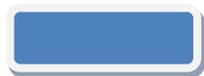


**قياس وتحليل التأثيرات الديناميكية للسياسة
النقدية في الناتج المحلي الاجمالي - الولايات المتحدة
الامريكية حالة دراسية للمدة ١٩٨٨-٢٠١٧**

**المدرس الدكتور
سلام كاظم شاني الفتلاوي
جامعة كربلاء - كلية الإدارة والاقتصاد
قسم الاقتصاد**



قياس وتحليل التأثيرات الديناميكية للسياسة النقدية في الناتج المحلي الاجمالي - الولايات المتحدة الامريكية حالة دراسية للمدة

٢٠١٧-١٩٨٨

Measurement and Analysis of the Dynamics Impacts of Monetary Policy
in GDP – United States of America Case Study for 1988–2017

المدرس الدكتور
سلام كاظم شاني الفتلاوي
جامعة كربلاء - كلية الإدارة والاقتصاد
قسم الاقتصاد

Lecturer.Dr. Salam Kazem Shani Al – Fatlawi

University of Karbala

College of Management and Economics

Department of Economics

salam.k@uokerbala.edu.iq

مفادها، رغم فعالية أدوات السياسة النقدية في التأثير في مستوى الاسعار والتوظيف و الناتج لتحقيق الأستقرار الأقتصادي في الأجل القصير، الا أن تأثيرها في الاجل الطويل يعتمد على مدى ابتعاد او اقتراب الأقتصاد من مستوى الناتج الطبيعي، وهذا يحدد ما اذا كان التوازن مستقراً أم لا. أعتد البحث على منهج التحليل الاستقرائي، من خلال تحليل تطور البيانات الخاصة بمتغيرات البحث لسلسلة زمنية معينة

المستخلص

تناول البحث قياس وتحليل التأثيرات الديناميكية للسياسة النقدية في الناتج المحلي الاجمالي في الاقتصاد الامريكي للمدة ١٩٨٨-٢٠١٧. ولتوضيح مدى استمرار التأثيرات الحقيقية للنقود في الأقتصاد، تعد نماذج الاقتصاد الكلي الديناميكية الأداة المناسبة، إذ يمكن للبنك المركزي استخدام أدوات السياسة النقدية للتأثير في الطلب الكلي. وقد انطلق البحث من فرضية

قياس وتحليل التأثيرات الديناميكية للسياسة النقدية

يتجاهل التحليل الساكن المقارن حقيقتين مهمتين عن الاقتصاد هما، أن الاقتصاد يعاني من التضخم المستمر، مع ارتفاع مستوى السعر، و أن الاقتصاد يشهد نمواً على المدى الطويل، إذ لا يوضح التحليل الساكن المقارن أي شيء عن المدة التي يستغرقها للوصول إلى التوازن الجديد. كما أنه لا يصف تطور المتغيرات الداخلية عند التحرك من توازن إلى آخر. لا تشير التحليلات الساكنة المقارنة إلى ما إذا كان سيتم الوصول إلى التوازن الجديد، و ما إذا كان التوازن مستقراً أم لا. وهذه هي جوانب التحليل الديناميكي، إذ أن المعالجة الدقيقة لهذه الجوانب الديناميكية، تتطلب إدخالاً للبعد الزمني الذي يدرك أنه ليست كل التغيرات تحدث على الفور، إذ ينظر التحليل الديناميكي إلى ما إذا كان التوازن مستقراً، وبتتبع الانتقال من توازن إلى آخر. وبذلك توضح نماذج التوازن الديناميكي مسار المتغيرات مع مرور الوقت.

تؤثر السياسة (النقدية والمالية) في الاقتصاد رغم وجود الفارق الزمني، إذ أن التأخر في السياسة النقدية أقصر من التأخر في السياسة المالية. وهذا ما جعل بعض الاقتصاديين يعتقدون بأن السياسة النقدية أداة أفضل لحل مشاكل الاقتصاد الكلي. ولتحديد مدى استمرار التأثيرات الحقيقية للنقود، يستخدم الاقتصاديون نماذج الاقتصاد الكلي الديناميكية، إذ يمكن للبنك

واستقراء الواقع وتحليل الظواهر الاقتصادية وتطورها خلال مدة البحث، ومن ثم استنباط الآثار الاقتصادية الناتجة عنها. ومن أجل قياس العلاقة بين المتغيرات الاقتصادية المستخدمة، استُخدم نموذج ARDL، الانحدار الذاتي للباطء الموزع.

ومن أهم استنتاجات البحث، يتضح وفق معالم الأجل القصير، بأن سعر الفائدة له تأثير معنوي موجب في الناتج. وهذا يعني أن ارتفاع سعر الفائدة عن المعدل العالمي، وفي ظل حرية حركة رأس المال، يمكن أن يؤدي إلى تدفق الاستثمارات الأجنبية إلى الداخل، وهذا سيزيد من الناتج. بينما وفق معالم الأجل الطويل، يتضح بأن عرض النقد ليس له تأثير معنوي في الناتج، أي بمعنى أن النقود محايدة في الأجل الطويل. وهذا يتفق مع منطق النظرية الاقتصادية. كما أن سعر الفائدة في الأجل الطويل، ليس له تأثير معنوي في الناتج. وهذا يفسر بأن التباين بين أسعار الفائدة المحلية والدولية، سيتلاشى في الأجل الطويل، في ظل حرية حركة رأس المال الباحث عن معدل الفائدة الأعلى.

الكلمات المفتاحية، السياسة النقدية، التأثير الساكن، التأثير الديناميكي، النمو الاقتصادي.

المقدمة

قياس وتحليل التأثيرات الديناميكية للسياسة النقدية

الى تعميق المشاكل الاقتصادية بدلاً من إيجاد الحلول المناسبة لها.

أهداف البحث

يهدف البحث الى:

١- التأصيل النظري للتأثيرات الديناميكية القصيرة والطويلة الأجل للسياسة النقدية في الاقتصاد الأمريكي، بالإضافة الى تحليل التطور الزمني لمتغيرات البحث للمدة ١٩٨٨-٢٠١٧.

٢- قياس وتحليل التأثيرات الديناميكية للسياسة النقدية في الاقتصاد الامريكي.

فرضية البحث

ينطلق البحث من فرضية مفادها، رغم فعالية أدوات السياسة النقدية في التأثير في مستوى الاسعار والتوظيف و الناتج لتحقيق الاستقرار الاقتصادي في الأجل القصير، الا أن تأثيرها في الاجل الطويل يعتمد على مدى ابتعاد او اقتراب الاقتصاد من مستوى الناتج الطبيعي، وهذا يحدد ما اذا كان التوازن مستقراً أم لا.

منهجية البحث

أعتمد البحث على منهج التحليل الاستقرائي، من خلال تحليل تطور البيانات الخاصة بمتغيرات البحث لسلسلة زمنية معينة واستقراء الواقع الاقتصادي وتحليل الظواهر الاقتصادية وتطورها خلال مدة البحث، ومن ثم استنباط الآثار الاقتصادية الناتجة عنها. ومن أجل قياس العلاقة بين المتغيرات الاقتصادية المستخدمة في

المركزي استخدام أدوات السياسة النقدية للتأثير في الطلب الكلي، ومن ثم تغيير مستوى السعر والتوظيف و الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي على المدى القصير. أما على المدى الطويل، يمكن أن ينعكس أثر التغيرات الاسمية في النقود بالكامل في تغيير مستوى السعر، إذ يشير الاقتصاديون إلى عدم وجود تأثير طويل المدى للنقود في الناتج و سعر الفائدة بالقول أن النقود محايدة في المدى الطويل. تؤثر السياسة النقدية في الناتج في الاقتصاد المفتوح كما هو الحال في الاقتصاد المغلق، الا أن آلية الانتقال النقدي تكون مختلفة. في الاقتصاد المغلق، تؤثر التغيرات في عرض النقد في الإنفاق الاستثماري من خلال أداة سعر الفائدة. اما في الاقتصاد المفتوح الصغير، لا تتوفر قناة النقل النقدي هذه؛ لأن سعر الفائدة محدد عند المستوى العالمي.

أهمية البحث

تتمثل أهمية البحث، في قياس وتحليل التأثيرات الديناميكية للسياسة النقدية في الناتج المحلي الاجمالي في الاقتصاد الامريكي للمدة ١٩٨٨-٢٠١٧.

مشكلة البحث

أن تغيرات أدوات السياسة النقدية التي لا تتسجم مع مستوى الناتج الحقيقي في الاقتصاد وفق تأثيراتها الديناميكية قصيرة وطويلة الأجل، تؤدي

قياس وتحليل التأثيرات الديناميكية للسياسة النقدية

تأخذ في الاعتبار حقيقة أن كل شيء يعتمد على كل شيء آخر. في كثير من الأحيان، تعد من النماذج الحديثة في تحليل التقلبات الاقتصادية القصيرة. يعطي نموذج العرض الكلي - الطلب الكلي الديناميكي بعض الدروس المهمة، إذ أنه يوضح كيف تستجيب متغيرات الاقتصاد الكلي المختلفة، الناتج والتضخم وأسعار الفائدة الحقيقية والإسمية، للصدمات وتتفاعل مع بعضها البعض بمرور الوقت، و يوضح أن في تصميم السياسة النقدية، تواجه البنوك المركزية مفاضلة بين التباين في التضخم وتقلب الناتج، كما يشير إلى أن البنوك المركزية بحاجة إلى الاستجابة بقوة للتضخم لمنعه من الخروج عن نطاق السيطرة^(أ).

عند التحليل الساكن عادة يتم تجاهل حقيقتين، الأولى هي أن الاقتصاد يعاني من التضخم المستمر، مع ارتفاع مستوى السعر كل عام، و الثانية هي أن الاقتصاد يشهد نمواً على المدى الطويل^(ب). لا يوضح التحليل الساكن المقارن أي شيء عن المدة التي يستغرقها للوصول إلى التوازن الجديد. كما أنه لا يصف كيف تتطور المتغيرات الداخلية عند التحرك من التوازن القديم إلى الجديد. لا تشير التحليلات الاستاتيكية المقارنة إلى ما إذا كان سيتم الوصول إلى التوازن الجديد، و ما إذا كان التوازن مستقراً أم لا. وهذه هي جميع جوانب التحليل الديناميكي

البحث، استُخدم نموذج ARDL (الانحدار الذاتي للباطء الموزع).

هيكلية البحث

من أجل التحقق من صحة الفرضية من عدمه، تم تقسيم البحث الى مبحثين، إذ تناول الأول الاطار النظري لديناميكيات السياسة النقدية. أما الثاني، فقد تناول عرض و تحليل البيانات، بالإضافة الى تحليل نتائج الاختبار القياسية.

المبحث الاول: الاطار النظري لديناميكيات السياسة النقدية

أولاً: - السكون المقارن مقابل ديناميكيات التعديل

يمكن التمييز بين التوازن المؤقت والتوازن الزمني (أو التوازن مع مرور الوقت)، إذ يعود مفهوم التوازن المؤقت إلى هيكس (١٩٣٩). والذي يتمثل في أن جميع المتغيرات تصل إلى أفضل المواقف، مع مراعاة القيود الاقتصادية التي تحدد ذلك. ومع وجود التوقعات في الوقت الحالي، يجب أن يكون التوازن زمني. وإذا تم تحديده بطريقة مماثلة، يجب أن تكون التوقعات التي يستند إليها في كل فترة متوافقة مع بعضها البعض^(أ).

توضح نماذج التوازن الديناميكي والعشوائي، مسار المتغيرات مع مرور الوقت، فهي عشوائية لأنها تتضمن العشوائية المتأصلة في الحياة الاقتصادية. وهي توضح التوازن العام؛ لأنها

قياس وتحليل التأثيرات الديناميكية للسياسة النقدية.....

معدل البطالة، وانخفاض التضخم. عندما يتباطأ النشاط الاقتصادي الحقيقي، كما يتضح من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي أو البطالة، يجب أن ينخفض سعر الفائدة. أن انخفاض سعر الفائدة يعني زيادة عرض النقود، وفي النهاية زيادة الاستثمار، وارتفاع الناتج، وانخفاض البطالة. ويمثل هذان التوجهان معادلة السياسة النقدية في نموذج العرض الكلي - الطلب الكلي الديناميكي^(٦).

٢. قاعدة تايلور

يختلف الاقتصاديون حول ما إذا كان البنك المركزي يجب أن يكون مقيداً بشدة بموجب قواعد السياسة، إذ يتم تفضيل القواعد التلقائية من قبل أولئك الذين يعتقدون أن السلطات غير مؤهلة أو مظللة. يسعى البنك المركزي لتحقيق هدفه على المدى الطويل، إذ أن الاستقرار سيكون له مصداقية أكبر من المصداقية التي تتعرض للضغط من أجل استخدام السياسة النقدية التوسعية على المدى القصير لتعزيز العمالة^(٧).

