات وعندما يكون مسيطراً عليه من قبل الدولة، يكون عامل معجل للنمو الاقتصادي، اما عندما يكون في مراحل متقدمة فانه سيكون عاملاً ذا تأثير سلبي على النمو الاقتصادي. وهكذا فان السياسة النقدية التي اتبعتها الحكومة الماليزية كانت صائبة في الابقاء على مستوى منخفض من التضخم، وهذا ما توضحه نتائج التقدير في هذا النموذج، والتي تشير الى وجود علاقة طردية ذات تأثير معنوي بين سعر الفائدة ومعدل النمو الاقتصادي في ماليزيا. فهي تعني ان تغييراً في معدل التضخم بمقدار وحدة واحدة مع بقاء العوامل الاخرى الثابتة سيؤدي الى تغير مقابل في النمو الاقتصادي بمقدار (1.38) وحدة<sup>(66)</sup>

وبالعودة الى نتائج التقدير الخاصة بهذا النموذج، نجد ان هناك علاقة عكسية ذات تأثير معنوي بين متغير سعر الفائدة ومعدل النمو الاقتصادي في ماليزيا، فهي تعني ان تغييراً في سعر الفائدة بمقدار وحدة واحدة سيؤدي الى تغير معاكس في معدل النمو الاقتصادي بمقدار (0.5228) وحدة بشرط بقاء جميع العوامل الاخرى.

#### الاستنتاجات والتوصيات

##### اولاً: الاستنتاجات

1- من الحقائق المدركة، ان مفهوم السياسة النقدية يتباين من نظام اقتصادي الى اخر (نقدي ومالي) طبقاً لطبيعة النظام السياسي والاقتصادي الذي يعمل النظام النقدي في اطاره، وذلك لان السياسة النقدية تمثل موقف السلطة السياسية من النظام النقدي في المجتمع الذي تقوده، ويمكن معرفة درجة التطور الاقتصادي والاجتماعي في بلد ما من خلال معرفة عناصر النظام النقدي.

2- اتضح ان هناك اجماعاً بين الاقتصاديين من المختصين بالنظرية النقدية يؤكد ان ضمان التوظيف الكامل وتحقيق مستوى مرتفع من التشغيل، هو من اهم الاهداف التي تسعى اليها السياسة النقدية في معالجة مشكلات الصرف النقدي والتمويل الخارجي والتأثير في المعروض النقدي، ومن ثم معالجة مشكلة البطالة وما يرافقها من عوامل انكماشية تؤثر في الانتاج والدخل. ان دور السياسة النقدية هنا هو رفع حجم الطلب الكلي الى المستوى اللازم لتشغيل الموارد الانتاجية غير المستغلة.

3- من الملاحظ ان البلدان النامية تستخدم الادوات النوعية في السياسة النقدية بشكل اكبر من الدول المتقدمة، نتيجة لغياب فاعلية الية السوق في تلك البلدان بسبب عجز بعض القطاعات الاقتصادية فيها بشكل كبير.

4- ان احدى الملامح الاساسية للتخلف الاقتصادي تنعكس في تركيب عرض النقد في بلد معين، ويتعلق ذلك في استعمال (الودائع النقدية) مقارنة باستعمال العملة كوسيلة دفع وكخزين قيمة، وينطلق هذا الاستنتاج من حقيقة نقدية مفادها ان العملة الورقية والمسكوكات تمثل في البلدان النامية المركز الذي تشغله الودائع النقدية الصيرفية في الدول الاكثر تقدماً كوسائل دفع وادخار.



5- تواجه البنوك المركزية في معظم البلدان النامية مصاعب عدة تؤثر في فعالية سياستها النقدية والمصرفية وتجعل السيطرة على النظام النقدي والصيرفي أكثر صعوبة مما هو عليه الحال في دول أخرى كالولايات المتحدة وانكلترا مثلاً. ان ضيق السوق النقدية في البلدان النامية يخلق مشكلة للبنك المركزي، اذ ان بيع او شراء السندات بصورة واسعة في السوق المفتوحة قد يجعل المحافظة على اسعار الاوراق المالية والتأثير في الوضع النقدي للنظام المصرفي يتعارض أحدهما مع الآخر. ففي السوق الضيقة يؤثر بيع الاوراق المالية على نطاق واسع في اسعارها تأثيراً ضاراً. مما يحمل المصارف وبقية حاملي هذه الاوراق خسائر كبيرة تعيق تطور السوق المذكورة نفسها.

