مجلة العلوم الإدارية والاقتصادية

Journal of Administrative and Economic Sciences

دور السياسة النقدية في تحقيق النمو الاقتصادي في الجمهورية اليمنية خلال الفترة (1990-2022) باستخدام طريقة نموذج (VAR)

أ.د/ يحيى عبد الغفار حسان

أستاذ الاقتصاد، قسم الاقتصاد - كلية العلوم الإدارية

جامعة تعز، الجمهورية اليمنية

الباحثة/ سارة صادق قاسم

باحث في قسم الاقتصاد - كلية العلوم الإدارية

جامعة تعز - الجمهورية اليمنية

Yahya.ghaffar@taiz .edu.ye

sarasadektio@gmail.com

دور السياسة النقدية في تحقيق النمو الاقتصادي في الجمهورية اليمنية خلال الفترة (1990-2022) باستخدام طريقة نموذج (VAR)

أ.د/ يحيى عبد الغفار حسان
أستاذ الاقتصاد، قسم الاقتصاد - كلية العلوم الإدارية
جامعة تعز - الجمهورية اليمنية
الباحثة/ سارة صادق قاسم
باحث في قسم الاقتصاد - كلية العلوم الإدارية
جامعة تعز - الجمهورية اليمنية

ملخص

هدفت هذه الدراسة إلى قياس اثر السياسية النقدية، ممثلة يعرض النقد الموسع، ومتوسط سعر الصرف، وسعر الفائدة، بوصفها متغيرات مستقلة، في النمو الاقتصادي بوصفه متغيرًا تابعًا خلال المدة من 1990 – 2022م في اليمن، واستخدمت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي والمنهج القياسي، بما في ذلك اختبار جو هانسون للتكامل المشترك، ونموذج متجه تصحيح الخطأ (VECM)، وأوضحت النتائج ان البنك المركزي استخدام الأدوات الحديثة مع الأدوات النقدية التقليدية، وهو ما أسهم بشكل كبير في تحقيق اهداف السياسة النقدية ،ومن هذه الأدوات: عمليات السوق المفتوح، وسعر الخصم ،وفي الجزء القياسي من الدراسة وجدت ثلاثة متجهات للتكامل المشترك بين متغيرات الدراسة وفقًا لاختباري الأثر والقيمة العظمى، وكما تبين من تطبيق نموذج (VECM) وجود علاقة سببية طويلة الأجل بين النمو الاقتصادي وعرض النقود وسعر الصرف وسعر الفائدة، حيث أظهرت معلمة تصحيح الخطأ (ECT) قيمة سالبة ومعنوية، وتوصلت الدراسة إلى وجود دور نشط للسياسة النقدية في تحقيق النمو الاقتصادي لكن هناك تأثيرات سلبية للأزمات المالية والنقدية في هذا النمو، وبناء عليه، توصي الدارسة بدعم البنك المركزي لتنويع الاحتياطيات النقدية بسلة من العملات الأجنبية الأخرى الى جانب الدولار وضرورة ان تسطير السياسة النقدية على الكتلة الكبيرة بتحقيق توازن بين عرض النقد والناتج المحلي الإجمالي، وذلك للوصول الى توازن بين القطاعين الحقيقي والنقدي، كما أوصت الدراسة باتخاذ إجراءات أخرى لتعزيز النمو الاقتصادي، مثل زيادة الانفاق الحكومي على القطاعات الإنتاجية .

الكلمات المفتاحية: السياسة النقدية، عرض النقد الموسع، الناتج المحلي الإجمالي، التكامل المشترك.

The Role of Monetary Policy in Achieving Economic Growth in the Republic of Yemen During the Period (1990-2022) Using the VAR Model

Prof. Dr. Yahya Abdul Ghaffar Hassan
Professor of Economics, Department of Economics - Faculty of Administrative Sciences University of Taiz, Republic of Yemen
Researcher Sarah Sadek Qassem
Researcher in the Department of Economics - Faculty of Administrative Sciences University of Taiz, Republic of Yemen

Abstract

This study aimed to measure the impact of monetary policy, represented by broad money supply, average exchange rate, and interest rate as independent variables, on economic growth as a dependent variable during the period from 1990 to 2022 in Yemen. The study employed descriptive and analytical methods, including the Johansen test for cointegration and the Vector Error Correction Model (VECM). The results indicated that the central bank utilized modern tools alongside traditional monetary tools, significantly contributing to achieving the objectives of monetary policy. These tools included open market operations and the discount rate. In the econometric part of the study, three cointegration vectors were found among the study variables according to the impact and maximum eigenvalue tests. The application of the VECM revealed a long-term causal relationship between economic growth, money supply, exchange rate, and interest rate, with the error correction term (ECT) showing a negative and significant value. The study concluded that there is an active role for monetary policy in achieving economic growth; however, negative impacts from financial and monetary crises affect this growth. Consequently, the study recommends supporting the central bank to diversify foreign currency reserves with a basket of currencies in addition to the dollar and emphasizes the necessity for monetary policy to control the large money supply to achieve a balance between money supply and GDP, aiming for equilibrium between the real and monetary sectors. The study also recommends taking additional measures to enhance economic growth, such as increasing government spending on productive sectors.

Keywords: Monetary policy, broad money supply, GDP, cointegration.

المقدمة:

في ظل التطورات السريعة والمستمرة التي يمر بها الاقتصاد العالمي منذ منتصف القرن الماضي وفي ظل الازمات الاقتصادية والمالية العالمية المتعددة والمستمرة وازدياد المشاكل الاقتصادية من ناحية البطالة المتزايدة واخر اسبابها ظهور جائحة كورونا والتضخم وتزايد حجم الديون سواء بالداخل أو الخارج، حيث فرض هذا الوضع على اتباع سياسات اقتصادية تمتاز بالتناسق بين أدواتها للوصول الى الاهداف الموضوعة ومن اهم السياسات التي يمكن اتباعها مع السياسات الاخرى المختلفة السياسة النقدية لتأثيرها على هذه المتغيرات الاقتصادية وتعتبر السياسة النقدية شكل للسياسات الاستقرار والنمو وبدء الاهتمام بالسياسة النقدية لكونها تمثل الجانب النقدي للسياسة الاقتصادية العامة لمعالجة التقلبات والصدمات التي واجهها الاقتصاد العالمي منذ ازمة الكساد والتضخم والكساد التضخمي، وظهرت مدارس اقتصادية مختلفة لمحاولة حل هذه المشكلات بطرح اقتراحات وحلول سواء على شكل نظريات او نماذج تطبيقية، وذلك من خلال استخدام السياسة النقدية ومعرفة اثرها على النمو الاقتصادي . (الزامل، خالد عبدو، 2005).

حيث تواجه السياسة النقدية تحديات كبيرة في تحقيق استقرار النقدي بما ينسجم مع طبيعة المرحلة الانتقالية التي يشهدها النظام الاقتصادي من جهة وديناميكية برامج الاعمار والبناء الاجتماعي والاقتصادي من جهة أخرى. وتُعّد السياسة النقدية من أهم السياسات الاقتصادية الكلية، نظرا للدور الذي تؤديه في تحقيق أهداف المجتمع (النمو الاقتصادي) جنبًا إلى جنب مع السياسات الأخرى.

وان للسياسة النقدية في القرن التاسع عشر كان لها موقع مهم في هيكلة السياسة الاقتصادية الكلية، حيث تم استخدامها للحفاظ على الاستقرار الاقتصادي، وتراجعت قليلًا بعد ظهور النظرية الكينزية التي اهتمت بالسياسة المالية أكثر في ذلك الوقت، واستعادة السياسة النقدية مكانتها عند ظهور العالم فريدمان وهو أحد رواد مدرسة شيكاغو، وبعدها أصبح الاهتمام.

واضح في جميع دول العالم للاعتماد على السياسة النقدية مع السياسات الاقتصادية الاخرى لتحقيق اهدافها وخاصة النمو الاقتصادي لتحسين المستوى المعاشي وتوزيع النمو المحقق بصورة عادلة بين افراد المجتمع بقدر الامكان، حيث يساعد النمو الدولة والافراد على توسيع خيارتهم للتطوير والابداع والاختراع ويزيد من اهتمام الدولة بالنواحي الاجتماعية والثقافية والصحة والتعليم ايضا وهذا الاهتمام يساعد في رفع معدلات النمو في المدى البعيد.

مشكلة الدراسة:

إلى أي مدى يمكن ان تكون السياسة النقدية لها دور في تحقيق النمو الاقتصادي في اليمن؟ **ومن خلال المشكلة الرئيسة السابقة يمكن طرح بعض الاسئلة الفرعية وهي:**

1 – ما هي العلاقة بين السياسة النقدية والنمو الاقتصادي؟

2– ماذا تعني السياسة النقدية وما هي اهدافها وادواتها؟

فرضيات الدراسة:

1-تؤدي الإجراءات والاصلاحات الاقتصادية التي يتم تنفيذها في اليمن في تعزيز معدلات النمو الاقتصادي.

2- هنالك تأثير سلبي للأزمات على مستوى النمو الاقتصادي في البلد.

3-يفترض البحث ان للسياسة النقدية دور أساسي في تحقيق استقرار اقتصادي ومواجهة الازمات التي تواجها اليمن؟

أهداف الدراسة:

1 – يعتبر الهدف الاساسي من هذه الدراسة هو الاجابة على الاشكالية المطروحة المتمثلة في معرفة الى اي مدى يمكن ان تكون السياسة النقدية لها دور في تحقيق النمو الاقتصادي في اليمن.

2 – محاولة اختبار دور السياسة النقدية في اليمن ومدى نجاح الاجراءات والاصلاحات المنفذة.

3 – محاولة معرفة الادوات والسياسات النقدية التي ادخلها اليمن لتحقيق النمو الاقتصادي.

4 – الوصول الى تفسير منطقي لأسباب تباين معدلات النمو وتحديد السبل الكفيلة لوضع الاقتصاد على مسار النمو الحقيقي.

أهمية الدراسة:

1- تنبع اهمية الدراسة من التحديات التي يواجها اليمن لتحديد السبل الكفيلة لوضع السياسة النقدية على المسار الصحيح لمواكبة التطورات على الصعيدين المحلي والخارجي.

2 – توضيح اهمية تفعيل السياسة النقدية أكثر في الحياة الاقتصادية لتحقيق معدلات اعلى في النمو الاقتصادي.

3 – الاطلاع ومحاولة معرفة دور النمو الاقتصادي واهميته في ضوء تطور هيكل السياسة النقدية خلال فترة الدراسة، حيث يعكس موضوع النمو الاقتصادي مدى قوة الاقتصاد في الدولة بحيث تصبح الدولة أكثر قدرةً على جذب الاستثمارات الاجنبية كلما كان معدل النمو الاقتصادي بها أفضل، فهذا يدل على وجود حالة من التطور في الاقتصاد.

منهجية الدراسة:

ولمحاولة الإجابة على مشكلة الدراسة تم الاعتماد على المنهج الوصفي من خلال وصف مختلف المفاهيم والنظريات والادوات والعناصر التي تتعلق بالسياسة النقدية والنمو الاقتصادي، وبالإضافة إلى المنهج التحليلي من خلال اختبار العلاقة بين السياسة النقدية والنمو الاقتصادي وتستمد الدراسة أدواتها وبياناتها بالاعتماد على تحليل البيانات الاحصائية باستخدام نموذج (VAR) طريق برنامج Eviews 9 .

متغيرات الدراسة: تتمثل متغيرات الدراسة في:

- **المتغير التابع** (Y): الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي

– المتغيرات المستقلة: تتمثل في اربع متغيرات:

(X1) :- الرقم القياسي للأسعار المستهلك كمؤشر للتضخم(CPI) معبرًا عن التغير في الرقم القياسي لأسعار المستهلك.

(X2) العرض النقدي الموسع (M2)،

X3: متوسط سعر الصرف

(X4) سعر الفائدة

محاور الدراسة: نعالج هذا الموضوع في محورين أساسيين هما:

المحور الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية والنمو الاقتصادي.

المحور الثاني :الدراسة القياسية.

الدراسات السابقة:

دراسة (درواسي، مسعود 2006) حيث تهدف الدراسة الى التعرف والسعي لفهم تطور السياسة النقدية والمالية والتوازن الاقتصادي عبر تطور المدارس الاقتصادية والتعرف على الادوات التي تتكل عليها السياسة النقدية والسياسة المالية في التأثير على المتغيرات الاقتصادية وعلى التوازن الاقتصادي والسعي لإظهار العلاقة بين السياستين وحصر الخطوات والشروط الواجب توفرها لتأمين التنسيق بينهما في حفظ التوازن الاقتصادي والسعي لفهم الية عمل السياستين والية التنسيق بينهما في حفظ التوازن الاقتصادي والتوقف على اهم التطورات النقدية والمالية في الجزائر ومدى مساهمة السياستين في حفظ التوازن الاقتصادي العام في الجزائر خلال الفترة (1990 – 2006)، وأهم **ما توصلت إليه الدراسة:** سلكت السياستان النقدية والمالية مسارًا انكماشيا طيلة مدة تطبيق برامج الاصلاح الاقتصادي المدعومة، وانعكس ذلك على انتظام بعض التوازنات على حساب الاخرى، حيث اتجهت معدلات التضخم بالانخفاض مع زيادة في معدلات البطالة.

