

## النمو الاقتصادي وعلاقة بالسياسة النقدية -تحليل قياسي باستخدام نماذج بانل لعينة من دول MENA خلال الفترة (2000-2020)-

### Economic Growth and its Relationship to Monetary Policy -An Econometric Analysis Using Panel Models for A Sample of MENA Countries During the Period (2000-2020)-

عيفة بوزيان<sup>1</sup>، رديف مصطفى<sup>2</sup>، عامري رضوان<sup>3</sup>

<sup>1</sup> مخبر تسيير المؤسسات، جامعة جيلالي ليايس بسيدي بلعباس (الجزائر)،

bouziane.aiffa@univ-sba.dz

<sup>2</sup> مخبر إدارة الابتكار والتسويق، جامعة جيلالي ليايس بسيدي بلعباس (الجزائر)،

redif.cur@gmail.com

<sup>3</sup> جامعة أحمد زبانة بغيليزان (الجزائر)، ramriro@gmail.com

النشر: 2021/12/31

القبول: 2021/12/05

الاستلام: 2021/09/10

#### ملخص:

تهدف دراستنا لمعرفة العلاقة بين السياسة النقدية والنمو الاقتصادي ومن أجل هذا الهدف تم إختيار عينة من دول MENA خلال الفترة (2000-2020)، وذلك بتحليل وتفسير مسار النمو الاقتصادي والعوامل المؤثرة فيه مع دراسة السياسة النقدية وتأثيرها على بعض المتغيرات الكلية كالبطالة والناتج المحلي الإجمالي، ولقياس بعض مؤشرات السياسة النقدية على النمو الاقتصادي تم الاعتماد على نماذج بانل (Panel Data). توصلت الدراسة إلى جملة من النتائج مفادها بأن هناك أثر ضعيف للسياسة النقدية على تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية باعتبار أغلب دول MENA نامية، بينما بينت الدراسة القياسية وجود أثر موجب وعلاقة طردية بين نمو المعروض النقدي وسعر الصرف على النمو الاقتصادي في حين هناك علاقة عكسية وتأثير سلبي لحجم الائتمان المقدم للقطاع الخاص على النمو الاقتصادي.

**الكلمات المفتاحية:** السياسة النقدية، النمو الاقتصادي، دول MENA، بيانات السلاسل الزمنية المقطعية (نماذج بانل).

رموز JEL: C23، E52، F43، O50.

#### Abstract:

Our study aims to know the relationship between monetary policy and economic growth, and for this goal, a sample of MENA countries was selected during the period (2000-2020), by analyzing and interpreting the path of economic growth and the factors affecting it while studying monetary policy and its impact on some macro variables such as unemployment and GDP, to measure some monetary policy indicators on economic growth, Panel Data models were used. The study reached a number of results that there is a weak impact of monetary policy on achieving economic policy objectives considering most of the developing countries in

MENA, while the econometric study showed a positive effect and a direct relationship between the growth of money supply and the exchange rate on economic growth, while there is an inverse relationship and a negative impact on the volume of credit provided to the private sector on economic growth.

**Keywords:** Monetary Policy, Economic Growth, MENA Countries, CT time series data (Panel models).

**(JEL) Classification :** C23, E52, F43, O50.

## 1. مقدمة:

يشهد العالم منذ أواخر نصف القرن الماضي عدة أزمات اقتصادية وإلى يومنا بين الحين والآخر تظهر أزمات جديدة ومع تفاقمها وتأثيرها في حجم النمو الاقتصادي مما سبب في حدوث المشاكل الاقتصادية الكبرى مثل التضخم والبطالة، تميزت الألفية الأخيرة بظهور أزمات أشد فتكا من سابقتها كأزمة الرهن العقاري سنة 2008 وأزمة كوفيد-19 سنة 2019 بالإضافة لانهايار أسعار النفط وتزايد المديونية الخارجية، ولطالما حضي موضوع النمو الاقتصادي وارتباطه بالسياسات الاقتصادية الأخرى بإهتمام العديد من الباحثين الاقتصاديين ولعل السياسة النقدية تعتبر من المحاور الكبرى لمعالجة الاختلالات الاقتصادية رغم تباين الأفكار حولها لكننا نجد اعتماد المؤسسات النقدية الدولية كالبنك الدولي وصندوق النقد الدولي عند تصميمه لبرامج الإصلاح النقدي والمالي على السياسة النقدية بدرجة أكبر نظرا للدور الذي تلعبه في التأثير على حجم النشاط الاقتصادي.

وعلى غرار باقي الأقاليم العالمية تسعى دول منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا للتكيف مع مختلف التطورات الخاصة بالنظام الاقتصادي النقدي وفي ظل تباين اقتصاداتها واعتماد أغلب بلدانها على الإقتصاد الريعي، حيث تشهد المنطقة عدة إصلاحات في مجال السياسة النقدية وبرامج التثبيت والتكيف الهيكلي لمعالجة المشاكل الاقتصادية الكبرى، وبما أن دول (MENA) تصنف من الدول النامية لذا وجب حرص هذه الدول على تطوير أجهزتها المصرفية ومواكبة التطورات الاقتصادية وبالتالي تحقيق الاستقرار الاقتصادي.

1.1. الإشكالية البحثية: من خلال ما تقدم يمكننا طرح الإشكالية الرئيسية على النحو الآتي:

ما مدى تأثير السياسة النقدية على النمو الاقتصادي في دول (MENA)؟

2.1. فرضيات الدراسة: من خلال الإشكالية الرئيسية يمكن صياغة الفرضيات التالية:

- للسياسة النقدية دور فعال وقوي في تحفيز النمو الاقتصادي لدول (MENA)

- لا يوجد تأثير لمتغيرات السياسة النقدية على النمو الاقتصادي.

- توجد علاقة طردية وتأثير موجب ومعنوي بين المتغيرات المفسرة (كمية المعروض النقدي، سعر

الصرف الرسمي، حجم الائتمان على القطاع الخاص) على المتغير التابع النمو الاقتصادي.

**1.3. أهداف الدراسة:** تتمثل أهم الأهداف التي نصبو إليها من خلال قيامنا بهذه الدراسة في:

- التعرف على مسار النمو الاقتصادي ووضع السياسة النقدية في دول (MENA)؛

- البحث في العلاقة التي تربط السياسة النقدية بالنمو الاقتصادي؛

- إبراز أثر متغيرات السياسة النقدية على النمو الاقتصادي؛

- معرفة طابع البنى الاقتصادية التي تتوقف عليها اقتصاديات دول (MENA).

**4.1. أهمية البحث:** تكمن أهمية دراستنا في معرفة تطور مسار النمو الاقتصادي وعلاقته بالسياسة النقدية

وإبراز الدور الفعال الذي أصبحت تلعبه السياسة النقدية في تحقيق أهداف الاستقرار والنمو الاقتصادي في

دول منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا.

