

أثر سياسة النقدية على عجز المزدوج في مجموعة الدول المختارة

أ.م.د. عبد الله خضر العبطان
كلية الادارة والاقتصاد/جامعة الموصل
شهاب احمد محمد
كلية الادارة والاقتصاد/جامعة الموصل

مستخلص:

تأثير السياسة النقدية على العجز المزدوج (أي العجز المالي وعجز الحساب الجاري) هو موضوع مهم في الاقتصاد الكلي، حيث تتداخل السياسة النقدية مع العوامل الاقتصادية التي تؤثر على الميزانية العامة وميزان المدفوعات للدولة. يمكن أن تؤدي السياسة النقدية التوسعية إلى زيادة العجز المزدوج، بينما يمكن للسياسة النقدية الانكماشية أن تسهم في تقليصه. تؤثر المتغيرات الاقتصادية الكلية على عجز الموازنة بشكل ايجابي او سلبي، حيث تؤثر على الاقتصاد بطرق متعددة. ويحدث العجز في ميزانية الحكومة عندما يتجاوز الإنفاق الإيرادات خلال فترة معينة. قد تؤدي السياسة النقدية التوسعية إلى تفاقم العجزين المزدوجين من خلال تمكين المزيد من الاقتراض الحكومي (مما قد يؤدي إلى زيادة العجز المالي) وإضعاف العملة (وهو ما قد يؤدي إلى خفض عجز الحساب الجاري مؤقتاً، وإن كانت زيادة الواردات قد تعوض هذا). وقد تعمل السياسة النقدية الانكماشية على خفض العجزين من خلال رفع تكاليف الاقتراض وتعزيز العملة، وإن كانت قد تؤدي أيضاً إلى زيادة عجز الحساب الجاري من خلال جعل الصادرات أكثر تكلفة.

الكلمات الافتتاحية: سياسة النقدية، عجز المزدوج.

مقدمة

في فرضية العجز المزدوج، يربط الاقتصاديون بين عجز مالي كبير وعجز كبير في الحساب الجاري. المنطق وراء ذلك هو أن التخفيضات الضريبية التي تزيد العجز وتقلل من الإيرادات تؤدي إلى زيادة الاستهلاك. يؤدي هذا الإنفاق إلى خفض معدل الادخار الوطني مما يزيد من حجم الأموال التي يتعين على الدولة اقتراضها من البلدان الأخرى. ومع ذلك، هناك العديد من المدخلات الأخرى التي تحدد الوضع المالي للأمة. شهدت كثير من الدول خلال عقد التسعينات إلى بداية القرن الواحد والعشرين عجزاً مزدوجاً مما وجب النظر إلى العلاقة بين عجزين من جهة والسياسة النقدية. حيث تؤدي سياسات النقدية دوراً كبيراً وتأثيراً مباشراً على كل من عجز المالي للدولة وعجز الحساب الجاري، لذلك لا بد من تحليل بيئة السياسة النقدية في هذه الدول، ومعرفة تأثير متغيرات النقدية على عجز المزدوج.

في السنوات الأخيرة دارت مناقشات كثيرة حول العجز المزدوج. وقد رأى العديد من خبراء الاقتصاد أن هذا العجز يضر بالاقتصاديات تلك الدول. ومن بين الآثار المتبادلة الضارة ارتفاع التضخم الحقيقية، وانخفاض معدلات النمو الاقتصادي في هذه الدول التي تعاني من عجز كبير في الموازنة، وارتفاع قيمة العملة المحلية أو انخفاضها (اعتماداً على الفترة الزمنية). وكان من الصعب الحفاظ

على الاستقرار الاقتصادي وكفاءة الاداء الحكومي. وقد أدى العجز المستمر في الموازنة إلى زيادة اهتمام خبراء الاقتصاد بالنظريات والأدلة المتعلقة بالسياسة المالية. أمر بالغ الأهمية لتغييرات وقرارات السياسة الاقتصادية الكلية. وذلك لاستخدام الحساب الجاري كمؤشر اقتصادي كلي مهم لمدى قدرة الاقتصاد على الاستمرار. (بوعلاق وسلامة، ٢٠٢٠، ٢٨)،

١. مشكلة الدراسة

تتمثل مشكلة البحث في آلية اختيار المنهج الأنسب والأصلح في علاج عجز الموازنة وعجز الحساب الجاري ومحاولة القضاء على الأسباب المؤدية لحدوث العجزين وتقليل الآثار السلبية الناجمة عنه.

لذا تم وضع مشكلة الدراسة في التساؤلات الآتية

أ. هل تختلف آلية تأثير كل متغير من متغيرات السياسة النقدية على عجز المزدوج عن المتغيرات الأخرى؟

٢. اهمية الدراسة

تأتي أهمية الدراسة الأهمية هذا الموضوع في الاقتصاد وليس موضوع البحث للدول عينة الدراسة للنهوض بالواقع الاقتصادي من خلال عدد من المتغيرات النقدية والتي هي (سعر الصرف وسعر الفائدة والتضخم وعرض النقد الواسع والعجز الموازنة وعجز الحساب الجاري)

٣. اهداف الدراسة

تسعى هذه الدراسة الى تحقيق العديد من الاهداف والتي أبرزها ما يأتي: -

تسعى هذه الدراسة إلى التحقق من وجود فرضية العجز المزدوج في مجموعة من دول النامية، وتشمل الأهداف:

(١) تحليل تأثير سياسة النقدية على (عجز الميزانية وعجز الحساب الجاري)

(٢) تحديد العلاقة قصيرة المدى وطويلة المدى بين متغيرات النقدية و(عجز الميزانية وعجز الحساب الجاري)

(٣) تقديم توصيات ومقترحات إلى السلطات المالية والتجارية.

٤. فرضيات الدراسة

ان طرق معالجة عجز الموازنة العامة تتأرجح ما بين سياسات الاقتصادية الكلية، مما جعل من نتائج التطبيق والآثار الاقتصادية تأخذ مساراً اتجاهياً متبايناً "وتنطلق دراسة من فرضيات

مفادها: -

الفرضية الاولى: ان مؤشرات السياسة النقدية (سعر الصرف وعرض النقد والتضخم وسعر الفائدة) لها تأثير معنوي في عجز الموازنة وعجز الحساب الجاري.

٥. منهجية الدراسة

• اسلوب الدراسة

لقد تم الاعتماد على المنهج الاستقرائي لتحليل ظاهرة العجزين في موازنات الدول النامية بشكل عام، وصولاً إلى تحليل خاص لكل من عجز الموازنة وعجز الحساب الجاري (مصر، مغرب، يونان، تركيا) كتجارب مختارة، وقد تم الاستعانة في تحليل البيانات والمعلومات المتعلقة بمشكلة البحث بالمنهجية التحليلية والوصفية.

• حدود الدراسة مكانية والزمانية

لقد غطى البحث العلمي من الناحية المكانية اربعة دول نامية هي: (مصر، مغرب، يونان، تركيا)، في حين جاءت الحدود الزمانية لتغطي المدة الزمنية (١٩٩٠-٢٠٢٢) لكل من هذه الدول **دراسات سابقة**

نستنتج من عرض الدراسات السابقة ان هناك عديد من المتغيرات التي تؤثر على عجز الموازنة وعجز الحساب الجاري واختلفت الدراسات في كيفية تفسير ذلك فمنها ما تستخدم تحليل الوصفي ومنا ما تستخدم التحليل الكمي وهناك دراسات اكدت على سياسة واحدة كان تكون نقدية او مالية او تجارية واثرها على عجز المزدوج ففي رسالة ماجستير لباحث ميثم التميمي عرض تحليل العلاقة بين المتغيرات الاقتصادية الكلية وبين متغيري التضخم وعجز الموازنة العامة والعلاقة التبادلية بينهما وبشكلها النظري في المدارس الفكرية المختلفة في مجموعة الدول العربية مع اشارة خاصة الى الاقتصاد العراقي. واستخدم الباحث متغيرات النقدية (عرض النقد بالمعنى الضيق، الناتج المحلي الاجمالي، اسعار الصرف في السوق الموازية، الاصدار النقدي الجديد، النفقات العامة) (الجارية، الاستثمارية)، الايرادات العامة، معدل الاجور)، اما في رسالة ماجستير لباحث المنير فقد عرض ظاهرة العجز الموازنة الحكومية من منظور المدرسة الكلاسيكية و المدرسة الكينزية وكذلك المدرسة النقدية وتهدف هذه الدراسة إلى تحديد مفهوم العجز ومقاييسه، وكيفية تمويل هذا العجز، وفي اطروحة دكتوراه للباحث مصطفى حمادي تطرق الى وجود علاقة بين متغيرات الاقتصاد الكلي وبين عجز موازنة عامة في الدول المتقدمة والنامية على حد سواء حيث يؤثر ويتأثر عجز الموازنة بالمتغيرات الاقتصادية الكلية ، وتختلف تلك الآثار حسب مستوى التطور الاقتصادي وحجم العجز، كما قدم الباحثين خالد محمد السواعي ، أنور أحمد العزام ، ٢٠١١ الدراسة تطرقا فيها الى علاقة بين عجز الحساب الجاري، وعجز الموازنة، مستخدما في التحليل هي (الاستثمار ، الناتج المحلي الاجمالي،

عرض النقد الواسع ، الانفتاح التجاري) واثروهم على كل من عجز الموازنة وعجز الحساب الجاري في دولة الاردن خلال فترة ١٩٧٥-٢٠١٠،

علاقة السياسة النقدية بالعجز المزدوج

ان دراسة السياسة النقدية كجزء من السياسة الاقتصادية تتطلب دراسة بنية هذه السياسة ضمن إطار يتكون من مجموعة من الأغراض والأدوات والأهداف، ونرى أنه من المفيد أن نسبق ذلك بالتعرف على مفهوم السياسة النقدية، وفقاً لما يفسره التطور في النظرية النقدية والأهداف المحددة للسياسة النقدية ذاتها.