يتم تنفيذ السياسة وفقاً للقاعدة، إذا أعلن صناع السياسة مقدماً كيف يمكن أن تستجيب السياسة للمواقف المختلفة وتلتزم بمتابعة هذا الإعلان. في حين تتم السياسة وفقاً للتقدير إذا كان صناع السياسة لهم الحرية في اختيار أي سياسة يرونها مناسبة في ذلك الوقت. عند الثقة في صانعي

للمنموذج، إذ أن المعالجة الدقيقة لهذه الجوانب الديناميكية تستلزم إدخالاً دقيقاً للبعد الزمني الذي يدرك أنه ليست كل التفاعلات تحدث على الفور، إذ ينظر التحليل الديناميكي إلى ما إذا كان التوازن مستقرًا، ويتبع الانتقال من توازن إلى آخر^(٨).

ثانياً:- السياسة النقدية الحديثة . بين القواعد والتلقائية

١. سعر الفائدة والسياسة النقدية

غالباً ما يتركز عمل البنك المركزي في السيطرة على أسعار الفائدة. وفي بعض الأحيان تكون أسعار الفائدة أكثر تقلباً، إذ يتركز العمل على التحكم في معدل نمو العرض النقدي، والذي يسمى أيضاً الرصيد النقدي، وهو إجمالي المعروض من الأصول السائلة في الاقتصاد^(٩). يمكن تحديد أسعار الفائدة لتحقيق تضخم منخفض ومستقر مع تجنب التقلبات الكبيرة في الناتج والتوظيف، إذ أن سعر الفائدة أداة السياسة قصيرة الأجل التي يحددها البنك المركزي على القروض. وبعد الجزء الصعب من وظيفة البنك المركزي، هو اختيار سعر الفائدة على القروض، إذ من المبادئ التوجيهية العامة، عندما ترتفع معدلات التضخم، يجب أن يرتفع سعر الفائدة. الزيادة في سعر الفائدة تعني انخفاض عرض النقود، وفي نهاية المطاف، انخفاض الاستثمار، وانخفاض الناتج، وارتفاع

قياس وتحليل التأثيرات الديناميكية للسياسة النقدية

للمعدل الطبيعي)، فإنه يخفض أسعار الفائدة إلى مستويات أدنى من قيمها الطبيعية لزيادة الناتج والعمالة^(١٠). وبذلك تستخدم معظم البنوك المركزية أسعار الفائدة كأداة رئيسة للسياسة النقدية، إذ وجد تايلور أن البنوك المركزية، تعدل أسعار الفائدة استجابة للتغيرات في الناتج والتضخم، و أن الهدف من سعر الفائدة يتم تحديده استناداً إلى التضخم والناتج المتوقعين نسبةً إلى هدف التضخم في البنك المركزي والناتج المحتمل للاقتصاد^(١١). توفر قاعدة تايلور طريقة للتفكير في مدى قوة الاحتياطي الفيدرالي في التحرك لمواجهة صدمات الاقتصاد، إذ تصف الكيفية التي يعمل بها. وبذلك تعد قاعدة تايلور إطاراً لفهم الخيارات التي تتخذها السلطات النقدية التي تعمل بحذر^(١٢).

البنك المركزي الذي يتبع قاعدة تايلور يهتم باستقرار الناتج وكذلك استقرار الأسعار. ومع ذلك، فقد أظهر نموذج الطلب والعرض الأساسي، أن انحرافات الناتج عن المستوى المحتمل كان له آثار يمكن التنبؤ بها على الأسعار ومعدلات التضخم، إذ أن الطفرات المؤدية إلى فجوات تضخمية تدفع الأسعار إلى الارتفاع وتؤدي إلى التضخم. في حين تميل الفجوات في الركود إلى خفض التضخم. وبالتالي تتوافق قاعدة تايلور مع التفسير القائل بأن البنك المركزي يهتم بالأسعار والتضخم^(١٣).

السياسة، فإن السياسة التقديرية للوهلة الأولى تبدو متفوقة على قاعدة السياسة الثابتة. السياسة التقديرية، بطبيعتها تكون مرنة طالما أن صانعي السياسة يتمتعون بالمرونة في الاستجابة للظروف المتغيرة. ومع ذلك، فإن هناك حجة للقواعد تجاه السياسة التقديرية تنبع من مشكلة عدم تناسق السياسة. في هذه الحالة، لجعل إعلاناتهم ذات مصداقية قد يرغب صناع السياسة في الالتزام بقاعدة ثابتة^(١٤).

لتحديد مدى استمرار التأثيرات الحقيقية للنقود، يستخدم الاقتصاديون نماذج الاقتصاد الكلي، هذه النماذج هي إصدارات أكبر من نموذج إجمالي العرض والطلب، منها نموذج تايلور^(١٥). وضع جون تايلور قاعدة ووصفاً لكيفية عمل الاحتياطي الفيدرالي بشكل نموذجي، وكطريقة لإضافة بعض الهيكل والنظام إلى العملية التي يناقش بها الاحتياطي الفيدرالي السياسة النقدية. يختار مجلس الاحتياطي الفيدرالي هدفاً للتضخم. عندما يكون التضخم أعلى من المستوى المستهدف (وربما عندما تكون البطالة أقل من تقدير بنك الاحتياطي الفيدرالي للمعدل الطبيعي)، فإنه يرفع أسعار الفائدة إلى مستويات أعلى من قيمها العادية لتقليل الناتج والعمالة ويضع ضغطاً هبوطياً على التضخم. وعندما يكون التضخم أقل من المستوى المستهدف (وربما عندما تكون البطالة أعلى من تقديره

قياس وتحليل التأثيرات الديناميكية للسياسة النقدية

حول تقليل تقلبات الناتج في دورة العمل حول إمكاناتها^(١٧). وفقاً لقاعدة تايلور، فإن سعر الاصول الفيدرالية الحقيقي، يجب أن يستجيب للتضخم وفجوة الناتج المحلي الإجمالي^(١٨).

التفسير البديل لوجود فجوة الناتج في قاعدة تايلور، هو أن فجوة الناتج تعد مؤشر للتضخم في المستقبل كما هو منصوص عليه في نظرية منحني فيليبس، إذ تشير نظرية منحني فيليبس إلى أن التغيرات في التضخم تتأثر بحالة الاقتصاد بالنسبة لقدراته الإنتاجية، فضلاً عن العوامل الأخرى. ويمكن قياس هذه القدرة الإنتاجية بالناتج المحلي الإجمالي المحتمل، والذي هو دالة على المعدل الطبيعي للبطالة، ومعدل البطالة المتسق مع العمالة الكاملة. تنص النظرية على أنه عندما يكون معدل البطالة فوق المعدل الطبيعي مع انخفاض الناتج عن إمكاناته سوف ينخفض التضخم، ولكن إذا كان أقل من المعدل الطبيعي مع إنتاج أعلى من المحتمل، فإن التضخم سيرتفع^(١٩).

ثالثاً: المدى الزمني - الناتج الطبيعي وديناميكيات الاستجابة

١- المدى الزمني و الناتج الطبيعي

تؤثر السياسة (النقدية والمالية) في الاقتصاد رغم وجود الفارق الزمني، إذ تمر عدة أشهر أو سنوات من الوقت الذي تحدث فيه المشكلة عندما يدرك صناع السياسة أن المشكلة موجودة.

يقرر بنك الاحتياطي الفيدرالي مقدار الاستجابة للتغيرات في التضخم والنشاط الاقتصادي الحقيقي^(٢٠)، إذ تشير قاعدة تايلور إلى ضرورة تحديد سعر الاصول بشكل يتساوى مع معدل التضخم بالإضافة إلى سعر الاصول الفيدرالية الحقيقي التوازني (سعر الاصول الفيدرالية الحقيقي المتسق مع العمالة الكاملة على المدى الطويل)، بالإضافة إلى المتوسط المرجح لفجوتين، فجوة التضخم، التضخم الحالي ناقص المعدل المستهدف، و فجوة الناتج، النسبة المئوية لانحراف الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي عن تقدير مستوى التوظيف الكامل المحتمل^(٢١):

هدف سعر الاصول الفيدرالية = معدل التضخم + سعر الاصول الفيدرالية الحقيقي التوازني + $\frac{2}{1}$ (فجوة التضخم) + $\frac{2}{1}$ (فجوة الناتج)

أن فجوة الناتج تعد إيجابية إذا ارتفع إجمالي الناتج المحلي الحقيقي عن مستواه الطبيعي، وسالبة إذا انخفض دونه^(٢٢). لقد افترض تايلور أن معدل التوازن للاصول الحقيقية الفيدرالية هو ٢٪ وأن الهدف المناسب للتضخم سيكون أيضاً ٢٪، مع وجود أوزان متساوية بمقدار $\frac{2}{1}$ على فجوات التضخم والناتج. وقد يشير وجود كل من فجوة التضخم وفجوة الناتج في قاعدة تايلور إلى أن مجلس الاحتياطي الفيدرالي يجب ألا يهتم فقط بإبقاء التضخم تحت السيطرة، ولكن أيضاً

قياس وتحليل التأثيرات الديناميكية للسياسة النقدية.....

الناتج عند المستوى الطبيعي. بعبارة أخرى، على المدى الطويل، يعود الناتج إلى المستوى الطبيعي، إذ يعمل التعديل من خلال التغييرات في مستوى السعر^(٢٣).

خلال فترات معينة، لا يزداد الطلب الكلي على نحو كافٍ للحفاظ على الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي عند المستوى الطبيعي. هذا النمو البطيء في الطلب الكلي قد يكون راجعاً إلى التناؤم بشأن حالة الاقتصاد في المستقبل، مما يؤدي إلى تقليص الانفاق. أو قد تقرر الحكومة موازنة الميزانية عن طريق خفض نفقاتها وزيادة الضرائب، أو قد يتسبب الركود في بلدان أخرى في انخفاض صادرات البلد. وهذا لا يكفي للحفاظ على الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي عند المستوى الطبيعي إذا لم يتدخل البنك المركزي. وهذا يعني أن بعض الشركات تعمل بأقل من قدراتها العادية، وستتخفف الإيرادات والأرباح، وستبدأ الشركات في تسريح العمال، و يرتفع معدل البطالة^(٢٤).

بالإضافة إلى استخدام سياسة نقدية توسعية للحد من شدة حالات الركود، يستخدم البنك المركزي سياسة نقدية انكماشية للحفاظ على الطلب الكلي من التوسع السريع، إذ يبدأ معدل التضخم في الارتفاع عندما يكون الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي يساوي المستوى الطبيعي^(٢٥).

٢. ديناميكية استجابة الناتج لمؤشرات الاستقرار

أن التأخر في السياسة النقدية أقصر من التأخر في السياسة المالية، ولهذا السبب يعتقد الاقتصاديون عادة أن السياسة النقدية تحل مشاكل الاقتصاد الكلي بشكل أفضل من السياسة المالية^(٢٦).

يستطيع البنك المركزي استخدام السياسة النقدية للتأثير في الطلب الكلي، وبالتالي تغيير مستوى السعر و الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي^(٢٧)، في المدى القصير يمكن أن يكون الناتج أعلى أو أدنى من المستوى الطبيعي، إذ تؤدي التغييرات في أي من المتغيرات التي تدخل في علاقة العرض أو الطلب الإجماليين إلى تغييرات في الناتج و مستوى السعر^(٢٨).