**5.1. منهج الدراسة:** قمنا بتقسيم الدراسة لمحورين رئيسيين فقد إعتدنا في المحور الأول على المنهج

الوصفي والتحليلي لمعرفة مسار النمو الاقتصادي وتحليل أهداف السياسة النقدية في معالجة المشاكل

الاقتصادية الكبرى كالتضخم والبطالة من خلال إبراز العلاقة بين السياسة النقدية والنمو الاقتصادي، بينما

اعتمدنا في المحور الثاني على المنهج القياسي باستخدام بيانات سلسلة زمنية لنماذج بانال (PANAL

DATA) لإبراز أثر بعض متغيرات السياسة النقدية على النمو الاقتصادي خلال الفترة (2000-2020)

لمنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا (MENA) اعتمادا على مستخرجات البرنامج الإحصائي

.EViews10.

**6.1. الدراسات السابقة:** هناك العديد من الدراسات السابقة التي تناولت أثر السياسة النقدية على النمو

الاقتصادي وسنتناول بعض أهم الدراسات وفق تسلسلها الزمني كما يلي:

- دراسة أصغر علي وشهيد علي سنة 2008، الهدف من الدراسة اختبار فعالية السياسة النقدية والمالية

لأربع بلدان أسيوية (باكستان، بنغلاديش، سيريلانكا، الهند) خلال الفترة (1990-2007)، واستخدمت نمو

النتائج المحلي الإجمالي كمتغير تابع معبرة عن النمو الاقتصادي، وعرض النقود بمعناه الواسع معبرا عن

السياسة النقدية والعجز الموازني ممثلة للسياسة المالية، وذلك باستخدام نموذج الانحدار الذاتي ذات الفجوات

الزمنية الموزعة (ARDL)، وتوصلت النتائج إلى أن السياسة النقدية أكثر تأثيرا من السياسة المالية على

النمو الاقتصادي في الدول محل الدراسة؛

- دراسة حسيبة مداني سنة 2016، بعنوان أثر السياسة النقدية والمالية على النمو الاقتصادي، تهدف

الدراسة لاختبار مدى فعالية السياستين على الاقتصاد الجزائري خلال الفترة (1980-2015)، وذلك

باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الزمني الموزع (ARDL) وتوصلت النتائج إلى أن المتغيرين المفسرين العرض النقدي الممثل للسياسة النقدية والإنفاق العام الممثل للسياسة المالية لهما تأثير إيجابي وعلاقة طردية في الأجل الطويل على النمو الاقتصادي كما أن أثر السياسة المالية أكبر من السياسة النقدية نظرا لطبيعة الاقتصاد الجزائري الريعية وتخلف القطاع الحقيقي المستوعب لانتقالات أثر السياسة النقدية وغياب الاستقلالية التامة للبنك المركزي حال دون أن تمارس السياسة النقدية لدورها كما يجب؛

- دراسة بن عناية حلول ومسعودي نادية سنة 2016، تهدف الدراسة لمعرفة أثر عوامل الاستقرار النقدي على النمو الاقتصادي في دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا خلال الفترة (1990-2015)، باستعمال معطيات البانل، وكانت المتغيرات المفسرة كالاتي (نمو المعروض النقدي بمعناه الواسع، معدل التضخم، سعر الصرف الحقيقي) بينما المتغير التابع يتمثل في معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي كمؤشر للنمو الاقتصادي، وتوصلت النتائج إلى أن الفشل في تحقيق الاستقرار النقدي له انعكاسات سلبية في معدل النمو الاقتصادي في دول المنطقة. كما أظهر الانحدار وجود علاقة إيجابية بين نمو المعروض النقدي والنمو الاقتصادي أما معلمة سعر الصرف الحقيقي فأظهرت وجود تأثيرات إيجابية بينها وبين معدل النمو وكلا المتغيرين غير معنويين وتشير معلمة التضخم إلى وجود تأثيرات سلبية ومعنوية في معدل النمو الاقتصادي.

- دراسة جمال قاسم محمود سنة 2018، تهدف الدراسة إلى قياس أثر السياسات النقدية والمالية على النشاط الاقتصادي على المديين القصير والمتوسط وشملت الدراسة خمس دول عربية (الأردن، الإمارات، السعودية، مصر، المغرب) خلال الفترة (1980-2015)، وتم استخدام منهجية متجه الانحدار الذاتي (VAR) ودالة الاستجابة الفورية للتعرف على أثر الصدمات على القيم الحالية والمستقبلية للنمو الاقتصادي إلى جانب تحليل مكونات التباين لقياس الأهمية النسبية للمتغيرات في تفسير تباين أخطاء التنبؤ للمتغيرات المدرجة في النموذج، توصلت الدراسة أن متغيرات السياسة النقدية ممثلة في معدل نمو عرض النقد وأسعار الفائدة والائتمان المحلي تعتبر من العوامل المهمة في التأثير على الأنشطة الاقتصادية على المديين القصير والمتوسط حيث تشير النتائج إلى أن زيادة معدل النمو في عرض النقود تساهم في تفسير تقلبات الناتج المحلي الإجمالي بنسب متفاوتة، وهذا يعني أن عرض النقد له أثر كبير في تفسير تقلبات الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي في بعض الدول العربية، في حين أن السياسة المالية ممثلة في الإنفاق الحكومي الرأسمالي والإيرادات الضريبية لها أثر أكبر من السياسة النقدية في تفسير تباين خط التقدير في مصر، بينما

السياسة النقدية لها أثر أكبر من السياسة المالية في تفسير تباين خطأ التقدير في السعودية والإمارات والأردن والمغرب؛

- دراسة حسن بوعمره ودحمان بن عبد الفتاح سنة 2018: تهدف الدراسة إلى قياس أثر السياسات النقدية والمالية على النمو الاقتصادي وشملت الدراسة خمس دول عربية (البحرين، الإمارات، السعودية، قطر، الجزائر) خلال الفترة (1995-2016)، وتم استخدام نموذج بانال الساكن (PANEL)، واختير العرض النقدي وسعر الصرف كمؤشرين معبرين عن السياسة النقدية والإنفاق الحكومي ورصيد ميزانية العامة للدولة كمؤشرين معبرين عن السياسة المالية وهي متغيرات مفسرة، وتوصلت نتائج الدراسة بعد المفاضلة بين النماذج الثلاثة (الثابتة والعشوائية والتجميعية) وتم اختيار نموذج التأثيرات الثابتة لتقدير النتائج حيث متغير المعروض النقدي والإنفاق الحكومي لم يكن لهم أثر معنوي على النمو الاقتصادي بينما كان لرصيد الميزانية العامة علاقة طردية مع النمو الاقتصادي، أما سعر الصرف كان له أثر سلبي على معدل النمو الاقتصادي؛

- ما يميز دراستنا عن الدراسات السابقة:

ما يميز دراستنا عن الدراسات السابقة هو اختيار موضوع الدراسة في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا التي تعتبر من الدراسات الحديثة والقليلة، وأيضا تم التركيز على دراسة سياسة اقتصادية واحدة وهي السياسة النقدية دون اقترانها بالسياسة المالية وهو ما يعطي توضيح وتحليل دقيق للجهاز النقدي ومدى أثره على حجم النشاط الاقتصادي في منطقة دول (MENA).