(دراسة محمد أيسر، 2021) تهدف هذه الدراسة الى معرفة دور السياسة النقدية و المتمثلة بأبعاده عرض النقد، سعر الصرف، سعر الفائدة، الرقم القياسي للأسعار المستهلك معبر عنها بمعدل التضخم، احتياطي القانوني، نافذة بيع العملة الاجنبية لدى البنك المركزي كمتغيرات مستقلة على النمو الاقتصادي ويعبر عنه بالناتج المحلي الإجمالي كمتغير المعتمد في الفترة (2004– 2020) في العراق، وقد اعتمد الباحث على استخدام الأسلوب الاحصائي الوصفي والتحليلي للوصول الى البيانات ومعالجتها باستخدام برنامج Eviews. 12 وقد توصلت الدراسة الى **مجموعة من الاستنتاجات والتوصيات:** أن الاقتصاد العراقي يؤيد الإجراءات والاصلاحات الاقتصادية التي يتم تنفيذها في العراق في تعزيز معدلات النمو الاقتصادي، حيث للسياسة النقدية دور نشط في تحقيق النمو الاقتصادي والتأكد منه، وهنالك ايضا تأثير سلبي للأزمات على مستوى النمو الاقتصادي في البلد يجب على الحكومة اتخاذ إجراءات أخرى إلى جانب السياسة النقدية لتعزيز النمو الاقتصادي،

وتشـمل هذه السـياسـات زيادة الانفاق الحكومي على القطاعات الانتاجية في الاقتصـاد من أجل تعزيز النمو الاقتصادي.

دراسة أمال (2019) هدفت هذه الدراسة الى قياس فعالية السياسة النقدية في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية في مصر من أجل وضع سياسة نقدية ملائمة لمحاولة تصحيح الاختلالات في هيكل الاقتصاد وهي ما يعرف بمربع كالدور السحري (نمو اقتصادي مرتفع لا تضخم لا بطالة توازن خارجي) وقد تم الاعتماد على بيانات البنك الدولي التي تغطي الفترة 1990 – 2017 واسـتخدام نماذج الانحدار الذاتي المتجه VAR من خلال برنامج E-views 10. وخلصت الدراسة إلى أن السياسة النقدية لم يكن لها أثر كبير في بلوغ هدف التوازن من خلال تحقيق أهداف السـياسـة الاقتصـادية وذلك من خلال ملاحظة عدم حدوث آثار إيجابية مسـتمرة للسياسة النقدية في الآجلين القصير والطويل.

دراسة جدواني (2021) هدفت الدراسة إلى تبيان أثر متغيرات السياسة النقدية على التقلبات التي تحدث على سـعر الصـرف في الجزائر خلال الفترة (1990-2019)، حيث تم تقدير نموذج الانحدار الخطي المتعدد لقياس تأثير متغيرات نمو الناتج المحلي الإجمالي، الكتلة النقدية، معدل التضـخم ومعدل الفائدة الحقيقي على تغيرات سعر الصرف، باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية، وتوصلت الدراسة إلى نتائج هامة منها وجود علاقة معنوية بين متغير تغيرات سعر الصرف من جهة ومتغيري معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي ومعدل التضخم من جهة أخرى، كما وجد أن متغيري الكتلة النقدية ومعدل الفائدة الحقيقي لا يؤثران على تغيرات سعر الصرف خلال فترة الدراسة.

دراسة (محمد، 2018) توضح قياس دور السياسة النقدية في النمو الاقتصادي المستدام في العراق خلال الفترة 1990 – 2014م، حيث تهدف الدراسـة الى التعرف على فاعلية اثر السـياسـة النقدية على المتغيرات الاقتصـادية الحقيقية الكلية معبرًا عنها بالنمو الاقتصـادي، وقياس نوع العلاقة بين تطور العرض النقدي والنمو الاقتصادي في الاقتصاد العراقي، واهم ما توصلت اليه الدراسة: أبرزت نتائج تحليل السلاسل الزمنية الناتج المحلي الإجمالي GDP، وعرض النقود بالمعنى الضيق، انها غير ثابتة في مستواها، ولكنها ثابتة في فروقها الاولى، وابرزت النتائج عن وجود تكامل مشترك بين متغيرات النموذج، مما يشير على ان الانحدار المقدر غير زائف.

دراسة منال (2018)، بعنوان تقييم فاعلية السياسة النقدية في تحقيق سعر الصرف في مصر خلال الفترة (1990 -2018) هدفت هذه الدراسة إلى قياس أثر السياسة النقدية في تحقيق سعر صرف الجنيه المصري أمام الدولار الأمريكي وذلك من خلال نموذجين، الأول نموذج التعديل الجزئي لسـعر الصـرف، والثاني نموذج متجه لتصحيح الخطأ **وتوصلت الدراسة إلى:** سعر الخصم هو المتغير الأساسي الذي يسبب تدهور سعر صرف الجنيه أمام الدولار لأجل طويل، ووجـود علاقة ديناميكية في الأجل القصير بين سعر الصرف والمتغيرات الاقتصادية (عرض نقود، الصادرات ، الواردات، الاستثمار الأجنبي)، وسـعر الصرف يتأثر بالصدمات المحلية والخارجية في

الأجلين القصير والطويل، وجود علاقة عكسية معنوية في الأجل القصير بين عرض النقود وسعر الصرف وهو ما يؤكد على التأثير الإيجابي للسياسة النقدية في تحقيق الاستقرار في سعر الصرف.

دراسة مراد (2011م)، دراسة بعنوان أثر المغيرات النقدية على سعر الصرف الدينار الجزائري مقابل الدولار- الأمريكي خلال الفترة 1974-2003م وهدفت هذه الدراسة الى تحديد أثار المتغيرات النقدية (مؤشر اسعار المستهلك، رصيد اموال الحقيقية) على سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي وأظهرت النتائج: أن المتغير الذي يؤثر على سعر صرف الدينار هو مؤشر أسعار المستهلك ومرونة سعر الصرف على المدى الطويل أكبر من مرونة المدى القصير بالإضافة الى شرط استقرار التوازن، وأن هناك علاقة طردية ومباشرة بين سعر الصرف التوازني طويل الأجل والمستوى العام للأسعار وهو المتغير الوحيد الذي يسبب الارتفاع في سعر صرف الدينار الجزائري.

دراسة

G.M.Voss and L.B.Willard, Monetary policy and the exchange rate Evidence from a two-country model

بحثت هذه الدراسة في سلوك السياسة النقدية بالنسبة لاقتصاد هيكلي مفتوح يعمل وفق أسعار صرف مرنة (اقتصاد دولتين وأستراليا) ،حيث استخدم الباحثان نموذج (VAR) للنظر في اثار السياسة النقدية على سعر الصرف الحقيقي والإسمي والنظر في أسعار الصرف الخارجي على مستوي السعر في أستراليا، حيث حددت هذه الدراسة ابتكارات السياسة النقدية لكلا البلدين مما سمح بفحص الدور الكامل السياسة النقدية وكذلك الاهمية النسبية لكل من المصدرين علاوة على ذلك فإن نظام الدولتين مناسب تماما لتحديد أسعار الصرف وتقييم تأثيرها على مستوى الاسعار المحلية مع التحكم في تأثيرات السياسة النقدية المحلية، كما ركزت الدراسة على اثار متغيرات السياسة النقدية على سعر الصرف الإسمي والحقيقي.

شلغوم عميروش (2017) فعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000 - 2015): دراسة تحليلية. تسعى هذه الدراسة إلى تقويم فعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000- 2015)، باستخدام مقاربة تحليلية نقدية، والتي تضمنت تحليل الإطار القانوني للسياسة النقدية في المحور الأول، وتقويم فعاليتها في الواقع العملي في تحقيق هدف استقرار المستوى العام للأسعار في المحور الثاني، خلصت الدراسة إلى أن الإطار القانوني للسياسة النقدية في هذه المرحلة، لم يستفد من التطور الحاصل في الفكر النقدي وتطبيقاته في عدة دول، كما أن تحكم بنك الجزائر في القاعدة النقدية ضعيف، وبالتالي، في العرض النقدي كهدف وسيط للسياسة النقدية. يعني ذلك أن تطور معدلات التضخم لا يرتبط بالسياسة النقدية فحسب، بل يرتبط بعوامل أخرى. يمكن اعتبار إحجام المصارف عن الإقراض والسياسة المالية الحذرة من العوامل المهمة التي تساهم في امتصاص السيولة، وتعتبر عاملا مهمًا لاستقرار المستوى العام للأسعار.

المساهمة العلمية: ترجع المساهمة بصفة أساسية الى الرغبة للتعرف على السياسات النقدية أكثر، حيث للسياسة النقدية اهمية كبيرة في تحقيق الأهداف الاقتصادية والتي من اهمها تحقيق النمو الاقتصادي وحل مشكلة البطالة والتضخم وتحقيق الاستقرار والتوازن الاقتصادي والمحافظة على قيمة النقد الوطني والمحافظة على الاستقرار العام للأسعار وكذلك تشجيع التصدير وتحسين وضع ميزان المدفوعات للدولة.

الإطار النظري للسياسة النقدية:

مفهوم السياسة النقدية واهدافها واستراتيجياتها:

أولًا: مفهوم السياسة النقدية واهدافها.

ثانيًا: استراتيجيات السياسة النقدية.

تعتبر السياسية النقدية أحد السياسات الاقتصادية التي تستخدم لتأثير على النشاط الاقتصادي وهي أحد وظائف البنك المركزي، ويتم استخدامها للوصول الى اهداف مرسومة مسبقا ويتم اختيار طبيعة السياسة النقدية التي سوف يتم استخدامها بالاعتماد على الوضع الاقتصادي التي يمر بها اقتصاد بلد ما.

تعريف السياسة النقدية: تباينت واختلفت تعاريف السياسة النقدية، فقد عرفت أنها التدخل المقصود والمباشر من قبل السلطة النقدية لغرض التأثير على الانشطة الاقتصادية من خلال تغيير عرض النقود وتوجيه الائتمان، باستخدام اساليب معينة تعرف بأساليب السياسة النقدية (القيسي، 1964، 258).

تعرف السياسة النقدية: بانها مجموعة الاجراءات والتدابير التي تقوم بها السلطات النقدية مستخدماً الادوات النقدية (عرض النقد- سعر الفائدة- وادوات الائتمان وسعر الصرف) وذلك بهدف تحقيق الاستقرار والتوازن النقدي واستقرار المستوى العام للأسعار ومن ثم زيادة معدلات النمو الاقتصادي (كنعان، 2012، ص 452).

ويعرفها غربي بأنها مجموعة الإجراءات والأساليب التي تتبعها الدولة والبنك المركزي والخزينة لإدارة الاموال والائتمان وتنظيم السيولة اللازمة لاقتصاد الدولة، وهذا المعنى يتضمن جميع المؤسسات النقدية والمصرفية لما لها من تأثير في مراقبة حجم النقود (غربي، 2018).

وحسب الأستاذ الدكتور عبد المطلب عبد الحميد فإن السياسة النقدية هي مجموعة من القواعد والوسائل والأساليب والإجراءات والتدابير التي تقوم بها السلطة النقدية للتأثير (التحكم) في عرض النقود بما يتلاءم مع النشاط الاقتصادي لتحقيق أهداف اقتصادية معينة، خلال فترة زمنية معينة (عبد الحميد، 2003، ص 90).

وهنا تتمثل السلطة النقدية في البنوك المركزية في أي دولة، وتبنى وتتحدد السياسة النقدية للتأثير في عرض النقود أو المعروض النقدي بأدوات معينة تعرف بأدوات السياسة النقدية.

نستنتج من خلال التعارف السابقة بإمكاننا إعطاء تعريف اشمل للسياسة النقدية وهي بانها مجموعة من القواعد تستخدم للتنظيم الإجراءات التي تقرر تنفيذها السلطات النقدية من خلال ادواتها المختلفة سواء عرض

النقد أو سعر الفائدة أو اسعار الصرف للوصول الى اهداف السياسة النقدية ويتم من خلال تحقيق الاستقرار الاقتصادي والنمو الاقتصادي.

أهداف السياسة النقدية: تختلف أهداف السياسة النقدية بين دولة واخرى ويعتمد ذلك على درجة التقدم الاقتصادي والاجتماعي والنظم الاقتصادية السائد في البلد واحتياجات وأهداف المجتمع وبالإمكان التعرف على اهداف السياسة النقدية كما يلي: (الأفندي، 2018).

