



Regime and the effect of monetary policy on the economy

Basman Kamil Jawad*

*University of Furat Awsat /Karbala Technical Institute

Abstract

Monetary policy is a crucial tool of the country to influence the overall economy by affecting economic variables such as interest rate, inflation and liquidity. However, any country's monetary policy is governed, which is the type of exchange rate system used in that country. The International Monetary Fund generally categorizes countries into different exchange rate regimes. The main objective of this work is to explore the relationship between the exchange rate system and the impact of monetary policy on economic variables. This study focuses on four exchange rate systems commonly used by various countries: the traditional peg system, flotation, free float, and stable system. Four countries have been selected to study these systems: Jordan, New Zealand, the United States, and China. In addition, three economic variables have been selected as independent variables: the basic interest rate, inflation, and gross domestic product (GDP). Various central banks depend on the exponential basic interest rate to influence the interest rate in the market and then influence the economy. Two dependent variables have been chosen: inflation and gross domestic product. Inflation is considered an important economic variable in any country, and central banks mainly target this variable because it is related to the price rate, unemployment, and economic situation. Finally, the gross domestic product has been chosen because it is considered an important variable reflecting any country's economy. In this study, the work relied on the time series analysis of these quarterly variables from 2004 to 2021, and two types of analysis were relied on. The first is the time series graph analysis, and the other is the statistical analysis. The study concluded that the basic interest rate affects the selected variables differently. From one country to another, the state of Jordan has the interest rate affecting the most, followed by New Zealand, China, and then the United States. The reason may be due to several factors, the most important of which is the nature of the economy, if it is advanced, emerging, or developing, and other factors.

Information

Received: 4/4/2023

Revised: 17/4/2023

Accepted: 9/5/2023

Published: 30/6/2023

Keywords: exchange rate regimes, central banks, policy rate, inflation, and GDP.

* Corresponding author : E-mail addresses : Inker.bam@atu.edu.iq.(ORCID)

العلاقة بين نظام سعر الصرف وتأثير السياسة النقدية في الاقتصاد

بسمان كامل جواد*

*جامعة الفرات الاوسط التقنية / المعهد التقني كربلاء

المستخلص

تُعد السياسة النقدية من اهم ادوات الدولة للتأثير على الاقتصاد بشكل عام من خلال التأثير على المتغيرات الاقتصادية والتي على رأسها معدل الفائدة والتضخم والسيولة غير ان السياسة النقدية لأي بلد هي محكومة باطار عام وهو نوع نظام سعر الصرف المتبع في تلك الدولة اذ ان هناك عدة أنظمة لسعر الصرف تتبعها الدول كما يصنفها صندوق النقد الدولي ، لذلك جاءت هذه الدراسة الموسومة بـ (العلاقة بين نظام سعر الصرف وتأثير السياسة النقدية في الاقتصاد) لتسلط الضوء على هذه الأنظمة المختلفة وأسباب اختلافها وفعاليتها من دولة الى أخرى في التأثير على المتغيرات الاقتصادية اذ تهدف الدراسة الى معرفة هل ان هناك علاقة بين فاعلية تأثير السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية ونوع نظام سعر الصرف المتبع ، وقد تم اختيار أربعة أنظمة سعر صرف تتبعها اغلب دول العالم وهذه الأنظمة الاربعة هي نظام الربط التقليدي، والتعويم ، والتعويم الحر، والنظام المستقر، ووفقاً لذلك تم اختيار اربع دول وهي الأردن ونيوزلاند والولايات المتحدة والصين ، وقد تم اختيار ثلاث متغيرات اقتصادية وهي معدل الفائدة الأساس كمتغير مستقل وذلك لان البنوك المركزية على اختلافها تعتمد بشكل أساسي على معدل الفائدة الأساسي للتأثير على معدل الفائدة في السوق وبالتالي التأثير على الاقتصاد ، وقد تم اختيار متغيرين تابعين وهما التضخم والناتج المحلي الإجمالي ، فالتضخم يعتبر من اهم المتغيرات الاقتصادية في أي بلد كما ان البنوك المركزية تستهدف هذا المتغير بشكل رئيس لأنه يرتبط بمعدل الأسعار ومعدل البطالة والوضع الاقتصادي ، واختير الناتج المحلي الإجمالي لأنه من اهم المتغيرات التي تعبر عن حالة الاقتصاد لأي بلد .

وقد اعتمدت الدراسة على تحليل السلاسل الزمنية لهذه المتغيرات الفصلية للمدة من 2004 الى عام 2021 ، وتم الاعتماد على نوعين من التحليل الأول هو تحليل الرسم البياني للسلسلة الزمنية والتحليل الاخر هو التحليل الاحصائي ، وقد خلصت الدراسة الى ان معدل الفائدة الأساس يؤثر على المتغيرات المختارة وبشكل متفاوت من دولة الى أخرى فدولة الأردن كان فيها معدل الفائدة يؤثر بشكل اكبر تليها نيوزيلاند ثم الصين ثم الولايات المتحدة وقد يرجع السبب لعدة عوامل من أهمها طبيعة الاقتصاد اذا كان متقدماً او ناشئاً او نامي وغيرها من العوامل .

الكلمات المفتاحية: السياسة النقدية ، انظمة سعر الصرف ، البنوك المركزية، ومعدل السياسة ، والتضخم ، والناتج المحلي .

المقدمة

تاريخية عن تطور انظمة سعر الصرف وعن انواع انظمة سعر الصرف وفق تصنيف صندوق النقد الدولي ، وقد تناول المبحث الثالث الاطار العملي من خلال وصف وتحليل المتغيرات واختبار الفرضيات واختتمت الدراسة بالمبحث الرابع الذي تناول الاستنتاجات والتوصيات .

المبحث الاول

منهجية الدراسة

مشكلة البحث

تُعد السياسة النقدية اليوم من اهم ادوات الدولة للتأثير على الاقتصاد ودفعه باتجاه الاهداف الاقتصادية المنشودة ، لذلك فان موضوع فاعلية ادوات السياسة النقدية في التأثير على الاقتصاد يُعد من اهم المواضيع الاقتصادية في عالم اليوم الذي يشهد انفتاح الدول اقتصادياً على بعضها بشكل كبير من خلال الاستثمار والتجارة الدولية ومدى تأثر هذان الامران بسعر صرف العملات

يُعد نظام سعر الصرف الآلية او النظرية او النظام الذي تعتمده البنوك المركزية في تحديد قيمة العملة وقد مرت انظمة سعر الصرف بمراحل زمنية مما جعلها تتطور وتتعدد مع تطور النظريات النقدية والاقتصادية ، وفي العادة كل دولة تختار نظام سعر الصرف الذي يناسب وضعها الاقتصادي والسياسي ، ان نظام سعر الصرف هو من يحدد سعر صرف العملة او قيمة العملة وبما ان قيمة العملة تعتبر من اهم المتغيرات الاقتصادية التي تؤثر على الاقتصاد لذلك جاءت هذه الدراسة لتسلط الضوء على العلاقة بين نظام سعر الصرف وفعاليتها السياسية النقدية في التأثير على المتغيرات الاقتصادية من خلال الاعتماد على معدل الفائدة الأساس كمتغير مستقل والتضخم والناتج المحلي الاجمالي كمتغيرات تابعان .

وبناءً على اهمية الدارسة والمتغيرات المستعملة تم تقسيم الدراسة الى اربعة مباحث اذ تناول المبحث الاول منهجية الدراسة فيما تناول المبحث الثاني الاطار النظري من خلال اعطاء لمحة

اختيار اهم متغيران اقتصاديات تعمل البنوك المركزية دائماً للتأثير عليهما وهما التضخم والناتج المحلي الاجمالي.

اساليب جمع البيانات :

في هذا البحث تم الاعتماد على الكتب والبحوث الاجنبية وعلى تقارير البنوك المركزية والمؤسسات الرسمية.

المبحث الثاني

الاطار النظري

اولاً: مقدمة تاريخية لأنظمة سعر الصرف

المدة قبل عام 1870

كان النظام النقدي قبل عام 1870 معروفاً بـ (Double standard) او (Bimetallism) اي نظام المعدنين اذ كانت تعتمد قيمة الوحدة النقدية على اثنين من المعادن هما الذهب والفضة حيث تحدد قيمة الوحدة النقدية بكمية ثابتة من الذهب ومن الفضة ، وفي تلك المدة كان يستخدم الذهب والفضة في التجارة والمدفوعات الدولية ولم تكن هناك قيود اذ يمكن تحويل الاموال الى ذهب او فضة وبالتالي فإن سعر الصرف بين العملات المختلفة كان ثابتاً.