عندما ظهر مصطلح السياسة النقدية في القرن التاسع عشر واستعمل بمعناه الضيق، لم يكن يحكم النشاط النقدي تأثيره على الاقتصاد، وخاصة مستوى الأسعار، محكوماً بأي شيء آخر غير النظرية الكلاسيكية في كمية النقود التي كانت ترى وجود علاقة طردية بين كمية النقود والأسعار فكل تغيير في كمية النقود ينعكس تأثيره وبالالاتجاه نفسه على مستوى الاسعار. وكانت هذه العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار تستند إلى افتراضات الاستغلال الكامل للموارد الاقتصادية واستقرار

سرعة تداول النقود في إطار الحياد النقدي. (Hawkins & Negru,2023,35)

ولذلك، يمكن تعريف السياسة النقدية بالمعنى الضيق بأنها التدابير التي تستخدمها السلطات النقدية لمراقبة المعروض النقدي بهدف تحقيق أهداف اقتصادية معينة. وبهذا المعنى عرف الاقتصادي Kent السياسة النقدية على أنها مجموعة الوسائل التي تتبعها الإدارة النقدية لمراقبة عرض النقد وذلك لبلوغ هدف اقتصادي معين كهدف الاستخدام الكامل). وفي الاتجاه نفسه يعرفها الاقتصادي wrightsman على أنها (الجهود المبذولة من قبل البنك المركزي لمراقبة عرض النقد وشروط الائتمان لغرض الوصول الى اهداف اقتصادية معينة. أما الاقتصادي Prather فيرى ان السياسة النقدية تتضمن تنظيم عرض النقد (العملة والائتمان المصرفي) عن طريق تدابير ملائمة تتخذها السلطات النقدية ممثلة بالبنك المركزي أي عمل واعٍ تقوم به السلطات النقدية لتغيير حجم النقد او للتأثير في كلفة الحصول عليه. (ARNON,2011,45)

اما المعنى الواسع فقد ظهر بعد ان اتخذت السياسة النقدية ابعاداً اوسع واهمية أكبر منذ مطلع القرن العشرين لتؤدي دورها في معالجة المشاكل الاقتصادية، وأصبح تنظيم وإدارة عرض النقد يمثل هدفاً مرحلياً (Target) وصولاً الى الاهداف النهائية (Goals) لذلك تشمل السياسة النقدية بمعناها الواسع جميع التنظيمات النقدية والصيرفية لما لها من دور مؤثر في مراقبة حجم النقد المتيسر في النظام الاقتصادي. بهذا المعنى فأنها تشمل على جميع الاجراءات التي تتخذ من قبل الحكومة والبنك المركزي والخزينة بقصد التأثير في مقدار وتوافر واستعمال النقد والائتمان، وكذلك يمكن ان تعرف

السياسة النقدية على انها ذلك العمل الذي يوجه للتأثير في النقد والائتمان فضلاً عن الاقتراض الحكومي أي حجم وتركيب الدين الحكومي (Hammond et ell, 2009.16) وعلى هذا الأساس فإن مهمة السياسة النقدية لا تقف عند حدود الرقابة على حجم العملة المصدرة وعرض واستخدام الائتمان المصرفي. بل تمتد لتشكل السياسة الافتراضية للقطاع الحكومي أيضاً، لما لهذه السياسة من انعكاسات واضحة على عرض النقد. (ARNON,2011,63) فبعد ظهور الاتجاه الجديد في النظرية النقدية وسيادة افكار المدرسة الكينزية ونظرية السيولة (Liquidity Theory) التي انطلقت في مدى ابعد من نظرية كمية النقود في تفسيرها لدور النقود في النشاط الاقتصادي، اذ ليس عرض النقد بالرغم من أهميته المؤثرة في النشاط الاقتصادي وانما السيولة، لذا فإن اجراءات السياسة النقدية ستكون قاصرة كثيراً من الوصول لأهدافها المرسومة إذا لم تطل فاعليتها المؤسسات غير المصرفية من خلال ادواتها المباشرة وغير المباشرة. (Hawkins & Negru,2023,35)

الجانب القياسي التحليلي وتقدير النموذج:

من اجل تقدير وتحليل الصيغة المعادلات انفا، وبما اننا سوف نقوم باستخدام اسلوب جمع البيانات (Panel Data) اي دمج المقاطع العرضية والسلاسل الزمنية في آن واحد، فالظاهرة الاقتصادية موضوع الدراسة هي عجز المزدوج في عينة من الدول المختارة (تركيا، يونان، مصر، مغرب). وبهدف تقدير وقياس اثر متغيرات سياسة النقدية على عجز المزدوج، يجب توصيف النموذج القياسي للعلاقة الدالية بين المتغيرات المفسرة والمتغير التابع بالإضافة الى تحليل بيانات السلاسل الزمنية المقطعية (Panel data analysis) وذلك بعد اجراء كافة الاختبارات القياسية لمتغيرات النموذج وبيانات مدة الدراسة.

الجدول (١) وصف متغيرات الدراسة

الوصف	الرمز	الدلالة
متغير معتمد	(BD)	عجز الموازنة
متغير معتمد	(TB)	عجز الحساب التجاري
السياسة النقدية		
متغير مستقل	(LR)	سعر الفائدة
متغير مستقل	(M2)	المعروض النقدي بمعناه الواسع (% من GDP)
متغير مستقل	(INF)	معدل التضخم
متغير مستقل	(EXch)	سعر صرف العملة المحلية مقابل الدولار

الجدول من اعداد الباحثان

اما مصادر البيانات متغيرات الدراسة فقد تم حصول عليها من قاعدة البيانات صندوق النقد الدولي (IMF) ومنشورات البنك الدولي (IBRD) ومنظمة التجارة العالمية (WTO) ومنشورات البنك الاوربي المركزي (ECB) لدول العينة ومن مواقعهم (الانترنت).

اولاً: صياغة معادلة نموذج القياسي

وتم صياغة المعادلة بالشكل التالي:

• فيما يتعلق بالعجز الموازنة

١- صياغة النموذج بالنسبة للسياسة النقدية

$$BD = c + (\beta_1 M2) + (\beta_2 LR) + (\beta_3 INF) + (\beta_4 EXCh) \dots 3.1$$

• اولاً: فيما يتعلق بعجز الحساب الجاري

١- صياغة النموذج بالنسبة للسياسة النقدية

$$TB = c + (\beta_1 M2) + (\beta_2 LR) + (\beta_3 INF) + (\beta_4 EXCh) \dots 3.4$$

فلا بد لنا من تحديد الحدود الزمانية والمكانية للدراسة.

فبالنسبة للحدود الزمانية للدراسة، فإن المدة الزمنية المعبرة عن العلاقة إثر متغيرات الاقتصادية الكلية على كل من عجز الحساب الجاري وعجز الموازنة، لذا اعتمدت الدراسة بيانات سلاسل زمنية مداها (٣٢) سنة، اي للمدة (١٩٩٠-٢٠٢٢).

اما بالنسبة للحدود المكانية للدراسة (العينة المقطعية)، تم اختيار عينة مكونة من أربع الدول الاقليمية (تركيا، يونان، مصر، مغرب) غير نفطية وذلك للاستبعاد إثر عوائد الصادرات النفطية على كل من عجز الموازنة وعجز الحساب الجاري

ثانياً: تقدير إثر متغيرات السياسة النقدية في عجز الموازنة الحكومية للدول المختارة

لقياس إثر متغيرات السياسة النقدية على عجز الموازنة الحكومية للدول المختارة (تركيا، مغرب، مصر، يونان) باستخدام بيانات للمدة ١٩٩٠-٢٠٢٢ يكون وفق مجموعة من اختبارات التالية: -

اولاً: اختبار Cross-Section Dependence

يعد الاعتماد المقطع العرضي أحد أهم الاختبارات التي يجب التحقق منها قبل إجراء تحليل **Panel Data**. إن وجود هذه المشكلة أو عدم وجودها يحدد المسار الذي يجب اتباعه بعد ذلك. في هذا السياق، هناك ثلاث اختبارات لمعرفة اعتماد مقطع العرضي،

١. اختبار **LM (Breusch and Pagan 1980)**،

٢. اختبار **(Pesaran 2004)** لقياس **LM**،

٣. اختبار **(Pesaran 2004) CD test** التي تستخدم اختبار **LM** المصحح

جدول (٤-٣) اختبار اعتمادية المقاطع العرضية

Residual Cross-Section Dependence Test			
Null hypothesis: No cross-section dependence (correlation) in residuals			
Equation: Untitled			
Periods included: 33			
Cross-sections included: 4			
Total panel observations: 132			
Note: non-zero cross-section means detected in data			
Cross-section means were removed during computation of correlations			
Test	Statistic	d.f.	Prob.
Breusch-Pagan LM	6.559931	6	0.3635
Pesaran scaled LM	0.161638		0.8716
Pesaran CD	1.544528		0.1225

المصدر: من اعداد الباحثان بالاعتماد على برنامج EViews 10.

