

فاعلية المثبتات النقدية في تحقيق التضخم المستهدف
في كندا وكوريا الجنوبية للمدة (1990-2015) (*)

ا. د عباس كاظم جاسم الدعي الباحثة زهراء يوسف عباس السعدي

كلية الإدارة والاقتصاد / جامعة كربلاء

المخلص:

يعد المثبت النقدي (الاسمي) متغير مهم للسياسة النقدية، لكون البنك المركزي يستخدمه لتحديد توقعات الجمهور حول مستوى الاسعار، أو مساره أو ما يمكن أن يفعله البنك فيما يتعلق بتحقيق هذا المسار. وهو ذات اهمية في التأثير على الناتج الحقيقي ومن ثم على فجوة الناتج وبالتالي الحفاظ على معدل التضخم ضمن المدى المستهدف.

Abstract

The nominal anchor is an important variable for monetary policy, because it is a variable or a single instrument used by the central bank to determine the expectations of public about the price level, or its course or what the bank can do in achieving this path. It is significant to influence real Output gap thus maintaining the inflation rate within the target scope.

المقدمة:

تطبق معظم البنوك المركزية سياسة نقدية في إطار يوفر لها اطاراً لصنع القرارات المتعلقة بسياستها النقدية، فضلاً عن تسهيل عملية صنع القرار وايصال هذه القرارات الى الجمهور بسهولة أكبر، وهذا الاطار او النظام ينطوي على استهداف متغير اسمي معين يتم استخدامه كمثبت للسياسة النقدية بهدف الوصول الى الهدف النهائي وهو الاستقرار في مستوى الاسعار، ويعد مستوى السعر المستقر أو معدل التضخم المنخفض الهدف الرئيس لأغلب البنوك المركزية، وتحاول البنوك المركزية أيضاً تجنب البطالة وتوجيهها نحو فجوات إنتاجية قريبة من الصفر، ويؤدي الاستهداف المرن للتضخم إلى وضع قواعد تايلور التي تشير إلى مقدار رد فعل الفائدة الاسمية على فجوة التضخم وفجوة الناتج.

مشكلة الدراسة:

تهدف اغلب البلدان الى تحقيق الاستقرار في مستوى الاسعار مع تحقيق نمو اقتصادي لذا تتمثل مشكلة الدراسة في أي من المثبتات يمكن ان تستخدمها السلطات النقدية لكي تستجيب لتغيرات السياسة النقدية في الامد المتوسط لتحقيق الاهداف المذكورة. فضلاً عن ذلك ان استخدام قياس فجوة الناتج كمؤشر للضغوط التضخمية لا يمكن ملاحظته مباشرة ويمكن ان يؤدي سوء قياسها الى عرقلة مسار السياسة النقدية نحو تحقيق هدف التضخم .

فرضية الدراسة:

(*) بحث مستل من رسالة ماجستير

تتمثل فرضية الدراسة في هل هناك علاقة بين مثبتات السياسة النقدية وفجوة الناتج و التضخم ؟ وتطلق من هذه الفرضية الفرضيات الفرعية الآتية :

1. H_0 : لا توجد علاقة ذات دلالة احصائية وقياسية ما بين المثبتات النقدية و فجوة الناتج والتضخم.
2. H_1 : توجد علاقة ذات دلالة احصائية وقياسية ما بين المثبتات النقدية وفجوة الناتج والتضخم.

هدف الدراسة:

تهدف الدراسة الى تقييم علاقة المثبتات النقدية لكل من فجوة الناتج والتضخم، ومن ثم بيان أي من هذه المثبتات يكون تأثيرها اكبر على فجوة الناتج ومن ثم التضخم .

المبحث الأول: الاطار النظري للدراسة

اولا: مفهوم المثبتات النقدية

المثبت النقدي هو متغير اقتصادي يمكن البنك المركزي التحكم به بفارق زمني معقول وبدرجة نسبية من الدقة، وهو في علاقة ثابتة (مستقرة) نسبيا أو يمكن التنبؤ بها على الأقل مع الهدف النهائي للسياسة النقدية. Bindseil: (2004, p9) فالمتغيرات النقدية المختارة كأهداف وسيطة يجب أن تكون مستقرة العلاقة على المدى الطويل مع متغيرات الهدف النهائية. مثل التغيرات في عرض النقد ($M2$) تكون وثيق الصلة للتغيرات في النمو الاقتصادي المحلي (مقاسا بـ GDP) وكذلك حركة المتغيرين تكون في نفس الاتجاه على المدى الطويل، وبعبارة أخرى العلاقة بين المثبتات النقدية والأهداف النهائية للسياسة النقدية لا تتغير بشكل كبير جدا حينما تتعرض لصددمات خارجية. (Hataisree:1999,P1) فالمثبت النقدي يمثل قيد على قيمة النقود المحلية، وهو يشكل عنصرا ضروريا في أنظمة السياسة النقدية الناجحة، لكونه يوفر الظروف التي تجعل مستوى الأسعار يتحدد بشكل يسير، فهو يعزز استقرار الاسعار من خلال تثبيت معدل التضخم المتوقع او عرض النقد ضمن نطاق ضيق، وبذلك يحافظ المثبت النقدي على مستوى الأسعار من النمو أو الهبوط السريع، ومن ثم يحافظ على قيمة النقد في البلد، وهناك سبب اخر أكثر دقة لأهمية المثبت النقدي باعتباره قيدا على السياسة التقديرية الذي يساعد على الحد من مشكلة اتساق الوقت. وتسمى ايضا بمشكلة تضارب الوقت لأن السياسة النقدية تؤدي إلى نتائج جيدة من خلال السيطرة على التضخم غير المستدام او الثابت. (Mishkin:2004,488) وان الالتزام بمثبت نقدي يمكن أيضا أن يشجع الحكومة على ان تكون أكثر مسؤولية من الناحية المالية، والذي يدعم أيضا استقرار الأسعار. مثل الاختلالات المالية المستمرة في ظل عدم وجود مثبت نقدي قوي في بعض البلدان، أدت بعض الحكومات اللجوء إلى ما يسمى بـ (ضريبة التضخم) Inflation Tax (إصدار النقود) لدفع ثمن السلع و الخدمات التي تؤدي إلى ارتفاع التضخم، وهذا لا يتفق مع استقرار الأسعار. والالتزام بمصدافية المثبت النقدي يساعد على استقرار توقعات التضخم، مما يقلل من مخاوف التضخم Inflation Scares (توقع ارتفاع معدلات التضخم و اسعار الفائدة)، والتي قد تؤدي إلى نتائج اقتصادية سيئة وهي ارتفاع معدل التضخم الفعلي و أيضا تشديد اجراءات السياسة النقدية للحصول على التضخم مستقر غالبا ما تؤدي إلى انخفاض كبير في النشاط الاقتصادي، ومن ثم الالتزام الناجح بالمثبت النقدي يوفر تضخم أكثر استقرارا وناتج مستقراً. (Mishkin:2010,P10) ولكي تحقق

السياسة النقدية اهدافها النهائية باستخدام مثبتاتها النقدية، فإنه لا بد من الاستجابة للشروط الآتية :
(Lehmann:1993,p54)

1. أن يكون لها أثر مباشر على الهدف النهائي.
2. لا تؤدي الى تأثيرات متناقضة او سلبية على الهدف النهائي .
3. تتم مراقبتها بشكل مباشر من السلطات النقدية ومدى تحقيقها لاستراتيجيتها .

ثانياً: انواع المثبتات النقدية

هناك عدد من المثبتات الاسمية التي يمكن استخدامها كهدف وسيط تمكن البنك المركزي السيطرة على مستوى الأسعار، وقد صنفت هذه المثبتات إلى اربعة أنواع رئيسة هي: استهداف المجاميع النقدية (M1,M2,M3)، استهداف أسعار الصرف، استهداف الناتج المحلي الاجمالي الاسمي واستهداف التضخم .

1. استهداف المجاميع النقدية (Monetary targeting)

يقصد بسياسة الاستهداف النقدي قيام البنك المركزي بالحفاظ على عرض النقد (الهدف الوسيط) في المستوى المستهدف (مستوى ثابت)، وبذلك يحافظ على معدل التضخم (الهدف النهائي) منخفض، و تتضمن الاستهداف النقدي ثلاثة عناصر: (Mishkin:2006,5)

- أ- الاعتماد على المعلومات التي يحصل عليها من المجاميع النقدية لتنفيذ السياسة النقدية.
- ب- الإعلان عن أهداف متوسطة الأجل للمجاميع النقدية .
- ت- آلية المساءلة لمنع الانحرافات المنتظمة الكبيرة عن استهداف عرض النقد .

2. استهداف اسعار الصرف الاسمية (Exchange Rate Targeting)

استهداف سعر الصرف هو استراتيجية السياسة النقدية، يستخدم فيها سعر الصرف الاسمي كهدف وسيط للسياسة النقدية، و يمثل سعر الصرف الاسمي السعر النسبي بين عملتين الذي يعلن عنه البنك المركزي من بين العملات خلال مدة و أخرى اعتمادا على الظروف الاقتصادية والسياسية السائدة التي بدورها تؤثر على عوامل السوق بين العرض والطلب على العملات.(النعيمي :2010، 79).وبأتي استهداف سعر الصرف في نوعين: الاول ربط سعر الصرف الثابت (pegs exchange rate Hard) حيث يتم تثبيت سعر صرف العملة المحلية مع سعر صرف عملة بلد آخر ذا تضخم منخفض ، وتبعاً لذلك معدلات التضخم لا يمكنها أن تتحرف بعيداً عن معدل التضخم في البلد الذي تم ربط سعر صرفها به، والنوع الثاني يعتمد ربط سعر الصرف الزاحف (soft Exchange rate pegs) الذي يسمح لقيمة العملة بالانخفاض والارتفاع ضمن نطاق محدد، بمعنى اخر يسمح فيه لسعر الصرف المثبت بالتقلب في مجال معين، بشرط أن يتدخل البنك المركزي في حالة حدوث انحراف خارج حدود المجال المسموح به. (العوادي و جباري :2014، 73)

3. استهداف التضخم (Inflation Targeting)

يعرف استهداف التضخم على أنه إطار للسياسة النقدية يتميز بالإعلان العام عن أهداف كمية رسمية (أو نطاقات مستهدفة) لمعدل التضخم، على مدى أفق زمنية أو أكثر، وباعتراف صريح بأن التضخم المنخفض والمستقر هو الهدف الأساس طويل الاجل للسياسة النقدية ، فإن استهداف التضخم ليس طريقة للحد من التضخم الحالي، ولكنه مثبت (مرتكز) لمراقبة والتحكم في استقرار الأسعار في الاقتصاد بعد فترة من التضخم الشامل.(Ghalwash:2010,p91)،

ومن الناحية العملية، ان "استهداف التضخم" يعني سياسة لا تركز فقط على التضخم ولكن أيضا على مقاييس اخرى مثل فجوة الناتج. (McCallum:2014,p4) واستهداف التضخم يوفر للسلطة النقدية مثبت اسمي، وهذا يضع التزام السلطة النقدية بهدفها على المدى الطويل (حتى لو كانت الانحرافات عن هذا الهدف قد تنشأ على المدى القصير) مما يسمح بتحسين توقعات القطاع الخاص. (Azangue:2015,p64) ويؤدي استهداف التضخم دور الهدف الوسيط، وهو يحاول تحديد العوامل التي تؤدي إلى تطور التضخم، وكما يستجيب صانعو السياسة النقدية للانحراف التي قد تحصل عن الهدف، وغالبا ما يطلق على نظام استهداف التضخم بـ "استهداف التنبؤات" (Svensson 1997,p1113). ويمكن تفسير استهداف التضخم على أنه قاعدة استهداف، مع تقليص الخسائر بأقصى قدر ممكن، وهذه الخسارة تتضمن المخاوف بشأن استقرار الاقتصاد الحقيقي، (مثل تقلب الناتج)، كذلك يمثل استهداف التضخم التزام بسياسة نقدية منهجية وعقلانية بدرجة أكبر من أي نظام آخر للسياسة النقدية حتى الآن، كما أن درجة الشفافية والمساءلة المرتفعة المرتبطة باستهداف التضخم تنشأ حوافز قوية للبنك المركزي على عدم الانحراف. (Svensson: 1999, p623)

ثالثا: معايير اختيار المثبتات النقدية

الأساس المنطقي وراء استراتيجية البنك المركزي باستخدام المثبتات النقدية تشير الى ثلاثة معايير لاختيار المثبت النقدي وهي ينبغي ان يكون : قابلا للقياس، ويمكن التحكم به البنك المركزي، وله تأثير يمكن التنبؤ به على الهدف. كما موضحة في ادناه :