عندما يتجاوز الناتج المستوى الطبيعي، يكون مستوى السعر أعلى من المتوقع، يؤدي ذلك إلى قيام واضعي الأجور بمراجعة توقعاتهم لمستوى السعر التصاعدي، مما يؤدي إلى زيادة في مستوى السعر. تؤدي الزيادة في مستوى السعر إلى انخفاض الرصيد النقدي الحقيقي، مما يؤدي إلى زيادة في سعر الفائدة، وبالتالي انخفاض في الطلب ومن ثم الناتج. وعندما يكون الناتج أقل من مستواه الطبيعي، ينخفض مستوى السعر، مما يزيد الطلب والناتج. يتوقف الضبط عندما يكون الناتج مساوياً لمستواه الطبيعي. عند هذه النقطة، يكون مستوى السعر مساوياً لمستوى السعر المتوقع، ولم تعد التوقعات تتغير ويظل

قياس وتحليل التأثيرات الديناميكية للسياسة النقدية

يمكن توضيح ما يحصل للناجح وسعر الفائدة في اقتصاد مغلق، إذ يوضح الشكل البياني (1-a) تعديل الناتج ومستوى السعر استجابةً للزيادة في عرض النقد الاسمي. في حين يوضح الشكل (1-b) تعديل الناتج وسعر الفائدة من خلال النظر في نفس عملية التعديل ولكن من حيث نموذج IS-LM. في الشكل (1-b) قبل التغيير في النقد الاسمي، يتضح التوازن من خلال تقاطع منحنيات IS و LM، أي عند النقطة A، والتي تتطابق مع النقطة A في الشكل (1-b). الناتج يساوي المستوى الطبيعي Y_n ، ويكون سعر الفائدة عند المستوى i . يؤدي التوسع النقدي في المدى القصير الى انتقال منحنى LM إلى الأسفل من LM إلى LM'، ومن ثم تحريك التوازن من النقطة A إلى النقطة A'، والتي تتطابق مع النقطة A' في الشكل (1-a)، إذ ينخفض سعر الفائدة ويرتفع الناتج. وهناك اثنين من التأثيرات وراء العمل من التحول من LM إلى LM'، الاول يعود إلى الزيادة في النقد الاسمي، أما الآخر والذي يقابله جزئياً، يعود إلى الزيادة في مستوى السعر. فإن الزيادة في النقود الاسمية ستحول منحنى LM إلى LM"، إذ سيكون التوازن عند تقاطع IS و LM" أو النقطة B^(٢٧).

أن استجابة بعض المتغيرات الاقتصادية بطيء في حين أن البعض الآخر سريع، ومن ثم قد تتكيف بعض الأسواق بسرعة عندما يتم إخراجها من التوازن وقد يستغرق البعض الآخر وقت أطول للتكيف. والقاعدة الأساسية الجيدة هي أن الأسعار في الأسواق المالية تتكيف على الفور، و من الأمثلة على ذلك سعر الفائدة وسعر الصرف. وهذا يحافظ على توازن سوق النقد وسوق الصرف الأجنبي، حيث يلعب كل من سعر الفائدة وسعر الصرف أدواراً رئيسية في معادلة العرض والطلب في جميع الأوقات. في سوق السلع، يتكيف الناتج ببطء، إذا لاحظت الشركات زيادة أو انخفاض في المبيعات، فإنها تحتاج إلى وقت للاستعداد أو تقليص الناتج. وأن متغير الناتج وبالتالي الدخل، قد يستغرق بعض الوقت للتأثير في الاستهلاك. كل هذا يضيف إلى الفارق الزمني لتأثير المضاعف، إذ قد تستغرق المضاعفات مدة طويلة حتى تتجسد بالكامل. وعلى نفس المنوال، قد يحتاج المستوردون والمصدرون، بعد تغيير سعر الصرف، إلى وقت للخروج من العقود القائمة أو العلاقات التجارية، أو العثور على موردين جدد أو دخول أسواق جديدة^(٢٦).

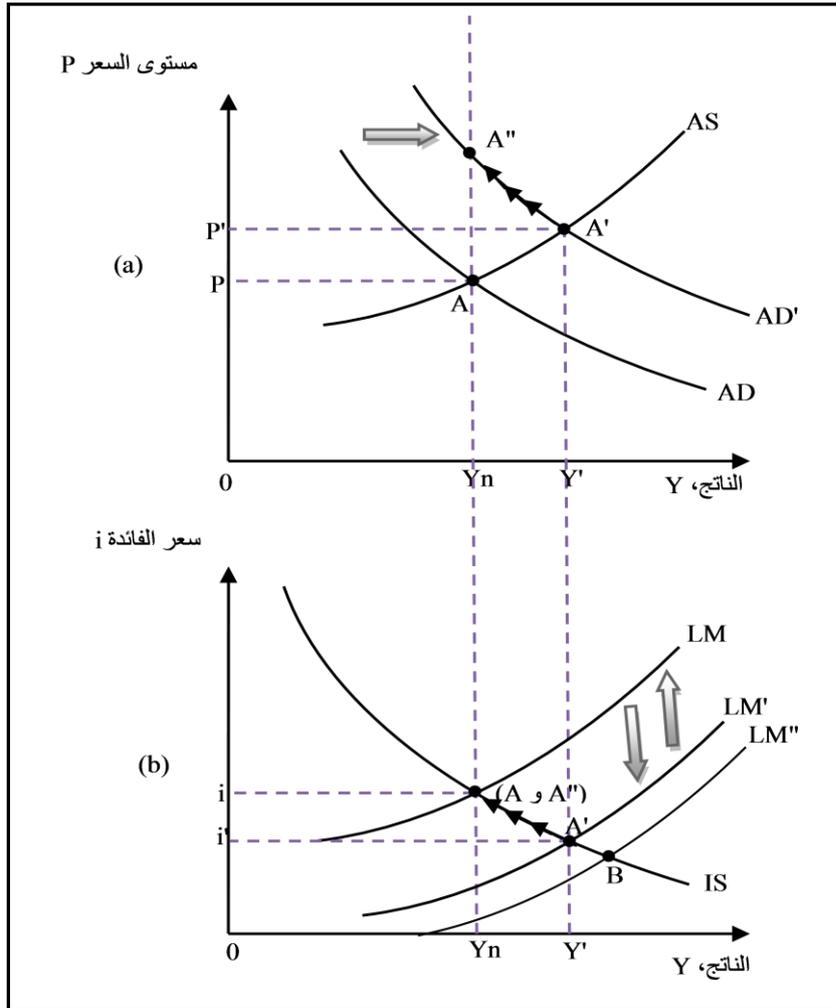
رابعاً: ديناميكيات السياسة النقدية في الاقتصاد
١- ديناميكيات السياسة النقدية في اقتصاد

مغلق

قياس وتحليل التأثيرات الديناميكية للسياسة النقدية

الشكل البياني (١)

التأثيرات الديناميكية للتوسع النقدي في الناتج وسعر الفائدة في اقتصاد مغلق



Source: Olivier Blanchard and David R. Johnson: Macroeconomics, Sixth Edition, Pearson Education, Inc, the United States of America, 2013, P.143.

قياس وتحليل التأثيرات الديناميكية للسياسة النقدية.....

في المدى القصير، يؤدي التوسع النقدي إلى زيادة في الناتج، وانخفاض في سعر الفائدة، وزيادة في مستوى السعر. مع مرور الوقت، يرتفع مستوى السعر، وتختفي آثار التوسع النقدي على الناتج وعلى سعر الفائدة. على المدى الطويل، ينعكس أثر الزيادة الاسمية في النقود بالكامل في زيادة نسبية في مستوى السعر، إذ لا تؤثر الزيادة الاسمية في النقود في الناتج أو في سعر الفائدة. يشير الاقتصاديون إلى عدم وجود تأثير طويل المدى للنقود في الناتج و سعر الفائدة بالقول أن النقود محايدة في المدى الطويل. ولا يعني حياد النقود في المدى الطويل أن السياسة النقدية لا يمكن أو لا يجب استخدامها للتأثير في الناتج. على سبيل المثال، يمكن للسياسة النقدية التوسعية أن تساعد الاقتصاد على الخروج من الركود والعودة بسرعة أكبر إلى المستوى الطبيعي للناتج، ولكنها لا تستطيع الحفاظ على مستوى الناتج أعلى للأبد^(٢٠).

٢- ديناميكيات السياسة النقدية في اقتصاد

مفتوح

على الرغم من أن السياسة النقدية تؤثر في الناتج في الاقتصاد المفتوح كما هو الحال في الاقتصاد المغلق، فإن آلية التحويل النقدي مختلفة. في الاقتصاد المغلق، تؤدي الزيادة في عرض النقد إلى زيادة الإنفاق لأنها تخفض سعر

ولكن حتى على المدى القصير، يرتفع مستوى السعر من P إلى P' ، كما في الشكل $(1-a)$ ، إذ تؤدي هذه الزيادة في مستوى السعر إلى إزاحة منحنى LM إلى أعلى من LM'' أي إلى LM' ، مما يعوض جزئياً عن تأثير الزيادة الاسمية في النقود، ويكون التأثير الصافي لهذين التحوّلين من LM إلى LM'' ، استجابةً للزيادة في النقود الاسمية، الارتفاع من LM'' إلى LM' استجابةً للزيادة في مستوى السعر، أي تحول منحنى LM من LM إلى LM' ، ويكون التوازن عند النقطة $A' (٢٨)$.

مع مرور الوقت، إذا كان الناتج أعلى من المستوى الطبيعي فإن مستوى السعر يستمر في الارتفاع، ومع ارتفاع مستوى السعر، يؤدي ذلك إلى تقليل رصيد النقود الحقيقية وينقل منحنى LM إلى أعلى. يتحرك الاقتصاد على طول منحنى IS ، ويزيد سعر الفائدة وينخفض الناتج. في النهاية، يعود منحنى LM إلى حيث كان قبل الزيادة الاسمية في النقود. ويستقر التوازن عند النقطة A ، والتي تتطابق مع النقطة A'' في الشكل $(1-a)$. أن الزيادة الاسمية في النقود يقابلها بالضبط زيادة نسبية في مستوى السعر، وبالتالي فإن الرصيد النقدي الحقيقي لم يتغير، إذ يعود إلى قيمته الأولية. ويكون المستوى الطبيعي للناتج عند النقطة Y_n ، وسعر الفائدة يعود أيضاً إلى قيمته الأولية عند $i (٢٩)$.

قياس وتحليل التأثيرات الديناميكية للسياسة النقدية.....

يعني أن التوازن الجديد على المدى الطويل ينتقل إلى B (مع تكيف سوق السلع)، وكذلك التوازن القصير أو المؤقت. وهذا يؤدي إلى زيادة الناتج. وبما أن ذلك يستغرق وقتاً، لا يمكن للاقتصاد الانتقال إلى B على الفور، إذ لا يبدو أن التوازن في المدى القصير مجدداً.

في سياق التعديل الديناميكي، يجب أخذ توقعات انخفاض قيمة العملة في الحسبان والذي لا يؤخذ في التحليل الساكن المقارن. وبما أن سعر الصرف قد يتحرك نحو قيمة جديدة، فيجب السماح للمستثمرين الدوليين بأخذ ذلك في الاعتبار عند تخصيص المحافظ الاستثمارية. ويمكن توضيح التوازن في سوق الصرف الأجنبي بالمعادلة الآتية:.

الفائدة وتحفز الاستثمار. أما في الاقتصاد المفتوح الصغير، لا تتوفر قناة النقل النقدي هذه لأن سعر الفائدة محدد عند مستوى سعر الفائدة العالمي^(٣١).

أ. ديناميكيات التعديل مع تخفيض قيمة العملة المتوقع

مع افتراض ثبات مستوى السعر، فإن الزيادة في عرض النقد من قبل البنك المركزي، تعني زيادة في أرصدة النقود الحقيقية، وتؤدي الزيادة في الأرصدة الحقيقية إلى انتقال منحنى LM إلى اليمين، إذ أن زيادة عرض النقد ترفع الناتج وتخفض سعر الصرف^(٣٢).

يوضح الشكل البياني (٢)، أن زيادة عرض النقد في ظل نظام أسعار الصرف المرنة، تحول منحنى LM إلى اليمين، أي إلى LM1، وهذا

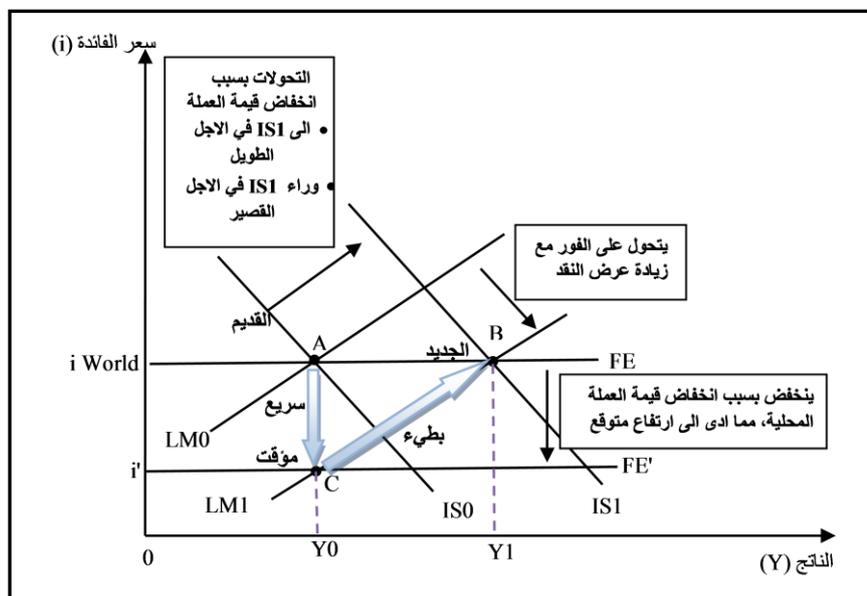
$$i = i^{world} + \frac{E_{+1}^e - E}{E}$$

الأسفل. وبما أن التوقعات تمارس هذا الدور المحوري أثناء التعديل الديناميكي، فهذا يحتاج إلى التعرف على كيفية تشكيل توقعات أسعار الصرف المستقبلية^(٣٣).