6- ان اقتصادات البلدان النامية هي في الغالب اقتصادات غير مستقلة وذات طبيعة تبعية. فميزان مدفوعاتها هو اهم ما يقرر دخولها، وان معظم التقلبات التي تحصل فيها مصدرها التغيرات التي تحصل في حجم او قيمة صادراتها. ولهذا السبب وبهذا المعنى فان مرونة عرض النقد تكون كبيرة، ويزيد من هذه المرونة عاملان يلعبان دورهما في البلدان النامية عادة، وهما السيولة العالية للنظام المصرفي وعدم فعالية السياسة النقدية للمصارف المركزية الى حد كبير، مما يجعل البنك الدولي قادراً بشكل دقيق في اعتماد سياسة فعالة لمواجهة الدورة الاقتصادية.

7- ان المؤسسات المالية الدولية غير محايدة في تعاملاتها المالية والنقدية، وانها تعتمد اسلوب الكيل بمكيالين في التعامل مع البلدان النامية والبلدان المتقدمة، وان صندوق النقد الدولي ومن ثم البنك المركزي هما في مقدمة هذه المؤسسات الدولية، فالصندوق يؤسس وصفاته في ضوء ايدولوجية السوق، ويعطي اهمية بالغة للدور الذي تلعبه المشروعات الخاصة المحلية والاستثمارات المتعدية الجنسية. وينظر الى دور الدولة بانه دور مقيد ومشجع للقوى الطليقة للسوق المحلية والعالمية.

ان من اهم مؤشرات التعامل بمكيالين في التعاملات المالية من قبل المؤسسات المالية والنقدية الدولية يتمثل في تعميق المشروطة في الإقراض، وبخاصة المشروطة المتبادلة تجاه البلدان النامية، اذ يعتمد الى تشديدها مع هذه البلدان من جهة وتخفيضها مع الدول الصناعية الكبرى من جهة أخرى.

8- وحيث ان البحث قد تناول ماليزيا انموذجاً في تحليل السياسة النقدية والنمو الاقتصادي في البلدان النامية، فان نتائج التحليل الكمي وفق المنظور القياسي في بيان اثر السياسة النقدية في النمو الاقتصادي في ماليزيا في المدة المبحوثة وبخاصة بعد الازمة المالية فيها عامي 1997-1998، تشير الى وجود علاقة عكسية ذات تأثير معنوي بين عرض النقد بمعناه الضيق ومعدل النمو الاقتصادي في ماليزيا، وان هذه العلاقة غير منسجمة مع منطق النظرية الاقتصادية اذ ان التفسير الكمي لها يوضح ان الاقتصاد الماليزي قد مر بأزمات منها انخفاض الاسعار العالمية لاهم الصادرات الماليزية كالنفط وزيت النخيل، حيث اتجه الاقتصاد الماليزي الى الركود وانخفاض نصيب الفرد من الناتج المحلي الاجمالي ولكن التجربة الماليزية في التنمية الاقتصادية بشكل العام، وبخاصة في الاعوام اللاحقة للازمة المالية فيها، وحتى الوقت الحاضر كانت ذات نتائج ايجابية.

9- واخيراً فان (المشكلة المالية) التي تواجه البلدان النامية تتركز اساساً في شحة (الموارد المالية) اللازمة للهيمنة على الموارد الانتاجية الحقيقية التي تتطلبها عملية التنمية الاقتصادية، فالادخارات التي هي مورد رئيس للتمويل التنموي لا يزيد

حجمها على المعدل السائد لدخل الفرد في ظل المعدل العالي للنمو السكاني. وليست هذه الادخارات ضئيلة فقط وانما ما يتوفر منها لا يستثمر في اغراض انتاجية، وبذلك يعاق تراكم راس المال الذي هو عنصر اساس من عناصر التنمية السريعة الفعالة.

من جانب اخر وفي عرض للمشكلة النقدية في البلدان النامية، فان هذه البلدان تتميز بضعف اجهزتها المصرفية وقلة عددها وصغر حجمها، كما ان اجزاء من قطاعاتها الاقتصادية لا تستعمل النقد الا بشكل يسير ولا تزال الشركات المساهمة فيها محدودة العدد والامكانات المالية الذاتية، اما الاسواق المالية والنقدية فيها، فهي ما بين معدومة او ناقصة التنظيم او محدودة الحجم وان اسعار الفائدة فيها مرتفعة عموماً.

