

دور السياسات المالية والنقدية في دفع عجلة النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية (للفترة 1986 – 2012).

د. عماد حسنين الصعيدي

أ . بديعة فهد العتيبي

جامعة الاميرة نورة بنت عبد الرحمن

المملكة العربية السعودية

ملخص الدراسة:

هدفت الدراسة الى تحليل مدى فعالية كل من السياسات النقدية والمالية في التأثير على النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية . وتركزت الدراسة على محددين اساسين هما ، السياسة المالية من خلال اثر الإنفاق الحكومي ، والسياسة النقدية من خلال دراسة اثر تغير عرض النقود وسعر الفائدة ودورهما في التأثير في دفع عجلة النمو الاقتصادي للمملكة العربية السعودية .

ولكي نصل الى تحقيق اهداف الدراسة تم استخدام المنهج الوصفي التحليلي من خلال دراسة تطور معدل نمو بعض المحددات المهمة لكلا السياستين ، وتم استخدام نموذج قياسي يتم تطبيقه باستخدام اسلوب السلاسل الزمنية لبيانات الفترة 1986-1912 لبعض المتغيرات المتعلقة بالسياسة المالية والنقدية والتي لها دور كبير في النمو الاقتصادي للمملكة. .

وقد اظهرت نتائج الدراسة التطبيقية على وجود علاقة وتأثيرا واضحا في الاجل الطويل ومستوى عال بين المتغيرات المستقلة لكل من السياسة النقدية والمالية والمتغير التابع النمو الاقتصادي، وهذا يعني ان كلا السياستين المالية والنقدية يساهمان في التأثير على النمو الاقتصادي.

بينت نتائج الدراسة ايضا ، ان فعالية السياسة المالية والمتمثلة في الانفاق الحكومي كانت اكثر فعالية في التأثير على النمو الاقتصادي من تأثير السياسة النقدية .

استنادا على ما توصلت اليه الدراسة من نتائج اوصى الباحث بعدد من التوصيات ومن اهمها ضرورة التنسيق بين كل من السياسة النقدية والمالية لما تحتاج اليه السياسة الاقتصادية من توازن دقيق وتناغم كبير بين السياسة المالية والسياسة النقدية لتحقيق الاستقرار الاقتصادي

Abstract

The study aimed to analyze the effectiveness of both monetary and fiscal policies in influencing economic growth in Kingdom of Saudi Arabia (KSA) . The study focused on specific grounds, namely, fiscal policy through the effect of government spending, and monetary policy by examining the impact of changing money supply and interest rates and

their role in influencing economic growth for KSA.

In order to achieve the goals of the study, the descriptive analytical approach was used by studying the evolution of the rate of growth of some important determinants of both policies, as well as the standard model was applied using the method of time series data for the period 1912-1986 to some variables related to fiscal and monetary policy that have a significant role in the economic growth of the KSA.

The results of the study showed a correlation and applied a clear impact in the long term and high level between independent variables for both monetary and fiscal policy and economic growth dependent variable, and this means that both fiscal and monetary policies have contributed to influence economic growth.

study results showed that the effectiveness of fiscal policy through government spending was more effective in influencing economic growth as compared to the effect of monetary policy.

Based on the findings of this study results, the researcher identified some recommendations, notably the necessity for coordination between monetary and fiscal policy needed to economic policy through accurate balance and delicate harmony between fiscal policy and monetary policy to achieve economic stability.

مقدمة

برزت في الآونة الأخيرة أهمية كل من السياسة المالية والنقدية في توجيه اقتصاد الدول المتقدمة والنامية على حد سواء. لهذا تقوم الدولة في الاقتصاد الحر باستخدام منظومة متكاملة من الأدوات لزيادة النشاط الاقتصادي ودفع وتيرة النمو الاقتصادي وكذلك حل الكثير من المشاكل الاقتصادية التي تواجهها مستخدمة السياسة النقدية و المتعلقة بالمتغيرات النقدية والتي تنفذها الدولة من خلال النظام المصرفي والسياسة المالية المتمثلة في الضريبة والإنفاق العام والقروض العامة للتأثير في أنشطة المجتمع الاقتصادية بالطرق المرغوبة.

يمكن القول أن السياسات الاقتصادية والمالية والنقدية في السعودية تشكل بتكاملها وتحقيق التناسق بين أدواتها تشكل منظومة للاستقرار الاقتصادي، وفي الوقت الذي يتحقق فيه هذا الاستقرار الاقتصادي في المجتمع، فإن ذلك يمثل دعماً ذاتياً لمسيرة هذه السياسات في طريق تحقيق أهداف التنمية، رفعا لمستوى المعيشة في كل المجالات، وتدعيماً لقوة الاقتصاد القومي في إطار التحديات الكبيرة التي يواجهها داخليا وخارجيا .