يوضح جدول (٤-٣) نتائج اختبار (CD-Test) للكشف عن الارتباط بين المقاطع العرضية (Cross-Section Dependence) وفق (Pesaran, 2004)؛ إذ يوضح النتائج أن قيمة الاختبار قد بلغت (١,٥٤) وعند مستوى معنوية أكبر من (٥٪) وهذا ما يشير إلى قبول فرضية العدم، التي تنص على عدم وجود ارتباط بين المقاطع العرضية للمتغيرات المفسرة جميعها، أي وجود استقلالية بين المقاطع العرضية.

ثانياً: اختبارات جذر الوحدة لبيانات البانل

ضمن إطار اختبار جذر وحدة اللوحة، نستخدم الجيل الأول من الاختبارات والتي يفترض أن وحدات المقطع العرضي مفسرة عن بعضها البعض؛ كما هو موضح

جدول (٥-٣): نتائج اختبارات جذر الوحدة للمتغيرات النقدية لعينة الدراسة

Test Variables	Levin, Lin & Chu					
	At Level			At First Difference		
	Intercept	Inter & Trend	None	Intercept	Inter & Trend	None
BD	-2.06663	-1.34280	-2.76373	-4.60863	-3.39405	-8.34708
	(0.0194)***	(0.0897)*	(0.0029)***	(0.0000)***	(0.0000)***	(0.0000)***
M2	-1.59486	-1.64063	-0.06234	-5.09629	-3.87008	-10.1216

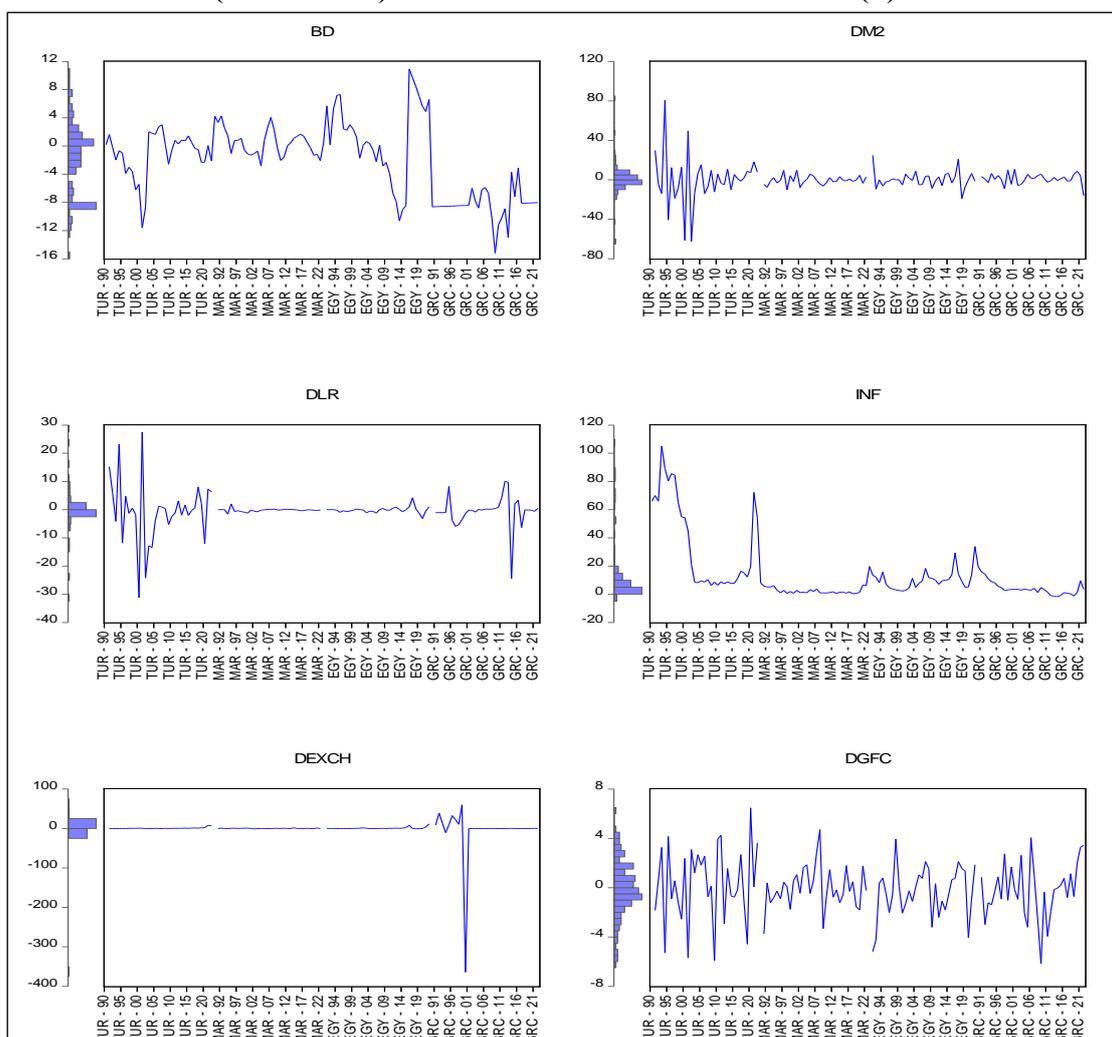
	(0.0554)**	(0.0504)**	(0.4751) n.s	(0.0000)***	(0.0001)***	(0.0000)***
LR	-1.46642 (0.0713)*	-0.42589 (0.3351) n.s	-2.97889 (0.0014)***	-6.66290 (0.0000)***	-5.97344 (0.0000)***	-8.43226 (0.0000)***
INF	-0.96692 (0.1668) n.s	1.43555 (0.9244) n.s	-3.05325 (0.0011)***	-2.28610 (0.0111) **	-2.31595 (0.0103) **	-7.01754 (0.0000)***
EXCH	6.50722 (1.0000) n.s	7.60940 (0.3351) n.s	0.79532 (0.7868) n.s	-7.13561 (0.0000)***	-4.51322 (0.0000)***	-3.86859 (0.0000)***
Notes: (*) (**) (***) (n.s) indicate significant at 10%, 5%, 1% and not significant respectively.						

المصدر من اعداد الباحثان بالاعتماد على برنامج EViews 10.

يشير الجدول (٣-٥) القسم الاول منه إلى نتائج الاختبار عند الاساس "At Level" بينما يشير القسم الثاني منه إلى النتائج عند أخذ الفرق الأول "At First Difference"، لتحديد رتبة التكامل بين السلاسل تم استخدام اختبار (LLC) في مجموعة المتغيرات الدراسة. وعند تطبيق أنموذج (ARDL) فاختبار رتبة تكامل المتغيرات ليس ذات اهمية طالما أن المتغيرات هي متكاملة في الأساس أو الفرق الأول أو مزيج بين الاثنين I (0) and I (1). نقوم بإجراء هذه الاختبارات فقط للتأكد من عدم تجاوز أي سلسلة للفرق الأول.

فالملاحظ من نتائج الاختبار أن المتغيرات الساكنة في المستوى كانت (عجز الموازنة الحكومية (BD)، عرض النقد الواسع (M2)، وسعر الفائدة على القروض (LR)، التضخم (INF)، أما المتغيرات (وسعر الصرف (EXCH))، فأصبحت ساكنة بعد أخذ الفروق الأولية لها، وهذا يعني قبول فرضية العدم، التي تشير إلى أن هذه المتغيرات تحتوي على جذر الوحدة؛ وذلك لأن قيم (t) المحسبة أكبر من قيم (t) الجدولية عند مستوى معنوية (٥٪). وبهذا تكون نتيجة الاختبار هي أن المتغيرات متكاملة من الدرجة I (0) and I (1). وعليه يتضح من الشكل (٣-١) أدناه بؤادر السكون على المتغيرات الساكنة في المستوى والمتغيرات الأخرى بعد أخذ الفروق الأولية لها.

شكل (١): اتجاهات متغيرات الدراسة للدول العينة لمدة (١٩٩٠-٢٠٢٢)



الشكل: من اعداد الباحثان بالاعتماد على برنامج EViews 10.

ثالثاً: اختبارات التكامل المشترك: Pedroni Cointegration Test

لإثبات العلاقة طويلة المدى بين المتغيرات غير مستقرة عند المستوى كدراستنا الحالية (العلاقة بين عجز الموازنة والمتغيرات السياسية النقدية) يجب الاعتماد على التكامل المشترك على النحو التالي

جدول (٢): نتائج اختبار التكامل المشترك لـ (Pedroni) للمتغيرات السياسية النقدية للعينة المختارة

Pedroni Residual Cointegration Test				
Dependent Variable: BD				
Test	Within-Dimension			
	Statistic	Prob.	Statistic	Prob.
Panel v-Statistic	-0.249241	0.5984	-1.674016	0.9529
Panel rho-Statistic	-0.060350	0.4759	0.550589	0.7090
Panel PP-Statistic	-2.170972	0.0150	-1.744143	0.0406
Panel ADF-Statistic	-2.411113	0.0405	-1.569160	0.0583

Between-Dimension		
Test	Statistic	Prob.
Group rho-Statistic	0.993395	0.8397
Group PP-Statistic	-1.659426	0.0485
Group ADF-Statistic	-2.695781	0.0433

المصدر: من اعداد الباحثان بالاعتماد على برنامج EViews 10.