#### ثانياً: التوصيات

1- نظراً للعلاقة الجدلية بين السياسة الاقتصادية العامة في البلد والسياسة النقدية، لابد من اهتمام الخبراء واصحاب القرار بان تكون سياسة البلد العامة ايجابية ومتكاملة وقابلة للتطبيق والنهوض بالواقع الاقتصادي في البلد، والعمل على توفير المعلومات والبيانات والاحصاءات الاقتصادية والمالية والنقدية، فان ذلك يساعد في رسم السياسة النقدية الصحيحة، لان السياسة النقدية هي من مكونات السياسة الاقتصادية العامة في اي بلد.

2- ضرورة الاهتمام بأسواق التداول النقدي المتمثلة بالسوق النقدية (البنك المركزي والمصارف التجارية) ورسم سياسة سعرية واضحة غير متذبذبة والاهتمام بسياسة التمويل الخارجي والعمل على تنشيطها لتحقيق وفورات خارجية مضافة الى الدخل القومي والاهتمام بالسيولة والرصيد النقدي في البنك المركزي، وان يقوم البلد بإيفاء التزاماته النقدية الى صندوق النقد الدولي للمحافظة على قيمة العملة الوطنية.

3- ان وسائل الرقابة النقدية التي هي من وسائل السياسة النقدية النوعية ينبغي ان تكون في اطار الخطة التنموية وفق التنظيم المتوازن للنمو الاقتصادي، لأنها تمنع حصول اختلاف وتباين بين القطاعات والفروع الانتاجية للاقتصاد عن طريق التوزيع الصحيح للائتمان.

4- نظراً للمشكلات المالية والنقدية التي تعاني منها البلدان النامية عموماً، ينبغي العمل على استغلال جميع الموارد المتاحة في هذه البلدان، لزيادة نسبة الاحتياطات من العملات الصعبة فيها. مع ضرورة تطوير دور القطاع الخاص في التنمية الاقتصادية وتقليل المشكلات التي تعترض انشطته ومنها عدم وجود راس المال الكافي من خلال تفعيل دور المصارف التجارية في التمويل والاقتراض.

5- ضرورة العمل على توسيع الاسواق المحلية وحجم الطلب المحلي، بدلاً من الاعتماد على حجم الطلب في الاسواق العالمية لوحدها، ويمثل السماح لارتفاع مستويات الاجور الحقيقية احد الميادين الرئيسة لإحداث ذلك.

6- وفي مضمار الصيرفة والتمويل فان مشكلة تعبئة الادخارات المتاحة وفتح المؤسسات المالية لهذا الغرض تتطلب من السلطات النقدية في البلدان النامية ان تسعى الى تحقيق ثلاثة اهداف وثيقة الصلة ببعضها، وهي تطوير وسائل الائتمان، وتوسيع الصيرفة، والتنسيق بين الاسواق النقدية والمالية وبين القطاعات التي تفتقر الى تنظيم مالي، خصوصاً في المناطق الريفية، واخيراً ضرورة توجيه السياسات والعمليات المصرفية توجيهها صحيحاً لتحقيق نتائج ايجابية في العمل والاداء.

7- في ضوء طبيعة ومتضمنات المرحلة الحالية والمتغيرات فيها، وما تفرضه من تحديات جديدة فان تطوير علاقات التعاون والتكامل الاقتصادي بين البلدان النامية بشكل عام، والبلدان المشتركة اقليمياً بشكل خاص وزيادة التكتلات الاقتصادية فيها، وقيام الدول النفطية النامية باستثمار جزء من عوائدها النفطية في بلدان نامية اخرى يعد امر غاية في الأهمية، لمواجهة تحديات المرحلة الراهنة السياسية والاقتصادية والمتغيرات المستقبلية.

الخاتمة:

من الامور الاساسية التي تتطلب الوقوف عند دراسة اثر السياسة النقدية في النمو الاقتصادي، ضرورة ادراك ان مفهوم السياسة النقدية، التي تتباين من نظام اقتصادي الى اخر طبقاً لطبيعة النظام السياسي والاقتصادي الذي يعمل النظام النقدي في اطاره، ذلك لان السياسة النقدية تمثل موقف السلطة السياسية من النظام النقدي في المجتمع الذي تقوده، ويمكن معرفة درجة التطور الاقتصادي والاجتماعي في بلد ما من خلال معرفة عناصر النظام النقدي، وقد اتضح ان هناك اجماعاً بين الاقتصاديين من المختصين بالنظرية النقدية، يؤكد ان ضمان التوظيف الكامل، وتحقيق مستوى مرتفع من التشغيل هو من اهم الاهداف التي تسعى اليها السياسة النقدية، في معالجة مشكلات الصرف النقدي والتمويل الخارجي والتاثير في المعروض النقدي.