1. معيار القابلية للقياس (Measurability) :

الهدف الأساس للبنك المركزي هو تتبع بشكل منتظم مسار السياسة في المثبتات التي يستخدمها باعتبارها اهدافه الوسيطة، ولعل أسعار الفائدة والمجاميع النقدية من اكثر الاهداف الوسيطة القابلة لقياس الهدف النهائي من الناتج المحلي الإجمالي. (Mishkin & Eakins:2006,p197)

2. المعايير التي يمكن التحكم بها (Controllability)

بموجب هذا المعيار يجب أن يكون البنك المركزي قادرا على ممارسة رقابة فعالة على الهدف الوسيط، فالهدف الوسيط الجيد ينبغي أن يفي بهذا المعيار، لأن التقلبات أو الحركات لا يمكن السيطرة عليها أو التأثير عليها السلطات النقدية (Mishkin:2004,418)

3. معايير التأثير و التنبؤ بها على الهدف (Predictable Effect on Goals) أهم سمة للمتغير المفيد كهدف وسيط هو أنه يجب أن يكون له تأثير يمكن التنبؤ به على الهدف، والسلطات النقدية تحدد استهداف المجاميع النقدية أو أسعار الفائدة على أساس العلاقة الافضل مع الأهداف النهائية. (قدي، 2003، 76)

رابعا: اختيار المثبت النقدي المناسب كاستراتيجية للسياسة النقدية

إن اختيار مثبت اسمي مناسب هو أحد أهم القضايا الرئيسية التي يجب على صناع السياسة النقدية معالجتها، وتتفاوت السياسات النقدية في اختيار المثبت الاسمي مثل عرض النقد، سعر الصرف او التضخم و قد لا يعلن البنك المركزي مثبتا بعينه، ولكن لا بد للسياسة النقدية من تنسيق اجراءاتها عبر التزام السيطرة على أحد المتغيرات النقدية فبالنسبة للبلدان التي تعتمد نظام سعر صرف ثابت، ينبغي ان تستخدم سعر الصرف كمثبت نقدي، وبدلا من ذلك البلدان التي تطبق أنظمة أسعار صرف عائمة هناك خياران محتملان للمثبتات النقدية الاسمية هما اما المجاميع النقدية او

استهداف التضخم. (Roberts:2012,p100-114) وبالنسبة للبلدان الصغيرة، والمشاركة في اتحاد نقدي يمكن أن يساعد نظام استهداف التضخم على تعزيز الانضباط المالي، والمساعدة في تنسيق السياسة النقدية والمالية. عبر وضع العديد من الشروط الرئيسية اللازمة لنجاح تشغيل نظام السياسة النقدية. ومع تنفيذ اقتصاد واحد وتوحيد سياسات الاقتصاد الكلي، لا يمكن للبنك المركزي الإقليمي أن يمارس السياسة النقدية بطريقة تقديرية. (Laurens:2005,p35-39)

خامسا: مفهوم فجوة الناتج والية قياسها

فجوة الناتج تمثل الفرق بين الناتج الفعلي والناتج المحتمل او هي انحراف الناتج عن مستوى التوازن (2,2003: Gail). والناتج الحقيقي هو مجموع قيم السوق للسلع والخدمات النهائية المنتجة في البلد خلال فترة زمنية معينة اما الناتج المحتمل فهو الحد الأقصى للإنتاج دون ضغوط تضخمية، ويتعبّر أدق "نقطة التوازن بين المزيد من الانتاج وزيادة الاستقرار" (Okun 1970, pp. 132) ويؤدي الناتج المحتمل دورا محوريا في صنع سياسة الاقتصاد الكلي على المدى القصير، ويرتبط الناتج المحتمل بالمسار طويل الأجل للاقتصاد ومكملا له، وفجوة الناتج، تمثل الانحرافات الانتقالية من المسار طويل الأجل، وهذه الكمية هي ذات أهمية خاصة للسلطات النقدية المسؤولة عن السيطرة على التضخم بما أن فجوة الناتج والتغيرات في معدل التضخم ترتبط بشكل ايجابي. (Planas & Rossi : 2004,122)

و هناك نوعان لفجوة الناتج هما فجوة الناتج الموجبة التي تحدث عندما يكون الناتج الفعلي هو أكثر من الناتج المحتمل وعادة ما يتجلى مع ضغوط الطلب الزائد. وتشير فجوة الناتج الإيجابية أن الانتاج الفعلي أعلى من الناتج المحتمل، وفجوة الناتج الموجبة لا تعكس فقط تقدم الناتج الفعلي عن الناتج المحتمل وانما تعكس ظروف اقتصادية معينة تؤدي الى تراجع في الناتج المحتمل مما يجعل الناتج الفعلي متفوق عليه وان كان الناتج الفعلي لم يشهد نموا كبيرا. (Fisher et al :1997, 69) اما فجوة الناتج السلبية يكون فيها الناتج الفعلي أقل من الناتج المحتمل أي الموارد الاقتصادية لا تستغل بشكل كامل، وتسمى أيضا الفجوة الانكماشية (أو الركود)، فإن ذلك سيكون سببا عادة انخفاض معدل التضخم أو حتى الانكماش. (Gamber & Colander:2006:p322). ويتم استخدام مناهج مختلفة لقياس الناتج المحتمل ومنها مرشح (HP) Hodrick-Prescott، ويعد مرشح (HP) وسيلة شائعة لحساب اتجاه أنواع مختلفة من بيانات السلاسل الزمنية، والتي تم دمجها مع العديد من البرامج الاحصائية، وقد اقترحت هذه التقنية لأول مرة (Hodrick - Prescott) عام (1981) (Sahlgren :2006,15).

ويقدر مرشح HP الناتج المحتمل عن طريق تقليل الفرق من الفجوة بين الناتج الفعلي (y) ومعدل التغير في اتجاه الناتج (y*) لعينة كاملة من المشاهدات (T) و يمكن الحصول على السلسلة الزمنية للناتج المحتمل الصيغة الآتية : (Saxena & Cerra :2000,5)

$$\text{Min}_{y^*} \sum_{t=1}^T (y_t - y_t^*)^2 + \lambda \sum_{t=2}^T [(y_t - y_t^*) - (y_t^* - y_{t-1}^*)]^2 \quad (1)$$

وتحسب السلسلة الزمنية من خلال مفاضلة الانحرافات بين السلسلة الفعلية وسلسلة اتجاه الناتج الذي يمثل الحد الاول من المعادلة، اما الحد الثاني فهو التباين في معدل النمو من سلسلة اتجاه الناتج من فترة إلى أخرى. (Haltmaier:1996,5) والمعلمة (λ) تشكل القيد الذي يحدد مدى الارتباط الوثيق بين اتجاه الناتج الذي يتبع سلسلة الانتاج الفعلي. (Billmeier:2009,407) وعادة ما يتم تعيين قيمة λ (14400) للبيانات ربع السنوية و (1600) للبيانات الفصلية و(100) للبيانات السنوية (Mohr:2005,9)

المبحث الثاني

الوصف السلوكي لمتغيرات الدراسة في كندا و كوريا الجنوبية للمدة (1990-2015)

أولاً: طبيعة الاقتصاد الكندي

كندا من احدى الدول المتقدمة و تشبه الولايات المتحدة في نظامها الاقتصادي الموجه نحو السوق، ونمط الإنتاج، ومستويات المعيشة المرتفعة. ومنذ الحرب العالمية الثانية (1939)، أدى النمو الهائل في قطاعات التصنيع والتعدين والخدمات إلى تحويل اقتصادها من اقتصاد ريفي إلى اقتصاد صناعي وحضري في المقام الأول. وتحتل المرتبة (14) في جميع أنحاء العالم من حيث الناتج المحلي الاجمالي. وفي تعادل القوة الشرائية تصل كندا الى (1265,838) مليار دولار وفي المركز (13)، وفيما يتعلق بتعدين السلع الرئيسية وهو الأكثر أهمية للدولة الكندية بسبب وفرة الموارد الطبيعية و تمتلك كندا قطاعا كبيرا من النفط والغاز الطبيعي مع غالبية إنتاج النفط الخام المستمدة من رمال النفط، وتحتل كندا المرتبة الثالثة عالميا في احتياطات النفط بعد فنزويلا والمملكة العربية السعودية وهي سادس أكبر منتج للنفط في العالم. (Central Intelligent Agency US)

و تتقاسم كلا من الولايات المتحدة وكندا أكبر وأشمل علاقة تجارية في العالم، وتعد الطاقة جزءا رئيسا من هذه العلاقة حيث أن كندا هي أكبر مورد أجنبي للطاقة إلى الولايات المتحدة. و بالنظر إلى الموارد الطبيعية الوفيرة والقوة العاملة ذات المهارات العالية والرصيد الرأسمالي الحديث، تتمتع كندا بنمو اقتصادي قوي من عام (1993) حتى عام (2007). وأدت الأزمة الاقتصادية العالمية في المدة (2007-2008) الى ركود الاقتصاد الكندي حتى أواخر عام (2008)، وبرزت البنوك الكندية الرئيسية من الأزمة المالية في المدة (2008-2009) من بين أقوى الاقتصادات في العالم، بسبب تقاليد القطاع المالي المتمثلة في ممارسات الإقراض الصارمة والرسمة القوية.

ثانياً: طبيعة السياسة النقدية في كندا

تأسس بنك كندا في عام (1934)، و فتح أبوابه كمؤسسة مملوكة للقطاع الخاص، مع بيع اسهم للجمهور، وتم تعديل قانون البنك في عام (1967) لإعطاء مسؤولية السياسة النقدية بشكل نهائي للحكومة. (Bank of Canada: 2012, p1)

و يقوم بنك كندا بصياغة السياسة النقدية وفي حالة وجود خلاف بين البنك والحكومة، يمكن لوزير المالية إصدار توجيهات توجب البنك باتباعها. (Mishkin &Eakins: 2012, 206) نظام سعر الصرف المتبع في كندا هو نظام مرن لان السياسة النقدية (مستقلة) تتبع اطار استهداف التضخم الذي يهدف إلى الحفاظ على القيمة المحلية للدولار الكندي، حيث لا يمكن أن يكون لها هدف لقيمتها الخارجية. لذلك لا توجد قيمة ثابتة لعملتها من حيث أي عملة أخرى ويتحدد سعر الصرف حسب الطلب على عرض الدولار الكندي في سوق الصرف الأجنبي. (Bank Canada: 2011,p32) وقد اتبعت كندا نظام استهداف التضخم منذ بداية التسعينات وقدم المحتوى تجريبيا في عام (1991) الذي استمر حتى عام (1995)، وانخفض التضخم خلال تلك المدة الزمنية. (Curtis:2002,P2) ومنذ عام (1995)، بلغ المعدل المستهدف (2%)، وهو نقطة الوسط التي تتراوح بين (1%-3%) (Macklem:2002,P11) ويتم تنفيذ السياسة النقدية عن طريق تغيير المعدل المستهدف لسعر البنك (سعر الفائدة الليلي)، الذي يعد اداة البنك الرئيسية ويؤثر هذا المعدل المستهدف على أسعار الفائدة الأخرى ومعدلات العائد الأخرى، ومن ثم تؤثر هذه المعدلات على الإنفاق

الكلية مما يؤثر على التضخم، وان تأثير عمل البنك على التضخم يكون على مدى فترة تتراوح بين (18-24) شهرا (Ragan:2007, P19).