تحقيق التوازن والاستقرار في قيمة النقد الوطني: وذلك بتحديد الاصدار النقدي على اساس معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، فإذا ارتفع معدل النمو يرتفع الاصدار لتصرف السلع والمنتجات وفي حال هبوط معدل نمو الناتج يبدأ الاصدار بالهبوط ايضا بما يتناسب مع معدل النمو، بالإضافة إلى ذلك فإن رفع حجم الاصدار لتمويل عجز الموازنة (سياسة التمويل بالعجز) يعني الرفع من كميات النقود، وبالتالي يؤدي ذلك الى رفع من المعروض النقدي وظهور التضخم، لذلك توقفت جميع الانظمة النقدية عن تمويل العجز بالإصدار النقدي للوصول الى تحقيق التوازن والاستقرار في المعروض من النقد، وان هذا الهدف اذا تحقق سيؤدي الى استقرار الاسعار والدخول والرفع من المستوى المعاشي للأفراد وتشجيع الاستثمار وزيادة حجم العمالة وتحقيق الهدف المنشود من استخدام السياسة الاقتصادية وهو الاستقرار والتوازن الاقتصادي.

ب–استقرار المستوى العام للأسعار: استقرار القيمة النقدية من خلال تحقيق التوازن بين الاصدار النقدي ومعدل نمو الناتج سيؤدي لاستقرار المستوى العام للأسعار، بينما ينتج عن اختلال التوازن بين النقد والناتج إلى ارتفاع بعرض النقد ومن ثم ارتفاع المستوى العام للأسعار الذي بدوره سوف يؤدي للظهور التضخم، سيؤثر حدوث التضخم على جميع المتغيرات الاقتصادية وعلى الظروف الاجتماعية وينقسم المجتمع إلى طبقتين الفقراء والاغنياء والطبقة الوسطى سوف تختفي، أي يؤدي التضخم الى اعادة توزيع الدخل لصالح الاغنياء وبالتالي يزيد من فقر الفقراء لأنهم يحصلون على دخل محدود فقط، بينما يزيد أصحاب الممتلكات والثروات من قيمة ثرواتهم واملاكهم عندما ترتفع أسعارها، وأكدت جميع النظريات الاقتصادية على ضرورة تثبيت المستوى العام للأسعار (مظهر، 2006).

ث– تشجيع التصدير وتحسين وضع ميزان المدفوعات للدولة: كما تعني السياسة النقدية ان الميزان التجاري يجب ان يكون في مصلحة الدولة، من خلال تشجيع الصادرات وضغط الاستيراد لجذب الاموال من الخارج لتمويل عمليات التبادل الداخلي، وليتم من خلال ذلك دفع اثمان المواد الخام والمنتجات الاجنبية.

ع– تحقيق مستوى مرتفع للعمالة عن طريق تشغيل العاطلين عن العمل: أحد أهدف السياسة النقدية ان يتم تحقيق مستوى مرتفع من التوظيف في المجتمع من خلال تشغيل العاطلين عن العمل وتوظيفهم، ويجب على السلطات النقدية تحديد مستوى اعلى من المستويات التي تم انجازها في المجتمع بما يتماشى مع مستوى التوظيف السائد وظروف واحتياجات المجتمع.

ح- الاستقرار في الاسواق النقدية والمالية: تحقيق الثقة في الجهاز المصرفي والبنوك التجارية يتحقق ذلك من خلال رقابة البنك المركزي على اداء البنوك، ومساعدة البنوك في اوقات الازمات وهذا ما يخلق الاستقرار في الاسواق النقدية والمالية. كما ان قيام البنك المركزي باستخدام ادواته في تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار واستقرار اسعار الصرف والفائدة، يساهم ايضًا في استقرار الاسواق المالية والنقدية.

ج- تحقيق مستوى مرتفع للعمالة عن طريق تشغيل العاطلين عن العمل: أحد أهدف السياسة النقدية ان يتم تحقيق مستوى مرتفع من التوظيف في المجتمع من خلال تشغيل العاطلين عن العمل وتوظيفهم، ويجب على السلطات النقدية تحديد مستوى اعلى من المستويات التي تم انجازها في المجتمع بما يتماشى مع مستوى التوظيف السائد وظروف واحتياجات المجتمع.

استراتيجيات السياسة النقدية (قناوي، 2005، القاهرة). استراتيجيات السياسة النقدية وسوف نتحدث عن استراتيجيات السابقة للسياسة النقدية والاستراتيجيات الحديثة للسياسة النقدية وهي كما يلي

الاستراتيجيات السابقة للسياسة النقدية -:عرف البنك المركزي منذ تأسيسه استراتيجيات غير مكتملة ولا يزال يعاني منها حتى الان، حيث ان الاستراتيجية المكتملة هي التي تحتوي على اهداف اولية ووسيطة مع ادوات متناسبة لتلك الاهداف، من اجل تحقيق الاهداف النهائية، ويمكن ايضا مراقبتها والتنبؤ بها باستخدام المؤشرات ، وتصحيح انحرافاتها، حيث ان الاستراتيجية الغير مكتملة تنقصها هذه المتطلبات التي تم التحدث عنها، والاستراتيجية المكتملة التي لم تكن معروفة حتى ستينيات القرن العشرين، وتعني الاستراتيجية لغويًا خطة او اداء او طريقة والتي تتعلق بجانب عمل يمثل اهمية مستمرة للمنظمة ككل، وهذا لا يقدم تفسيرًا علميًا محددًا تتعلق بجانب عمل لما يمثل الاستراتيجية، وتصف الاستراتيجية الطرف الاساسي لتحقيق اهداف المنظمة مع مراعاة التهديدات والفرص البيئية والموارد والقدرات الحالية لهذه المنظمة :-

ويتضمن هذا **المفهوم ثلاثة عوامل رئيسية** تؤثر بشكل كبير على الاستراتيجية، وهي :

أ - البيئة الخارجية ومتغيراتها الاقتصادية والاجتماعية والسياسية والتكنولوجية.

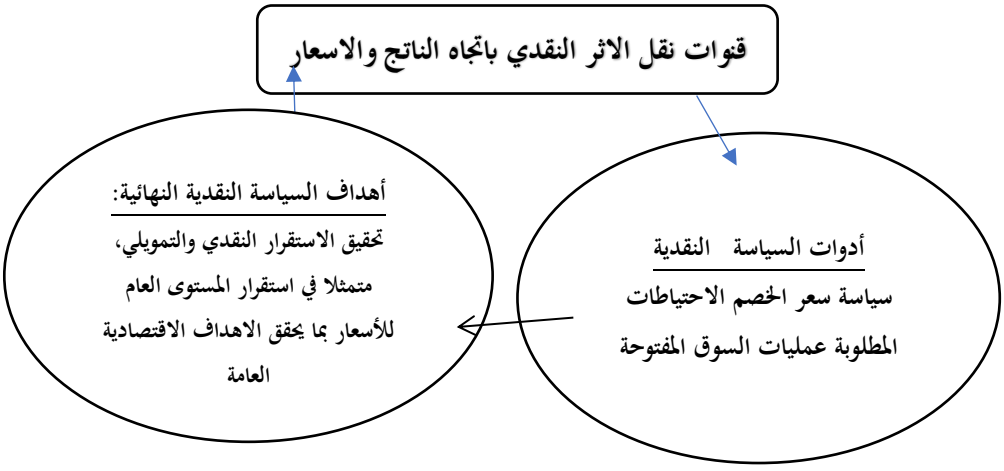
أ- الموارد والقدرات الداخلية وخاصة فيما يتعلق بالهيكل التنظيمي والقيادة والقيم والقوة.

ح- الاهداف لذلك فان الاستراتيجية وفق هذه البيانات توضح كيف يمكن للمؤسسة ان تنافس في مجال الإعمال حيث ال تستطيع السلطات النقدية التأثير بشكل مباشر على الاهداف النهائية التي تريد الوصول اليها وتحقيقها، ولكن لديها مجموعة من الأدوات التي يمكن ان تأثر فيها بعد مرور فترة معينة من الزمن (عادة اكثر من عام) لكن السلطات النقدية لا يمكنها ان تنتظر لفترة طويلة، ونتيجة لذلك فإنها تستهدف المتغيرات التي تكون بين الادوات والاهداف النهائية والتي تسمى بالأهداف الوسيطة، مثل المجمعات النقدية (m3,m2,m1) أو اسعار الفائدة متوسطة الاجل التي لها تأثير مباشر على الاهداف النهائية، وكذلك لان السلطات لا تستطيع التأثير بشكل مباشر على المتغيرات او الاهداف الوسيطة، فهي تحدد المتغيرات او الاهداف التشغيلية مثل القاعدة النقدية والاحتياطات واسعار معدل الفائدة القصيرة الاجل ، والتي يمكن للبنك المركزي التأثير فيها بشكل مباشر باستخدام ادواته.

الاستراتيجيات الحديثة للسياسة النقدية: الاستراتيجيات الحديثة للسياسة النقدية اهتمت بموضوع استقرار الاسعار وبصورة كبيرة منذ السبعينات، خاصة بعد أن خلص كل من "فريدمان "و "شوارتز" الى أن التغير السياسي في معدل نمو العرض النقدي، يتسبب في حدوث تغيير جوهري في معدل نمو الدخل النقدي، وأن التغير في معدل نمو العرض النقدي في الفترة الطويلة سوف يتجلى في التباين في معدل التغير في الاسعار. وعلى العكس من ذلك، فإن التغير في معدل نمو ال عرض النقدي في الفترة القصيرة سيغير معدلات نمو الاسعار والناتج. وأدى ذلك الى الانتقال من الاستراتيجيات التقليدية في السياسة النقدية الى استراتيجية السياسة النقدية الحديثة التي تعتمد على الاستخدام الامثل للمجاميع الاحتياطية بعد الفشل ا لذي كان وراء استخدام السياسة النقدية لأسعار الفائدة كهدف وسيط، ففي عام 1979 على سبيل المثال أعلن الاحتياطي الفيدرالي في الولايات المتحدة أنه سيعطي مزيدًا من التركيز في المستقبل على استخدام مجاميع الاحتياطي في الادارة اليومية للسياسة النقدية، وتقليل التركيز على تحديد التقلبات قصيرة الاجل في معدل سعر الفائدة على الارصدة الفيدرالية.

كانت الاستراتيجية الحديثة للسياسة النقدية في البداية هي عبارة عن اختيار هدف وسيط جديد هو هدف النمو النقدي خلال العام، ومحاولة تصحيح وتعديل الفروقات بين التقدير ات والواقع وتبع هذه العملية تنظيم هذا النمو في اجمالي الاحتياطات بحيث يتوافق مع هدف نمو المجاميع النقدية، ومن خلال التحكم في نمو المعروض النقدي يتحكم البنك المركزي في معدل سعر الفائدة على الارصدة النقدية لدى المصارف (ابدجمان، 1990، 549).

رسم توضيحي 1: استراتيجية السياسة النقدية الحديثة (الشاذلي، أحمد شفيق، 2017).



الأهداف التشغيلية (الأولية)

- **الاحتياطات الكلية: الأهداف الوسيطة (M1,M2) مستويات العرض**
- **سعر الفائدة على (الارصدة المركزية واذونات الخزينة)أسعار الفائدة (قصيرة الاجل والطويلة)**

أدوات السياسة النقدية واثارها:

أن العديد من الدول تعيد النظر في سياستها الاقتصادية سواء كانت الدولة متقدمة اقتصاديًا النامية، وبالأخص ان كانت الدولة نامية وتعاني من مشاكل اقتصادية متكررة ومستمرة، حيث تستخدم البنك المركزي ألدارة السياسة النقدية عن طريق استعمالها مجموعة من الأدوات وتسمى بالأدوات السياسة النقدية، والتي يمكن التحدث عنها في الفقرات التالية:

1-أدوات الكمية الغير مباشر: حيث استندت السلطات النقدية على حزمة من الأدوات الكمية من اجل التأثير على حجم الائتمان دون تفرقة، وتتضمن هذه الأدوات الوسائل المعروفة للسيطرة على كمية وحجم الاموال (وهي سعر اعادة الخصم، والسوق المفتوحة، ونسبة الاحتياطي القانوني.

2-أدوات الكيفية المباشرة: إن الهدف من استخدام الأدوات النوعية للسياسة النقدية هو التأثير على قطاعات معينة من الاقتصاد الوطني دون بقية القطاعات، لكونها موجهة نحو استخدامات معينة للائتمان وليس نحو الحجم الكلي للائتمان، حيث ينصب عمل هذه الأدوات على الاتجاهات والمسارات التي توزع فيها الموارد النقدية عن صيغ مختلفة من قروض واستثمارات.

الآثار الاقتصادية لأدوات السياسة النقدية: تستخدم السلطات النقدية مجموعة اساليب للتأثير على النشاط الاقتصادي، وفيما يلي سيتم التحدث عن آثار السياسة النقدية على الاستهلاك والاستثمار والادخار والسوق النقدية والسوق المالية.

