أثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي في ظل تقلبات أسعار النفط
-دراسة قياسية لبعض من الدول العربية –

The Impact of Monetary Policy on Economic Growth under Oil Price Fluctuations - An Empirical Study the case of some Arab countries-

مسغوني سهام
مخبر الاستراتيجيات والسياسات
الاقتصادية في الجزائر جامعة مسيلة -
الجزائر
sihem.mesghouni@univ-msila.dz

أ.د.بلعباس رابح
مخبر الاستراتيجيات والسياسات
الاقتصادية في الجزائر جامعة مسيلة -
الجزائر
rabah.belabbas@univ-msila.dz

تاريخ الإرسال: 2019/08/29 تاريخ القبول: 2020/06/08 تاريخ النشر: 2020/12/31

الملخص:

تهدف هذه الورقة البحثية إلى دراسة تحليلية قياسية لتأثير السياسة النقدية وتقلبات أسعار النفط على النمو الاقتصادي في عينة من الدول العربية، حيث مست الدراسة التطبيقية ستة (06) دول هي الجزائر والمغرب، تونس ومصر، العربية السعودية والأردن، وذلك من خلال تطبيق نماذج بيانات السلاسل الزمنية المقطعيةPanel Data على سلاسل بيانات سنوية لكل من الناتج الداخلي الخام الحقيقي والمعروض النقدي لهذه الدول، تقلبات أسعار النفط خلال الفترة 1990-2017، السياسة النقدية والنمو الاقتصادي.

وخلصت النتائج إلى أن السياسة النقدية تؤثر طرديا على النمو الاقتصادي في الدول العربية محل الدراسة، إلا أن فعالية السياسة النقدية في التأثير على النمو الاقتصادي يختلف حسب طبيعة الاقتصاد، فالسياسة النقدية فعالة في الدول العربية الغير نفطية، بينما تقل شدة تأثير ها على النمو الاقتصادي في الدول النفطية، كما أن أسعار النفط لها تأثير طردي على النمو الاقتصادي في عينة الدول العربية محل الدراسة ما عدا على الاقتصاد التونسي أين وجدنا أن النمو الاقتصادي يتأثر سلبا بأسعار النفط.

- **الكلمات المفتاحية:** النمو الاقتصادي، السياسة النقدية، تقلبات أسعار النفط، نماذج بيانات السلاسل الزمنية المقطعية.
- **تصنيف JEL:** O47، E52، Q43، C23.

Abstract:

The aim principal of this empirical study is to analyze and examine the impact of monetary policy and oil price fluctuations on economic growth in a some Arab countries in middle east and north Africa MINA, the study covered six countries which are Algeria, morocco, Tunisia Egypt, Saudi Arabia and Jorden, the study has applied a panel data models and used an annual data of real gross domestic product, money supply and oil price from 1990 to 2017, our macroeconomic data were taken from world bank dataset (WDI), and we checked the data of oil price from energy information administration (EIA). The results of study chow that monetary policy has a positive effect on economic growth in these countries, however, the effectiveness of monetary policy varies depending on the nature of the economy. Monetary policy is more effective in oil importing Arab countries (Morocco, Tunisia, Egypt and Jordan) than oil exporting Arab countries (Algeria and Saudi Arabia), the study also concluded that oil prices have a positive and significant impact on economic growth in in the sample of Arab countries under study, except Tunisian economy where we foundthat economic growth is affected negatively by oil prices.

- **Keywords:**Economic Growth; Monetary Policy; Oil Price Fluctuations; Panel Data Models.
- **Jel Classification Codes :**O47 ; E52 ; Q43 ; C23.

المؤلف المرسل: أ.مسغوني سهام، **الإيميل:**sieham.mesghouni@univ-msila.dz

I- تمهيد :

يعتبر النمو الاقتصادي من أهم الإشكاليات والمواضيع التي لطالما جلبت اهتمام الاقتصاديين على اختلاف توجهاتهم باعتبار أن النمو الاقتصادي من أهم أهداف السياسات الاقتصادية لكل بلد، وتحتل السياسة النقدية مكانة بالغة الأهمية بين السياسات الأخرى لأنها تستطيع أن تقوم بالدور الأعظم في تحقيق الأهداف المتعددة التي تنشدها السياسة الاقتصادية، لما تحققه من تأثير على نمو الناتج الداخلي الخام للبدان من خلال أدواتها وآلياتها، وذلك بالمحافظة على ثبات الأسعار واستقرار قيمة العملة الوطنية، إضافة إلى المحافظة على مستوى التشغيل والتخفيف من حدة البطالة والتضخم.

كما تحتل السياسة النقدية مكانة أساسية في معظم اقتصاديات الدول العربية وتزداد هذه الأهمية مع اتساع المبادلات المحلية والدولية في ظل نظام اقتصادي عالمي، ذلك لما تمتلكه هذه السياسة من قدرة جيدة على مواجهة الصدمات الاقتصادية وضبط الاختلالات وتقلبات أسعار النفط التي شاهدها العالم مؤخرا.

إن التطورات الكبيرة التي شهدتها السوق العالمية النفطية خلال السنوات الأخيرة الماضية كانت لها انعكاسات بالغة الأثر على التنمية الاقتصادية بعديد البلدان العربية وبالأخص تلك البلدان المنتجة والمصدرة للنفط، حيث عرفت اقتصاديات الدول المعتمدة في صادراتها على النفط اهتزازات وصدمات تباينت حدتها من دولة لأخرى بحسب المعطيات الاقتصادية لكل بلد من هذه البلدان، فكلما ارتكزت صادرات الدولة المصدرة للنفط على قطاع/سلعة واحدة فرضت عليها أعباء اقتصادية إضافية، وألقت الأزمة المالية العالمية ظلالها على الاقتصاد العالمي بشكل عام والاقتصاديات العربية بشكل خاص، فكانت بذلك الاقتصاديات العربية من أكثر المتضررين من زلزال هذه الأزمة العالمية خاصة مع التغيرات السياسية والأمنية التي أحرقت المنطقة تحت ما يسمى بالربيع العربي، هذه الأحداث المأساوية التي استطاعت أن تلحق أضرار كبيرة باقتصاديات بعض الدول على غرار مصر وتونس والعراق...الخ، نتيجة لتوتر الوضع الأمني وعدم استقرار الأوضاع السياسية، كل هذه الأحداث عرفتها المنطقة العربية بشكل متسارع وفي أقل من ثلاث عقود، فلا بد أن التكلفة الاقتصادية كانت باهظة الثمن، وأن آثارها السلبية لم تؤثر فقط على المؤشرات الاقتصادية الكلية لهذه البلدان بل مست بشكل مباشر استقرارها السياسي إضافة إلى رفاهية ومستوى معيشة الأفراد والمجتمعات في هذه البلدان. لذلك فإن إشكالية الدراسة تستدعي الإجابة على السؤال التالية:

"ما مديفاعلية السياسة النقدية على النمو الاقتصادي في ظل تقلبات أسعار النفط على مجموعة من الدول العربية(الجزائر-المغرب- تونس- مصر-العربية السعودية- والأردن)؟"

يتفرع هذا السؤال الرئيسي إلى الأسئلة الفرعية التالية:

- ما هو أثر كل من المعروض النقدي وسعر النفط على النمو الاقتصادي في مجموعة الدول العربية محل الدراسة ؟.
- ما مدى تباين استجابة النمو الاقتصادي لتغيرات كل من المعروض النقدي وأسعار النفط في الدول العربية محل الدراسة؟.

فرضيات البحث:

1. يؤثر كل من المعروض النقدي وأسعار النفط تأثير إيجابي على النمو الاقتصادي في الدول العربية محل الدراسة، معنى ذلك أن ارتفاع أسعار النفط يشجع النمو الاقتصادي في هذه الدول وانهيار أسعار النفط يحدث انكماشا في النمو الاقتصادي.
2. عدم وجوب تباين في تأثير السياسة النقدية على النمو الاقتصادي في الدول العربية محل الدراسة.
3. تأثير أسعار النفط على النمو الاقتصادي في الدول العربية محل الدراسة تأثيرا متباين، ففي الدول النفطية تؤثر أسعار النفط تأثيرا إيجابيا على النمو الاقتصادي، أما الدول العربية الغير نفطية تتأثر تأثيرا سلبيا، أي أن ارتفاع أسعار النفط يؤثر إيجابا على النمو الاقتصادي في الدول العربية المنتجة والمصدرة للنفط وسلبا في الدول الغير منتجة له.

1.1 –الإطار المفاهيمي والنظري للسياسة النقدية والنمو الاقتصادي:

أولا: الإطار العام للسياسة النقدية

تعتبر السياسة النقدية من أهم السياسات الاقتصادية والتي يتم اللجوء إليها لمكافحة التضخم، وأيضاً لحماية عملتها الوطنية من التدهور ولتحقيق التوسع الاقتصادي القائم على أساس تمويل الأنشطة الإنتاجية المختلفة.

1.مفهوم السياسة النقدية.

تعددت التعاريف التي أعطاها الاقتصاديون لسياسة النقدية حيث عرفها Kent بأنها: "مجموعة الوسائل التي تتبعها الإدارة النقدية لمراقبة عرض النقد بهدف بلوغ هدف اقتصادي معين كهدف الاستخدام الكامل ".اكرم حداد(2005)

كما تعرف السياسة النقدية بأنها: "مجموعة الإجراءات التي تتخذها الدولة في إدارة النقد والائتمان وتنظيم السيولة العامة للاقتصاد من أجل تحقيق أهداف معينة " (جمال، 2006، صفحة 184). مجموعة الإجراءات التي تتخذها السلطة النقدية في المجتمع، بغرض الرقابة على الائتمان والتأثير عليه، بما يتفق وتحقيق الأهداف الاقتصادية التي تصبو إليها الحكومة.

ومن خلال التعريفين السابقين يمكن إعطاء تعريف شامل للسياسة النقدية بأنها عبارة عن الوسائل والإجراءات التي تقوم بها السلطة النقدية لتحكم في كتلة النقدية بناءًا على الأهداف الاقتصادية المسطرة خلال فترة زمنية معينة.