وفي الولايات المتحدة بدأ العمل بنظام المعدنين في عام 1792 ، وقبل ذلك التاريخ كانت تصدر عملات ورقية من بنوك مختلفة . (Burange & Ranadive, 2011, :5-7).

اما في بريطانيا ففي عام 1816 صدر قانون يفرض استخدام الذهب فقط في التعاملات النقدية. وفي تلك الفترة كانت هناك دول تستخدم نظام المعدنين ودول اخرى المعدن الواحد ، وبشكل عام تلك المدة كانت تشهد فوضى في النظام النقدي بسبب الحروب التي كانت سائدة والصراعات السياسية ، والحرب الاهلية في الولايات المتحدة التي ادت الى التوقف عن معيار الذهب ثم العودة له بعد انتهاء الحرب (3 , McKinnon , 1993).

وفي عام 1867 عقد المؤتمر النقدي الدولي في باريس اذ صوتت معظم البلدان لمعيار الذهب ، وفي عام 1880 تم تعديل النظام ليشمل الفضة والذهب (Burange & Ranadive, 2011, :5-7).

وفي ظل قاعدة الذهب كان يحدث توازن تلقائي في ميزان المدفوعات كما اوضح ديفيد هيوم اذ ان العجز يؤدي الى انخفاض كمية النقود المدعومة بالذهب مما يؤدي الى انخفاض

الاجنبية الذي هو من اختصاص السلطة النقدية ويحدد وفق آليات نظام سعر الصرف المتبع بتلك الدولة ، من هنا يمكن تلخيص مشكلة البحث بالأسئلة الآتية:

- 1- هل هناك تأثير لمعدل الفائدة الاساس على التضخم والناتج المحلي الاجمالي في الدول المختارة .
- 2- اي الانظمة الاربعة يكون فيه معدل الفائدة اكثر تأثيراً في التضخم والناتج المحلي الاجمالي.

اهمية البحث

يكتسب البحث اهميته من كونه يسلم الضوء على موضوع مهم وهو اختيار نظام سعر الصرف الذي يحقق اعلى كفاءة لأدوات السلطة النقدية من خلال دراسة اربع انظمة سعر صرف هي الاكثر شيوعاً بين الدول .

اهداف البحث

يهدف البحث الى

- 1- معرفة علاقة التأثير بين معدل الفائدة الاساسي والتضخم والناتج المحلي لأربع دول هي الاردن ، ونيوزيلاند ، والولايات المتحدة ، والصين .
- 2- بيان اي نظام سعر صرف يحقق اكبر تأثير في المتغيرات الاقتصادية .

فرضية البحث

بناءً على مشكلة البحث يوجد فرضيتان وهما :

- 1- هناك علاقة تأثير ذو دلالة معنوية بين معدل الفائدة الاساسي والتضخم والناتج المحلي الاجمالي .
- 2- هنالك تفاوت في علاقة التأثير بين معدل الفائدة الاساسي والتضخم والناتج المحلي الاجمالي تبعاً لنظام سعر الصرف المتبع.

حدود البحث

- 1- الحدود المكانية : تم اختيار اربع دول تعتمد اربع انظمة سعر صرف مختلفة وهذه الدول هي الاردن ، ونيوزيلاند ، والولايات المتحدة ، والصين .
- 2- الحدود الزمانية : تم اختيار سلسلة زمنية فصلية للمتغيرات تمتد من سنة 2004 الى 2020.

متغيرات الدراسة

فيما يخص المتغير المستقل تم اختيار معدل الفائدة الاساسي باعتباره اهم ادوات البنوك المركزية . اما المتغيرات التابعة فقد تم

- 2- ابقاء سعر الصرف ضمن هامش تغير لا يتجاوز 1% ، ويكون تعديل القيمة الاسمية طويل الامد من قبل صندوق النقد الدولي .
- 3- تحويل العملات مجاناً الى الحساب الجاري.
- 4- تصحيح الاختلال قصير الامد في احتياطات الصرف.
- 5- تعقيم الاثر النقدي للتدخلات في سوق الصرف الاجنبي.

وفي الستينيات من القرن العشرين بدأت البنوك المركزية باتباع سياسات كينز للحفاظ على العمالة الكاملة على حساب التضخم والذي ادى الى ارتفاع التضخم . الامر الآخر الذي ادى الى ارتفاع التضخم في تلك الفترة هو صدمة اسعار النفط ، وفي هذه الفترة انهار نظام بريتون اذ لم تكن هناك قيود على السياسة النقدية مما ادى الى حدوث تضخم كبير في فترة السبعينات من القرن الماضي ولا سيما في الولايات المتحدة . الامر الآخر الذي ادى الى انهيار نظام بريتون هو عدم القدرة على الحفاظ على ضوابط رأس المال في ظل الابتكارات المالية مثل اليورو دولار هذه الاوضاع ادت الى تدمير الثقة والمصادقية في السياسة النقدية والى تدمير سمعة البنوك المركزية و حدوث ازمات مصرفية .

ونتيجة هذا الوضع الاقتصادي فقد قام الرئيس كارتر بتعيين فولر رئيس للبنك الفدرالي والذي قام باتباع سياسة نقدية متشددة واعتمد ما يسمى العلاج بالصدمة (Shock Therapy) من اجل اعادة التوقعات التضخمية المنخفضة على المدى الطويل .

وقد تم اتباع هذه الاستراتيجيات من قبل بلدان اخرى مثل المملكة المتحدة وكندا واليابان وغيرها من الدول واستمر العمل بها حتى منتصف الثمانينات وخلال هذه الفترة طورت البنوك المركزية استراتيجيات جديدة ادت الى اعادة سمعة البنوك المركزية ومن هذا الاستراتيجيات استهداف التضخم والذي عادةً يكون 2% وما زال العمل به (Bordo,2017:15-17).

في عام 1973 الولايات المتحدة تخلت عن نظام بريتون وودز وقامت بتعويم العملة اذ بدأ اعتماد افكار ملتون فريدمان الذي يرى ان سعر الصرف العائم يؤدي الى مواجهة الواقع الاقتصادي الناتج عن حركة رأس المال والطلب على الصادرات . وان سعر الصرف الثابت يؤدي الى حدوث الازمات المالية كما حدث في دول جنوب شرق آسيا (-Bordo,2004: 67) (68)

ثانياً: اختيار نظام سعر الصرف

ليس هناك معيار لاختيار نظام سعر الصرف الانسب للدولة ، ولكن يتم الاعتماد على الادلة التجريبية للدول ودراساتها تاريخياً

الاسعار والذي يؤدي الى زيادة الصادرات اذ ان السلعة التي تصدر تساوي كمية اكبر من الذهب فيما لو بيعت في الداخل.

وكان لمعيار الذهب سلبيات اذ لم تستطع البنوك المركزية المحافظة على سعر صرف ثابت فكلما كانت قيمة العملة تنخفض كان الذهب يصدر الى الخارج وعندما ترتفع قيمة العملة يتم استيراد الذهب وهذا ما جعل الدول تجري بعض التعديلات على معيار الذهب وهذه التعديلات هي:

- 1- اصلاح تعادل العملة والحرية في تحويل النقود الى ذهب بهذا السعر .
- 2- حرية استيراد وتصدير الذهب.
- 3- الاوراق النقدية يجب ان تكون مدعومة بالذهب.

الفترة 1939-1918

خلال الحرب العالمية الاولى وبسبب نفقات الحرب تخلت الدول عن معيار الذهب من اجل اصدار الاوراق النقدية لتمويل نفقات الحرب مما ادى الى زيادة التضخم بشكل كبير ، وبعد انتهاء الحرب العالمية الاولى عادت بعض الدول وعلى رأسها الولايات المتحدة الى معيار الذهب ، وفي عام 1925 قررت مجموعة من الدول وفي مقدمتها بريطانيا اعادة تأسيس معيار الذهب ولكن معيار الذهب ادى الى حدوث ركود وكساد في بريطانيا والولايات المتحدة مما ادى الى حدوث ازمة اقتصادية عالمية مما اضطر هذه الدول الى تعليق العمل بنظام الذهب .

(Burange & Ranadive,2011:12-14)

الفترة بعد 1944

في عام 1944 تأسس نظام بريتون وودز (Bretton Woods) من اجل الاستقرار المالي الدولي . ووفق هذا النظام فان الولايات المتحدة تحافظ على سعر صرف ثابت للذهب هو 35 دولار للاونصة ويتم تبادل الذهب دون اي قيود ، وتقوم الدول بتحديد سعر صرف عملاتها بالدولار وتسمح بالتقلب بما لا يزيد عن 1% ، وتمول الدول العجز الذي يحدث من خلال الاحتياطات الدولية او من خلال الاقتراض من صندوق النقد الدولي. وقد وافقت الدول على مقررات نظام بريتون والتي تنص على (Kingston,2006: 8) :

- 1- اصلاح القيمة الاسمية للعملة المحلية باستخدام الذهب.