- **أثر السياسة النقدية على الاستهلاك:** السياسة النقدية تؤثر على الاستهلاك عن طريق تأثيرها المباشر لتغيرات اسعار الفائدة على المدخرات، لأن زيادة اسعار الفائدة يحفز الوكلاء الاقتصادين على الرفع من مدخراتهم على حساب الاستهلاك مما يؤدي الى تقليل الطلب على البضائع والخدمات الاستهلاكية ، ومع ذلك هذه المرونة الايجابية للادخار لا تتحقق في جميع الاوضاع بالنسبة للتغير في مقدار النقد، لأن زيادة اسعار الفائدة يمكن ان يدفع الوكلاء الاقتصاديين في المقام الاول الذين يستندون بشكل رئيسي على مداخيل رؤوس اموالهم الى تقليل ادخاراتهم، مثلما تؤثر اسعار الفائدة على الثروة المالية للوكلاء لأن زيادتها تكون عبأ وتحمل مالكي الاصول المالية خسارة في رأسمالهم ربما قد يدفع بهم الى تخفيض مصاريفهم الاستهلاكية لإعادة بناء رأسمالهم، ومع ذلك اذا كان التغير في قيمة الاصول المالية ذات اهمية كبيرة فمن الصعب تقدير مرونة الاستهلاك فيما يتعلق بهذا التغير.
- **أثر السياسة النقدية على تشجيع الادخار وجذب الاستثمار:** انبثاقًا من العلاقة لقائمة بين الادخار والاستثمار ، تسعى السياسة النقدية مثابرةً لتوفير المدخرات اللازمة لتحفيز الاستثمار، ويتم ذلك من خلال حث المدخرات الوطنية وتوجيهها نحو المشاريع التي تتماشى مع التنمية المحلية. ونظرا الارتباط الاستثمار بالادخار فان الادخار يحتاج الى توفر مؤسسات متقدمة وخاصة المصارف، لذلك يستلزم من البنك المركزي

ان يقدم كافة التسهيلات والشروط القانونية والتنظيمية لهياكل المصارف حتى تكون قادرة على اعطاء القروض الاستثمارية، وذلك عن طريق احكام الرقابة ومن خلال استخدام ادوات السياسة النقدية، والعمل على تأسيس مصارف متخصصة في كافة المجالات الاقتصادية التي تخدم طريقة التنمية.

– أثر السياسة النقدية على السوق النقدية والسوق المالية:– لكي تحقق السياسة النقدية اهدافها لابد من وجود اسواق مالية ونقدية والعمل على تنميتها وتوسيعها عن طريق الحد من خروج الموارد المالية المحلية الى خارج البلد، وتفادى المؤسسات الاقتصادية المحلية للمصادر الاجنبية وبالأخص القروض الخارجية .والملاحظ في هذا الاعتبار ان السياسة النقدية ستكون ذات كفاءة وفعالية في البلدان التي عملت على تنمية وتوسيع اسواقها المالية والنقدية، اما بالنسبة للبلدان التي لم تفعل ذلك فيجب ان تأخذ سلطتها النقدية في الاعتبار الجوانب التالية– :

أ– وصل الإصدارات.

ب– سياسة الدين العام وعجز الخزينة العامة.

ج– تشجيع الاستثمار في الاوراق المالية واحترام ميل المصارف والمستثمرين لفئة معينة من الاوراق المالية على حساب الفئة الأخرى.

د– رفع كفاءة السوق النقدية والمالية بتشديد الرقابة والأشراف من قبل البنك المركزي.

هـ– تشجيع المؤسسات المالية والمصرفية التي تزيد من مستوى الادخار والاستثمار معا.

واقع السياسة النقدية واجراءات تفعيلها:

علاقة السياسة النقدية بالسياسات الاقتصادية وشروط نجاحها:

– علاقة السياسة النقدية بالسياسات الاقتصادية:

تهدف السياسة النقدية الى تحقيق اهداف متعددة، ولكنها لا تستطيع ان تفعل ذلك بمفردها، لأنها تحتاج الى مساعدة من عدة سياسات، ومن هنا تأتي العلاقة بين السياسة النقدية وغيرها من السياسات الاقتصادية والمالية، ولهذا يجب ان نستعرض العلاقة بين السياسة النقدية والسياسات الأخرى.

يعتبر منحنى السياسة النقدية وخاصة في البلدان المتخلفة من أهم أسباب عدم التوازن، وتعد هذه السياسة إحدى الادوات العامة للسياسة الاقتصادية الداخلية والخارجية التي تستخدمها في علاج التضخم و حماية العملة الوطنية من الانخفاض وتحقيق التوسع الاقتصادي القائم على أساس تمويل الانشطة الانتاجية المختلفة، وللسياسة النقدية دور تفصيلي في هذه الانشطة والتي تتماشى مع أهداف السياسة الاقتصادية التي تريد الحكومة الوصول إليها وتحقيقها، مثل تفضيل منح قروض لمشروع زراعي معين بدلًا من المشاريع الاخرى ، وينطبق الشيء نفسه بالنسبة لسياسة التصنيع، فالدولة تسمح عن طريق سعر صرف مرغوب فيه بتدعيم الميزة التنافسية للمؤسسات الوطنية بحيث تجعلها تقف إمام المنافسة العالمية، من خلال عرض وتقديم السلع التنافسية التي تؤدي إلى زيادة الصادرات المتنوعة التي تخلق توازن في الاقتصاد الوطني وخاصة على المدى المتوسط و البعيد.

كما تلعب السياسة النقدية دورًا في تقييد او توسيع الاستهلاك، سواء كان على المستوى الداخلي أو الخارجي، فعلى المستوى الوطني يتم تمثيله في القروض الاستهلاكية التي تمنحها المصارف للعملاء للحصول على سلع مختلفة، ومن الامثلة على ذلك سوق السيارات، واما على المستوى الخارجي فيتمثل في ميزان المدفوعات فعندما يكون هناك حالة عجز في ميزان المدفوعات فانه يتطلب تخفيض الواردات وتقييدها والعكس صحيح.

العلاقة بين السياسة النقدية والسياسة المالية: تعتمد فاعلية وأهمية السياسة النقدية على مدى التعاون والتأزر بينهما وبين السياسات الاقتصادية الأخرى، وتعتبر السياسة المالية من أهم السياسات الاقتصادية والتنسيق بينها وبين السياسة النقدية أكثر من حاجة ملحة وذلك بسبب التفاوت بين طبيعة كل منهما:

- تميل الإجراءات المالية لأن تكون واسعة من حيث الحجم والنطاق، في حين ان العمليات النقدية تميل إلى إن تكون محدودة لأنها تقتصر في السائد على القطاع المالي والمصرفي، لذلك إذا تم التنسيق بين هذين النمطين من العمليات، يمكن ان يكون للتدابير النقدية تأثير فعال كأداة للسياسة العامة للحكومة.
- من ناحية أخرى، تميل الاجراءات المالية أن تكون بطيئة وصارمة لأسباب دستورية وقانونية بشكل عام، في حين أن التدابير النقدية سريعة ومرنة نسبيا، ويمكن تغييرها في وقت قصير جدا، على سبيل المثال عن طريق تغيير نسب الاحتياطي القانوني وأسعار الفائدة أو الخصم.
- تميل التدابير المالية إلى أن تكون مفيدة بشكل خاص في تشجيع التوسع الاقتصادي، ولكنها قد تكون اقل قدرة على وقف التضخم، إما العمليات النقدية فإنها ذات تأثير سطحي في تشجيع التوسع و لكن يمكن ان تحد بشكل فعال من التوجهات التضخمية، من خلال الحد من قدرة الشعب على الحصول على الائتمان.

حدود السياسة النقدية في الدول المتقدمة والنامية:

ترتبط كل الدراسات والتحليلات المتعلقة بالسياسة النقدية بشكل اساسي باقتصاديات البلدان المتقدمة، فلم لدراسة يخصص التحليل الكلاسيكي، ولا النظرية الكينزية، ولا المدرسة النقدية المعاصرة اهتمامًا واضحًا ظروف اقتصاديات البلدان المتخلفة.

حيث تعتمد السياسة النقدية في البلدان الرأسمالية المتقدمة على الادوات الضرورية للتطوير خلق النقود من اجل تشجيع القطاع الخاص للاستثمار في الانشطة التي تخدم النمو وتقبل تضخمًا معينًا. ولكن بمجرد ان تكمل معظم هذه البلدان نموها الاقتصادي تصبح السياسة النقدية فيها تركز على استقرار مستوى الاسعار والمشاركة للتحكم في اسعار الصرف .

ما يميز السياسة النقدية في البلدان النامية انها اقل تأثيرًا مقارنة بالبلدان الرأسمالية المتقدمة بسبب الاختلالات الهيكلية التي تعاني منها اقتصاديها واتصالها الصريح باقتصاد العالم الخارجي، مما يجعل منها جوًا ملائمًا للوقوع في التقلبات المالية والنقدية التي تحدث في العالم الخارجي.

ويمكن تلخيص العوامل الرئيسية التي اعاقت السياسة النقدية في البلدان النامية خاصة باليمن على النحو التالي:

- ندرة وضيق نطاق الاسواق المالية والنقدية، مما يؤدي الى تدني كفأه سياسة معدل سعر اعادة الخصم واستحالة تنفيذ سياسة السوق المفتوحة على مدى واسع.
- إن ضعف تأثير البنك المركزي على المصارف التجارية يمنعها من لعب دور فعال في التأثير على النشاط الاقتصادي.
- المدخرات المنخفضة في البنوك، حيث يميل الأفراد في البلدان النامية إلى الاحتفاظ بأصولهم في شكل نقود وليست ودائع أو أوراق مالية، على عكس البلدان المتقدمة حيث يعتمد فيها الأفراد بشكل رئيسي على اموال الائتمانية من حيث التعامل بها.
- عدم استقرار المناخ السياسي، وتقلب ميزان المدفوعات، وتأخر الأنظمة الضريبية، التي ال تشجع الاستثمار الأجنبي، وبالتالي فشل التنمية الاقتصادية والاجتماعية.

يمكن للبلدان النامية ان تتعرض للتقلبات اقتصادية قوية وشديدة وذلك بسبب التقلبات الكبيرة التي تحصل في الطلب العالمي على المواد الخام، لتركز هذه البلدان على الدخل والعمالة عند الانتاج الأولي.

فعالية السياسة النقدية في الاقتصاديات النامية وبذات في اليمن يمكن النظر الى السياسة النقدية في اليمن باعتبارها من اقتصاديات الدول النامية بشكل عام على انها أقل فاعلية منها في الاقتصاديات الرأسمالية المتقدمة بسبب الاضطرابات الهيكلية التي يعاني منها الاقتصاد المحلي وعلاقاته التأثر بالتغيرات الاقتصادية والنقدي الاقتصادية الخارجية وما يعاني منه غالبا ة التي تحدث في العالم الخارجي. لذلك نجد أن قسم من الأدوات الكمية للسياسة النقدية، مثل معدل الخصم وعمليات السوق المفتوحة ليس لها تأثير واسع بل تأثير صغير في بعض الحالات فهي تكاد ال تذكر، وأن اي اعتماد على الاحتياطي والسيولة من جهة وعلى الأدوات الخاصة (النوعية والمباشرة) من جهة أخرى. وهناك العديد من الاسباب التي قد تحد من سلطة البنك المركزي وتحد من دور الجهاز المصرفي في القيام بالدور المطلوب، ولذلك فأنه يزيد من احتمال ضعف فعالية السياسة النقدية في البلدان النامية، ومع ذلك لا يمكن لهذه الاقتصاديات الاستغناء عن السياسة النقدية، في الواقع تشير برامج الاصلاح الاقتصادي التي اعتمدتها العديد من الاقتصاديات بالاتفاق مع صندوق النقد الدولي بأن السياسة النقدية هي إحدى المحاور الرئيسية لتلك البرامج وبدلًا من ذلك، حيث تهدف الاصلاحات الاقتصادية إلى تقوية سوق النقد والمال وتحرير العملة المحلية وغيرها من الاصلاحات التي من شأنها زيادة فعالية السياسة النقدية في هذه البلدان مستقبلا.

أهم التحديات التي واجهت السياسة النقدية في اليمن حتى وقتنا الحاضر.

1- لم يظهر الاقتصاد الحقيقي تغيرات هيكلية صافية من خلال زيادة معدلات النمو بشكل حقيقي يقابل معدلات زيادة الاستقرار الحقيقي للمستوى العام للأسعار.