وتهتم السياسة النقدية بتوفير السيولة اللازمة لسير الحسن للاقتصاد ونموه، مع محافظة على استقرار النقد والعملة، كونها سياسة تتعلق بالمعروض من النقود . (Marc Labonte, 2008, p. 02)

2.وسائل السياسة النقدية

1.2.الوسائل الكمية للسياسة النقدية :

1.1.2. سياسة سعر إعادة الخصم: يقصد بمعدل إعادة الخصم الفائدة التي يخصم بها البنك المركزي الاوراق المالية والتي تقوم بخصمها من البنوك التجارية لديه للحصول على احتياطا تنقديه جديدة تستخدمها لأغراض الائتمان ومنح القروض للمتعاملين معها من الأفراد والمؤسسات . (سي محمد، 2017، صفحة 98)

2.1.2. نسبة الاحتياطي القانوني: يمثل الاحتياطي القانوني أو الإلزامي تلك النسبة التي يفرضها البنك المركزي على البنوك التجارية والتي يتم الاحتفاظ بها لدى البنك المركزي كوديعة بدون فوائد،(نزار سعد الدين، 2006، صفحة 291) ، وتحدد هذه النسبة وفقا للظروف الاقتصادية السائدة للبلد.

3.1.2.سياسة السوق المفتوحة: تعني سياسة السوق المفتوحة دخول البنك المركزي للسوق النقدية من أجل تخفيض أو زيادة حجم الكتلة النقدية عن طريق بيع أو شراء الأوراق المالية من أسهم وسندات، وتعتبر هذه الوسيلة الأكثر شيوعاً واستعمالاً خاصة للدول المتقدمة . (بلعزوز، 2006، صفحة 125).

2.2.الوسائل الكيفية (النوعية) للسياسة النقدية: ومن أهم هذه الوسائل نذكر ما يلي:

1.2.2. سياسة تأطير القرض: تتضمن سياسة تأطير القرض مراقبة وضبط المصدر الأساسي للكتلة النقدية حيث يقوم كل بنك بوضع سقف محدد لنمو القروض، يتغير هذا السقف تبعاً لنوع القروض الموزعة من طرف البنوك لعملائها وأي تجاوز لهذه المعايير يعاقب بتقديم احتياطات إضافية كبيرة للبنك المركزي وهذا ما يؤدي إلى انخفاض أرباحها (Latifé, 2006, p. 09).

2.2.2. تنظيم القروض الاستهلاكية: ان الرقابة على الائتمان الاستهلاكي يشمل على كيفيه سداد القروض ومدة القروض الخاصة بشراء السلع المعمرة، وهذه الرقابة تتطلب حد أدنى من المبلغ الذي يجب ان يدفعه المشتري ومدة قصوى لسداد . (هيل عجمي ، 2014، صفحة 279)

3.2.2.الإقناع الأدبي: ويعني قيام البنك المركزي بإقناع المصارف، وإبداء النصيحة لها فيما يخص توجهاتها الائتمانية عموما وذلك لأجل التقيد بالسياسة التي يرسمها.

4.2.2. سياسة سعر الفائدة: قد يلجأ البنك المركزي إلى تقييد البنوك التجارية والزمها بالتعامل بسعر فائدة معين على الودائع تحت الطلب، وسعر فائدة على الودائع لأجل، وسعر فائدة للقروض العادية، وسعر فائدة رابع للقروض لبعض المجالات الإنتاجية، وهكذا يستطيع البنك المركزي عن طريق هذه السياسة تشجيع الادخار وتوجيهه نحو مجالات الاستثمار المرغوبة (عبد الحكيم ، 2010، صفحة 210).

3. أهداف السياسة النقدية:

هناك مجموعة من الاهداف تسعى السياسة النقدية لتحقيقها، وتتمثل هذه الاهداف بما يلي طاهر فاضل البياتي، (طاهر فاضل البياتي،، 2013، صفحة 241)

تحقيق مستوى مقبول من الاستقرار النقدي والاقتصادي من خلال تجنب التغيرات التي تؤثر على قيمة العملة الوطنية داخليا وخارجيا والناجمة عن التغيرات في المستوى العام للأسعار؛

- ✓ المساهمة في تحقيق معدلات نمو اقتصادي مناسبة في القطاعات الاقتصادية المختلفة بما يحقق زيادة الحجم الدخل القومي ونمو الناتج المحلي؛
- ✓ المساهمة في تطوير المؤسسات المصرفية والمالية والأسواق التي تتعامل فيها هذه المؤسسات (السوق المالي والسوق النقدي) وبما يخدم تطوير الاقتصاد الوطني؛
- ✓ المساهمة في تسريع عملية التنمية الاقتصادية وذلك بتوفير المناخ المناسب لتنفيذ مشاريع وبرامج التنمية الاقتصادية والاجتماعية في البلدان النامية؛

- ✓ المساهمة في تحقيق التوازن المطلوب في ميزان المدفوعات.

ثانيا: الإطار العام للنمو الاقتصادي: شغل النمو الاقتصادي اهتمام العديد من الاقتصاديين ابتداءا من الكلاسيك وصولا إلى جل الاقتصاديين المعاصرين الذين حاولوا تُليل
هذا المفهوم وبناء نماذج تفسيره، كما سعوا إل البحث عن أفضل السياسات الداعمة له في ضوء معطيات الواقع الاقتصادي العالمي الجديد.

1. تعريف النمو الاقتصادي:

يعرف النمو الاقتصادي بالزيادة المستمرة في كمية السلع والخدمات المنتجة من طرف الفرد في محيط اقتصادي معين ، ويعرف ايضا بزيادة تحدث في مؤشرات الاقتصاد الوطني مثل زيادة في الناتج الوطني الخام أو الصافي بشكل حقيقي (2010)Pierre robert. وعرفه سيمون كوزنتش بأنه الارتفاع نصيب الفرد أو في نصيب عنصر العمل من حجم الناتج Daron Acemoglu(2006)، أما كوسوف فيقول: أن النمو الاقتصادي هو المتغير المسجل في حجم النشاط الاقتصادي ،أشواق بن قدور(2013). والنمو أيضا هو الزيادة المضطرة (أو المستمرة) في إنتاج بلد ما خلال فترة(أو عدة فترات) طويلة من الزمن وبذلك فإن النمو يختلف عن مجرد التوسع(expansion) الذي يعني الزيادة في الإنتاج لفترة قصيرة . (مسعي ، 2012، صفحة 150)
من خلال التعاريف السابقة يمكن القول أن النمو الاقتصادي هو الزيادة المستمرة في إنتاج السلع والخدمات في اقتصاد معين لتكتفي الحاجات الكلية في المجتمع وتفيض عنها.

2. أنواع النمو الاقتصادي: يمكن التميز بين أنواع مختلفة من النمو نوردها فيما يلى:

1.2.النمو العابر: يعتبر هذا النمو الأكثر حدوثا في الدولة النامية، فهو لا يتميز بالثبات والاستمرارية بل يأتي نتيجة لبروز عوامل مفاجأة لا تلبث أن تختفي ويختفي معها النمو الذي أحدثته، إن هذا النمو يحدث استجابة لأوضاع طارئة ومفاجئة تكون عادة خارجية مثل حصول الدولة على إعانة من الخارج لفترة معينة أو بسبب ارتفاع مفاجئ في أسعار المنتجات التي تقوم بتصديرها للخارج ومنه ارتفاع أسعارها في السوق الدولي لكن سرعان ما تضمحل هذه الزيادة بزوال مسبباتها . (عبد الحكيم س.، 2013، الصفحات 10-11)

2.2.النمو التلقائي(الطبيعي): يقصد به، ذللك النمو الذى جرى في مسارات زمنية وتاريخية محددة أين تم الانتقال من المجتمع الإقطاعي إلى الرأسمالي والذي تحقق نتيجة لجملة من الأسباب منها :

- ✓ سيادة الإنتاج السلعي أين كان الإنتاج بهدف المبادلة والحصول على النقود.
- ✓ حدوث تراكم لرأس المال وتكوين السوق....الخ.

3.2.النمو المخطط: وهو النمو الذي يحصل نتيجة لعمليات تخطيط شامل لموارد المجتمع ومتطلباته، غير أن قوته وفعاليته ترتبط بقدرة المخططين وواقعية الخطط، وهو نمو ذاتي الحركة وإذا استمر خلال فترة طويلة تزيد عن بضعة عقود يتحول إلى تنمية اقتصادية . (حمداني م.، 2009، الصفحات 8-9)

3. مؤشرات قياس النمو الاقتصادي: (على وهيب ، 2013، صفحة 46)

اعتمد الاقتصاديون على استعمال جملة من المؤشرات الاقتصادية للتعبير عن النمو الاقتصادي، من أهمها:

1.3.الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي: يعبر عن قيمة السلع والخدمات النهائية المنتجة داخل الرقعة الجغرافية للبلد خلال مدة زمنية معينة (عادة ما تكون سنة واحدة)، وذلك بعد استبعاد القيمة المضافة لجميع الوحدات العاملة في فروع الإنتاج المختلفة في اقتصاد ما.

2.3.متوسط نصيب دخل الفرد الحقيقي من الناتج المحلي الإجمالي: على الرغم من أن تطور متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي قد لا يعبر عن الهدف الحقيقي للتنمية والمتمثل برفع المستوى المعيشي للفرد، ومع ذلك عنيت أدبيات التنمية بهذا المؤشر بصفته مؤشرا تنمويا، فالنمو الاقتصادي يعني حدوث زيادة مستمرة في متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي مع مرور الزمن.

3.3.مؤشرات التجارة الخارجية: عادة ما يشار إلى التجارة الخارجية بأنها محرك للنمو، وتعد مصدرا للحصول على التمويل اللازم لعملية النمو، فضلا عن كونها مصدرا رئيسيا للحصول على السلع الوسيطة والإنتاجية اللازمة لهذه العملية ،كما أنها تؤثر وتتأثر بهيكل النشاط الاقتصادي ، حيث يعتمد ذلك على طبيعة العلاقات التجارية الخارجية وما ينجم عنها من تغيرات في أسعار الصرف ،إذ تؤدي الصادرات والواردات دورا مهما في تُديد سعر صرف العملة المحلية ،و بالتالي التأثير على وضع ميزان المدفوعات ،لذا فان مؤشرات التجارة الخارجية تعد من المؤشرات المهمة والمعبرة عن النمو الاقتصادي.