## 2. النمو الاقتصادي والسياسة النقدية في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا للفترة (2000-2020)

### 1.2 النمو الاقتصادي في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا:

يعرف النمو الاقتصادي بأنه عملية ارتفاع نصيب الفرد في الناتج المحلي الإجمالي (عبد العزيز، 2001، صفحة 148)، كما يعرف بأنه الزيادة في إنتاج السلع والخدمات اللازمة للمجتمع معبرا عنه بالزيادة المستمرة في إجمالي الناتج الوطني وبالتالي الزيادة المستمرة في متوسط نصيب الفرد من الدخل الكلي الحقيقي (أسامة، 2003، صفحة 399)، ولكي يتحقق النمو الاقتصادي لابد من ارتباط ثلاثة عناصر أساسية: (نبيلة، 2013، صفحة 81)

- معدل النمو الاقتصادي = معدل نمو الدخل القومي - معدل النمو السكاني؛

- معدل النمو الاقتصادي = معدل الزيادة في دخل الفرد النقدي - معدل التضخم؛

- يجب أن تتصف الزيادة في متوسط دخل الفرد أي النمو بصفة الديمومة والاستمرارية وليست بزيادة مؤقتة أي أن النمو العابر لا يمثل النمو بمفهومه الاقتصادي.

يعتبر معدل النمو الاقتصادي مقياساً حقيقياً لتطور الدول وتقدمها في المجال الاقتصادي، وعلى غرار باقي الكتل والأقاليم الدولية تأتي منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا التي تعرف اختصاراً باللغة الإنجليزية بدول (MENA) وأغلبها تتكون من دول عربية، حيث سنبرز تطور معدل نموها الاقتصادي خلال الفترة (2000-2020)، ويمكن تقسيمها في هذا الشأن إلى ثلاث مجموعات حسب الجدول الآتي:

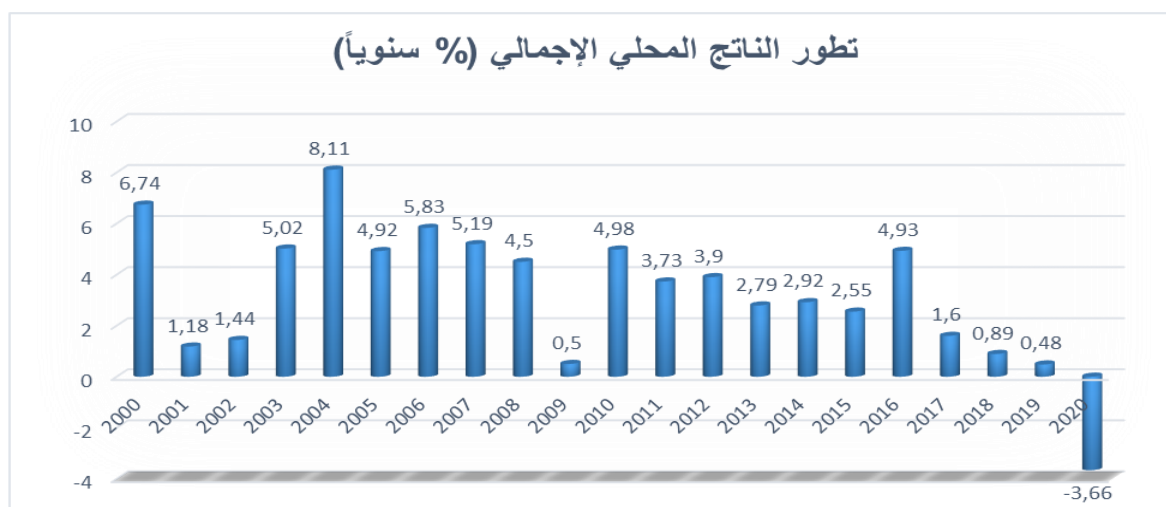
الجدول رقم (01): تشكيلة دول منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا (MENA)

المجموعة الأولى	بلدان مجلس التعاون الخليجي الست المصدرة للنفط ذات الدخل المرتفع وتتمثل في (البحرين، الكويت، عمان، قطر، السعودية، الإمارات)
المجموعة الثانية	دول نامية مصدرة للنفط غير دول مجلس التعاون الخليجي وتتمثل في (إيران، الجزائر، العراق، ليبيا، اليمن)
المجموعة الثالثة	دول نامية مستوردة للنفط وتتمثل في (جيبوتي، مصر، الأردن، لبنان، المغرب، تونس، الضفة الغربية وغزة، موريتانيا، الصومال، السودان، سوريا)

المصدر: من إعداد الباحثين إستناداً على (أزعور، ليان، و آخرون، 2019)

يتباين تطور معدل النمو الاقتصادي لمنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا (MENA) والتي تضم 22 دولة بين الانتعاش تارة والانكماش تارة أخرى خلال الفترة الممتدة بين (2000-2020) وهذا ما سنوضحه من خلال الشكل الآتي:

الشكل رقم (01): تطور الناتج المحلي الإجمالي لدول (MENA) خلال الفترة (2000-2020)



المصدر: من إعداد الباحثين إستناداً على (البنك الدولي، 2021)

**تحليل:** يتبين من خلال الشكل أعلاه أن النمو شهد أقصى فترات ركوده في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا بأقل من 1%، حيث بلغ في سنة 2009 مقدار 0.5%، و 0.89% و 0.48% سنتي 2018 و 2019، لتسجل أعنف نمو لديها بمقدار سالب قدر بنسبة (-3.66) سنة 2020، في مقابل سجلت دول (MENA) انتعاشا في النمو الاقتصادي بين سنة 2003 و 2008 تراوحت نسبته بين (4.5% و 8%)، حيث كان أعلى معدل للنمو الاقتصادي سنة 2004، في حين عرفت الفترة بين 2010 إلى 2016 قيما لم تتجاوز 5% وسجلت أدنى معدل لها سنة 2015 بمقدار 2.55%، بينما سجل معدل النمو نسب تراوحت بين 1% و 2% لسنة 2001 و 2002 و 2017.

**تفسير:** تعتبر دول (MENA) أحادية التصدير فتعتمد على نسبة 80% في دخلها الاقتصادي على النفط ويرتبط تطور نموها الاقتصادي ارتباطا تاما بأسعار النفط، ففي فترات الانتعاش الاقتصادي يكون الطلب العالمي على النفط مرتفع وأسعاره مرتفعة مما يؤدي لزيادة النمو الاقتصادي في المنطقة وهذا ما شوهد خلال السنوات (2003-2008)، لكن سنة 2009 انخفض النمو الاقتصادي في المنطقة بشكل رهيب وهذا ما يتم تفسيره على انعكاسات الأزمة المالية العالمية التي نشأت نتيجة سقوط المصارف الأمريكية الكبرى وانهيار شركات الرهن العقاري مما أثر على المنطقة وانخفضت أسعار بنهاية عام 2008 إلى ما دون 40 دولارا للبرميل وهو ما أدى لتباطؤ النمو، وعرفت المنطقة بعدها استقرارا في النمو حتى سنة 2011 حين بدأ التدهور في النمو واضحا، وهذا بسبب الاضطرابات السياسية والحروب التي سميت بالربيع العربي التي مست العديد من بلدان المنطقة في تلك الفترة مثل ليبيا وسوريا واليمن والعراق وتونس، مما أدى إلى انقطاع إمدادات الكثير من الدول المنتجة للنفط، حيث فقد السوق نحو 1.6 مليون برميل يوميا من النفط الليبي الخفيف عالي الجودة ولم تستطع أوبك تعويض الكمية وهو ما أدى لارتفاع أسعار النفط إلى عتبة تفوق 100 دولار للبرميل بالإضافة لفرض عقوبات أمريكية على تصدير النفط الإيراني (خليل، 2017)، كل هذه العوامل ورغم زيادة سعر النفط إلا أن عدم الاستقرار السياسي وتدهور الوضع الأمني أثر سلبا في تراجع النمو الاقتصادي في المنطقة ككل، وفي سنة 2014 انهار سعر البترول لأدنى المستويات فسجل سعر أقل من 30 دولار للبرميل مما أثر على نمو المنطقة فشهد تراجعا سنة 2015 إلى 2.55% من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي لدول (MENA)، ارتفع سعر النفط سنة 2016 وبدأت المنطقة تعرف استقرارا أمنيا مما ساهم في زيادة نمو إجمالي الناتج المحلي الإجمالي لمقدار 4.93%، لكن لم تدم هذه الزيادة لمدة أطول فسرعان ما شهدت المنطقة تدهور في النمو الاقتصادي منذ نهاية سنة 2017 حتى نهاية سنة 2019 ويرجع

