

دور البنك الفيدرالي الامريكي في تعزيز تأثير التنمية المالية في النمو الاقتصادي

علي عبود مهدي يوسف

أ.د طالب حسين الكريطي

جامعة كربلاء كلية الادارة والاقتصاد

المستخلص

يتناول البحث دور البنوك المركزية في التنمية المالية لتعزيز النمو الاقتصادي بوصفه احد الشواغل العلمية الاساسية في مجال اهمية دور البنوك المركزية في تطوير وظائف النظم المالية لبلوغ المستويات المستهدفة من النمو الاقتصادي .

و تمثلت مشكلة البحث بمحورية دور البنك المركزي في دعم و تطوير مؤشرات التنمية المالية بوصفه منهجا لتعزيز النمو الاقتصادي في اطار الوظائف التنموية للبنك المركزي في اقتصاد السوق و الانفتاح المالي المستند الى تيار اساسي في الفكر التنموي المالي النيوكلاسيكي المعاصر ، ووفقا لذلك كانت فرضية البحث ان البنك المركزي في اطار الاتجاه النيوكلاسيكي في الفكر التنموي المالي المعاصر يضطلع بدور اساسي في دعم و تطوير مؤشرات التنمية المالية لتعزيز النمو الاقتصادي ، و يمكن دراسة هذه العلاقة في اطار الادبيات الاقتصادية المتاحة ، و كانت عينة البحث هي دولة متقدمة تمثلت بالولايات المتحدة الامريكية ، و كان هدف البحث تحليل دور البنك المركزي في التنمية المالية لتعزيز النمو الاقتصادي ، في ضوء الادبيات الاقتصادية و التجارب المدروسة .، و اعتمد البحث منهجية قائمة على الاسلوب الوصفي و الاحصائي لتحليل مسار تطور العلاقة بين المتغيرات المدروسة و من ثم استخدام القياس الاقتصادي لتقدير و تحليل اثر دور البنك المركزي في التنمية المالية على النمو الاقتصادي في بلدان العينة .

و انتهى البحث الى مجموعة من الاستنتاجات اهمها ، اثبات فرضية البحث و عبر اثبات الدور الاساسي للبنوك المركزية في التنمية المالية المعزز للنمو الاقتصادي ، كما قدم البحث مجموعة من التوصيات الاساسية و اهمها ، التطوير المستمر للفهم العلمي حول متطلبات تعزيز البنوك المركزية للتنمية المالية لبلوغ المستويات المستهدفة للنمو الاقتصادي ، بالاستناد الى حقيقة ديناميكية العلاقة بين مؤشرات التنمية المالية و النمو الاقتصادي و حصة الفرد من الناتج المحلي الاجمالي .

كلمات مفتاحية : البنك الفيدرالي الامريكي ، التنمية المالية ، النمو الاقتصادي

The Role Of The US Federal Reserve In Promoting Financial Development In Economic Growth

Ali About Mahdi Youssef

Prof. Dr. Talib Hussein Al-Kuraiti

University of Karbala, College of Administration and Economics

Abstract

The research deals with the role of central banks in financial development to promote economic growth as one of the basic scientific concerns in the field of the importance of the role of central banks in developing the functions of financial systems to achieve the targeted levels of economic growth. The problem of the research is the centrality of the central bank's role in supporting and developing indicators of financial development as an approach to promoting economic growth within the framework of the developmental functions of the central bank in a market economy and financial openness based on a basic current in contemporary

neoclassical financial development thought. Accordingly, the research hypothesis was that the central bank, within the framework of the neoclassical trend in contemporary financial developmental thought, plays a key role in supporting and developing financial development indicators to promote economic growth, and this relationship can be studied within the framework of the available economic literature. The research sample was a developed country represented In the United States of America, the aim of the research was to analyze the role of the central bank in financial development to promote economic growth, in light of the economic literature and the studied experiences. The research adopted a methodology based on the descriptive and statistical method to analyze the course of the evolution of the relationship between the studied variables and then use the measurement To estimate and analyze the impact of the central bank's role in financial development on economic growth in the sample countries. The research ended with a set of conclusions, the most important of which is proving the research hypothesis and by proving the essential role of central banks in financial development that promotes economic growth. For economic growth, based on the fact of the dynamic relationship between indicators of financial development, economic growth, and the per capita share of the gross domestic product

Keywords: The role of the US Federal Reserve in enhancing the impact of financial development on economic growth

المقدمة

اضحت البنوك المركزية المؤسسة الام في النظم المالية الحديثة ، و يلقي على عاتقها مسؤولية التنمية المالية المعززة للنمو ، و تصاعد الاهتمام في الفكر الاقتصادي المعاصر حول الابعاد النظرية لدور البنوك المركزية في تعزيز التنمية المالية لبلوغ المستويات المستهدفة من النمو الاقتصادي ، و جاء هذا الاهتمام على وقع الجدل المتنامي حول ابعاد هذه العلاقة و مسارات التطوير التنموي في النظام المالي و قنوات تأثيره في النمو الاقتصادي ، و ذلك في اطار المقاربات المطروحة لتلبية متطلبات العلاقة بين النظام المالي و النمو في خضم الاتجاه نحو الانفتاح المالي و تعزيز التوجه نحو اقتصاد السوق .

و يمثل بحث دور البنوك المركزية في تطوير مستوى التنمية و تأثير ذلك على النمو الاقتصادي ، من الموضوعات الاساسية ، لتطوير المعرفة العلمية حول العلاقة بين النظام المالي و النمو في الاقتصادات ذات النظم المالية المتطورة وذات الانفتاح المالي و الاقتصادات ذات النظم المالية الاقل تطورا و المتوجهة نحو الانفتاح المالي ، اذ تمثل هذه المعرفة حاجة اساسية لمتخذ القرار و الباحثين لبناء مقاربات علمية تؤسس لسياسات تنموية فاعلة في اطار التطور في وظائف البنوك المركزية بوصفها المؤسسة الاهم في النظام المالي و السلطة المسؤولة عن السياسة النقدية و تطور قنواتها المؤسسية المؤثرة في النمو .

و يعد النظام المالي في الولايات المتحدة الامريكية من النظم المالية المتطورة و بدرجة عالية من الانفتاح المالي ، و اذ يمثل عينة مناسبة في بحث دور البنوك المركزية في التنمية المالية المعززة للنمو ، .

(1) **مشكلة البحث:** تتمثل مشكلة البحث بالتساؤل العلمي حول دور البنك المركزي في دعم و تطوير مؤشرات التنمية المالية بوصفه منهجا لتعزيز النمو الاقتصادي في اطار الوظائف التنموية للبنك المركزي في اقتصاد السوق و الانفتاح المالي المستند الى تيار اساسي في الفكر التنموي المالي النيوكلاسيكي المعاصر و ما هي الابعاد المتصورة و الممكنة لدور البنك الفدرالي الامريكي في التنمية المالية المعززة للنمو الاقتصادي في ظل التطورات في النظام المالي و الاقتصاد الكلي في الولايات المتحدة الامريكية للمدة من 2004 الى 2020.



(1) **فرضية البحث :** و تتمثل بالاجابة المقدرة للتساؤل الذي طرح في مشكلة البحث ، و مفادها ، ان البنك المركزي في اطار الاتجاه النيوكلاسيكي في الفكر التنموي المالي المعاصر يضطلع بدور اساسي في دعم و تطوير مؤشرات التنمية المالية لتعزيز النمو الاقتصادي ، و يمكن دراسة هذه العلاقة في اطار الادبيات الاقتصادية المتاحة ، و يضطلع البنك الفدرالي الامريكي بدور اساسي في التنمية المالية المعززة للنمو الاقتصادي في ظل التطورات في النظام المالي و الاقتصاد الكلي في الولايات المتحدة الامريكية للمدة من 2004 الى 2020 ، و هي تجربة بلد متقدم ذات خصائص اساسية يمكن الافادة منها في فهم العلاقة المدروسة.

• **هدف البحث : يهدف البحث الى :**

- (1) تحليل و بلورة الادبيات الاقتصادية حول علاقة البنك المركزي بالتنمية المالية و النمو .
 - (2) تحليل تجارب الولايات المتحدة الامريكية حول دور البنوك المركزية في التنمية المالية المعزز للنمو الاقتصادي . .
 - (3) توظيف نتائج التحليل لتطوير المعرفة العلمية حول العلاقة المبحوثة و تقديم التوصية الاساسية لمتخذ القرار .
- **منهج البحث :** يستند البحث الى المنهج الاستنباطي و الاستقرائي التكاملي ، في دراسة و تحليل الادبيات الاقتصادية المتوفرة للوقوف على الاساس النظري لدور البنك المركزي الحديث في التنمية المالية المعززة للنمو الاقتصادي و باستخدام الاسلوب الوصفي في تحليل الوقائع الاقتصادية ذات الصلة مع استخدام الاسلوب الاحصائي لتحليل مسار تطور العلاقة بين المتغيرات المدروسة و من ثم استخدام القياس الاقتصادي لتقدير و تحليل اثر دور البنك المركزي في التنمية المالية على النمو الاقتصادي في بلدان العينة .
- **اهمية البحث :** تمثل اهمية البحث بالحاجة المعرفية الى دراسة دور البنك المركزي في التنمية المالية و اثرها على النمو الاقتصادي ، عبر الادبيات الاقتصادية المتخصصة لبلورة الاساس النظري لدراسة ، تجارب عينة البلدان المختارة ، للوقوف على النتائج النظرية و التجريبية ، التي يمكن بالاستناد اليها تقديم الفهم العلمي للعلاقة المدروسة للمساهمة في تطوير الادبيات الاقتصادية المتخصصة و تطوير الاساليب العلمية التحليلية و التجريبية للباحثين ، و توفير الاساس المعرفي العلمي لمتخذ القرار في القطاع المالي في بلدان العينة المختارة .
- **مبررات اختيار عينة البحث :** تمثلت عينة البحث في دولة متقدمة تعد أنموذج للنظام المالي المتطور المستند الى اقتصاد السوق و ذات درجة عالية من الانفتاح اقتصادي و مالي ، يمارس البنك الفدرالي فيها دورا اساسيا في التنمية المالية لدعم النمو الاقتصادي مما يجعلها تمثل عينة مناسبة للدراسة الوصفية و القياسية للمتغيرات المدروسة بما يعكس العلاقة التي تقررها النظرية الاقتصادية .

المبحث الاول

دور البنوك المركزية في تعزيز مؤشرات التنمية المالية المحفزة للنمو الاقتصادي

دور البنك المركزي في مؤشرات التنمية المالية لتعزيز النمو يمارس البنك المركزي دوره في التأثير في مؤشرات التنمية المالية التي ينتقل اثرها المباشر و غير المباشر الى الناتج و النمو الاقتصادي، من خلال اداء البنك لوظائفه الاساسية المشار لها في موضع سابق من البحث ، و تتضح معالم هذا التأثير من خلال العلاقة بين وظائف و خصائص البنك المركزي و متغيرات التنمية المالية الاساسية و كالتالي :

اولا: تأثير البنك المركزي في النمو من خلال العمق المالي : يؤثر البنك المركزي في العمق المالي من خلال استخدام ادوات السياسة النقدية و خصائص البنك المركزي و دوره في التطوير المؤسسي التي تؤثر بشكل مباشر و غير مباشر في مستويات العمق المالي من خلال التأثير على عرض النقد بمعناه الواسع M2 ، و كذلك التأثير على حجم الائتمان في القطاع المصرفي ، اضافة الى تأثير تطوير البنك المركزي لنظام المدفوعات و الشمول المالي ، و البنى التحتية للقطاع المصرفي ، الاطر التشريعية ، وسياسات الاستقرار

المالي ، التي تنعكس بشكل شامل على ، مستويات العمق المالي في القطاع المالي من خلال عناصر هذا المؤشر الأساسية المتمثلة ، بعرض النقد بالمعنى الواسع ، و الائتمان الممنوح للقطاع الخاص ، و إجمالي الودائع ، و حجم ائتمان القطاع الخاص، إجمالي القروض والتسهيلات الائتمانية المقدمة من القطاع الخاص و إجمالي القاعدة الرأسمالية .

و من جوانب قنوات تأثير وظائف البنك المركزي في العمق المالي هو (الطراد واخرون، 2009:ص97) .

(1) نسبة الاحتياطي النقدي: التي تحدد قدرة البنوك على الإقراض للتحكم في حجم السيولة، ويتم تغيير نسبة الاحتياطي النقدي بناءً على متطلبات السياسة النقدية؛ إذ أن تغيير هذه النسبة يؤثر على عرض النقد، فانخفاض نسبة الاحتياطي النقدي يؤدي لخلق فائض في احتياطات البنوك وتزداد قدرة البنوك على منح القروض ويزداد المعروض النقدي.

(2) سعر إعادة الخصم: تتيح أداة سعر إعادة الخصم للبنوك المركزية إمكانية القيام بوظيفة المقرض الأخير، ويتم استخدام هذه الأداة للتأثير على قدرة البنوك على منح الائتمان من خلال التأثير في اسعار فائدة الاقراض تبعاً لرفع او خفض سعر اعاده الخصم و بعلاقة طردية .

(3) عمليات السوق المفتوحة: فعند قيام البنك المركزي بشراء وبيع سندات من السوق الحرة للسندات، يترتب عليها زيادة حجم العملة في التداول في حالة الشراء؛ ومن ثم يتسع حجم القاعدة النقدية والعكس في عملية البيع في السوق المفتوحة للسندات .

(4) الأدوات الكيفية: وهي ادوات التدخل المباشر مثل إلزام البنوك مباشرة بأسعار فائدة معينة على كلاً من ودائع العملاء والقروض الممنوحة من قبل البنوك التجارية، أو فرض سقف ائتمانية على شكل نسب على حجم الائتمان الممنوح لبعض القطاعات الاقتصادية وبالتالي التأثير على تكلفة الإقراض لدى البنوك التجارية من ثم التأثير على حجم الائتمان، او توجيه الائتمان نحو قطاعات محددة، لها دور اكبر في تحقيق النمو الاقتصادي.