2- يعاني الاقتصاد اليمني من مسار تنموي غير واضح، يتمثل أولًا في عدم تنوع القاعدة الاقتصادية، لدعم جهود التشغيل والتنمية. "الاستثمار لزيادة وانخفاض استخدام الموارد الاقتصادية المتاحة، وثانيًا الإنتاج ، وعلى الرغم مما أكدته خطة التنمية الوطنية (الخطة الخمسية) تعزيز دور القطاع الخاص المحلي والأجنبي ،لا سيما مساهمتها في تمويل مشاريع الخطة ، والتي تم تقديرها بمعدل مساهمة (40%) على مدى سنوات الخطة، وبما أن الخطة ركزت على توسيع وتنويع الأنشطة التي يمكن للقطاع الخاص أن يستثمر فيها، وخاصة المشاريع الزراعية المتكاملة والصناعات التحويلية، وخاصة تلك التي تتمتع بميزة نسبية في اليمن ، فقد أحدثت فجوات في عدة مجالات لتحقيق أهدافها بسبب البيئة المحيطة بها الأبعاد الأمنية والسياسية والقضايا التي ما زالت تعيق عمليتي الموافقة والتنفيذ.

3- أن اللوم على تنفيذ السياسة المالية في العراق هو عدم انسجامها أي الانسجام بين أهداف السياسة المالية والنقدية والارتباك الواضح الذي ينجم عنها والذي يخل بالرؤى والخطط ا الاقتصادية الاستراتيجية التي قصدتها الحكومة على أرض الواقع حيث أن السياسات التي اتبعتها الحكومة لم يكن لها تأثير إيجابي على تحقيق أهداف متماسكة مع السياسة النقدية التي اعتمدها البنك المركزي، مما أثر على النتائج المأمول تحقيقها بالتزامن مع نجاح السياسة النقدية للبنك المركزي، أي ضعف قاعدة الإنتاج المحلي ، قد أثرت على زيادة حجم الواردات، وبالتالي على ميزان احتياطيات النقد الأجنبي، وهذا أمر يتعارض مع المبادئ الأساسية للسياسة النقدية .

4- ومن التحديات المهمة تراجع دور الاستثمارات الأجنبية التي تعد سندا مهمًا أنه يعوض عجز المدخرات المحلية المتاحة للاستثمار، للتخفيف من مشاكل عبء الدين حيث يسعى جاهدًا الخارجي والديون الخارجية المسؤول عن خدمته، ويساعد في حل مشكلة العجز في الموازنات العامة للدول وما يرتبط بها من مشاكل أخرى، مثل نقص التمويل العام للإنفاق الرأسمالي وارتفاع الأسعار مما يؤدي إلى انخفاض الأرباح وبالتالي إضعاف الحافز على الاستثمار، حيث يرتبط بزيادة الإنفاق وعدم القدرة على المنافسة في السوق للسلع والخدمات، واجه الاستثمار الأجنبي والمحلي العديد من المعوقات، من أهمها الفساد المالي والإداري، وعدم القدرة على تفعيل النافذة الواحدة حسب الحاجة ، بالإضافة إلى ضعف هذا القطاع المصرفي، و سجل صافي الاستثمار الأجنبي المباشر في عام 2015 انخفاضا بنسبة (-30.2 -%)مقارنة بعام 2012 ،حيث يمثل صافي الاستثمار الأجنبي الفرق بين الاستثمار المباشر من اليمن والاستثمار الأجنبي المباشر في اليمن .

5- تنسيق السياستين النقدية والمالية:- لقد شخص المراقبون وجود حالة من عدم التناسق بين السياستين النقدية والمالية، وقد اتضحت هذه الحالة بشكل أكبر بعد تفاقم مشكلة التضخم الركودي واختلاف الحلول التي تبنتها كل من السلطتين حيث ترى السلطة المالية ان معالجة الركود هدفا لها في هذه المرحلة فيما ترى السلطة النقدية ان معالجة التضخم هو الاهم ولذلك فهي تستهدف استقرار الاسعار كمرحلة اولى وتعده

حاضنة للنمو المستقبلي .ويعتقد العديد من الاقتصاديين ان هذه المشكلة سوف تبقى قائمة مادام الاقتصاد اليمني يعاني من غياب الاستراتيجية الاقتصادية التي تعد خارطة طريق تهتدي بها كل المؤسسات الاقتصادية من خلال استشراف مجموعة أهداف رئيسة، الّا ان الحديث عن وضع استراتيجية قائما ومنذ أربع سنوات تقريبًا من دون ان ترى النور، الامر الذي وضع تحديًا جديدا امام السلطتين النقدية والمالية يتضمن الوصول الى مشتركات اقتصادية تأخذ طريقها الى التنفيذ.

شروط نجاح السياسة النقدية في اليمن:

إن نجاح السياسة النقدية في أي بلد كان (وخاصة في اليمن) وتحت أي منظومة اقتصادية يعتمد على حزمة من العناصر والشروط أهمها:

- **نظام معلوماتي فعال:** وضع الميزانية (عجز أو فائض) نوعية وطبيعة الاختلال، تقييد معدل النمو الاقتصادي الحقيقي، وشكل البطالة، والقدرات الاقتصادية، وميزان المدفوعات.
- **تحديد أهداف السياسة النقدية** بدقة بسبب انكشاف العديد من الاهداف الموضوعة (أي تحديد أهداف السياسة النقدية بدقة وهذا نظرا لتعارض الكثير من الأهداف المسطرة لابد من ضرورة تنمية الوعي الادخاري لدى مختلف الأعوان الاقتصادية).
- **إطار النشاط الاقتصادي:** موقف القطاعين العام والخاص، سياسة الحكومة اتجاه الشركات الانتاجية، مقدار التجارة الخارجية في السوق العالمية الى اخره وبالتالي عدم تقييد التجارة الخارجية ومرونة الاثمان.
- **نظام سعر الصرف:** السياسة النقدية تكون فعالة أكثر في اقتصاد ذات معدل سعر صرف مرن وتكون اقل فعالية في اقتصاد ذات معدل سعر صرف ثابت.
- **درجة الأدراك والوعي الادخاري والمصرفي لمختلف الوكلاء الاقتصاديين،** أيضًا لابد من إعادة تأهيل البنوك التجارية من خلال التفتح على الشراكة بمختلف أساليبها.
- **سياسة الاستثمار:** مناخ الاستثمار، وتدفقات رأس المال، والتسهيلات التي تم تقديمها للمستثمرين سواء المحليين أو الأجانب، ومدى تأثير حساسية الاستثمار لمعدل سعر الفائدة.
- لا بد من توافر أسواق مالية ونقدية منظمة ومتطورة.
- **تكثيف البيئة المصرفية، بمضاعفة عدد المصارف الخاصة والعمومية المحلية والأجنبية لتشجيع اقتصاد السوق القائم على المنافسة والتنافسية.**
- **تحسين وتنويع الخدمات المقدمة للمدخرين وإتباع سياسة أكثر ديناميكية فيما يتعلق بجمع الموارد مع تكرير وسائل الدفع وتعميم استعمالها.**

أولًا: مسار تطور العرض النقدي في الجمهورية اليمنية:

شهدت الجمهورية اليمنية أحداث وظروف مختلفة من تسعينيات القرن الماضي وحتى الآن، تأثر فيها النشاط الاقتصادي عموما والعرض النقدي على وجه الخصوص، ويتضح من الجدول (1) أن العرض النقدي M2 (السيولة المحلية) في الجمهورية اليمنية انحصر بين حد أدنى بلغ حوالي (75.5) مليار ريال في عام 1990، وحد أعلى بلغ حوالي (4201.7) مليار ريال في عام 2017، وبمتوسط بلغ حوالي (2162.01) مليار ريال خلال الفترة (1990 -2022).

وبتقدير معادلة الاتجاه الزمني العام لتطور العرض النقدي في الجمهورية اليمنية يتضح أفضلية الصورة النصف لوغاريتمية على الصورة الخطية. [أنظر الجدول (1)]

جدول (1) الاتجاه الزمني العام لتطور العرض النقدي خلال الفترة (1990 – 2022)

المتغير	الصورة	المعادلة	R^2	T–test*	F–test*
العرض النقدي M2	الخطية	$Y_t = -852.025 + 186.9X_t$	0.95	***18.3	***365.7
	النصف لوغاريتمية	$LNY_t = 11.34 + 0.151X_t$	0.97	***35.5	***1130.9
النقد M1	الخطية	$Y_t = -405.25 + 66.9.X_t$	0.92	***10.11	***200.6
	النصف لوغاريتمية	$LNY_t = 11.34 + 0.151X_t$	0.96	***49.7	***337.9

المصدر جمعت وحسبت من بيانات الجدول (1) في الملاحق، بالاعتماد على البرنامج الاحصائي (SPSS 13)

***و**و* تشير إلى مستوى معنوية 1% و5% و10% على التوالي

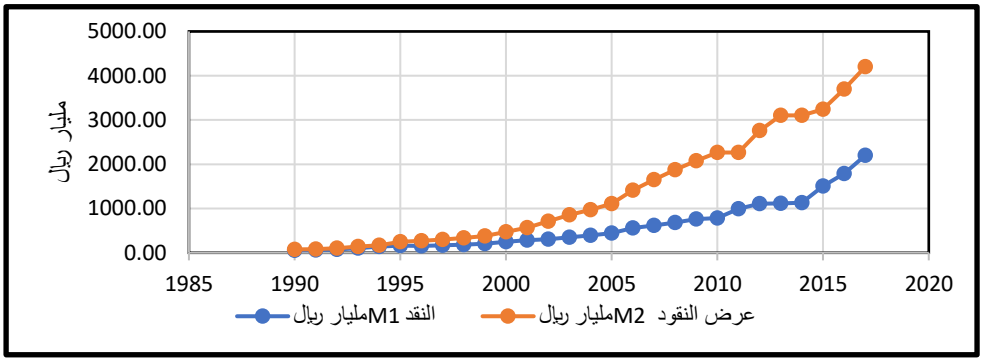
يتضح من الجدول (1) أن التطور الزمني للعرض النقدي M2 أخذ اتجاهًا عامًا متزايدًا معنويًا إحصائيًا يقدر بحوالي (15.1%)، كما تشير قيمة معامل التحديد إلى أن حوالي (97%) من التغيرات التي تحدث في العرض النقدي يمكن أن ترجع إلى عوامل تعكس أثر الزمن وأن (3%) من التغيرات ترجع إلى عوامل أخرى لم يتم قياسها في النموذج.

بيد أن التطور الزمني للنقد M1 أخذ اتجاهًا عامًا متزايدًا ايضًا وكان معنوي إحصائيًا وقدر بحوالي (15.1%)، حيث أشارت قيمة معامل التحديد إلى أن حوالي (96%) من التغيرات التي تحدث في النقد يمكن أن ترجع إلى عوامل تعكس أثر الزمن وأن (4 %) من التغيرات ترجع إلى عوامل أخرى لم يتم قياسها في النموذج.

وعلى الرغم من التزايد المستمر في العرض النقدي في الجمهورية اليمنية خلال فترة الدراسة، كما هو مبين في الجدول (1) والشكل (1)، إلا أنه شهد انكماشًا في النمو في الأعوام 1996، 2001، 2011، 2014،2017،2019 ويرجع ذلك بصورة أساسية إلى الإجراءات الانكماشية التي اتبعتها الدولة أثناء تطبيق

برنامج الاصلاح الاقتصادي بعد 1995، وكذلك انخفاض النقد بمعدل (4.53%) في عام 1996، كما أن الانخفاض في عام 2001 يرجع إلى انخفاض الأصول الخارجية الصافية وذلك لانخفاض حصة الحكومة من صادرات النفط الخام من (1969) مليون دولار في عام 2000 إلى (1585.4) مليون دولار في عام 2001 بسبب انخفاض الأسعار العالمية والكميات المصدرة [1]، كما أنه في عام 2011 كانت نسبة نمو عرض النقود طفيفة وذلك لانخفاض الودائع تحت الطلب وكذلك شبه النقد حيث انخفض بنسبة (13.887%)؛ وذلك لانخفاض ودائع الادخار وودائع لأجل وودائع بالعملة الأجنبية، ويعزى ذلك إلى الأحداث السياسية التي مرت بها البلاد عام 2011، وأيضًا عام 2014 مما أدى الى انخفاض شبه النقد بسبب انخفاض الودائع المخصصة وودائع بالعملة الاجنبية وكذلك ودائع الضمان الاجتماعي حيث بلغت نسبة انخفاض شبه النقد في هذا العام حوالي (0.42 %) [2] إلى انكماش في نمو عرض النقود.

شكل (1) تطور عرض النقود في الجمهورية اليمنية خلال الفترة (1990–2022)



المصدر: من إعداد الباحث، بناء على تقارير البنك المركزي، التقارير السنوية، إعداد متفرقة

كما يتضح من الشكل (1) أيضًا أن النقد كان له اتجاه عام متزايد، لكنه شهد انكماشًا في الأعوام 2011، 2014، 2015، ويعود ذلك إلى انخفاض الودائع تحت الطلب خلال تلك الفترة والاحداث السياسية آنذاك.