هذا التراجع للعديد من الأسباب من بينها ضعف وتيرة تحرير التجارة؛ تراجع أسعار السلع الأولية؛ انهيار سعر الصرف مثل الجزائر؛ وارتفاع معدلات البطالة في المناطق التي تشهد صراعات ونزاعات بالإضافة لارتفاع مستوى الديون كل هذه المخاطر تشكل تحديات تعيق نمو المنطقة (أرزقي، متقي، و آخرون، 2018، الصفحات 73-76)، في حين عرفت سنة 2019 أعنف أزمة عالمية أثرت في جميع جوانب القطاعات الحيوية الاقتصادية والاجتماعية وهددت أرواح الملايين من البشر عرفت بأزمة كورونا (كوفيد-19)، مما أدت لتوقف المواصلات وإعاقة حركة التجارة العالمية وبالتالي توقف إمدادات الشحن وهو ما أثر على تجارة النفط وتضرر الدول المصدرة للبتروول مثل (البحرين، الكويت، عمان، قطر، السعودية، الإمارات، إيران، الجزائر، العراق، ليبيا، اليمن) كما توقف نشاط قطاع السياحة للعديد من الدول المستوردة للنفط التي تعتمد على السياحة كمصدر أساسي لدخل بلدانها مثل (مصر، لبنان، المغرب، تونس)، كما انخفض سعر البترول بفعل الجائحة لأدنى مستوياته، ويفسر تراجع النمو الاقتصادي لدول (MENA) سنة 2020 بسبب الأزمة الازدواجية (انهيار سعر النفط وجائحة كورونا) ، حيث سجل أدنى نسبة له طيلة 20 سنة الماضية وبقيمة سالبة قدرت بـ (-3.66%) من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي.

## 2.2 السياسة النقدية في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا:

السياسة النقدية هي مجموعة الإجراءات والأدوات التي يستخدمها البنك المركزي للتأثير والتحكم في السيولة النقدية المتاحة للتداول في الاقتصاد الوطني (القطيبي، 2020، صفحة 05)، بغرض تحقيق الأهداف النهائية للاقتصاد وهي تحقيق مستوى عالي من التوظيف، زيادة معدلات النمو الاقتصادي ، المحافظة على استقرار المستوى العام للأسعار، تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات، وتعرف هذه الأهداف الأربعة بما يسمى المربع السحري لكالدور (محمد و كريم، 2015، صفحة 34)، وتهدف دول (MENA) كغيرها من باقي دول العالم من خلال بنوكها المركزية للحفاظ على استقرار النشاط الاقتصادي في البلد، وباعتبار منطقة (MENA) تضم أغلب الدول النامية اقتصاديا، فإن السياسة النقدية فيها أقل فعالية منها في الاقتصاديات المتقدمة بسبب الاختلالات التي يعاني منها اقتصاد المنطقة واعتمادها على النفط بدرجة كبيرة ونقص معاملتها الاقتصادية الخارجية بالإضافة لتوتر الأوضاع السياسية وظهور النزاعات والحروب في كثير من بلدان منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا لذلك فتأثير الأدوات الكمية للسياسة النقدية مثل سعر الخصم وعمليات السوق المفتوحة يبقى ضعيفا وهناك العديد من الأسباب التي من الممكن أن تحد من فعالية السياسة النقدية في هذه الدول نذكر منها ما يلي: (علي، 2006، الصفحات 131-132)



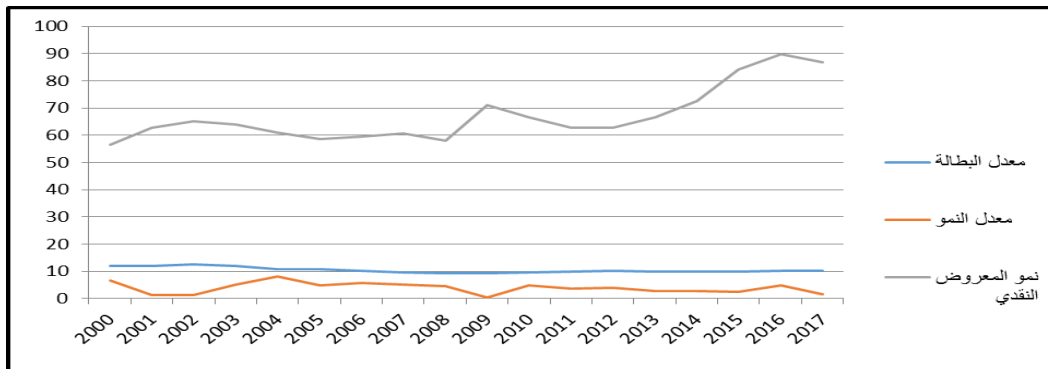
- عدم وجود أسواق نقدية ومالية منتظمة ومتطورة وهذا ما يؤدي لاستحالة تطبيق سياسة السوق المفتوحة في معظم بلدانها واعتمادها سياسة الاحتياط القانوني بشكل كبير؛

- ضعف الوعي النقدي والمصرفي فأغلب الأفراد في الدول النامية ومن بينها دول (MENA) يحتفظون بأموالهم في شكل سيولة بدل ودائع وأوراق مالية، الأمر الذي يقلل من دور البنوك التجارية؛

- عدم وجود استقرار سياسي في المنطقة والاعتماد على أدوات السياسة المالية أكثر من السياسة النقدية مثل رفع قيمة الضرائب وهذا لا يشجع على الاستثمار الأجنبي وبالتالي عدم تحقيق أهداف التنمية الاقتصادية.