و للتأثير في حجم الائتمان المحلي الممنوح للقطاع الخاص تعمل هذه الادوات على ضبط الائتمان الممنوح للقطاع الخاص، من خلال توجيه البنوك العاملة بالضوابط التي تحكم الأنواع المختلفة من القروض ، مثل القروض بضمان البضائع او القروض بضمان الأوراق التجارية او القروض بضمان أوراق مالية، المشروطة بضمانات وافية .

ثانياً : تأثير البنك المركزي في النمو من خلال السيولة المصرفية: ينذر ارتفاع السيولة المصرفية السلطات النقدية بتمثله بالبنك المركزي بخطر استخدام هذه السيولة للتوسع في منح القروض مما يجعل الاقتصاد معرضاً للضغوط التضخمية فتلجأ السلطات النقدية الى استخدام ادواتها غير المباشرة للتأثير على كميته الائتمان أي مقدار الاحتياطات النقدية الموجودة لدى الجهاز المصرفي وتتمثل تلك الادوات في سعر أعاده الخصم وعمليات السوق المفتوحة ، ونسبة الاحتياطي القانوني وادواتها المباشرة للتأثير على نوعيه القروض كالاقناع الادبي أو المعنوي وتؤثر السيولة المحلية (M2) تأثيراً مباشراً على التضخم فارتفاع مستويات السيولة المحلية تؤدي الى خفض القوة الشرائية للنقد وارتفاع مستويات الاسعار مما يولد التضخم. (عبد المطلب، 2002: 230)

كما يمكن للبنك المركزي من خلال التأثير في عرض النقد تحفيز النمو ، خلال إتباع سياسة نقدية توسعية، يؤدي إلى انخفاض في سعر الفائدة ومع سيادة حالة التفاؤل يزداد الاستثمار، مما يولد زيادة مضاعفة في الدخل الذي يؤدي بدوره إلي ارتفاع الطلب الكلي الذي سيشكل حافز في زيادة الناتج الكلي، ويحدث عكس ذلك حالة إتباع السلطة النقدية لسياسة نقدية إنكماشية، وهكذا تتضح العالقة الطردية بين العرض النقدي والناتج المحلي، إن أي تأثير يحصل نتيجة لتغيير عرض النقود سوف يؤثر في الناتج المحلي إجمالي¹.

ثالثاً : تأثير البنك المركزي في النمو من خلال الكفاءة المالية.

تقوم البنوك المركزية بدور أساسي في تنمية كفاء القطاع المالي ، من خلال عدة قنوات تؤثر في النمو من أهمها (عبيد، 2020:ص 18-23)

- (1) تطوير التشريعات و النظم و اللوائح التي تحسن مستوى قدرة النظام المالي على التخصيص الأمثل للموارد المالية ، و ادخال الابتكارات المالية لتحسين جودة الخدمات المالية ، التي تحسن من مستوى الوساطة المالية ، و تدنية كلف العمليات المالية ، و تقليل تكاليف المعلومات و تسهيل تنفيذ العمليات المالية ، و هذا ما يدعم قدرة النظام المالي على توليد الادخار ، و تمويل الاستثمارات بكلف اقل و جودة اعلى و بالتالي تعزيز مستوى الناتج و رفع معدلات النمو لاقتصادي .
 - (2) توفير المتطلبات التنظيمية و التوجيهية المناسبة لجعل صافي هامش الفائدة في القطاع المصرفي يتناسب مع النمو الاقتصادي و خصوصا في ظل الانفتاح المالي ، فقد تضع البنوك المركزية حدود قصوى لاسعار الفائدة وفق معطيات حاجات الإقراض لأغراض التنمية و النمو ، و مراقبة هوامش الربحية لتكون مناسبة للنمو و الاستقرار المالي ، او قد يتم ربط تغير سعر الفائدة بالتغير في سعر الإبداع لدى البنك المركزي، وكذلك سعر الإقراض والخصم، كإحدى أدوات السياسة وفقا لمقتضيات النصوص التنظيمية، إضافة الى تعزيز المنافسة في القطاع المصرفي من حيث الترخيص المدروس للبنوك التجارية الجديدة بشكل مدروس ويأخذ بالاعتبار تخفيض حجم التركيز في القطاع المصرفي نظرا لانعكاس ذلك على ارتفاع صافي هامش الفائدة ، مع قيام المصارف المركزية ببحث البنوك على الاستمرار بتحسين كفاءتها التشغيلية وبشكل يعزز من مساهمتها في تمويل النشاطات الاقتصادية المختلفة ، كذلك تأخذ البنوك المركزية دورها في المراقبة على البنوك لتسعير منتجاتها بشكل غير مبالغ فيه وبما يتناسب مع الكلف والنفقات الحقيقية ، إضافة الى قيام البنوك المركزية بالتنسيق السياسة النقدية و السياسة الاحترازية الكلية ، لتقييم المخاطر النظامية و اثرها كفاءة النظام المالي و النمو الاقتصادي.
 - (3) دعم البنوك المركزية لمؤشر قوة الحقوق القانونية من خلال اصلاح تنموي لمجموعة القوانين والأنظمة التي تدعم وجود تأثير إطار قانوني للمعاملات المضمونة الذي ينظم إنشاء وإفشاء وإنفاذ حقوق الضمان الغير حيازي والبدائل العملية، و باستمرار يتم تقييم القوانين والتعديلات الجديدة لمعرفة ما إذا كانت تسهل الحصول على الائتمان من قبل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الحجم، والسماح لأكبر قدر من المرونة في اختيار الأصول التي يمكن إستخدامها كضمان.
 - (4) تعمل البنوك المركزية على دعم المساواة و إعادة توزيع الدخل لصالح الفئات الفقيرة او الهشة و بالتالي تعزيز الطلب الاستهلاكي و الذي ينعكس على النمو الاقتصادي ، من خلال عدة قنوات تعطي بدائل مختلفة لتنفيذ هذه السياسة و منها ، قاعدة تايلور المعززة لتخفيض اسعار الفائدة لمواجهة صدمات الانتاجية ، بما يحفز النمو .
- خامسا : تأثير البنك المركزي في النمو من خلال الوصول المالي²: (عشري، 2022: 971-1020) تقوم البنوك المركزية بدورًا هام في تعزيز الوصول المالي وذلك من خلال وضع قواعد وتشريعات هدفها تيسير إجراءات المعاملات المصرفية بكافة أشكالها و الموافقة على إتاحة خدمات مالية مبسطة مثل استخدام الهاتف المحمول في عمليات الدفع الإلكترونية والعمليات المالية الأخرى مع ابراز أهمية دور الاستعلام الائتماني وتطوير نظم الدفع و تحفيز القطاع المالي خاصة البنوك على نشر الثقافة المالية، عبر تعزيز وتطوير منظومة التعليم والتثقيف المالي للعنصر البشري (تطوير العنصر البشري)، كما ان قيام البنوك المركزية بتصميم وبناء أنظمة الدفع والتحويل الإلكترونية يضمن وصول الخدمات المالية الى طابقيها والقيام بتحويل الاموال والتزامات، بشكل افضل و بتكاليف اقل.
- تعمل البنوك المركزية استحداث دائرة خاصة لحماية المستهلك المالي تتولى اعداد خطة لحماية المستهلك المالي تتفق مع القواعد والمعايير الدولية وتتسم بالعدالة والشفافية باستخدام اليات تضمن حصول الزبائن كافة على حقوقهم (الرفيعي، 2002ص42-45)

و يمكن النظر الى دور البنوك المركزية في التنمية المالية المعززة للنمو من خلال خصائص البنوك المركزية وسياساتها النقدية. (Derher، 2010 p766-781)

و اهم خصائص البنوك المركزية المؤثرة في التنمية المالية هي :

اولاً: استقلالية البنك المركزى

تعني استقلالية البنك المركزي أن البنك المركزي لا ينبغي أن يخضع لضغوط الحكومة لتمويل عجزه .
المكون الأول لاستقلال البنك المركزي هو البعد السياسي ، والذي يشمل عدم تأثير الحكومة على قرارات
البنك المركزي وتنظيمه المؤسسي ، بما في ذلك ترشيح وتغيير السلطة التنفيذية ، ومدة ولاية المحافظ .البنك
المركزي وطبيعة مسؤولياته ، (المكون الثاني هو البعد الاقتصادي ، والذي يتضمن الاختيار الحر للأهداف
والإجراءات المتبعة من قبل البنك المركزي ورفض تمويل عجز الموازنة الحكومية عن طريق خلق النقود
(2330-2327p2011 Escolano)

تشمل المتغيرات المتعلقة بالبنك المركزي تدابير البنك المركزي ، والتي تتمثل بشكل أساسي في :الاستقلال الحقيقي للبنك المركزي ، والاستقلال القانوني للبنك المركزي ، وشفافية البنك المركزي ، ونظام سعر الصرف ، واستهداف التضخم ، وسعر الفائدة ، ومستوى أصول البنك المركزي و مستوى الدين العام .من بين المؤسسات والترتيبات النقدية ، تم إيلاء اهتمام كبير لكيفية تأثير درجة استقلالية البنك المركزي (CBI) على درجة التطور المالي .تعتبر الأدبيات أن هناك نوعين رئيسيين من (CBI)، الاستقلال القانوني للبنك المركزي والاستقلال الحقيقي للبنك المركزي .الاعتماد القانوني للبنك المركزي يعني أن البنك المركزي لا ينبغي أن يكون تحت ضغط الحكومة لتمويل عجزه ، لذا فإن هذا النوع من الاستقلال يتعلق بالجانب التشريعي للعلاقة بين البنك المركزي والحكومة .يتم قياسه بشكل أساسي بواسطة مؤشر (1992) Cukierman، والذي يتميز بحقيقة أنه أكثر اكتمالاً وأكثر دقة في تقييم درجة الاستقلال .يتم الحصول على الاستقلال الحقيقي للبنك المركزي والذي يسمى أيضاً معدل دوران محافظي البنوك المركزية من خلال حساب عدد تغييرات المحافظ سنوياً ، مع الأخذ في الاعتبار أن المحافظ لا يمكنه وضع سياسات طويلة الأجل خلال المدى القصير ، حيث يشير معدل دوران المحافظين المرتفع إلى انخفاض مستوى الاعتماد .بمعنى آخر ، كلما طالت مدة التفويض ، قل الضغط السياسي ،)والتي تتميز بأنها أكمل وأدق في تقييم درجة الاستقلالية .يتم الحصول على الاستقلال الحقيقي للبنك المركزي والذي يسمى أيضاً معدل دوران محافظي البنوك المركزية من خلال حساب عدد تغييرات المحافظ سنوياً ، مع الأخذ في الاعتبار أن المحافظ لا يمكنه وضع سياسات طويلة الأجل خلال المدى القصير ، حيث يشير معدل دوران المحافظين المرتفع إلى انخفاض مستوى الاعتماد .بمعنى آخر ، كلما طالت مدة التفويض ، قل الضغط السياسي (والتي تتميز بأنها أكمل وأدق في تقييم درجة الاستقلالية .

للبنك المركزي والذي يسمى أيضاً معدل دوران محافظي البنوك المركزية من خلال حساب عدد تغييرات المحافظ سنوياً ، مع الأخذ في الاعتبار أن المحافظ لا يمكنه وضع سياسات طويلة الأجل خلال المدى القصير ، حيث يشير معدل دوران المحافظين المرتفع إلى انخفاض مستوى الاعتماد بمعنى آخر ، كلما طالت مدة التفويض ، قل الضغط السياسي ، (يشير معدل دوران المحافظين المرتفع إلى مستوى منخفض من التبعية . بمعنى آخر ، كلما طالت مدة التفويض ، قل الضغط السياسي ، (يشير معدل دوران المحافظين المرتفع إلى مستوى منخفض من التبعية بمعنى آخر ، كلما طالت مدة التفويض ، قل الضغط السياسي ،

ثانيا: شفافية البنك المركزي

يعرّف البنك المركزي الأوروبي الشفافية على أنها حقيقة أن البنك المركزي يزود الوكلاء الاقتصاديين والأسواق بمعلومات حول إستراتيجيته وتحليلاته وقراراته السياسية بالإضافة إلى إجراءاته ، بشكل واضح وفي الوقت المناسب باستخدام اتصالات جيدة تعزز الشفافية. وهذا الأخير بدوره يحسن كفاءة السياسة النقدية ويعزز مصداقية البنك المركزي ويقلل من عدم تناسق المعلومات بين البنك المركزي والقطاع الخاص. ذتعي شفافية البنك المركزي أن البنك المركزي يوفر الوكلاء الاقتصاديين والأسواق ، بشكل مفتوح وواضح وفي

الوقت المناسب ، جميع المعلومات ذات الصلة المتعلقة باستراتيجيته وتحليلاته وقراراته المتعلقة بالسياسة النقدية بالإضافة إلى إجراءاته ، مما يقلل من عدم تناسق المعلومات بين البنك المركزي (Calvo، 2002: (117-375-408)

ثالثاً: سعر الصرف:

هناك علاقة ثنائية الاتجاه بين مرونة سعر الصرف وهيكلة الميزانيات العمومية ، ولا سيما انتشار عدم تطابق العملات. قد يشجع سعر الصرف الأكثر مرونة على الحد من عدم تطابق العملات والاقتراض غير المحمي ، من خلال زيادة الوعي بالمخاطر المالية. يعتمد مدى الحد من عدم تطابق العملات على ما إذا كان بإمكان الشركات والحكومات التحوط من مخاطر العملات ، مما يوفر دوراً مهماً لتطوير أسواق المشتقات. من ناحية أخرى ، تعتمد درجة مرونة معدل التغير أيضاً على عدم التطابق الأولي ، مثل جادل في الأدب "الخوف من العائمة" في ظل وجود تفاوت كبير في أسعار العملات ، في خاصة في ظل دولة الالتزامات ، قد يحجم صانعو السياسات عن السماح بقدر كبير من المرونة في سعر الصرف. أخيراً ، يمكن للسلطات استخدام صافي الأصول الأجنبية الكبيرة في شكل احتياطات النقد الأجنبي للحد من تقلبات أسعار الصرف. (Fiser، 2010: 25-31)

رابعاً: استهداف التضخم:

بأن استهداف التضخم (IT) يجعل استقرار الأسعار هو الهدف الرئيسي للسياسة. تشير الأدلة التجريبية إلى أن معظم تجارب تكنولوجيا المعلومات كانت ناجحة في الحد من التضخم حيث أن معدلات التضخم المرتفعة تؤثر بشكل سلبي على التطورات في النظام المالي ، وتؤدي إلى تفاقم الخلافات في سوق الائتمان ، وفي نهاية المطاف ، تجعل المؤسسات المالية غير فعالة في تخصيص الموارد للنمو. (يمثل معدل الفائدة معدل القروض الذي يمثل معدل البنوك ، والذي يتوافق عادة مع احتياجات التمويل قصيرة ومتوسطة الأجل للقطاع الخاص . عادة ما يتم التمييز بين هذا المعدل وفقاً للملاءة المالية للمقترضين وأهداف التمويل. تختلف الشروط والأحكام المرفقة بهذه المعدلات من بلد إلى آخر ، حيث يتم تحديدها من قبل البنوك المركزية للأخيرة.