تتعتمد الانظمة المعوم تحقق اعلى تضخم (Bordo,2004) :
(70-71)

ثالثاً: انظمة سعر الصرف المعتمدة في دول العالم

يوضح الجدول (1-1) انظمة سعر الصرف المعمول بها في دول العالم المختلفة كما حددها صندوق النقد الدولي في تقريره السنوي. (Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions,2016)

فالعمود الاول في الجدول يبين نوع النظام او اسم النظام وعدد الدول التي تعتمد ذلك النظام وفيما يأتي توضيح لتلك الانواع من الانظمة:

وقد بينت هذه الدراسات ان التحول الذي حصل في انظمة سعر الصرف كان من الربط المحكم (Hard Pegs) الى الربط المرن (Soft Pegs) ثم الى النظام المعوم (Floating Regimes) وليس العكس ، وهناك دراسة لـ (Fisher, 2001) وقد ركزت على المدة من (1991-1999) وبينت ان الدول التي تعتمد نظام الربط المرن قد انخفض عددها من 98 دولة الى 63 دولة ، اما الدول التي تعتمد نظام الربط المحكم فقد ارتفع من 25 دولة الى 45 دولة ، اما الدول التي تعتمد النظام المعوم فقد ارتفع عددها من 36 دولة الى 77 دولة . يلاحظ ان التغيير الكبير هو باتجاه اعتماد النظام المعوم ونعتقد ان السبب هو تحول كثير من الدول الى اعتماد النظام الرأسمالي والانفتاح المالي و هذا يتطلب اعتماد نظام سعر صرف مرن .

ووفق دراسة لصندوق النقد الدولي بينت ان الدول التي تعتمد الربط المرن تحقق اعلى معدل نمو اقتصادي . وان الدول التي

جدول (1)

انظمة سعر الصرف المعمول بها في دول العالم

مرتكز السياسة النقدية							نوع نظام سعر الصرف
اخرى (46)	اطار التضخم المستهدف (40)	هدف النقدي الكلي (24)	اخرى (9)	المركب (9)	اليورو (25)	دولار امريكي (39)	نظام سعر الصرف المتبع وعدد الدول
			كيريبياتي ناورو توفالو		كوسوفو مونتينيغرو سان مارينو	الاكوادور السلفادور جزر المارشال مايكرونيزيا بالاو بنما تيمور الشرقية	عدم وجود عملة وطنية (13)
			بروناي		البوستة والهرسك بلغاريا	جيبوتي هونغ كونغ انتيجوا وباربودا دومينيكا غرينادا كيتس ونيفس لوسيا فنسنت, غرينادين	مجلس العملة (11)

جزر سليمان سامو			بوتان ليوسوتا ناميبيا النيبال سوازيلاند	فيجي المغرب ليبيا الكويت	كابو فيردي جزر القمر الدنمارك ساوتومي وبرينسيبي بنين بوركينافاسو كوت ديفوار غينيا بيساو مالي، النيجر السينغال توغو الكاميرون افريقيا الوسطى الكامنغ	البهاما البحرين بربادوس بليز كراساو وسينت ومارتن ارتيريا العراق الاردن سلطنة عمان قطر السعودية تركمانستان الامارات	الربط التقليدي (43)
كينيا لاوس باكستان السودان	التشيك صربيا	بنغلادش بوليفيا الصين ملاوي نيجيريا غينيا الجديدة طاجكستان تنزانيا		سنغافورا فيتنام	كرواتيا مقدونيا	أنغولا غيانا لبنان المالديف ترينداد وتوباغو	النظام المستقر (24)
				بوتسوان		الهندوراس نيكاراغوا	الربط الزاحف (3)
كوستاريكا جامايكا موريتانيا سريلانكا	الدومينيكان	بوروندي اثيوبيا رواندا اوزباكستان		ايران			النظام المشابه للزاحف (10)
						تونجا	الربط داخل نطاق افقي (1)
قرغيزستان هايتي اذربيجان جنوب السودان فانواتو فنزولا		الجزائر بلاروسيا الكونغو غامبيا غينيا سيراليون سورينام ماينمار		سوريا		كمبوديا ليبيريا زمبابوي	انظمة اخرى (18)

التعويم (38)							افغانستان مدغشقر سيشل	البانيا، الارجنتين ارمينيا، البرازيل كولومبيا، جورجيا غانا، غواتيمالا هنغاريا، آيسلندا الهند، إندونيسيا اسرائيل، كازاخستان كوريا، المالديف مولدوفا، نيوزيلاند البارغواي، بيرو الفلبين، رومانيا جنوب افريقيا تايلند، تركيا اوغندا، اوكرانيا الاورغواي	مصر ماليزيا موريشيوس منغوليا موزمبيق سويسرا تونس زامبيا
التعويم الحر (31)								استراليا كندا جبلي اليابان المكسيك النرويج بولندا روسيا السويد المملكة المتحدة	الصومال الولايات المتحدة المتحدة النمسا بلجيكا قبرص استونيا فلندا فرنسا المانيا اليونان ايرلندا ايطاليا لاتفيا ليتوانيا لوكسمبورغ ماتيا هولندا البرتغال سلوفينيا

المصدر : International : Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions 2017 , Monetary Fund.

مع الظروف الاقتصادية كما ان معدلات الفائدة تكون مرتبطة بمعدلات الفائدة في الدولة الاجنبية (International Monetary Fund). كما ان عملة البلد الذي يتبع هذا النظام تكون منخفضة بشكل مصطنع اذ ان هذه الدول هي دول نامية او ناشئة وفي الظروف الطبيعية عندما يزداد فيها النمو والتطور يفترض ان ترتفع قيمة عملتها ونظام الربط المحكم لا يسمح بذلك وهذا يخلق بيئة تداول غير تنافسية (www.Investopedia.com). وهناك نوعين من هذا النظام هما: (Burange & Ranadive, 2011:28):

أ- ليس هناك عملة وطنية خاصة (No Separate Legal Tender): يقصد بهذا النظام استعمال عملة بلد

1- نظام الربط المحكم (Hard Peg)

هذا النظام يعني اعتماد سعر صرف ثابت بين عملة وطنية لبلد صغير وعملة وطنية لدولة صناعية ويكون سعر الصرف ثابت بشكل كبير ويتم اعتماد هذا النوع من النظام من قبل الدول التي لديها تاريخ عدم استقرار نقدي ويعتبر الدولار الأمريكي العملة الأكثر استخداماً في ربط العملات المحلية (fisher, 2011 :13) وهذا النظام يجعل السياسة النقدية مرتبطة بالسياسة النقدية لبلد عملة الربط وهو ما يوفر درجة عالية من اليقين فيما يخص التعاملات الخارجية الا ان الدول التي تتبع هذا النظام تكون سياستها النقدية غير مستقلة فهي ليس لديها سعر صرف يتكيف

هـ- سعر الصرف المربوط داخل نطاق افقي (Pegged Exchange rate Within horizontal Bands) : في هذا النظام يتم تحديد سعر رسمي لصرف العملة المحلية مقابل العملات الاجنبية ويسمح لسعر الصرف بالتحرك ضمن حدود 1% حول السعر الرسمي.

3- النظام المعوم (Floating Regime):

يقصد بنظام سعر الصرف المعوم هو ان السوق يحدد سعر صرف العملة المحلية مقابل العملات الاجنبية من خلال العرض والطلب ، وهذا النظام ينقسم الى نوعين :
أ- التعويم (Floating):

في هذا النظم سعر الصرف يحدده السوق بشكل كبير اذ لا يمكن التنبؤ بسعر الصرف على وجه التحديد ، وتؤثر السياسة النقدية بسعر الصرف اما بشكل مباشر او غير مباشر ، ولا يتدخل البنك المركزي في تحديد سعر الصرف الا في حالات استثنائية لمنع الصدمات الاقتصادية او لتوازن ميزان المدفوعات او بسبب الاحتياطات الاجنبية.

ب- التعويم الحر (Free Floating):

في هذا النظام سعر صرف العملة يحدده السوق من خلال تقاطع العرض والطلب على العملة ، ويكون تدخل البنك المركزي فقط في حالات ظروف السوق غير الطبيعية وهي حالات نادرة جداً ، ومن الدول التي تتبنى هذا النظام الولايات المتحدة الامريكية وبريطانيا (Habermeier & et al,2009:14)..