وقد لوحظ ايضاً ومن خلال هذا البحث ان احدى الملامح الاساسية للتخلف الاقتصادي تنعكس في تركيب عرض النقد في بلد معين، ويتعلق ذلك في استعمال (الودائع النقدية) مقارنة باستعمال العملة كوسيلة دفع وكخزين قيمة. وفي هذا الجانب فقد اتضح ان الاقتصاد الماليزي قد عانى من مشكلة التمويل الخارجي وبخاصة من قبل المؤسسات النقدية والمالية الدولية كصندوق النقد الدولي والبنك الدولي، حيث تعتمد هذه المؤسسات المالية الكبيرة سياسة الكيل بمكيالين في التعاملات المالية الدولية، من جانب اخر فان (المشكلة المالية) التي واجهت البلدان النامية منذ منتصف عقد التسعينات الماضية ومنها ماليزيا فقد تركزت اساساً في شحة (الموارد المالية) التي تفاقمت ابان الازمة المالية التي ضربت دول النور الاسيوية في منتصف التسعينات الماضية وماليزيا في عام 1997 وما بعده، اضافة الى انعكاسات الازمة المالية العالمية في عام 2008 على مختلف دول العالم المتقدمة والنامية.

ان نتائج التحليل والاستنتاجات في هذا البحث والمرتبطة بطبيعة ومتضمنات المرحلة في المدة 1990-2015، تتطلب ضرورة التصدي للتحديات والمخاطر التي يواجهها الاقتصاد العالمي بشكل عام واقتصادات البلدان النامية بشكل خاص، والتي تتطلب ضرورة تطوير علاقات التعاون الدولي، والتكامل الاقتصادي بين البلدان النامية والبلدان المشتركة اقليمياً على وجه الخصوص، وزيادة التكتلات الاقتصادية فيها، وقيام الدول النفطية النامية باستثمار جزء من عوائدها النفطية في بلدان نامية اخرى، وهذا التوجه يعد امراً غاية في الأهمية، لمواجهة تحديات المرحلة الراهنة والمستقبلية، باطرها السياسية والاقتصادية والمتغيرات المتوقعة فيها.

## المصادر والهوامش

- (1) عبد الامير مهدي العادل، واقع وافاق التنمية الاقتصادية في البلدان النامية، مطبعة الامين، ط1، بغداد، 2010، ص60.
- (2) علي حاتم عبد القريشي، دور ادوات السياسة النقدية في البلدان النامية مع اشارة للعراق، 1990-2001، رسالة ماجستير في الاقتصاد مقدمة الى مجلس كلية الادارة والاقتصاد، الجامعة المستنصرية، بغداد، 2005، ص9.
- (3) الدكتور سامي خليل، النظريات والسياسات النقدية والمالية، ط1، شركة كاظمة للنشر والترجمة والتوزيع، الكويت، 2007، ص140.
- (4) M.B.Brown, 'The effect monetary policy in developing countries, London, 2009, p.88.
- (5) الدكتور عوض فاضل الدليمي، النقود والبنوك، ط1، مطبعة دار الحكمة للطباعة والنشر، الموصل، 1990، ص583.
- (6) الدكتور محمد صالح جمعة، السياسة النقدية في سوريا، ط1، دار الرضا للنشر، دمشق، 2005، ص23-24.
- (7) عباس يحيى خضر المندلاوي، امكانات السياسة النقدية في تشجيع الاستثمار في العراق للمدة 1989-2003، رسالة ماجستير مقدمة الى كلية الادارة والاقتصاد، جامعة بغداد، 2000، ص10-11.
- (8) P.K. Wilson, "The total product of monetary income2nd, London, 2003, p.25.
- (9) الدكتور زكريا الدوري، والدكتورة يسرى السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية، دار البازوري العلمية للتوزيع والنشر، ط1، عمان، 2006، ص189.
- (10) الدكتور امين عبد الوهاب شكري، دور السياسة النقدية في التنمية الاقتصادية، مجلة الاقتصاد، العدد العاشر، تشرين الأول، بيروت، 2006، ص74.
- (11) الدكتور عبد القادر الجزائري، السياسة النقدية في الجزائر بين الاداء والفعالية، كلية العلوم التجارية والحقوق، الجزائر، 2005، ص2.
- (12) محمد عدنان ابو السعود، الظواهر النقدية المعاصرة، ط1، دار المعرفة للنشر والتوزيع، القاهرة، 2005، ص2.
- (13) الدكتور نزار سعد الدين عيسى، والدكتور ابراهيم سليمان قطف، الاقتصاد الكلي مبادئ وتطبيقات، مطبعة دار الحامد للنشر والتوزيع، ط1، عمان، 2006، ص290.
- (14) الدكتور احمد الاشقر، الاقتصاد الكلي، ط1، الدار العلمية الدولية للنشر والتوزيع، عمان، 2002، ص236.
- (15) الدكتور خالد واصف الوزني، مبادئ الاقتصاد بين النظرية والتطبيق، ط7، دار وائل للنشر، عمان، 2005، ص190.
- (16) الدكتور اكرم حداد، ومشهور هذيل، النقود والمصارف، مدخل تحليلي ونظري، الجزء الاول، ط1، دار وائل للنشر، عمان، 2005، ص192.
- (17) الدكتور عبد المنعم السيد علي، اقتصاديات النقود والمصارف في النظم الرأسمالية والاشتراكية والاقطار النامية مع الاشارة الى العراق، ط1، مطبعة الديوان، بغداد، 1986، ص396.
- (18) الدكتور احمد عبد الجبار الدفاعي، دور الاسواق المالية، في التنمية الاقتصادية، مجلة المصارف، العدد السابع، تموز، عمان، 2008، ص51.