ثالثاً: تحليل تطور متغيرات الدراسة للاقتصاد الكندي للمدة (1990-2015)

1. تحليل تطور فجوة الناتج

توضح بيانات الجدول (1) تسجيل الاقتصاد الكندي فجوة ناتج سالبة في عام (1991) بلغت (2.6%) وهذا يعود الى دخول الاقتصاد الكندي ركوداً منذ بداية التسعينات فقد تباطأ نمو الناتج الحقيقي في عام (1991) الى (-2.1%) مقارنة بما كان عليه في عام (1990) حيث سجل معدل نمو الناتج (0.15%)، ويعود هذا الركود الى مرور اقتصاد كندا بفترة تضخمية في السبعينات والثمانينات مما دفع اسعار المستهلك بحلول عام (1990) الى الارتفاع اربعة اضعاف ما كان عليه في عام (1970) وخلال تلك المدة التضخمية برمتها، سعى العديد من الكنديين إلى حماية أنفسهم من آثار التضخم من خلال عقود الأجور والاستثمار في سوق الإسكان فضلاً عن المضاربة في العقارات أو الأصول الأخرى للاستفادة من التضخم المرتفع . وبالرغم من تحسن نمو الناتج الحقيقي في عام (1994) الى (4.5%) إلا ان فجوة الناتج ضلت سالبة (3.89%) ولكن بنسبة اقل من العام الماضي، وقد شهد النمو في الناتج الحقيقي تذبذباً بين ارتفاع وانخفاض للمدة (1996-1998) حتى سجل أعلى ارتفاع في عام (1999) بمعدل (5.5%) وهذا بدوره خفض فجوة الناتج الى (2.6%). وارتفعت الفجوة بين الناتج الفعلي والناتج المحتمل في عام (2009) وصلت الى (4.9%) بسبب انخفاض الناتج الحقيقي خلال المدة (2007-2009). وكان هذا ثاني أكبر انخفاض في الناتج الحقيقي منذ سنوات الكساد الكبير. ويعود الانخفاض في الناتج الى الازمة العالمية (2007-2009) وارتباط اقتصاد كندا باقتصاد الولايات المتحدة بشكل كبير واغلب صادرات كندا موجهة الى الولايات المتحدة

جدول (1) فجوة الناتج في الاقتصاد الكندي للمدة (1990-2015)

السنة	الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي /دولار كندي	معدل النمو السنوي	حجم الناتج المحتمل من الاقتصاد /دولار كندي	معدل النمو السنوي	فجوة الناتج ⁽¹⁾	فجوة الناتج %
1990	942,565,586,210.11	0.15	918,494,748,776.673	3.095	24,070,837,433.437	2.62
1991	922,529,542,725.31	2.13-	946,589,554,243.995	3.059	24,060,011,518.687	2.54-
1992	930,675,257,419.53	0.90	975,757,703,445.149	3.081	45,082,446,025.615	4.62-
1993	955,386,880,772.25	2.70	1,006,396,898,960.720	3.140	51,010,018,188.473	5.07-
1994	998,316,947,770.05	4.50	1,038,701,136,336.870	3.210	-	3.89-

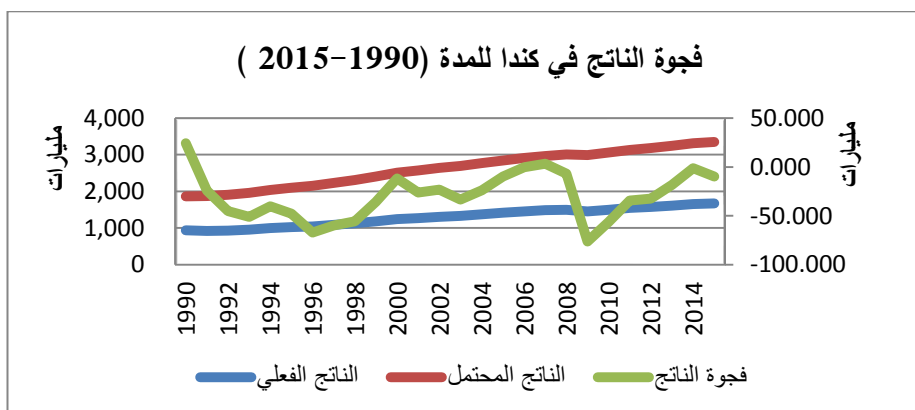
(1) تم تقدير الناتج المحتمل من بيانات الناتج المحلي الاجمالي بطريقة التمهيد باستخدام مرشح

Hodrick-Prescott (HP) و نسبة فجوة الناتج تم حسابها بحسب المعادلة : $\frac{GDP_{\text{الفعلي}}}{GDP_{\text{المحتمل}} - 1}$

	40,384,188,566.824					
4.45-	- 47,734,647,205.240	3.281	1,072,783,612,130.110	2.70	1,025,048,964,924.87	1995
6.05-	- 67,058,015,475.530	3.341	1,108,621,011,533.620	1.60	1,041,562,996,058.09	1996
5.21-	- 59,737,844,943.170	3.361	1,145,877,783,619.270	4.30	1,086,139,938,676.10	1997
4.70-	- 55,692,292,271.310	3.326	1,183,993,567,343.570	4.10	1,128,301,275,072.26	1998
2.92-	- 35,674,374,338.290	3.230	1,222,232,223,826.880	5.50	1,186,557,849,488.59	1999
0.94-	- 11,829,810,579.200	3.081	1,259,883,278,516.080	5.10	1,248,053,467,936.88	2000
2.03-	- 26,340,197,692.610	2.906	1,296,494,434,619.810	1.70	1,270,154,236,927.20	2001
1.75-	- 23,329,975,970.030	2.717	1,331,716,062,561.550	2.80	1,308,386,086,591.52	2002
2.44-	- 33,350,708,525.100	2.523	1,365,317,488,418.570	1.90	1,331,966,779,893.47	2003
1.72-	- 23,999,819,640.550	2.326	1,397,070,577,642.520	3.10	1,373,070,758,001.97	2004
0.69-	9,796,720,800.870-	2.130	1,426,824,720,800.870	3.20	1,417,028,000,000.00	2005
0.03-	426,411,308.020-	1.949	1,454,628,902,684.680	2.60	1,454,202,491,376.66	2006
0.23	3,393,158,835.230	1.800	1,480,805,860,876.970	2.00	1,484,199,019,712.20	2007
0.46-	6,927,676,491.100-	1.700	1,505,974,043,933.950	1.20	1,499,046,367,442.85	2008
4.97-	- 76,103,660,756.800	1.657	1,530,934,341,803.020	2.90-	1,454,830,681,046.22	2009
3.62-	- 56,285,612,008.420	1.636	1,555,976,203,992.270	3.10	1,499,690,591,983.85	2010
2.17-	- 34,277,478,756.980	1.613	1,581,076,636,591.740	3.10	1,546,799,157,834.76	2011
2.01-	- 32,322,775,213.820	1.584	1,606,120,883,651.580	1.90	1,573,798,108,437.76	2012
1.11-	- 18,171,781,994.320	1.544	1,630,921,422,855.980	2.20	1,612,749,640,861.66	2013
0.07-	1,235,527,406.580-	1.498	1,655,357,023,052.640	2.50	1,654,121,495,646.06	2014
0.59-	9,840,480,447.100-	1.461	1,679,538,438,860.700	1.20	1,669,697,958,413.60	2015

Source : (1) National Accounts Main Aggregates (SNA), (unstats.un.org)

(2) (OECD), National Accounts of OECD Countries (2009–2015) Volume I, Main Aggregates, OECD Publishing



شكل (1) الشكل من اعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات الجدول (1)

وبدأ تحسن اقتصاد كندا بعد عام (2009) اذ بلغ معدل نمو الناتج (3.1%) لعامي (2010) و(2011) وانكمش الناتج في عام (2012) اذ بلغ معدل النمو (1.9%). والتمس اقتصاد كندا بضغوط انخفاض أسعار النفط في عام (2015)، وذلك أساسا من خلال انخفاض الاستثمار في الأعمال التجارية مما أدى الى تباطؤ نمو الناتج الحقيقي ليصل إلى (1.2%) بعد نمو بلغ (2.2%). (2.5%) في عامي (2013 و 2014) على التوالي. واستمر الاقتصاد الكندي بتسجيل فجوة ناتج سالبة حتى عام (2015)، اذ بلغت (0.59%) في عام 2015 بعد ان كانت (0.07%) في عام 2014. وتعود فجوة الناتج السالبة في عام 2015 الى انخفاض الناتج الفعلي في مطلع عام (2015)، نتيجة لانخفاض حاد في الاستثمار التجاري في قطاع النفط والغاز، الذي تأثر بشدة بانهيار أسعار النفط العالمية .

2. تحليل تطور التضخم

بعد ان اعتمدت كندا إطار استهداف التضخم لتوجيه سياستها النقدية في عام (1991)، انخفض معدل التضخم في مؤشر أسعار المستهلكين وواصلت الحفاظ عليه عند مستوى يقارب (2%)، مع عدم وجود حالات تضخم مستمرة خارج نطاق التحكم من (1% - 3%). كما موضح في الجدول (2)، وبلغ معدل التضخم (2.1%) بحلول نهاية عام (1995)، وفي عام (1996) ظل التضخم ضمن النطاق المستهدف وقد انعكست هذه الحركة إلى حد كبير على تخفيض الطاقة الفائضة الناجمة عن التوسع الاقتصادي القوي في كندا. كما تعكس بعض العوامل المؤقتة، مثل الآثار المتأخرة لانخفاض قيمة الدولار الكندي في عام (1998)، مما أدى إلى ارتفاع أسعار السلع والخدمات المستوردة، وارتفاع الرقم القياسي العام لأسعار الاستهلاك بنسبة (2.6%) خلال العام، وهو معدل أعلى بكثير من التضخم الأساس بسبب الزيادات الحادة في أسعار زيت الوقود والبنزين، وكان المؤشر العام لأسعار الاستهلاك يميل إلى الارتفاع بنسبة تتراوح بين (2.5%) و (3.2%) على أساس اثني عشر شهرا لمعظم عام (2000)، مدفوعا بارتفاع أسعار البنزين والغاز الطبيعي وزيت الوقود. وكان التحدي الرئيس الذي واجه بنك كندا في عام (2003) ارتفاع معدل التضخم، إلى جانب المخاوف من أن الطلب على المنتجات الكندية قد يرتفع فوق الطاقة الإنتاجية للاقتصاد مع الانتعاش العالمي. وقد

ثبتت فعالية نظام استهداف التضخم في عام (2006)، وانخفض التضخم بسرعة بعد الأخذ بالأهداف، حيث بلغ متوسط التضخم ما يقرب من (2%) بين عامي (1991 و 2006) مع انخفاض تقلب التضخم أيضا بشكل كبير عن فترة ما قبل الاستهداف. وارتفعت اسعار المستهلك بنسبة (2.9%) خلال عام (2011)، بعد ارتفاعها بنسبة (1.8%) في عام (2010)، ويعزى ارتفاع معدل التضخم في عام (2011) إلى ارتفاع أسعار البنزين والمواد الغذائية. وكان التضخم ضعيفا جدا في عام (2012)، ويرجع ذلك إلى حد كبير إلى الاعتدال في أسعار البنزين والمواد الغذائية. و ارتفع التضخم الأساس والتضخم في اسعار المستهلك خلال عام (2014) إلى معدلات قريبة من الهدف (2%)، ويعكس هذا التأثيرات المؤقتة لمرور سعر الصرف والعوامل الخاصة بكل قطاع، وانخفض إجمالي الرقم القياسي لأسعار المستهلك بالقرب من أسفل نطاق السيطرة على التضخم خلال عام (2015) بسبب ضعف أسعار البنزين واستمرار العرض الزائد في الاقتصاد.

الجدول (2) التضخم في مؤشر اسعار المستهلك في كندا في المدة (1990-2015)

السنوات	(CPI) (100=2010)	معدل التضخم السنوي %	التضخم الاساس	التضخم المتوقع %	التضخم المستهدف %	النطاق المستهدف %
1990	67.3	4.8	3.478	-	2	(3-1)
1991	71.1	5.6	2.787	-	2	(3-1)
1992	72.1	1.5	1.807	-	2	(3-1)
1993	73.5	1.9	2.075	1.87	2	(3-1)
1994	73.6	0.2	1.837	0.14	2	(3-1)
1995	75.2	2.1	2.236	2.19	2	(3-1)
1996	76.4	1.6	1.727	1.58	2	(3-1)
1997	77.6	1.6	1.901	1.61	2	(3-1)
1998	78.4	1	1.304	0.99	2	(3-1)
1999	79.7	1.7	1.385	1.74	2	(3-1)
2000	81.9	2.7	1.252	2.74	2	(3-1)
2001	84	2.5	2.072	2.51	2	(3-1)
2002	85.9	2.3	2.363	2.28	2	(3-1)
2003	88.2	2.8	2.2	2.74	2	(3-1)
2004	89.9	1.9	1.541	1.84	2	(3-1)
2005	91.9	2.2	1.638	2.32	2	(3-1)
2006	93.7	2	1.936	2.02	2	(3-1)
2007	95.7	2.1	2.131	2.13	2	(3-1)
2008	98	2.4	1.677	2.39	2	(3-1)

(3-1)	2	0.3	1.761	0.3	98.3	2009
(3-1)	2	1.77	1.702	1.8	100	2010
(3-1)	2	2.89	1.716	2.9	102.9	2011
(3-1)	2	1.53	1.687	1.5	104.5	2012
(3-1)	2	0.92	1.475	0.9	105.5	2013
(3-1)	2	1.92	1.713	1.9	107.5	2014
(3-1)	2	1.11		1.1	108.7	2015

Source : (1) Global Affairs Canada, Canada's State of Trade Trade And Investment Update (2009 -2016) (2) Bank of Canada, Annual Report (1996-2016) .