المبحث الثالث

الاطار العملي

تحليل العلاقة بين نظام سعر الصرف والفائدة الاساسية والتضخم والنتائج المحلي الاجمالي

كما بينا سابقاً ان نظام سعر الصرف هو النظام الذي يعتمد البنك المركزي لتحديد سعر صرف العملة الوطنية مقابل العملات الاجنبية، وقد بينا انواع انظمة سعر الصرف المختلفة التي تعتمد على الدول ، وبما ان معدل الفائدة الاساسي او معدل السياسة على مختلف تسمياته يعتبر من اهم الادوات التي تستخدمها البنوك المركزية لتحقيق اهدافها ولاسيما في الدول المتقدمة ، وبما ان معدل التضخم والنتائج المحلي الاجمالي هما اهم مؤثران يتم استعمالهما لمعرفة اداء الاقتصاد بشكل عام لذلك يهدف هذا البحث لمعرفة تأثير معدل الفائدة الاساسي باعتباره متغير مستقل

آخر بشكل قانوني والتي تعرف باسم الدولار الكاملة (Full Dollarization) وهذا النظام يتطلب من البنك المركزي الاحتفاظ بالموجودات الاجنبية على الاقل بما يساوي العملة المستخدمة بالتداول زائد احتياطات البنوك ، ومن الدول التي تتبع هذا النظام دولة بنما التي تستخدم الدولار الامريكي.

ب- انظمة مجلس العملة (Currency Board Arrangement): وهو نظام سعر صرف يعتمد سعر صرف ثابت للعملة المحلية مقابل عملة اجنبية محددة وفق قوانين وتعليمات ويكون عرض النقد من العملة المحلية مرتبط باحتياطي عملة الربط.

2- نظام الربط المرن (soft Peg)

وهو نظام يربط سعر صرف العملة المحلية بعملة اجنبية دون التزام قانوني من قبل البنك المركزي اذ يسمح بتغيير عرض النقد عند الضرورة . وهناك خمسة انظمة سعر صرف تندرج ضمن هذا النظام (Burange & Ranadive,2011: 28) وهي :

أ- انظمة الربط الثابت التقليدية (Conventional Pegged arrangement): في هذا النظام يتم ربط العملة المحلية مقابل عملة اجنبية ويسمح لسعر الصرف بالتحرك ضمن هامش 1% صعوداً ونزولاً ، وتتدخل السلطة النقدية بشكل مباشر او غير مباشر للحفاظ على هذا النطاق.

ب- النظام المستقر (Stabilized arrangement): هذا النظام يعني وجود سوق فوري لصرف العملة ويسمح لسعر الصرف بالتحرك ضمن هامش 2% تبعاً لعملة اجنبية واحدة او سلة عملات ، ويتم تعديل سعر الصرف من قبل البنك المركزي كل ستة اشهر.

ج- الربط الزاحف (Crawling Peg): في هذا النظام يتم تحديد سعر صرف العملة المحلية مقابل عملة اجنبية او سلة عملات ويتم تعديل هذا السعر بشكل دوري بالطريقة التي تساعد في التحكم بالمؤشرات الاقتصادية مثل التضخم والنتائج المحلي الاجمالي ، ويسمح بحدوث تقلبات صغيرة في سعر الصرف الذي تم تحديده من قبل المركزي.

د- النظام المشابه للزاحف (Crawl-Like arrangement):

في هذا النظام يتم تحديد سعر صرف العملة المحلية مقابل عملة اجنبية او سلة عملات ويتم تعديل هذا السعر كل ستة اشهر بالطريقة التي تساعد في التحكم بالمؤشرات الاقتصادية ويسمح لسعر الصرف بالتحرك بطريقة منظمة ومستمرة لبلوغ السعر المحدد من قبل البنك المركزي (Habermeier & et al,2009:12-13).

التضخم يسمى التضخم المستهدف وعادةً ما يكون 2% (Thomas, 2006: 581-584).

وهناك أمران يجعلان السياسة النقدية تؤثر على التضخم بشكل كبير الاول: هو ان السياسة النقدية تتحكم بمعدلات الفائدة وبالتالي السيولة والاستثمار وتدفقات الاموال عبر الحدود . والثاني : هو ان السياسة النقدية تؤثر بشكل كبير على سعر صرف العملة (Gelnn , 2010: 244-246).

3: الناتج المحلي الاجمالي Gross domestic product
الناتج المحلي الاجمالي هو كمية ما ينتج من سلع وخدمات خلال مدة محددة معبر عنها بالنقود ويمكن تعريفه بأنه " القيمة السوقية لجميع الخدمات والسلع النهائية المنتجة في بلد ما في مدة زمنية محددة " لذا فإن الناتج المحلي يعبر عن السلع والخدمات التي تم انتاجها في جميع القطاعات وتم شرائها من قبل المستهلك الاخير، اي ان الناتج المحلي الاجمالي يعبر عن النمو الاقتصادي لأي بلد فكلما كانت معدلات النمو جيدة فهذا يعني معدل بطالة منخفض وهو من الاهداف الرئيسية للسياسة النقدية ، وتؤثر السياسة النقدية على الناتج المحلي الاجمالي من خلال تأثيرها على معدلات الفائدة وحجم السيولة في السوق فعندما يعاني الاقتصاد من انخفاض في النمو فان السياسة النقدية تلجأ الى تخفيض معدلات الفائدة من اجل تقليل كلفة الاقتراض وبالتالي زيادة الاستثمار ، من جهة اخرى فان تخفيض معدلات الفائدة يؤدي الى انخفاض العائد على السندات وبالتالي انخفاض الطلب على العملة مما يؤدي الى انخفاض قيمة العملة المحلية وزيادة الصادرات (Hubbard, 2006:205).

ثانياً: تحليل البيانات

الجدول (2) يبين بيانات الدول الاربعة عينة الدراسة اذ تم الاعتماد على سلسلة زمنية فصلية للفترة من عام 2004 الى الفصل الثاني من عام 2021 ، وكما هو واضح فإن الفائدة الاساسية تمثل المتغير المستقل والتضخم والناتج المحلي يمثلان المتغيرات التابعان

جدول (2)

البيانات الفصلية للدول الاربعة عينة من عام 2004 الى الفصل الثاني من عام 2021

نوع النظام	نظام الربط التقليدي			التعويم			التعويم الحر			النظام المستقر		
	الاردن			نيوزلاند			الولايات المتحدة			الصين		
	Y	Y	X	Y	Y	X	Y	Y	X	Y	Y	X
المدة	التضخم	الناتج	الفائدة	التضخم	الناتج	الفائدة	التضخم	الناتج	الفائدة	التضخم	الناتج	الفائدة

على التضخم والناتج المحلي في ظل اربعة انظمة سعر صرف معتمدة من قبل اربع دول هي الاردن ونيوزيلاند والولايات المتحدة والصين من هنا فأنا نحتاج الى نبذة مختصرة عن متغيرات الدراسة وكما يأتي :

معدل السياسة Policy Rate : يُعد معدل الفائدة الاساسي او معدل السياسة او الفائدة على الاموال الفدرالية كما يسمى في الولايات المتحدة أو سعر الفائدة على القروض لليلة واحدة من احتياطات البنك المركزي ومن بنك الى بنك على اختلاف تسمياته هو المحدد الاساس لكل انواع الفائدة في السوق سواء على السندات الحكومية او سندات الشركات او السندات الاجنبية التي تتداول داخل البلد ويعتبر معدل السياسة من الأدوات التقليدية الاساسية التي استعملتها البنوك المركزية في التأثير على الاقتصاد (Gray & Talbot , 2006 : 9, 18). وذلك لان تغيير هذه المعدل يؤدي الى تغيير معدل الفائدة في السوق بشكل عام وهو ما يؤثر على الاستثمار بشكل عام والادخار فعندما يكون هناك ركود يقوم البنك المركزي بتخفيض معدل الفائدة من اجل التشجيع على الاقتراض والاستثمار والاستهلاك وعندما يكون هناك رواج ومعدل تضخم مرتفع يقوم المركزي برفع معدل السياسة من اجل تقليل الاستثمار والاستهلاك وتخفيض التضخم اي ان البنك المركزي يستخدم هذه الاداة للعمل على استقرار الاقتصاد واستقرار التضخم ضمن المستوى المستهدف وهو بالعادة 2% (Holstan et al , 20017:5).

التضخم Inflation : يعتبر التضخم ظاهرة نقدية فهو يتأثر بالسياسة النقدية بشكل كبير في الامد القصير ، ولكن قد يحدث التضخم لأسباب اخرى مثل ارتفاع اسعار النفط الخام او نتيجة الحروب او الصراعات التجارية ولكن هذا النوع التضخم سوف يكون مؤقت ويزول مع زوال السبب .