إذ أن، E_{+1} سعر الصرف المتوقع، E سعر الصرف الحالي، i^{world} سعر الفائدة العالمي. مع ارتفاع أو انخفاض قيمة العملة المتوقع، يتحرك منحنى FE الأفقي إلى الأعلى أو

قياس وتحليل التأثيرات الديناميكية للسياسة النقدية

الشكل البياني (2) التأثيرات الديناميكية للتوسع النقدي في الناتج ومعدل الفائدة في اقتصاد مفتوح



Source: Manfred Gartner: Macroeconomics, Third Edition, Pearson Education Limited
Edinburgh Gate, England, 2009, P.138.

سوق النقد إلا إذا انخفض سعر الفائدة إلى i' . وعند هذا السعر، ينخفض الطلب على السندات المحلية، و ينخفض سعر الصرف. عندما ينخفض سعر الصرف الى المستوى التوازني الجديد، تظهر آفاق الارتفاع المستقبلي للعملة المحلية، إذ بمجرد انخفاض سعر الصرف، فقد نمت توقعات ارتفاع قيمة العملة بشكل كبير بما يكفي لتعويض عجز سعر الفائدة. لا يعبأ المستثمرون مرة أخرى بين الاحتفاظ بالسندات المحلية أو الأجنبية، إذ يكون سوق الصرف الأجنبي في حالة توازن. لقد أدى انخفاض سعر

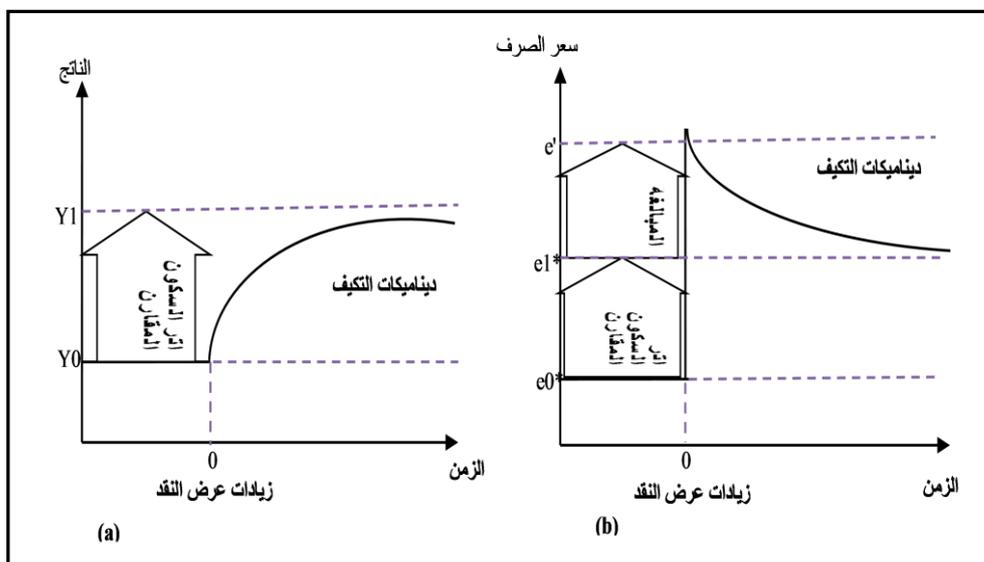
يعد سعر الصرف الحقيقي محدد للطلب الإجمالي، ومن ثم فإن التغيرات في سعر الصرف الحقيقي تغير منحنى IS. ومع انخفاض قيمة عملة البلد الأصلي، تزداد صافي الصادرات، وبالتالي ينتقل منحنى IS إلى اليمين^(٣٤). في الشكل (٢)، عند نقطة التوازن الساكنة الجديدة B، تحول منحنى LM إلى LM1 بسبب زيادة عرض النقد، تحول منحنى IS إلى اليمين بسبب انخفاض قيمة العملة الحقيقي. الناتج يكون لزجاً عند Y_0 على المدى القصير جداً. عند مستوى الناتج هذا، لا يختفي

قياس وتحليل التأثيرات الديناميكية للسياسة النقدية

الارتفاع وكذلك سعر الصرف. توقعات ارتفاع قيمة العملة تصبح أصغر. يبدأ منحنى FE في التحرك للأعلى. تستمر هذه العملية، وتتحرك نقطة التقاطع بين FE و LM تدريجياً حتى LM1 حتى تصل إلى النقطة B(°).

الصرف إلى انتقال IS إلى اليمين - حتى بعد IS1، وهو معدل توازن جديد يحدد وضع IS1. وهذا يخلق زيادة في الطلب على السلع والخدمات، ويبدأ الناتج في الارتفاع. وهذا يزيد من الطلب على النقود، ويبدأ سعر الفائدة في

الشكل البياني (3) ديناميكيات التعديل الناجمة عن زيادة عرض النقد في ظل أسعار الصرف المرنة



Source: Manfred Gartner: macroeconomics, THIRD EDITION, Pearson Education Limited Edinburgh Gate, England, 2009, p.139.

ذلك. بينما تكون الاستجابة سريعة لسعر الصرف ويمكن أن يحقق التعديل المطلوب على الفور كما يوضح الشكل البياني (b). في المدى القصير، يجب أن يتحمل سعر الصرف أيضاً عبء التعديل الناجم عن الناتج ويزيد من تجاوبه على المدى الطويل. يوضح الشكل (b) سعر الصرف، إذ يجب أن يتحرك سعر الصرف على المدى الطويل (التأثير الساكن المقارن)، من

ديناميكيات التعديل الناتجة عن زيادة العرض النقدي في ظل أسعار الصرف المرنة يوضحها الشكل (3). يقترح نموذج Mundell-Fleming أن الآثار الاستراتيجية لزيادة العرض النقدي، تتمثل في كون تكيف الناتج بطيء، إذ لا يمكن للناتج الاستجابة على الفور كما يوضح الشكل البياني (a)، إذ يجب أن يرتفع الناتج على المدى الطويل، لكنه يحتاج إلى وقت لتحقيق

قياس وتحليل التأثيرات الديناميكية للسياسة النقدية

صافي الصادرات وبالتالي إجمالي الناتج^(٣٩). ومع زيادة صافي الصادرات، يتحول منحنى IS إلى اليمين، عند النقطة B يتخطى الناتج إنتاج القدرة الكاملة *Y، حيث عند النقطة B يكون الناتج أعلى من مستوى الناتج الطبيعي^(٤٠). إذا كان نمو الناتج مرتفعاً، فإن البطالة ستخفض، إذ تم فحص هذه العلاقة لأول مرة من قبل الاقتصادي الأمريكي آرثر أوكون، ولهذا السبب أصبحت معروفة باسم قانون أوكون^(٤١).

مع تجاوز الناتج المستوى الطبيعي، تبدأ الأسعار بالارتفاع، ارتفاع الأسعار يقلل من عرض النقد الحقيقي، ويحول منحنى LM إلى اليسار. كما أن ارتفاع الأسعار يجعل السلع المحلية أكثر تكلفة مقارنة بالسلع الأجنبية، مما يقلل من صافي الصادرات ويحول منحنى IS إلى اليسار. وتستمر هذه العملية حتى يعود كل من منحنى سوق النقد ومنحنى سوق السلع إلى مراكزهما الأصلية ويعود الاقتصاد إلى النقطة (A) مرة أخرى. هذا يعني أن العرض النقدي الحقيقي هو نفسه كما كان قبل قيام البنك المركزي بزيادة العرض النقدي الاسمي. لذا ارتفعت الأسعار بنفس القدر من العرض النقدي الاسمي، أي أن سعر الصرف الحقيقي لم يتغير. لذا انخفض سعر الصرف بمقدار ما ارتفع مستوى السعر^(٤٢).

*e0 إلى *e1. في حين أن الاستجابة الفورية على المدى القصير لسعر الصرف، تتجاوز ما يجب أن تذهب إليه على المدى الطويل. بعد ذلك يتم تعديل سعر الصرف تدريجياً لمستواه على المدى الطويل. ويحدث تجاوز سعر الصرف، إذا تجاوزت الاستجابة الفورية لسعر الصرف (بفعل اضطراب معين مثل زيادة العرض النقدي) الاستجابة المطلوبة على المدى الطويل^(٣٦).

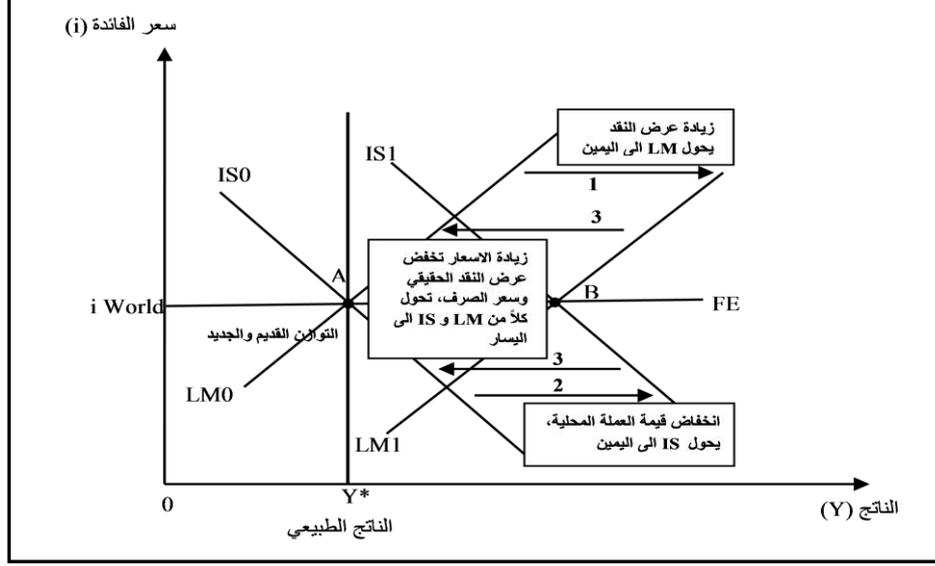
ب . ديناميكيات التعديل مع تغيرات الاسعار المتوقعة

وفق التعديلات المختلفة التي تتم في ظل أسعار الصرف المرنة، فإن السياسة النقدية السهلة تحول منحنى الطلب الكلي إلى اليمين، وهذا يؤدي إلى توسع مؤقت في الناتج. على المدى الطويل، ومع ارتفاع الأسعار المتوقعة لمطابقة الزيادة في الأسعار الفعلية، ينحرف منحنى العرض الكلي ويحدد نقطة توازن جديدة على المستوى الطبيعي للناتج ولكن عند مستوى أعلى للأسعار^(٣٧).

يوضح الشكل البياني (٤)، أن زيادة العرض النقدي في ظل أسعار الصرف المرنة تحول منحنى LM إلى اليمين، بما أن هذا يميل إلى دفع سعر الفائدة للأسفل، تنخفض قيمة العملة المحلية^(٣٨). هذا الانخفاض يجعل السلع المحلية أقل تكلفة مقارنة بالسلع الأجنبية، مما يحفز

قياس وتحليل التأثيرات الديناميكية للسياسة النقدية

الشكل البياني (٤) ديناميكيات التعديل مع تغيرات الاسعار المتوقعة



Source :Manfred Gartner: macroeconomics, THIRD EDITION, Pearson Education Limited Edinburgh Gate, England, 2009, p.142.

وفق نظام سعر الصرف المرن، يحتفظ البنك المركزي بالسيطرة على عرض النقد والسياسة النقدية، و يحدث التعديل نتيجة للتغير في الأسعار المحلية المصاحب للتغير في سعر الصرف^(٤٤).

المبحث الثاني: تحليل البيانات ونتائج الاختبار القياسي

أولاً: عرض وتحليل البيانات

ومع ذلك، إذا كانت الأسعار لزجة وليست مرنة للغاية، فقد تستغرق العملية وقتاً طويلاً. في هذه الحالة، قد تكون تكلفة التضخم من السياسة النقدية السهلة أقل من تكلفة الفرصة الضائعة للناتج والعمالة من الركود الذي طال أمده. هناك بعض الأدلة على أن الدول التي لديها استقلالية كبيرة للبنوك المركزية وكذلك الدول التي تعتمد سياسة استهداف التضخم، تعاني من تضخم أقل من الدول ذات البنوك المركزية الأقل استقلالاً والأكثر استجابة للضغوط السياسية^(٤٣).