ويمكن دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي وحفز النمو الاقتصادي من خلال زيادة المعروض النقدي خصوصا في الأجل القصير أما في الأجل الطويل تؤدي لزيادة في المستوى العام للأسعار كما تشهد المنطقة برامج إصلاح بالاتفاق مع صندوق النقد الدولي في مجال السياسة النقدية والتي يمكنها أن تساهم في زيادة فعالية السياسة النقدية في منطقة (MENA)، فمنذ 2006 قامت السلطات النقدية في دول مجلس التعاون الخليجي مثلا برفع معدلات أسعار الفائدة في سياق زيادة ارتفاع أسعار الفائدة الأمريكية وذلك للحفاظ على استقرار سعر صرف عملاتها (إسماعيل و المنعم، 2018، صفحة 16) ، وواصلت السياسة النقدية في معظم الدول العربية المكونة لدول (MENA) استهدافها الحفاظ على استقرار مستويات الأسعار ونظم الصرف وإيجاد بيئة محفزة للنمو الاقتصادي، كما عملت على سن القوانين التي تعزز استقلالية البنوك المركزية وضمان سلامة البيئة المصرفية ومحاولة الانتقال لسعر صرف أكثر مرونة مواكبة للتغيرات على المستوى الدولي مع تثبيت بعض الدول لسعر صرفها لمواجهة تقلبات النمو الاقتصادي في الأجل القصير (إسماعيل و المنعم، 2018، صفحة 42)، وعموما يمكن تفسير دور السياسة النقدية في تحقيق النمو الاقتصادي من خلال عرض تطور بعض المتغيرات الكلية للاقتصاد للفترة (2000-2017) كالآتي:

الشكل رقم (02): دور السياسة النقدية في معدلات النمو والبطالة لدول MENA خلال الفترة (2000-2017)



المصدر: (البنك الدولي، 2021)

من خلال الشكل رقم (2) وتجسيدا لأهداف السياسة النقدية نلاحظ أن معدل البطالة نوعا ما مستقر طيلة الفترة ولكن خلال السنوات (2000، 2009، 2012، 2020) كانت نسب البطالة كالاتي (9.35، 11.96، 10.19 و 10.63) حيث كانت النسبة مرتفعة سنة 2000 ثم انخفضت سنة 2009 رغم أزمة الرهن العقاري وبظهور أزمة الربيع العربي سنة 2012 ارتفعت نسبة البطالة وفي سنة 2020 وبفعل أزمة كوفيد-19 ومع انهيار سعر النفط استمر معدل البطالة في الارتفاع وبهذا يمكن القول أن الأزمات سبب في زيادة نسب البطالة، والملاحظ أن معدل البطالة تقلص طيلة فترة 21 سنة بمقدار 1.33% وهو مقدار ضعيف، وأيضا نلاحظ عدم استقرار النمو الاقتصادي طيلة فترة الدراسة متراوحة بين الانخفاض والارتفاع فشهدت سنة 2009 انخفاضا بمقدار 0.5% بسبب تداعيات أزمة الرهن العقاري وانعكاسه على البنوك في دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وهذا رغم زيادة المعروض النقدي مما يؤكد ضعف السياسة النقدية في المنطقة، واستمر نمو السيولة النقدية حتى سنة 2017 وسجل أكبر نمو للمعروض النقدي سنة 2016 بمقدار 89.66%، في حين لم يقابله زيادة كبيرة في النمو أو تقليص كبير في نسبة البطالة، مما يفسر أن السياسة النقدية لها دور ضئيل في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية في منطقة دول (MENA).

### 3. دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي في دول (MENA) خلال الفترة (2000-2020)

1.3 عرض بيانات ونموذج الدراسة: بهدف دراسة أثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي نتبع الإطار القياسي لعينة من 7 دول تقع ضمن منطقة دول MENA وهي (الجزائر، مصر، السودان، الكويت، الأردن، ليبيا، قطر) خلال الفترة 2000-2020، وذلك باستخدام بيانات السلاسل الزمنية المقطعية (Panel Data) لأنها تعطي نتائج أكثر دقة ولا تأخذ بعين الاعتبار المعلومات ذات البعد الزمني في السلسلة الزمنية وكذلك البعد المقطعي في الوحدات المختلفة، وتحتوي كل وحدة مقطعية على سلسلة زمنية لعدد (t=21) ليقدّر حجم العينة بـ 147 مشاهدة، ومصادر البيانات كانت من إحصائيات البنك الدولي وصندوق نقد الدولي حسب البيانات المتاحة خلال فترة الدراسة، وتتمثل متغيرات الدراسة كالاتي:

✓ متغير تابع (GDP) : نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي (بالأسعار الثابتة للدولار الأمريكي في عام 2010) كمؤشر للنمو الاقتصادي؛

✓ المتغيرات المستقلة: تم اختيار ثلاث متغيرات معبرة عن السياسة النقدية وهي:

- (M2): متغير مستقل يمثل معدل نمو الكتلة النقدية كمؤشر للسياسة النقدية؛

- (CDPV): متغير مستقل يمثل الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص (من إجمالي الناتج المحلي (%  
كمؤشر للسياسة النقدية؛

- (NRE): متغير مستقل يمثل سعر صرف رسمي (عملة محلية مقابل الدولار الأمريكي، متوسط الفترة)  
كمؤشر للسياسة النقدية.

على ضوء العينة المستخدمة في التحليل يتم استخدام دالة النمو التالية لدراسة أثر السياسة النقدية على النمو  
الاقتصادي، وتأخذ القيم بالصيغة اللوغاريتمية وفق الدالة التالية:

$$L \text{ RGDPL} = F(\text{LM2}, L \text{ NRE}, L \text{ CDPV})$$

2.3 خطوات تقدير النموذج: وتتمثل خطوات تقدير النموذج فيما يلي: دراسة الارتباط بين المتغيرات، اختبار  
الاستقرارية، اختبار التكامل المتزامن، تقدير النموذج، اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية.  
1.2.3 الارتباط بين المتغيرات: ندرج أولاً مصفوفة الارتباط بين المتغيرات المفسرة وعلاقتها بالنمو  
الاقتصادي كمتغير تابع، قصد معرفة اتجاه وقوة العلاقات بين المتغيرات محل الدراسة، والجدول التالي  
يوضح النتائج:

الجدول رقم (02): مصفوفة الارتباط

	CDPV	GDP	NRE	M2
CDPV	1.00000	-	-	-
GDP	0.44425	1.00000	-	-
NRE	0.143641-	-0.13767	1.00000	-
M2	-0.47565	-0.34370	0.88141	1.00000

المصدر: من إعداد الباحثين اعتماداً على مستخرجات EViews 10.

نلاحظ من خلال الجدول أن معظم الارتباطات ضعيفة ما عدا الارتباط بين سعر الصرف الرسمي (NRE)  
ومعدل نمو الكتلة النقدية (M2) كان قوي بمقدار 0.88141، أما فيما يخص العلاقة الارتباطية بين نصيب  
الفرد من ناتج محلي إجمالي (GDP) والائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص كنسبة من إجمالي الناتج  
المحلي (CDPV) كان ارتباطه طردي وضعيف نسبياً أي قريب من المتوسط بمقدار 0.44425، كما

يوجد ارتباط عكسي بين (GDP) ومعدل نمو الكتلة النقدية (M2) وسعر الصرف الرسمي (NRE) بمقدار ارتباط سالب قدر بـ (-0.47565، -0.143641) على التوالي.