لذا فالتضخم هو ظاهرة ملازمة لأي اقتصاد غير انه في الانظمة الرأسمالية يكون اكثر ديناميكية وهو يتحرك بالاتجاهين ، لذلك فإن احد الاهداف الرئيسية للسياسة النقدية هو المحافظة على معدل تضخم مقبول يساعد على تحقيق نمو مستدام وهذا

3	10.6	5.3	1.8	4.4	1.3	1.6	5.7	5.25	3.5	5	2.5	2004 /3
5	11.6	5.3	3.1	4.2	1.3	1.5	6.1	5.50	3	7.87	2.5	2004 /6
5.2	9.8	5.3	2.6	3.5	1.6	2.4	4.2	6	1.85	8.03	3	2004 /9
2.4	8.8	5.8	3.4	3.4	2.2	2.5	3.3	6.5	2.5	9.34	3.75	2004 /12
2.7	11.1	5.8	3	3.9	2.6	2.7	2.7	6.5	3	8.88	4	2005 /3
1.6	11.1	5.8	2.8	3.6	3.4	2.8	3.4	6.7	0.90	9.89	4.5	2005 /6
0.9	10.8	5.8	3.2	3.5	3.6	2.8	3.6	6.7	3.80	10.03	5	2005 /9
1.6	12.4	5.6	4.2	3	4.1	3.4	2.9	7	5.90	6.72	6	2005 /12
0.8	12.5	5.6	3.7	3.2	4.5	3.2	3.4	7.2	5	6.38	6.5	2006 /3
1.5	13.7	5.9	4	3	4.9	3.3	2.2	7.2	9.11	8.36	7.5	2006 /6
1.5	12.2	6.1	3.2	2.3	5.2	4	2.4	7.2	5.7	7.15	7.5	2006 /9
2.8	12.5	6.1	2.1	2.6	5.2	3.5	3.6	7.2	6.10	7.04	7.5	2006 /12
3.3	13.8	6.1	2.4	1.5	5.2	2.6	3	7.4	7.2	9.82	7.5	2007 /3
4.4	15	6.5	2.7	1.9	5.2	2.5	3.4	7.8	3.3	10.58	7.5	2007 /6
6.2	14.3	7	2.4	2.4	4.9	2	3.7	8.2	3.9	10.04	7	2007 /9
6.5	13.9	7.3	4	2.2	4.2	1.8	3.2	8.25	5.12	7.3	7	2007 /12
8.3	11.5	7.5	4	1.5	2.6	3.2	1.8	8.25	13	5.24	6.75	2008 /3
7.1	10.9	7.5	5	1.4	2	3.4	0.5	8.25	17	6.51	6.75	2008 /6
4.6	9.5	7.2	5.3	0.2	1.8	4	0.6-	8	18.22	7.45	6.75	2008 /9
1.2	7.1	5.3	1.7	2.5-	0.2	5.1	1.6-	6.5	7.5	8.58	6.75	2008 /12
1-	6.4	5.3	01-	3.3-	0.2	3.4	2.3-	3.5	1.2-	6.32	6.25	2009 /3
1-	8.2	5.3	01-	4-	0.2	3	2.1-	2.5	3.1-	5.1	5.25	2009 /6
0	10.6	0.0531	01.6-	3.1-	0.1	1.9	1.3-	2.5	3.5-	5.16	5.25	2009 /9
1	11.9	5.3	1.5	0.1	0.1	1.7	0.6	2.5	1.5--	7.68	5.25	2009 /12
2.4	12.2	5.3	2.3	1.8	0.1	2	1.8	2.5	4.30	3.88	4.75	2010 /3
2.9	10.8	5.3	1.7	2.9	0.2	2	2.8	2.5	5	2.42	4.25	2010 /6
3.6	9.9	5.3	1.1	3.4	0.2	1.7	2	3	4.2	1.39	4.25	2010 /9
4.6	9.9	5.7	1.2	2.8	0.18	1.5	0.3	3	5.5	2.24	4.25	2010 /12
5.4	10.2	6.1	2.2	2	0.18	4	1	2.5	4	3.2	4.25	2011 /3
6.4	10	6.3	3.5	1.7	0.18	4.5	0.9	2.5	5	2.26	4.5	2011 /6

6.1	9.4	6.6	3.8	0.9	0.18	5.3	2.2	2.5	4.2	2.4	4.5	2011 /9
4.1	8.8	6.6	3.3	1.5	0.18	4.6	3.1	2.5	3.3	2.57	4.5	2011 /12
3.6	8.1	6.6	2.9	2.6	0.18	1.8	3.1	2.5	3.6	3.08	5	2012 /3
2.2	7.7	6.3	1.9	2.4	0.2	1.6	2.6	2.5	4.9	2.98	5	2012 /6
1.9	7.5	6	1.7	2.6	0.2	1	1.7	2.5	5.1	2.9	5	2012 /9
2.5	8.1	6	1.9	1.6	0.2	0.8	2.7	2.5	6	2.6	5	2012 /12
2.1	7.9	6	1.7	1.6	0.2	0.9	1.8	2.5	6.8	2.2	5	2013 /3
2.7	7.6	6	1.5	1.3	0.2	0.9	2.3	2.5	4.6	2.6	5	2013 /6
3.1	7.9	6	1.6	1.9	0.18	0.7	3	2.5	4.4	3.1	4.75	2013 /9
2.5	7.7	6	1.3	2.5	0.18	1.4	1.8	2.5	3	2.8	4.5	2013 /12
2.4	7.5	6	1.4	1.3	0.18	1.6	3.3	2.5	3.3	2.9	4.25	2014 /3
2.3	7.6	6	2.1	2.5	0.18	1.5	2.9	3	3	3.2	4.25	2014 /6
1.6	7.2	6	1.8	2.8	0.18	1.6	3.5	3.5	2.6	2.8	4.25	2014 /9
1.5	7.3	6	1.2	2.6	0.18	1	4.8	3.5	1.6	3.1	4.25	2014 /12
1.4	7.1	5.6	01-	3.8	0.18	0.8	3.6	3.5	1.3-	3.3	3.25	2015 /3
1.4	7.1	5.3	01	3	0.17	0.3	3.9	3	0.5-	2	2.75	2015 /6
1.6	7	4.6	0	2.2	0.18	0.4	3.5	2.5	1.2-	2.4	2.5	2015 /9
1.6	6.9	4.3	05	1.9	0.2	0.4	3	2.5	1.5-	2.6	2.5	2015 /12
2.3	6.9	4.3	1	1.7	0.3	0.1	3.9	2.25	1.4-	2.3	2.5	2016 /3
1.9	6.8	4.3	1	1.4	0.4	0.4	4	2.25	1.8-	1.9	2.5	2016 /6
1.9	6.8	4.3	1.5	1.7	0.5	0.4	4.1	2	0.6-	1.8	2.5	2016 /9
2.2	6.9	4.3	1.9	2	0.6	0.4	3.4	1.75	0.5	2	2.5	2016 /12
1.8	7	4.3	2.6	1.9	0.7	2.2	3.2	1.75	4.5	2.4	3.5	2017 /3
1.5	7	4.3	1.8	2.2	1	1.7	3.4	1.75	3.7	1.9	3.7	2017 /6
1.6	6.9	4.3	2	2.3	1.25	1.9	3.5	1.75	2.5	1.9	3.7	2017 /9
1.8	6.8	4.3	2.2	2.7	1.25	1.6	4	1.75	3.2	2.1	4	2017 /12

2.5	6.9	4.3	2.4	3	1.75	1.1	3.6	1.75	4	1.9	4	2018 /3
2	6.9	4.3	2.9	3.3	2	1.5	3.7	1.75	5.1	2.1	4.2	2018 /6
2.5	6.7	4.3	2.7	3.1	2.25	1.9	3.1	1.75	5	2	4.2	2018 /9
2.1	6.5	4.3	2.2	2.3	2.25	1.9	3.4	1.75	4.4	1.8	4.5	2018 /12
2	6.3	4.3	1.9	2.2	2.5	1.5	2.9	1.75	2	2	4.7	2019 /3
2.7	6	4.2	1.8	2.1	2.5	1.7	2.2	1.5	0.4	1.7	4.7	2019 /6
3	5.9	4.2	1.7	2.3	2.25	1.5	2.7	1	0.1	1.9	4.2	2019 /9
4.4	5.8	4.1	2.1	2.6	1.75	1.9	1.8	1	0.2	2.1	4	2019 /12
5.2	6.8-	4.1	2.3	0.6	0.25	2.5	0.1	0.25	2	1.3	4	2020 /3
3	2.3	3.8	0.6	9.1-	0.25	1.5	10-	0.25	0.2	3.6-	2.5	2020 /6
2.2	4.9	3.4	1.3	2.9-	0.25	1.4	1.4	0.25	0.2-	2.2-	2.5	2020 /9
0.2	6.5	3.75	1.4	2.3-	0.25	1.4	0.1	0.25	0.1	1.6-	2.5	2020 /12
0.4	18.3	3.75	2.4	0.5	0.25	1.5	2.9	0.25	1	1.6-	2.5	2021 /3
1.1	7.9	3.75	5.4	12.2	0.25	3.3	17.4	0.25	1.7	0.3	2.5	2021 /6

المصادر:

البنك المركزي الاردني (www.cbj.gov.jo)البنك المركزي النيوزيلاندي (www.rbnz.govt.nz) .احصائيات نيوزيلاندا (www.stats.govt.nz)البنك الفدرالي الامريكي (www.federalreserve.gov) .