يوضح جدول (٣-٦) نتائج اختبار بيدروني (Pedroni) للتحقق فيما إذا كان هناك العلاقات تكامل مشترك بين المتغير المعتمد (عجز الموازنة العامة) وبين المتغيرات المفسرة (عرض النقد الواسع (M2)، وسعر الفائدة على القروض (LR)، التضخم (INF)، تكوين راس المال الثابت (GFC) وسعر الصرف (EXCH)) في عينة الدراسة.

إذ تبين من نتائج الاختبار أن الإحصائيات الأربع للاختبار (Panel PP, Group PP, Panel ADF and Group ADF) على التوالي، وعند مستوى معنوية (1%, 5%, and 10%)، ويؤكد قبول الفرضية البديلة القائلة بوجود تكامل مشترك على المدى الطويل. وبعبارة أخرى، هناك علاقة طويلة المدى بين متغيرات الدراسة.

رابعا: تحديد مدة الإبطاء المثلى: Lag Order Selection

جدول (٣): مدة الإبطاء المثلى للأنموذج قيد الدراسة

Panel AR Lag Order Selection Criteria						
Endogenous variables: BD M2 INF LR EXCH						
Exogenous variables: C						
Date: 07/24/24 Time: 17:32						
Sample: 1990 2022						
Included observations: 100						
Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-1804.097	NA	3.56e+09	36.18193	36.31219	36.23465
1	-1444.128	676.7413	4385856.	29.48256	30.26411*	29.79887
2	-1397.004	83.88124	2828217.	29.04007	30.47292	29.61997
3	-1350.895	77.46300*	1871735.*	28.61789*	30.70203	29.46138*
4	-1335.225	24.75866	2296328.	28.80449	31.53992	29.91157
5	-1313.608	31.99267	2530327.	28.87216	32.25888	30.24283
6	-1296.934	23.00995	3124397.	29.03868	33.07670	30.67294
7	-1270.119	34.32358	3210222.	29.00238	33.69168	30.90022
8	-1240.631	34.79521	3202219.	28.91263	34.25323	31.07406

* indicates lag order selected by the criterion
 LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)
 FPE: Final prediction error

AIC: Akaike information criterion
SC: Schwarz information criterion
HQ: Hannan-Quinn information criterion

المصدر: من اعداد الباحثان بالاعتماد على برنامج EViews 10

يوضح جدول (٣-٧) ان فترات الإبطاء الامثل لمتغيرات النموذج، وبناءً على معيار معلومات شوارز (SC)، فإن هيكل أنموذج (ARDL) المتباطئ (المتأخر) للمتغير المعتمد المتغير المعتمد (عجز الموازنة العامة) وبين المتغيرات المفسرة (عرض النقد الواسع (M2)، وسعر الفائدة على القروض (LR)، التضخم (INF)، وسعر الصرف (EXCH)) في عينة الدراسة. على التوالي، الذي يخلص الأنموذج من مشكلة الارتباط الذاتي للبقاوي هو (١, ٢, ٢, ٢, ٢).

خامساً: تقدير أنموذج Panel ARDL

من خلال تقدير العلاقات التوازنية طويلة الاجل للمتغيرات قيد الدراسة للدول العينة وفق نموذج Panel ARDL حصلنا على معلمات الاتية: -

الجدول (٤) تقدير العلاقات التوازنية طويلة وقصيرة الاجل للمعلمات النموذج السياسة النقدية وأثرها في عجز الموازنة للدول العينة

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
Long Run Equation				
M2	-0.163876	0.058273	-2.812202	0.0061
INF	0.214901	0.100567	2.136892	0.0354
LR	-0.149339	0.082310	-1.814359	0.0330
EXCH	-0.014973	0.005860	-2.555101	0.0123
Short Run Equation				
COINTEQ01	-0.425935	0.189069	-2.252797	0.0268
D(M2)	0.086312	0.008131	10.61492	0.0000
D(M2(-1))	0.025412	0.051798	0.490595	0.6249
D(INF)	0.034349	0.098231	0.349675	0.7274
D(INF(-1))	-0.048694	0.052305	-0.930972	0.3544
D(LR)	0.109375	0.094539	1.156921	0.2504
D(LR(-1))	0.544474	0.300272	1.813267	0.0732
D(EXCH(-1))	-0.425681	0.431408	-0.986724	0.3264

C	4.281564	1.332835	3.212374	0.0018
Mean dependent var	-0.061955	S.D. dependent var		2.909593
S.E. of regression	2.365164	Akaike info criterion		4.297817
Sum squared resid	492.2722	Schwarz criterion		5.258751
Log likelihood	-239.6559	Hannan-Quinn criter.		4.688297
*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection				

المصدر: من اعداد الباحثان بالاعتماد على برنامج EViews 10.

تبيين من خلال نتائج التقدير في جدول (٣-٨) إثر متغيرات المفسرة بالشكل الآتي: -

- العلاقة عكسية بين عرض النقد الواسع وعجز الموازنة اي ان إثر عرض النقد الواسع على عجز الموازنة عكسية وهذا تعني زيادة عرض النقد ستخفف من حدة عجز الموازنة وذلك للجوء الحكومة الى طباعة النقود لتمويل عجز الموازنة، وفي معادلة اعلاه تظهر مساهمة عرض النقد بمقدار ١٦٪ لتخفيف عجز الموازنة
- العلاقة بين التضخم وعجز الموازنة علاقة طردية، أي كلما ارتفعت معدلات التضخم ستؤدي الى زيادة عجز الموازنة أي عند زيادة التضخم بمقدار (١٠٠٪) ستؤدي الى زيادة عجز الموازنة بمقدار (٢١٪)
- العلاقة بين سعر الفائدة على القروض وعجز الموازنة عكسية، كلما ارتفعت اسعار الفائدة على القروض تنخفض عجز الموازنة، معناه معدلات الفائدة العالية ستشجع الافراد على الادخار، وبالتالي استخدام هذه الاموال لتخفيف من حدة عجز الموازنة
- العلاقة بين سعر الصرف وعجز الموازنة علاقة عكسية، كلما انخفضت قيمة العملة المحلية ستؤدي الى زيادة عجز الموازنة الحكومية والعكس الصحيح

سادسا: تقدير العلاقات قصيرة الاجل

يوضح جدول (١) نتائج تقدير العلاقات قصيرة الاجل وفق نموذج تصحيح الخطأ، وعليه نستنتج الآتي:

١. وجود أثر طردي معنوي بين عرض النقد الواسع وعجز الموازنة العامة في المدى القصير، وهذا تعني ان العلاقة بين عرض النقد وعجز الموازنة ليست بالضرورة ان تكون عكسية بشكل دائم، نتيجة بعض السياسات الحكومية، حيث تزيد عرض النقد الواسع في الاجل القصير بزيادة عجز الموازنة
٢. وجود علاقة طردية بين سعر الفائدة على القروض وعجز الموازنة، يمكن فهمها من خلال النظر في كيفية تأثير عجز الموازنة على الاقتصاد الكلي وسوق الائتمان. لتمويل العجز، قد

تقوم الحكومة بإصدار سندات أو أدوات دين أخرى. هذا يزيد الطلب على الأموال في السوق المالية، حيث تتنافس الحكومة مع القطاع الخاص على نفس الموارد المالية. عندما يزيد الطلب على القروض، يرتفع سعر الفائدة نتيجة لزيادة المنافسة على الأموال المتاحة. هذا ينطبق بشكل خاص إذا كانت الحكومة تقترض بكثافة من السوق المحلي. في سوق مالية محدودة، عندما تزداد كمية الاقتراض الحكومي، يقوم المستثمرون بالمطالبة بعائد أعلى على سندات الحكومة لتعويض المخاطر المرتبطة بزيادة الدين العام. هذا يؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة على السندات الحكومية. وبدوره على أسعار الفائدة على القروض في الاقتصاد كله. حيث ان البنوك والمؤسسات المالية تحدد أسعار الفائدة على القروض بناءً على أسعار الفائدة السائدة في السوق، والتي تتأثر بأسعار الفائدة على السندات الحكومية. وقد يمكن ان يؤدي زيادة الاقتراض الحكومي إلى ما يسمى بتأثير "الإزاحة"، حيث يتم استبعاد أو تقليل فرص الاقتراض للقطاع الخاص بسبب ارتفاع أسعار الفائدة. هذه العلاقة الطردية تعكس التفاعلات الديناميكية بين السياسات المالية والنقدية وسوق الائتمان.

٣. وجود علاقة عكسية بين سعر الصرف عملات مقابل دولار وعجز الموازنة، في حالة انخفاض قيمة عملة المحلية. تضطر الدولة الى إنفاق أكثر في سبيل حصول على نفس السلعة او الخدمة التي كانت تشتريها بتكلفة الاقل وخصوصا الانفاق العسكري، وهذا ما يزيد من عجز الموازنة

٤. اما متغير معدلات التضخم فظهر غير معنوي لا في المستوى ولا عند فرق الاول.