من هذا المنطلق اكتسبت كل من السياسة المالية والسياسة النقدية في المملكة العربية السعودية أهمية كبيرة من خلال تطور نظم استحداث وتطبيق سياسات مالية ونقدية مما زاد من آثارها على النمو الاقتصادي. وتعزيز فرص النمو الاقتصادي مع المحافظة على الاستقرار الاقتصادي .

لهذا أصبح من الأهمية بمكان إيضاح أهمية التنسيق بين هذه السياسات الهامة من أجل التوصل إلى استقرار اقتصادي تتجلى مظاهره في استمرار تحقيق لمعدلات نمو اقتصادي تواجهه التزايد المستمر في عدد السكان، وفي إيجاد فرص عمل لاستيعاب البطالة التي تهدد السلام الاجتماعي والأمن الاقتصادي، وكذلك في استقرار للمستوى العام للأسعار مما يحفظ للنقود قوتها الشرائية في الداخل والخارج. إن هذا التكامل يشكل فيما بينها منظومة تتناسق أجزاؤها وتتفاعل أركانها، حيث تؤثر كل أداة وتتأثر بالأدوات الأخرى على نحو متناغم ومتوازن من أجل تحقيق الغاية التي يسعى المجتمع دائماً إليها وهي الاستقرار الاقتصادي .

اهمية البحث :

تكمن أهمية هذا البحث في أهمية موضوعها وهو التعرف على دور كل من السياسة المالية والسياسة النقدية في النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية. ظلت قضية النمو الاقتصادي تمثل إحدى الاهتمامات الكبرى للدولة المتقدمة والنامية على حد سواء، وخاصة عند توجه هذه الاقتصادات نحو تجاوز مراحل الركود والكساد الاقتصادي إلى مراحل الانتعاش والنمو الاقتصادي، ولا زالت هذه القضية تحتل أهمية كبرى باعتبارها الخيار الرئيس لتجنب تبعات التخلف الاقتصادي. وفي الأدبيات الاقتصادية كان هناك جدل قائم بين المدارس الاقتصادية المختلفة حول فعالية السياسة النقدية والمالية ح، حيث اثبتت هذه الأدبيات أن السياسة النقدية تحتل مكان الصدارة في هيكل السياسات الاقتصادية الكلية منذ أمد بعيد، فقد عدّها الاقتصاديون الكلاسيك المحور الرئيس في السياسة الاقتصادية الكلية، وبذلك كانت الأداة الرئيسة التي تمكن الدولة من إدارة النشاط الاقتصادي، ونتيجة لذلك نجد أن السياسة النقدية لعبت دوراً بارزاً في تحقيق النهضة الاقتصادية في كثير من الدول المتقدمة، وهذا ما جعلها تصدر السياسات الاقتصادية الكلية لعدة عقود، حتى ظهور النظرية الكينزية في الاقتصاد عقب انفجار الأزمة الاقتصادية الكبرى في الثلاثينيات من القرن الماضي، والتي هيأت الظروف لإزاحة فكر المدرسة الكلاسيكية عن صدارة الفكر الاقتصادي في المستويين الأكاديمي والتطبيقي لتحتل مكان الصدارة النظرية الاقتصادية الكينزية، والتي تؤمن أن السياسة المالية تُعد أكثر فاعلية لإدارة الاقتصاد من السياسة النقدية، وبذلك تراجع الاهتمام بالسياسة النقدية في عقدي الثلاثينيات والأربعينيات وحتى مطلع الخمسينيات، حين برز تفاقم العديد من المشاكل والصعوبات الناجمة عن تزايد تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية، في ظل تعاظم دور القطاع الخاص في الحياة الاقتصادية والتطور العلمي في أساليب الإنتاج، إلى جانب إهمال دور السياسة النقدية في تنظيم وإدارة الاقتصاد، فأسهم كل ذلك في تهيئة الظروف لتوجيه النقد للسياسات الاقتصادية المنبثقة من النظرية الاقتصادية الكينزية، والدعوة للتحويل إلى فكر المدرسة النقدية الحديثة، والتي تزعمها الاقتصادي الأمريكي (ميلتون فريدمان)، وبذلك أخذت السياسة النقدية ومنذ منتصف السبعينيات - مرة أخرى - مكان الصدارة بين السياسات الاقتصادية الكلية، ومنذ ذلك التاريخ وحتى يومنا هذا ما تزال السياسة النقدية تمثل محور السياسة الاقتصادية الكلية، مع ظهور وجهة النظر المطالبة بضرورة المزج بين السياستين النقدية والمالية، حتى يتسنى الحد من الآثار الاقتصادية السالبة

الناجمة عن المبالغة في تطبيق السياسة النقدية، وتحقيق قدر أكبر من الفاعلية في التأثير على وضع واتجاه النشاط الاقتصادي، بل أن استناد البنك والصندوق الدوليين بدرجة أكبر على السياسة النقدية عند تصميمهما برامج الإصلاح الاقتصادي والمالي والنقدي (برامج التثبيت والتكيف الهيكلي) في معظم الدول النامية قد جعل منها محور السياسة الاقتصادية الكلية، وبالأخص في معالجة مشكلتي عدم الاستقرار الاقتصادي والتضخم.