خامساً: معدلات الفائدة

أن معدلات الفائدة الحقيقية الإيجابية ، الناتجة عن التحرير المالي ، تؤدي بشكل لا لبس فيه إلى المطور المالي. أصول البنك المركزي هي نسبة إجمالي الأصول التي يحتفظ بها البنك المركزي إلى الناتج المحلي الإجمالي للبلد المقابل. المزيد من البنوك المركزية لديها أصول أكثر يمكنها تمويل النظام المالي عندما يحتاجون إلى أموال وهذا من شأنه تحسين مستوى التنمية المالية. يقاس الدين العام بنسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي ، والتي يتم تحديدها من خلال إضافة نسبة اثنين وهي نسبة الدين المتراكم إلى الناتج المحلي الإجمالي للعام السابق ، وخصمها بنسبة الفائدة ونسبة عجز الموازنة إلى الناتج المحلي الإجمالي العام الحالي. التأثير السلبي للدين العام على التنمية المالية من خلال تأثير المزاحمة غامض من الناحية التجريبية. (FMI، 2003: p7)

سادساً: الدين العام :

دور الدين العام ويمكن مناقشة التنمية المالية من وجهة نظر "الأصول الآمنة" و "البنك الكسول". يخدم الدين العام كما ضمانات للمودعين وتوفر معياراً للقطاع الخاص في دعم التنمية المالية. ومع ذلك ، فإن زيادة الدين العام الذي يحتفظ به القطاع المصرفي قد يكون أمراً بالغ الأهمية للتنمية المالية ، حيث أن ارتفاع أسعار الفائدة يحد من توافر الائتمان المصرفي للقطاع الخاص (يبحث أيضاً في العلاقة بين الدين العام والتنمية المالية ويوجد علاقة إيجابية بين تطور سوق الدين المحلي والتنمية المالية. (Boyd ، 1998: 11p-241-273)



المبحث الثاني

نبذة مختصرة عن واقع البنك الاحتياطي الفيدرالي في الولايات المتحدة الأمريكية

البنك الاحتياطي الفيدرالي هو البنك المركزي و السلطة النقدية العليا في الولايات المتحدة الأمريكية ، تأسس في 23 ديسمبر 1913 نتيجة الاستجابة لعدة هزات اقتصادية اصابه البلاد آنذاك والذي اشترط قيام نظام اقليمي من بنوك الاحتياطي⁽³⁾ (Matt، 2009: p6) و يمثل نهج الولايات المتحدة الأمريكية الخاص بالبنوك المركزية ، اذ أنشأ قانون الاحتياطي الفيدرالي عام 1913 نظام الاحتياطي الفيدرالي باعتباره البنك المركزي للولايات المتحدة و هو "نظام" مصرفي مركزي يستند على ثلاث ركائز هي: مجلس إدارة مركزي ، هيكل تشغيل لامركزي من 12 بنكاً احتياطياً⁴ ، و توليفة من الخصائص العامة و الخاصة و يؤدي النظام الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي خمس وظائف اساسية هي⁵ (peter Howells، 2013: p14-7)

- ادارة السياسة النقدية للدولة لتعزيز التشغيل، والاستقرار السعري ، و المحافظة على معدلات الفائدة طويلة الأجل المعتدلة في الاقتصاد الأمريكي .
- تعزيز الاستقرار المالي والسيطرة على المخاطر النظامية.
- تعزيز سلامة المؤسسات المالية الفردية ومراقبة تأثيرها على النظام المالي.
- تعزيز وسلامة وكفاءة نظام الدفع والتسوية عبر الخدمات المقدمة إلى الصناعة المصرفية والحكومة التي تسهل المعاملات والمدفوعات بالدولار الأمريكي.
- تعزيز حماية المستهلك وتنمية المجتمع.

لأغراض نظام الاحتياطي الأمريكي الاقتصادية و الإدارية تم تقسيم الولايات المتحدة الى 12 إقليم اقتصادي ، و أنشئ لكل إقليم بنك احتياطي فيدرالي يقوم بوظائف البنك المركزي في منطقته ويتكون رأسماله من مساهمة البنوك التجارية الاعضاء بما يعادل 6% من رأسمال البنك التجاري واحتياطياته⁽⁶⁾. ورغم ذلك فانه البنوك الاحتياطي الفيدرالي تعتبر من الناحية الإدارية مؤسسات شبه حكومية تعمل للصالح العام ولاستهداف تحقيق الارباح ،ويقوم كل بنك من بنوك الاحتياطي الفيدرالي بوظائف البنك المركزي في منطقته وبالأخص فهو يتمتع بسلطات واسعة في الرقابة على الانتماء المصرفي ، من خلال سياسة تغير نسب الاحتياطي وسياسة سعر اعادة الخصم اضافة الى سياسة السوق المفتوحة التي شكلت لها لجنة على المستوى القومي يحتل البنك الفيدرالي مكانه هامه باعتباره المسؤول الاول عن السياسة النقدية للولايات المتحدة الأمريكية واستقرار⁽⁷⁾ (Treasury، 2022-9-1 موقع وواي باي مشين) و هو البنك المركزي الاول والوحيد التابع للولايات المتحدة الأمريكية والذي ، العملة وسعر صرفها بالإضافة الى طباعة النقود والتحكم في معدلات الفائدة المدينة والدائنة اذ تلجا له البنوك العاملة من اجل اقراضها اثناء حدوث الازمات المالية التي اصابها في عام 2008 وذلك عن طريق تطبيق ادوات السياسة النقدية غير التقليدية المتمثلة في التيسير الكمي ومعدلات الفائدة الصفرية⁽⁸⁾.

المبحث الثاني

تحليل مؤشرات الاقتصاد الكلي للولايات المتحدة للمدة (2004-2020)

اولاً: الناتج المحلي الاجمالي: -

من بيانات الجدول رقم (1) يمكن تحليل تطور الناتج المحلي الاجمالي للاقتصاد الأمريكي بالأسعار الثابتة 2010 وللمدة (2004-2020)، اذ يتضح زياده الناتج المحلي الاجمالي من (14169373.20) مليون دولار في عام 2004 الى (14620060.29) مليون دولار في عام 2005 بمعدل نمو 3.18% وذلك بسبب ارتفاع ايرادات الخزينة الأمريكية⁽⁹⁾ ، في حين تراجع الناتج المحلي الاجمالي في عام 2008 (14906402.67) مليون دولار بمعدل 2.09% وكذلك تراجع في عام 2009 الى (14654679.34) مليون دولار وبمعدل 1.69% وذلك بسبب ازمة الرهن العقاري وانعكاساتها



السلبية على القطاعات الاقتصادية الأمريكية. وارتفع الناتج المحلي الاجمالي في عام 2015 (166778565.38) مليون دولار بمعدل نمو 3.93% وذلك بسبب ارتفاع اسعار الفائدة وجذب رؤوس الاموال الأجنبية للاستثمار داخل الولايات المتحدة الأمريكية مما أدى الى انتعاش الاقتصاد الأمريكي (10)(13-9-2013:MichDUPUY).

في حين سجل عام 2020 تراجع الناتج المحلي الاجمالي الى (17638247.68) وذلك بسبب جائحة كورونا التي أدت الى انخفاض الناتج المحلي الاجمالي على مستوى الاقتصاد العالمي اما معدل النمو المركب فكان النمو المركب (2004-2020) 1.30% وذلك يؤدي على ان الاقتصاد الأمريكي حقق معدل نمو موجب ولكن منخفضا نسبيا مما يدل على الاداء المتواضع للاقتصاد الأمريكي هذه المدة.

جدول (1)

تطور بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي في الولايات المتحدة الأمريكية بالأسعار الثابتة 2010=100 للمدة 2004-2020 (مليون دولار)

من عمل الباحث بالاعتماد على بيانات الملحق (1)

السنوات	الناتج المحلي الاجمالي	معدل النمو %	نصيب الفرد	معدل النمو %	الادخار المحلي	معدل النمو %	معدل التضخم %	معدل البطالة %
2004	14169373.20		0.051		2495820.15			5.53
2005	14620060.29	3.18	0.053	3.92	2633481.46	5.52	3.38	5.08
2006	14987439.70	2.51	0.054	1.89	2863282.86	8.73	3.23	4.62
2007	15225191.92	1.59	0.054	0.00	2644933.22	-7.63	2.86	4.62
2008	14906402.67	-2.09	0.054	0.00	2246703.46	-15.06	3.84	5.78
2009	14654679.34	-1.69	0.052	-3.70	2033870.31	-9.47	-0.35	9.25
2010	14964372.00	2.11	0.053	1.92	2301936.00	13.18	1.64	9.63
2011	15042580.46	0.52	0.053	0.00	2458897.83	6.82	3.16	8.95
2012	15342122.51	1.99	0.054	1.89	2870521.37	16.74	2.07	8.07
2013	15710266.94	2.40	0.055	1.85	2998917.07	4.47	1.46	7.37
2014	16143652.67	2.76	0.056	1.82	3263127.01	8.81	1.62	6.17
2015	16778565.38	3.93	0.057	1.79	3390624.66	3.91	0.12	5.28
2016	17030140.54	1.50	0.057	0.00	3226118.83	-4.85	1.26	4.87
2017	17383898.93	2.08	0.058	1.75	3393313.47	5.18	2.14	4.36
2018	17898455.13	2.96	0.060	3.45	3514598.82	3.57	2.44	3.90
2019	18279935.78	2.13	0.061	1.67	3563607.68	1.39	1.81	3.67
2020	17638247.68	-3.51	0.059	-3.28	3397818.87	-4.65	1.24	8.05
السنوات	معدل النمو المركب %							
-2004 2009		0.56		0.32		-3.35		
-2010 2015		1.93		1.22		6.67		

		1.04	0.69	0.70		-2016 2020
		1.83	0.86	1.30		-2004 2020

ثانياً: متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الاجمالي:

يوضح الجدول (1) تطور نصيب الفرد بالأسعار الثابتة 2010 للمدة (2004-2020) اذ يتضح زيادة متوسط نصيب دخل الفرد من 0.051% مليون دولار في عام 2004 الى 0.053% مليون دولار في عام 2005 بمعدل نمو 3.92% وذلك بسبب زيادة الناتج المحلي الاجمالي في تلك المدة.

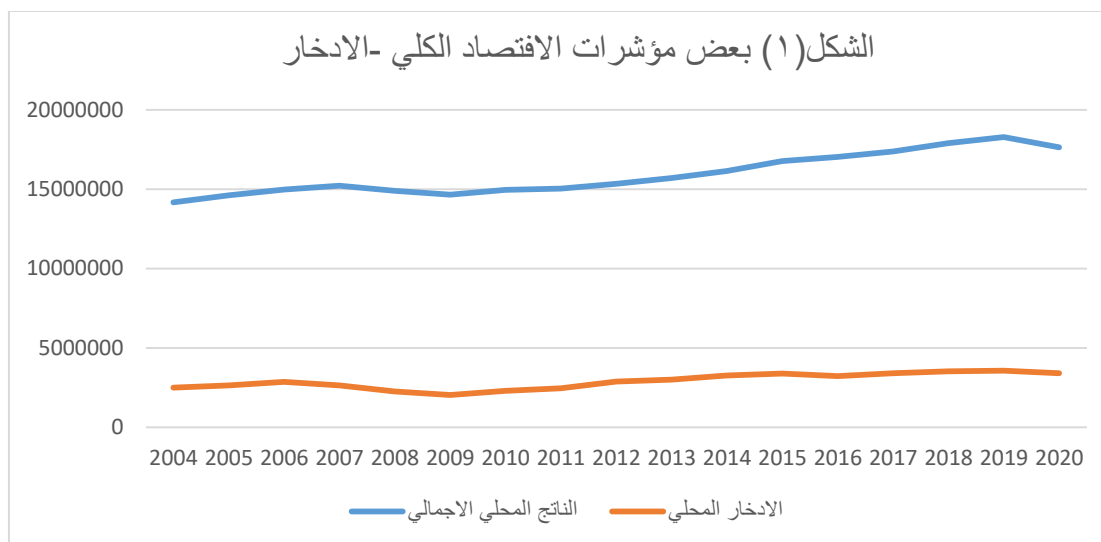
في حين شهد عام 2009 تراجع متوسط نصيب الفرد الى 0.052 مليون دولار وبمعدل نمو 3.7% وذلك بسبب الازمة العالمية في تلك المدة التي ضربت الاقتصاد الامريكي ومن ثم انتقلت الى بقيت الاقتصاديات، حسب طبيعة الارتباط بالاقتصاد الامريكي، كما شهد عام 2018 زيادة متوسط نصيب الفرد بمقدار 0.060% بمعدل نمو 3.45% وذلك بسبب زيادة الناتج المحلي الاجمالي بمعدلات منخفضة.