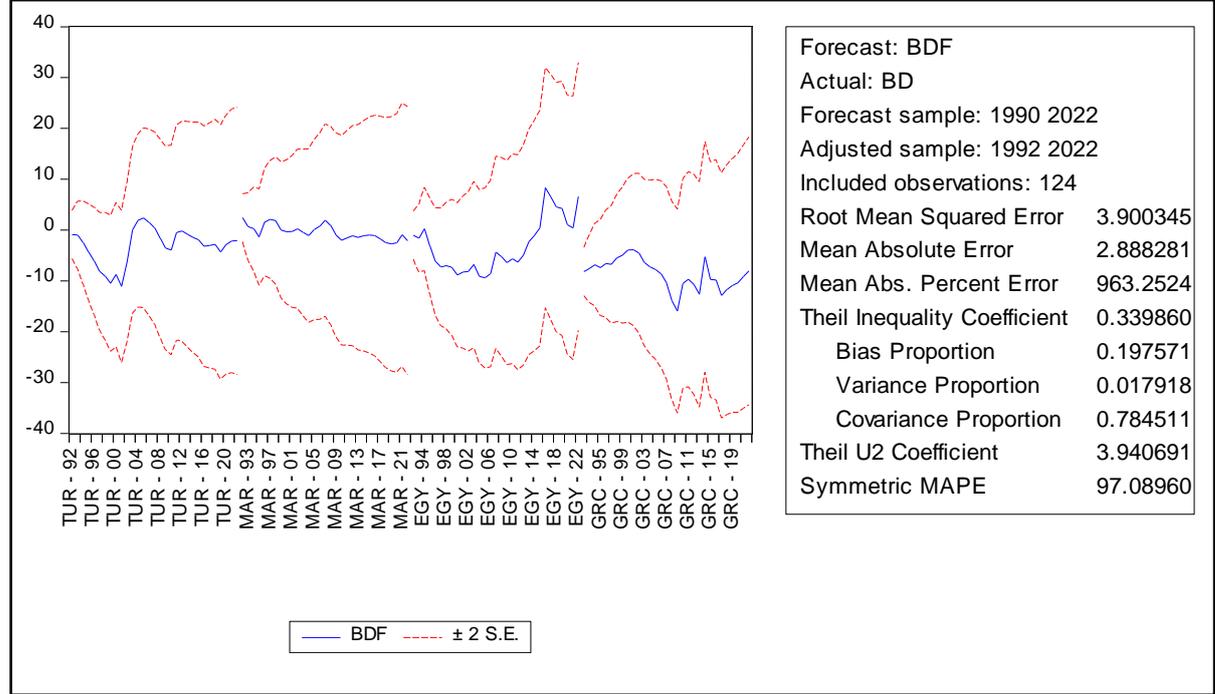
٥. اما معامل تصحيح الخطأ فقد أظهرت العلاقة المقدره بأن معامل تصحيح الخطأ (ECM) قد بلغت قيمته (-٠,٤٢) وهي قيمة سالبة ومعنوية إحصائياً وأقل من الواحد الصحيح وعند مستوى معنوية أقل من (١٪)، وهذا ما يؤكد على وجود تكامل مشترك وعلاقة توازنية قصيرة المدى بين متغيرات الدراسة المستخدمة باتجاه العلاقة التوازنية طويلة المدى، مما يعني ذلك أن الانحرافات أو الاختلافات في عجز الموازنة العامة، في المدى القصير يتم تصحيحها في سنتين وشهرين (٢,١٧) من أجل العودة للوضع التوازني في المدى الطويل.

سابعا: اختبار الأداء التنبؤي

يتضح من الشكل أدناه (٢-٣)، أن قيمة معامل سايل قد بلغت (٠,٣٣٩) وهي أقل من الواحد الصحيح. وبلغت قيمة نسبة التحيز (٠,١٩٧) وهي أقل من الواحد الصحيح ومساوية من الصفر. وبلغت قيمة نسبة التباين (٠,٠١٧) وهي أيضاً أقل من الواحد الصحيح. وأخيراً بلغت قيمة نسبة التباين (٠,٧٨) وهي أقل من الواحد الصحيح.

ونسنتج مما سبق، أن الأنموذج المقدر يتمتع بقدرة جيدة على التنبؤ في المدة الزمنية للدراسة؛ إذ يمكن الاعتماد على نتائجه في التحليل وتقييم السياسات والتنبؤ بها في المستقبل.

شكل (٢): القيم الفعلية والمقدرة للأنموذج للعينة الدراسة



المصدر: من اعداد الباحثان بالاعتماد على برنامج EViews 10.

تقدير أثر متغيرات الاقتصادية الكلية في عجز الحساب الجاري لدول المختارة للمدة (١٩٩٠-٢٠٢٢)

ثالثاً: تقدير إثر متغيرات السياسة النقدية في عجز الحساب الجاري للدول المختارة لقياس إثر متغيرات السياسة النقدية في عجز الحساب الجاري للدول المختارة (تركيا، مغرب، مصر، يونان) باستخدام بيانات للمدة ١٩٩٠-٢٠٢٢ يكون وفق مجموعة من اختبارات التالية: -

اولاً: اختبار Cross-Section Dependence

كما ذكرنا، يعد الاعتماد المقطع العرضي أحد أهم الاختبارات التي يجب التحقق منها قبل إجراء تحليل **Panel Data**. إن وجود هذه المشكلة أو عدم وجودها يحدد المسار الذي يجب اتباعه بعد ذلك. في هذا السياق، هناك ثلاث اختبارات لمعرفة اعتماد المقطع العرضي،

٤. اختبار **Breusch and Pagan (1980) LM**،

٥. اختبار **(Pesaran 2004) LM** لقياس **LM**،

٦. اختبار **(Pesaran (2004) CD test)** التي تستخدم اختبار **LM** المصحح

جدول (٣-٢٢) اختبار اعتمادية المقاطع العرضية

Residual Cross-Section Dependence Test			
Null hypothesis: No cross-section dependence (correlation) in residuals			
Equation: Untitled			
Periods included: 33			
Cross-sections included: 4			
Total panel observations: 132			
Note: non-zero cross-section means detected in data			
Cross-section means were removed during computation of correlations			
Test	Statistic	d.f.	Prob.
Breusch-Pagan LM	18.30585	6	0.0055
Pesaran scaled LM	3.552393		0.0004
Pesaran CD	1.441786		0.1494

المصدر من اعداد الباحثان بالاعتماد على برنامج EViews 10.

يوضح جدول (٣-٢٢) نتائج اختبار (CD-Test) للكشف عن الارتباط بين المقاطع العرضية (Cross-Section Dependence) وفق (Pesaran, 2004)؛ إذ يوضح النتائج أن قيمة الاختبار قد بلغت (١,٤٤) وعند مستوى معنوية (٠,١٤) أي أكبر من (٥٪) وهذا يدل على قبول الفرضية الصفرية التي تنص على عدم وجود علاقة ارتباطية بين المقاطع العرضية لجميع المتغيرات المفسرة، أي وجود استقلال بين المقاطع العرضية.

ثانياً: اختبارات جذر الوحدة لبيانات البانل

ضمن إطار اختبار جذر وحدة اللوحة، نستخدم الجيل الأول من الاختبارات والتي يفترض أن وحدات المقطع العرضي مفسرة عن بعضها البعض؛ كما هو موضح

جدول (٣-٢٣): نتائج اختبارات جذر الوحدة للمتغيرات النقدية لعينة الدراسة

Test	Levin, Lin & Chu					
	At Level			At First Difference		
	Intercept	Inter & Trend	None	Intercept	Inter & Trend	None
TB	-1.58428	-0.18097	-3.00039	-4.35323	-3.48618	-8.24577
	(0.0566)*	(0.4282) n.s	(0.0013)* **	(0.0000)** *	(0.0000)** *	(0.0000)***
M2	-1.59486	-1.64063	-0.06234	-5.09629	-3.87008	-10.1216