ثالثا: لخلفية النظرية لعلاقة السياسة النقدية بالنمو الاقتصادي:

منذ بزوغ فجر علم الاقتصاد، شهدت الساحة الفكرية صراعا كبيرا وجدلا عميقا حول إشكالية دور الدولة في الاقتصاد ونطاق تدخلها وفعالية سياساتها، وقد أخذت وجهات النظر الفكرية المتعلقة بأداء البنوك المركزية والسياسات الحكومية حيزا كبيرا من اهتمام الكثير من الباحثين وكانت أهمية وفعالية السياسات المالية والنقدية مفترق طرق جوهري تلتقي في الكثير من وجهات النظر

وتتضارب فيه آراء مختلف المدارس الفكرية التي عايشت تطور النظرية الاقتصادية عبر مختلف فصولها وأزمنتها، وفيما يتعلق بفعالية السياسة النقدية وتأثيرها على مخرجات القطاع الحقيقي يرى رواد المدرسة الكلاسيكية أن الاقتصاد ينظم نفسه بنفسه من دون الحاجة لسياسات اقتصادية سواء كانت مالية أو نقدية، وأن السياسة النقدية لا يمكنها أن تؤثر بأي شكل من الأشكال على الناتج الداخلي الخام الحقيقي، هذا الأخير يتحدد في القطاع الحقيقي بتفاعل العوامل الحقيقية فقط، وحسب رأي هذه المدرسة فإن القطاع النقدي لا يؤثر في القطاع الحقيقي وأن التوسع النقدي يعمل على رفع مستويات الأسعار وتغذية التضخم فقط، بعد ذلك قدم الاقتصادي الإنجليزي الشهير انتقاداته اللاذعة لهذا النموذج من خلال نظريته العامة إلا أن لم يغير أي شيء فيما يتعلق برؤيته لأداء السياسة النقدية، حيث تدعي المدرسة الكينزية أن السياسة المالية هي من تؤثر في النمو الاقتصادي وأن السياسات النقدية عقيمة من حيث تأثيرها على النشاط الاقتصادي لأنها تفترض أن استثمار أكثر مرونة لأسعار الفائدة في سوق السلع والخدمات ما يعرقل أداء السياسة النقدية، وقد كان الطرح الأكثر أهمية ودعما للسياسة النقدية هو طرح المدرسة النقدية في جامعة شيكاغو بقيادة ميلتون فريدمان الذي انتقد الطرح الكينزي من وجهة نظر التدخل الحكومي في النشاط الاقتصادي، حيث أبانت نظرة هذه المدرسة على قصور السياسات المالية سواء من حيث الآليات والإجراءات، فمرونة طلب النقد عند سعر الفائدة حسب فريدمان ضعيفة جدا عكس ما يدعي كينز وهذا ما يجعل المستقيم LM يميل إلى أن يكون أفقيا، في حين أن الاستثمار أكثر مرونة لأسعار الفائدة، وهذا ما يخلق مزاحمة كبيرة بين الاستثمارات العامة والخاصة، أي أن السياسات الإنفاقية تعمل على طرد الاستثمارات الخاصة وفق فرضيات هذا النموذج، وهو ما يجعل من السياسة النقدية أكثر قوة وتأثيرا على الدخل من أدوات السياسة المالية، وخلال خمسينيات وستينيات القرن الماضي تميز مناخ ساحة الفكر الاقتصادي بسيطرة آراء الكلاسيكيون الجدد والمحدثون بقيادة كل من بول ساموبلسون، جيمس توبن روبرت سولو والإيطالي فرانكو موديغلياني، الذين تبنوا الآراء الكينزية في الأجل القصير والآراء الكلاسيكية في الأجل البعيد، حيث أعطت هذه المدرسة رؤية واضحة لأداء السياسات الاقتصادية بضرورة التكامل بين السياسات المالية والنقدية وأهمية كل منها في تحقيق الاستقرار الاقتصادي والنقدي في الأجلين القريب والبعيد، أما آراء مدرسة الكينزيون الجدد الحديثة بريادة كل من اليفي بلونشار وجريجور يمنكيو و الموند فيليبس وجون تايلور فهي تتبنى الموروث الكينزي وترى أن الأسواق لا يمكنها ان تشتغل بكفاءة دون تدخل حكومي، وعليه فالسياسة الاقتصادية المالية والنقدية ضرورة وحتمية من أجل أن يحقق الاقتصاد أمثليته.

يعد النمو الاقتصادي من المصطلحات المهمة في تاريخ البشرية، فقد اقترن بظهور الرأسمالية وتطور إنتاجها الصناعي، وما رافقها من تغييرات تقنية وتراكم رأس المالي مما أدى إلى تحولات جذرية في المجتمعات البشرية. وقد احتل مفهوم النمو حيزا مهما في الدراسات الاقتصادية بداية بالمدرسة الكلاسيكية ثم النيوكلاسيكية والمعاصرة. ودأب الفكر الاقتصادي على محاولة تفسير مصادر ومحددات النمو الاقتصادي للوصول إلى معدله الأمثل المستهدف من قبل الحكومات باستخدام مختلف السياسات الاقتصادية. وتعتبر الطاقة أحد أهم العوامل المحددة للنمو الاقتصادي، وتنقسم إلى مصادر طاقة متجددة وغير متجددة. ويعد النفط أهم مصدر للطاقة الأحفورية حيث يحتل المركز الأول في ميزان الطاقة العالمي. وتنبع أهميته مقارنة بغيره من المصادر في الفارق الكبيربين نفقات إنتاجه وكمية الطاقة التي يولدها، وهذا ما جعل منه سلعة إستراتيجية على المستوى الدولي. ويمكن تقسيم الدول من حيث تواجده وإستخدامه إلى دول منتجة ودول مستوردة، باعتباره موردا طبيعياغير متجددا، ويختلف تأثير النفط على النمو الاقتصادي باختلاف كيفية استغلاله فقد يساهم في زيادة معدلات النمو الاقتصادي أو تخفيضها.

إن اعتماد أغلبية الدول المنتجة والمصدرة للنفط على عوائده المالية كمصدر رئيسي لتمويل برامجها التنموية، جعل من اقتصاديات هذه الدول تتأثر بالتقلبات التي تشهدها أسواق النفط العالمية. وبالتالي استقرار أسعاره يعد أمر ضروري للتخطيط الاقتصادي السليم وتطبيق سياسة اقتصادية فعالة. ونظرا لطبيعة السوق النفطية المتقلبة وما تحمله من تبعات على النمو الاقتصادي.

ملخص ما تم تناوله من وجهات النظر الفكرية التي غيمت في سماء النظرية الاقتصادية يبرز حجم الاختلاف الهائل والجوهري من موقف التدخل الحكومي في الاقتصاد سواء في المواقف أو في الأدوات والآليات، فالبعض يرى بحيادة الحكومة وعدم تدخلها في الاقتصاد، والبعض الآخر يرى وجوب تدخل الدولة بسياسات اقتصادية لكن الجدل قائم حول أي السياسات أكثر فعالية في أدائها وتأثيرها على مخرجات النشاط، فمنهم من يفوض السياسات المالية ومنهم من يفوض السياسات النقدية ومنهم من يرى بضرورة تبني السياسات المالية والنقدية معا مع ضرورة التوفيق والتكامل بنهما.

I.2- الدراسات التطبيقية السابقة :

بعد أن كان ولا يزال موضوع السياسات المالية والنقدية دورها وفعاليتها في التأثير على مخرجات النشاط الاقتصادي موضوع جدل فكري عميق في ساحة الفكر الاقتصادي بين مختلف المدارس الفكرية، ونظرا لأهمية تلك الإسقاطات النظرية على الواقع الاقتصادي ومعرفة مدى تطابق تلك الآراء الفكرية على مخالف الاقتصاديات العالمية باختلاف مستويات تقدمها وأنظمة حكمها وثقافة وتقاليد شعوبها ومناخ وهيكل اقتصادها...، فقد استقطب موضوع السياسات المالية والنقدية اهتمام الباحثين والأكاديميين في العديد من بلدان العالم المتقدمة والسائرة في طريق النمو على حد سواء، وهنا سنحاول أن نعرض أهم الدراسات التطبيقية التي كان محور اهتمامها هو دراسة تأثير السياسات المالية والنقدية على النمو الاقتصادي:

دراسة **(V. Anton Muscatelli, PatrizioTirelli,, 2002)**، طبقت هذه الدراسة نموذجVAR لتقدير استجابة السياسة المالية والنقدية للأهداف الاقتصادية الكلية على مجموعة G7 7دول أوروبية الأكثر تقدما، وبينت الدراسة أن السياسات المالية والنقدية تستخدم كسياسات استراتيجية تكاملية، دراسة (V. Anton Muscatelli, 2003)، بعنوان: Fiscal And Monetary Policy Interactions Empirical Evidence And Optimal Policy Using A Structural New Keynesian Model، حيث هدف هذا البحث لدراسة تفاعل السياسة المالية والنقدية باستخدام نموذج التوازن العام الديناميكي DSGEM في الولايات المتحدة، وقد توصلت الدراسة إلى أن السياسة المالية الانكماشية لها تأثير سالب على الناتج الداخلي الخام والرفاهية إذا صاحبها عدم تناسق مع السياسة النقدية، دراسة (Anna , 2011) ، بعنوان Oil price shocks and the optimality of monetary policy، وقد هدفت هذه الدراسة لاختبار مدى استجابة السياسة النقدية لصدمات أسعار النفط في الولايات المتحدة، وخلصت هذه الدراسة التطبيقية التي استخدمت نموذج التوازن العام الديناميكي DSGEM إلى أن للسياسة النقدية تأثير سلبي على صدمات أسعار النفط، وأن الاستجابة المثلى للسياسة النقدية لصدمة أسعار النفط تعمل على رفع معدل التضخم وسعر الفائدة معا، دراسة (BesnikFetai, 2013)، بعنوان: The effectiveness of fiscal and monetary policy during the financial crisis، الهدف من هذه الدراسة هو اختبار فعالية السياسة المالية والنقدية في التأثير على النمو الاقتصادي خلال الأزمات المالية في الدول النامية والناشئة، خلصت الدراسة إلى وجود سياسات مالية ونقدية انكماشية في حالة الأزمات المالية وأن التوسع المالي يرفع من تكلفة الإنتاج مما يؤثر على ارتفاع أسعار المنتجات خلال الأزمات المالية، دراسة (Bryan , 2013) ، بعنوان: The Impact of Government Policy on Economic Growth، اهتمت هذه الدراسة بحوصلة لجملة من الدراسات التحليلية التي اهتمت بتحليل أثر كل من السياسات المالية والنقدية على النمو الاقتصادي في الولايات المتحدة الأمريكية، وقد استنتجت هذه الدراسة أن معظم الدراسات قد خلصت إلى أن السياسة النقدية لها تأثير أكبر على النمو الاقتصادي من السياسة المالية في الولايات المتحدة، دراسة (Michael Plantep, 2014)، بعنوان How Should Monetary Policy Respond to Changes in the Relative Price of Oil?، حيث هدفت هذه الدراسة لتحليل كيفية استجابة السياسة النقدية لصدمات كل من العرض والطلب على النفط في الولايات المتحدة، وتوصلت الدراسة إلى أن التضخم يستجيب لصدمات كل من العرض والطلب على النفط، دراسة (PahlajMoolio, 2015) ، بعنوان: The Impact of Monetary Policy on Economic Growth in Cambodia، وكان الهدف من هذه الدراسة هو اختبار أثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي في كمبوديا باستخدام بيانات فصلية من سنة 2000 إلى 2012، وتوصلت الدراسة إلى أن للمعروض النقدي تأثير طردي وضعيف على النمو الاقتصادي في كمبوديا، دراسة (CinziaAlcidi, CEPS,, 2016)،بعنوان : The interaction between fiscal and monetary policy – before and after the financial crisis، هدفت هذه الدراسة إلى عرض الدراسات التطبيقية السابقة التي اهتمت بالسياسة المختلطة التي تمزج بين السياسات المالية والسياسة النقدية في الولايات المتحدة ودول الاتحاد الأوروبي والمملكة المتحدة منذ بداية الثمانينيات إلى 2015، خلصت الدراسة إلى أن فترة الأزمات المالية الحادة تمثل فترة حاسمة للتوفيق بين السياسات المالية والنقدية خلال عدة سنوات، وأن السياسة النقدية هي الأكثر أهمية من السياسة المالية في حالة الأزمات المالية، دراسة (Helmut Herwartza، 2016) ، بعنوان :The macroeconomic effects of oil price shocks: Evidence from a statistical identification approach، حيث هدفت هذه الدراسة إلى تحليل الآثار الديناميكية لتقلبات سعر النفط الخام في الولايات المتحدة أوروبا والصين باستخدام نموذج SVAR، ومن بين أهم النتائج التي أفرزتها هذه الدراسة هو استجابة الاقتصاد لصدمات كل من العرض والطلب على النفط، كم أن اقتصاد الولايات المتحدة أكثر تأثرا بصدمات أسعار النفط من اقتصاديات أوروبا والصين، دراسة(Engin, 2017) ،بعنوان:Does US monetary policy respond to oil and food prices، حيث هدفت هذه الدراسة لتحليل مدى استجابة السياسة النقدية لتقلبات أسعار النفط والتضخم في الولايات المتحدة الأمريكية بتطبيق Taylor estimation للنموذج الكينزي الجديد new keynesien model، وخلصت الدراسة إلى أن السياسة النقدية في الولايات المتحدة الأمريكية تستجيب لموجات التضخم وصدمات أسعار النفط، دراسة (Cristiana Fiorelli, 2017)، بعنوان conomicGrowth in the era of UnconventionalMonetary Instruments a FAVAR Approach، هدفت هذه الدراسة لتحليل دور السياسة النقدية في منطقة اليورو وذلك باستخدام نموذج VAR، وتوصلت الدراسة إلى أن السياسة النقدية مهمة وفعالة في تحقيقي التوازن الاقتصادي والاستقرار المالي، دراسة (IqraAslamMemon, 2018)، بعنوان Monetary condition index and its changing transmission on macro-economic variables، هدفت هذه الدراسة لاختبار قنوات تأثير أدوات السياسة النقدية والمتمثلة في كل من سعر الفائدة وسعر الصرف في دول الخليج، وتوصلت الدراسة إلى أن للسياسة النقدية تأثير على التضخم والناتج الداخلي الخام في المدى البعيد لكل من قطر والبحرين، في حين عدم قدرة السياسة النقدية في التأثير والتنبؤ بمعدل التضخم والنمو الاقتصادي في الكويت والسعودية، دراسة (EnockNyorekwaTwinoburyoNicholas M, 2018)، بعنوان: Monetary Policy and Economic Growth a Review of International Literature، حيث هدفت إلى مسح مختلف الدراسات السابقة التي عالجت موضوع تأثير السياسة النقدية على النمو الاقتصادي، وقد كان من أهم النتائج التي توصلت إليها هذه الدراسة أن أغلب الدراسات السابقة توصلت إلى وجود تأثير موجب للمعروض النقدي على النمو الاقتصادي في المديين القريب والبعيد في الدول

المتقدمة التي تمتلك أسواق مالية متطورة وبنوك مركزية مستقلة، بينما العلاقة أضعف والتأثير يكون أقل بين الكتلة النقدية والنمو الاقتصادي في الدول النامية، دراسة. (JunghoBaek , 2018)، بعنوان Monetary Policy and Overshooting of Oil Prices in an Open Economy، هدفت هذه الدراسة إلى دراسة أثر السياسة النقدية على أسعار النفط في الولايات المتحدة، وتوصلت الدراسة إلى أن الصدمات النقدية تسبب تغيرات في أسعار النفط في المدى البعيد، دراسة (ItoroUbi-Abai and Daniel Ekere, 2019)، بعنوان: Fiscal Policy, Monetary Policy and Economic Growth in Sub-Saharan Africa، وقد هدفت هذه الدراسة الحديثة إلى تحليل أثر كل من السياسة المالية والنقدية على النمو الاقتصادي لعينة تتكون من 47 دولة من دول جنوب الصحراء الإفريقية الكبرى في الفترة بين 1996 و 2016، وخلصت الدراسة إلى أن كل من السياسة المالية والنقدية لهما تأثير ايجابي على النمو الاقتصادي في عينة الدول الإفريقية محل الدراسة، أما أهم استنتاج توصلت إليه الدراسة هو أن السياسة المالية أكثر فعالية وتأثيرا على النمو الاقتصادي من السياسة النقدية في هذه البلدان، دراسة (AntónioAfonso,, 2019)، بعنوان: Interactions between monetary and fiscal policies، وباستخدام نماذج بيانات السلاسل الزمنية المقطعية Panel Data على سلسة بيانات سنوية من 1970 إلى 2015 لـ 28 دولة من دول الاتحاد الأوروبي هدفت هذه الدراسة لمعرفة كيفية تفاعل وتأثير كل من السياسة المالية والنقدية على النمو الاقتصادي، وكان من أبرز نتائج هذه الدراسة القياسية الموسعة أن الحكومات ترفع من رصيد ميزانياتها الولية عند مواجهة تزايد الدين العام وأن السياسة المالية والنقدية سياسات إحلالية فيما بينها وأخيرا لتضخم تأثير طردي على السياسة النقدية، دراسة (Ana María Herrera. Mohamad B. Karaki. Sandeep Kuma, 2019) ، بعنوان Oil price shocks and U.S. economic activity، حيث كان الهدف الرئيسي من هذا البحث هو دراسة واختبار طبيعة العلاقة بين أسعار النفط والنمو الاقتصادي في الولايات المتحدة الأمريكية، وخلصت الدراسة إلى أن وجود علاقة خطية مباشرة بين أسعار النفط والنشاط الاقتصادي، دراسة (FructuosoBorralloEgea, 2019) ،بعنوان Transmission of monetary policy in the US and EU in times of expansion and crisis، هدفت هذه الدراسة لتحليل فعالية السياسة النقدية وقنوات تأثيرها في الولايات المتحدة ومنطقة اليورو باستخدام نموذج VAR، وقد توصلت إلى أن في الولايات المتحدة السياسة النقدية فعالة قبل وبعد الأزمة المالية، أما في أوروبا فإن السياسة النقدية كانت فعالة قبل الأزمة ولكن تقل فعاليتها أثناء الأزمات المالية، دراسة (Bin Mo, Cuiqiong Chen,, 2019) ، بعنوان Visiting effects of crude oil price on economic growth in BRICS countries: Fresh evidence from wavelet-based quantile-on-quantile tests، حيث هدفت هذه الدراسة لاختبار أثر أسعار النفط على النمو الاقتصادي في دول BRICS، وتوصلت الدراسة إلى أن وجود أثر موجب لأسعار النفط على النمو الاقتصادي في هذه الدول، حيث أن الأثر كبير في كل من البرازيل وروسيا وضعيف نسبيا في الهند والصين، أما في جنوب إفريقيا فلأثر كان سالبا، ودراسة (جوادي، 2016)، بعنوان تنسيق السياسات المالية والنقدية زمن الأزمات المالية والاقتصادية دراسة تحليلية لبعض الازمات المالية والاقتصادية للفترة 1929-2008، حاولوا في هذه الدراسة تسليط الضوء على السياسات الاقتصادية المنتهجة زمن الأزمات من خلال التطرق لبعض الأزمات المالية والاقتصادية بدء بأزمة فقاعة الأنترنيت مطلع الألفية الثالثة، مرورا بالأزمة الآسيوية 1997 مركزين في تحليلهم على أهم الجوانب المتعلقة بأدوات السياسة النقدية سواء ما تعلق بضخ السيولة أو تغيرات أسعار الفائدة، أو توليفات أدوات السياسة المالية. ختاما بأزمة الرهون العقارية الامريكية ضمن أهم حلولها المرتكزة في عمقها على التنسيق بين السياستين المالية والنقدية من خلال تغيرات الأنفاق الحكومي وضخ السيولة، وانتهاج سياسة فخ السيولة الكينزية. ودراسة (بلقاسم، 2017))،بعنوان اثر تقلبات أسعار النفط على نمو اقتصاديات الدول المصدرة للنفط.

حاولت الباحثة من خلال المنهج الوصفي التحليلي توضيح اثر تغيرات أسعار النفط على النمو الاقتصادي في الدول المصدرة للنفط، وقد خلصت الدراسة إلى وجود اثرين مختلفين: الأول ايجابي من خلال الرفع من الإيرادات المالية وما يترتب عنها من ازدهار في كافة القطاعات، أما الثاني فيعتبر سلبيا نظرا لانخفاض عوائدهم المالية وما يرافقها من تدهور في معدلات النمو الاقتصادي .