في حين تراجع متوسط الفرد في عام 2020 الى 0.059 مليون دولار وبمعدل 3.23% وذلك بسبب جائحة كورونا التي انعكست اثارها سلباً على الاقتصاد العالمي.

وكان معدل النمو المركب خلال المدة (2004-2020) 0.86% وهو معدل منخفض يعكس الاداء المتواضع للاقتصاد الامريكي وأثره على حصة الفرد من الناتج وهو من المؤشرات المهمة في تقييم الاداء العام للاقتصاد وكذلك بالنسبة لمؤشرات التنمية المالية التي تشكل بيانات الناتج قيم المقام في النسب التي تمثل اهم مؤشراتنا من مثل العمق المالي .

ثالثاً: الادخار المحلي:

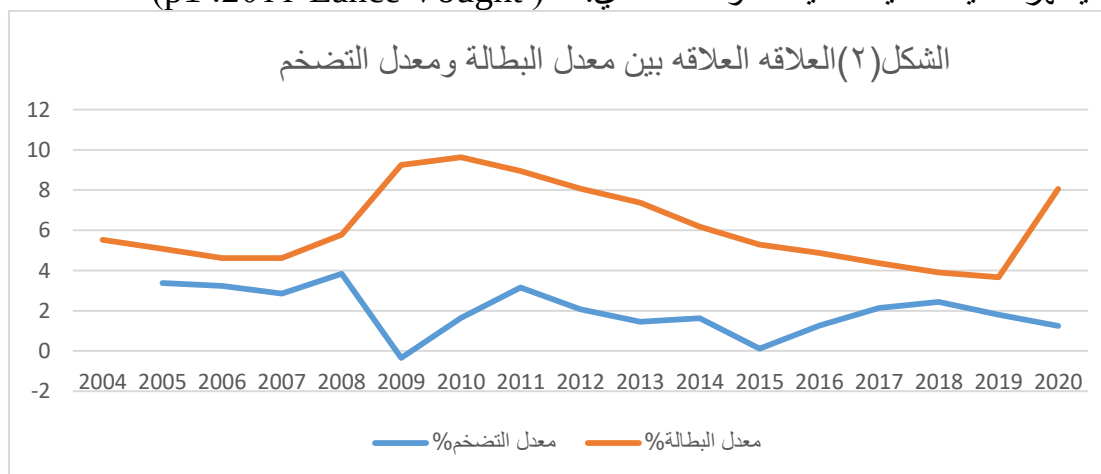
يتضح من الجدول (1) زيادة الادخار المحلي في اول المدة اذ سجل في عام 2006 مليون دولار وبمعدل نمو 8.73% وذلك بسبب زيادة الناتج في حين تراجع النمو لعامين 2008 و2009 الى 15.06% و9.47% على التوالي بسبب الازمة المالية . وشهد عام 2012 اعلى معدل نمو للادخار المحلي 16.74% بسبب زيادة الناتج وشهد عام 2020 انخفاض الادخار 4.65% بسبب انعكاس اثر جائحة كورونا، وكان معدل النمو المركب للمدة (2004-2020) 5.83% . وهو معدل نمو موجب ويؤشر تطور ايجابي ومهم في معدل الادخار ويؤشر قدرة الاقتصاد الامريكي على توليد الادخار رغم تذبذب الناتج للولايات المتحدة الأمريكية .



من عمل الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (1) يوضح الشكل البياني (1) اتجاه متغيرين الناتج المحلي الاجمالي والادخار المحلي اذ يتضح استقرار المتغيرين بشكل تصاعدي نسبيا مما يعني الترابط بين تغيرات الناتج والادخار في ظل الثبات النسبي في اسلوب توزيع الناتج وحسب طبيعة النظام الاقتصادي في الولايات المتحدة الأمريكية .

رابعا : التضخم :- يتضح من الجدول (1) استقرار معدلات التضخم لأغلب سنوات البحث ، اذ انها سجلت اعلى معدل في عام 2008 و يبلغ 3.84% وهذا يعكس اثر الازمة المالية العالمية ، التي ادت الى انخفاض الطلب العالمي ، مما انعكس على تدني المستوى العام لأسعار المستهلك بسبب تراجع الطلب وفائض العرض ، في حين سجل التضخم ادنى معدل في عام 2009 بمقدار (-0.35%) وذلك يعود الى تبني السلطات الأمريكية خطط لإنقاذ النظام المالي من التضخم المفرط حيث استخدم البنك الفيدرالي الأمريكي مجموعة من الادوات النقدية الغير مباشرة (التيسير الكمي ومعدلات الفائدة المنخفضة) .⁽¹¹⁾ (p1:2015,Chris)

خامسا : البطالة : يتضح من الجدول (1) ان اعلى معدل للبطالة سجل في عامين 2009 و 2010 9.25% ، 9.63% على التوالي وذلك بسبب تسريح عدد من العاملين بعد الازمة العالمية، في حين شهد اقل معدل للبطالة في عام 2019 3.67% . وذلك بسبب تمسك البنك الفيدرالي الأمريكي بالادوات النقدية الغير مباشرة لدعم الاقتصاد الأمريكي ، وخفض معدلات الفائدة مما يعكس مستويات التشغيل في الولايات المتحدة الأمريكية في ظل التفاوت في معدلات النمو المتذبذبة بسبب الازمات الاقتصادية ، لاسيما الازمة المالية وهو ما يظهر اهمية التنمية المالية للنمو الاقتصادي.⁽¹²⁾ (p1:2011,Lance Vought)



من عمل الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (1)

يوضح الشكل البياني (2) الاتجاه العكسي لمتغيري البطالة والتضخم وهذا يتفق مع منطق النظرية الاقتصادية حول التبادل بين التضخم والبطالة في اقتصاد الولايات المتحدة الأمريكية في تميز حالات التضخم الركودي .

سادسا: ميزان المدفوعات: يتضح من الجدول (2) ان ميزان المدفوعات طيلة سنوات البحث يحقق عجزا وذلك بسبب زيادة الالتزامات تجاه العالم الخارجي مقارنة بالحقوق المتحققة مما يدفع الحكومة الأمريكية الى زيادة كمية الدولار من خلال طبع العملة النقدية بدون غطاء نقدي، وهو ما ينعكس على عرض النقد ومؤشرات التنمية المالية وتأثيرها على النمو الاقتصادي وهي احد خصوصيات الاقتصاد الولايات المتحدة الأمريكية وعلاقتها بالاقتصاد العالمي⁽¹³⁾ (Mishkin,2009;p13)

يتضح من الجدول ان اعلى نسبة لصافي ميزان المدفوعات الى الناتج في عام 2006 وكان (-5.51%) واقل نسبه كانت في عام 2016 وكانت (-2.57%) مما يدل على ان الاستقرار الخارجي للولايات المتحدة الأمريكية شهد تذبذب نسبي يشير الى طبيعة هذا المؤشر واثره السلبي على العلاقة بين التنمية المالية والنمو .

سابعا: الموازنة العامة: يتضح من الجدول (2) ان الموازنة العامة حققت عجز طيلة مدة البحث وكانت اكبر قيمة عجز تحققت للمدة (2008-2012) ويمكن تفسير زيادة النفقات على الايرادات هو لانتشار الاقتصاد من ازمة الرهن العقاري واثاره السلبية على الاقتصاد الأمريكي⁽¹⁴⁾ .

جدول (2)

تطور مؤشرات ميزان المدفوعات و الموازنة العامة للولايات المتحدة الأمريكية بالاسعار الثابتة 2010=100 للمدة 2004-2020 (مليون دولار)

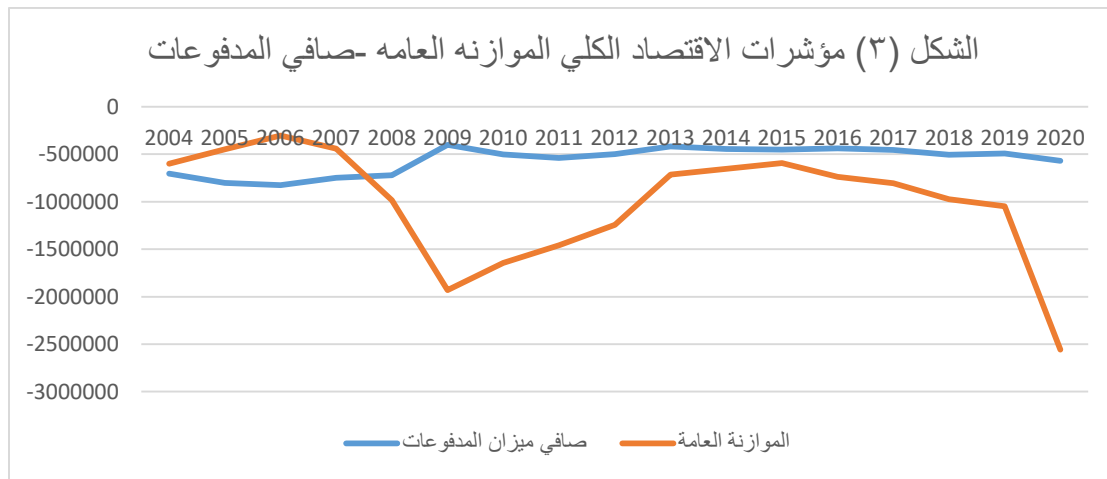
السنوات	صافي ميزان المدفوعات	معدل النمو %	الموازنة العامة	معدل النمو %	نسبة صافي ميزان المدفوعات الى الناتج المحلي %	نسبة الموازنة العامة الى الناتج المحلي %
2004	705105.62	-	-600356.34	-	-4.98	-4.24
2005	800063.64	13.47	-448543.45	-25.29	-5.47	-3.07
2006	825887.51	3.23	-304095.15	-32.20	-5.51	-2.03
2007	747712.69	-9.47	-442444.08	45.50	-4.91	-2.91
2008	721442.17	-3.51	-984418.83	122.50	-4.84	-6.60
2009	401238.95	44.38	1930021.27	96.06	-2.74	-13.17
2010	503078.00	25.38	1643536.98	-14.84	-3.36	-10.98

-9.70	-3.57	-11.19	-	6.85	537531.02	2011
-8.10	-3.26	-14.84	-	-7.09	499436.85	2012
-4.55	-2.66	-42.52	-714502.94	16.26	418248.78	2013
-4.05	-2.76	-8.52	-653656.50	6.58	445750.21	2014
-3.53	-2.69	-9.34	-592618.93	1.42	452087.40	2015
-4.34	-2.57	24.60	-738426.89	-3.24	437428.91	2016
-4.63	-2.62	8.90	-804179.16	4.27	456088.77	2017
-5.44	-2.82	21.05	-973496.97	10.61	504477.25	2018
-5.73	-2.69	7.56	-	-2.56	491546.27	2019
-14.49	-3.23	144.12	-	15.98	570074.98	2020
معدل النمو المركب %						السنوات
		21.49		-8.97		-2004 2009
		-15.63		-1.77		-2010 2015
		28.19		5.44		-2016 2020
		8.90		-1.24		-2004 2020

المصدر: الباحث بالاعتماد على بيانات الملحق (1)

وكذلك في عام 2020 وبفعل جائحة كورونا سجلت أعلى نسبة للعجز الى الناتج المحلي الاجمالي في عام 2020 بسبب الآثار السلبية على الاقتصاد العالمي، ويشير مؤشر نسبة عجز الموازنة الى الناتج الى طبيعة الاستقرار الداخلي للولايات المتحدة الأمريكية وأهم المؤشرات عن المالية العامة ذات التأثير المباشر على العلاقة بين التنمية المالية والنمو لارتباط تمويل العجز بمؤشرات التنمية المالية وتأثيرها ذلك على النمو .

يوضح الشكل البياني (3) الاستقرار النسبي لحالة ميزان المدفوعات في حين يتضح تذبذب حالة الموازنة العامة وهنا تبرز طبيعة ظاهرة العجز المزودج في الولايات المتحدة الأمريكية وتأثيرها على العلاقة بين التنمية المالية والنمو وهي احد الوظائف الهامة المؤثرة في قدرة البنك المركزي الفيدرالي الامريكي على تعزيز تأثير التنمية المالية في النمو ⁽¹⁵⁾.(Masahior, 2012: p337)



المصدر: الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (2)

المطلب الثالث

تحليل تطور تكوين رأس المال الثابت

أولاً:- تكوين رأس المال في القطاع الخاص: يوضح الجدول (3) ان أعلى معدل نمو لتكوين رأس المال في القطاع الخاص تحقق في عام 2010 بمعدل (10.06 %) وهذا يعني ارتفاع نسبه المساهمة القطاع الخاص في تكوين رأس المال الثابت ، في حين تحقق أعلى معدل تراجع في عام 2009 بمعدل 22.27 % بسبب أزمة الرهن العقاري. فيما يوضح الجدول (4) ان أعلى نسبة مساهمة تكوين الرأسمالي للقطاع الخاص الى الناتج تحققت في عام 2006 وبنسبة 19.35 % وهذا يعني ارتفاع مساهمة تكوين الرأسمالي للقطاع الخاص في الناتج. في حين اقل نسبه تحققت في عام 2009 بمعدل 13.03 % وهذا يدل على تراجع مساهمة القطاع الخاص بالناتج⁽¹⁶⁾. (Loch Rayan, 2013:10)

ثانياً:- تكوين رأس المال للقطاع العام

يوضح الجدول (3) ان أعلى معدل لتكوين رأس المال في القطاع العام قد تحقق عام 2014 وبمعدل 36.35 %. كما تحقق ادنى معدل تراجع في عام 2010 وبمعدل 23.80 % ويوضح الجدول (4) ان اقل نسبة مساهمة في تكوين رأس المال كانت في عام 2004 بمعدل 3.59 % وأعلى نسبه بمعدل 6.38 % في عام 2020 .