وزارة التجارة الامريكية ، دائرة التحليلات الاقتصادية

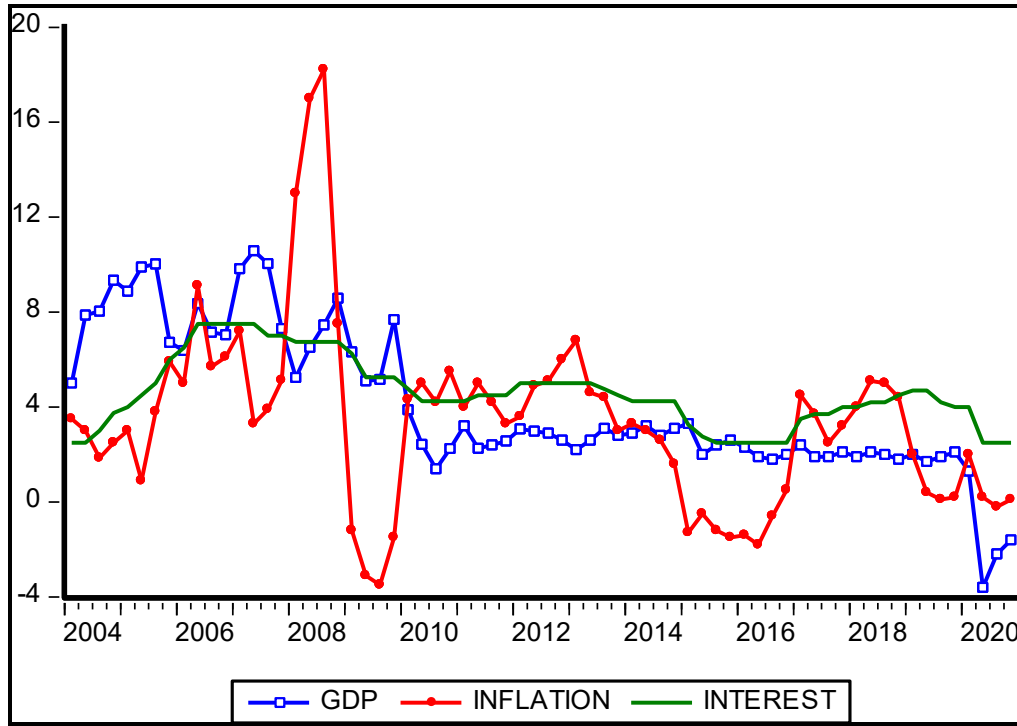
(www.bea.gov) .البنك المركزي الصيني (www.pbc.gov.cn) .المكتب الوطني للإحصائيات الصين (www.stats.gov.cn)

1- التحليل الوصفي والاحصائي لبيانات المملكة الاردنية .
الشكل (1) يمثل الرسم البياني للسلسلة الزمنية لمعدل الفائدة الاساسي والنتاج المحلي الاجمالي ومعدل التضخم في المملكة الاردنية الهاشمية اذ ان معدل الفائدة هنا يمثل المتغير المستقل والنتاج المحلي والتضخم يمثلان المتغيران التابعان ، وعند النظر الى الرسم البياني يمكن ملاحظة ان هناك علاقة عكسية بين معدل الفائدة الاساسي والمتغيران التابعان فعندما يكون هناك انخفاض في الناتج المحلي الاجمالي والتضخم ويقوم البنك المركزي بتخفيض معدل الفائدة فان هذا القرار يتبعه ارتفاع في معدل الناتج المحلي والتضخم والعكس صحيح فعندما يكون هناك ارتفاع كبير في الناتج المحلي الاجمالي والتضخم ويقوم البنك المركزي برفع معدل الفائدة فان معدل الناتج المحلي والتضخم يأخذان بالانخفاض وهذا يعني ان قرارات البنك المركزي

(t) واختبار (F) الا ان اعلى ارتباط يتحقق عند تباطؤ التيسير الكمي بأحد عشر فصل اذ بلغ معامل التحديد (0.398) بالنسبة للنتائج المحلي الاجمالي و (0.372) بالنسبة للتضخم وهذا يعني اننا وفق التحليلين تحليل الرسم البياني والتحليل الاحصائي اننا سوف نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة .

الاردني المتعلقة بمعدل الفائدة الاساسي تؤثر في الاقتصاد الاردني بشكل ملحوظ .

اما الجدول (3) فيمثل علاقة الارتباط والانحدار بين معدل الفائدة الاساسي والنتائج المحلي والتضخم ونلاحظ ان هناك علاقة ارتباط سالبة ذات دلالة معنوية وفقاً لقيمة (p-value) لاختبار



شكل (1) يمثل الرسم البياني للسلسلة الزمنية لمعدل الفائدة الاساسي والنتائج المحلي الاجمالي ومعدل التضخم في المملكة الاردنية الهاشمية.

جدول (3)

فيمثل علاقة الارتباط والانحدار بين معدل الفائدة الاساسي والنتائج المحلي والتضخم

المتغير المستقل	المتغير التابع	R^2	Prob(F-statistic)	F-statistic	قيمة الجدولية	Prob(t-statistic)	t-Statistic	قيمة الجدولية	Std. Error	Coefficient
interest	GDP	0.398	0.00000	41.988	1.3519	0.00000	6.479	1.658	0.201	1.305
	Inflation	0.372	0.00000	36.999		0.0000	6.082		0.257	1.564

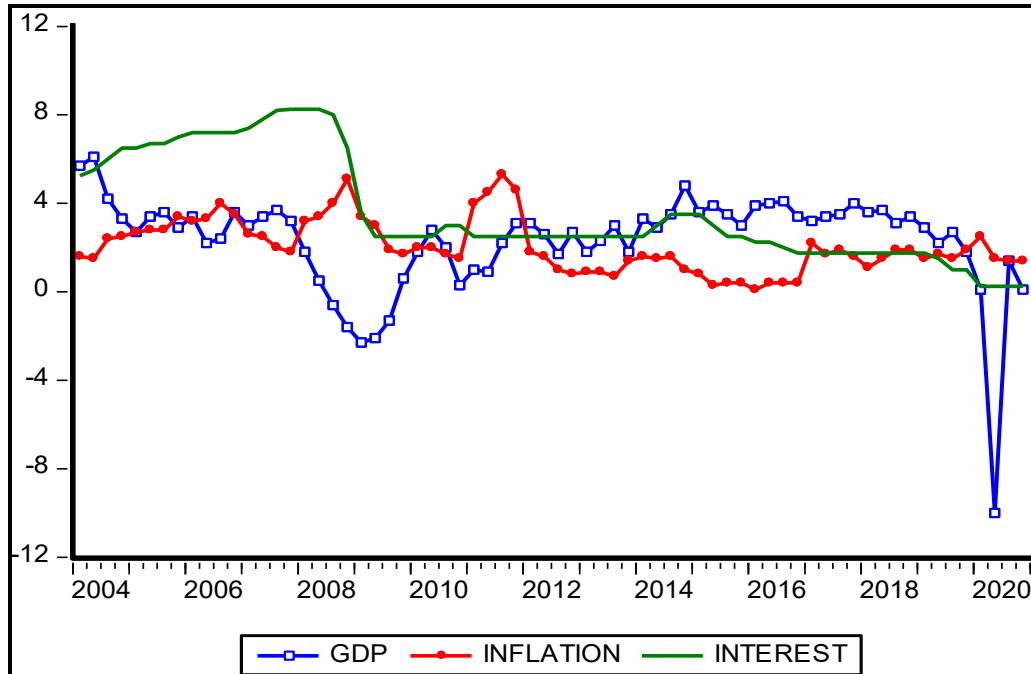
عكسية بين معدل الفائدة الاساسي والمتغيران التابعان فعندما يكون هناك انخفاض في الناتج المحلي الاجمالي والتضخم ويقوم البنك المركزي بخفض معدل الفائدة فان هذا القرار يتبعه ارتفاع في معدل الناتج المحلي والتضخم والعكس صحيح فعندما يكون هناك ارتفاع كبير في الناتج المحلي الاجمالي والتضخم ويقوم البنك المركزي برفع معدل الفائدة فان معدل الناتج المحلي والتضخم يأخذان بالانخفاض وهذا يعني ان قرارات البنك المركزي النيوزيلاندي المتعلقة بمعدل الفائدة الاساسي يؤثر في الاقتصاد بشكل ملحوظ .