النمو الاقتصادي:

ماهية النمو الاقتصادي النمو: النمو الاقتصادي هو انعكاس للنشاط الاقتصادي ودرجة تطوره، حيث اهتم بها العديد من الاقتصاديين، أولهم روبرت مالتوس عام 1798 في كتابه "مبدأ الامة"، وتبعه الكثير من الباحثين في الاقتصاد بطريقة تعكس الأهمية الكبيرة التي عبر عنها النمو الاقتصادي في ظل جوانب كثيرة.

مفهوم النمو الاقتصادي ويعرف النمو الاقتصاد بأنه زيادة في قدرة الأمة على إنتاج السلع والخدمات. وكلما زاد معدل نمو الاقتصاد الوطني عن معدل النمو السكاني، كان ذلك أفضل، حيث سيؤدي إلى ارتفاع مستوى معيشة الأفراد (إيمان، 2016، 14).

1 البنك المركزي اليمني، **التقرير السنوي لعام 2001**، الإدارة العامة للبحوث والدراسات الاقتصادية، ص 53.

2 البنك المركزي اليمني، **التقرير السنوي لعام 2014**، الإدارة العامة للبحوث والدراسات الاقتصادية، ص 49.

يُعرف النمو الاقتصادي: "بأنه حدوث زيادة مستمرة في إجمالي الناتج المحلي الإجمالي أو الدخل القومي، بما يحقق زيادة في متوسط نصيب الفرد من الدخل الحقيقي".

كما يُعرف النمو الاقتصادي: بأنه "حدوث زيادة مستمرة في متوسط الدخل الفردي الحقيقي مع مرور الزمن (عطية، 2003-2002، ص11).

يُعرف النمو الاقتصادي بشكل عام وشامل بأنه "معدل الزيادة في الناتج المحلي الإجمالي، والذي يؤدي إلى تحقيق معدل نمو مرتفع للدخل الفردي، وعلى هذا فإن النمو الاقتصادي يعني تحقيق زيادة في متوسط نصيب الفرد من الدخل، وأن تكون الزيادة حقيقية، وليست نقدية، وأن تكون الزيادة على المدي البعيد." (قنديل، سلوى، 1999م، ص 6).

ثانيًا: طرق قياس النمو الاقتصادي: يقاس النمو الاقتصادي تبعًا لمعدل النمو في متوسط نصيب الدخل الفردي من الدخل الوطني الحقيقي، ويعد هذان المؤشران الأكثر ها استخداما لقياس درجة النمو الاقتصادي في غالبية دول العالم (السريتي، نجا، 2008، ص340).

الناتج الوطني الحقيقي: يُشير الناتج الوطني الحقيقي إلى الكميات الفعلية من السلع والخدمات المنتجة مقومة بالأسعار الثابتة، وهو أساس القياس لمعدل النمو الاقتصادي، هذا الأخير يمثل التغير في الناتج الحقيقي بين فترتين مقسومًا على الناتج الإجمالي للفترة الأساسية المنسوب إليها القياس.

إلَّا أن هذا المقياس رفضه البعض ذلك؛ لأن زيادة الدخل أو نقصه قد يؤدي إلى بلوغ نتائج ايجابية أو سلبية أي أن زيادة الدخل الوطني لا يعني نمو اقتصادي عند زيادة عدد السكان بمعدل أكبر، ونقصه أيضًا لا يعني تخلفًا اقتصاديًا عند انخفاض عدد السكان بمعدل أكبر.

متوسط الدخل الفردي: يُعد هذا المعيار الأكثر استخدامًا لقياس النمو الاقتصادي في معظم دول العالم، ولكن في الدول النامية هناك صعوبات لقياس الدخل الفردي؛ بسبب نقص دقة إحصائيات السكان.

ويقاس النمو الاقتصادي وفق طريقتين هما:

معدل النمو البسيط: يقيس هذا المعدل متوسط دخل الفرد الوطني الحقيقي لسنة معينة مقارنة بسنة سابقة، ويستخدم هذا المعدل في تقييم الخطط السنوية الحكومية، ويُمكن الحصول عليه عن طريق المعادلة الآتية:

معدل النمو= (الدخل الحقيقي في الفترة الحالية–الدخل الحقيقي في الفترة السابقة) *100 مقسومًا على الدخل الحقيقي في الفترة السابقة.

معدل النمو المركب: يقيس هذا المعدل متوسط معدل النمو السنوي في متوسط دخل الفرد الحقيقي لفترة زمنية معينة، ويستخدم في تقييم الخطط السنوية الحكومية المتوسطة، والطويلة الأجل.

محددات النمو الاقتصادي: (عبد الحميد، 2006، ص481-487).

لإحداث النمو الاقتصادي في بلد ما لا بد من توفر مجموعة من المحددات تتمثل في:

- **رأس المال المادي**: هو عبارة عن كمية رأس المال في الدولة أو الاقتصاد في لحظة معينة، وهو يعبر عن ما تملكه الدولة من مباني، ومعدات، وآلات، بالإضافة إلى التجهيزات، والبنية الأساسية اللازمة لقيام المشروعات الإنتاجية سواء كانت زراعية أو صناعية أو خدمية، ويتخذ رأس المال المادي صورة عينية في الأساس، وعند إعطاءه قيمة يتحول إلى شكل نقدي، وهذا الموجود من رأس المال يمكن أن يتغير عبر الزمن.
- **رأس المال البشري**: يعتبر رأس المال البشري أو الاستثمار البشري من أهم العوامل التي تؤثر على النمو الاقتصادي، وأهم عنصر في تكوينه هو السكان، ونوعيتهم، والهرم السكاني، وزيادة السكان تعني زيادة عرض العمل، مع الأخذ بعين الاعتبار أثر النمو السكاني على مستوى نصيب الفرد من الناتج الوطني، حيث يشكل ذلك مصدرًا رئيسيًا للطلب الفعال، ومن ثم استمرار دورة النشاط الاقتصادي، وزيادة النمو الاقتصادي.
- **مدى توفر الموارد الطبيعية**: هي موارد لا يدخل الإنسان في صنعها؛ بل هي هبة من الخالق، وتتكون من الأرض، وما عليها، وما بداخلها؛ فكلما توفرت هذه الموارد، كلما زاد النمو الاقتصادي مع ثبات العوامل الأخرى، لذلك وجب على الاقتصاد الوطني، أن ينمي الموارد الطبيعية التي يملكه أو يأمل في أن تكون لديه.
- **التقدم الفني والتكنولوجي**: يقصد به ذلك التقدم الناشئ عن طريق الابتكار، والاختراع حيث يعمل على تطوير منتجات جديدة، وكذلك اكتشاف طرق حديثة في الإنتاج ذات كفاءة عالية تتميز بها عن الطرق القديمة في الإنتاج.
- **العوامل البيئية**: يحتاج النمو الاقتصادي إلى ضرورة توفر مجموعة من العوامل السياسية، والاقتصادية، والاجتماعية، وبمعنى وجوب توفر قطاع مصرفي يتلاءم، ومتطلبات النمو الاقتصادي، وكذا نظام يشجع على تأسيس الاستثمارات الجديدة، واستقرار سياسي، وحكم يدعمان النمو الاقتصادي.

أنواع النمو الاقتصادي: يجب التمييز بين ثلاث أنواع من النمو:

1- النمو الطبيعي: هو عبارة عن ذلك النمو الذي يحدث في صورة عمليات موضوعية في مسارات تاريخية، كما تتعاقب عمليات التاريخ الطبيعي، وقد حدثت ظاهرة النمو الطبيعي تاريخيًا بالانتقال من مجتمع الإقطاع إلى مجتمع الرأسمالية، وتتلخص العمليات الموضوعية السابقة الذكر في أربع عمليات كما يلي:

- العملية الأولى: هي عملية التتابع في التقسيم الاجتماعي للعمل بالانتقال من مرحلة الزراعة إلى الصناعة اليدوية، فالصناعة الألية الكبرى.

- **العملية الثانية:** هي عملية تراكم أولي لرأس المال، في بادئ الأمر كان مركزًا على خدمة التجارة الخارجية للدولة، ليتحول بعد إلى ذلك إلى صناعة.
- **العملية الثالثة:** هي عملية سيادة الإنتاج السلعي، والانتشار الواسع للعملية الإنتاجية، ليس بهدف إشباع حاجات المنتج نفسه، وإنما بهدف المبادلة في السوق، ثم من خلال المداخيل المحققة يتم اقتناء سلع الاستهلاك.
- **العملية الرابعة:** هي عملية خاصة بسيادة، وتكوين السوق الداخلي، بمعنى أن يتشكل السوق المحلي لقياس سوق وطني مشترك.

2- النمو العابر: هو ذلك النمو الذي يفتقد إلى صفة الديمومة، والثبات، فهو يأتي كنتيجة لظهور عوامل طارئة عادة ما تكون خارجية، هذا النمط يسود بشكل كبير في الدول النامية؛ ينشأ لتوفر مؤشرات إيجابية مفاجئة في تجارتها الخارجية سرعان ما تتلاشى بالسرعة التي ظهرت بها.

3- النمو المخطط: هو عبارة عن النمو الذي يحدث نتيجة عملية تخطيط شاملة للموارد، ومتطلبات المجتمع، وترتبط قوة فاعلية هذا النمط من النمو ارتباطًا وثيقًا بقدرات المخططين، وواقعية الخطط المرسومة، وكما ترتبط أيضًا بفاعلية التنفيذ، ومشاركة الجمهور في عملية التخطيط في كافة المستويات (عجمية محمد عبد العزيز، الليثي، 2004، ص69، 75).

مسار تطور الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (النمو الاقتصادي) في الجمهورية اليمنية للفترة (1990-2022):

تعمل مختلف الدول على رفع معدلات النمو الاقتصادي عن طريق سياساتها الاقتصادية من جهة وعلى الرفع من رفاهية الأفراد وتحسين مستويات المعيشة من جهة أخرى، وفي نفس السياق فقد سعت الجمهورية اليمنية على تطوير الناتج المحلي الإجمالي من أجل النهوض بالنشاط الاقتصادي، كما أن اليمن تحاول من خلال سياسة سعر صرفها وكذلك سياسة نقديتها التأثير على الناتج المحلي الإجمالي.

اتسم الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بحدة تقلبات معدلات نموه خلال الفترة (1990 -2022)، وذلك تماشيًا مع تقلبات سعر النفط الخام في الأسواق الدولية، حيث أن السياسات التي تم اتباعها لم تؤمن للاقتصاد التنويع القطاعي اللازم الذي يقلل من اعتماد الاقتصاد الوطني على القطاع النفطي، وهذا يعكس حقيقة مفادها أن الاقتصاد اليمني معرضًا بصورةٍ كبيرةٍ للصدمات الخارجية.

ويتضح من الجدول (2) أفضلية الصورة النصف لوغاريتمية عن الصورة الخطية، وأن التطور الزمني للناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (بأسعار عام 2000) أخذ اتجاهًا عامًا متزايدًا ومعنويًا إحصائيًا بلغ حوالي (4.4 %) كما تشير قيمة معامل التحديد إلى أن حوالي (36%) من التغيرات في الناتج المحلي الحقيقي يمكن أن ترجع إلى عوامل تعكس أثر الزمن وأن (64%) من التغيرات تعزى إلى عوامل أخرى لم يتم قياسها في النموذج.

جدول (2) الاتجاه الزمني العام لتطور الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في الجمهورية اليمنية للفترة (1990 –2022)

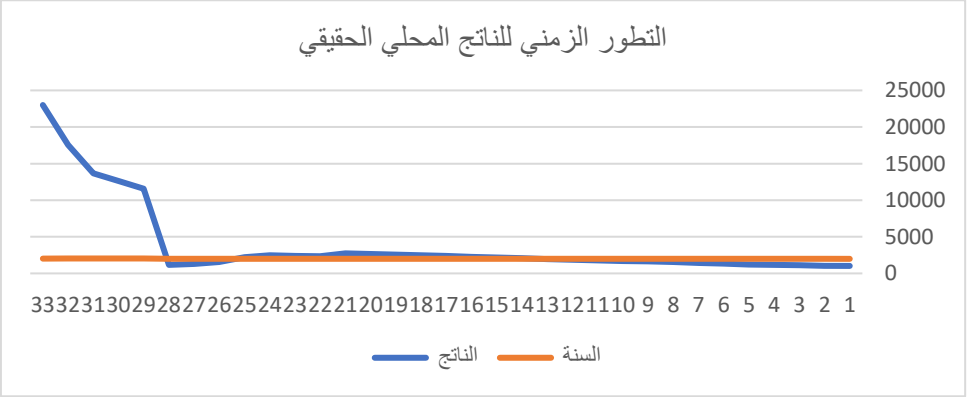
الصورة	المعادلة	R^2	T–test	F–test
الخطية	$Y_t = 1390.9 + 39.8X_t$	0.33	**4.6	**15.1
النصف لوغاريتمية	$LNY_t = 7.14 + 0.044X_t$	0.36	**4.8	**15.4

المصدر: جمعت وحسبت من بيانات الجدول (1) في الملاحق، بالاعتماد على البرنامج الاحصائي (SPSS13)

***و**و* تشير إلى مستوى معنوية 1% و5% و10% على التوالي

وقد انحصـــر الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بين حد أدنى يقدر بحوالي (1024.8) مليار ريال وذلك في عام 1990، وحد أقصـــى بلغ حوالي (2756.3) مليار ريال في عام 2010، وبمتوســـط خلال الفترة (2022-1990) يقدر بحوالي (3938.8) مليار ريال.