3. تحليل تطور سعر الصرف

يوضح الجدول (3) ارتفاع الدولار الكندي في أوائل التسعينات، فقد بلغ متوسطه (1.167) دولارا امريكيا في عام (1990)، وكانت هذه نقطة عالية في التسعينات. وبعد الأزمة الدولية للأسواق الناشئة (روسيا وأمريكا اللاتينية) في عام (1998)، شهد الدولار الكندي مسار هبوطي. إذ بلغ سعر الصرف نهاية المدة (1.5305) دولارا امريكيا اما متوسطه فقد بلغ (1.483) دولار، وفي عام (2002) انخفض الدولار الكندي الى ادنى مستوى له منذ بداية التسعينات ليصل متوسطه الى (1.569) دولار امريكيا. وخلال المدة (2003-2006) ارتفع الدولار الكندي بشكل حاد بفعل الاقتصاد العالمي القوي الذي عزز أسعار صادرات السلع الكندية، إذ بلغ سعر صرف الدولار الكندي (1.164) دولارا امريكيا في عام (2006) وفي سبتمبر (2007) وصل الدولار الكندي إلى التعادل مع الدولار الأمريكي للمرة الأولى منذ ما يقرب من 31 عاما، مع ارتفاع بنسبة (62%) في أقل من ست سنوات مدفوعا جزئيا بارتفاع أسعار النفط والسلع الأخرى. و توقف ارتفاع قيمة الدولار الكندي مقابل الدولار الأمريكي في عام (2012) وبعد أن حقق الدولار الكندي ارتفاعا بنسبة (4%) مقابل الدولار الأمريكي في عام (2010) و (2%) في عام (2011)، وانخفض بنسبة (2.5%) في عام (2012). و في عام (2014) واصل الدولار الكندي انخفاضه مقابل الدولار الأمريكي للسنة الثالثة على التوالي. وتراجع بنسبة (6.8%) أخرى في عام (2014) مقابل الدولار الأمريكي. وشهد عام 2015 الانخفاض السنوي الرابع على التوالي في قيمة الدولار الكندي مقابل نظيره الأمريكي، مع ارتفاع معدل الانخفاض في كل سنة متعاقبة. حيث فقد الدولار الكندي قيمة أخرى بنسبة (13.6%) في (2015) مقابل الدولار الامريكيا.

جدول (3) تطور اسعار الصرف في كندا للمدة (1990-2015) دولار كندي مقابل الدولار امريكيا

السنة	سعر الصرف متوسط المدة	سعر الصرف نهاية المدة	معدل التغير السنوي	السنة	سعر الصرف متوسط المدة	سعر الصرف نهاية المدة	معدل التغير السنوي
1990	1.167	1.1605		2003	1.401	1.2924	-18.18
1991	1.146	1.1558	-0.40	2004	1.301	1.2036	-6.87
1992	1.209	1.2714	10.00	2005	1.212	1.164	-3.29
1993	1.29	1.3155	3.47	2006	1.134	1.1645	0.042

-15.15	0.988	1.074	2007	6.65	1.403	1.366	1994
23.48	1.22	1.067	2008	-2.69	1.3652	1.372	1995
-14.21	1.0466	1.143	2009	0.32	1.3696	1.363	1996
-4.366	1.0009	1.03	2010	4.34	1.4291	1.385	1997
2.01	1.0210	0.99	2011	7.095	1.5305	1.483	1998
-2.52	.9952	0.999	2012	-5.7	1.4433	1.486	1999
6.91	1.0640	1.03	2013	3.94	1.5002	1.485	2000
9.01 5	1.1599	1.106	2014	6.159	1.5926	1.549	2001
19.32	1.384	1.279	2015	0	1.5796	1.569	2002

Sourc : Candain forex (www.canadianforex.ca)

4. تطور معدلات الفائدة

شهدت المدة (1995-1990) ارتفاعا بمعدلات الفائدة ولكن بانخفاض تدريجي اذ بلغ سعر الفائدة الليلي (11.6%) في عام (1990) اما سعر الفائدة على اذونات الخزانة (قصير الاجل) فقد بلغ (13%) و معدل الفائدة طويل الأجل (10.71%)، كما موضح في الجدول (4). و بعد ان عدّ استهداف سعر الفائدة الليلي كأداة رئيسة للسياسة النقدية في عام (1996) انخفض المعدل الليلي الى ما يقارب (3%)، فضلا عن انخفاض معدلات الفائدة في الأمدين المتوسط والطويل، وهذا يعود الى خفض أفساط المخاطر التي يطالب بها المستثمرون، في ضوء التحسن الكبير في المالية العامة وفي الحساب الجاري لكندا. ومع انخفاض أفساط المخاطر وانخفاض التضخم في كندا، انخفضت أسعار الفائدة قصيرة الأجل إلى مستويات لم تشهدها منذ سنوات عديدة . وفي عام (1999) تم تحديد الهدف الخاص بالمعدل الليلي على أنه نقطة الوسط للنطاق، وفي نهاية عام (2000) ابتداءً بنك كندا في تحديد مستوى سعر الفائدة على ثمانية تواريخ محددة في السنة. وفي (2001) بدأ البنك في التأكيد على الهدف بعده سعر الفائدة الرئيس في اتصالاته مع الجمهور. إذ استقرت معدلات الفائدة حسب المعدل المستهدف وخفض البنك هدفه للمعدل الليلي بمقدار (150) نقطة أساس على توقع أن يبدأ الاقتصاد في التعافي . ونتيجة لتباطؤ الاقتصادات العالمية والمحلية بعد هجمات (11/سبتمبر) ارتفعت وتيرة تخفيضات أسعار الفائدة الى (200) نقطة أساس ووصلت أسعار الفائدة على المدى القصير الى أدنى مستوياتها. وارتفع سعر البنك الى (3.2%) في عام 2005 بعد ان كان (2.5%) في عام 2004 ، واستمرت معدلات الفائدة في الارتفاع حتى نهاية عام 2007 وفي الوقت نفسه التزم البنك بالتزامه بتوقعات التضخم، للحفاظ على سعر الفائدة على هذا المستوى. وبقي معدل البنك ثابتا على مدار المدة (2010-2014).

جدول (4) معدلات الفائدة في كندا للمدة (1990-2015)

السنة	سعر البنك	معدل الفائدة قصير الاجل	معدل الفائدة طويل الاجل	السنة	سعر البنك	معدل الفائدة قصير الاجل	معدل الفائدة طويل الاجل
1990	11.6	13	10.71	2003	2.7	3	4.81
1991	7.4	9.1	9.5	2004	2.5	2.3	4.58
1992	6.8	6.7	8.07	2005	3.2	2.8	4.07
1993	3.8	5.1	7.27	2006	4.2	4.2	4.21
1994	5.5	5.5	8.31	2007	4.3	4.6	4.27
1995	5.7	7.1	8.16	2008	1.5	3.3	3.61
1996	3	4.4	7.23	2009	0.25	0.7	3.23
1997	4.3	3.6	6.14	2010	1	0.8	3.24
1998	5.1	5.1	5.28	2011	1	1.2	2.78
1999	4.8	4.9	5.45	2012	1	1.2	1.87
2000	5.8	5.7	5.93	2013	1	1.2	2.26
2001	2.2	4	5.48	2014	1	1.2	2.23
2002	2.7	2.6	5.29	2015	0.5	0.8	1.52

Source:(1) Bank of Canada, Annual Report (1996-2015) ,

(2) Organization for Economic Cooperation and Development (OECD)

(3) world bank (www.worldbank.org)

رابعاً: طبيعة الاقتصاد الكوري

تعد كوريا من الدول حديثة النمو بعد كان ان اقتصادها متخلفا الى حد كبير حتى نهاية عقد الستينات اذ دمرت الحرب الكورية (1950-1953) البنية التحتية الصناعية بالكامل، ووضعت الاقتصاد الكوري في وضع حرج. وفي الخمسينات، كانت استراتيجية التنمية الرئيسية للتغلب على هذا الوضع هو الاستيراد . (Yoo:2008,35) وبعد عام (1961)، تغيرت استراتيجية التنمية تغيرا تاما من الاستعاضة عن الواردات والاتجاه نحو التصدير. و بفضل نجاح التصنيع الموجه نحو التصدير تحولت كوريا الجنوبية إلى بلد صناعي حديث. (The Korean Economy,2008,4) وتعد كوريا الجنوبية في الوقت الحالي خامس أكبر اقتصاد للصادرات في العالم ففي عام (2015) صدرت كوريا الجنوبية بقيمة (537) بليون دولار امريكي واستوردت ما قيمته (422) بليون دولار امريكي، مما أدى إلى ميزان تجاري إيجابي (115) بليون دولار (OEC)

خامساً: طبيعة السياسة النقدية في كوريا الجنوبية

بدأ نظام عمل السياسة النقدية في كوريا في عام (1957) مع إطلاق برنامج الاستقرار المالي. وسعى البرنامج إلى الحد من التضخم الحاد الذي نجم عن تغيرات جذرية في البيئات الاجتماعية والاقتصادية، والتراخي المالي منذ تأسيس

جمهورية كوريا. وبموجب هذا البرنامج، تم تحديد سقف لعرض النقد (M1) على أساس سنوي أو ربع سنوي وتم تحديد سقف لكل قطاع. ويعد استقرار الاسعار أهم أهداف السياسة النقدية في كوريا، وسعر الفائدة الأساس لبنك كوريا هو سعر السياسة المرجعية المطبق في المعاملات بين بنك كوريا والمؤسسات المالية، مثل اتفاقيات إعادة الشراء و ودائع وقروض تعديل السيولة لدى البنك، ويستخدم بنك كوريا السعر الأساس كمعدل عطاء ثابت لمبيعاته من المناقصات لمدة (7) أيام. ونظام السياسة النقدية الذي اعتمده بنك كوريا، هو نظام استهداف التضخم الذي اعتمد رسمياً وفقاً لقانون بنك كوريا المنقح الذي دخل حيز التنفيذ في (1 أبريل 1998). ويضع بنك كوريا هدفاً واضحاً للتضخم على أساس ثلاث سنوات بالتشاور مع الحكومة، وينفذ السياسة النقدية (القائمة على سعر الفائدة) عن طريق تحديد سعر الفائدة لبنك كوريا. وتتقسم أدوات السياسة النقدية التي يستخدمها بنك كوريا إلى أدوات مباشرة وغير مباشرة. والأدوات غير المباشرة تكون ملائمة بما يتوافق مع الحركات الطبيعية للسوق (عمليات السوق المفتوحة وسعر إعادة الخصم والاحتياطي القانوني) أما الأدوات المباشرة فتستخدم بموجب الصلاحيات التنظيمية الممنوحة للسلطات، وليس بالاستفادة من آلية السوق.

سادساً: تحليل تطور متغيرات الدراسة في كوريا الجنوبية للمدة (1990-2015)

1. تحليل فجوة الناتج

توضح بيانات الجدول (5) ارتفاع الناتج الحقيقي لكوريا الجنوبية منذ بداية التسعينات إذ بلغ في عام (1991) بما يقارب (373) بليون وون كوري وبمعدل نمو سنوي (9.3%) وسجل نمو الناتج المحتمل ارتفاعاً تدريجياً إذ بلغت نسبة النمو (10.26%) في عام (1990) وسجلت فجوة الناتج نسبة (0.35%)، أما عام 1991 فقد زادت الفجوة بين الناتج الفعلي والناتج المحتمل بنسبة (1.3%) إذ بلغت نسبة النمو سنوياً للناتج المحتمل (9.13%). واستمر الارتفاع في الناتج الحقيقي حتى عام (1996) إذ بلغ معدل النمو السنوي (7.5%) ويعود هذا التسارع في النمو إلى تعرض الشركات الكورية إلى منافسة شديدة من جانب الشركات الأجنبية في الأسواق المحلية والدولية على حد سواء، بسبب النمو السريع في البلدان النامية المتأخرة، وإطلاق منظمة التجارة العالمية، التعجيل بفتح الأسواق لتلبية معايير الدخول في منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي. وسجل عام (1998) أكبر فارق بين الناتج الفعلي والناتج المحتمل إذ بلغت نسبة فجوة الناتج (-7.81%) بعد أن كانت (3.4%) و(3.2%) لعامي (1996 و1997) على التوالي وهذا يعود إلى الركود في عام (1997) إذ بلغ النمو السنوي للناتج الحقيقي (5.9%)، ويعود هذا الركود إلى إفلاس بعض التكتلات، إذ فقد المستثمرون الأجانب ثقتهم في آفاق الاقتصاد الكوري، مما أدى إلى مغادرة كبيرة لرأس المال الأجنبي، وهكذا عانت كوريا من أزمة عملة في نهاية عام (1997). وانسحب الاقتصاد الكوري من الأزمة منذ عام (1999) وبدأ في استعادة الحيوية والاستقرار، إذ تقلصت نسبة نمو الناتج إذ وصلت إلى معدل سالب بلغ (5.471%) وسجل عام (1998) أكبر فارق بين الناتج الفعلي والناتج المحتمل إذ بلغت نسبة فجوة الناتج (-7.81%) بعد أن كانت (3.4%) و(3.2%) لعامي (1996 و1997) على التوالي.