2- التحليل الوصفي والاحصائي لبيانات نيوزيلاند .

الشكل (2) يمثل الرسم البياني لمعدل الفائدة الاساسي والنتائج المحلي الاجمالي ومعدل التضخم في نيوزيلاند وعند النظر الى الرسم البياني يمكن ملاحظة ان المدة من 2004 الى عام 2008 كان معدل الفائدة الاساسي أخذ بالارتفاع والنتائج المحلي والتضخم لم يشهدا ارتفاعاً في تلك المدة ثم اخذا بالانخفاض في عام 2009 وهكذا بقية المدة تحت الدراسة اذ ان هناك علاقة

الكمي بأحد عشر فصل اذ بلغ معامل التحديد (0.301) بالنسبة للناتج المحلي الاجمالي و (0.221) بالنسبة للتضخم وهذا يعني اننا وفق التحليلين تحليل الرسم البياني والتحليل الاحصائي اننا سوف نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة .

اما الجدول (4) فيمثل علاقة الارتباط والانحدار بين معدل الفائدة الاساسي والناتج المحلي والتضخم ونلاحظ ان هناك علاقة ارتباط سالبة ذات دلالة معنوية وفقاً لقيمة (p- value) لاختبار (t) واختبار (F) الا ان اعلى ارتباط يتحقق عند تباطؤ التيسير



شكل (2) يمثل الرسم البياني للسلسلة الزمنية لمعدل الفائدة الاساسي والناتج المحلي والتضخم في دولة نيوزيلاند.

جدول (4)

فيمثل علاقة الارتباط والانحدار بين معدل الفائدة الاساسي والناتج المحلي والتضخم

المتغير المستقل	المتغير التابع	R ²	Prob(F-statistic)	F-statistic	قيمة الجدولية	Prob(t-statistic)	t-Statistic	قيمة الجدولية	Std. Error	Coefficient
interest	GDP	-0.301	0.1520	2.091	1.3519	0.1524	1.446	1.658	0.112	0.163
	Inflation	-0.221	0.00000	18.722		0.0001	4.327		0.053	0.233

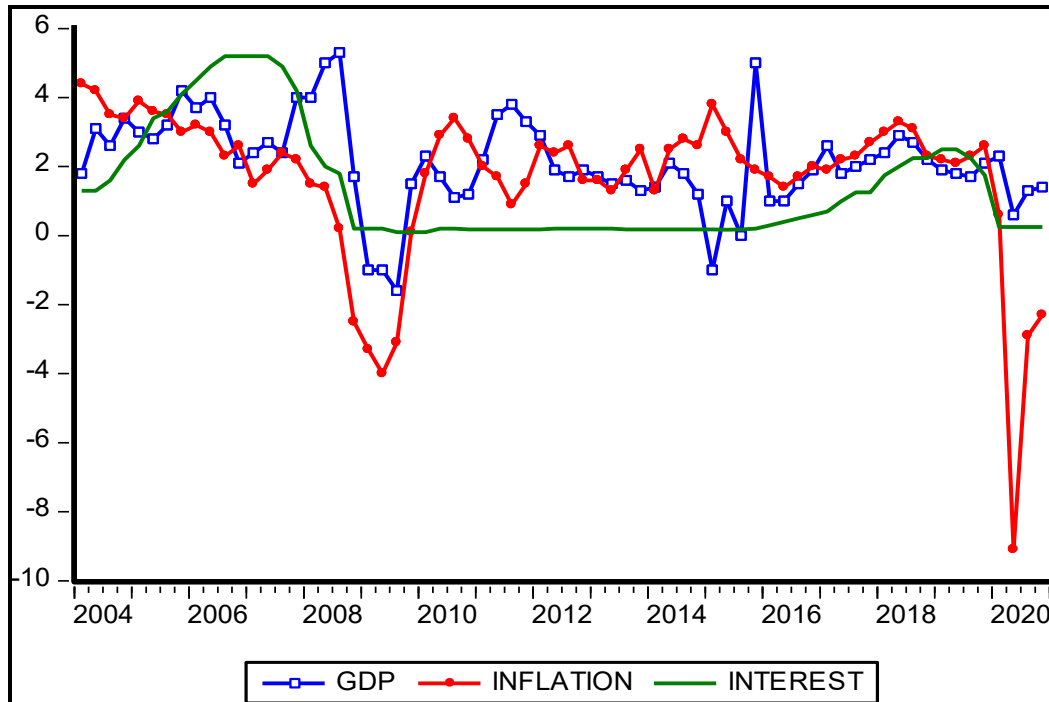
الناتج المحلي والتضخم بعد عدة وهد يعني ان هناك علاقة عكسية بين معدل الفائدة الاساسي والمتغيران التابعان الا انها لا تحدث بشكل متزامن وانما يحتاج معدل الفائدة الى عدة اشهر ليؤثر في الاقتصاد الامريكي .

اما الجدول (5) فيمثل علاقة الارتباط والانحدار بين معدل الفائدة الاساسي والناتج المحلي والتضخم ونلاحظ ان هناك علاقة ارتباط سالبة ذات دلالة معنوية وفقاً لقيمة (p- value) لاختبار (t) واختبار (F) الا ان اعلى ارتباط يتحقق عند تباطؤ التيسير

3- التحليل الوصفي والاحصائي لبيانات الولايات المتحدة

الشكل (3) يمثل الرسم البياني لمعدل الفائدة الاساسي والناتج المحلي الاجمالي ومعدل التضخم في الولايات المتحدة وعند النظر الى الرسم البياني يمكن ملاحظة ان معدل الفائدة عندما ينخفض فإنه يكون مصحوباً بعد عدة اشهر بارتفاع الناتج المحلي والتضخم وعندما يرتفع معدل الفائدة فان ذلك يؤدي الى انخفاض

الكمي بأحد عشر فصل اذ بلغ معامل التحديد (-0.242) بالنسبة للناتج المحلي الاجمالي و (-0.221) بالنسبة للتضخم وهذا يعني اننا وفق التحليلين تحليل الرسم البياني والتحليل الاحصائي اننا سوف نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة .



شكل (3) يمثل الرسم البياني للسلسلة الزمنية لمعدل الفائدة الاساسي والناتج المحلي الاجمالي ومعدل التضخم في الولايات المتحدة.

جدول (5)

فيتمثل علاقة الارتباط والانحدار بين معدل الفائدة الاساسي والناتج المحلي والتضخم

المتغير المستقل	المتغير التابع	R^2	Prob(F-statistic)	F-statistic	قيمة الجدولية	Prob(t-statistic)	t-Statistic	قيمة الجدولية	Std. Error	Coefficient
interest	GDP	-0.242	0.0139	6.377	1.3519	0.0140	2.525	1.658	0.158	0.401
	Inflation	-0.224	0.00000	18.620		0.0001	4.315		0.089	0.386

وقد يكون وراء ذلك عدة عوامل منها اولاً: ان اقتصاد الصين هو اقتصاد يغلب عليه الطابع الاشتراكي ثانياً: ان الاقتصاد الصيني ومنذ حوالي عقدين يشهد نمواً مقبولاً وعندما يحدث هناك انخفاض في النمو فانه غالباً يكون بسبب عوامل خارجية او ازمات خارجية لان اقتصاد الصين يعتمد بشكل كبير على الطلب الخارجي وليس الداخلي عندما ينخفض فانه يكون مصحوباً بعدة اشهر بارتفاع الناتج المحلي والتضخم وعندما يرتفع معدل الفائدة فان ذلك يؤدي الى انخفاض الناتج المحلي والتضخم بعد عدة هذ يعني ان هناك علاقة عكسية بين معدل الفائدة الاساسي