### 2.2.3 دراسة استقرارية السلاسل الزمنية:

كخطوة ثانية قبل تقدير النموذج تجري اختبارات استقرارية السلاسل الزمنية لكل متغير على حدا ذلك أن وجود جذر الوحدة في المعطيات يمكن أن تكون له نتائج على المستوى الإحصائي وهذا ما نبينه من خلال الجدول الآتي :

الجدول رقم (01): نتائج اختبارات جذر الوحدة لمتغيرات الدراسة

المتغيرات	نوع الاختبار	الاحتمال عند المستوى I(0)	الاحتمال عند الفرق الأول I(1)
GDP	ADF	0.4777	0.0204
	PP-Fisher	0.1795	0.0000
CDPV	ADF	0.3689	0.0000
	PP-Fisher	0.1956	0.0000
M2	ADF	1.0000	0.0401
	PP-Fisher	0.0105	0.00007
NRE	ADF	0.0000	//
	PP-Fisher	0.0027	//

المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على مستخرجات 10.EVIEWS.

بينت نتائج اختبار الاستقرارية بعد الاعتماد على اختبارات Fisher-PP، Fisher-ADF للكشف عن خواص السلاسل الزمنية والمقطعية وباختبار فترات الإبطاء المناسبة بطريقة آلية وفقا لمعيار AIC لكل متغير عن غياب جذر الوحدة لكل من GDP و CDPV و M2 عند المستوى I(0) وبعد إجراء الفروق من الدرجة الأولى أصبحت هذه المتغيرات مستقرة من نفس الدرجة I(1)، أما NRE فهو عند المستوى I(0) **3.2.3 اختبار التكامل المتزامن:**

من خلال اختبار Pedroni (Pedroni, 2004, pp. 597-598)، الذي يركز على اختبارات جذر الوحدة للبواقي المقدرية يمكن اختبار علاقات التكامل المتزامن بين هذه المتغيرات وهذا ما يبينه الجدول التالي:

الجدول رقم (04): اختبار علاقات التكامل Pedroni

Prob	Weighted Statistic	Prob.	Statistic	Com.AR
0.1624	0.984744	0.0915	1.331655	Panel v-Statistic
0.6730	0.448285	0.6578	0.406430	Panel rho-Statistic
0.3068	-0.505081	0.3280	-0.445536	Panel PP-Statistic
0.0095	-2.343727	0.0507	-1.637715	Panel ADF-Statistic
Prob	Statistic			Indiv.AR
0.9417	1.569404			Group rho-Statistic
0.4800	-0.050100			Group PP-Statistic
0.0007	-3.181651			Group ADF-Statistic

المصدر: من إعداد الباحثين اعتماداً على مستخرجات 10.EVIEWS.

بينت نتائج الاختبار غياب علاقة تكامل متزامن بين المتغيرات المدروسة في المدى الطويل من خلال اختبار إحصائية V، Rho، PP، ADF، حيث تم قبول الفرضية العدمية ورفض الفرضية البديلة وسجلنا نفس النتائج فيما يخص Indiv. AR

4.2.3 تقدير النموذج: يتم تقدير النموذج لتفسير طبيعة العلاقة بين السياسة النقدية والنمو الاقتصادي وكخطوة أولى في هذه الدراسة لآبد من تقدير النماذج باستخدام منهج بيانات السلاسل الزمنية المقطعية (Panel Data) (Free.A & kim, 2007, p. 02) واختبار صلاحية الأنسب منها من خلال تطبيق ثلاثة نماذج وهي: نموذج الانحدار التجميعي (Pooled Regression Model)، نموذج الآثار الثابتة (Fixed Effects Model)، ونموذج الآثار العشوائية (The Random Effects Model) وذلك اعتماداً على البرنامج الإحصائي 10.EVIEWS.

– نموذج الانحدار التجميعي: يمكن تمثيل العلاقة الرياضية لنموذج الانحدار التجميعي في شكل المعادلة التالية:

$$LGDP = 0.892669227402 + 0.26618388623 * LCDPV + 0.301182257132 * LM2 - 0.541062707949 * L NRE$$

- نموذج الآثار الثابتة: يمكن تمثيل العلاقة الرياضية لنموذج الانحدار الثابت في شكل المعادلة التالية:

$$LGDP = 7.14805377828 - 0.173533060758 * LCDPV + 0.0903747813738 * LM2 + 0.0220875859691 * L NRE + [CX=F]$$

- نموذج الآثار العشوائية: يمكن تمثيل العلاقة الرياضية لنموذج الانحدار العشوائي في شكل المعادلة التالية:

$$LGDP = 7.13774943977 - 0.172271695268 * LCDPV + 0.090746417968 * LM2 + 0.0189833276269 * L NRE + [CX=R]$$

- نموذج الآثار الثابتة مقابل نموذج الآثار العشوائية:

بعد المفاضلة بين النتائج باستخدام اختبار Hausman Test الذي يتبع اختبار كاي تربيع يتضح نموذج الآثار الثابتة هو النموذج الملائم للدراسة وهذا اعتمادا على مخرجات 10 EViews حيث بلغت القيمة المحسوبة 2.422609 باحتمال 0.4894.

#### الجدول رقم (05): اختبار Hausman Test

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	2.422609	3	0.4894

المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على مستخرجات 10 EViews.

ومنه يمكن تقدير معلمات النموذج باستخدام نموذج التأثيرات الثابتة الملائم للدراسة كما هو مبين حسب مخرجات 10 EViews كالتالي:

الجدول رقم (06): تقدير نموذج الآثار الثابتة Fixed Effects Model

Method: Panel Least Squares				
Sample: 2000 2020				
Periods included: 21				
Cross-sections included: 7				
Total panel (balanced) observations: 147				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7.148054	0.443861	16.10426	0.0000
LCDPV	-0.173533	0.038029	-4.563171	0.0000
LNRE	0.022088	0.042989	0.513801	0.6082
LM2	0.090375	0.021017	4.300075	0.0000
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.989149	Mean dependent var	8.908405	
Adjusted R-squared	0.988436	S.D. dependent var	1.325699	
S.E. of regression	0.142559	Akaike info criterion	-0.992523	
Sum squared resid	2.784248	Schwarz criterion	-0.789093	
Log likelihood	82.95046	Hannan-Quinn criter.	-0.909867	
F-statistic	1387.632	Durbin-Watson stat	0.622220	
Prob(F-statistic)	0.000000			

المصدر: من إعداد الباحثين اعتماداً على مستخرجات 10.EVIEWS.

تفسير النتائج النهائية: بما أنه تم تفضيل مقدرات نموذج الآثار الثابتة على العشوائية مما يدل على وجود ارتباط بين تأثيرات الدول والمتغيرات المفسرة باحتمال أصغر من 5% فسيتم تحليل النتائج الخاصة بالجدول رقم (05) كالتالي:

اختبار المعنوية الإحصائية للمعالم: نستنتج من المعادلة المقدرة أن الاحتمال prob الخاص بالانتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص كنسبة من إجمالي الناتج المحلي (CDPV) والخاص بالكتلة النقدية M2 أصغر من 0.05 مما يعني أن المتغيرات معنوية إحصائياً، لكن سعر الصرف الرسمي NRE غير معنوي إحصائياً باحتمال يفوق 5%؛

اختبار المعنوية الكلية للنموذج: من النموذج نجد أن إحصائية فيشر المحسوبة F-statistic (1387.632) أكبر من (3.20) الجدولة بدرجتي حرية 3 و 17 مما يعني أن النموذج الكلي معنوي عند مستوى دلالة 5%؛

اختبار جودة التوفيق: معامل التحديد R-squared بلغ 0.989149 أي أن المتغيرات المفسرة تساهم في تفسير النمو الاقتصادي بنسبة 98% والباقي 2% وهي متغيرات مفسرة أخرى لم ندرجها في النموذج أو أخطاء ارتكبتها أثناء القياس.