شكل (2) التطور الزمني للناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في الجمهورية اليمنية خلال الفترة (1990–2022)



المصدر: بناء على بيانات الجهاز المركزي للإحصاء، كتاب الإحصاء السنوي، أعداد متفرقة، بالاعتماد على برنامج

الدراسة القياسية:

توصيف النموذج القياسي والبيانات:

تم الاعتماد في النموذج المقترح على المتغيرات التالية لتحليل مدى فعالية السياسة النقدية وتأثيرها على النمو الاقتصادي في اليمن وذلك باستخدام البرنامج الإحصائي Eviews9 لقياس وتحليل دور السياسة النقدية في تحقيق النمو الاقتصـــادي في اليمن وتم الاعتماد على البيانات الصـــادرة من البنك المركزي في اليمن وكذلك كتب الاحصاء السنوي من اجل الحصول على مجموعة من البيانات تكون أكثر دقة، وايضا لتحقيق نتائج أكثر واقعية. لابد من تحديد المتغيرات المستقلة والمتغيرات التابعة في نموذج الاقتصاد القياسي، وفيـما يأتي وصف للمتغـيرات في النموذج:

أ – المتغير التابع (Variables Dependent) الناتج المحلي الإجمالي (GDP معبرًا عن النشاط الاقتصادي الإجمالي خلال وبالأسعار الثابتة.

ب- المتغيرات المستقلة (Variables Independent):

1- الرقم القياسي للأسعار المستهلك كمؤشر للتضخم (CPI) معـــبرًا عن التـــغير في الرقم القـــياسي لأسعار المستهلك.

2- سياسة السوق المفتوحة بمعنى الواسع (M2) عبارة عن حساب للعرض النقدي الذي يتضمن كل العناصر عبارة عن السيولة المحلية الخاصة أو مجموع وسائل الاحتفاظ المؤقت للقوة الشرائية، ويشمل العرض النقدي بالمفهوم الواسع إضافة إلى ما أشير إليه بالعرض النقدي M1، أشباه النقود TD والتي تأخذ مختلف صور الودائع.

ويمكن التعبير عن المعنى الواسع للعرض النقدي M2 بالمعادلة التالية: M2 = M1 + TD

حيث M1=C+D (العملة المصدرة + الودائع الجارية).

3- أما متوسط سعر الصرف: يُعبر عن متوسط سعر الصرف هو: عبارة عن عدد الوحدات من العملة الوطنية التي تدفع ثمنًا لوحدة واحدة من العملة الأجنبية، ومن زاوية ثانية يمكن النظر إلى سعر الصرف باعتباره عدد من وحدات العملة الأجنبية التي تدفع ثمنًا لوحدة واحدة من العملة الوطنية. ولما كان الدولار الأمريكي عملة احتياط دولي فضلًا عن ارتباط الاقتصاد اليمني بالعائدات البترولية، تم الاعتماد على المعدل المتوسط لأسعار صرف الريال اليمني مقومًا بالدولار الأمريكـــي.

4- سعر الفائدة (FR) هو عبارة عن سعر يدفعه البنك المركزي على ايداعات المصارف التجارية سواء أكان استثمارا لمدة ليلة واحدة أم لمدة شهر أو أكثر .لقد حددنا المتغيرات التابعة والمستقلة نستطيع إلان صياغة العلاقة الدالية لمتغيرات النموذج والتي تأخذ الشكل التي

$$GDP = F (CPI + ER + ER + FR)$$

$$GDP = B0 + B1 (CPI) + B2 (ER) + B3 (M2) + B4 (FR) + \varepsilon t$$

قياس وتحليل النموذج المقدر:

ملخص نتـــائج اختبارات استقرار السلاسل الزمنية تم توضيح نتائج تحليل السلاسل الزمنية قيد الدراسة الاختبار ثباتها بمرور الوقت عن طريق إجراء اختبارات جذر الوحدة وتحديد درجة ثباتها باســـتخدام اختبار Fuller Dickeباســـتخدام المعادلة الأولى وهي تقدير انحدار Fuller Dickie الذي يحتوي على الحد الثابت والاتجاه العام، وهو النموذج والجدول الأكثر اكتمالًا. حيث الجدول (3) يعرض نتائج اختبارات جذر الوحدة للمتغير التابع وهو الناتج المحلي الإجمالي والمتغيرات التوضـــيحية التي لها تأثير على المتغير التابع بعد تحويلها الى ربع سنوية باستخدام برنامج9 Eviwes .

جدول (3) ملخص نتائج اختبارات استقرار السلاسل الزمنية للمدة (1990–2022)

المتغيرات	القيم المحسوبة	القيم الجدولية عند مستوى 5%	النتيجة
الناتج المحلي الإجمالي	-6.906130	-3.612199	مستقرة عند الفرق1
الرقم القياسي للأسعار المستهلك CPI	-6. 034245	-3.479366	مستقرة عند الفرق1
سياسة السوق المفتوحة بمعنى الواسع M2	-3.560288	-3.562203	مستقرة عند الفرق1
ER (سعر الصرف)	-5.757813	-3.574244	مستقرة عند الفرق1
سعر الفائدة (FR)	-6. 218575	-3.479367	مستقرة عند الفرق1

المصدر: من عمل الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews9

يتضح من الجدول (3) أنه وفقًا اختبار ديكي فولر الموسع، ان السلاسل الزمنية للمتغيرات لجميع المتغيرات في الدراسة لا تعطي سكون متطابقة في المستوى، أي أنها تحتوي على جذر الوحدة وتصبح متطابقة بعد أخذ الفرق الأول، موضحا انها متكاملة من الدرجة الأولى اي نفس الدرجة من التطابق.

2- اختبار VAR مع إدخال اللوغاريتم لخمسة متغيرات لمعرفة أفضل فترة ابطاء أو تأخير.

جدول (4) اختبار VAR مع ادخال اللوغاريتم لخمسة متغيرات لمعرفة أفضل فترة إبطاء

VAR Lag Order Selection Criteria
Endogenous variables: DLCPI DLER DLFR DLGDP DLM2
Exogenous variables: C
Date: 09/10/24 Time: 19:52
Sample: 1990 2022
Included observations: 30

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-87.97170	NA	0.000338	6.198113	6.431646	6.272823
1	44.95941	212.6898*	2.61e-07*	-0.997294*	0.403904*	-0.549039*
2	57.76573	16.22134	6.84e-07	-0.184382	2.384480	0.637419
3	83.46773	23.98853	1.01e-06	-0.231182	3.505344	0.964165

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

ظهر من الجدول أعلاه أن إثنين قيم من أصل خمسة استقرت عند النقطة الأولى ولهذا سنعتمد فترة إبطاء 1 عند عمل اختبار جو هانسون.

جدول (5) اختبار جوهانسون مع ادخال اللوغاريتم على ثلاثة متغيرات باعتماد فترة إبطاء واحدة بعدما حصلنا عليها من اختبار VAR.

اختبار جوهانسون:

وتظهر نتائج اختبار الأثر والقيمة العظمى عند افتراض أن المتغيرات في المستوى تمتلك قاطع واتجاه عام في معادلة التكامل المشترك ولا يوجد اتجاه عام في معادلة VAR وعند فترة إبطاء واحدة في الجدول الآتي.

جدول (5) نتائج اختبار جوهانسون للتكامل المشترك

عدد علاقات التكامل المشترك بين المتغيرات	Trace Test			Max- Eigen Test		
	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.	-Max Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.
لا يوجد*	189.1709	125.6154	0.0000	53.54642	46.23142	0.0002
بحد أقصى(1)*	135.6244	95.75366	0.0000	39.15120	40.07757	0.0633
بحد أقصى(2)*	96.47324	69.81889	0.0000	36.86278	33.87687	0.0209
بحد أقصى(3)*	59.61046	47.85613	0.1115	32.99712	27.58434	0.0170
بحد أقصى(4)	26.61335	29.79707	0.1636	14.74891	21.13162	0.1532

*تشير إلى رفض فرضية العدم عند مستوى معنوية 5%

المصدر: من إعداد الباحث باستخدام البرنامج الاحصائي E views 12

من خلال الجدول (5) أعلاه نستنتج أنه يوجد أربع متجهات تكامل مشترك وفقًا لاختباري الأثر والقيمة العظمى، وعلى الرغم من أن الجدول السابق يبين وجود علاقات التكامل المشترك بين المتغيرات.

4-تقدير النموذج بطريقة المربعات الصغرى وبأدحال أربعة متغيرات مستقلة:

بعد الانتهاء من المرحلة الأولى وهي تحويل البيانات من سنوية الى ربع سنوية والتحقق من استقرار السلاسل الزمنية للمتغير التابع والمتغيرات التفسيرية وتحويل السلاسل الزمنية غير مستقرة إلى سلاسل زمنية مستقرة وادخال اللوغاريتم على جميع بيانات المتغيرات المستقلة والمتغير التابع وذلك للحصول على نتائج ادق ولتجانس البيانات واعتماد النموذج التالي في التقدير للحصول على معلمات دقيقة وغير متحيزة، تأتي الخطوة الثانية، وهي صياغة النموذج الذي يأخذ الشكل التالي:

$$DLGDP = B0 + B1\ (DLCPI) + B2\ (DLER) + B3\ (DLM2) + B4\ (DLFR) + \varepsilon t$$

ملخص جدول (6) نتائج تقدير النموذج أربعة متغيرات

Dependent Variable: DLGDP
Method: Least Squares
Date: 09/10/24 Time: 22:22
Sample (adjusted): 1990S1 2006S1
Included observations: 33 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8.061762	0.942345	8.555003	0.0000
DLCPI	-0.292906	0.101006	-2.899877	0.0072
DLM2	-0.490964	0.188827	-2.600079	0.0147
DLER	1.468285	0.252432	5.816550	0.0000
DLFR	-1.152172	0.329685	-3.494766	0.0016

R-squared	0.811177	Mean dependent var	7.799065
Adjusted R-squared	0.784202	S.D. dependent var	0.842102
S.E. of regression	0.391190	Akaike info criterion	1.099481
Sum squared resid	4.284831	Schwarz criterion	1.326224
Log likelihood	-13.14143	Hannan-Quinn criter.	1.175773
F-statistic	30.07178	Durbin-Watson stat	0.902864
Prob(F-statistic)	0.000000		

المصدر: من عمل الباحث بالاعتماد على برنامج eviews12

وبالنظر إلى نتائج التقدير الواردة في الجدول (6) ان المتغير (cpi) له تأثير سلبي ومعنوي على الناتج المحلى الإجمالي وهذا يتفق مع منظور النظرية الاقتصادية اذ ان زيادة الرقم القياسي للأسعار المستهلك بمقدار وحدة واحدة ستؤدي الى انخفاض DLGDP بمقدار (0.29290.6 -) وحدة.

أما بالنسبة للعرض النقدي فكان له تأثير سلبي ومعنوي على الناتج المحلى الإجمالي فالإشارة السالبة تدل على وجود علاقة عكسية بين الناتج المحلي الإجمالي وعرض النقد بالمعنى الواسع، فلهذا فأن زيادة عرض النقد بمقدار وحدة واحدة سيؤدي الى انخفاض DLGDP بمقدار (0.490964-) وحدة وهذا لا يتفق مع منطوق النظرية الاقتصادية وإن سبب ذلك يعود الى ضعف القطاعات الاقتصادية المنتجة عدا قطاع النفط الذي لا يتأثر بعرض النقد وانما يؤثر فيه.

أما بالنسبة لسعر الصرف ترتبط بعلاقة طردية ومعنوية مع الناتج المحلي الإجمالي، حيث تعتبر هذه النتيجة من الناحية الاقتصادية ومن خلال البحوث الدولية في الدول النامية بالخصوص على أن العلاقة بين سعر الصرف والنمو الاقتصادي بأنها ليست علاقة الية، وانما علاقة تشترط بعوامل ومحددات كثيرة، والاشارة الموجبة تدل على ان زيادة سعر الصرف بمقدار وحدة واحدة تؤدي إلى زيادة DLGDP (1.496 8285) وحدة، أما بالنسبة لسعر الفائدة ترتبط بعلاقة عكسية ومعنوية مع الناتج المحلي الإجمالي وهذا يتفق مع طبيعة النظرية الاقتصادية إذ ان زيادة سعر الفائدة بمقدار وحدة واحدة تؤدي الى انخفاض GDPG بمقدار (1.152172-) وحدة.