وفي قراءة شاملة ومناقشة مستفيضة لنتائج التطبيقية لمختلف هذه الدراسات نجد أن معظم نتائج هذه الدراسات التطبيقية تتفق مع النظرية الاقتصادية التي في مجملها تفترض تأثيرا طرديا للسياسة النقدية على النمو الاقتصادي، إلا أننا بعض المفارقات حيث تزداد فعالية السياسة الاقتصادية النقدية في الدول المتقدمة وتنخفض فعاليتها ويقل تأثيرها في الدول النامية والدول الناشئة، كما أن السياسة النقدية أكثر فعالية من السياسات المالية في الدول المتقدمة بينما نجد العكس في الدول النامية التي تعتبر فيها السياسات المالية هي المفتاح الأساسي للسياسة الاقتصادية وتزداد فعالية هذه السياسة وتأثيرها على النمو الاقتصادي مقارنة بالسياسة النقدية، ويرجع هذا لهشاشة اقتصادية الدول النامية وفقدانها لأسواق مالية متطورة وعدم حرية بنوكها المركزية عكس الدول المتقدمة التي تتميز اقتصادياتها بأنظمة معلوماتية جد متطورة ومناخها الاقتصادي تميزه الشفافية والمنافسة وأسواقها المالية قوية ومتطورة ومنفتحة على الاستثمارات الأجنبية كما أن لبنوكها المركزية حرية وسياسة فوق سيادة الحكومات التي غالبا ما تسعى لتبرير فشلها وعجز ميزانيتها بالتدخل في صلاحيات البنك المركزي، كما توصلت معظم الدراسات إلى أن تقلبات أسعار النفط لها تأثير مباشر على النمو الاقتصادي سواء في البلدان المنتجة والمصدرة للنفط أو في البلدان المستهلكة والمستورة للنفط، إلا أن ارتباط اقتصاديات العالم بتقلبات أسعار النفط يتفاوت بين الدول المتقدمة والدول الناشئة أو النامية،

ودراسة (محمد راتول، ، 2014)، بعنوان تقييم فعالية السياسة النقدية في تحقيق المربع السحري لكالدور في الجزائر خلال الفترة 2000-2010،

وتبرز إشكالية هذه المقالة حول دراسة مدى فعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2010 في تحقيق المربع السحري لكالدور، حيث توصل الباحثان إلى أن السياسة النقدية خلال هذه الفترة لم تفلح في تحقيق الأمثلية لمتغيرات الاقتصاد الكلي بحسب المربع لسحري لكالدور، كما أوضحا أن هناك عوامل عديدة تحد من فعالية السياسة النقدية ومنها: ضيق وتخلف السوق المالي في الجزائر. وقد توصل الباحثان إلى تحقيق هدف التضخم والحفاظ على استقرار المستوى العام للأسعار، أما الأهداف الأخرى لم تستطيع السياسة النقدية تحقيق الأمثلية بحسب المربع السحري لكالدور"،إلا أنهما لم يتعرضا إلى: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على متغيرات المربع السحري، كذلك الدراسة لم تشمل على فترة زمنية طويلة للوصول إلى نتائج صحيحة في تحقيق الأمثلية لمتغيرات المربع السحري لكالدور.

II - المنهجية المتغيرات والبيانات:

سنحاول من خلال هذه الدراسة القياسية تطبيق نمذجة قياسية باستخدام نماذج بيانات السلاسل الزمنية المقطعية Panel Data، حيث سنحاول تقدير أثر كل من المعروض النقدي وسعر النفط على النمو الاقتصادي لمجموعة تتكون من ستة (06) دول عربية هي الجزائر، المغرب، تونس، مصر، العربية السعودية والأردن، ستكون عينة الدول هي المقاطع في ملف البانال، عينة الدول مختلطة منها دول نفطية منتجة ومصدرة للنفط ويعتمد اقتصادها على الإيرادات النفطية بشكل مباشر هي الجزائر والعربية السعودية، وأربع دول تصنف على أنها دول غير نفطية هي المغرب تونس مصر والأردن، فيما يتعلق بمنهجية التحليل سنحاول تقدير النماذج الثلاثة لنموذج البانال والمتمثلة في نموذج الأثر التجميعي PRM، نموذج الآثار الثابتة FEM، ونموذج الآثار العشوائية REM، وسنحاول أن نركز اهتمامنا أكثر على نموذج الآثار العشوائية لأنه هو من يسمح لنا بمقارنة فعالية السياسة النقدية وأثر تقلبات أسعار النفط على النمو الاقتصادي حسب الدول محل الدراسة،

سنبني هذه الدراسة القياسية على بيانات سنوية من 1990 إلى 2017 لكل الدول محل الدراسة حيث سيكون لدينا 06 مقاطع حسب البلدان، وفي نموذج الدراسة سيكون الناتج الداخلي الخام الحقيقي GDP هو المتغير التابع بينما المتغيرات التفسيرية في النموذج هي المعروض النقدي أو الكتلة النقدية M، وسعر النفط P، ومن أجل جعل متغيرات الدراسة أكثر تجانسا فقد أدخلنا اللوغاريتم النبري على المتغيرات حيث سنضيف حرف L لكل متغير فتصبح المتغيرات هي LGDP، LM، LP، وستكون صيغة النموذج كما يلي:

$$LGDP_{ti} = c + b_1 LM_{ti} + b_2 LP_{ti} + \mu_{ti}$$

حيث:

LGDP : لوغاريتم الناتج الداخلي الخام.

LM: لوغاريتم المعروض النقدي.

LP: لوغاريتم سعر النفط.

t: عامل الزمن يتراوح بين 1990 و2017.

j: المقاطع يتراوح من 1 إلى 6.

أما مصادر البيانات فقد اعتمدنا على قاعدتا بيانات البنك الدولي WDI بالنسبة للناتج الداخلي الخام والمعروض النقدي، كما اعتمدنا على بيانات موقع إدارة معلومات الطاقة EIAفيما يخص سلسلة أسعار النفط.

المناخ الاقتصادي في الوطن العربي خلال العقود الأخيرة:

شهدت منطقة الوطن العربي خلال العقود الأخيرة عدة تغيرات سياسية وكانت مسرحا لعدة حروب يمكن أن تسميها حروبا عالمية...الخ، هذه الأحداث ألقت بظلالها على اقتصاديات المنطقة وعرقلة مسار التنمية لعدة دول عربية، فبداية بحرب الخليج الأولى في مطلع التسعينات والتي شكلت تحالفا دوليا ضد العرق، ثم حرب الخليج الثانية سنة 2003 والتي كان لها تأثيرا مباشرا على اقتصاديات عديد الدول العربية ليس فقط من خلال تأثيرها الغير المباشر عبر قناة أسعار النفط، وإنما من خلال تأثيرها المباشر على اقتصاديات هذه الدول خاصة الاقتصاد العراقي الذي عرف انهيار قويا في مؤشراته الاقتصادية الكلية نتيجة لهذه الحروب، ومع مطلع هذه الألفية تحسنت مؤشرات الاقتصاد العالمي وتحسنت معها المؤشرات التوازنية لاقتصاديات الدول العربية، إلا أنه ما لبث وأن ألقت الأزمة المالية العالمية ظلالها على الاقتصاد العالمي بشكل عام والاقتصاديات العربية بشكل خاص، فكانت بذلك الاقتصاديات العربية من أكثر المتضررين من زلزال هذه الأزمة العالمية خاصة مع التغيرات السياسية والأمنية التي أحرقت المنطقة تحت ما يسمى بالربيع العربي، هذه الأحداث المأساوية التي استطاعت أن تدمر بلدان بأكملها كسوريا وليبيا واليمن، إضافة إلى إلحاق أضرار كبيرة باقتصاديات بعض الدول الأخرى على غرار مصر وتونس والعراق...الخ، نتيجة لتوتر الوضع الأمني وعدم استقرار الأوضاع السياسية، كل هذه الأحداث عرفتها المنطقة العربية بشكل متسارع وفي أقل من ثلاث عقود، فلا بد أن التكلفة الاقتصادية

كانت باهظة الثمن، وأن آثارها السلبية لم تؤثر فقط على المؤشرات الاقتصادية الكلية لهذه البلدان بل مست بشكل مباشر رفاهية ومستوى معيشة الأفراد والمجتمعات في هذه البلدان.

لقد ظل حجم الناتج الداخلي الخام الحقيقي في الوطن العربي محتشما خلال العقود الأخيرة حيث لم تستطع الدول العربية مجتمعة (22دولة) أن تنتج أكثر من 2,6 تريليون دولار خلال سنة 2017 مقابل 2 تريليون دولا خلال سنة 2008 و1,02 تريليون دولار سنة 1992، وهذا ما يعكس النمو البطيء لاقتصاديات المنطقة العربية ويبين أن اقتصاديات الدول العربية اقتصاديات مستهلكة وليست منتجة، فإذا قارنها مع بعض الدول المنتجة نجد أن الفجوة كبيرة جدا، حيث سجلت قيم الناتج الداخلي الخام(GDP) سنة 2017 في الولايات المتحدة الأمريكية وحدها 19,4 تريليون دولار وفي الصين 12,2تريليون دولار وفي ألمانيا 3,7 تريليون دولار وفي فرنسا 2,6 تريليون دولار خلال نفس السنة، إن حجم المستوى المتدني للناتج القومي في الدول العربية انعكس بشكل مباشر على رفاهية ومستوى معيشة أفرادها، وهذا ما تعكسه قيم الناتج الداخلي الخام الفردي(GDPc) الذي يقاس بقسمة حجم الناتج الداخلي الخام على حجم السكان، حيث ظلت مستويات GDPc في الوطن العربي تتراوح بين 4 آلاف دولا و6 آلاف دولار سنويا خلال الثلاثين سنة الماضية، وسجلت أكبر قيمة لها سنة 2016 ب حوالي 6250دولار سنويا، إنها قيم متدنيا جدا لمستوى رفاه الفرد والمجتمع في الوطن العربي بشكل عام خاصة إذا ما قارناها مع بعض الاقتصاديات المتقدمة والناشئة، حيث سجل نفس المؤشر في الولايات المتحدة سنة 2017 مستوى 59,59 ألف دولار وفي ألمانيا 47 ألف دولار وفي فرنسا 38,47 ألف دولار، أما في جمهورية الصين الشعبية فرغم عدد السكان الهائل الذي يقارب 2مليار نسمة إلا أن حجم الناتج الفردي بلغ 8,8 ألف دولار خلال سنة 2017.