إنطلاقاً من نتائج التقدير ومن خلال معامل التحديد نلاحظ أنها تقترب من 1 مما يدل على أن جودة النموذج جيدة معنى ذلك أن المتغيرات المستقلة تشرح وتفسر نسبة كبيرة من التغيرات الكلية التي تحدث في معدلات النمو الاقتصادي، أي أن سعر الصرف الرسمي والكتلة النقدية والائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص كنسبة من إجمالي الناتج المحلي تفسر 98% من الاختلافات التي تحدث في معدلات النمو الاقتصادي وأن النسبة الباقية 2% ترجع لأخطاء عشوائية، وأن النموذج الكلي معنوي عند مستوى دلالة 5% ونعبر عن نتائج الدراسة بالعلاقة التالية:

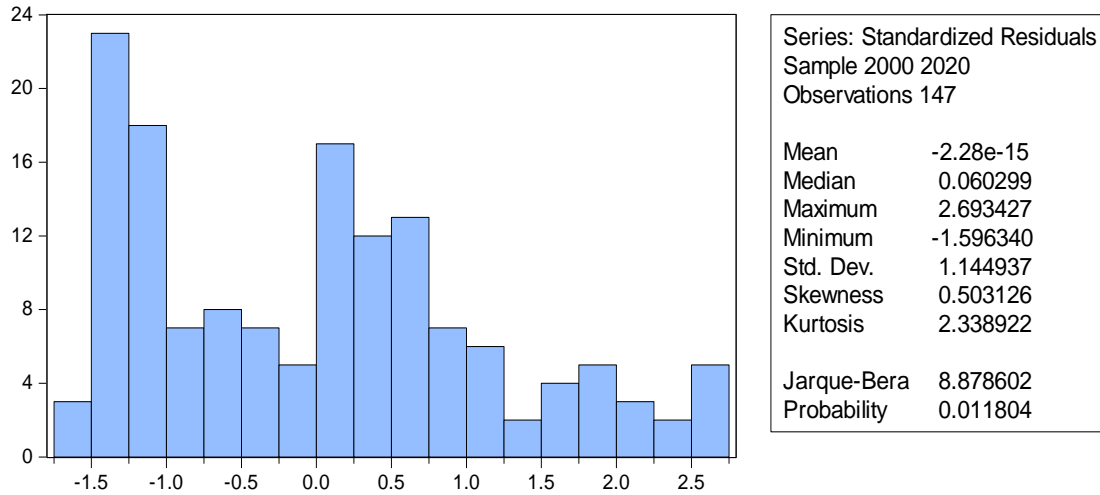
$$LGDP = 7.14805377828_{-0.173533060758}LCDPV + 0.0903747813738 LM2 + 0.0220875859691LNRE$$

- يوجد تأثير إيجابي معنوي (علاقة طردية) للمعروض النقدي على النمو الاقتصادي (علاقة طردية) حيث كلما زاد M2 بمرونة قدرها 1% يزيد النمو الاقتصادي بـ 0.090%، وهذا ما يوافق النظرية الاقتصادية؛
- يوجد تأثير إيجابي معنوي (علاقة طردية) بين سعر الصرف الرسمي والنمو الاقتصادي حيث كلما زاد NRE بمرونة قدرها 1% يزيد النمو الاقتصادي بـ 0.022%؛
- يوجد تأثير سلبي معنوي (علاقة عكسية) بين الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص كنسبة من إجمالي الناتج المحلي والنمو الاقتصادي، حيث كلما زاد CDPV بمرونة قدرها 1% ينخفض النمو الاقتصادي بـ 0.173%، وهذا غير موافق للنظرية الاقتصادية.



5.2.3 اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية: يمكن إجراء اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية بناء على مستخرجات 10 EIEWS من خلال شكل الآتي:

الشكل رقم (03): اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية



المصدر: من إعداد الباحثين اعتماداً على مستخرجات 10 EIEWS.

يبين الشكل رقم (03) أن القيمة الإحصائية (Jarque-Bera) الخاصة بالأخطاء العشوائية لنموذج الانحدار التجميعي أكبر من القيمة الإحصائية كاي تربيع (Chi-square) المجدولة، كما أن (P-Value) والتي تساوي 0.011804 أصغر تماماً من 0.05، ومنه يتم قبول الفرضية البديلة H1، ورفض الفرضية الصفرية H0، ومنه يمكن الحكم بأن الأخطاء العشوائية للنموذج لا تتبع التوزيع الطبيعي.

#### 4. الخاتمة:

من خلال تتبع مسار النمو الاقتصادي ومع إسقاط تطور أداء السياسة النقدية لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية وأبرزها تحقيق معدلات مرتفعة للناتج المحلي الإجمالي، ولأجل تفسير العلاقة بين السياسة النقدية والنمو الاقتصادي، تم إختيار عينة من منطقة دول (MENA) لإجراء الاختبارات الإحصائية التي تبين دور نمو الكتلة النقدية وتبرز آلية تأثير بعض قنوات السياسة النقدية كسعر الصرف وحجم الائتمان على النمو الاقتصادي.

1.4 النتائج: بعد معالجة الإشكالية الرئيسية واختبار فرضيات الدراسة، تم الوصول للنتائج التالية:

- تساهم السياسة النقدية بشكل فعال في تحقيق معدلات بطالة منخفضة وتحفيز النمو ومع تحليل مسار النمو الاقتصادي لدول منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، نرى انخفاض في مستويات البطالة وارتفاع مستويات النمو في بعض الفترات لكن دائماً ما يكون هذا الارتفاع أو الانخفاض بنسب ضئيلة رغم ما يقابله من زيادة مستمرة في حجم الكتلة النقدية وبالنظر لأنها دول نامية ولا تملك أسواق مالية متطورة فيعتبر دور السياسة النقدية ضعيف في تحفيز النمو الاقتصادي طيلة فترة الدراسة (2000-2020) وهذا ما ينفي صحة الفرضية الأولى، وهذا راجع للأسباب السابقة بالإضافة لعدة أسباب أخرى كعدم الاستقرار السياسي وتشهد المنطقة عدة صراعات ونزاعات وحروب تحد وتعرقل من مهام السياسة النقدية، وتعاقب الأزمات الاقتصادية من أزمة الرهن العقاري إلى أزمة كوفيد-19 وأزمات انخفاض سعر البترول باعتبار أغلب دول MENA تعتمد على النفط، فضلاً عن عدم استقلالية البنوك المركزية وتحكم السلطات فيها، ويمكن أن نقول دور السياسة النقدية في تحفيز ورفع مستويات النمو الاقتصادي ضعيف وضئيل ضعيف في المنطقة ككل ؛
- من خلال عرض الدراسة القياسية تبين أن لمتغيرات السياسة النقدية أثر في النمو الاقتصادي وهذا يفند صحة الفرضية الثانية؛
- كما تبين من نتائج الدراسة القياسية لعينة الدراسة خلال الفترة (2000-2020) بأن لنمو المعروض النقدي M2 كهدف وسيط وأحد أهم مؤشرات السياسة النقدية تأثير موجب ومعنوي وتوجد علاقة طردية بينه وبين النمو الاقتصادي وهذا يثبت صحة الفرضية الثالثة؛
- غير أنها لا تصح في المتغيرين الآخرين لعدم معنوية المعلمة لسعر الصرف ووجود علاقة عكسية بين الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص كنسبة من إجمالي الناتج المحلي والنمو الإقتصادي؛
- توجد علاقة طردية بين سعر الصرف الرسمي والنمو الاقتصادي حيث يؤثر سعر الصرف بـ 0.022% لزيادة النمو وهي نسبة ضعيفة يمكن تفسيرها لتباين واختلاف نظم الصرف بين النظامين الثابت والوسيطي للدول محل الدراسة، وكذلك تعبر النتيجة عن ضعف سعر الصرف الرسمي الذي تحدده السلطات الوطنية أو السعر المحدد بسوق الصرف المسموح بها قانوناً والذي يتم حسابه كمتوسط سنوي استناداً للمتوسطات الشهرية في بعض البلدان مثل الجزائر والسودان مقابل قوة العملات الدولية خصوصاً الدولار الأمريكي، فضلاً عن اعتبار هذه الدول استهلاكية وليست منتجة وصناعية كل هذه العوامل وأخرى تضعف من سعر صرف العملة المحلية مقابل الدولار الأمريكي؛