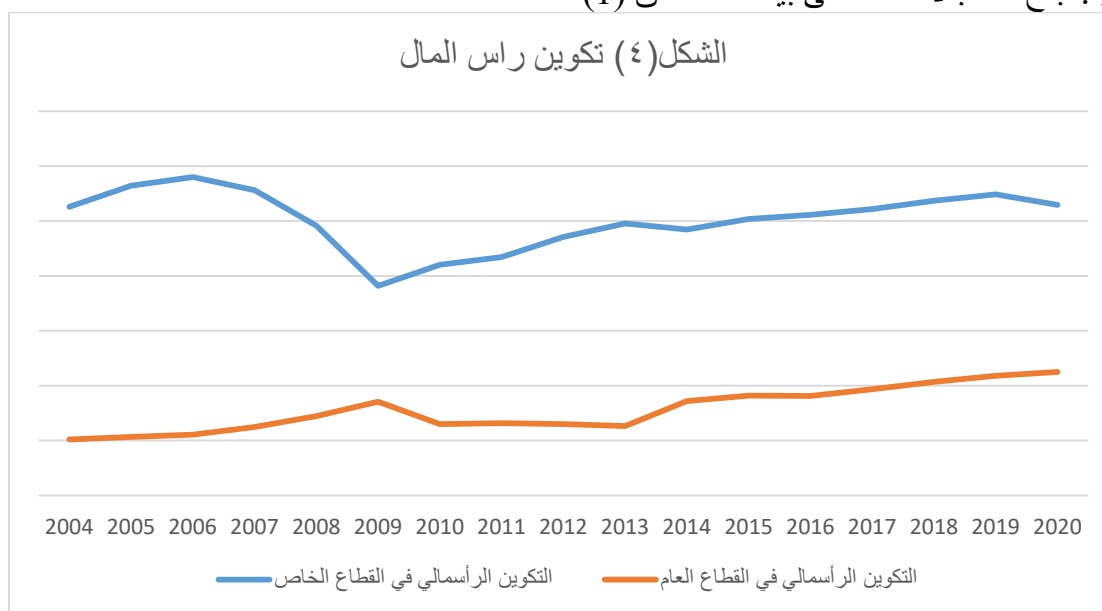
جدول (3)

تكوين رأس المال بالاسعار الثابتة 2010=100 للمدة 2004-2020 (مليون دولار)

السنوات	التكوين الرأسمالي في القطاع الخاص	معدل النمو %	التكوين الرأسمالي في القطاع العام	معدل النمو %	اجمالي تكوين رأس المال الثابت	معدل النمو %
2004	2628073.416		508178.19		3136251.61	
2005	2821683.787	7.37	532032.13	4.69	3353715.922	6.93
2006	2899513.25	2.76	553561.97	4.05	3453075.219	2.96
2007	2780208.224	-4.11	623774.28	12.68	3403982.501	-1.42
2008	2455742.354	-	721970.02	15.74	3177712.376	-6.65

				11.67		
-13.08	2762123.193	18.19	853291	-	1908832.198	2009
-0.40	2750970.32	23.80	650170.32	10.06	2100800	2010
2.83	2828889.482	1.14	657602.16	3.36	2171287.321	2011
6.20	3004176.049	-1.19	649760.09	8.43	2354415.954	2012
3.50	3109215.65	-2.93	630743.17	5.27	2478472.482	2013
5.54	3281551.073	36.35	860003.18	-2.30	2421547.895	2014
4.37	3425003.68	5.61	908218.87	3.93	2516784.811	2015
1.03	3460273.462	-0.27	905752.38	1.50	2554521.077	2016
3.35	3576111.902	6.93	968527.06	2.08	2607584.843	2017
3.97	3718027.093	6.68	1033258.8	2.96	2684768.27	2018
3.06	3831663.966	5.46	1089673.6	2.13	2741990.362	2019
-1.60	3770370.607	3.21	1124633.5	-3.51	2645737.152	2020
معدل النمو المركب %						السنوات
-2.09		9.02		-5.19		-2004 2009
3.72		5.73		3.06		-2010 2015
1.73		4.42		0.70		-2016 2020
1.09		4.78		0.04		-2004 2020

المصدر: الباحث¹⁷ بالاعتماد على بيانات الملحق (1)



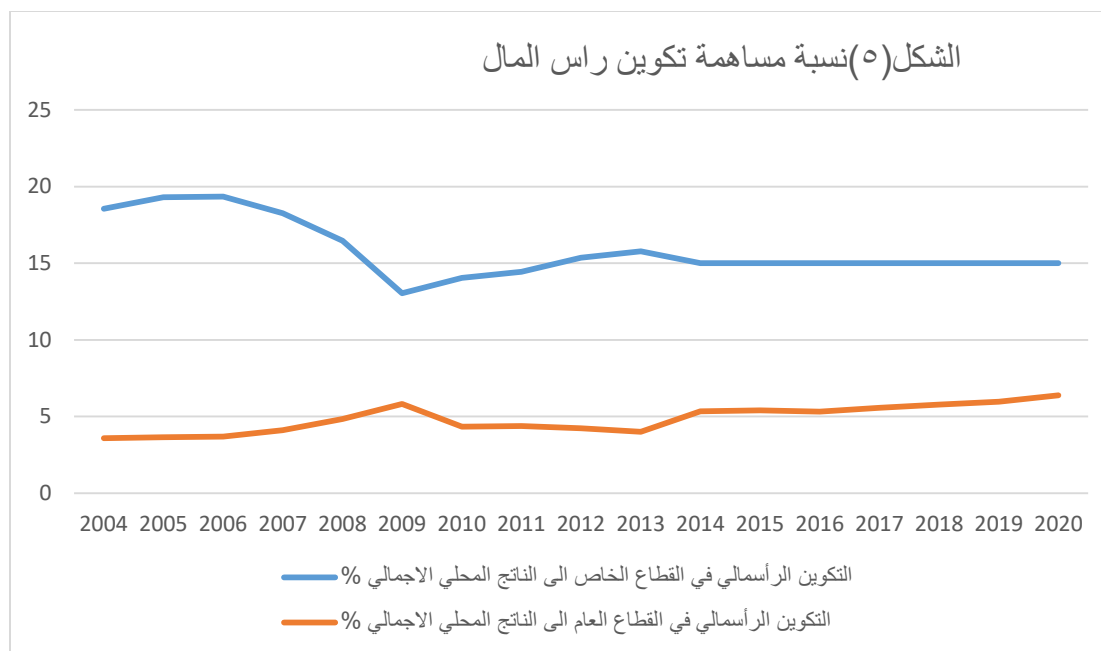
المصدر : من عمل الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (3)
يوضح الشكل البياني (4) اتجاه المتغيرين لتكوين رأس المال في القطاع العام والخاص اذ يتضح استقرار المتغيرين بشكل متصاعد نسبيا .

جدول (4)

تطور نسبة مساهمة تكوين رأس المال الى الناتج المحلي الاجمالي للمدة 2004-2020

السنوات	التكوين الرأسمالي في القطاع الخاص الى الناتج المحلي الاجمالي %	التكوين الرأسمالي في القطاع العام الى الناتج المحلي الاجمالي %	اجمالي تكوين رأس المال الثابت الى الناتج المحلي الاجمالي %
2004	18.55	3.59	22.13
2005	19.30	3.64	22.94
2006	19.35	3.69	23.04
2007	18.26	4.10	22.36
2008	16.47	4.84	21.32
2009	13.03	5.82	18.85
2010	14.04	4.34	18.38
2011	14.43	4.37	18.81
2012	15.35	4.24	19.58
2013	15.78	4.01	19.79
2014	15.00	5.33	20.33
2015	15.00	5.41	20.41
2016	15.00	5.32	20.32
2017	15.00	5.57	20.57
2018	15.00	5.77	20.77
2019	15.00	5.96	20.96
2020	15.00	6.38	21.38

المصدر: من عمل الباحث بالاعتماد على بيانات الملحق (1).



المصدر: من عمل الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (4)

يتضح من الشكل البياني (5) العلاقة الطردية بين تكوين رأس المال الخاص وتكوين رأس المال العام إذ يتجهان بنفس المستوى بالانخفاض والارتفاع النسبة الى الناتج المحلي الاجمالي وان تطور التكوين الرأسمالي في الولايات المتحدة الأمريكية كنسبه من الناتج يشير لأهمية النسبة الأكبر للقطاع الخاص في تكوين الناتج وبالتالي الاثر الأكبر للتنمية المالية على النمو وذلك لارتباط التكوين الرأسمالي في القطاع الخاص وتطور مؤشرات التنمية المالية وتأثير على النمو من خلال التكوين الرأسمالي .

المطلب الرابع

تطور مؤشرات البنك المركزي (الاحتياطي الفدرالي الأمريكي)
(حجم الاحتياطي وسعر الخصم وسعر الفائدة والاحتياطي الالزامي)

اولا : حجم الاحتياطي

يوضح الجدول (5) تراجع الاحتياطي من (219860.08) مليون دولار في عام 2004 الى (210204.49) مليون دولار في عام 2005 وبمعدل 4.39% وذلك بسبب انخفاض الايرادات في القطاعات الاقتصادية وتراجع اسعار الفائدة في البنوك في حين ارتفع الاحتياطي في عام 2007 (291880.26) مليون دولار وبمعدل نمو سنوي 22.05% وذلك بسبب نمو معدلات الفائدة النقدية في البنوك التجارية ، وفي عام 2015 تراجع حجم الاحتياطي الى (353016.10) مليون دولار وبمعدل 11.77% وذلك لدعم السياسة النقدية التوسعية مما يولد زياده في عرض النقد لد الجمهور والبنوك بسبب تبديل الاصول الثروة والاوراق المالية الى نقود سائله⁽¹⁸⁾ . (S.Grammenos، 2008: 2-3)

وارتفع في عام 2020 (529376.34) مليون دولار بمعدل 20.13%. وكان معدل النمو المركب للمدة (2004-2020) بمعدل 5.30 . ويشير حجم الاحتياطي النقدي في الولايات المتحدة الأمريكية وما حققه من معدل نمو موجب الى قدرة اقتصاد الولايات المتحدة الأمريكية على مواجهة الصدمات الخارجية وبالتالي فانه يصب في صالح تأثير التنمية على النمو .



ثانيا: سعر الخصم : يوضح الجدول (5) ارتفاع سعر الخصم من 2.40% في 2004 الى 4.25% في عام 2005 ثم الى 6.02% في عام 2006 وذلك لمواجهة التضخم النقدي في الاقتصاد الأمريكي وكذلك التحكم في السيولة المالية النقدية .

في حين تراجع سعر الخصم الى اقل نسبه في عام 2009 اذ سجل 0.50% وذلك لتحفيز النشاط الاقتصادي وللخروج من الازمه الاقتصادية التي حصلت عام 2008 المتمثلة بالرهن العقاري .

في حين ارتفع سعر الخصم من عام 2016 الى 2019 اذ سجل في عام 2019 (2.75 %) . وذلك تطبيقا لسياسة البنك الفيدرالي الأمريكي لمواجهة موجة التضخم النقدي وتطبيق البرنامج الحكومي وانخفض سعر الخصم في عام 2020 0.58 % وذلك لمواجهة ازمة الركود التي انبثقت من جائحة كورونا ويمثل سعر الخصم في امريكا احد اهم المتغيرات النقدية ذات التأثير المباشر على دور التنمية المالية في تعزيز النمو من خلال دوره في تحقيق الاستقرار في النظام المالي وتأثير المؤشرات التنموية المالية على النمو⁽¹⁹⁾ (p3:2013,John .C Williams)

ثالثا : سعر الفائدة : تعتبر سعر الفائدة من اهم الادوات التي يستخدمها البنك المركزي في التأثير على التنمية المالية من خلال استخدام سعر فائدة الاقراض والايداع .

1- فائدة الايداع :- يوضح الجدول (5) ان اعلى معدل لفائدة الايداع تحقق في عام 2006 اذ سجل 5.25% وذلك لكبح جماح التضخم . في حين اقل معدل تحقق بالمده (2008-2014) اذ سجل 0.13 %⁽²⁰⁾ (p3:2013,Dimitri) . كذلك في عام 2020 اذ تستهدف هذه السياسة تخفيض فائدة سعر الايداع لتحفيز النشاط الاقتصادي في حالة الركود .

2- فائدة الاقراض :- يتضح من الجدول (5) الاتجاه التصاعدي لفائدة الاقراض من (2004-2007) اذ سجل عام 2007 (8.05%) فائدة الاقراض وذلك لكبح جماح التضخم في حين اخذت الاتجاه التنازلي من (2008 الى 2014) اذ سجلت في عام 2014 ادنى معدل (3.25%) . تمثل تغيرات اسعار الفائدة في الولايات المتحدة الأمريكية احد اهم المتغيرات ذات التأثير المباشر على مؤشرات التنمية المالية وتأثيرها على النمو من خلال تأثير سعر الفائدة على الايداع والاقراض وعلى العلاقة بين الائتمان والنمو بالاتجاه الذي يستهدف السياسة النقدية⁽²¹⁾ (94-93:,2009, Claudiu Tiberiu Albulscu)

رابعا: الاحتياطي الزامي :- يتضح من الجدول (5) ان اكبر معدل تراجع تحقق في عام 2006 اذ سجل 8.07% وان اعلى معدل نمو احتياطي الزامي تحقق في عام 2009 اذ سجل 37.10% يعد الاحتياطي الزامي في الولايات المتحدة الأمريكية اداة مهمة للسياسة النقدية للتأثير في حجم الائتمان لتعزيز النمو والمعرض النقدي للسيطرة على التضخم ومن خلال المضاعف النقدي، ويشير التذبذب في حجم الاحتياطي الزامي للبنوك في الولايات المتحدة الأمريكية الى التغيرات في حجم الودائع التي ادت الى تغير حجم الاحتياطي بالتناسب مع تغيرات نسبة الاحتياطي الزامي، وبنمو مركب اجمالي موجب بلغ (7.29) مما يشير الى فاعلية اداة الاحتياطي الزامي في تعزيز التنمية المالية وهو ما ينعكس على النمو الاقتصادي من خلال مرونة عمل المضاعف النقدي وتأثيرها في تناسب عرض النقد والائتمان مع متطلبات النمو.