- G.K.Helleiner, "The less developing countries and the international monetary", New York, 2004, p.33. (19)
- (20) M.Lerin, "The European central bank", 2<sup>nd</sup>. Ed, Macmilon, London, 2004, p.67.
- (21) – الدكتور عوض فاضل الدليمي، النقود والبنوك، ص106–108.
- (22) الدكتور اكرم حداد، ومشهور هذيل، النقود والمصارف، مصدر سابق، ص90.
- (23) L. Froyen, "Maro Economics, Macmillan, 1983, p.74.
- (24) – الدكتور عوض فاضل الدليمي، النقود والبنوك، مصدر سابق، ص502.
- (25) وداد يونس، تخطيط ورقابة الائتمان المصرفي في العراق، ط1، مطبعة دار السلام، بغداد، 1991، ص38.
- (26) R.D.Auarbach, "Banking and Financial Markets", Macmillan, 2<sup>nd</sup>, London, 1986, p.45.
- (27) R.G.I.Pscy, "Economic development" New York, 1981, p.26.
- (28) وداد يونس، تخطيط ورقابة الائتمان المصرفي في العراق، مصدر سابق، ص39.
- (29) الدكتور محمد صقر واخرون، واقع افاق السياسة المالية والنقدية في البلدان النامية، مجلة تشرين، المجلد 7، العدد3، دمشق، 2005، ص113.
- (30) الدكتور سالم توفيق النجفي والدكتور محمد صالح تركي القريشي، مقدمة في اقتصادات التنمية، مديرية دار الكتاب للطباعة والنشر، جامعة الموصل، 1988، ص19–20.
- (31) الدكتور مدحت القريشي، التنمية الاقتصادية، نظريات وسياسات وموضوعات، دار وائل للنشر، عمان، 2007، ص35.
- (32) UNOP, "Human development report 2003", London, p.28.
- (33) الدكتور فليح حسن خلف، التنمية الاقتصادية، ط1، الجامعة المستنصرية، بغداد، 1986، ص60–64.
- (34) الدكتور محمد فاضل عزيز قفطان، التنمية الاقتصادية، ط1، الجامعة المستنصرية، بغداد، 1986، ص119–120.
- (35) الدكتور حربي محمد وموسى عريقات، الاقتصاد الكلي، ط1، دار وائل للنشر، عمان، 2006، ص268.
- (36) Issues and Trends, "Selected report Economics Issues", No.69, May, Washington, DC, 1991, p.76.
- (37) فاضل جويد عواد، التطور التاريخي للنظام النقدي واثاره في البلدان النامية، معهد التاريخ العربي والتراث العلمي للدراسات العليا، بغداد، 2003، ص392.
- (38) الدكتور سلوى سليمان، النظريات والسياسات النقدية، ط1، الدار المصرية للطباعة، القاهرة، 2007، ص105.
- (39) مايكل ايدجمان، الاقتصاد الكلي النظرية والتطبيق، ترجمة محمد ابراهيم منصور، دار المريخ للنشر، ط1، الرياض، 1988، ص455.
- (40) الدكتور نزار سعد الدين، مبادئ الاقتصاد الكلي، ط1، الدار العلمية الدولية، عمان، 2001، ص364.
- (41) A.Salvatore, "principles of economic schuam easy outline, Mc Graw-Hill, London, 2003, pp81-83.
- (42) ميشيل تودارو، التنمية الاقتصادية، ترجمة د. محمد حسن حسين، دار المريخ للنشر والتوزيع، ط1، الرياض، 2006، ص171.