قياس وتحليل التأثيرات الديناميكية للسياسة النقدية

جدول (١)، تطور بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي للاقتصاد الأمريكي بالاسعار الثابتة ١٩٨٨=١٠٠ للمدة ١٩٨٨-٢٠١٧

(مليون دولار)

٢٠١٧

السنوات	الناتج المحلي الاجمالي	معدل النمو %	عرض النقد بالمعنى الواسع	معدل النمو %	نسبة عرض النقد بالمعنى الواسع الى الناتج المحلي الاجمالي %	سعر الفائدة الحقيقي %
1988	5252629.0		3927548.0		74.8	5.6
1989	5398562.0	2.8	3946937.0	0.5	73.1	6.7
1990	5411392.8	0.2	3843584.6	-2.6	71.0	6.1
1991	5359412.3	-1.0	3742092.0	-2.6	69.8	5.0
1992	5509097.7	2.8	3626189.6	-3.1	65.8	3.9
1993	5629065.5	2.2	3543338.0	-2.3	62.9	3.5
1994	5833004.8	3.6	3469657.6	-2.1	59.5	4.9
1995	5945740.9	1.9	3604436.8	3.9	60.6	6.6
1996	6108748.9	2.7	3779456.3	4.9	61.9	6.3
1997	6343784.1	3.8	3988694.9	5.5	62.9	6.6
1998	6595912.9	4.0	4305063.1	7.9	65.3	7.2
1999	6856369.1	3.9	4610687.7	7.1	67.2	6.4
2000	7063721.8	3.0	4823730.8	4.6	68.3	6.8
2001	7095406.8	0.4	5063794.4	5.0	71.4	4.5
2002	7217300.5	1.7	5205784.8	2.8	72.1	3.1
2003	7397602.8	2.5	5312778.4	2.1	71.8	2.1
2004	7686241.7	3.9	5473612.9	3.0	71.2	1.5
2005	7930785.0	3.2	5722043.7	4.5	72.1	2.9
2006	8126620.5	2.5	6039647.7	5.6	74.3	4.7
2007	8258776.4	1.6	6562354.6	8.7	79.5	5.2
2008	8082691.9	-2.1	6833748.4	4.1	84.5	3.1
2009	7948588.2	-1.7	7237980.2	5.9	91.1	2.5
2010	8115169.2	2.1	6925049.6	-4.3	85.3	2.0
2011	8158741.3	0.5	7161984.2	3.4	87.8	1.2
2012	8323160.7	2.0	7362033.9	2.8	88.5	1.4

قياس وتحليل التأثيرات الديناميكية للسياسة النقدية

1.6	89.3	2.8	7570156.4	1.8	8472851.3	2013
1.4	89.9	3.4	7827756.6	2.7	8705099.4	2014
2.2	89.4	3.3	8086442.0	3.9	9042272.5	2015
2.2	90.3	2.4	8283033.0	1.5	9174618.2	2016
2.1	90.0	1.6	8418496.7	2.0	9353885.2	2017
معدل النمو المركب %						المدد الزمنية
		0.2		1.9		1997-1988
		4.3		2.3		2007-1998
		2.1		1.5		2017-2008
		2.6		1.9		2017-1988

الجدول من اعداد الباحث بالاعتماد على ملحق البيانات.

$$R = \frac{N_t - N_{t-1}}{N_{t-1}} * 100$$

تم احتساب معدل النمو البسيط وفق الصيغة: .

$$R = \left[\left(\frac{NT}{N0} \right)^{(1/n)} - 1 \right] * 100$$

تم احتساب معدل النمو المركب وفق الصيغة: .

سلباً في الناتج^(٤). وكان معدل النمو المركب لمدة البحث (1.9%). كما شهد عرض النقد بالمعنى الواسع تذبذباً خلال مدة البحث، إذ سجل أعلى معدل نمو في عام ٢٠٠٧ بمعدل (8.7%)، إذ قد يكون سبب هذا سياسة الاحتياطي الفيدرالي لأنقاذ الاقتصاد من الركود في تلك المدة. وسجل عرض النقد بالمعنى الواسع في عام ٢٠١٠ تراجعاً بمعدل (4.3%)، إذ بعد خروج الاقتصاد من الأزمة، أتجهت سياسة الاحتياطي الفيدرالي نحو تقنين عرض النقد بما ينسجم مع الوضع الاقتصادي. وكان معدل النمو المركب (2.6%) لمدة البحث.

يوضح الجدول (١)، تطور بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي (الناتج، عرض النقد بالمعنى الواسع، نسبة عرض النقد بالمعنى الواسع الى الناتج) بالأسعار الثابتة للاقتصاد الأمريكي للمدة ١٩٨٨-٢٠١٧. و يتضح تذبذب الناتج المحلي الأجمالي خلال مدة البحث، إذ يعكس هذا التغيرات الاقتصادية التي يمر بها البلد. يتضح من السلسلة الزمنية، بأن أعلى معدل نمو للناتج تحقق في عام ١٩٩٨ وبمعدل (4.0%)، في حين شهد الناتج تراجعاً في عام ٢٠٠٨ بمعدل (2.1%)، بسبب الازمة المالية التي تعرض لها الاقتصاد الامريكي في تلك المدة، والتي أثرت

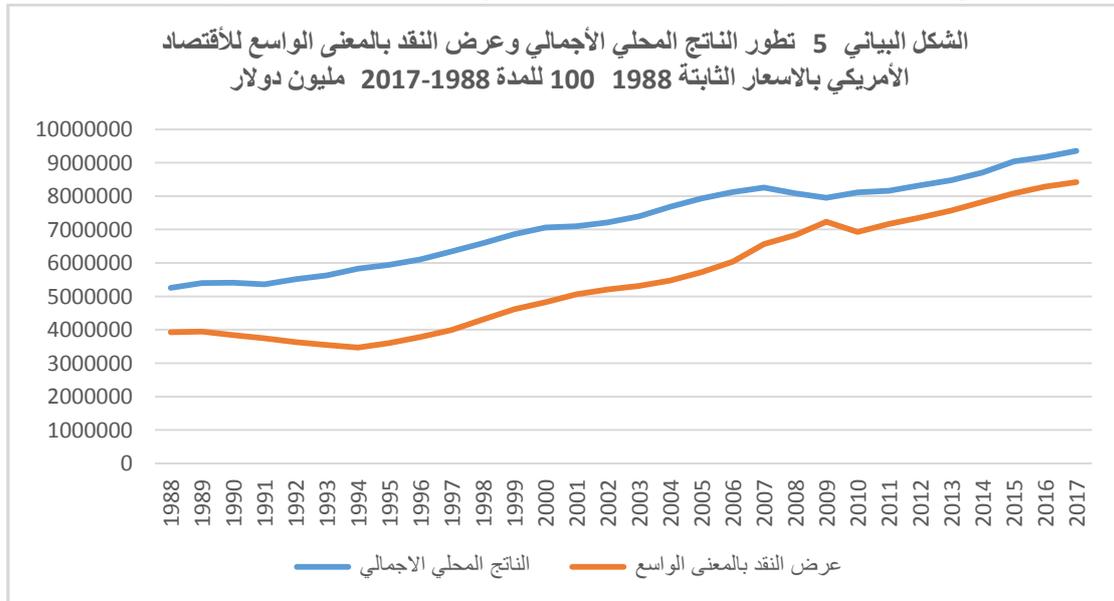
قياس وتحليل التأثيرات الديناميكية للسياسة النقدية

الأقتصاد، والتي قد تكون ضمن إجراءات مواجهة آثار الأزمة المالية في تلك المدة. كما شهدت أسعار الفائدة تذبذباً خلال مدة البحث، إذ تعكس هذه إجراءات السياسة النقدية لتوجيه النشاط الأقتصادي نحو الهدف الرئيس والمتمثل بأستقرار الأقتصاد.

وسجلت نسبة عرض النقد بالمعنى الواسع تفاوتاً خلال مدة البحث، إذ سجلت أقل نسبة في عام ١٩٩٤ ونسبة (59.5%)، وهذا يعني تراجع حجم السيولة المحلية في الأقتصاد. بينما سجلت أعلى نسبة في عام ٢٠٠٩، ونسبة (91.1%)، إذ يدل هذا على ارتفاع نسبة السيولة المحلية في

يوضح الشكل البياني (٥)

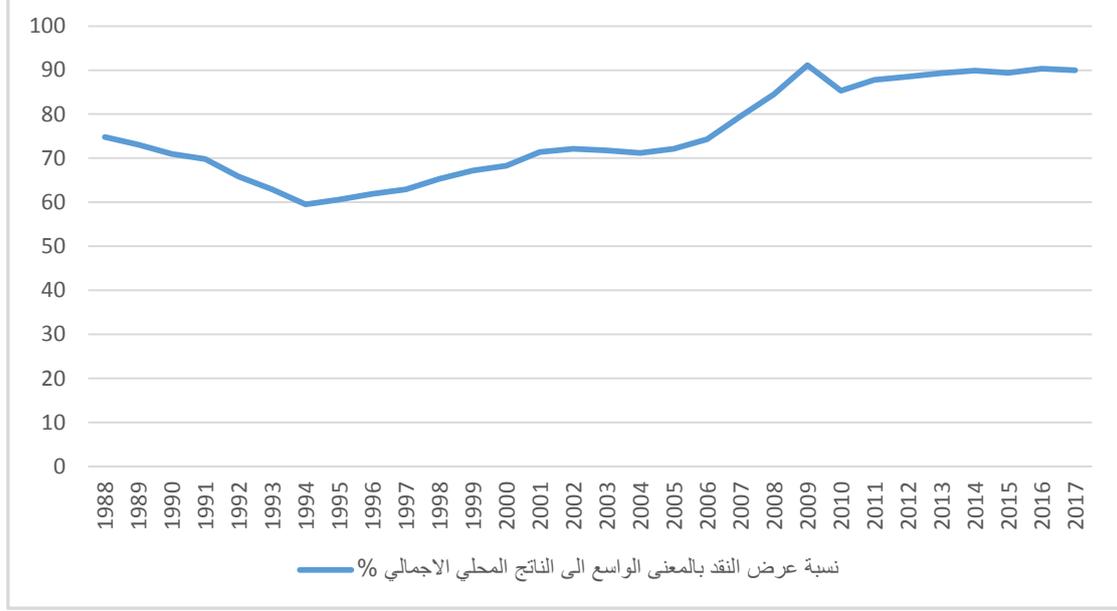
تطور الناتج المحلي الأجمالي وعرض النقد بالمعنى الواسع بالأسعار الثابتة للمدة (١٩٨٨-٢٠١٧).



الشكل البياني من اعداد الباحث بالاعتماد على الجدول (١).

قياس وتحليل التأثيرات الديناميكية للسياسة النقدية

يوضح الشكل البياني (٦)، تطور نسبة عرض النقد بالمعنى الواسع الى الناتج للمدة (١٩٨٨-٢٠١٧).
الشكل البياني (٦) تطور نسبة عرض النقد بالمعنى الواسع الى الناتج المحلي الاجمالي % للمدة 1988-2017



الشكل البياني من اعداد الباحث بالاعتماد على الجدول (١).

ثانياً: تحليل نتائج الاختبارات القياسية

أستند الجانب القياسي للبحث على مجموعة من المتغيرات الاقتصادية، وبالقيم الثابتة ١٩٨٨=١٠٠، والتي يمكن توضيحها كما يأتي:.

- GDP، الناتج المحلي الأجمالي.

- M2، عرض النقد بالمعنى الواسع.

- IR، سعر الفائدة.

تم قياس وتحليل التأثيرات الديناميكية للسياسة النقدية في الناتج المحلي الاجمالي في الاقتصاد الامريكي للمدة ١٩٨٨-٢٠١٧، إذ أن المتغير

التابع هو الناتج المحلي الاجمالي (وحدة القياس مليون دولار)، وهو مقياس للنمو الاقتصادي. أما المتغيرات المستقلة، فهي عرض النقد بالمعنى الواسع كمؤشر للسيولة المحلية في الاقتصاد، و سعر الفائدة كأداة للسياسة النقدية. وتم الاعتماد على البيانات الصادرة من البنك الدولي. وقبل البدء بأختيار النموذج الملائم لتقدير دالة الناتج، يجب تحديد درجة استقرارية المتغيرات الاقتصادية المستخدمة في التحليل.

١. اختبار جذر الوحدة Unit Root Test

قياس وتحليل التأثيرات الديناميكية للسياسة النقدية.....