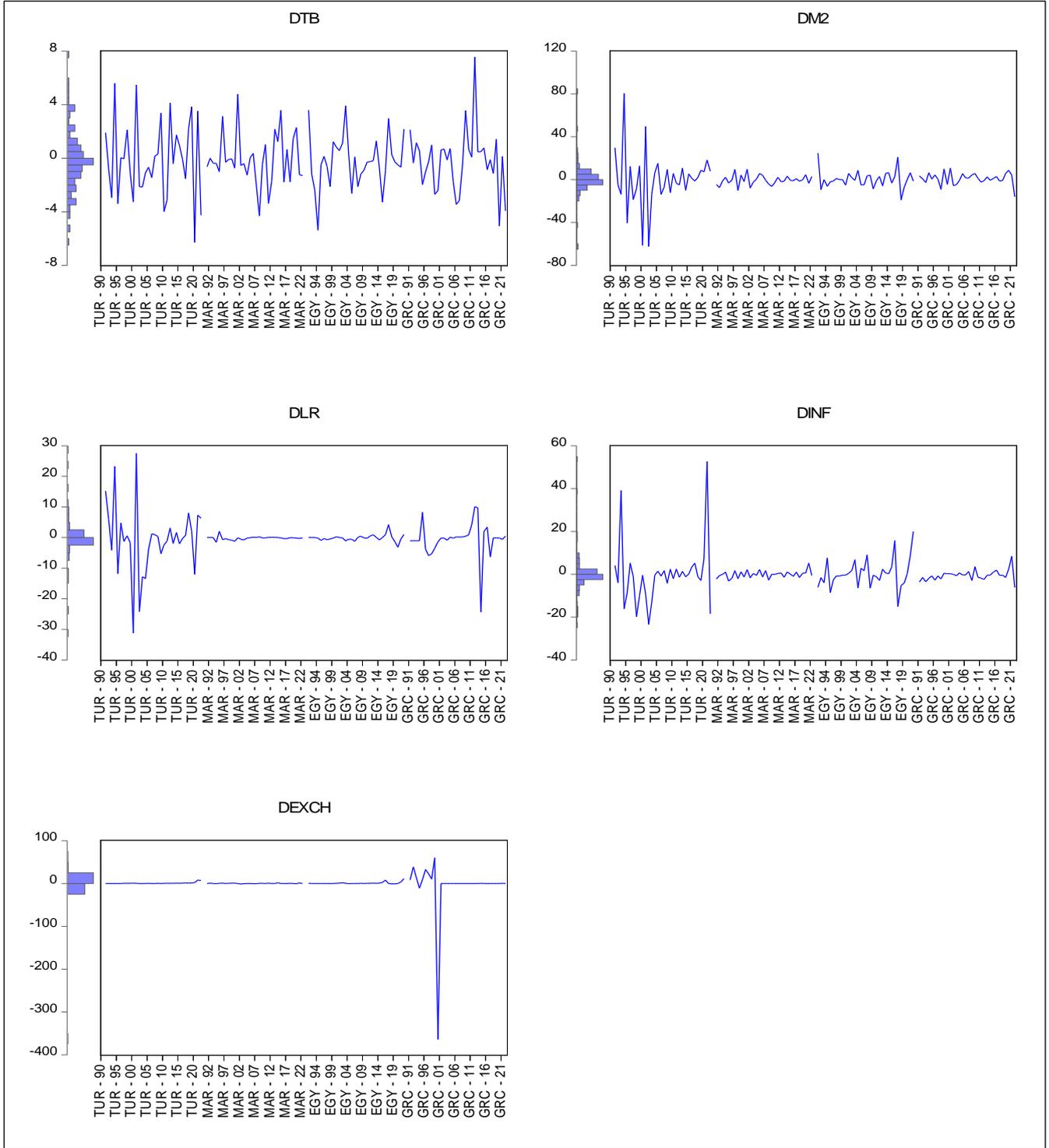
	(0.0554)**	(0.0504)* *	(0.4751) n.s	(0.0000)** *	(0.0001)** *	(0.0000)** *
LR	-1.46642 (0.0713)*	-0.42589 (0.3351) n.s	-2.97889 (0.0014)* **	-6.66290 (0.0000)** *	-5.97344 (0.0000)** *	-8.43226 (0.0000)** **
INF	-0.96692 (0.1668) n.s	1.43555 (0.9244) n.s	-3.05325 (0.0011)* **	-2.28610 (0.0111) **	-2.31595 (0.0103) **	-7.01754 (0.0000)** **
EXCH	6.50722 (1.0000) *	7.60940 (0.3351) n.s	0.79532 (0.7868) n.s	-7.13561 (0.0000)** *	-4.51322 (0.0000)** *	-3.86859 (0.0000)** **
Notes: (*) (**) (***) (n.s) indicate significant at 10%, 5%, 1% and not significant respectively.						

المصدر: من اعداد الباحثان بالاعتماد على برنامج EViews 10.

يشير الجدول (٣-٢٣) القسم الاول منه إلى نتائج الاختبار عند الاساس "At Level" بينما يشير القسم الثاني منه إلى النتائج عند أخذ الفرق الأول "At First Difference"، لتحديد رتبة التكامل بين السلاسل تم استخدام اختبار (LLC) في مجموعة المتغيرات الدراسة. وعند تطبيق نموذج (ARDL) فاختبار رتبة تكامل المتغيرات ليس مهما طالما أن المتغيرات متكاملة أساساً، أو الفرق الأول، أو مزيج بين الاثنين I (0) and I (1). إذ تجري هذه الاختبارات فقط للتأكد من عدم تجاوز أي سلسلة الفرق الأول I (1).

فالملاحظ من نتائج الاختبار أن المتغيرات الساكنة في المستوى كانت (عرض النقد الواسع (M2)، وسعر الفائدة على القروض (LR)، التضخم (INF))، أما المتغيرات (عجز الحساب الجاري (TB)، وسعر الصرف (EXCH))، فأصبحت ساكنة بعد أخذ الفروق الأولية لها، وهذا يعني قبول فرضية عدم، التي تشير إلى أن هذه المتغيرات تحتوي على جذر الوحدة؛ وذلك لأن قيم (t) المحسبة أكبر من قيم (t) الجدولية عند مستوى معنوية (٥٪). وبهذا تكون نتيجة الاختبار هي أن المتغيرات متكاملة من الدرجة I (0) and I (1). وعليه يتضح من الشكل (٣-٨) أدناه بواحد السكون على المتغيرات الساكنة في المستوى والمتغيرات الأخرى بعد أخذ الفروق الأولية لها.

شكل (٣-٨): اتجاهات متغيرات الدراسة للدول العينة لمدة (١٩٩٠-٢٠٢٢)



الشكل: من اعداد الباحثان بالاعتماد على برنامج EViews 10.

ثالثاً: اختبارات التكامل المشترك: Pedroni Cointegration Test

لإثبات العلاقة طويلة المدى بين المتغيرات غير مستقرة عند المستوى كدراستنا الحالية (العلاقة بين عجز الحساب الجاري والمتغيرات السياسية النقدية) يجب الاعتماد على التكامل المشترك على النحو التالي.

جدول (٣-٢٤): نتائج اختبار التكامل المشترك لـ (Pedroni) للمتغيرات السياسية النقدية للعينة المختارة

Pedroni Residual Cointegration Test				
Dependent Variable: TB				
Test	Within-Dimension			
	Statistic	Prob.	Statistic	Prob.
Panel v-Statistic	0.917587	0.1794	0.183224	0.4273
Panel rho-Statistic	-3.168330	0.0008	-0.192108	0.4238
Panel PP-Statistic	-5.901377	0.0000	-1.965853	0.0247
Panel ADF-Statistic	-5.902102	0.0000	-2.019503	0.0217
Between-Dimension				
Test	Statistic	Prob.		
Group rho-Statistic	0.267695	0.6055		
Group PP-Statistic	-2.070171	0.0192		
Group ADF-Statistic	-2.213705	0.0134		

المصدر: من اعداد الباحثان بالاعتماد على برنامج EViews 10.

يوضح جدول (٣-٢٤) نتائج اختبار بيدروني (Pedroni) للتحقق فيما إذا كان هناك العلاقات تكامل مشترك بين المتغير المعتمد (عجز الحساب الجاري) وبين المتغيرات المفسرة (عرض النقد الواسع (M2)، وسعر الفائدة على القروض (LR)، التضخم (INF)، وسعر الصرف (EXCH)) في عينة الدراسة.

إذ تبين من نتائج الاختبار أن الإحصائيات الأربع للاختبار (Panel PP, Group PP, Panel ADF and Group ADF) على التوالي، وعند مستوى معنوية (1%, 5%, and 10%)، ويؤكد قبول الفرضية البديلة القائلة بوجود تكامل مشترك في المدى الطويل. وبعبارة أخرى، هناك علاقة طويلة المدى بين متغيرات الدراسة.

رابعا: تحديد مدة الإبطاء المثلى: Lag Order Selection

جدول (٣-٢٥): مدة الإبطاء المثلى للأنموذج قيد الدراسة

Panel AR Lag Order Selection Criteria						
Endogenous variables: INF TB M2 LR EXCH						
Exogenous variables: C						
Sample: 1990 2022						
Included observations: 100						
Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-1998.304	NA	1.73e+11	40.06608	40.19634	40.11880
1	-1688.273	582.8587	5.79e+08	34.36546	35.14701*	34.68177
2	-1644.905	77.19475	4.02e+08	33.99810	35.43095	34.57800*
3	-1611.733	55.72899*	3.45e+08*	33.83466*	35.91880	34.67815
4	-1596.740	23.68868	4.29e+08	34.03481	36.77024	35.14188
5	-1579.383	25.68911	5.15e+08	34.18766	37.57438	35.55832
6	-1562.264	23.62373	6.30e+08	34.34528	38.38330	35.97954
7	-1542.185	25.70074	7.41e+08	34.44371	39.13302	36.34156
8	-1515.076	31.98897	7.75e+08	34.40152	39.74212	36.56296

* indicates lag order selected by the criterion
 LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)
 FPE: Final prediction error
 AIC: Akaike information criterion
 SC: Schwarz information criterion
 HQ: Hannan-Quinn information criterion

المصدر: من اعداد الباحثان بالاعتماد على برنامج EViews 10

يوضح جدول (٣-٢٥) ان فترات الإبطاء الامثل لمتغيرات النموذج ، وبناءً على معيار معلومات شوارز (SC)، فإن هيكل أنموذج (ARDL) المتباطئ (المتأخر) للمتغير المعتمد المتغير المعتمد (عجز الحساب الجاري ا) وبين المتغيرات المفسرة (عرض النقد الواسع (M2) ، وسعر الفائدة على القروض (LR) ، التضخم (INF)، وسعر الصرف (EXCH)) في عينة الدراسة . على التوالي، الذي يخلص الأنموذج من مشكلة الارتباط الذاتي للبواقي هو (٤ , ٤ , ٤ , ٤ , ٤).