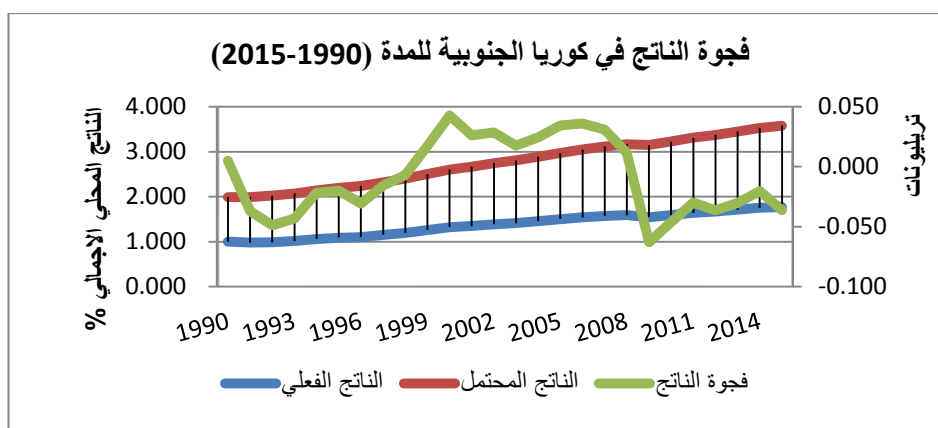
جدول (5) فجوة الناتج في كوريا الجنوبية للمدة (1990-2015)

السنة	الناتج المحلي الاجمالي وون كوري	النمو السنوي %	الناتج المحتمل	النمو السنوي %	فجوة الناتج	فجوة الناتج %
1990	373,061,612,559,856	9.3	371,776,723,524,193	10.26	1284889035663	0.35
1991	4,116,882,304,490	-98.896	406,391,449,377,973	9.31	5296781071025	1.30
1992	437,112,060,531,094	10.551	441,069,874,246,043	8.53	-3957813714949.00	0.90-
1993	467,040,003,946,120	6.847	475,903,239,891,437	7.90	-8863235945317.00	1.86-
1994	510,036,367,641,123	9.206	510,943,209,940,038	7.36	-906842298915.00	0.18-
1995	558,849,929,318,100	9.571	546,152,815,658,279	6.89	12697113659821.0	2.32
1996	601,291,837,995,712	7.595	581,486,019,889,600	6.47	19805818106112.0	3.41
1997	636,901,455,824,709	5.922	617,023,756,614,043	6.11	19877699210666.0	3.22
1998	602,055,180,717,329	5.471-	653,045,017,992,708	5.84	-50989837275379.0	7.81-
1999	670,139,322,287,416	11.309	690,027,573,178,805	5.66	-19888250891389.0	2.88-
2000	729,945,410,431,063	8.924	727,939,292,952,787	5.49	2006117478276.00	0.28
2001	762,977,679,459,896	4.525	766,549,165,586,195	5.30	-3571486126299.00	0.47-
2002	819,685,488,973,087	7.432	805,646,240,525,352	5.10	14039248447735.0	1.74

العدد (24) مجلة الإدارة والإقتصاد المجلد (6) لسنة 2017

0.15-	- 1255201880730. 00	4.88	844,983,852,355,319	2.933	843,728,650,474,58 9	2003
0.07	614280037003.0 0	4.67	884,455,728,145,636	4.900	885,070,008,182,63 9	2004
0.45-	- 4145742947031. 00	4.46	923,943,042,947,031	3.924	919,797,300,000,00 0	2005
0.42	4074308453645. 00	4.26	963,333,114,610,606	5.176	967,407,423,064,25 1	2006
1.77	17788921765450 .0	4.06	1,002,471,803,557,9 80	5.463	1,020,260,725,323, 430	2007
0.76	7880464898160. 00	3.87	1,041,245,713,295,3 40	2.829	1,049,126,178,193, 500	2008
2.15-	- 23170486291790 .0	3.69	1,079,719,336,546,4 90	0.708	1,056,548,850,254, 700	2009
0.64	7154677502070. 00	3.55	1,118,035,970,684,2 30	6.497	1,125,190,648,186, 300	2010
0.91	10509455442780 .0	3.41	1,156,107,208,218,4 60	3.682	1,166,616,663,661, 240	2011
0.05-	- 556029500970.0 0	3.27	1,193,916,188,434,0 60	2.292	1,193,360,158,933, 090	2012
0.29-	- 3628830421110. 00	3.15	1,231,551,145,170,3 90	2.896	1,227,922,314,749, 280	2013
0.01-	- 142054525780.0 0	3.05	1,269,094,751,971,7 50	3.341	1,268,952,697,445, 970	2014
0.34-	- 4496469485260. 00	2.95	1,306,593,394,078,2 50	2.612	1,302,096,924,592, 990	2015

Source :National Accounts (unstats.un.org)



شكل (2)

الشكل من اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (5)

وانخفض نمو الناتج المحتمل بشكل تدريجي طوال المدة (2000-2015) ويمكن أن يعزى الاتجاه التنازلي للنمو المحتمل منذ عام 2000 إلى مزيج من التغيرات الهيكلية في الاقتصاد في أعقاب الأزمة المالية في البلاد والتقدم السريع في تكنولوجيا المعلومات والاتصالات. وانخفض معدل نمو الناتج المحتمل بمقدار (40%) في عام (2003) مقارنة مع العام الماضي إذ بلغت نسبة النمو (4.48%) بعد ان كانت (5.10%) في عام 2002 اما فجوة الناتج فقد وصلت الى (1.74%) و(-0.74%) للعامين على التوالي وبلغ الناتج المحتمل (3.41%) في عام (2011) وذلك بنسبة اكبر من نمو الناتج الحقيقي في نفس العام وبلغت نسبة فجوة الناتج (0.91%) وانخفض معدل النمو المحتمل في كوريا من (10.26%) في عام (1990) إلى (2.95%) في عام (2015)، مما يعكس نجاحها في تضيق الفجوة مع البلدان الأكثر تقدما والتحديات التي تواجهها كوريا. ويرجع التباطؤ إلى انخفاض المساهمات من مدخلات العمالة والإنتاجية.

2. تحليل تطور معدل التضخم

شهدت كوريا منذ بداية التسعينات معدل تضخم مرتفع إذ سجل معدل التضخم السنوي (8.57%) في عام (1990) وخلال عام (1998)، تم تحديد هدف التضخم بنسبة (1% - 9%) مما يعكس الانخفاض الحاد في قيمة الون الكوري بعد اندلاع أزمة العملة، إذ بلغ معدل التضخم السنوي (7.5%) بعد ان كان (4.4%) في عام (1997). اما عام 1999 فقد حدد هدف التضخم بنسبة (1% - 3%) وبلغ معدل التضخم (0.8%). (Monetary Policy in Korea:2008,22) وحدد بنك كوريا نطاق التضخم المستهدف (1% - 2.5%) لعام (2000) استنادا إلى معدل النمو السنوي للتضخم الأساس، وفي الوقت نفسه حدد البنك هدف التضخم في منتصف المدة عند (2.5%) فقد بلغ معدل التضخم في مؤشر اسعار المستهلك (2.6%) بزيادة (0.8%) عن العام الماضي (2001,89: Monetary policy report). و تم تحديد نطاق الاستهداف بنسبة (1% - 3%) للمدة (2001-2003) وعلى الرغم من الاتجاه المتصاعد للأجور والارتفاع في أسعار المساكن، انخفض معدل التضخم ليصل إلى (2.8%). ويعزى تحسن استقرار الأسعار إلى حد كبير إلى ارتفاع قيمة العملة الكورية وخفض رسوم بعض الخدمات العامة. (The Korean Economy: 2006-2004) وفي المدة (2004-2006) تحول نظام الاستهداف الى متوسط الأمد بنسبة (2.5% - 3.5%)، تم التعبير عن هدف التضخم للمدة (2004 - 2006) كمجموعة مستهدفة وليس كنقطة منتصف كما كان سابقا، ولكن تم تحديد

نقطة منتصف المدى المستهدفة للمدة (2007-2009)، مما يمثل استعادة لطريقة عرض نطاق التضخم والتقلبات الهبوطية. وذلك لكي يتمكن الجمهور العام من فهم نوايا سياسة بنك كوريا بشكل أكثر سهولة؛ كما يتم الحكم على أن توقعات التضخم العام سوف تتلاقى بسهولة أكبر على المستوى المستهدف. وظل المعدل السنوي للتضخم الأساس عند مستوى (2.3%) وهو أقل قليلا من الحد الأدنى من النطاق المستهدف، و بلغ معدل تضخم أسعار الاستهلاك (3.6%)، وهو نفس مستوى السنة الماضية. و يعزى ذلك إلى تأثير صدمات العرض مثل ارتفاع أسعار النفط العالمية وارتفاع أسعار المنتجات الزراعية والثروة الحيوانية وفي خضم تراجع التضخم العالمي الناجم عن العولمة وتصنيع الأسواق الناشئة مثل الصين، ساهمت الإنتاجية المحسنة، الناجمة عن المنافسة المحلية والعالمية المكثفة وتعزيز فعالية السياسة النقدية، في استقرار وتراجع التضخم. (The Korean Economy : 2015,22)

جدول (6) التضخم في مؤشر اسعار المستهلك في كوريا للمدة (1990-2015)

السنوات	اجمالي CPI (100=2010)	التضخم السنوي %	التضخم الاساس	التضخم المتوقع %	المعدل المستهدف %
1990	44.6	8.57	7.856	8.57	-
1991	48.7	9.33	8.295	9.33	-
1992	51.7	6.21	6.186	6.21	-
1993	54.2	4.8	5.164	4.8	-
1994	57.6	6.27	5.112	6.27	-
1995	60.2	4.48	4.596	4.48	-
1996	63.2	4.92	5.092	4.92	-
1997	66	4.44	3.425	4.44	-
1998	70.9	7.51	5.881	7.51	1-9
1999	71.5	0.81	0.325	0.81	1-3
2000	73.1	2.26	1.87	2.26	1-2.5
2001	76.1	4.1	3.617	4.07	1-3
2002	78.2	2.8	2.967	2.76	1-3
2003	80.9	3.1	3.062	3.51	1-3
2004	83.8	3.6	2.926	3.59	2.5-3.5
2005	86.2	2.8	2.349	2.75	2.5-3.5
2006	88.1	2.24	1.8	2.24	2.5-3.5
2007	90.3	2.53	2.325	2.53	0.5-3.5
2008	94.5	4.67	4.264	4.67	0.5-3.5
2009	97.1	2.76	3.553	2.76	0.5-3.5
2010	100	3	1.761	2.94	1-3

1-3	4.03	3.175	4.03	104	2011
1-3	2.19	1.681	2.19	106.3	2012
2.5-3.5	1.3	1.648	1.3	107.7	2013
2.5-3.5	1.27		1.27	109.1	2014
2.5-3.6	0.71		0.71	109.8	2015

Source : (1) the Korean Economy (2006–2016)

(2) Co-operation and Development (OECD) (www.oecd.org)