- (43) الدكتور سالم توفيق النجفي والدكتور محمد صالح تركي القريشي، مقدمة في اقتصادات التنمية، مصدر سابق، ص 21.
- (44) حسن هادي الحامد، التنمية الاقتصادية، الواقع والاتفاق، دار العودة، ط1، عمان، 2007، ص 120.
- (45) الدكتور مدحت القريشي، التنمية الاقتصادية، نظريات وسياسات وموضوعات، مصدر سابق، ص 36.
- (46) **Issues and Trends, "Selected report Economics Issues", No.69, May, Washington, DC, 2004, p.75.**
- (47) الدكتور عبد الوهاب حمدي النجار، السياسات الاقتصادية الصناعية في دول مجموعة النور الاسيوية، مجلة الدراسات الاقتصادية، بيت الحكمة، بغداد، العدد الرابع، نيسان، 2012، ص 44.
- (48) شامل ماجدوف، التنمية الاقتصادية في البلدان اخذة بالنمو، ط1، دار المنار للنشر والتوزيع، بيروت، 2006، ص 27.
- (49) شكري ابراهيم وليد، دور الاسواق المالية الناشطة في التنمية الاقتصادية في بلدان نامية، ط1، دار العلوم، دمشق، 2001، ص 24.
- (50) شامل ماجدوف، التنمية الاقتصادية في البلدان اخذة بالنمو، مصدر سابق، ص 76.
- (51) اندرو سيجل، دور المؤسسات الدولية في التمويل الدولي، ترجمة احمد عزت، ط1، دار المامون، ابو ظبي، 1998، ص 45.
- (52) الدكتور نزار سعد الدين عيسى، والدكتور ابراهيم سليمان كطف، الاقتصاد الكلي مبادئ وتطبيقات، مصدر سابق، ص 95.
- (53) عبد اللطيف انور المنصور، العوامل المؤثرة في توطن الاستثمارات الاجنبية، مجلة الاقتصاد، العدد الثالث، اذار، الخرطوم، 2007، ص 24.
- (54) **Kokko, "Leading issues in economic development, New York, 2002, p.24.**
- (55) محمود عبد الفضيل، العرب والتجربة الاسيوية، الدروس المستفادة، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، 2000، ص 23.
- (56) محمود عبد الفضيل، العرب والتجربة الاسيوية، الدروس المستفادة، مصدر سابق، ص 126، 200.
- (57) عبد العزيز ساير المبروك، التعاون الاقتصادي بين الدول النامية، اثاره وافاقه، ط1، دار كاظمة، الكويت، 2001، ص 77.
- (58) سالم محمد الجندي، دور السياسة المالية في التنمية الاقتصادية في البلدان النامية، ط1، دار المامون، بغداد، 2008، ص 32.
- (59) الدكتور عبد العزيز السيفو، مدخل الى الاقتصاد القياسي، مديرية دار الكتب للطباعة والنشر، الموصل، 1988، ص 13.
- (60) الدكتور عبد العزيز السيفو، مدخل الى الاقتصاد القياسي، مصدر سابق، ص 21.
- (61) الدكتور سلوى سليمان، النظريات والسياسات النقدية، مصدر سابق، ص 76.
- (62) الدكتور محمد صدقي مراد، ميزانية النقد الاجنبي، مطابع دار الاهرام، القاهرة، 1995، ص 56.
- (63) عبد العزيز محمد الاحمد، الاسواق المالية في البلدان الناشئة، مجلة اوراق اقتصادية، العدد السابع، تموز، ابو ظبي، 2007، ص 33.
- (64) تودارو، مصدر سابق، ص 192-193.
- (65) الدكتور نزار سعد الدين عيسى، والدكتور ابراهيم سليمان كطف، الاقتصاد الكلي مبادئ وتطبيقات، مصدر سابق، ص 137.
- (66) **M.Lerin, "The European central bank, op.cit, 2004, p.85.**