المتغيرات	المستوى						الفرق الأولي					
	a		b		c		a		b		c	
	t المحتسبة	t الدرجة	t المحتسبة	t الدرجة	t المحتسبة	t الدرجة	t المحتسبة	t الدرجة	t المحتسبة	t الدرجة	t المحتسبة	t الدرجة
GDP	-2.72	-3.2	-0.02	-2.62	2.37	-1.60	-3.14	-3.22	-3.17**	-2.97	-1.82***	-1.60
M2	-3.75**	-3.58	1.67	-2.62	5.16*	-2.64						
IR	-3.33***	-3.22	-2.27	-2.62	-1.16	-1.61						

جدول (٢) اختبار ديكي فولر الموسع لجذر الوحدة

a تعني الانحدار يحتوي على قاطع واتجاه عام.

b تعني الانحدار يحتوي على قاطع فقط.

c تعني الانحدار بدون قاطع واتجاه عام.

*, **, *** تعني معنوي عند مستوى 1 %، 5 %، 10 % على التوالي.

الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على البرنامج E-views10.

٥%، وبدون قاطع واتجاه عام عند مستوى معنوية ١٠%. وبما أن المتغيرات قد استقرت على المستوى والفرق الأول، يمكن استخدام نموذج ARDL، الأنحدار الذاتي للأبطاء الموزع.

٢. تقدير دالة الناتج باستخدام نموذج الانحدار

الذاتي للأبطاء الموزع ARDL

أستناداً الى نتائج الجدول (٣)، يتضح أن R-squared=0.994243، أي أن المتغيرات المستقلة تفسر ٩٩,٤% من التغير الحاصل في المتغير التابع. كما يتضح أن Adjusted R-squared=0.992935.

وفق نتائج اختبار جذر الوحدة لديكي فولر الموسع، الموضحة في الجدول (٢)، فإن السلسلة الأصلية لمتغير عرض النقد بالمعنى الواسع، مستقرة على المستوى، بوجود قاطع واتجاه عام، عند مستوى معنوية ٥%، وبدون قاطع واتجاه عام، عند مستوى معنوية ١%. كما يتضح استقرار السلسلة الأصلية لمتغير سعر الفائدة على المستوى، بوجود قاطع واتجاه عام، عند مستوى معنوية ١٠%. في حين يتضح عدم استقرار متغير الناتج المحلي الأجمالي على المستوى، بوجود قاطع واتجاه عام او قاطع فقط وبدون قاطع واتجاه عام. وقد استقر على الفرق الأول، بوجود قاطع فقط، عند مستوى معنوية

قياس وتحليل التأثيرات الديناميكية للسياسة النقدية

ووفقاً الى قيمة F المحتسبة، يتضح بأن النموذج معنوي عند مستوى ١%.

جدول (٣) نموذج ARDL لدالة الناتج

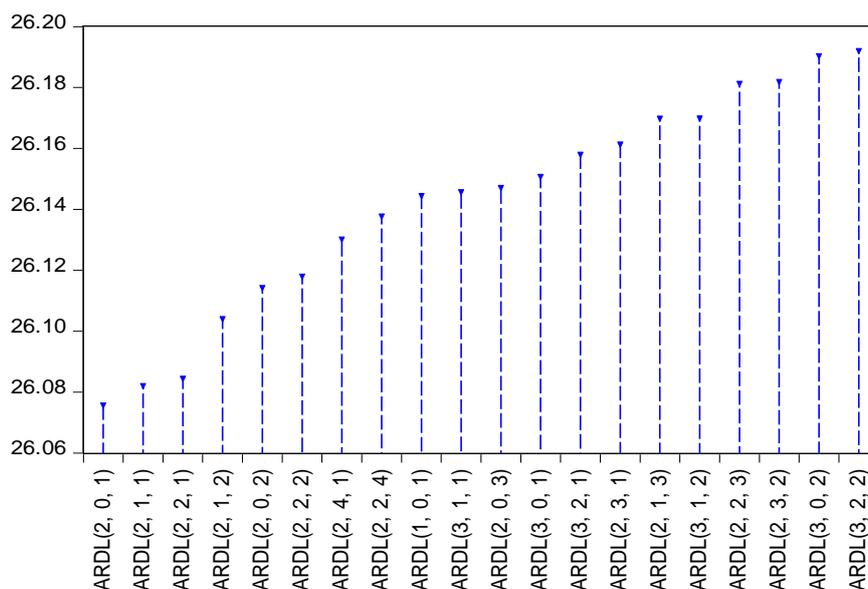
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
GDP(-1)	1.348652	0.188355	7.160153	0.0000
GDP(-2)	-0.315558	0.209400	-1.506960	0.1460
M2	-0.042619	0.063085	-0.675576	0.5063
IR	33966.84	23877.52	1.422545	0.1689
IR(-1)	-55145.43	21034.51	-2.621664	0.0156
C	189689.3	297576.5	0.637447	0.5304
R-squared	0.994243	Mean dependent var		7348074.
Adjusted R-squared	0.992935	S.D. dependent var		1219338.
S.E. of regression	102490.4	Akaike info criterion		26.10034
Sum squared resid	2.31E+11	Schwarz criterion		26.38581
Log likelihood	-359.4047	Hannan-Quinn criter.		26.18761
F-statistic	759.9209	Durbin-Watson stat		1.720315
Prob(F-statistic)	0.000000			

الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على البرنامج E-views10.

وبالاعتماد على معيار Akaike، يتضح من الشكل البياني (٧)، أن فترات الأبطاء المثلى (٢،٠،١)، إذ أنها تعطي أقل قيمة.

الشكل البياني (٧) فترات الابطاء المثلى

Akaike Information Criteria (top 20 models)



قياس وتحليل التأثيرات الديناميكية للسياسة النقدية.....

الشكل من إعداد الباحث بالاعتماد على البرنامج E-views10.

٣. اختبار الحدود Bounds Test

من نتائج اختبار الحدود لدالة الناتج في الجدول (٤)، يتضح أن قيمة F المحسوبة (3.28) أكبر من قيمة F الجدولية الصغرى والبالغة (3.1) وأصغر من قيمة F الجدولية العظمى البالغة

(3.87) عند مستوى معنوية ٥%. وهذا يعني أننا في منطقة عدم الحسم، وبذلك نرفض فرضية العدم، أي بمعنى توجد علاقة توازنية طويلة الأجل.

جدول (٤) اختبار الحدود Bounds Test

F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
Asymptotic: n=1000				
F-statistic	3.286563	10%	2.63	3.35
k	2	5%	3.1	3.87
		2.5%	3.55	4.38
		1%	4.13	5
Finite Sample: n=35				
Actual Sample Size	28	10%	2.845	3.623
		5%	3.478	4.335
		1%	4.948	6.028
Finite Sample: n=30				
		10%	2.915	3.695
		5%	3.538	4.428
		1%	5.155	6.265

الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على البرنامج E-views10.

٤. الاختبارات التشخيصية

أ. اختبار عدم ثبات التباين

Heteroskedasticity Test

من الجدول (٥)، يتضح أن القيمة الاحتمالية لـ F المحسوبة و Chi-Square أكبر من ٥%، أي أنهما غير معنويتان، وهذا يعني بأن النموذج المقدر لا يواجه مشكلة عدم ثبات التباين.

قياس وتحليل التأثيرات الديناميكية للسياسة النقدية

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
F-statistic	0.773150	Prob. F(5,22)	0.5793
Obs*R-squared	4.184725	Prob. Chi-Square(5)	0.5231
Scaled explained SS	1.592069	Prob. Chi-Square(5)	0.9022

جدول (٥) اختبار عدم ثبات التباين

الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على البرنامج E-views10.

معنوية عند مستوى ٥%، وهذا يدل على أن النموذج المقدر لا يعاني من مشكلة الارتباط التسلسلي بين البواقي، وبذلك نقبل فرضية العدم.

ب. اختبار الارتباط التسلسلي بين البواقي

Serial Correlation LM Test

من نتائج الجدول (٦)، يتضح بأن القيم الاحتمالية لـ F المحتسبة و Chi-Square غير

جدول (٦) نتائج اختبار الارتباط التسلسلي

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	0.832086	Prob. F(2,20)	0.4497
Obs*R-squared	2.150869	Prob. Chi-Square(2)	0.3411

الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على البرنامج E-views10.

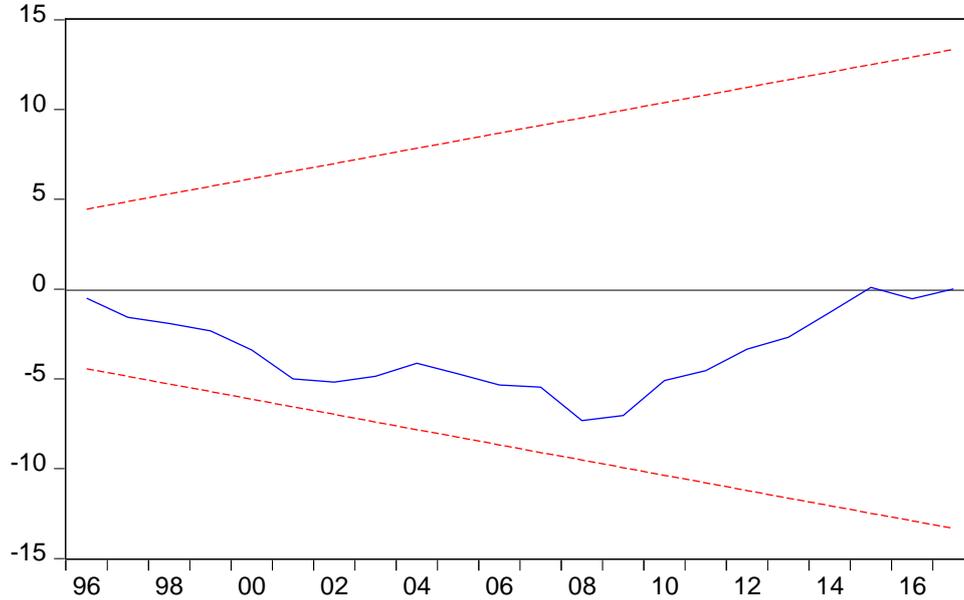
وفق اختبار CUSUM of Squares TEST، يتضح بأن مجموع تراكم مربعات البواقي يقع ضمن عمود القيم الحرجة، وهذا يدل على استقرار المتغيرات الداخلة في النموذج عند مستوى معنوية ٥%.

٥. اختبار الاستقرار الهيكلية لمعاملات

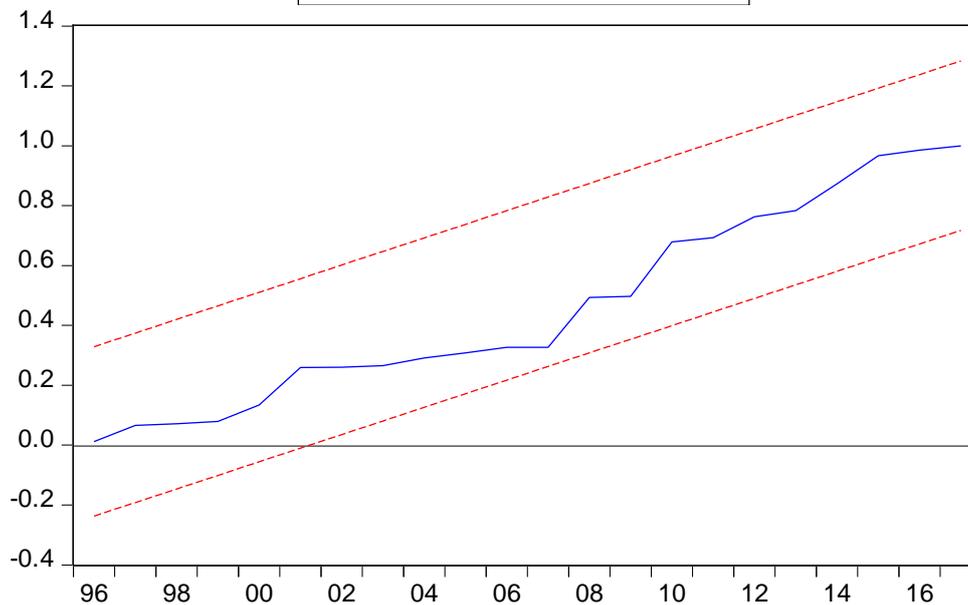
Stability Diagnostics

وفق اختبار CUSUM TEST في الشكل البياني (٨)، يتضح أن مجموع تراكم البواقي يقع ضمن عمود القيم الحرجة، وهذا يعني استقرار المعلمات المقدرة عند مستوى معنوية ٥%. اما

الشكل البياني (٨) اختبار الاستقرار الهيكلي لمعاملات النموذج



— CUSUM - - - 5% Significance



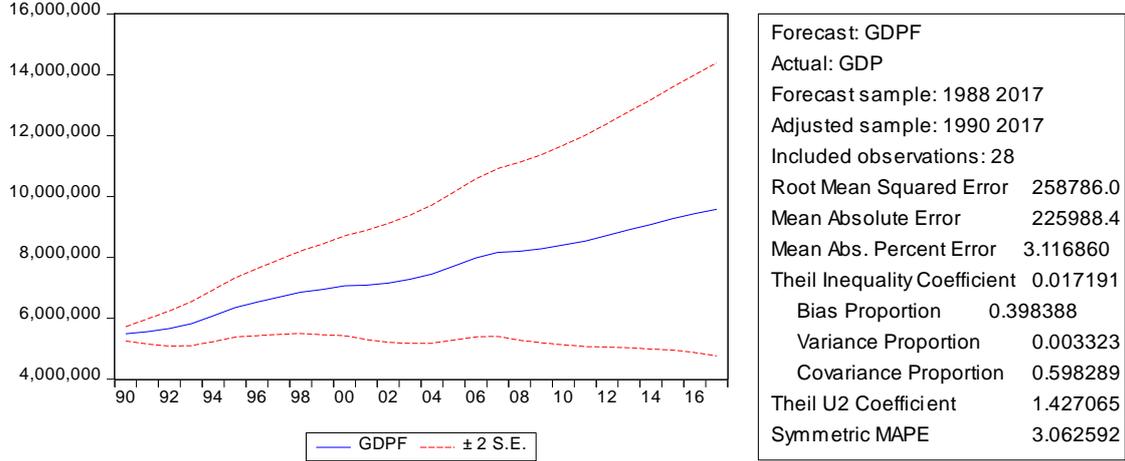
— CUSUM of Squares - - - 5% Significance

الشكل من إعداد الباحث بالاعتماد على البرنامج E-views10.