جدول (5) تطور حجم الاحتياطي، سعر الخصم، سعر الفائدة، الاحتياطي الإلزامي للمدة 2004-2020
(مليون دولار)

السنوات	حجم الاحتياطي بالأسعار الثابتة 100=2010	معدل النمو %	سعر الخصم %	فائدة الايداع %	فائدة الاقراض %	الاحتياطي الإلزامي بالأسعار الثابتة 100=2010	معدل النمو %
2004	219860.08		2.40	2.25	4.34	50903.27	
2005	210204.49	-4.39	4.25	4.25	6.19	49724.77	-2.32
2006	239144.10	13.77	6.02	5.25	7.96	45712.46	-8.07
2007	291880.26	22.05	5.79	4.25	8.05	43324.83	-5.22
2008	297797.93	2.03	2.17	0.13	5.09	45693.74	5.47
2009	410711.38	37.92	0.50	0.13	3.25	62643.90	37.10
2010	488928.51	19.04	0.73	0.13	3.25	66295.00	5.83
2011	520809.46	6.52	0.75	0.13	3.25	79960.82	20.61
2012	545363.80	4.71	0.75	0.13	3.25	98034.26	22.60
2013	419794.95	-23.02	0.75	0.13	3.25	110920.23	13.14
2014	400125.44	-4.69	0.75	0.13	3.25	126528.58	14.07
2015	353016.10	-11.77	0.77	0.38	3.26	137624.96	8.77
2016	368803.88	4.47	1.02	0.63	3.51	147148.18	6.92
2017	401427.92	8.85	1.63	1.38	4.10	160542.01	9.10
2018	390680.00	-2.68	2.46	2.38	4.90	165366.45	3.01
2019	440682.80	12.80	2.75	1.63	5.28	170265.82	2.96
2020	529376.34	20.13	0.58	0.13	3.54	168380.61	-1.11
السنوات	معدل النمو المركب %						
-2004 2009		10.98					3.52
-2010 2015		-5.28					12.95
-2016 2020		7.50					2.73
-2004 2020		5.30					7.29

المصدر: من عمل الباحث بالاعتماد على بيانات الملحق (1)
المطلب الخامس

تطور مؤشرات التنمية المالية في الاقتصاد الأمريكي للمدة (2004-2020)

أولاً : الائتمان:

1- الائتمان الممنوح للقطاع الخاص: يوضح الجدول (6) نمو الائتمان الممنوح للقطاع الخاص (2005-2007) إذ سجل في عام 2007 (6.05%) في حين تراجع للمدة (2008-2011) إذ سجل أعلى



معدل تراجع في عام 2009 بمعدل 11.49 % اذ سجل عام 2015 اعلى معدل نمو للائتمان الممنوح للقطاع الخاص بمعدل 6.44 % . وكان معدل النمو المركب (2004-2020) 1.41% ويتضح من الجدول (7) ان اعلى نسبة مساهمة للائتمان الممنوح للقطاع الخاص الى الناتج الاجمالي هي كانت في عام 2008 وبنسبة 59.99 % ، في حين اقل نسبه كانت في عام 2013 وبنسبة 49.36 % ، وتمثل التطورات في حجم الائتمان الممنوح للقطاع الخاص وبمعدل نمو مركب 1.41 الى تدني النمو الموجب لهذا المؤشر واستقرار تأثيره على النمو ، في حين توضح تطورات نسبة الائتمان الممنوح للقطاع الخاص الى الناتج الى ان العمق المالي في الولايات المتحدة الأمريكية مرتفع وله تأثير كبير على النمو في الامد الطويل وان تطورات هذه النسبة كانت مستقرة نسبيا لمدة الدراسة ، مع ضرورة التأكيد على ان التأثير الموجب للعمق المالي على النمو في الولايات المتحدة الأمريكية كان يأتى على معدلات التضخم عند مستويات العمق المالي العالية، و هنا تبرز اشكالية ارتفاع التضخم استجابة لهذه السياسة وهي جانب مهم من جوانب دراسة العلاقة بين التنمية المالية والنمو بالنسبة للبنك للفدرالي الأمريكي⁽²²⁾ (Jens H.E¹ Christinsen and James 2015: p8).

2- الائتمان الممنوح للقطاع العام : يوضح الجدول (6) ان اعلى معدل نمو للائتمان الممنوح للقطاع العام هو في عام 2008 اذ سجل 41.55% في حين سجل عام 2017 اكبر تراجع بمعدل 7.88% . وكان معدل النمو المركب (2004-2020) 7% ويتضح من الجدول (7) ان ادنى نسبة مساهمة للائتمان الممنوح للقطاع العام الى الناتج المحلي الاجمالي كانت في عام 2005 وبنسبة 4.78 % . ويلاحظ الاتجاه التصاعدي للنسب لنسبة الائتمان الممنوح للقطاع العام الى الناتج وهو ما يعكس جانب من طبيعة العمق في الولايات المتحدة و تأثيره على النمو الاقتصادي⁽²³⁾ (Ines Bou Abdallah 2015: p34).

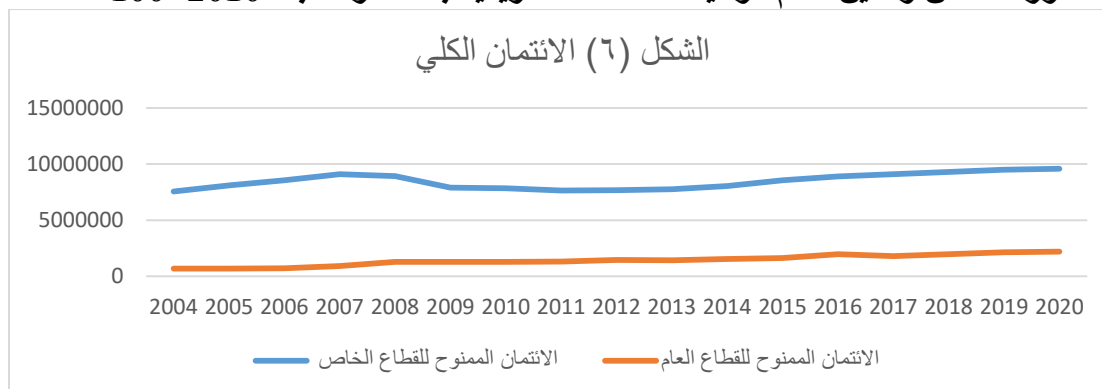
ثانيا : الدين العام :

يوضح الجدول (6) تطور الدين العام اذ استمر بالنمو طيلة مدة البحث اذ حقق اعلى معدل نمو في عام 2009 اذ سجل 14.63% في حين حقق اقل معدل نمو في عام 2014 اذ سجل 1.42% . وكان معدل النمو المركب (2004-2020) بمقدار 5.88% . ويوضح الجدول (7) ان ادنى نسبه للدين العام كانت في عام 2004 اذا سجلت 64.60% وان اعلى نسبه للدين العام كانت في عام 2020 اذ سجلت 136.97 .

السنوات	الائتمان الممنوح للقطاع الخاص	معدل النمو %	الائتمان الممنوح للقطاع العام	معدل النمو %	الائتمان الكلي	معدل النمو %	الدين العام	معدل النمو %
2004	7567754.54		700359.53		8268114.06		9152879.5	
2005	8093166.84	6.94	698385.66	-0.28	8791552.49	-0.28	9484813.5	3.63
2006	8569737.09	5.89	720602.10	3.18	9290339.18	3.18	9722597.9	2.51
2007	9087965.78	6.05	918366.83	27.44	10006332.61	27.44	10425421	7.23
2008	8941876.94	-1.61	1299948.62	41.55	10241825.56	41.55	11872947	13.88
2009	7914839.90	-11.49	1298750.44	-0.09	9213590.34	-0.09	13609552	14.63
2010	7851810.48	-0.80	1284401.03	-1.10	9136211.51	-1.10	14656620	7.69
2011	7643440.49	-2.65	1324017.85	3.08	8967458.35	3.08	15500321	5.76
2012	7682417.49	0.51	1447276.12	9.31	9129693.61	9.31	16002849	3.24

4.11	16660274	0.62	9186286.38	-1.08	1431612.21	0.94	7754674.17	2013
1.42	16896208	4.24	9576048.30	7.36	1537048.47	3.67	8038999.82	2014
6.44	17984545	6.40	10189059.00	6.22	1632646.70	6.44	8556412.30	2015
1.57	18267607	6.60	10861638.00	20.26	1963421.93	3.99	8898216.07	2016
4.42	19074646	0.45	10910289.69	-7.82	1809872.49	2.27	9100417.20	2017
2.40	19531944	3.20	11259313.16	8.49	1963567.92	2.15	9295745.24	2018
13.96	22258900	3.48	11651146.64	9.84	2156721.66	2.14	9494424.98	2019
8.54	24159254	1.34	11807295.18	2.64	2213614.15	1.05	9593681.03	2020
معدل النمو المركب %								السنوات
6.84		1.82		10.84		0.75		-2004 2009
3.47		1.83		4.08		1.44		-2010 2015
5.75		1.68		2.43		1.52		-2016 2020
5.88		2.12		7.00		1.41		-2004 2020

تطور الائتمان والدين العام الولايات المتحدة الامريكية بالاسعار الثابتة 2010=100 للمدة



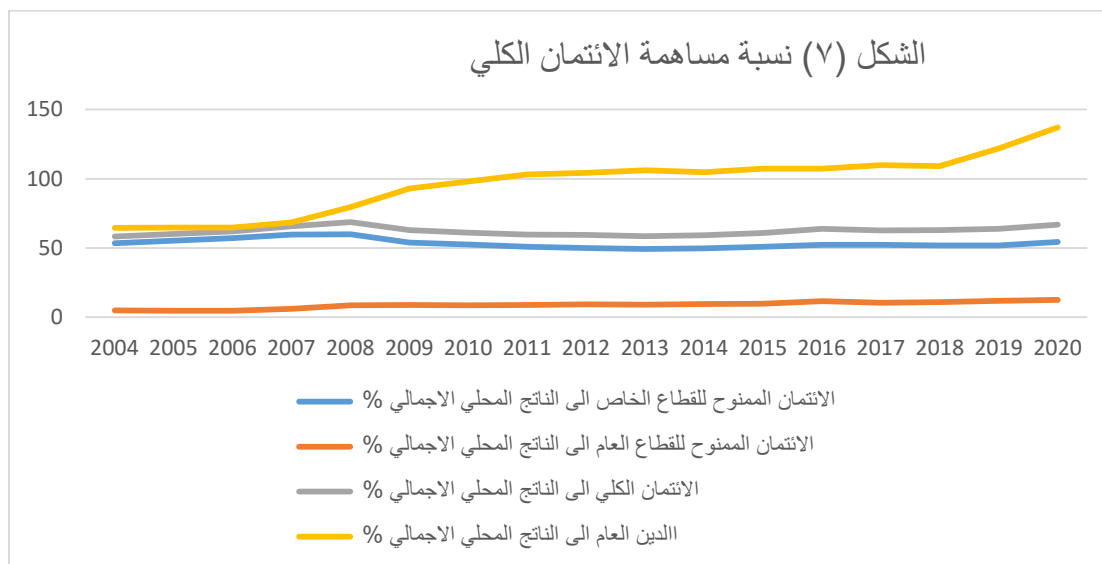
يوضح الشكل (6) اتجاه المتغيرين الائتمان الممنوح للقطاع الخاص والائتمان الممنوح للقطاع العام ولاستقرار بينهما بشكل تصاعدي

جدول (7) تطور نسبة مساهمة الائتمان الى الناتج المحلي الاجمالي للمدة 2004-2020

الدين العام الى الناتج المحلي الاجمالي %	الائتمان الكلي الى الناتج المحلي الاجمالي %	الائتمان الممنوح للقطاع العام الى الناتج المحلي الاجمالي %	الائتمان الممنوح للقطاع الخاص الى الناتج المحلي الاجمالي %	السنوات
64.60	58.35	4.94	53.41	2004
64.88	60.13	4.78	55.36	2005
64.87	61.99	4.81	57.18	2006

68.47	65.72	6.03	59.69	2007
79.65	68.71	8.72	59.99	2008
92.87	62.87	8.86	54.01	2009
97.94	61.05	8.58	52.47	2010
103.04	59.61	8.80	50.81	2011
104.31	59.51	9.43	50.07	2012
106.05	58.47	9.11	49.36	2013
104.66	59.32	9.52	49.80	2014
107.19	60.73	9.73	51.00	2015
107.27	63.78	11.53	52.25	2016
109.73	62.76	10.41	52.35	2017
109.13	62.91	10.97	51.94	2018
121.77	63.74	11.80	51.94	2019
136.97	66.94	12.55	54.39	2020

المصدر: من عمل الباحث بالاعتماد على بيانات الملحق (1)



المصدر: من عمل الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (7)
الشكل البياني (7) الاستقرار الائتمان الخاص والائتمان العام والائتمان الكلي واتجاه متغير الدين العام بنفس المسار بالمساهمة بالناتج المحلي الإجمالي.

ثالثاً: عرض النقد والودائع المصرفية:

1-معدل نمو **M1** في عام 2020 كان بمعدل 228.53 في حين كان معدل النمو المركب (2004-2020) 12.07%. وسجل أعلى نسبة مساهمة للناتج المحلي الاجمالي في عام 2020 يوضح الدول (8) تطور عرض النقد بالمعنى الضيق اذ سجل أعلى معدل 61.09.

2 - عرض النقد (M2): يوضح الجدول (8) تطور عرض النقد M2 اذ يتضح من الجدول (8) تطور عرض النقد M2 اذ يتضح من الجدول ان اقل معدل نمو تحقق في عام 2010 وهو معدل 0.82% في حين اعلى معدل نمو تحقق في عام 2020 بمعدل 17.59% . وكان معدل النمو المركب (2004-2020) 4.33%.