يعتبر النمو الاقتصادي المؤشر الأكثر دلالة لقياس النشاط الاقتصادي في أي بلد، حيث يقيس نسبة الزيادة في الناتج الداخلي الخام الحقيقي بين فترتين متتاليتين، إن تتبع النمو الاقتصادي في الوطن العربي خلال السنوات والعقود الأخيرة يمكننا من ملاحظة التذبذب الهائل الذي ميز تطور ونمو الناتج الداخلي الخام الحقيقي في البلدان العربية، حيث يتمحور بشكل عام حول ثلاث درجات، إلا أنه يعاني من تذبذب ملحوظ فأحيانا يسجل قيما مقبولة تقارب 6 درجات مئوية، وأحيانا أخرى يسجل قيما تقارب الصفر، إنها استراتيجية النمو المتعثر والغير مستدام التي تنتهجها وتحققها عديد الدول العربية في اقتصادها نتيجة هشاشة اقتصادها من جهة وقصور سياساتها الاقتصادية التنموية من جهة أخرى، وهذا ما يعكسه هذا التذبذب والتقلب الهائل في نمو الناتج الداخلي لهذه البلدان نتيجة لتأثره بعدة صدمات، أولها وأكبرها كان سنة 2003 خلال حرب الخليج الثانية، والتي أحدثت صدمة قوية على اقتصاد المنطقة، إلا أن مؤشر النمو الاقتصادي العربي تحسن بشكل ملحوظ مباشرة بعد سنة 2004 وحافظ على استقراره في حدود 6 درجات مئوية إلى أن عصفت به عواصف الأزمة المالية العالمية سنة 2008، والتي أثرت بشكل محسوس على النمو الاقتصادي حيث قاربت قيمه الصفر خلال السنتين المواليتين.

تعتبر اقتصاديات الدول العربية محل الدراسة متفاوتة سواء من حيث الحجم أو من حيث سرعة ووتيرة النمو وكذلك من حيث التأثر بالأزمات والأحداث التي ذكرناها سالفا، ويرجع ذلك لاختلاف الظروف والإمكانيات المادية والطبيعية والبشرية التي تمتلكها كل دولة، فمن حيث الحجم تعتبر المملكة العربية السعودية القوى العربية العظمى خلال العقود الأخيرة، أين ظلت تتصدر قائمة الدول العربية من حيث حجم الإنتاج وظلت الفجوة متسعة بينها وبين باقي الدول، حيث ظل مستوى الناتج الداخلي الخام الحقيقي السعودي يتزايد من حوالي 350 مليار دولار في بداية التسعينيات إلى أن سجل ما يقارب 700 مليار دولار خلال سنة 2017 وهي القيمة التي لم تستطع أن تحققها كل من الجزائر والمغرب وتونس ومصر والأردن مجتمعة خلال نفس السنة، ثم يأتي في المركز الثاني والثالث من حيث الحجم الاقتصاد المصري والجزائري على التوالي حيث يلغ مستوى الناتج القومي في هذين البلدين على التوالي 271مليار دولار و 199 مليار دولار خلال سنة 2017، وفي المراتب الثلاثة الأخيرة تأتي كل من المغرب تونس والأردن على التوالي حيث سجلت اقتصادياتها على التوالي خلال نفس السنة 119 مليار دولار 49,6 مليار دولار 31,4 مليار دولار.

أما من حيث مؤشر الرفاه الاقتصادي والاجتماعي فتتصدر السعودية قائمة الدول العربية محل الدراسة بأكثر من 21 ألف دولار سنويا ثم تليها الجزائر بحوالي 4,8 ألف دولار سنويا، ثم تأتي في المرتبة الثالثة والرابعة كل من تونس والأردن على التوالي مسجلين 4,2 لتونس مقابل 3,2 للأردن، وفي المراتب الأخيرة من حيث الرفاه الاقتصادي والاجتماعي تأتي كل من المغرب ومصر مسجلين أقل مستوى دخل فردي خلال سنة 2016 بـ 3,19 ألف دولار للفرد المغربي مقابل 2,7 ألف دولار سنويا للفرد المصري.

أما من حيث التذبذب في النمو الاقتصادي فالتجانس ملحوظ تقريبا في كل اقتصاديات الدول العربية الستة محل الدراسة التي ظلت مستويات النمو الاقتصادي تتأرجح في حدود ثلاث درجات مئوية، وفيما يتعلق بأداء أسواق العمل، يعتبر مؤشر معدل البطالة الذي يقيس نسبة العاطلين عن العمل إلى مجموع القوى العاملة في البلد المؤشر الأكثر أهمية في قياس أداء أسواق العمل ومقارنتها ببعضها، ويبدو أن أسواق العمل العربية لم تكن بمعزل عن مختلف الأحداث التي شاهدتها المنطقة خلال الثلاث عقود الأخيرة مع ما تميزت به هذه السنوات من أحداث مأساوية جراء الحروب العالمية والتحالفات الدولية من جهة والحروب والصراعات الداخلية من جهة أخرى وما نتج عن هذه الأحداث من ضحايا وتسريح للعمال ولجوء وهجرة جماعية للأوطان حتى سجلت المنطقة العربية أكبر نسب للجوء والنزوح السكاني...الخ، في الفترة الحالية تتفشى ظاهرة البطالة بأكثر حدة في الاقتصاد التونسي والأردني والمصري حيث بلغت نسبة التعطل عن العمل سنة 2016 على التوالي تونس 14,8%، الأردن13,2%، مصر12%،

وبأقل حدة تأتي بعد ذلك كل من الجزائر والمغرب بمعدلات بطالة على التوالي 11,2% و 10%، ثم تأتي بعد ذلك السعودية التي يبدو أن سوق عملها تشتغل بفعالية ولها معدلا بطالة مقبولة اقتصاديا بمعدل بطالة قدر سنة 2016 بـ 5,5%.

ومن حيث الاستقرار فقد عانى سوق العمل الجزائري من حالة لا توازن رهيبة خلال فترة التسعينيات أين ارتفعت معدلات البطالة لتقارب 30% مع نهاية القرن الماضي، بسبب حالة الاستقرار السياسي والأمني التي عرفها البلد خلال عشريته السوداء، لتتحسن بعد ذلك أوضاعه الاقتصادية وحالة سوق عمله مع مطلع الألفية بسبب الاستقرار السياسي من جهة وارتفاع أسعار النفط التي حسنت من عوائده النفطية ومولت قطاعاته التنموية من جهة ثانية، ويعتبر سوق العمل التونسي من أكثر المتضررين بأحداث ما يسمى بالربيع العربي الذي تسبب في اضطرابات اجتماعية وسياسية مست عدت دول عربية، حيث ارتفعت البطالة في تونس سنة 2011 لتسجل أعلى مستوياتها 18%، كما تضرر أيضا سوق العمل المصري ولكن بأقل حدة حيث سجلت معدلا البطالة سنتي 2013 و2014 مستوى 13,2% وهو المستوى القياسي الذي سجلته البطالة في مصر خلال الثلاثين سنة الفارطة.

فيما يتعلق بالتضخم وارتفاع الأسعار تعتبر الأردن والمغرب من أكثر الأسواق استقرارا حيت تسجل مستويات تضخم صفرية خلال كامل فترة الدراسة، وهذا بسبب استقرارها السياسي واستقرار سياساتها الاقتصادية، ثم تأتي في المنزلة الثانية كل من تونس السعودية والجزائر والتي تعاني من ارتفاع طفيف في الأسعار بنسب سنوية تتراوح في حدود 3 و4 درجات مئوية، يمكننا أن نلاحظ أنه في السنوات الأخيرة ترتفع معدلات التضخم في جمهورية مصر العربية فمنذ سنة 2009 ونسب التضخم تسجل رقمين في هذا البلد.

نتائج الدراسة التطبيقية:

بالاستعانة ببرمجية Stata قمنا بتقدير نماذج بيانات السلاسل الزمنية المقطعية Panel data Models التي تقدر معادلة الناتج الداخلي الخام بدلالة في الدول العربية الستة محل الدراسة بدلالة كل من الكتلة النقدية وأسعار النفط وطبقنا مختلف اختبارات الانتقاء والاختبارات الإحصائية الخاصة بمعالم النموذج وتحصلنا على النتائج الملخصة في الجدول أدناه:

الجدول رقم (01): ملخص نتائج الدراسة القياسية

النماذج	المتغيرات	المعالم	الاحتمالية	R^2	Tests	Stat	P-value	N	k
PRM	LM	0,06	0,02	0,95	Wald test	3022	00	168	6
	LP	0,38	00						
	c	9,64	00						
FEM	LM	0,05	0,05	0,95	F(2,160)	1548	00	168	6
	LP	0,39	00						
	c	9,73	00						
REM	LM	0,06	0,02	0,95	Breusch and Pagan Test	213	00	168	6
	LP	0,38	00						
	c	9,64	00						
		Stat	P-value		Hsiao Tests (1986)	Hypotheses	F-Stat	P-Value	
Hausman Test		-306	00			H1	2627.817	2.8E-173	
						H2	33.19833	3.30E-33	
						H3	2594.962	3.9E-151	

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على برمجية Stata

من خلال قراءة إحصائية للنتائج المدرجة في الجدول أعلاه، يتبين لنا أن النماذج الثلاثة مقبولة من الناحية الإحصائية ولها قدرة تفسيرية علية تفوق الـ 95%، كما أن معالم وثوابت النماذج الثلاثة معنوية من الناحية الإحصائية لأن احتمالية المعالم اقل من 0,05 في كل النماذج وهو ما يفسر معنوية العلاقة الإحصائية بين كل من الكتلة النقدية وسعر الصرف والناتج الداخلي الخام، ومن خلال المفاضلة بين مختلف النماذج يتبين أن نموذج التأثيرات الثابتة REM هو الأفضل، حيث تساوي إحصائية اختبار Wald القيمة 3022 وهي معنوية عند 1% ما يعني أن نموذج الآثار الثابتة أفضل من نموذج الآثار التجميعية، كما إحصائية اختبار Breusch and Pagan كبيرة جدا وتساوي 213 بمستوى معنوية يقارب الصفر 00، ما يعني أن نموذج التأثيرات العشوائية أفضل من نموذج التأثيرات التجميعية، ومن خلال اختبار hausman Test الذي يفاض بين النموذجي التأثيرات الثابتة والعشوائية يتبين أن نموذج التأثيرات الثابتة هو الأمثل لأن إحصائية اختبار hausman معنوية عند 1%، وتشير اختبارات Hsiao للتجانس إلى أن

المقاطع متجانسة جزئيا لأن الاحتمالية في كل الفرضيات الثلاثة تؤول الى الصفر وأقل من 5% ما يعني قبول الفرض البديل H3 أي أن المقاطع متجانسة جزئا، وبالتالي يمكن لهذه المقاطع الستة أن تشكل نموذج بانال.