٦. اختبار الاداء التنبؤي لنموذج تصحيح الخطأ

يوضح الشكل البياني (٩)، الأداء التنبؤي لنموذج تصحيح الخطأ.

الشكل البياني (٩) الاداء التنبؤي لنموذج تصحيح الخطأ



الشكل من إعداد الباحث بالاعتماد على البرنامج E-views10.

يؤدي الى زيادة الناتج المحلي الأجمالي للسنة الحالية بمقدار (0.31) وحدة. كما يتضح بأن لسعر الفائدة تأثير معنوي موجب عند مستوى ١٠%؛ إذ أن زيادة سعر الفائدة المحلية مقارنة بسعر الفائدة العالمي وفي ظل حرية حركة رأس المال، سيؤدي الى تدفق الاستثمارات الأجنبية الى الداخل، مما ينعكس أثر ذلك في نمو الناتج.

٧. تقدير معالم (الاجل القصير ومعلمة تصحيح الخطأ . الاجل الطويل)

أ. تقدير معالم الاجل القصير ومعلمة تصحيح الخطأ

من الجدول (٧)، يتضح بأن الناتج المحلي الأجمالي للسنة السابقة ذات تأثير معنوي موجب عند مستوى ١٠%. إذ أن زيادة الناتج المحلي الأجمالي بمقدار وحدة واحدة في السنة السابقة

ECM Regression				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(GDP(-1))	0.315558	0.152518	2.068985	0.0505
D(IR)	33966.84	18031.70	1.883729	0.0729
CointEq(-1)*	0.033094	0.008562	3.865090	0.0008
R-squared	0.398351	Mean dependent var		141261.5
Adjusted R-squared	0.350220	S.D. dependent var		119272.7
S.E. of regression	96144.52	Akaike info criterion		25.88605
Sum squared resid	2.31E+11	Schwarz criterion		26.02879
Log likelihood	-359.4047	Hannan-Quinn criter.		25.92969
Durbin-Watson stat	1.720315			
* p-value incompatible with t-Bounds distribution.				
F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
F-statistic	3.286563	10%	2.63	3.35
k	2	5%	3.1	3.87
		2.5%	3.55	4.38
		1%	4.13	5

جدول (٧) معالم الاجل القصير ونموذج تصحيح الخطأ

الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على البرنامج E-views10.

من التغير في النموذج، والباقي تفسرها متغيرات أخرى غير داخلة في النموذج.

ب. معالم الأجل الطويل

أستناداً الى معالم الأجل الطويل في الجدول (٨)، يتضح بأن عرض النقد بالمعنى الواسع ليس له تأثير معنوي في الناتج المحلي الأجمالي في الأجل الطويل، وهذا يتفق مع منطق النظرية الأقتصادية، إذ رغم مساهمة زيادة عرض النقد

ومن الجدول (٧)، يتضح أن معامل تصحيح الخطأ معنوي عند مستوى ١%، إلا أن سرعة التكيف بطيئة، إذ أن 0.033094 من الأخطاء يتم تصحيحها في الأجل القصير لغرض الوصول الى التوازن في الاجل الطويل. كما يتضح بأن $R\text{-squared}=0.398351$ ، وهذا يعني أن المتغيرات المستقلة تفسر ٣٩,٨%

قياس وتحليل التأثيرات الديناميكية للسياسة النقدية

في ظل حرية حركة رأس المال، فإن التباين في اسعار الفائدة يتلاشى على المدى البعيد، مما يحمي من تأثيرها في الناتج.

في تحفيز الناتج في الأجل القصير، الا أن أثره قد ينعكس في ارتفاع المستوى العام للأسعار في الأجل الطويل. كما يتضح بأن سعر الفائدة ليس له تأثير معنوي في الناتج في الأجل الطويل، إذ

Levels Equation				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
M2	1.287820	1.581590	0.814257	0.4242
IR	639956.5	1688124.	0.379093	0.7083
C	-5731867.	22843421	-0.250920	0.8042
EC = GDP - (1.2878*M2 + 639956.4533*IR -5731866.9800)				

جدول (٨) معالم الاجل الطويل

الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على البرنامج E-views10.

في مدى قوة الاحتياطي الفيدرالي في التحرك لمواجهة صدمات الاقتصاد. وبذلك تعد قاعدة تايلور إطاراً لفهم الخيارات التي تتخذها السلطات النقدية التي تعمل بحذر.

٣. تؤثر السياسة في الاقتصاد رغم وجود الفارق الزمني، إذ أن التأخر في السياسة النقدية أقصر من التأخر في السياسة المالية، ولهذا السبب يؤكد بعض الاقتصاديون على أفضلية السياسة النقدية لحل مشاكل الاقتصاد الكلي.

٤. يستطيع البنك المركزي استخدام السياسة النقدية للتأثير في الطلب الكلي، إذ في المدى القصير يمكن أن يكون الناتج أعلى أو أدنى من المستوى الطبيعي. كما يهدف البنك المركزي

الاستنتاجات والتوصيات

أولاً: الاستنتاجات

١. رغم فعالية أدوات السياسة النقدية في الأجل القصير، الا أن تأثيرها في الاجل الطويل يعتمد على مدى ابتعاد او اقتراب الاقتصاد من مستوى الناتج الطبيعي، وهذا يحدد مدى استقرار التوازن. إذ توضح نماذج التوازن الديناميكي، مسار المتغيرات مع مرور الوقت. وهذا يتطلب إدخال البعد الزمني في النموذج، إذ ليس كل التفاعلات تحدث على الفور.

٢. يستخدم الاقتصاديون نماذج الاقتصاد الكلي، لتحديد مدى استمرار التأثيرات الحقيقية للنقود في الاقتصاد، إذ توفر قاعدة تايلور طريقة للتفكير

قياس وتحليل التأثيرات الديناميكية للسياسة النقدية

٨. وفق نظام سعر الصرف المرن، يحتفظ البنك المركزي بالسيطرة على عرض النقد والسياسة النقدية، و يحدث التعديل نتيجة للتغير في الأسعار المحلية المصاحب للتغيير في سعر الصرف.

٩. من خلال تحليل تطور الناتج المحلي الاجمالي خلال مدة البحث، يتضح أن هنالك استقراراً نسبياً لمعدلات النمو في اغلب السنوات، الأ أن أثر الازمة كان واضحاً في تراجع الناتج. كما شهد عرض النقد بالمعنى الواسع تفاوتاً في معدلات النمو، والتي تعكس اجراءات السياسة النقدية لتحقيق الاستقرار الاقتصادي، إذ سجلت أعلى نسبة لعرض النقد بالمعنى الواسع الى الناتج المحلي الاجمالي خلال فترات الازمة المالية التي تعرض لها الاقتصاد، وهذا يوضح ارتفاع حجم السيولة المحلية في الاقتصاد كإجراء قصير الأجل للتخفيف من أثر الازمة.

١٠. من أهم أستنتاجات الجانب القياسي، ما يأتي:

أ- من معالم الأجل القصير، يتضح بأن سعر الفائدة له تأثير معنوي موجب في الناتج، إذ أن ارتفاع سعر الفائدة عن المعدل العالمي وفي ظل حرية حركة رأس المال، سيؤدي الى تدفق الأستثمارات الأجنبيبة الباحثة عن معدل الفائدة الأعلى، وهذا سيزيد من الناتج.

لتحقيق الاستقرار على المدى الطويل، إذ سيكون الاستقرار أكثر مصداقية من ضغوط استخدام السياسة النقدية في المدى القصير لتعزيز العمالة.

٥. يؤثر التوسع النقدي على المدى القصير في الناتج و سعر الفائدة و مستوى السعر. أما على المدى الطويل، قد ينعكس أثر التغيرات الاسمية في النقود بالكامل في مستوى السعر. وبذلك يؤكد الاقتصاديون عدم وجود تأثير طويل المدى للنقود في الناتج و سعر الفائدة، إذ أن النقود محايدة في المدى الطويل، و يعود الناتج إلى المستوى الطبيعي عندما تحصل التعديلات من خلال التغييرات في مستوى السعر.

٦. تختلف الية الانتقال النقدي في الاقتصاد المفتوح مما هو عليه في الاقتصاد المغلق. في الاقتصاد المغلق، تؤثر التغيرات في عرض النقد في الإنفاق. اما في الاقتصاد المفتوح الصغير، فأن سعر الفائدة محدد عند المستوى الدولي، ومن ثم لا تتوفر قناة الانتقال النقدي هذه.

٧. يتكيف الناتج لتغيرات العرض النقدي ببطء، و هذا يضيف إلى الفارق الزمني لتأثيرات المضاعف. بينما تكون الاستجابة سريعة لسعر الفائدة وسعر الصرف، لتحقيق التعديل المطلوب، إذ يلعب كل من سعر الفائدة وسعر الصرف دوراً رئيساً في توازن سوق النقد.

قياس وتحليل التأثيرات الديناميكية للسياسة النقدية

٢- تحقيق درجة عالية من التنسيق بين أدوات السياستين المالية والنقدية من جهة وبين أدوات السياسة النقدية ذاتها من جهة أخرى، وفق أهداف قصيرة الأجل (الممثلة بمعالجة الدورات الاقتصادية)، وطويلة الأجل (ممثلة برفع القدرات الإنتاجية في الاقتصاد). إذ عندما يكون الهدف من استخدام السياسة هو معالجة بعض المشاكل الاقتصادية الطارئة والتي تستلزم حلاً سريعاً، فإن السياسة النقدية تعد الخيار الأمثل لقصر فترة التأخر.

٣- الحرص على استخدام أدوات السياسة النقدية وفق مبدأ المفاضلة بين الأهداف والكفاءة، فإذا كان الاقتصاد يعاني من ارتفاع معدلات البطالة، فلا ضير من القبول بمستوى معين من التضخم الناجم عن اجراءات السياسة النقدية التوسعية وفق سياسة أستههدف التضخم، من أجل رفع مستوى التوظيف في الاقتصاد؛ ذلك أن للركود الاقتصادي تكلفة أكبر على الاقتصاد من تكلفة التضخم.

ب- من معالم الأجل الطويل، يتضح بأن عرض النقد ليس له تأثير معنوي في الناتج، إذ رغم مساهمة تغيرات عرض النقد في التأثير في الناتج على المدى القصير، إلا أن أثرها قد ينعكس في زيادة مستوى الأسعار في الأجل الطويل، أي أن النقود محايدة في الأجل الطويل. وهذا يتفق مع النظرية الاقتصادية.

ت- ليس لسعر الفائدة في الأجل الطويل تأثير معنوي في الناتج، إذ أن الاختلافات بين أسعار الفائدة المحلية والدولية تتعدم في الأجل الطويل، في ظل حرية حركة رأس المال الباحث عن معدل الفائدة الأعلى.