خامسا: تقدير أنموذج Panel ARDL

من خلال تقدير العلاقات التوازنية طويلة الاجل للمتغيرات قيد الدراسة للدول العينة وفق نموذج Panel ARDL حصلنا على معلمات الاتية:-

الجدول (٣-٢٦) تقدير العلاقات التوازنية طويلة وقصيرة الاجل للمعطيات النموذج السياسة النقدية واثرها عجز الحساب الجاري في الدول العينة

Dependent Variable: D(TB)				
Method: ARDL				
Sample: 1992 2022				
Included observations: 124				
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)				
Dynamic regressors (3 lags, automatic): M2 LR INF EXCH				
Fixed regressors: C				
Selected Model: ARDL(4, 4, 4, 4)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
Long Run Equation				
M2	-0.884622	0.149676	-5.910257	0.0000
LR	0.387635	0.165456	2.342828	0.0242
INF	0.559264	0.075806	7.377609	0.0000
EXCH	0.036380	0.011117	3.272577	0.0022
Short Run Equation				
COINTEQ01	-0.630628	0.156034	-4.041597	0.0002
D(M2)	0.356349	0.058031	6.140707	0.0000
D(INF(-1))	0.267310	0.142450	1.876519	0.0679
D(EXCH(-2))	1.441037	0.847587	1.700165	0.0969
C	2.087314	1.795954	1.162231	0.2520
Mean dependent var	-0.179773	S.D. dependent var	2.317920	
S.E. of regression	1.517789	Akaike info criterion	3.334570	
Sum squared resid	92.14736	Schwarz criterion	5.343796	
Log likelihood	-128.0816	Hannan-Quinn criter.	4.151027	
*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection				

المصدر: من اعداد الباحثان بالاعتماد على برنامج EViews 10.

تبيين من خلال نتائج التقدير في جدول (٣-٢٦) اثر متغيرات المفسرة بالشكل الاتي :-

- وجود العلاقة عكسية بين عرض النقد الواسع وعجز الحساب الجاري اي ان اثر عرض النقد الواسع على عجز الحساب الجاري عكسية وهذا تعني زيادة عرض النقد ستخفف من حدة عجز الحساب الجاري لأنها من الممكن أن تؤدي زيادة المعروض النقدي إلى تحفيز الإنتاج المحلي، وتقليل الاعتماد على الواردات، وتعزيز القدرة التنافسية للصادرات من خلال خفض قيمة العملة، وجذب الاستثمار الأجنبي. وتساهم هذه العوامل مجتمعة في تحسين الميزان التجاري وخفض عجز الحساب الجاري. وتشكل الإدارة الفعالة للسياسة النقدية أهمية بالغة لتسخير هذه الفوائد مع الحفاظ على الاستقرار الاقتصادي

- وجود العلاقة بين التضخم وعجز الحساب الجاري علاقة طردية، أي كلما ارتفعت معدلات التضخم ستؤدي الى زيادة عجز الحساب الجاري أي عند زيادة التضخم بمقدار وحدة واحدة ستؤدي الى زيادة عجز الحساب الجاري بمقدار (٥٥٪)، فالتضخم يرفع تكاليف الإنتاج، ويقلل القدرة التنافسية للصادرات، ويزيد الطلب على الواردات الأرخص نسبياً. وتؤدي هذه الديناميكيات إلى تدهور الميزان التجاري وزيادة العجز في الحساب الجاري. بالإضافة إلى ذلك، يمكن أن يتسبب التضخم في تدفقات رأس المال إلى الخارج وتقليل الاستثمار الأجنبي، مما يزيد من تفاقم عجز الحساب الجاري.
- العلاقة بين سعر الفائدة على القروض وعجز الحساب الجاري طردية، كلما ارتفعت اسعار الفائدة على القروض تزداد عجز الحساب الجاري، اي تؤثر تغيرات أسعار الفائدة على قيمة العملة والميزان التجاري وتكاليف الاقتراض وتدفقات الاستثمار. وتجذب أسعار الفائدة المرتفعة رأس المال الأجنبي، مما يؤدي إلى ارتفاع قيمة العملة، مما يجعل الصادرات أكثر تكلفة والواردات أرخص. ويؤدي ذلك إلى تدهور الميزان التجاري وزيادة العجز في الحساب الجاري.
- العلاقة بين ارتفاع قيمة العملة المحلية امام دولار (سعر الصرف) وعجز الحساب الجاري علاقة طردية، ان ارتفاع قيمة العملة المحلية وعجز الحساب الجاري تؤثر على القدرة التنافسية للصادرات والطلب على الواردات. ويجعل الصادرات أكثر تكلفة وأقل قدرة على المنافسة، مما يقلل من حجم الصادرات، في حين يجعل الواردات أرخص وأكثر جاذبية، مما يزيد من حجم الواردات. وتؤدي هذه الديناميكية إلى تدهور الميزان التجاري، وبالتالي زيادة عجز الحساب الجاري.

سادساً: تقدير العلاقات قصيرة الاجل

يوضح جدول (٣-٢٦) نتائج تقدير العلاقات قصيرة الاجل وفق نموذج تصحيح الخطأ، وعليه نستنتج الآتي:

١. وجود أثر طردي معنوي بين عرض النقد الواسع وعجز الحساب الجاري في المدى القصير، وهذا تعني ان العلاقة بين عرض النقد وعجز الحساب الجاري ليست بالضرورة ان تكون عكسية بشكل دائم، نتيجة بعض السياسات الحكومية حيث تزيد عرض النقد الواسع زيادة عجز الحساب الجاري
٢. وجود علاقة طردية بين (سعر الفائدة على القروض والتضخم) وعجز الحساب الجاري
٣. كذلك وجود علاقة طردية بين سعر الصرف وعجز الحساب الجاري.

٤. اما معامل تصحيح الخطأ فقد أظهرت العلاقة المقدره بأن معامل تصحيح الخطأ (ECM) قد بلغت قيمته (-٠,٦٣) وهي قيمة سالبة ومعنوية إحصائياً وأقل من الواحد الصحيح وعند مستوى معنوية أقل من (١٪)، وهذا ما يؤكد على وجود تكامل مشترك وعلاقة توازنية قصيرة المدى بين متغيرات الدراسة المستخدمة باتجاه العلاقة التوازنية طويلة المدى، مما يعني ذلك أن الانحرافات أو الاختلافات في عجز الحساب الجاري، في المدى القصير يتم تصحيحها في سنة وستة أشهر (١,٥٨) من أجل العودة للوضع التوازني في المدى الطويل.