و في المدة (2010–2012) تم تعيين نطاق الاستهداف بنسبة (1%–3%) من أجل ضمان المجال لتحديد اتجاه السياسة من في الامدين المتوسط والطويل، استنادا إلى اتجاهات الأسعار الرئيسية في ظل تزايد عدم اليقين بشأن مستويات الأسعار في أعقاب الأزمة المالية. وفي الوقت نفسه، تم تحديد هدف التضخم للسنوات الثلاث المقبلة (2013–2015) عند (2.5%–3.5%) الذي تم تضيقه بنقطة مئوية واحدة لتعكس الاتجاهات الحالية للأسعار، والضغط على جانب الطلب في الوقت الحالي بسبب التباطؤ الاقتصادي العالمي وزيادة مساهمة السياسة النقدية. (The Korean Economy: 2012,20) وانخفض معدل التضخم في أسعار المستهلكين بنسبة (1.3%) في عام 2013 وهو انخفاضا كبيرا عن عام 2012 الذي بلغ (2.19%)، يعود ذلك الى استمرار الاقتصاد العالمي في الانتعاش بشكل ملحوظ. وتحسن الطلب المحلي وسط استمرار تدفقات الصادرات الإيجابية من الانتعاش المتواضع للاقتصاد العالمي. وظل التضخم في أسعار المستهلكين منخفضا في عام 2014 اذ بلغ (1.27%)، وسجل متوسط التضخم السنوي للمستهلك (0.7%) في عام (2015) بسبب انخفاض أسعار النفط. (The Korean Economy 2016, 21–22)

3. تحليل تطور سعر الصرف

الجدول (7) تطور اسعار الصرف في كوريا الجنوبية للفترة (1990–2015) وون كوري مقابل الدولار امريكي

السنة	سعر الصرف متوسط المدة	معدل التغير السنوي %	سعر الصرف نهاية المدة	معدل التغير السنوي %
1990	707.76		716.40	
1991	733.35	3.62	760.80	6.20
1992	780.65	6.45	788.40	3.63
1993	802.67	2.82	808.10	2.50
1994	803.45	0.10	788.70	2.40–
1995	771.27	4.00–	774.70	1.78–
1996	804.45	4.30	844.20	8.97
1997	951.29	18.25	1,695.00	100.78

28.97-	1,204.00	47.32	1,401.44	1998
5.48-	1,138.00	15.17-	1,188.82	1999
11.12	1,264.50	4.87-	1,130.96	2000
3.88	1,313.50	14.15	1,290.99	2001
9.69-	1,186.20	3.09-	1,251.09	2002
0.54	1,192.60	4.75-	1,191.61	2003
13.21-	1,035.10	3.89-	1,145.32	2004
2.27-	1,011.60	10.58-	1,024.12	2005
8.09-	929.80	6.77-	954.79	2006
0.68	936.10	2.67-	929.26	2007
34.55	1,259.50	18.59	1,102.05	2008
7.54-	1,164.50	15.87	1,276.93	2009
2.55-	1,134.80	9.47-	1,156.06	2010
1.50	1,151.80	4.13-	1,108.29	2011
7.05-	1,070.60	1.64	1,126.47	2012
1.42-	1,055.40	2.81-	1,094.85	2013
4.16	1,099.30	3.83-	1,052.96	2014
6.66	1,172.50	7.43	1,131.16	2015

Source: International Financial Statistics(IFS)

خلال مدة ما قبل ازمة العملة (1997)، حافظت كوريا على نظام سعر صرف عائم مدار. وظل سعر صرف الون الكوري مقابل الدولار الأمريكي مستقرا نوعا ما في أوائل التسعينات، إذ بلغ متوسط سعر الصرف (802) وون كوري لكل دولار امريكي في عام (1993) بنسبة نمو بلغت (2.8%) مقارنة مع ما كان عليه في عام (1990). كما موضح في الجدول (7) وفي منتصف التسعينات بدأ ينخفض سعر الصرف تدريجيا مقابل الدولار نتيجة لتقلب حالة الاقتصاد إذ انخفض سعر الصرف بنسبة (4%) في عام (1995)، ولم يكن لهذا التقلب الصغير نسبيا أثر كبير على وتيرة الأنشطة الاقتصادية والقوة الشرائية للسكان حتى الأزمة المالية لعام (1997) إذ بلغ (18.25) واستمر هذا الارتفاع خلال عامي (1998-1999) بنسبة نمو (15%) في عام (1999) مقارنة مع ما كان عليه في عام (1998) إذ بلغ (47%)، ويعود الارتفاع في سعر الصرف الى الانهيار المفاجئ لثقة المستثمرين وما يصاحبه من تدفقات رأس المال إلى الخارج، و انخفاض الحاد في نسبة القروض الخارجية قصيرة الأجل. (Park et al:2001,226-228)

وفي عام (2000) انخفض متوسط سعر الصرف السنوي بنسبة (4.9%) كأساس سنوي، وواصل سعر الصرف بالارتفاع لكن بشكل طفيف حتى عام (2007) إذ انخفض بنسبة (4.67%) وبعدها بدأ سعر الصرف بالتقلب بين انخفاض وارتفاع إذ انخفض بنسبة (15%) في عام (2009) بعد ان كان (15%) في عام (2008). وواصل سعر

الصرف في الانخفاض حتى عام 2015 اذ ارتفع بنسبة (7%) بعد ان سجل انخفاض بمعدل تغير سالب للفترة (2010-2014).

4. تطور معدلات الفائدة

في أعقاب تلقي كوريا لضمائمات احتياطيات أولية من صندوق النقد الدولي (1997)، أدى بنك كوريا إلى زيادة كبيرة في رفع الفائدة الاساس إلى الحد الأعلى البالغ (2.5%)، وفي عام (1998) عندما تم تعديل الحد الأعلى لأسعار الفائدة صعودا إلى (40%)، ارتفع سعر الفائدة الاساس فوق (30%) وبناء عليه، سجل كل من العائد على سندات الشركات ومعدلات الاقراض والودائع لدى البنوك زيادات حادة. وفي عام (1999) ومنذ النصف الأخير من عام 2005، قام بنك كوريا بسياسة نقدية نحو تحسين الاقتصاد الحقيقي، مع إيلاء اهتمام دقيق لاستقرار الأسعار. وتمشيا مع هذه السياسة، رفع بنك كوريا سعر الفائدة المستهدف مرتين، خلال عام 2005 بواقع (50) نقطة اساس ليصل الى (3.75%)

ومنذ بداية عام (2008) قام بنك كوريا، مع التركيز على ضمان استقرار الأسعار في تسيير السياسة النقدية، بإيلاء العناية الواجبة للتأثيرات على نمو وأسعار البيئة الخارجية المتدهورة، بما في ذلك الانحدار الحاد في اسعار النفط العالمية والاضطرابات في الأسواق المالية العالمية، ووفقا لموقف السياسة هذا، خفض بنك كوريا سعر الفائدة الأساس في ست خطوات، من عام 2008 إلى عام 2009، مما أدى إلى خفض إجمالي قدره (3.25) نقطة مئوية. ونتيجة لذلك، انخفض سعر الفائدة الأساس من (5.25%) سنويا إلى أدنى مستوى له وهو (2.0%) سنويا منذ عام 1999 عندما بدأ البنك الإعلان عن سعر الفائدة المستهدف. وتمشيا مع الزيادة في الضغوط السعيرية التصاعدية قام بنك كوريا للحد تدريجيا من درجة التسهيل المالي، برفع سعر الفائدة المستهدف بنسبة (2.5%) في عام (2010) وفي (2015) خفض سعر الفائدة الأساس في مناسبتين، بنسبة (0.5%) ليصل الى (1.5%) بعد ان كان (2.0%) في عام (2014).

الجدول (8) معدلات الفائدة في كوريا الجنوبية للمدة (1990-2015)

السنة	سعر البنك	معدل الفائدة الليلي	معدل الفائدة قصير الاجل	معدل الفائدة الحقيقي	معدل الفائدة طويل الاجل
1990	-	-	-	-0.35	15.033
1991	-	16.63	18.301	-0.198	16.462
1992	-	14.26	16.413	1.99	15.079
1993	-	11.98	12.962	2.01	12.071
1994	-	12.28	13.288	0.75	12.294
1995	-	12.38	14.054	1.44	12.396
1996	-	12.35	12.634	3.68	10.888
1997	-	13.20	13.382	7.73	11.7
1998	-	14.85	15.22	9.84	12.798

8.717	10.55	6.809	4.98	4.75 ²	1999
8.549	7.5	7.078	5.13	5.25	2000
6.855	3.9	5.318	4.68	4	2001
6.587	3.6	4.805	4.18	4.25	2002
5.048	2.7	4.306	3.98	3.75	2003
4.728	2.84	3.788	3.62	3.25	2004
4.95	4.5	3.649	3.32	3.75	2005
5.152	6.1	4.476	4.18	4.5	2006
5.351	4.1	5.161	4.77	5	2007
5.568	4.1	5.488	4.78	3	2008
5.166	2	2.628	1.98	2	2009
4.773	2.3	2.672	2.16	2.5	2010
4.203	4.1	3.438	3.09	3.25	2011
3.448	4.3	3.298	3.08	2.75	2012
3.278	3.75	2.723	2.59	2.5	2013
3.186	3.6	2.491	2.34	2	2014
2.306	1.3	1.77	1.65	1.5	2015

Source:(1) Monetary Policy Report (2000–2016)

(2) Organization for Economic Cooperation and Development (OECD)

المبحث الثالث

تقدير وتحليل ديناميكية العلاقة بين متغيرات الدراسة لكندا وكوريا الجنوبية

أولاً: توصيف الأنموذج القياسي

الأنموذج القياسي هو تعبير عن العلاقة النظرية بين متغيرات الدراسة في شكل علاقة رياضية تتكون من مجموعة من معادلات توضح هيكل الأنموذج وترتبط المتغيرات بعضها ببعض للوصول الى قيم معاملات تلك المتغيرات، ووفقا لذلك سيتضمن توصيف الأنموذج القياسي للعلاقة بين المثبتات النقدية المعبر عنها بسعر الفائدة و سعر الصرف والتضخم المتوقع وبين فجوة الناتج والتضخم .
وبالاعتماد على الجانب النظري والتي حددت لنا طبيعة العلاقة ما بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع، تكون العلاقة بين هذه المتغيرات وفق معادلة الانحدار المتعدد :

(²) في (30 سبتمبر 1998) استخدام بنك كوريا سعر الفائدة كهدف تشغيلي رسمي لأول مرة .

$$Y=B_0+B_1X_1+B_2X_2+ \dots B_n X_n +e_i$$

يمكننا ان نمثل تلك المتغيرات وحسب طبيعتها بالآتي:

1. المتغيرات المستقلة:

تم اعتماد المتغيرات (سعر الفائدة وسعر الصرف والتضخم المتوقع) التي تعمل كمثبتات نقدية للسياسة النقدية وتم استخدامها كمتغيرات مستقلة لعينة الدراسة.

- أ- سعر الفائدة (X_1): اعتمد سعر البنك في كل من كندا وكوريا الجنوبية
 ب- سعر الصرف (X_2): تم الاعتماد على اسعار صرف كل من الدولار الكندي والوون الكوري مقابل الدولار الامريكي باستخدام اسعار الصرف نهاية المدة .
 ت- التضخم المتوقع (X_3): تم تقدير بيانات التضخم المتوقع لعينة الدراسة (كندا وكوريا الجنوبية) فقد تم تقديره من خلال بيانات الرقم القياسي لاسعار المستهلك بطريقة التمهيد (Smoothing) باستخدام برنامج (Eviws10) وتم احتسابه على اساس سنوي من خلال المعادلة الآتية :

$$(CPI_t - CPI_{t-1} / CPI_{t-1}) * 100$$

2. المتغيرات التابعة: تم اعتماد فجوة الناتج والتضخم كمتغيرات تابعة :

- أ- فجوة الناتج (Y_1): استخدمت نسبة فجوة الناتج لكل من كندا وكوريا الجنوبية وذلك من خلال احتسابها من المعادلة الآتية :
- $$\frac{GDP_{\text{الفعلي}}}{GDP_{\text{المحتمل}} - 1} * 100$$
- ب- معدل التضخم (Y_2): تم استخدام بيانات التضخم السنوي المحسوب من الرقم القياسي لاسعار المستهلك لكل من كندا وكوريا.