- يوجد تأثير سلبي معنوي أي هناك علاقة عكسية بين حجم الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص كنسبة من إجمالي الناتج المحلي والنمو الإقتصادي، حيث كلما زاد حجم الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص بمرونة قدرها 1% ينخفض النمو الاقتصادي بـ 0.173 %، وهذا غير موافق للنظرية الاقتصادية، ويمكن تفسيره على أن حجم الائتمان بإعتباره إحدى قنوات السياسة النقدية في التأثير على حجم النشاط الاقتصادي الحقيقي، فهو أيضا مؤشر لقياس تطور القطاع المالي بحيث يقيس مدى تطور القطاع المصرفي في منح القروض والتسهيلات للقطاع الخاص وهذا راجع أن معظم الدول محل الدراسة (مثل الجزائر، ليبيا والسودان) لا يمتلك أسواق مالية متطورة بالإضافة إلى أن انخفاض حجم الائتمان البنكي من شأنه أن يقلل من الاستثمار ويحد من النمو الاقتصادي وبالتالي يكون تأثيره سلبي؛

- ويمكن القول إن متغيرات السياسة النقدية المستقلة المتمثلة في سعر الصرف والكتلة النقدية لها أثر إيجابي على النمو الاقتصادي لكن تأثيرها يبقى ضئيلا جدا، في حين حجم الائتمان كان له تأثير سلبي على النمو الاقتصادي، وبالتالي نستنتج من خلال الدراسة القياسية أن السياسة النقدية لها أثر على النمو الاقتصادي في دول (MENA) لكن يبقى هذا الأثر ضعيفا وضئيلا.

#### 2.4. التوصيات: بناء على نتائج الدراسة يمكن الخروج بالمقترحات والتوصيات الآتية:

✓ ضرورة اهتمام منطقة دول (MENA) بزيادة معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي عند تطبيق مختلف أدوات وقنوات السياسة النقدية مع رفع مستوى قدرة البنوك المركزية للتكيف مع بناء برامج إصلاح فعالة تمس الجهاز المصرفي؛

✓ يجب تبني دول (MENA) لقاعدة إنتاجية تنويعية دون الاعتماد على النفط كمصدر إيراد لدخل بلدانها والبدء في مرحلة التصنيع وجلب الاستثمار للقطاعات الحيوية وليس الخدمية وهو ما يخدم كافة المؤشرات الاقتصادية ومن بينها السياسة النقدية؛

✓ العمل على تطوير الأسواق المالية لتوطين دور وفعالية السياسة النقدية في سوق الأوراق المالية ومواكبة الأسواق المالية المتطورة في كل من أوروبا وأمريكا؛

✓ لا يمكن للسياسة النقدية وحدها الرفع من عجلة النمو الاقتصادي بل يجب العمل جنبا إلى جنب مع السياسات الاقتصادية الأخرى لتحقيق معدلات النمو المنشودة.

#### 5. المراجع:

Free.A, & kim. (2007). Longitudinal and Panel Data. Madison: University of Wisconsin.

**Pedroni, P. (2004).** Panel Cointegration: Asymptotic and Finite sample properties of pooled times series tests with an application to the PPP hypothesis. *Econometric Theory*.

البنك الدولي. (2021). المعروض النقدي بمعناه الواسع (من إجمالي ناتج مجلي%)، إجمالي البطالة (من إجمالي القوى العاملة%)، نمو إجمالي ناتج المحلي (سنوياً%) North Africa & Middle East. تاريخ الاسترداد 21 جويلية، 2021، من [/https://data.albankaldawli.org](https://data.albankaldawli.org)

البنك الدولي. (2021). نمو إجمالي الناتج المحلي (% سنوياً). تاريخ الاسترداد 06 30، 2021، من [/https://data.albankaldawli.org](https://data.albankaldawli.org)

بشير دباغ أسامة. (2003). مقدمة في الاقتصاد الكلي. الإسكندرية: دار المناهج للنشر و التوزيع.

بلعزوز بن علي. (2006). محاضرات في النظريات والسياسات النقدية. الجزائر: الديوان الوطني للمطبوعات الجامعية.

جهاد أزور، تالين كو رنش ليان، و آخرون. (2019). تقرير عن مستجدات آفاق الاقتصاد الإقليمي لمنطقة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى. إدارة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى.

جهاد صبحي القطيط. (2020). أثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي السعودي - دراسة قياسية خلال الفترة (2001 - 2018). - مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، المجلد 16، العدد 24.

رابح أرزقي، ليلى متقي، و آخرون. (2018). تقرير المرصد الاقتصادي لمنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا. مجموعة البنك الدولي.

شذى خليل. (2017). أسعار النفط العالمية منذ 1960 وتوقعات إلى 2025. تاريخ الاسترداد 01 جويلية، 2017، من مركز الروابط للبحوث والدراسات الاستراتيجية: <https://rawabetcenter.com/archives/48581>

عرقوب نبيلة. (2013). أثر الإصلاحات على النمو في الجزائر (دراسة قياسية للفترة 1980-2010). مجلة علوم الاقتصاد والتسيير والتجارة، المجلد 2، العدد 28.

قاسم محارب عبد العزيز. (2001). التنمية المستدامة في ظل تحديات الواقع من المنظور الإسلامي. الإسكندرية: دار الجامعة الجديدة.

لحسن علاوي محمد، و بوروشة كريم. (2015). أثر السياسة النقدية والمالية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر -دراسة قياسية للفترة 1990-2012-. مجلة رؤى اقتصادية، العدد 09.

محمد إسماعيل، و هبة عبد المنعم. (2018). دور الإصلاحات الاقتصادية في دعم النمو في الدول العربية. أبوظبي دولة الامارات العربية المتحدة: صندوق النقد العربي.