ولأن هدفنا هو مقارنة أثر السياسة النقدية وأسعار النفط على النمو الاقتصادي في مجموعة الدول العربية محل الدراسة فإننا سنهتم بشكل خاص بمقدرات نموذج التأثيرات الثابتة للمتغيرات الصماء LSDV، حيث سنقدر النموذج الرابع الذي نفترض فيه أن معالم وثوابت النموذج تتغير حسب المقاطع(البلد)، أي من خلال نموذج بيانات السلاسل الزمنية المقطعية سنشتق النموذج الجزئي لكل دولة على حدا، وملخص التقديرات والنتائج المتحصل عليها مسجل في الجدول التالي:

الجدول رقم(02): ملخص نتائج التقدير

النموذج الكلي FEM		$LGDP_t = 9,73 + 0,05LM_t + 0,39LP_t$
النماذج الجزئية حسب البلد LSDV	ALG	$LGDP_t = 9,61 + 0,9LM_t + 0,23LP_t$
	MOR	$LGDP_t = 8,23 + 1,00LM_t + 0,26LP_t$
	TUN	$LGDP_t = 6,07 + 1,24LM_t - 0,05LP_t$
	EGY	$LGDP_t = 8,02 + 1,06LM_t + 0,13LP_t$
	KSA	$LGDP_t = 9,51 + 0,97LM_t + 0,19LP_t$
	JOR	$LGDP_t = 6,28 + 1,18LM_t + 0,16LP_t$

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على برمجية Stata

III- تحليل ومناقشة النتائج:

من خلال النمذجة السابقة واعتمادا على الاختبارات الإحصائية تم اختيار نموذج الآثار الثابتة داخل وخارج المجموعات، كما قمنا بتقدير نموذج التأثيرات الثابتة للمتغيرات الصماء LSDV تحت الفرضية الرابعة (الثوابت والمعالم تتغير حسب المقاطع)، وبما أن النموذجين اجتازا الاختبارات الإحصائية والقياسية فإنه يمكننا أن نعتمد نتائج تقدير هذين النموذجين في تفسير وتحليل فعالية السياسة النقدية في تحقيق النمو الاقتصادية وخلق القيم المضافة في اقتصاديات الدول العربية الستة من دول شمال افريقيا والشرق الأوسط التي بنيت عليها هذه الدراسة التطبيقية.

- بشكل عام يؤثر كل من المعروض النقدي وسعر النفط تأثيرا طرديا معنويا في زيادة الناتج الداخلي الخام وتحقيق النمو الاقتصادي في مجموعة الدول العربية محل الدراسة، أي أن السياسة النقدية لها تأثير إيجابي ومعنوي على النمو الاقتصادي في الدول العربية محل الدراسة، وأسعار النفط لها تأثير طردي على النمو الاقتصادي أي أن الفترات التي ترتفع فيها أسعار النفط ينتعش فيها اقتصاد هذه البلدان، ويحدث العكس في حالة انهيار وتذبذب أسعار النفط.
- وبمقارنة فعالية السياسة النقدية وتأثير أسعار النفط على النمو الاقتصادي حسب البلدان نستنتج أن مرونة المعروض النقدي في الدول الغير نفطية (المغرب تونس مصر والأردن) أكبر من الواحد 1، بينما مرونة المعروض النقدي في الدول المنتجة والمصدرة للنفط أقل من الواحد، حيث قدرت في الجزائر 0,9 وفي العربية السعودية 0و097، وقد يفسر هذا أولوية وأهمية السياسة النقدية في هذه البلدان، فالبلدان العربية الغير نفطية تضع السياسة النقدية في ضمن أولويات السياسات الاقتصادية كما أهداف السياسة النقدية في هذه البلدان حقيقية وليست نقدية، فهدفها الأول هو تنشيط الاقتصاد ودعم النشاط الاقتصادي وليس تحقيق الاستقرار النقدي فقط، أما في الجزائر والسعودية (الدول النفطية المنتجة والمصدرة للنفط) فاقتصاد هذين البلدين يعتمد بشكل مباشر على الإيرادات النفطية في تمويل المشاريع التنموية والبنية التحتية، وهذا ما يجعل من السياسات الإنفاقية في هذين البلدين هي المفتاح الأساسي للتدخل الحكومي في النشاط الاقتصادي من خلال تمويل مشاريع البنية التحتية والمشاريع التنموية التي تعمل على خلق المزيد من الوظائف وتحصيل قيم مضافة جديدة في النشاط الاقتصادي من شأنها دعم النمو الاقتصادي، وهنا تأتي أهمية السياسة النقدية في المنزلة الثانية لأن هدفها هو تحقيق الاستقرار النقدي فقط لذلك تقل أهميتها وفعاليتها في التأثير على النمو الاقتصادي.
- تتفاوت تأثيرا أسعار النفط على النمو الاقتصادي في بلدان شمال إفريقيا والشرق الأوسط محل الدراسة، وما يمكن ملاحظته هو أن لأسعار النفط تأثير طردي على النمو الاقتصادي في كل الدول حيث مرونة لوغاريتم أسعار النفط في النموذج موجب ومعنوي في كل الدول ما عدا في النموذج التونسي أين تسجل أسعار النفط إشارة سالبة عاكسة بذلك التأثير السلبي لأسعار النفط على النشاط الاقتصادي في هذا البلد، وقد يفسر هذا بأن الاقتصاد التونسي هو صغير الحجم مقارنة بباقي الاقتصاديات حيث لا يتعدى حجم ناتجه الداخلي الخام في السنوات الأخيرة 40 مليار دولار، كما أن مصادر الدخل في

الاقتصاد التونسي غير متنوعة أين يعتمد بشكل مباشر على السياحة والخدمات وهو ما يجعله يستجيب بشكل سلبي لارتفاعات أسعار النفط العالمي، ضف إلى ذلك عدم استقراره سياسيا في العقد الأخير و هو ما انعكس على نوعية السياسات البرامج التي انتهجتها مختلف الحكومات التونسية المتعاقبة، أما باقي الدول فاستجابة الناتج الداخلي الخام لتقلبات أسعار النفط هي استجابة طردية وهي نتائج منطقية بالنسبة للجزائر والسعودية بصفتهما دولتان نفطيتان تستفيدان من ارتفاعات أسعار النفط في تمويل مشاريعهما واستثماراتهما الحكومية، ولكن بالنسبة لباقي الدول الغير نفطية فالنتيجة عكس ما توصلت إليه معظم الدراسات السابقة وقد يفسر ذلك بارتباط اقتصاد هذه البلدان(المغرب، مصر والأردن) بتقلبات الاقتصاد العالمي وبالتالي في الفترات التي تهوى فيها أسعار النفط وتنخفض تتباطأ اقتصاديات هذه البلدان، وتنتعش في فترات ازدهار الاقتصاد العالمي الذي يصاحب ارتفاعا في أسعار النفط.

النتائجالمتوصل إليها في هذا لبحث تتفق إلى حد كبير مع الخلفية النظرية للسياسة النقدية وتأثيرها على النمو الاقتصادي والدراسات التطبيقية السابقة من حيث تأثير السياسة النقدية وتقلبات أسعار النفط على النمو الاقتصادي.

IV- الخلاصة :

ختاما وفي نهاية هذه الورقة البحثية التي حاولنا من خلالها تحليل أثر كل من السياسة النقدية وتقلبات أسعار النفط على النمو الاقتصادي في عينة من الدول العربية في شمال إفريقيا والشرق الأوسط، حيث مست الدراسة التطبيقية ستة (06) دول هي الجزائر والمغرب، تونس ومصر، العربية السعودية والأردن، وقد قمنا في هذه الدراسة التطبيقية باستخدام نماذج بيانات السلاسل الزمنية المقطعية Panel data Models توصلنا إلى النتائج التالية:

- تؤثر السياسة النقدية تأثيرا طرديا على النمو الاقتصادي في الدول العربية محل الدراسة، وهذا ما يعكس الدور والمهم الذي تلعبه السياسة النقدية في دعم النشاط الاقتصادي وخلق القيم المضافة وتحقيق الاستقرار الاقتصادي والنقدي، إلا أن تأثير السياسة النقدية على النمو الاقتصادي متفاوت بين الدول العربية محل الدراسة، وهذه النتيجة الأساسية تتفق مع التوجه العام النظرية الاقتصادية ومع معظم الدراسات التطبيقية السابقة.
- تؤثر أسعار النفط تأثيرا طرديا في النمو الاقتصادي في الدول العربية محل الدراسة، وهذا ما يعكس ارتباط اقتصاديات هذه الدول بتقلبات الاقتصاد العالمي الذي تعكسه بشكل مباشر تقلبات أسعار النفط العالمي، ففي الفترات التي ترتفع فيها أسعار النفط العالمي (فترات رواج بالنسبة للاقتصاد العالمي خاصة الدول الصناعية) تزداد معدلات النمو في البلدان العربية محل الدراسة سواء كانت نفطية أو غير نفطية، ويحدث العكس في حالة تباطؤ الاقتصاد العالمي وانهيار أسعار النفط.
- فعالية السياسة النقدية في التأثير على النمو الاقتصادي تتفاوت بين الدول العربية محل الدراسة حسب درجة ارتباط اقتصادها بقطاع النفط، ففي الدول الغير نفطية (المغرب وتونس، مصر والأردن) تكون السياسة النقدية أكثر فعالية من الدول النفطية (الجزائر والعربية السعودية)، حيث الناتج الداخلي الخام مرن للتوسع النقدي في البلدان الغير نفطية وتقل مرونته عند الدول العربية المنتجة والمصدرة للنفط التي مستها الدراسة التطبيقية.
- كل الاقتصاديات العربية محل الدراسة تتأثر إيجابيا بأسعار النفط ما عدا الاقتصاد التونسي الذي يتأثر سلبا بتقلبات أسعار النفط، ففي الفترات التي ترتفع فيها أسعار النفط يتباطأ نمو هذا الاقتصاد وينتعش في الفترات التي تنهار في أسعار النفط.