ثانياً: .التوصيات

١- ضرورة إدارة أدوات السياسة النقدية بما ينسجم ومستوى الناتج الفعلي للاقتصاد ومدى الاقتراب أو الابتعاد عن مستوى الناتج الطبيعي (فجوة الناتج)، وبما يضمن استقرار التوازن المطلوب، وفق الأهداف المرسومة في الأجلين القصير والطويل، مما يساهم في تعزيز فعالية السياسة.

قياس وتحليل التأثيرات الديناميكية للسياسة النقدية

ملحق البيانات: تطور بعض المؤشرات الاقتصادية للولايات المتحدة الأمريكية للمدة ١٩٨٨-٢٠١٧

الرقم القياسي لاسعار المستهلك ١٠٠=١٩٨٨	سعر الفائدة الحقيقي %	عرض النقد بالمعنى الواسع بالاسعار الجارية (مليون دولار)	النتاج المحلي الاجمالي بالاسعار الجارية (مليون دولار)	السنوات
100	5.6	3927548.0	5252629	1988
104.8	6.7	4136390.0	5657693	1989
110.5	6.1	4247161.0	5979589	1990
115.2	5	4310890.0	6174043	1991
118.7	3.9	4304287.0	6539299	1992
122.2	3.5	4329959.0	6878718	1993
125.3	4.9	4347481.0	7308755	1994
128.9	6.6	4646119.0	7664060	1995
132.6	6.3	5011559.0	8100201	1996
135.7	6.6	5412659.0	8608515	1997
137.8	7.2	5932377.0	9089168	1998
140.9	6.4	6496459.0	9660624	1999
145.6	6.8	7023352.0	10284779	2000
149.7	4.5	7580500.2	10621824	2001
152.1	3.1	7917998.7	10977514	2002
155.6	2.1	8266683.1	11510670	2003
159.7	1.5	8741359.9	12274928	2004
165.1	2.9	9447094.1	13093726	2005
170.5	4.7	10297599.3	13855888	2006
175.3	5.2	11503807.5	14477635	2007
182.1	3.1	12444255.8	14718582	2008
181.4	2.5	13129696.1	14418739	2009
184.4	2	12769791.5	14964372	2010
190.2	1.2	13622094.0	15517926	2011
194.1	1.4	14289707.8	16155255	2012
197	1.6	14913208.2	16691517	2013

قياس وتحليل التأثيرات الديناميكية للسياسة النقدية

200.2	1.4	15671168.7	17427609	2014
200.4	2.2	16205229.8	18120714	2015
203	2.2	16814557.1	18624475	2016
207.3	2.1	17451543.6	19390604	2017

المصدر: البنك الدولي للإنشاء والتعمير، الإحصاءات الدولية وملفات البيانات، نشرات احصائية لسنوات مختلفة.
- تم توحيد الأرقام القياسية وفق المعادلة الآتية: . الرقم القياسي للسنة t = الرقم القياسي للسنة t في السلسلة الثانية* (الرقم القياسي للسنة المشتركة في السلسلة الأولى/ الرقم القياسي للسنة المشتركة في السلسلة الثانية)^(٤٦).

Jersey, The United States Of America,

2009, P.P.170-172.

(¹⁰)J. Bradford Delong And Martha L.

Olney, Op.Cit, P.408.

(¹¹)Douglas Curtis And Ian Irvine:

Principles Of Macroeconomics An Open

Text, Lyryx Advancing Learning, 2017,

P.256.

(¹²)J. Bradford Delong And Martha L.

Olney, Op.Cit, P.409.

(¹³)Douglas Curtis And Ian Irvine, Op.Cit,

P.256.

(¹⁴)N. Gregory Mankiw, Op.Cit, P.P.445-

446.

(¹⁵)Frederic S. Mishkin:The Economics Of

Money, Banking, And Financial Markets,

7th Ed, Library Of Congress, The United

States Of America, 2004, P.P.428-429

(¹⁶)N. Gregory Mankiw, Op.Cit, P.446.

(¹⁷)Frederic S. Mishkin, Op.Cit, P.429

(¹⁸) N. Gregory Mankiw, Op.Cit, P.446.

(¹⁹)Frederic S. Mishkin, Op.Cit, P.429.

(²⁰)J. Bradford Delong And Martha L.

Olney, Op.Cit, P.402.

(²¹)R. Glenn Hubbard And Anthony Patrick

O'brien, Op.Cit, P.٥٠٣.

(²²) Olivier Blanchard: Macroeconomics,

Fifth Edition, Pearson Education, Inc. New

(¹)David De La Croix And Philippe Michel:

A Theory Of Economic Growth Dynamics

And Policy In Overlapping Generations,

Cambridge University Press, United

Kingdom, 2004, P.16.

(²)N. Gregory Mankiw: Macroeconomics,

Ninth Edition, Worth Publishers, The

United States Of America, 2016, P.471.

(³)R. Glenn Hubbard And Anthony Patrick

O'brien: Macroeconomics ,Fifth Edition,

Pearson Education, Inc, The United States

Of America, 2015, P.٥٠٣.

(⁴) Manfred Gartner: Macroeconomics,

Third Edition, Pearson Education Limited

Edinburgh Gate, England, 2009, P.134.

(⁵)J. Bradford Delong And Martha L.

Olney: Macroeconomics, Second Edition,

Mcgraw-Hill Companies. Int. 1221

Avenue Of The Americas, New York, Ny,

10020, 2006, P.401.

(⁶)N. Gregory Mankiw, Op.Cit, P.P.445-

446.

(⁷)J. Bradford Delong And Martha L.

Olney, Op.Cit, P.409.

(⁸)N. Gregory Mankiw, Op.Cit,

2016,P.P.541-542.

(⁹) Olivier Blanchard: Macroeconomics,

Fifth Edition, Pearson Education, Inc. New

(³⁴)Rudiger Dornbusch And Stanley Fischer And Richard Startz: Macroeconomics, Tenth Edition, Published By Mcgraw-Hill/Irwin, A Business Unit Of The Mcgraw-Hill Companies, Inc., 1221 Avenue Of The Americas, New York. NY 10020. 2008, P.304.

(³⁵)Manfred Gartner, Op.Cit, P.138.

(³⁶)Ibid, P.P.138-139.

(³⁷) Dominick Salvatore: International Economics, Eleventh Edition, Library Of Congress Cataloging, The United States, 2013, P.63\.

(³⁸) Manfred Gartner, Op.Cit, P.141.

(³⁹)N. Gregory Mankiw, Op.Cit, P.376.

(⁴⁰) Manfred Gartner, Op.Cit, P.141.

(⁴¹)Olivier Blanchard: Macroeconomics, Global Edition, Seventh Edition, Pearson Education Limited, The United States, 2017, P.54.

(⁴²) Manfred Gartner, Op.Cit, P.P.141-142.

(⁴³)Dominick Salvatore, Op.Cit, P.634.

(⁴⁴)Ibid, P.473.

(⁴⁵)Robert j. Gordon and Stanley G. Harris:Macroeconomics, Eleventh Edition, Pearson Education, Inc, United States of America, 2009, p.134.

Jersey, The United States Of America, 2009, P.166.

(²³) Olivier Blanchard And Others: Macroeconomics A European Perspective, First Published, Pearson Education Limited, The United Kingdom London, 2010, P.P.166-169.

(²⁴)R. Glenn Hubbard And Anthony Patrick O'brien, Op.Cit, P.P. ٥٠٣-٥٠٤.

(²⁵)Ibid, P.٥٠٥.

(²⁶)Manfred Gartner, Op.Cit, P.P.134-135.

(²⁷) Olivier Blanchard: Macroeconomics, Fifth Edition, Op.Cit, P.P.167-168.

(²⁸) Olivier Blanchard And Others: Macroeconomics A European Perspective, Op.Cit, P.170.

(²⁹) Olivier Blanchard And David R. Johnson: Macroeconomics, Sixth Edition, Pearson Education, Inc, The United States Of America, 2013, P.144.

(³⁰) Olivier Blanchard And Others: Macroeconomics A European Perspective, Op.Cit, P.P.171-172.

(³¹)N. Gregory Mankiw, Op.Cit, P.376.

(³²)Ibid, P.375.

(³³)Manfred Gartner, Op.Cit, P.136.

(٤٦) محمد حسين باقر و علي خضير ميرزا، الأساليب الإحصائية لقياس التضخم ودراسة اثاره وسبل معالجته ، المعهد العربي للتدريب والبحوث الإحصائية، مطبعة واوفسيت المشرق، بغداد، ١٩٨٤، ص٩٦.

المصادر

أولاً: المصادر العربية

أ . الكتب

١ . محمد حسين باقر و علي خضير ميرزا، الأساليب الإحصائية لقياس التضخم ودراسة اثاره وسبل معالجته ، المعهد العربي للتدريب والبحوث الإحصائية، مطبعة واوفسيت المشرق، بغداد، ١٩٨٤.

ب . التقارير والنشرات

١ . البنك الدولي للإنشاء والتعمير، الاحصاءات الدولية وملفات البيانات، نشرات احصائية لسنوات مختلفة.

ثانياً: المصادر الأجنبية

A-Books

1. David De La Croix And Philippe Michel: A Theory Of Economic Growth Dynamics And Policy In Overlapping Generations, Cambridge University Press, United Kingdom, 2004.
2. Dominick Salvatore: International Economics, Eleventh Edition, Library of Congress Cataloging, the United States, 2013.
3. Douglas Curtis and Ian Irvine: Principles of Macroeconomics an Open Text, Lyrx Advancing Learning, 2017.
4. Frederic S. Mishkin: The Economics Of Money, Banking, And Financial Markets, 7th Ed, Library Of Congress, The United States Of America, 2004

Education Limited, the United States, 2017.

13. R. Glenn Hubbard and Anthony Patrick O'brien: Macroeconomics ,Fifth Edition, Pearson Education, Inc, the United States of America, 2015.

14. Robert j. Gordon and Stanley G. Harris :Macroeconomics, Eleventh Edition, Pearson Education, Inc, United States of America, 2009.

15. Rudiger Dornbusch And Stanley Fischer And Richard Startz: Macroeconomics, Tenth Edition, Published By Mcgraw–Hill/Irwin, A Business Unit Of The Mcgraw–Hill Companies, Inc., 1221 Avenue Of The Americas, New York. NY 10020. 2008.

5. J. Bradford Delong and Martha L. Olney: Macroeconomics, Second Edition, Mcgraw–Hill Companies. Int. 1221 Avenue of the Americas, New York, Ny, 10020, 2006.

6. Manfred Gartner: Macroeconomics, Third Edition, Pearson Education Limited Edinburch Gate, England, 2009.

7. N. Gregory Mankiw: Macroeconomics, Ninth Edition, Worth Publishers, the United States of America, 2016.

8. Olivier Blanchard and David R. Johnson: Macroeconomics, Sixth Edition, Pearson Education, Inc, the United States of America, 2013.

9. Olivier Blanchard and Others: Macroeconomics A European Perspective, First Published, Pearson Education Limited, the United Kingdom London, 2010.

10. Olivier Blanchard: Macroeconomics, Fifth Edition, Pearson Education, Inc. New Jersey, the United States of America, 2009.

11. Olivier Blanchard: Macroeconomics, Fifth Edition, Pearson Education, Inc. New Jersey, the United States of America, 2009.

12. Olivier Blanchard: Macroeconomics, Global Edition, Seventh Edition, Pearson

has no significant effect on the output, meaning that the money is neutral in the long run. This is consistent with the logic of economic theory. The long-term interest rate has no significant effect on output. This explains that the disparity between domestic and international interest rates will fade in the long run, with the free movement of capital seeking higher interest rates.

Keywords: monetary policy, static impact, dynamic impact, economic growth.

Abstract

The study examined the measurement and analysis of the dynamic effects of monetary policy in GDP in the US economy for the period 1988–2017. To illustrate the extent to which the real effects of money continue in the economy, dynamic macroeconomic models are the appropriate tool, as the central bank can use monetary policy tools to influence aggregate demand.

The research started from the premise that, despite the effectiveness of monetary policy tools in influencing the level of prices, employment and output to achieve economic stability in the short term, but its impact in the long term depends on how far away or approaching the economy from the level of natural output, and this determines whether The balance is stable or not.

The research is based on the method of inductive analysis, by analyzing the evolution of the data of the search variables for a specific time series, extrapolating the reality and analyzing the economic phenomena and their development during the research period, and then devising the economic effects resulting from them. In order to measure the relationship between the economic variables used, the ARDL model, the self-regression of distributed lattices, was used.

One of the main findings of the research, according to short-term parameters, is that the interest rate has a positive positive effect on the output. This means that a higher interest rate than the global average, and with free movement of capital, could lead to inflows of foreign investment, which would increase output. While according to the long term parameters, it is clear that the money supply