ثانيا: تقدير وتحليل الأنموذج القياسي في كندا وكوريا الجنوبية

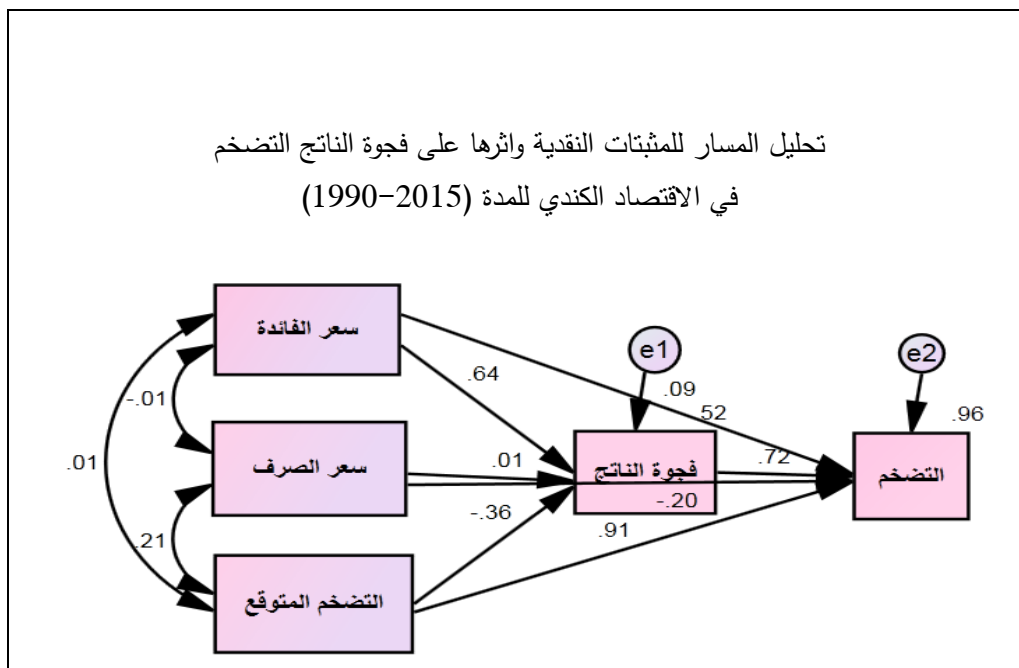
في هذه الفقرة سوف نستعرض علاقة الاثر والارتباط بين المتغيرات من خلال اجراء اختبار تحليل المسار (Path Analysis)، والذي يستخدم لمعرفة العلاقة السببية بين المتغيرات فضلا عن بيان التأثير الكلي (المباشر وغير المباشرة) ويفترض هذا الاختبار وجود علاقة خطية بين السبب والاثر، وتحليل المسار يشبه تحليل الانحدار المتعدد اذ يفترض في كل منهما أن تكون البواقي مساوية للصفر (الشكرجي: 2010,291) ومن فوائد هذا التحليل هو تجزئة معامل الارتباط بين المتغيرات الى مكوناته (التأثيرات المباشرة للسبب في الاثر و التأثير غير المباشر للسبب في الاثر)، ويمكن عمل مسار للأنموذج الخطي المتعدد لتوضيح العلاقة بين متغيرات الدراسة. لذا فمن خلال مجموعة من الاسهم والمسارات يتم تحديد الاهمية النسبية للمتغيرات المحددة ودراسة تأثيراتها . (النقاش و ابراهيم: 2008,79)

1. تقدير وتحليل الانموذج القياسي في كندا

جدول (9) نتائج تحليل المسار لمتغيرات الدراسة في الاقتصاد الكندي للمدة (1990-2015)

التأثيرات الكلية					معايير التأثيرات الكلية				
المتغيرات	X3	X2	X1	Z	المتغيرات	X3	X2	X1	Z
Z	-0.168	0.001	0.125	0	Z	-0.356	0.008	0.636	0
Y	0.723	-0.039	0.252	1.693	Y	0.649	-0.195	0.544	0.719
التأثيرات المباشرة					معايير التأثيرات المباشرة				
المتغيرات	X3	X2	X1	Z	المتغيرات	X3	X2	X1	Z
Z	-0.168	0.001	0.125	0	Z	-0.356	0.008	0.636	0
Y	1.008	-0.04	0.04	1.693	Y	0.905	-0.2	0.087	0.719
التأثيرات غير المباشرة					معايير التأثيرات غير المباشرة				
المتغيرات	X3	X2	X1	Z	المتغيرات	X3	X2	X1	Z
Z	0	0	0	0	Z	0	0	0	0
Y	-0.285	0.001	0.211	0	Y	-0.256	0.006	0.457	0
الوسط					الارتباط		مربع الارتباط المتعدد		
المتغيرات	Estimate	S.E.	C.R.	P	المتغيرات	Estimate	المتغيرات	Estimate	
X1	3.569	0.513	6.953	***	X1<-->X2	-0.014	Gap	0.523	
X2	3.952	1.197	3.303	***	X2<-->X3	0.208	INF	0.962	
X3	1.867	0.213	8.754	***	X1<-->X3	0.014			
الاعتراض					التباين				
المتغيرات	Estimate	S.E.	C.R.	P	المتغيرات	Estimate	S.E.	C.R.	P
Z	-0.024	0.171	-0.142	0.887	X1	6.588	1.863	3.536	***
Y	-0.07	0.114	-0.613	0.54	X2	35.796	10.125	3.536	***
					X3	1.137	0.322	3.536	***
التباين المشترك					e1	0.121	0.034	3.536	***
المتغيرات	Estimate	S.E.	C.R.	P	e2	0.054	0.015	3.536	***
X1<-->X2	-0.213	3.072	-0.069	0.945					
X2<-->X3	1.325	1.303	1.016	0.309					
X1<-->X3	0.038	0.547	0.07	0.945					

الجدول من اعداد الباحثين باستخدام برنامج (IBM Statistics Amos.24)



الشكل (3) الشكل من اعداد الباحثان باستخدام برنامج (IBM Statistics Amos.24)

يبين الجدول (9) والشكل (2) النتائج التي تم الحصول عليها من علاقة الارتباط بين المثبتات النقدية واثرها على كل من فجوة الناتج والتضخم وهذا النتائج كما يأتي:

تأثير المثبتات النقدية على فجوة الناتج اذ كان التأثير الكلي (المباشر وغير المباشر) ل التضخم المتوقع على فجوة الناتج هو (-0.168). وهذا هو، بسبب كل من التأثير المباشر (من غير وسيط) الذي بلغ (-0.168) والتأثير غير المباشر (بوسيط) (0) فعندما التضخم المتوقع (X3) يرتفع بنسبة (1)، تنخفض فجوة الناتج بمقدار (0.168). اي العلاقة عكسية بين التضخم المتوقع وفجوة الناتج. وبلغ التأثير الكلي لسعر الصرف (X2) على فجوة الناتج (Z) هو (0.001) وبلغت الآثار المباشرة (0.001) و غير المباشرة (0.001) وعندما يرتفع سعر الصرف بنسبة (1)، فإن فجوة الناتج ترتفع بنسبة (0.001) اي العلاقة طردية بين سعر الصرف وفجوة الناتج. اما التأثير الكلي لسعر الفائدة (X1) على فجوة الناتج فهو (0.125) وهذا هو بسبب كل من التأثير المباشر (0.125) وغير المباشرة (0.0) وعندما سعر الفائدة يرتفع بنسبة (1)، ففجوة الناتج ترتفع بنسبة (0.125).

اما تأثير المثبتات النقدية على التضخم فكان التأثير الكلي (المباشر وغير المباشر) للتضخم المتوقع (X3) على التضخم الفعلي (Y) هو (0.723) وهذا هو، بسبب كل من التأثيرات المباشرة (1.008) وغير المباشرة (-0.265) فعندما التضخم المتوقع (X3) يرتفع بنسبة (1) التضخم الفعلي (Y) يرتفع بنسبة (0.723)، و التأثير الكلي لسعر الصرف (X2) على التضخم الفعلي (Y) فهو (-0.039). وهذا هو، بسبب كل من الآثار المباشرة (-0.40) وغير المباشرة (0.001) فعندما سعر الصرف (X2) ترتفع بمقدار (1)، التضخم الفعلي (Y) ينخفض بنسبة (0.039). والتأثير الكلي لسعر الفائدة (X1) على التضخم (0.252) والتأثير المباشر (0.04) والتأثيرات غير المباشرة (0.211) عندما X1 ترتفع بنسبة (1)، Y ترتفع بنسبة (0.252). واخيرا التأثير الكلي لفجوة الناتج (Z) على التضخم

هو (1.693) و التأثير المباشر (1.693) وغير المباشر (0) فعندما (Z) ترتفع بنسبة (1)، (Y) ترتفع بنسبة (1.693). اي العلاقة طردية بين فجوة الناتج والتضخم.

ونلاحظ من الشكل (2) ان درجة التباين المشترك بين سعر الفائدة والتضخم المتوقع (0.1) و بين سعر الفائدة وسعر الصرف (0.21) اما درجة التباين بين سعر الصرف والتضخم المتوقع (-0.1) وتوضح الاسهم الموجهة الى فجوة الناتج ان درجة الازان المعيارية من سعر الفائدة وسعر الصرف والتضخم المتوقع الى فجوة الناتج هي (0.6)، (0.008)، (-0.356) على التوالي اما الاسهم الموجهة الى التضخم تبين الازان المعيارية للانحدار (0.7)، (0.08)، (0.9) و (0.2) لفجوة الناتج و سعر الفائدة والتضخم المتوقع وسعر الفائدة على التوالي. ومربع الارتباط المتعدد لكل من فجوة الناتج و التضخم هو (0.5) و (0.9) على التوالي.

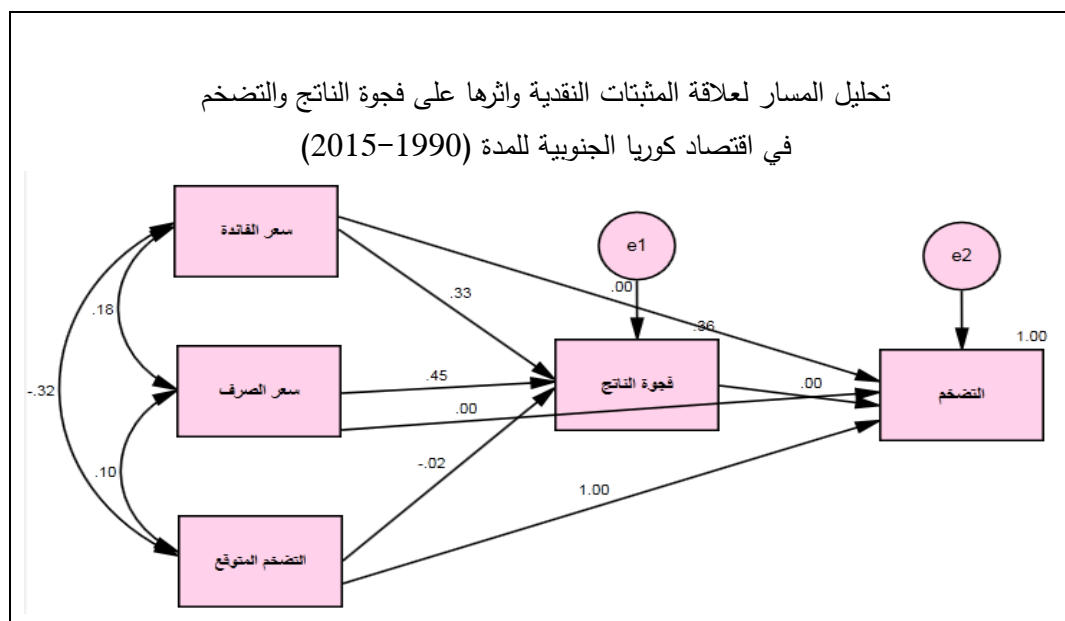
2. تقدير وتحليل الأنموذج القياسي في كوريا الجنوبية

الجدول (10) نتائج تحليل المسار لعلاقة المثبتات النقدية واثرها على فجوة الناتج والتضخم في اقتصاد كوريا الجنوبية

التأثيرات الكلية					معايير التأثيرات الكلية				
المتغيرات	X1	X3	X2	Z	المتغيرات	X1	X3	X2	Z
Z	0.62	-	0.042	0	Z	0.327	-	0.45	0
		0.023					0.023		
Y	-0.005	0.997	0	0.003	Y	-0.003	0.998	0	0.003
				3					
التأثيرات المباشرة					معايير التأثيرات المباشرة				
المتغيرات	X1	X3	X2	Z	المتغيرات	X1	X3	X2	Z
Z	0.62	-	0.042	0	Z	0.327	-	0.45	0
		0.023					0.023		
Y	Y	-	0.997	0	Y	-0.004	0.998	-0	0.003
		0.007							
التأثيرات غير المباشرة					معايير التأثيرات غير المباشرة				
المتغيرات	X1	X3	X2	Z	المتغيرات	X1	X3	X2	Z
Z	0	0	0	0	Z	0	0	0	0
Y	0.002	0	0	0	Y	0.001	0	0	0
الوسط					الارتباط		مربع الارتباط المتعدد		
المتغ	Estimate	S.E.	C.R.	P	المتغيرات	Estimate	المتغيرات	Estimate	