3- عرض النقد بالمعنى الاوسع (M3): يوضح الجدول تطور عرض النقد بالمعنى الاوسع اذ يتضح ان اقل معدل نمو تحقق 2010 وبمعدل 0.85% في حين اعلى معدل نمو تحقق في عام 2020 اذ سجل 17.68%. وكان معدل النمو المركب (2004-2020) 4.33 ويوضح الجدول ان اقل نسبة مساهمة (M3) الى الناتج كانت في عام 2006. اذ سجلت 49.62% في اعلى نسبة مساهمة كانت في عام 2020 اذ سجلت 84.32%.

4- الودائع المصرفية : يوضح الجدول (8) تطور الودائع المصرفية اذ سجلت اقل معدل في عام 2018 وكانت 0.49 % وكانت اعلى نسبه بمقدار 27.89% وكانت في عام 2019 .

وكان معدل النمو المركب للمدة (2004-2020) هو 5.62% ويوضح الجدول (9) ان نسبة الودائع المصرفية للناتج الاجمالي اتخذت اتجاه تصاعديا طيلة مدة البحث . اذ سجلت في عام 2004 ادنى نسبه وبلغت 64.06 فيما سجلت اعلى نسبه في عام 2020 130.40%

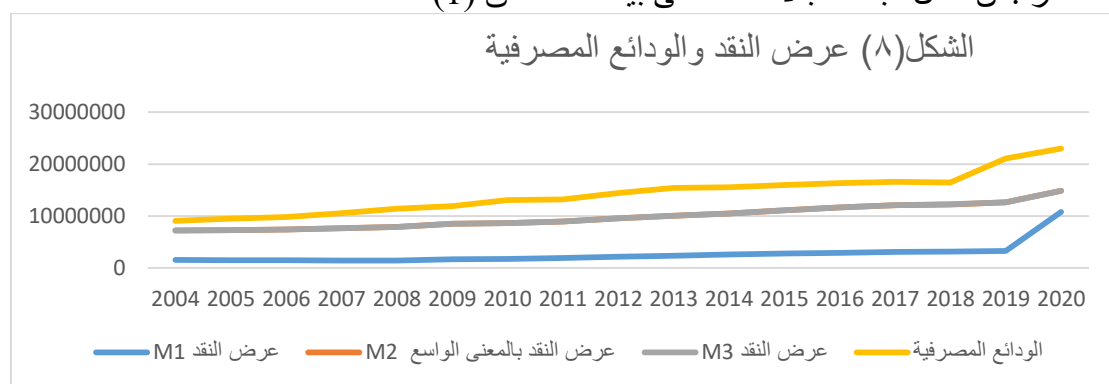
السنوات	عرض النقد M1	معدل النمو %	عرض النقد بالمعنى الواسع M2	معدل النمو %	عرض النقد M3	معدل النمو %	الودائع المصرفية	معدل النمو %
2004	1552098.96		7230906.9		7233521.87		9076707.3	
2005	1532110.69	-1.29	7292270.8	0.85	7295630.49	0.86	9513166.6	4.81
2006	1487470.71	-2.91	7431684.5	1.91	7437506.76	1.94	9788885.1	2.90
2007	1443956.60	-2.93	7671544.5	3.23	7673467.24	3.17	10533008	7.60
2008	1453041.65	0.63	7887605	2.82	7889811.63	2.82	11406341	8.29
2009	1664947.32	14.58	8553105	8.44	8553935.02	8.42	11923171	4.53
2010	1742625.00	4.67	8623567.3	0.82	8626616.67	0.85	13098729	9.86
2011	1948631.57	11.82	8963503.3	3.94	8972623.43	4.01	13222369	0.94
2012	2198733.78	12.83	9542174.2	6.46	9544547.32	6.37	14407338	8.96
2013	2386325.35	8.53	10041147	5.23	10040871.09	5.20	15427897	7.08
2014	2592751.22	8.65	10489303	4.46	10490566.76	4.48	15547332	0.77
2015	2779891.14	7.22	11078667	5.62	11082191.05	5.64	15984554	2.81
2016	2951470.27	6.17	11676912	5.40	11685018.62	5.44	16365047	2.38
2017	3134977.47	6.22	12083104	3.48	12090026.98	3.47	16568188	1.24
2018	3196024.37	1.95	12246613	1.35	12247242.97	1.30	16486373	-0.49
2019	3279836.53	2.62	12638391	3.20	12637697.23	3.19	21084822	27.89
2020	10775280.82	228.53	14860915	17.59	14872367.31	17.68	23000971	9.09



معدل النمو المركب %							السنوات
4.65		2.83		2.84		1.18	-2004 2009
3.37		4.26		4.26		8.09	-2010 2015
7.04		4.94		4.94		29.56	-2016 2020
5.62		4.33		4.33		12.07	-2004 2020

جدول (8) تطور عرض النقد والودائع المصرفية بالأسعار الثابتة 2010=100 للمدة 2004-2020 (مليون)

المصدر: من عمل الباحث بالاعتماد على بيانات الملحق (1)



المصدر: من عمل الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (8)

يوضح الشكل البياني (8) اتجاه عرض النقد بالمعنى الضيق (M1) وعرض النقد بالمعنى الواسع (M2) وعرض النقد بالمعنى الاوسع (M3) والودائع المصرفية بشكل متصاعد نسبياً رابعاً: تطور العمق النقدي والسيولة المصرفية :

1- العمق النقدي $\frac{M2}{GDB}$ يوضح الجدول تطور نسبة العمق النقدي $\frac{M2}{GDB}$ لمدة البحث اذ سجل العمق النقدي عام 2004 (51.03 %)، ثم تراجع في عامين 2005، 2006 اذ سجل 49.8 %، 49.51 % على التوالي بسبب وابتداء من عام 2007 اخذ العمق النقدي بالاتجاه التصاعدي 50.39 % بنفس العام المذكور ثم استقر بالاتجاه التصاعدي حتى حقق اعلى نسبه في عام 2020 اذ سجل 84.25 % وهذا يدل على ارتفاع حجم السيولة في الاقتصاد الأمريكي. (24) Shigenori Shiratsuka، 2009، (p84)

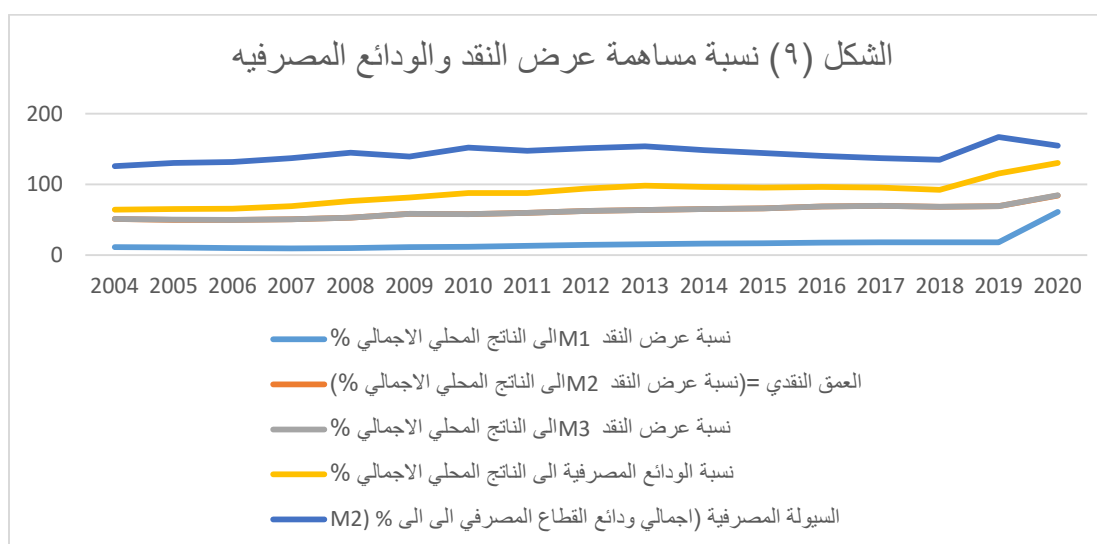
2- السيولة المصرفية : (نسبة الودائع)

يوضح الجدول (9) تطور نسبة السيولة المصرفية اذ يتضح ارتفاع حجم السيولة المصرفية طيلة مدة البحث اذ سجلت في عام 2004 (125.53 %) واستمرت بالاتجاه التصاعدي في اغلب سنوات البحث ، وتحققت اعلى نسبة للسيولة المصرفية في عام 2019 اذ بلغت 166.83 %.

جدول (9) تطور نسبة مساهمة عرض النقد والودائع المصرفية في الناتج المحلي الاجمالي للمدة 2004-2020 (مليون دولار)

السنوات	النقد M1 الى الناتج المحلي	النقد M2 الى الناتج المحلي	النقد M3 الى الناتج المحلي	نسبة الودائع المصرفية الى الناتج المحلي	السيولة المصرفية (اجمالي)
---------	----------------------------	----------------------------	----------------------------	---	---------------------------

ودائع القطاع المصرفي الى الى (M2) %	الاجمالي %	الاجمالي %	الاجمالي %	الاجمالي %	
125.53	64.06	51.05	51.03	10.95	2004
130.46	65.07	49.90	49.88	10.48	2005
131.72	65.31	49.62	49.59	9.92	2006
137.30	69.18	50.40	50.39	9.48	2007
144.61	76.52	52.93	52.91	9.75	2008
139.40	81.36	58.37	58.36	11.36	2009
151.89	87.53	57.65	57.63	11.65	2010
147.51	87.90	59.65	59.59	12.95	2011
150.99	93.91	62.21	62.20	14.33	2012
153.65	98.20	63.91	63.91	15.19	2013
148.22	96.31	64.98	64.97	16.06	2014
144.28	95.27	66.05	66.03	16.57	2015
140.15	96.09	68.61	68.57	17.33	2016
137.12	95.31	69.55	69.51	18.03	2017
134.62	92.11	68.43	68.42	17.86	2018
166.83	115.34	69.13	69.14	17.94	2019
154.77	130.40	84.32	84.25	61.09	2020



المصدر: من عمل الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (9)
يتضح من الشكل البياني (9) اتجاه التصاعدي للمتغيرات (M1.M2.M3) والودائع المصرفية والسيولة المصرفية واستقرارها .



خامسا : المؤشرات العالمية المركبة للتنمية المالية للاقتصاد الأمريكي .
من بيانات الجدول رقم (10) ، يتضح اتجاه تطور المؤشرات العالمية المركبة للتنمية المالية للاقتصاد الأمريكي ، اذ تراوحت قيم مؤشر التنمية المالية المركب بين (0.89 الى 0.91) و هو مستوى عال يمثل المستوى العالي للمؤشرات الفرعية على مستوى المؤسسات المالية و الأسواق و هو ما يعكس مستوى تطور النظام المالي الأمريكي و درجة تطور مؤشرات التنمية المالية المعززة للنمو الاقتصادي .

جدول (10) مؤشر التنمية المالية في الولايات المتحدة الامريكية

المؤشرا ت	مؤشر التنمية المالية	مؤشر المؤسسا ت المالية	مؤشر الأسواق المالية	مؤشر عمق المؤسسا ت المالية	مؤشر كفاءة المؤسسا ت المالية	مؤشر عمق الأسواق المالية	مؤشر الوصول إلى الأسواق المالية	مؤشر كفاءة الأسوا ق المالية
2004	0.9090 07	0.8835 27	0.9019 18	0.8609 88	0.5311 17	0.9877 45	0.6657 08	1
2005	0.9070 44	0.8845 46	0.8970 43	0.8646 27	0.5178 9	0.9877 42	0.6504 74	1
2006	0.9099 29	0.8898 18	0.8974 38	0.8682 03	0.5198 62	0.9877 42	0.6517 11	1
2007	0.9141 11	0.8907 09	0.9047 61	0.8692 19	0.5059 88	0.9877 42	0.6745 96	1
2008	0.8706 81	0.8814 51	0.8287 14	0.8647 41	0.4702 72	0.9166 13	0.5211 06	1
2009	0.9025 51	0.8705 28	0.9022 35	0.8385 2	0.4578 51	0.9780 69	0.6781 47	1
2010	0.9088 36	0.8776 73	0.9074 35	0.8270 01	0.5142 63	0.9877 44	0.6829 51	1
2011	0.8888 87	0.8903 56	0.8555 69	0.8301 7	0.5632 26	0.9691 33	0.5428 82	1
2012	0.9010 07	0.8861 91	0.8835 41	0.8304 45	0.5513 49	0.9877 42	0.6082 79	1
2013	0.9001 64	0.8751 56	0.8929 18	0.8174 51	0.5540 01	0.9877 41	0.6375 87	1
2014	0.9058 1	0.8900 71	0.8890 93	0.8158 3	0.6377 5	0.9877 38	0.6256 35	1
2015	0.9120 72	0.9016 62	0.8898 03	0.8171 27	0.6753 12	0.9877 39	0.6278 53	1
2016	0.9048	0.8935	0.8838	0.8165	0.6559	0.9877	0.6092	1



	68	38	06	23	56	03	91	
1	0.6557 79	0.9877 36	0.6517 98	0.8125 89	0.8987 38	0.8864 28	0.9088 65	2017
1	0.6557 79	0.9877 33	0.7158 41	0.8130 46	0.8987 37	0.9015 15	0.9165 46	2018
1	0.6557 79	0.9877 31	0.7021 74	0.8138 08	0.8987 36	0.8962 57	0.9138 69	2019
1	0.6557 79	0.9877 3	0.6463 44	0.8272 07	0.8987 36	0.8839 64	0.9076 1	2020

الاستنتاجات و التوصيات

توصل البحث الى مجموعة من الاستنتاجات و التوصيات أهمها التالي :
أولا : الاستنتاجات :