وفي ختام هذا البحث نوصي بالاقتراحات التالية:

1. ضرورة تبني استراتيجية تنموية تحرر الاقتصاديات العربية من تبعيتها لقطاع النفط الذي يرهن مستقبلها بفعل تقلباته الدورية.
2. انشاء منظمة نفطية خاصة بالدول العربية لإدارة السوق النفطية العربية من جانبي العرض والطلب وذلك من أجل توحد رؤية الدول العربية وموقفها من تقلبات السوق العالمي للنفط وتجنب الانعكاسات التي تخلفها تقلبات أسعار النفط سواء على الدول العربية المنتجة أو المستهلكة للنفط.
3. ضرورة التحول للاستثمار في قطاع الطاقات المتجددة والبديلة خاصة الطاقة الشمسية التي تمتلك المنطقة العربية ميزة نسبية في إنتاجها بفعل الموقع الجغرافي.
4. ضرورة تفعيل التكامل الاقتصادي العربي مما يسمح بالاستغلال الأمثل للموارد الطبيعية والبشرية والاستفادة من التجارب البينية بما يحقق التنمية الاقتصادية والاجتماعية للجميع.

- الإحالات والمراجع :

1.عقبة عبد اللاوي، لطفي مخزومي، عصام جوادي(2016)، تنسيق السياسات المالية والنقدية زمن الأزمات المالية والاقتصادية دراسة تحليلية لبعض الازمات المالية والاقتصادية للفترة 1929-2008،المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية،عدد5،ديسمبر2016.

2.منال بلقاسم (2017)،اثر تقلبات أسعار النفط على نمو اقتصاديات الدول المصدرة للنفط، مجلة ميلاف للبحوث والدراسات، (05) الجزائر، المركز الجامعي ميلة،2017.

3.محمد راتول، صلاح الدين كروش(2014)، تقييم فعالية السياسة النقدية في تحقيق المربع السحري لكالدور في الجزائر خلال الفترة 2000-2010، مجلة البحوث الاقتصادية عربية، العدد 66، 2014.

4.سي محمد كمال (2017)، الاقتصاد النقدي، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2017، ص: 98.

5. نزار سعد الدين، إبراهيم سليمان قطف(2006)، الاقتصاد الكلي (مبادئ وتطبيقات)، دار حامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2006، ص: 291.

6.بلعزوز بن علي(2006)، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة الثانية، 2006، ص: 125.

7.هيل عجمي جميل الدنابي(2014)، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار وائل للنشر، الاردن، الطبعة الثانيه،2014، ص: 279.

8.جمال بن دعاس(2006)، السياسة النقدية في النظامين الإسلامي والوضعي، دار الخلدونية لنشر والتوزيع، الجزائر، 2006، ص: 184.

9. عبد الحكيم رشيد(2010)، مبادئ الاقتصاد الكلي، دار البداية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2010، ص: 210.

10. طاهر فاضل البياتي، ميرال روحي سماره(2013)، النقود والبنوك والمتغيرات الاقتصادية المعاصرة، دار وائل لنشر والتوزيع، 2013،ص:241.

11. أشواق بن قدور(2013)، تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي، دار الارية للنشر والتوزيع ، الأردن، سنة 2013،ص63.

12. مسعي محمد(2012)، سياسة الإنعاش الاقتصادي في الجزائر وأثرها على النمو، مجلة الباحث،عدد10، جامعة قاصدي مرباح ورقلة،الجزائر،2012، ص150

13. عبد الحكيم سعيد(2013)، أثر التغيرات الكمية والنوعية لعناصر الإنتاج على النمو الاقتصادي-حالة الجزائر، أطروحة في العلوم الاقتصادية تخصص الاقتصاد القياسي، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر،2013،ص ص10-11.

14. حمداني محي الدين(2009)، حدود التنمية المستدامة في الاستجابة لتحديات الحاضر والمستقبل-دراسة حالة الجزائر-، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2009، ص ص8-9.

15. على وهيب عبد الله صالح(2016)،اثر تغيرات أسعار النفط الخام على معدلات النمو الاقتصادي في العراق للمدة1990-2013 ،مجلة الإدارة والاقتصاد108،العراق، الجامعة المستنصرية، ص 46.

16. Anna Kormilitsina (2011), Oil price shocks and the optimality of monetary policy, Review of Economic Dynamics 14, 199–223.

17. Ana María Herrera. Mohamad B. Karaki. Sandeep Kumar Rangaraju (2019), Oil price shocks and U.S. economic activity, Energy Policy 129, 89–99.

18. AntónioAfonso, JoséAlves, Raquel Balhote (2019), Interactions between monetary and fiscal policies, Journal of Applied Economics, Vol. 22, NO. 1, 131–150.

19. Badi H. Baltagi (2005), Econometric Analysis of Panel Data, 3rd edition, John Wiley & Sons Ltd.

20. BEN J. HEIJDRA(2016), Foundations of Modern Macroeconomics, 3rd Edition, oxford university press.

21. BesnikFetai (2013), The effectiveness of fiscal and monetary policy during the financial crisis, Journal of Economics and Business Vol. XVI – 2013, No 2.

22. Bin Mo, Cuiqiong Chen, He Nie, Yonghong Jiang (2019), Visiting effects of crude oil price on economic growth in BRICS countries: Fresh evidence from wavelet-based quantile-on-quantile tests, Energy, https://doi.org/10.1016/j.energy.2019.04.162

23. Bryan, Jon L. (2013). The Impact of Government P olicy on Economic Growth. In Management Faculty Publications. Paper 23.

24. CinziaAlcidi, CEPS, Gilles Thirion, CEPS(2016), The interaction between fiscal and monetary policy – before and after the financial crisis, FIRSTRUN – Fiscal Rules and Strategies under Externalities and Uncertainties, Funded by the Horizon 2020 Framework Programme of the European Union, Project ID 649261.

25. Claudia M. Buch, MatthieuBussiere, Linda Goldberg, Robert Hills (2018), The International Transmission of Monetary Policy, Journal of International Money and Finance, https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2018.08.005

26. Cristiana Fiorelli. ValentinaMeliciani (2017), Economic Growth in the era of Unconventional Monetary Instruments a FAVAR Approach, Journal of Macroeconomics, https://doi.org/10.1016/j.jmacro.2019.01.004

27. Engin Kara (2017), Does US monetary policy respond to oil and food prices, Journal of International Money and Finance 72, 118–126.
28. EnockNyorekwaTwinoburyoNicholas M. Odhiambo (2018), Monetary Policy and Economic Growth a Review of International Literature, Journal of Central Banking Theory and Practice, 2018, 2, pp. 123-137.
29. FructuosoBorralloEgea, Luis´ Angel Hierro (2019), Transmission of monetary policy in the US and EU in times of expansion and crisis, Journal of Policy Modeling, https://doi.org/10.1016/j.jpolmod.2019.02.012
30. Jeffrey M. Wooldridge (2013), Introductory Econometrics: A Modern Approach, 5th Edition, South-Western.
31. Jeffrey A. Frankel (2014), Effects of speculation and interest rates in a "carry trade" model of commodity prices, Journal of International Money and Finance 42, 88–112.
32. JunghoBaek, DraganMiljkovic (2018), Monetary Policy and Overshooting of Oil Prices in an Open Economy, The Quarterly Review of Economics and Finance, https://doi.org/10.1016/j.qref.2018.04.015
33. Helmut Herwartza. Martin Plödt (2016), The macroeconomic effects of oil price shocks: Evidence from a statistical identification approach, Journal of International Money and Finance 61, 30–44.
34. LatiféGhalayni(2006), Monnaie et Banques, dar el manhal el-lubnani, beyrouth, leban, 2006, p: 9.
35. Marc Labonte, Gail E. Makinen(2008), Monetary Policy and the Federal Reserve :Current Policy and Conditions CRS, repot for congress, Updated April 30, 2008, p:02.
36. Marc Labonte (2019), Monetary Policy and the Federal Reserve Current Policy and Conditions, Congressional Research Servic, RL30354.
37. Michael Plantep (2014), How Should Monetary Policy Respond to Changes in the Relative Price of Oil? Considering Supply and Demand Shocks, Journal of Economic Dynamics & Control, http://dx.doi.org/10.1016/j.jedc.2014.04.002
38. MiloudLacheheb, AbdallaSirag (2017), Oil Price and Inflation in Algeria: A nonlinear ARDL approach, Quarterly Review of Economics and Finance, https://doi.org/10.1016/j.qref.2018.12.003
39. N. Gregory Mankiw(2012), Brief Principles of Macroeconomics, 6th edition, outh-Western, Cengage Learning.
40. Olivier Blanchard (2017), MacroeconoMics, 7th edition, pearson.
41. ItoroUbi-Abai and Daniel Ekere (2019), Fiscal Policy, Monetary Policy and Economic Growth in Sub-Saharan Africa, MPRA Paper No. 91950.
42. IqraAslamMemon. HummairaJabeen (2018), Monetary condition index and its changing transmission on macro-economic variables, arab economic and business journal 13, 111–124.
43. PahlajMoolio, Mardy Lut (2015), The Impact of Monetary Policy on Economic Growth in Cambodia, Journal of Management for Global Sustainable Development, Volume-1, 2015.
44. Reneé van Eyden. MamothoanaDifeto. Rangan Gupta. Mark E. Wohar (2019), Oil price volatility and economic growth: Evidence from advanced Economies using more than a century's data, Applied Energy 233–234 (2019) 612–621.
45. V. Anton Muscatelli, PatrizioTirelli, Carmine Trecroci (2003), Fiscal And Monetary Policy Interactions Empirical Evidence And Optimal Policy Using A Structural New Keynesian Model, CESIFO working paper no. 1060.
46. V. Anton Muscatelli, PatrizioTirelli, Carmine Trecroci (2002), Monetary and Fiscal Policy Interactions over the Cycle: Some Empirical Evidence, the Conference on 'EMU Macroeconomic Institutions' held in Milan in September 2001. (V. Anton Muscatelli, PatrizioTirelli,, 2002)