بالنسبة لمدى مساهمة المتغيرات التفسيرية في تحديد سلوك المتغير التابع، يتضح لنا من قيمة معامل التحديد R2التي جاءت تساوي 0.81 أي أن 81% من التغيرات الحاصلة في المتغير التابع وهو الناتج المحلي الإجمالي ترجع إلى المتغيرات التفسيرية والمتبقي يعود إلى متغيرات ال يمكن قياسها أو أخطاء في التقدير.

5-الاختبارات القياسية عند أربع متغيرات مستقلة

حيث يبين اختبار LM في الجدول رقم (7) خلو النموذج من الارتباط الذاتي ما بين البواقي، حيث كانت قيمة F=1.169407 باحتمالية (P=0.3264) أي أكبر من (0.05%) مما يعني عدم امكانية رفض الفرضية الصفرية.

جدول (7) اختبار الارتباط الذاتي

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

F-statistic	1.169407	Prob. F(2,26)	0.3264
Obs*R-squared	2.723504	Prob. Chi-Square(2)	0.2562

Test Equation:
Dependent Variable: RESID
Method: Least Squares
Date: 09/10/24 Time: 22:50
Sample: 1990 2022
Included observations: 33
Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-76.74526	926.2077	-0.082860	0.9346
DLCPI	-0.939525	4.920212	-0.190952	0.8500
DLFR	4.853531	43.47650	0.111636	0.9120
DLER	0.963112	2.491666	0.386533	0.7022
DLM2	-0.093407	0.295809	-0.315770	0.7547
RESID(-1)	0.313561	0.206033	1.521899	0.1401
RESID(-2)	-0.200745	0.273384	-0.734294	0.4693

R-squared	0.082530	Mean dependent var	1.09E-12
Adjusted R-squared	-0.129193	S.D. dependent var	1068.865
S.E. of regression	1135.813	Akaike info criterion	17.09392
Sum squared resid	33541856	Schwarz criterion	17.41136
Log likelihood	-275.0496	Hannan-Quinn criter.	17.20073
F-statistic	0.389802	Durbin-Watson stat	2.053733
Prob(F-statistic)	0.878786		

المصدر: من عمل الباحث بالاعتماد على برنامجeviews12

أما بالنسبة إلى اختبار تجانس التباين فأنها بينت أن البواقي ذات تباين متجانس، ودل على ذلك اختبار Breusch-Pagan-Godfrey حيث كانت قيمة F= 0.885375 وقيمة الاحتمالية P=0.485 هي قيمة أكبر من (0.05%) مما يعني عدم إمكانية رفض الفرضية الصفرية.

جدول (8) اختبار تجانس التباين

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	0.885375	Prob. F(4,28)	0.4854
Obs*R-squared	3.705261	Prob. Chi-Square(4)	0.4474
Scaled explained SS	2.990980	Prob. Chi-Square(4)	0.5593

المصدر: من عمل الباحث بالاعتماد على برنامجeviews12

النتائج:

- استعمل البنك المركزي الأدوات الحديثة مع الأدوات النقدية التقليدية للمساهمة بشكل كبير في تحقيق الاهداف المرجوة من السياسة النقدية.
- تم ملاحظة أن الاقتصاد اليمني ورغم تطبيق مختلف الاصلاحات والتعديلات والبرامج إلا أنه لازال امامه شوط لتحقيق الاهداف المرجوة.
- البنك المركزي يستخدم سياسة نقدية للتأثير على النمو الاقتصادي.

بينت الدراسة ومن خلال اختبارات جذر الوحدة لديكي فولر الموسع ان كل السلاسل الزمنية تتسم بعدم الاستقرارية عند المستويات لكن تصبح مستقرة عند أخذ الفروق الأولى لها، وهي حالة عادية بالنسبة للبحوث الاقتصادية.

يلاحظ أيضًا من العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع المستخدم في الدراسة إنها لا تتفق جميعا مع منطوق النظرية الاقتصادية ويعود سبب ذلك للقرارات الغير الصحيحة المتخذة في أكثر المجالات ان لم يكن جميعها واعتماد الناتج المحلي الإجمالي على مصدر يكاد يكون الأول للإيرادات المتمثل بالقطاع النفطي كبلد زراعي (ريعي).

التوصيات:

1- يعاني الاقتصاد اليمني من عدم التوازن ولمعالجة هذه الاختلالات الموجودة في الاقتصاد اليمني لا بد من تفعيل دور السياسات الاقتصادية الكلية الى جانب السياسة النقدية من اجل اجراء إصلاحات اقتصادية لجميع جوانب الاقتصاد اليمني.

2- الاستمرار بتفعيل السياسة النقدية بأدواتها المختلفة وتنوعيها وخاصة غير المباشرة منها وجعلها آليات أساسية لتفعيل النشاط الاقتصادي وتحقيق الاداء المرضي في الناتج المحلي الإجمالي.

3- يجب على الحكومة اتخاذ إجراءات أخرى إلى جانب السياسة النقدية لتعزيز النمو الاقتصادي، وتشمل هذه السياسات زيادة الانفاق الحكومي على القطاعات الإنتاجية في الاقتصاد من أجل تعزيز النمو الاقتصادي .

4- دعم البنك المركزي لتنويع الاحتياطيات النقدية بسلة من العملات الاجنبية الأخرى بالإضافة الى الدولار .

5- ضرورة التنسيق بين السياستين النقدية والمالية، وأن يكون هذا الانسجام عامل يحقق الاستقرار النقدي والمالي، ويرفع باتجاه تحقيق أعلى معدلات نمو اقتصاد.-

6- تنويع مصادر الحصول على العملة الاجنبية وعدم الاعتماد على مصدر واحد للعملة الاجنبية والمتمثلة بالدولار المتأتي من الايرادات النفطية.

7- على السياسة النقدية أن تعمل للسيطرة على الكتلة النقدية الكبيرة عن طريق تحقيق تناسب متوازن بين عرض النقد والناتج المحلي الإجمالي للوصول إلى توازن القطاعين الحقيقي والنقدي.

8- تعزيز الاستقرار النسبي لسعر صرف الريال اليمني، الذي تحقق أثناء المدة السابقة، وذلك بتدعيم الاحتياطات المصرفية عن طريق الاستمرار باستخدام الأدوات غير المباشرة والتي تضمن المحافظة على المستوى المطلوب من السيولة لدى المصارف.

9- تعزيز المرونة اللازمة للبنك المركزي بهدف ضبط مستوى السيولة لدى الجهاز المصرفي، وذلك عن طريق مراجعة أساليب إعادة التمويل للمصارف لضمان إطار عام يرتكز على آليات السوق بشكل متصاعد، بهدف إيصال توجيهات السياسة النقدية بالشكل الصحيح عبر الإشارات التي تظهرها تحركات أسعار الفائدة.

10- تعزيز السياسة النقدية بمجوعة من القوانين والأنظمة كأداة داعمة للاقتصاد اليمني.

الملحق: جدول بهم المتغيرات الكلية التي توثر على السياسة النقدية والنمو الاقتصادية في اليمن خلال الفترة (1990-2022)

السنوات	سعر الفائدة	متوسط سعر الصرف	المعروض النقدي الواسعm2	النمو الاقتصادي ممثلاً بالناتج المحلي الإجمالي	الرقم القياسي للأسعار المستهلك كمؤشر للتضخم (نهاية الفترة)
1990	9	13.92	75.45	1024.84	11.55
1991	15	22.12	83.14	1045.02	15.82
1992	15	28.5	102.68	1131.98	20.67
1993	15	39.54	135.86	1178.03	28.06
1994	17	55.24	167.17	1203.52	41.92
1995	27.5	100	248.26	1343.69	65.01
1996	28.5	128.19	269.55	1424.87	84.99
1997	18	129.28	298.39	1538.19	86.84
1998	17	135.88	333.35	1637.73	92.3
1999	25	155.75	379.29	1682.6	100
2000	17.5	161.73	474.53	1757	104.59
2001	17.5	168.69	563.05	1861.25	117.5
2002	18	175.62	712.27	1955.14	131.37
2003	18	183.45	855.07	2067.7	145.6
2004	18	184.78	974.17	2163.55	163.6
2005	18	191.42	1107.28	2274.74	183.18
2006	18	197.05	1413.78	2380.3	7.9
2007	18	198.95	1651.34	2463.02	11.2
2008	18	199.78	1877.48	2561.89	10.8
2009	18	202.85	2075.80	2667.82	5.41
2010	30.5	219.59	2266.72	2756.33	11.17
2011	26	213.8	2268.23	2340.44	19.5
2012	32.5	214.35	2756.76	2391.62	9.9

السنوات	سعر الفائدة	متوسط سعر الصرف	المعروض النقدي الواسعm2	النمو الاقتصادي ممثلاً بالناتج المحلي الإجمالي	الرقم القياسي للأسعار المستهلك كمؤشر للتضخم (نهاية الفترة)
2013	22	214.89	3101.56	2477.47	11
2014	22	214.89	3106.22	2214.68	10
2015	22	214.89	3238.86	1540.15	8.9
2016	22	250	3697.45	1315.2	12.2
2017	22	250	4,282.3	1184.18	13
2018	19	538.38	5,504.2	11,579	14.3
2019	19	591.2	5973.7	12,606	10.0
2020	20	669.0	6,869.8	13,651	33.3
2021	20	1032.51	7,229.1	17,558	28.7
2022	20	1119.14	7253.5	23,004	13.8

المصدر: جمعت وحسبت من بيانات وزارة التخطيط والتعاون الدولي، الجهاز المركزي للإحصاء، كتاب الإحصاء السنوي، أعداد متفرقة وبالإضافة إلى تقارير البنك المركزي.

المراجع:

الكتب:

القيسي، د. فوزي، 1964، النظرية النقدية، الطبعة الأولى، مطبعة دار التضامن، بغداد .

عبد المطلب عبد الحميد. (2003)."السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي (تحليل كلّي)"- مجموعة النّيل العربيّة للنشر- القاهرة- ص 90.

غربي، د. عبدالحليم عمار، 2018، الوجيز في الاقتصاد النقدي والمصرفي، الطبعة الأولى - الكتروني، مطبوعات publications kie، مركز ابحاث فقه المعاملات الاسلامية، https://kantakji.com/.

قناوي، د. عزت، 2005، اساسيات في النقود والبنوك، دار العلم للنشر والتوزيع بالفيوم، القاهرة.

كنعان، د. علي، 2012، النقود والصيرفة والسياسة النقدية، الطبعة الأولى، دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر، لبنان.

الأفندي، د. محمد احمد، الاقتصاد النقدي والمصرفي، 2018، الطبعة الأولى، مركز الكتاب الأكاديمي، عمان، الأردن.

المجلات والدوريات:

شلغوم عميروش (2017) فعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000 - 2015)، مجلة البشائر الاقتصادية - العدد 1، الجزائر.

علي، سنوسي، 2015 محاضرات في النقود والسياسة النقدية، مطبوعة موجهة للطلبة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة المسيلة، الجزائر.

قاسم، سحر، 2017، ملامح وابعاد السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي للمدة (2003-2015)، تحديات التنمية، مجلة الدراسات النقدية والمالية، المجلد1، العدد الثاني، البنك المركزي العراقي.

منال جابر مرسي محمد (2018)،" تقييم فاعلية السياسة النقدية في تحقيق سعر الصرف في مصر خلال الفترة (1990 -2018)". المجلة العلمية للاقتصاد، والتجارة، كلية التجارة، جامعة سوهاج. مظهر محمد صالح 2006, السياسة المالية في العراق بين المدخل الصعب والمخرج الأمثل مجلة البشائر العدد2، بغداد.

الرسائل الجامعية:

الزامل، خالد عبدو، 2005، دور السياسة النقدية في رسم معالم السياسة الاقتصادية الكلية في سوريا، اطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة دمشق.

الشاذلي، احمد شفيق، 2017، قنوات انتقال أثر السياسة النقدية الى الاقتصاد الحقيقي، مجلة دراسات اقتصادية، العدد 39، ابوظبي، الامارات العربية المتحدة.

درواسي، مسعود، 2006، السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي حالة الجزائر 2004- 1990، مذكرة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر.

زاهر الدين جدواني. (2021): أثر السياسة النقدية على تقلبات سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (1990-2019). جامعة الشيخ العربي. الجزائر.

مراد عبد القادر (2011). دراسة أثر المتغيرات النقدية على سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار خلال الفترة (1974-2003)، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية، والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح.

مفتاح، صالح، 2003، النقود والسياسة النقدية، اطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر.

الرسائل الأجنبية:

G.M.Voss and L.B.Willard, Monetary policy and the exchange rate, Evidence from a tow country model, journal of Macroeconomics, science direct, Elsevier, 2008. Doi: 10.1016/j.jmacro.2008.09.002

.