المتغيرات	Estimate	S.E.	C.R.	P	المتغيرات	Estimate	S.E.	C.R.	P
X1	3.334	0.276	12.057	***	X2<-->X3	0.095		Z	0.364
X2	4.039	4.742	0.852	0.394	X2<--->X1	0.184		Y	0.998
X3	4.008	0.441	9.098	***	X3<-->X1	-0.319			
الاعتراض					التباين				
المتغيرات	Estimate	S.E.	C.R.	P	المتغيرات	Estimate	S.E.	C.R.	P
Z	X1	1.779	-1.204	0.228	X1	1.298	0.462	2.81	0.005
Y	X2	0.093	0.279	0.78	X2	524.785	154.26	3.4	***
التباين المشترك					X3	4.667	1.346	3.47	***
المتغيرات	Estimate	S.E.	C.R.	P	e1	2.955	0.913	3.24	0.001
X2<-->X3	4.719	10.29	0.459	0.647	e2	0.007	0.002	3.45	***
X2<-->X1	4.813	6.427	0.749	0.454					
X3<-->X1	-0.785	0.618	-1.27	0.204					

الجدول من اعداد الباحثان باستخدام برنامج (IBM Statistics Amos.24)



الشكل (4) الشكل من اعداد الباحثة باستخدام برنامج (IBM Statistics Amos.24)

يبين الجدول (10) والشكل (3) النتائج التي تم الحصول عليها من علاقة الارتباط بين المثبتات النقدية واثرها على كل من فجوة الناتج والتضخم وهذا النتائج كما يأتي

تأثير المثبتات النقدية على فجوة الناتج: كان التأثير الكلي لسعر الفائدة ($X1$) على فجوة الناتج (Z) هو (0.620) اذ بلغ التأثير المباشر (0.620) وغير المباشر (0.0) فعندما يرتفع سعر الفائدة بمقدار (1) ترتفع فجوة الناتج بمقدار (0.620). وبلغ التأثير الكلي للتضخم المتوقع ($X3$) على فجوة الناتج (-0.23) اي كلما ارتفع التضخم المتوقع بمقدار (1) انخفضت فجوة الناتج بمقدار (0.23) . وبلغ التأثير الكلي لسعر الصرف ($X2$) على فجوة الناتج (0.42) اي كلما ارتفع سعر الصرف بمقدار (1) ارتفعت فجوة الناتج بمقدار (0.42) .

اما تأثير المثبتات النقدية على التضخم ان التأثير الكلي (المباشر وغير المباشر) لسعر الفائدة ($X1$) على التضخم الفعلي (Y) هو (-0.005). وهذا هو، بسبب كل من التأثير المباشر (من غير وسيط) (-0.007) والتأثير غير المباشر (بوسيط) (0.002) فعندما يرتفع سعر الفائدة بمقدار (1) التضخم (Y) ينخفض بمقدار (0.005). والتأثيرات الكلية للتضخم المتوقع ($X3$) على التضخم (Y) (0.997) الناتجة عن التأثيرات المباشرة (0.997) والتأثيرات غير المباشرة (0.0) لـ ($X3$) على (Y)، اي كلما ارتفع التضخم المتوقع بمقدار (1) ارتفع التضخم بمقدار (0.997). اما سعر الصرف ($X2$) فليس له تأثير على التضخم. اما التأثير الكلي لفجوة الناتج على التضخم بلغت (0.003) اي كلما ارتفعت فجوة الناتج بمقدار (1) ارتفع التضخم بمقدار (0.003).

الاستنتاجات

1. لقد تحققت فرضية الدراسة من خلال الدراسة التطبيقية ان للمثبتات النقدية علاقة بفجوة الناتج والتضخم في كندا اما كوريا الجنوبية فالمثبتات النقدية لها علاقة مع التضخم فقط، وتحدد قوة هذه العلاقة كفاءة السلطة النقدية من

- حيث الشفافية والاستقلالية فضلا عن تطور السوق النقدي ونوع الادوات المستخدمة فكانت المثبتات النقدية اكثر تأثير في كندا ثم كوريا الجنوبية. وذلك من خلال الحفاظ على هدف التضخم ضمن الاطار المحدد او المستهدف .
2. في كندا كان اكبر مثبت مؤثر في فجوة الناتج والتضخم الفعلي هو (التضخم المتوقع) ويليه سعر الفائدة اما سعر الصرف فله تأثير ضئيل وسعر الفائدة هو هدف تشغيلي مهم لإجراء اتصالات البنك مع الجمهور، اما سعر الصرف يتحدد بحسب الطلب في الاسواق العالمية. وبالنسبة لكوريا الجنوبية كان لسعر الفائدة اكثر تأثيرا على فجوة الناتج ويليه سعر الصرف ثم التضخم المتوقع، واكبر مثبت له نسبة تأثير على التضخم هو التضخم المتوقع بنسبة (0.99) وبله بنسبة اضعف كثيرا سعر الفائدة اما سعر الصرف فلا يؤثر ابدا في التضخم .
3. من خلال النتائج التطبيقية وما ذكر اعلاه وجد ان سعر الصرف ليس هدفا للسياسة النقدية في كندا وكوريا الجنوبية فان اي تغير يحدث فيه ما هو الا انعكاس لتغيرات في الاسواق العالمية ويمكن أن يساعد سعر الصرف العائم على الحفاظ على التضخم في حدود النطاق المستهدف عن طريق إيواء الأسعار المحلية من التضخم الأجنبي وعن طريق تمكين السياسة النقدية من تحفيز أو إبطاء الطلب على المنتجات حسب الحاجة.
4. نجح نظام استهداف التضخم كاطار للسياسة النقدية في كل من كندا وكوريا بعد الاعلان عن الهدف الرسمي للبنك المركزي، وذلك لان الغرض من تحديد الأهداف الرسمية للتضخم هو تقديم مؤشر واضح على المسار التنازلي للتضخم على الامد المتوسط حتى تتمكن الشركات والأفراد من أخذ ذلك في الحسبان عند اتخاذ القرارات الاقتصادية.

التوصيات

1. على السلطات النقدية وضع أهداف كمية واضحة للتضخم لعدد محدد من الفترات القادمة. و البيان بشكل واضح ودون لبس إلى الجمهور بأن هدف التضخم له الأسبقية على جميع الأهداف الأخرى للسياسة النقدية.
2. إعداد انموذج أو منهجية للتنبؤ بالتضخم يستخدم عددا من المؤشرات التي تحتوي على معلومات عن التضخم في المستقبل.
3. وضع إجراءات تشغيلية تطلعية يتم من خلالها تعديل أدوات السياسة النقدية بما يتماشى مع تقييم التضخم المستقبلي للوصول إلى الهدف المختار.
4. يؤدي سعر الصرف في العديد من الاقتصادات المفتوحة دورا محوريا في تثبيت الناتج والتضخم. لذا ينبغي على واضعي السياسات مناقشة الدور الملانم لسعر الصرف وما إذا كان ينبغي أن يكون مرتبطا بهدف التضخم.

المصادر

أولا : المصادر العربية

1. النعيمي، شهاب الدين، بناء محافظ العملات الأجنبية الكفوة باستخدام أسلوب البرمجة الخطية دراسة تطبيقية عن أسعار صرف العملات الأجنبية في الأردن، مجلة الادارة والاقتصاد العدد (84) ،جامعة المستنصرية، 2010.
2. العوادي حمزة وجباري، شوقي، سياسة استهداف التضخم كإطار لإدارة السياسة النقدية مع الإشارة إلى تجارب البرازيل وتشيلي وتركيا ، رؤى استراتيجية مركز الإمارات للدراسات والبحوث الاستراتيجية، المجلد (2) العدد (8) أكتوبر 2014 .

3. قدي، عبد المجيد، المدخل الى السياسات الاقتصادية الكلية دراسة تحليلية تقييمية، الطبعة الاولى، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.
4. الشكرجي، ذنون يونس، دراسة التأثيرات المباشرة وغير المباشرة للمتغيرات المؤثرة في المستوى العلمي لطلبة المعهد باستخدام تحليل المسار، المجلة العراقية للعلوم الاحصائية، (19)، 2011.
5. النقاش، افتخار عبد الحميد وصالح، هبة ابراهيم، تحليل المسار في نموذج الانحدار اللوجستي مع تطبيق عملي، مجلة الادارة والاقتصاد، العدد (70)، 2008.

ثانيا : المصادر الإنكليزية

1. Azangue, Armand Fouejieu, Financial Stability and Inflation Stabilization, Theses de doctor at, Sciences Economies, Economies and finances. Universities d'Orleans, 2015.
2. Billmeier, Andreas, Ghost busting: which output gap really matters?, International Economics and Economic Policy Volume (6), Issue (4), 2009 .
3. Bindseil, Ulrich, The operational target of monetary policy and the rise and fall of reserve position doctrine, European Central Bank , working paper series No.(372) , 2004
4. Cerra, Valerie & Saxena, Sweta Chaman, Alternative Methods of Estimating Potential Output and the Output Gap: An Application to Sweden, IMF Working Paper, 2000.
5. Ghalwash, Tarek, An Inflation Targeting Regime in Egypt: A Feasible Option?, Modern Economy, 2010 .
6. Haltmaier , Jane T, inflation Adjusted Potential output ,Board of Governors of the federal Reserve system ,no.(561) , 1996.
7. Hataiseree, Rungsun, A Preliminary Analysis of Monetary and Inflation Targeting Frameworks for Thailand, Monetary Policy Group Bank of Thailand Background paper, 1999.
8. Laurens, B., Monetary Policy Implementation at Different Stages of Market Development, International Monetary Fundo (IMF) Occasional Paper (244), 2005
9. Macklem, Tiff Information and Analysis for Monetary Policy: Coming to a Decision, Bank Of Canada Review ,2002
10. McCollum, Bennett, Nominal GDP Targeting: Policy Rule or Discretionary Splurge?, Journal of Financial Stability, 2014.
11. Mishikn Frederic .S& Eakins, Stanley Financial Markets and Institutions, 7th ed, Manufactured in the United States of America, 2012.

12. Mishkin, Frederic .S& Eakins, Stanley .G , Financial Markets and Institutions,5 edition , Manufactured in the United States of America,2006.
13. Mishkin, Frederic S. Monetary Policy Strategy: Lessons from the Crisis , , Columbia University and National Bureau of Economic Research Working Paper 2010.
14. Mishkin, Frederic S., Monetary Policy Strategy: how did we get here? National Bureau of Economic Research (NBER) Working Paper No. (12515), 2006 .
15. Mishkin, Frederic The economics of money, banking, and financial markets, 7 editions, the United States of America, 2004
16. Mohr, Matthias, A TREND–CYCLE–SEASON FILTER European Central Bank, Working paper ,2005
17. Okun, A. M,The Political Economy of Prosperity, Washington,DC : The Brookings Instituti,1970
18. Parkin, Michael, Macroeconomics, 10th ed., United States of America.
19. Plans Christophe & Aless androssi, Can Inflation data improve the real–time reliability of output gap estimates?, journal of applied econometrics J. Appl. Econ (19) 2004 .
20. Ragan, Christopher Why Monetary Policy Matters: A Canadian Perspective, Bank Of Canada Review,2007.
21. Roberts, Debra, The Appropriateness of Intermediate Monetary Targets Caribbean Economies, Social and Economic Studies Vol. 61, No. 1,2012
22. Svensson, L. E., Inflation forecast targeting: Implementing and monitoring inflation targets, European Economic Review Vole (41) Issus (6),1997.
23. Svensson, L.E., Inflation Targeting: Some Extensions, Scandinavian Journal of Economics, Vol. (101) Issue (3), 1999.
24. Yoo, Ilho, Korea’s Economic Development: Lessons and Suggestions for Developing Countries, Korean Social Science Journal, No. (1),2008.

Reports and bulletins

1. Bank of Canada, Annual Report (1996–2016)
2. Global Affairs Canada, Canada’s State of Trade Trade And Investment Update (2009 –2016)
3. Korean Economy Reports (2006–2016)

4. Korea's Monetary Policy Reports (2000–2016)
5. Organization for Economic Cooperation and Development (OECD) (www.oecd.org)

NET WORK

- .1 The National Accounts Main Aggregates Database (unstats.un.org)
- .2 The Observatory of Economic Complexity (OEC), (atlas.media.mit.edu)
- .3 Central Intelligent Agency US (www.cia.gov/index.html)