- (1) ان التطورات الحديثة في النظم المالية و عززت أهمية دور البنوك المركزية في التنمية و مسؤوليتها عن فعالية النظام المالي في تعزيز النمو الاقتصادي.
- (2) تبرهن النظرية الاقتصادية على ان البنوك المركزية يمكن لها ان تعزز النمو الاقتصادي من خلال دورها في تطوير مؤشرات التنمية المالية عبر قنوات تأثير مباشرة و غير مباشرة .
- (3) تمارس البنوك المركزية دور اساسي في التنمية المالية المعزز للنمو الاقتصادي في التجارب المبحوثة.
- (4) اثبتت تجربة البنك الفيدرالي الامريكي في تعزيز تأثير التنمية المالية في النمو الاقتصادي ، فاعلية تأثير تطور مؤشرات التنمية المالية في النمو الاقتصادي ، عبر نظام مالي متطور يؤمن ديناميكية العلاقة بين خصائص النظام المالي و النمو مما يتيح للبنك المركزي (الفيدرالي) في تعزيز النمو من خلال قنوات هذه العلاقة .
- (5) اثبتت التجربة أهمية التطوير الهيكلي في النظام المالي و دور البنك المركزي في تعزيز التنمية المالية و الاستقرار المالي ، ان مؤشرات التنمية المالية تمارس تأثيرها في النمو الاقتصادي بعلاقة تأثير مباشر و غير مباشر من خلال الطبيعة المركبة لهذه المؤشرات و خصائص العلاقة الديناميكية مع النمو الاقتصادي عبر مؤشرات مختلفة .
- (6) اثبت تحليل مؤشرات الاقتصاد الكلي و مؤشرات البنك المركزي في الاقتصاد الامريكي ، ان البنك المركزي يمكن ان يضطلع بدور تنموي أساسي من خلال العلاقة بين الاقتصاد الحقيقي و المالي .
- (7) ان دور البنك المركزي الامريكي في التنمية المالية المعززة للنمو الاقتصادي ، مستند بشكل أساسي على طبيعة الخصائص الهيكلية للنظام المالي الامريكي و علاقته بالنواتج المحلي الإجمالي ، و ان الحاجة مستمرة لتطوير البنى التحتية للنظام المالي بشكل موازي للتطورات في متغيرات الاقتصاد الكلي ، للوصول الى مستويات مرغوبة من التنمية المالية المعززة للنمو الاقتصادي .

ثانيا : التوصيات :

- (1) العمل على تطوير المقاربات النظرية حول العلاقة دور البنوك المركزية في التنمية المعززة للنمو الاقتصادي، تحاكي حالة التجربة العراقية الوليدة في تطوير النظام المالي .
- (2) توظيف المزيد من تجارب البنوك المركزية في التنمية المالية للوقوف على مستويات اعلى من المعرفة العلمية بما يوازي التطورات المستمرة في النظم المالية .

- (3) التأكيد على أهمية تطوير البنى التحتية للنظام المالي وفق فلسفة واضحة في دور البنك المركزي في التأثير في النمو الاقتصادي من خلال تطوير مؤشرات التنمية المالية.
- (4) التأكيد على إمكانية البنك المركزي في التأثير في عرض النقد بالمعنى الواسع M2 و الذي يمكن من خلاله التأثير في العمق المالي ليتناسب و حاجات النمو الاقتصادي.
- (5) ضرورة معالجة مسببات ارتفاع العملة خارج الجهاز المصرفي ، من خلال المعالجات الهيكلية في بنية النظام المالي المعززة ، لمستويات الائتمان الممنوح للقطاع الخاص و السيولة المصرفية و حجم الودائع ، و الادخار المحلي .
- (6) الاهتمام بتطوير استخدام مؤشرات البنك المركزي (حجم الاحتياطي، سعر الخصم ،سعر الفائدة ،الاحتياطي الالزامي) والية تأثيرها في مؤشرات التنمية المالية المعززة للنمو الاقتصادي.

المصادر

- 1 عبد الله الطراد، خالد امين اسماعيل ابراهيم ادارة العمليات المصرفية .مجلة الدولية الطبعة الاولى _دار وائل للنشر عمان.2009 ص97
- 1 عبد الحميد ،عبد المطلب البنوك الشامله عملياتها وادارتها الدار الجامعيه الاسكندريه.2002 .ص230
- ¹ عبدالحسين جليل الغالبي، مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية، 2008، السنة 9، العدد 1، الصفحة 192-238.
- ¹ رامي يوسف عبيد ، العوامل المؤثرة في صافي هامش الفائدة لدى القطاع المصرفي في الدول العربية ، أمانة مجلس محافظي المصارف المركزية ومؤسسات النقد العربية ،صندوق النقد العربي 2020 ، ص 18_23.
- ¹ عشري محمد على ، دور البنوك المركزية في الحد من الآثار التوزيعية للسياسة النقدية على الدخل والثروة "حالة مصر"، المجلة العلمية للبحوث و الدراسات التجارية ، جامعة حلوان ،المجلد 36، العدد 4 - الرقم المسلسل للعدد 4ديسمبر 2022الصفحة 971-1020.
- ¹ افتخار محمد مناحي الرفيعي دور البنك المركزي العراقي في تحقيق الشمول المالي المجلة كلية السراء الجامعة للعلوم الاجتماعية والانسانية - المجلد (2 -) العدد (2 -) لسنة 42_45
- 2 Dreher, A., Sturm, J. E., & Haan, J. (2010). When is a central bank governor replaced? Evidence based on a new data set. Journal of Macroeconomics, 32, 766e781.
- 3-Escolano, C., Aguilar, M., & Minguez, J. (2011). EEG-based upper alpha neurofeedback training improves working memory performance. In In- ternational conference of the IEEE engineering in medicine and biology society (EMBC), (Boston, MA:) (pp. 2327e2330).
- 1 -Calvo, G., & Reinhart, C. (2002). Fear of floating. The Quarterly Journal of Economics, 117, 375e408
- 2 Fiser, R., & Horvath, R. (2010). central bank communication and exchange rate volatility: A GARCH analysis, macroeconomics and finance in emerging market. Economiecs, 3(1), 25e31
- 1 FMI. (2003). Pourquoi cibler l'inflation ?. l'ABC de l' economie, Finances & D eveloppement.
- 2-Boyd, J. H., & Smith, B. D. (1998). Capital market imperfections in a mon-etary growth model. Economic Theory, 11, 241e273

¹Matt Taibbi ،Rolling Stone ،"The Great American Bubble Machine"، (13 يوليو 2009) ص. 6، مؤرشف من الأصل في 6 أبريل 2010، اطلع عليه بتاريخ 9 سبتمبر 2012.

¹ <https://www.federalreserve.gov/aboutthefed/structure-federal-reserve-system.htm>.



¹ Peter Howells, The US Fed and the Bank of England: Ownership, structure and 'independence', University of the West of England, Bristol, UK, Economics Working Paper Series, 2013, p7-14.

¹ "Monetary Policy Implementation", www.newyorkfed.org, 'Federal Reserve Bank of New York 2022', اطلع عليه بتاريخ 04 مارس 2022

¹ Treasury Bulletin (December 2020): Ownership of Federal Securities نسخة محفوظة 2022-09-01 على موقع واي باك مشين

¹ "About the Fed." New York Federal Reserve Web page. Footnote upgraded/confirmed 2010-03-30. على موقع واي باك مشين 2022-09-01 نسخة محفوظة 03-30

¹ Emmanuel Sales, 'Quelle sortie pour les politiques d'assouplissement Quantitatif?', Financière de la cité, 15 novembre 2015 P5.

¹ . Michel Dupuy, « les effets des politiques de Quantitative Easing sur le taux de change : les enseignements de l'expérience américaine », LAREFI Working Paper N°2013-02, Université Montesquieu-Bordeaux IV, JANVIER 2013 ? P : 9-13.

¹ . Chris Brughtman, *Whats up ?quantitative easing and inflation* ,Research Affiliates Advisor perspectives, 2015, p1

¹ Lance Vought, *the effect of quantitative easing on long term interest rate*, Eastern Michigan university honor college. 2011, p1

¹ Mishkin, Frédérique, Global Financial Instability, Framework, événements, Issues, Journal of Economic Perspectives, vol.13, April 2009

¹ John .C Williams, *Lessons from the financial crisis for unconventional monetary policy*, Federal Reserve Bank, San Francisco, 2013, p2

¹ Masahiro Kawai, Peter J .Morgan, Central Banking for Financial Stability in Asia, ADBI working paper series, august 2012, p337.

¹ Loch Rayan Collins and others, Strategic quantitative easing: stimulating investment to rebalance the economy, new economic foundation, UK, 2013, p10.

¹ S.Grammenos, La crise bancaire et l'emploi, centre de politique et économiques européenne ASBL, Bruxelles, 2008, pp :2,3

¹ John .C Williams, *Lessons from the financial crisis for unconventional monetary policy*, Federal Reserve Bank, San Francisco, 2013, p2.

¹ Dimitri O Lenderyov and Victor O Lenderyov, To the problem turbulence in quantitative easing transmission channel and transactions net workchannels at quantitative easing policy implementation by central bank, www.arxiv.org, 2013, p3

¹ Claudiu Tiberiu Albulscu, La Stabilité Du Secteur Financier En Roumanie Dans La Perspective De Son Adhésion à l'UEM, Thèse de Doctorat, Faculté des Sciences Economiques, Université de Poitiers, 2009, pp 93,94

¹ Jens H.E Christinsen and James M.Gillan, *Does quantitative easing affect market liquidity?*, Federal Reserve bank of San Francisco, USA, 2015, p8.

¹ -. Ines Bou Abdallah, *The transmission mechanism for quantitative easing –Evidence from the United States at the zero lower bound-*, the supervisor Master specialization international economics, Erasmus university Rotterdam, 2015, p34

¹ Shigenori Shiratsuka, Size and composition of the central bank balance sheet: revisiting Japan's experience of the quantitative easing policy, Institute for monetary and economic studies, bank of Japan, 2009, p84

¹ عبدالحسين جليل الغالبي، مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية، 2008، السنة 9، العدد 1، الصفحة 192-238.

² عشري محمد علي، دور البنوك المركزية في الحد من الآثار التوزيعية للسياسة النقدية على الدخل والثروة "حالة مصر"، المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية، جامعة حلوان، المجلد 36، العدد 4 - الرقم المسلسل للعدد 4 ديسمبر 2022 الصفحة 971-1020.

³ Matt Taibbi "The Great American Bubble" (13 يوليو 2009)، "Machine"، Rolling Stone، ص. 6، مؤرشف من الأصل في 6 أبريل 2010، اطلع عليه بتاريخ 9 سبتمبر 2012.

⁴ <https://www.federalreserve.gov/aboutthefed/structure-federal-reserve-system.htm>.

⁵ Peter Howells, The US Fed and the Bank of England: Ownership, structure and 'independence', University of the West of England, Bristol, UK, Economics Working Paper Series, 2013, p7-14.

⁶ "Monetary Policy Implementation"، www.newyorkfed.org، Federal Reserve Bank of New York 2022 مارس 04 تاريخ اطلع عليه بتاريخ 04 مارس 2022،

⁷ Treasury Bulletin (December 2020): Ownership of Federal Securities نسخة على موقع واي باك مشين 2022-09-01 محفوظة

⁸ "About the Fed." New York Federal Reserve Web page. Footnote upgraded/confirmed 2010-03-30. نسخة محفوظة 2022-09-01 على موقع واي باك مشين

⁹ Emmanuel Sales, "Quelle sortie pour les politiques d'assouplissement Quantitatif?", Financière de la cité, 15 novembre 2015 P5.

¹⁰ . Michel Dupuy, « les effets des politiques de Quantitative Easing sur le taux de change : les enseignements de l'expérience américaine », LAREFI Working Paper N°2013-02, Université Montesquieu-Bordeaux IV, JANVIER 2013 ? P : 9-13.

¹¹ . Chris Brughtman, Whats up ? quantitative easing and inflation ,Research Affiliates Advisor perspectives, 2015, p1

¹² Lance Vought, the effect of quantitative easing on long term interest rate, Eastern Michigan university honor college. 2011, p1

¹³ Mishkin, Frédérique, Global Financial Instability, Framework, événements, Issues, Journal of Economic Perspectives, vol.13, April 2009

¹⁴ John .C Williams, Lessons from the financial crisis for unconventional monetary policy, Federal Reserve Bank, San Francisco, 2013, p2



¹⁵ Masahiro Kawai, Peter J .Morgan, Central Banking for Financial Stability in Asia, ADBI working paper series, august 2012, p337.

¹⁶ Loch Rayan Collins and others, Strategic quantitative easing: stimulating investment to rebalance the economy, new economic foundation,UK,2013,p10.

¹⁷
¹⁸ S.Grammenos, La crise bancaire et l'emploi,centre de politique et économiques européenne ASBL,Bruxelle,2008,pp :2,3

¹⁹ John .C Williams, Lessons from the financial crisis for unconventional monetary policy, Federal Reserve Bank, San Francisco,2013,p2.

²⁰ Dimitri O Lenderyov and Victor O Lenderyov,To the problem turbulence in quantitative easing transmission channel and transactions net workchannels at quantitative easing policy implementation by central banc,www.arxiv.org,2013,p3

²¹ Claudiu Tiberiu Albulscu, La Stabilité Du Secteur Financier En Roumanie Dans La Perspective De SonAdhésion à l'UEM, Thèse de Doctorat, Faculté des Sciences Economiques, Université de Poitiers, 2009, pp 93,94

²² Jens H.E Christinsen and James M.Gillan,Does quantitative easing affect market liquidity?, Federal Reserve bank of San Francisco,USA,2015,p8.

²³ -. Ines Bou Abdallah,The transmission mechanism for quantitative easing – Evidence from the United States at the zero lower bound-,thesissupervisor Master specialization international economics,Eramus university Rotterdam,2015,p34

²⁴ Shigenori Shiratsuka, Size and composition of the central banc balance sheet: revisiting Japans experience of the quantitative easing policy,Insitute for monetary and economic studies, banc of Japan,2009,p84