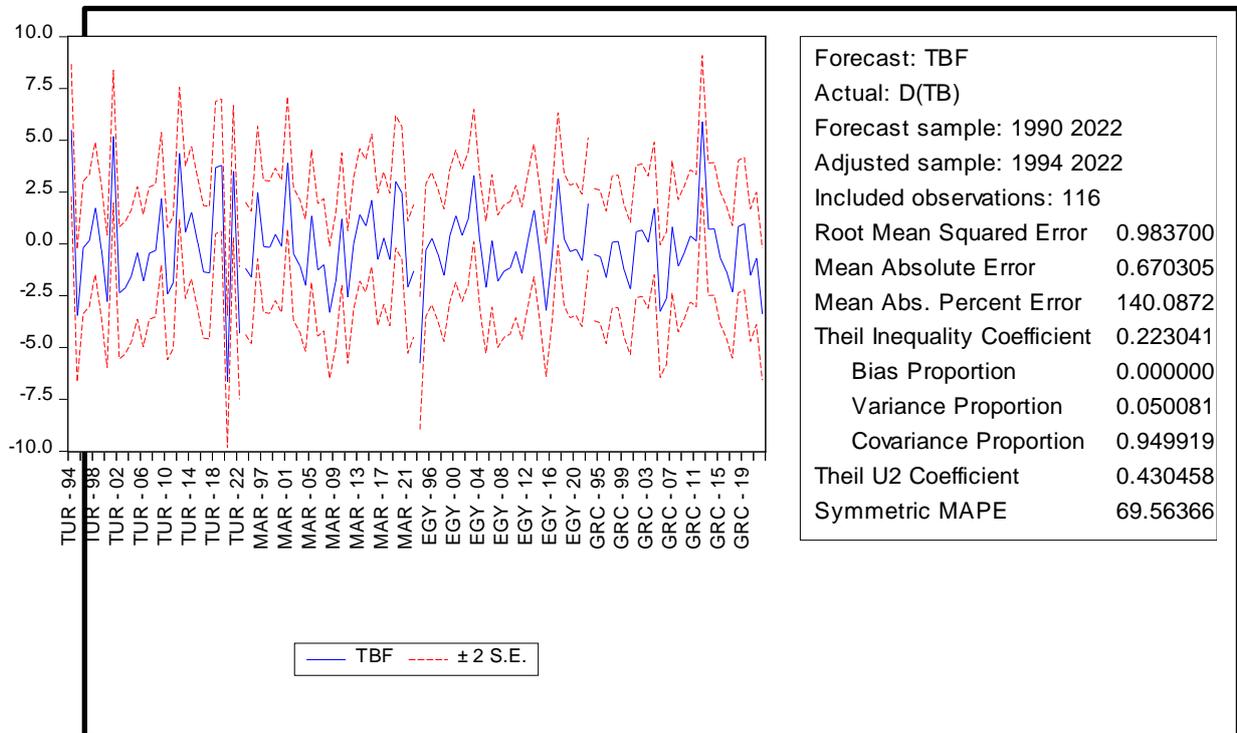
سابعا: اختبار الأداء التنبؤي

يتضح من الشكل أدناه (٩-٣)، أن قيمة معامل تايل قد بلغت (٠,٢٢٣) وهي أقل من الواحد الصحيح. وبلغت قيمة نسبة التحيز (٠,٠٠٠) وهي أقل من الواحد الصحيح ومساوية من الصفر. وبلغت قيمة نسبة التباين (٠,٠٥٠) وهي أيضاً أقل من الواحد الصحيح. وأخيراً بلغت قيمة نسبة التباين (٠,٩٤) وهي أقل من الواحد الصحيح.

ونستنتج مما سبق أن النموذج المقدر يتمتع بقدرة تنبؤية جيدة خلال المدة الزمنية للدراسة.

ويمكن الاعتماد على نتائجها في التحليل وتقييم السياسات والتنبؤ بالمستقبل

شكل (٩-٣): القيم الفعلية والمقدرة للأنموذج للعينة الدراسة



المصدر: من اعداد الباحثان بالاعتماد على برنامج EViews 10.

ثامناً: اختبارات السببية لبيانات البانل:

تتمثل المرحلة الأخيرة من الدراسة في تقييم اتجاه العلاقة السببية بين المتغيرات؛ إذ يوضح جدول (٣-٢٧) أدناه نتائج اختبارات السببية التي اقترحها (Dumitrescu and Hurlin, 2012)، فتشير النتائج إلى وجود العلاقات سببية تبادلية بين كل من (سعر الصرف و عرض النقد الواسع) و(سعر الصرف، والفائدة على الاقراض) وعلاقة سببية ذات اتجاه واحد من التضخم الى (عجز الحساب الجاري و عرض النقد الواسع وسعر الصرف).

الاستنتاجات والتوصيات:

تم التوصل الى مجموعة من الاستنتاجات بعد اتمام الجانب التحليلي وكالاتي: -

١- بالرغم من أن هناك الاختلافات الكبيرة بين دول العينة من حيث حجم الاقتصاد والأنظمة السياسية والبنية الاجتماعية والاقتصادية، ولكن جميع الدول العينة كانت تعاني من اختلالات الهيكلية في الاقتصاد ومن ثم من عجز المزدوج.

٢- اظهرت ان السياسة النقدية لها تأثير كبير على كل من العجز الموازنة وعجز الحساب الجاري، فهناك متغيرات النقدية لها دور كبير في تخفيف عجز الموازنة وتحسن في رصيد الحساب الجاري

٣- ان كلا من العرض النقدي والتضخم وسعر الفائدة وسعر الصرف كانت لها تأثير ودور كبير في تدهور رصيد ميزان الحساب الجاري وعجز الموازنة الحكومية بشكل متزامن مما زاد من حدة عجز المزدوج

٤- اظهرت جميع متغيرات السياسة النقدية بان تأثيرها على عجز الحساب الجاري أكبر من تأثيرها على عجز الموازنة في الدول العينة، وتعود ذلك الى اتباعهم سياسة النقدية قد تعمل احيانا عكس السياسة المالية أي قد يكون مضادة او مسايرة للدورات الاقتصادية

٥- تتباين سرعة استجابة السياسة النقدية لعجز الموازنة وعجز الحساب الجاري، حيث سرعة استجاب متغيرات السياسة النقدية لعجز الحساب الجاري أسرع من عجز الموازنة وهذا تعني تأثير سياسة النقدية على الحساب الجاري أسرع من تأثيرها على عجز الموازنة، بعبارة اخرى ان استخدام سياسة النقدية بما فيها سعر صرف تستجيب لرصيد حساب الجاري (التوازن الخارجي) بشكل أسرع من استجابة عجز الموازنة (التوازن الداخلي)

٦- تعاني اقتصادات هذه الدول من نظام مصرفي غير ناضج، وضعف الاداء والإشراف على النظام المصرفي التي أثرت على أداء النمو في هذه الاقتصادات إلى حد كبير في تلك الدول وبالأخير ادت الى حدوث ازمات مالية والنقدية متتالية كما حدثت في الدول العينة وبالأخص

في تركيا عام ازمة ١٩٩٤ بيع الديون وازمة ٢٠٠١ تعويم العملة، ازمة العملة والديون التركية ٢٠١٨، وفي يونان ازمة ديون ٢٠٠٩ وافلاس الحكومة اليونانية، كذلك بالنسبة للمصر والمغرب، وساهمت بشكل متزامن في زيادة عجز المزدوج في بلدان العينة

٧- ان تدهور عجز الموازنة للحكومات الدول لمختارة سنة بعد اخرى تحولت الى عجز هيكلية مستمر مما اثرت على جميع متغيرات سياسات الاقتصادية الكلية حيث كانت لها تكلفة باهظة.

التوصيات:

ومن خلال الدراسة توصلنا الى التوصيات التالية

- ١- لا يمكن اعتماد على السياسة واحدة لتحقيق التوازن الداخلي والخارجي، لذلك لا بد من اهتمام الاقتصاديين واصحاب القرارات بالسياسات الاقتصادية الكلية كحزمة واحدة لتحقيق هدف تخفيف عجز الموازنة وعجز الحساب الجاري.
- ٢- يجب اتباع سياسة نقدية سليمة بما يتلاءم مع حالة الاقتصادية للدولة، وتفعيل دورها واهتمام بأدواتها وتطوير الاعمال المصرفية وعدم ترك قيمة عملتها المحلية لتعويم الحر وذلك لتجنب الازمات المدمرة.
- ٣- استخدام مغيرات السياسة النقدية لتأثير على عجز الموازنة وعجز الحساب الجاري كالحد من التضخم واهتمام بأسعار الفائدة الحقيقية وتقييد عرض النقدي او عدم تمويل عجز الموازنة بطباعة النقود الجديدة.
- ٤- واخيرا اهتمام بعجز الموازنة ومحاولة تخفيفها هي مفتاح تحسن في رصيد الحساب الجاري، وان العلاقة بين عجز الموازنة وعجز الحساب الجاري مسالة تجريبية في نهاية الامر، تختلف هذه العلاقة بين الدول باختلاف هيكلها الاقتصادية ولأيمكن اعمام او رفض ظاهرة عجز المزدوج.

المصادر:

١. سهيلة بوعلام، نسرين سلامة، ٢٠٢٠، أثر السياسة المالية على العجز التوأم في الجزائر دراسة قياسية خلال الفترة ١٩٩٠-٢٠١٧، جامعة العربي التبسي تبسة، كلية العلوم الاقتصادية، العلوم التجارية، وعلوم التسيير.
 ٢. ميثم لعيبي اسماعيل التميمي، ٢٠٠٥، قياس العلاقة التبادلية بين التضخم وعجز الموازنة العامة لدول عربية مختارة مع إشارة خاصة للعراق للمدة ١٩٨٠-١٩٩٨، رسالة ماجستير غير منشورة، الجامعة المستنصرية، كلية الإدارة والاقتصاد.
 ٣. عامر سامي منير، ٢٠٠٦، تمويل العجز المالي الحكومي وتأثيراته الاقتصادية في دول مختارة بضمنها العراق، رسالة ماجستير غير منشورة، الجامعة المستنصرية، كلية الإدارة والاقتصاد.
 ٤. مصطفى فاضل حمادي، ٢٠١٢، قياس تأثير عجز الموازنة العامة في بعض متغيرات الاقتصاد الكلي لعينة من البلدان المتقدمة والنامية للمدة (٢٠٠٩-١٩٨٠)، اطروحة دكتوراه، جامعة الموصل كلية الإدارة والاقتصاد.
 ٥. خالد محمد السواعي، أنور أحمد العزام، ٢٠١٥، العجز التوأم في ظل المتغيرات النقدية والمالية والنمو الاقتصادي والانفتاح التجاري: حالة الأردن، مجلة الاردنية للعلوم الاقتصادية، المجلد ٢، العدد ٢.
- المصادر الاجنبية

1. Penelope Hawkins, Ioana Negru, 2023, Monetary Economics, Banking and Policy, First published Routledge, New York, NY.
2. ARIE ARNON, 2011, Monetary Theory and Policy from Hume and Smith to Wicksell, Money, Credit, and the Economy, Cambridge university press, First published United States of America.
3. Gill Hammond, Ravi Kanbur, T.H. Lee, 2009, Monetary Policy Frameworks for Emerging Markets, The Bank of England and Ravi Kanbur and Eswar Prasad.