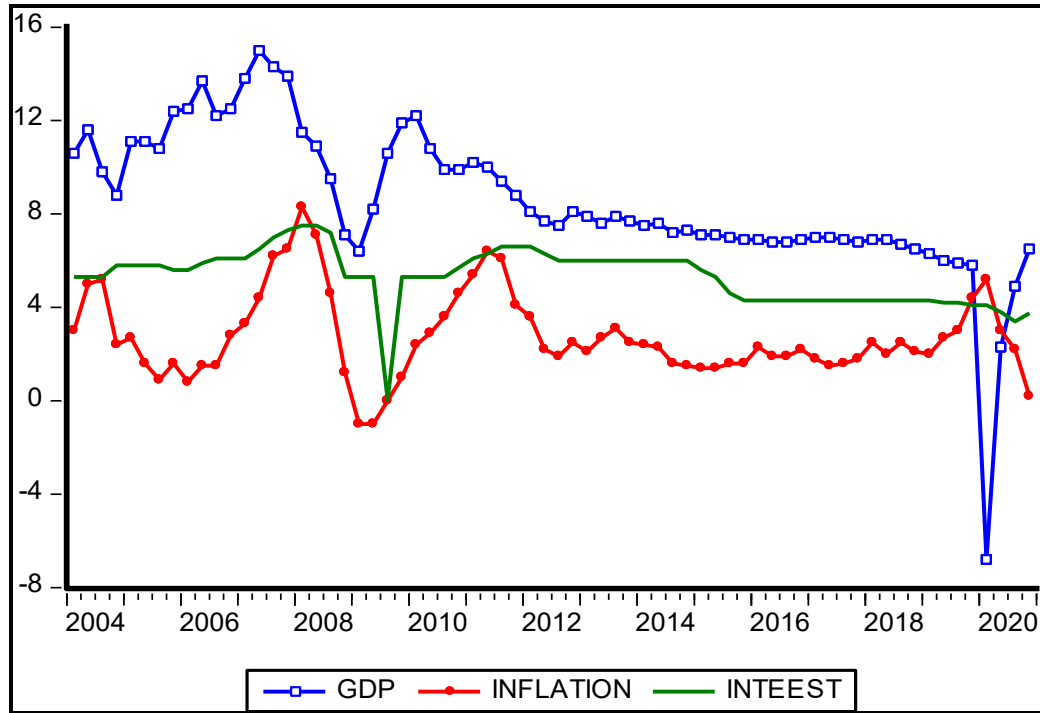
4-التحليل الوصفي والاحصائي لبيانات جمهورية الصين .

الشكل (4) يمثل الرسم البياني لمعدل الفائدة الاساسي والناتج المحلي الاجمالي ومعدل التضخم في جمهورية الصين وعند النظر الى الرسم البياني يمكن ملاحظة ان معدل الفائدة يهوى بأخذ وتيرة واحدة ما عدا عام 2009 اثناء الازمة المالية فانه انخفض بشكل كبير اثم عاد الى وضعه وهذا ويمكننا ملاحظة ان هناك علاقة بين متغيرات الدراسة لكنها ليست واضحة بشكل جلي وهذا يعني ان الاقتصاد الصيني لا يتأثر بشكل كبير بقرار معدل الفائدة

(t) واختبار (F) الا ان اعلى ارتباط يتحقق عند تباطؤ التيسير الكمي بأحد عشر فصل اذ بلغ معامل التحديد (-0.220) بالنسبة للنتائج المحلي الاجمالي و (-0.248) بالنسبة للتضخم وهذا يعني اننا وفق التحليلين تحليل الرسم البياني والتحليل الاحصائي اننا سوف نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة .

والمتغيران التابعان الا انها لا تحدث بشكل متزامن وانما يحتاج معدل الفائدة الى عدة اشهر ليؤثر في الاقتصاد الامريكي .

اما الجدول (6) فيمثل علاقة الارتباط والانحدار بين معدل الفائدة الاساسي والنتاج المحلي والتضخم ونلاحظ ان هناك علاقة ارتباط سالبة ذات دلالة معنوية وفقاً لقيمة (p-value) لاختبار



شكل (4) يمثل الرسم البياني للسلسلة الزمنية لمعدل الفائدة الاساسي والنتاج المحلي الاجمالي ومعدل التضخم في جمهورية الصين.

جدول (5)

فيمثل علاقة الارتباط والانحدار بين معدل الفائدة الاساسي والنتاج المحلي والتضخم

المتغير المستقل	المتغير التابع	R^2	Prob(F-statistic)	F-statistic	قيمة F الجدولية	Prob(t-statistic)	t-Statistic	قيمة t الجدولية	Std. Error	Coefficient
interest	GDP	0.220	0.00005	17.720	1.3519	0.0001	4.326	1.658	0.294	1.274
	Inflation	0.248	0.00001	21.781		0.0000	4.667		0.164	0.766

المبحث الرابع

الاستنتاجات والتوصيات

أولاً: الاستنتاجات

- 1- ان دول العالم المختلفة تطبق عدة انظمة سعر صرف والتي صنفها صندوق النقد الدولي كما ذكرنا وان هذا التنوع في الانظمة ناتج من ان كل دولة تختار نظام يتناسب مع طبيعة اقتصادها وفلسفتها الاقتصادية وهذا يعني ان اي دولة يمكن ان تعدل او تصيغ النظام الذي يناسب اقتصادها .
- 2- بالنسبة للمملكة الاردنية الهاشمية فان البنك المركزي الاردني يؤثر بشكل ملحوظ في الاقتصاد من خلال تأثيره على الناتج المحلي الاجمالي والتضخم وهذا يدل على ان المركزي الاردني يتحكم بشكل كبير في الاقتصاد ويوجهه بالشكل المطلوب.
- 3- بالنسبة لنيوزيلاند فانها تعتمد نظام سعر الصرف المعموم وقد اظهرت الدراسة ان معدل الفائدة الاساسي يؤثر في متغيرات الدراسة بشكل كبير وربما يعود السبب الى تطور الاقتصاد والاسواق المالية في تلك الدولة.
- 4- في الولايات المتحدة هناك تأثير واضح لمعدل الفائدة الاساسي في الناتج المحلي والتضخم الا اننا يمكن ان

نلاحظ ان هذا التأثير يكون واضح بعد مدة من الزمن قد تكون شهر او شهرين وهذا ام طبيعي خاصة في الاقتصاديات الرأسمالية .

5- اما جمهورية الصين الشعبية فان تأثير معدل الفائدة الاساسي في متغيرات الدراسة غير واضح خاصة وان تقلبات معدل الفائدة هي محدودة ، وربما يعود السبب الى ان جمهورية الصين تعتمد على التصدير بشكل كبير وان التصدير يتأثر بعوامل اخرى منها قيمة الدولار وتكاليف الشحن واسعار المواد الاولية والنفط والعلاقات الدولية والتعريفات.

ثانياً: التوصيات

- 1- نوصي بتكثيف الدراسات حول موضوع انظمة سعر الصرف لما لها من اهمية في الاقتصاد ولان تقلبات اسعار الصرف من اهم العوامل المؤثرة في الاقتصاد العالمي.
- 2- ان نظام سعر الصرف الحالي في العراق هو غير مناسب للاقتصاد فهو لا يتمتع بالمرونة المناسبة للتكيف مع الظروف الاقتصادية وبالتالي لا يسهم بشكل كبير في تحقيق التنمية الاقتصادية المستدامة .
- 3- لكي يكون معدل الفائدة الاساسي مؤثر في الاقتصاد فان ذلك يتطلب سوق سندات نشط ومتنوع وهذا ما يفتقر له العراق .

المصادر :

1- Brian Kingston (2006)' The Mexican Peso Crisis: Exchange Rate Policy and Financial System Management' Carleton University September 15, 2006.

2- Gray Simon and Talbot Nick ,"**Monetary Operations**",Bank of England 2006.

3-Holstan, K. ,T .Laubach and J. C. Williams ,2017 , Measuring the natural rate of interest :International trends and determinantes , Journal of economics >

3- Karl Habermeier, Annamaria Kokenyne , Romain Veyrone, and Harald Anderson ' Revised System for the Classification of Exchange Rate

Arrangements ' IMF Working Paper , September 21, 2009.

4- L. G. Burange and Rucha R. Ranadive (2011)' The Evolution of Exchange Rate : Regimes' ' working paper UDE 36/09/2011.

5- Michael D. Bordo (2004) 'Exchange Rate Regimes for the 21st Century A Historical Perspective' WORKSHOPS NO. 3/2004.

6- Michael D. Bordo (2017)'An Historical Perspective on the Quest for Financial Stability and the Monetary Policy Regime' Economics Working Paper 17108.

7- Ronald I. McKinnon (2012) 'Association The Rules of the Game: International Money in

Historical Perspective' Journal of Economic Literature, Vol. 31, No. 1 (Mar., 1993), pp. 1-44. American Economic Association Stable.

9- Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions 2017 , International Monetary Fund

8- Stanley Fischer (2011)' Exchange Rate Regimes: Is the Bipolar View Correct'.

10- البنك المركزي الاردني (www.cbj.gov.jo)

11- البنك المركزي النيوزيلاندي (www.rbnz.govt.nz) .

12- احصائيات نيوزيلاندا (www.stats.govt.nz)

13- البنك الفدرالي الامريكي (www.federalreserve.gov) .

14- وزارة التجارة الامريكية ، دائرة التحليلات الاقتصادية (www.bea.gov) .

15- البنك المركزي الصيني (www.pbc.gov.cn) .

16- المكتب الوطني للإحصائيات الصين (www.stats.gov.cn)

17- (www.Investopedia.com)