وفي ضوء ما سبق نلاحظ أن السياسة النقدية احتلت مكان الصدارة بين السياسات الاقتصادية الكلية في نظام الاقتصاد الحر، وهو ما تسعى إليه مختلف دول العالم وبالأخص دول الكتلة الشرقية سابقاً والدول النامية.

لكن جراء حدوث الأزمة المالية العالمية في العام 2007، اتخذت البنوك المركزية الرئيسية تدابير غير تقليدية واسعة النطاق في السياسة النقدية سمة مميزة للأزمة المالية العالمية. وتشمل هذه السياسات توفير السيولة وسوق التسهيلات الائتمانية للمصارف، والقيام بعمليات شراء واسعة النطاق للأصول (المعروف عنها بالتيسير الكمي وتدخلات في العملة وأسواق الأوراق المالية، وتوفير السيولة بالعملة الأجنبية - وهذا على سبيل المثال لا الحصر من التدابير المتخذة. توافقت ذلك مع ما اتخذته أربعة بنوك مركزية في الولايات المتحدة والمملكة المتحدة ومنطقة اليورو واليابان حيث حققت ما يزيد على 4.7 تريليون دولار من السيولة في اقتصاداتها مما دفع أسعار الفوائد إلى مستويات منخفضة جداً (حوالي الصفر)، وبمجرد ما دفعت أسعار الفوائد نحو الصفر تحولت المصارف المركزية نحو سياسات نقدية غير تقليدية لتقديم المزيد من الحوافز للمال والاقتصاد. مما دفعت هذه الإجراءات بالناتج المحلي من 1% إلى 3% ومنعت فشلاً ذريعاً في النظام المالي العالمي.

وسنتعرف من خلال دراستنا مدى فعالية استخدام هذه السياسات غير التقليدية في حالة الاقتصاد السعودي نتيجة انعكاسات هذه الأزمة المالية العالمية .

يتكوّن الاقتصاد السّعودي، بحسب ما تُظهره الإحصاءات الرّسميّة، إلى عدّة قطاعات، أهمّها قطاع النّفط والقطاع العام، ومن ثمّ القطاع الخاص، إلّا أنّ جميع تلك القطاعات ومُؤهّا وتعاود استثماراتها يرتبطُ بحجم العوائد الماليّة من عمليّة تصدير النّفط.

وتظهر أهمية هذه الدراسة بالنسبة للمملكة ، ان هناك تأثير واعتماد واضح الى السياسة المالية التوسعية المعتمدة على الانفاق الحكومي وتسارع الائتمان والذمان يدعمان نمو الناتج المحلي الاجمالي باستثناء قطاع النفط ، ولكن هناك قلق واضح - ما أكدته صندوق النقد الدولي - بشأن التضخم الذي قد ينجم عن هذه المعطيات . وعلى الرغم من ملائمة الوضع النقدي الحالي للمملكة ، الا انه سيتعين التخلص من السيولة الزائدة في حالة ظهور ضغوط تضخمية . لكن تبقى الاعتماديّة شبه المطلقة على التقلّبات في سوق النّفط العالمي كمصدر رئيس للإيرادات العامة، في مقابل تزايد النفقات الحكوميّة المعتمدة، وبشكل مطلق، على الإيرادات النفطية؛ يُبقي هذا الخلل الإنتاجي هو التّحدي الرئيس في المملكة.

تبرز الاهمية التطبيقية للدراسة بتحديد دور أدوات السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار والنمو

الاقتصاديين ، والشروط اللازمة لتحقيق ذلك . بقياس أثر كل من السياسة النقدية من خلال ادواتها المتمثلة في التحكم بسعر الفائدة ، ونسبة الاحتياطي الإلزامي للبنوك، والسياسة المالية من خلال ادواتها المتمثلة في كل من الإنفاق الحكومي ، والإيرادات الضريبية ، والاستثمار . وبالتالي تحليل طبيعة العلاقة بين هذه المتغيرات ، ومدى انعكاسها في تحفيز النمو الاقتصادي في المملكة ، للتأكد من حقيقة استمرار نهج الحكومة من خلال اتباع السياسات الاقتصادية هل ما زالت باقية في سياساتها التوسعية اعتمادا على الانفاق الحكومي وتقليل دور السياسة النقدية بشكل محدود أم هناك توجه الدولة في تغيير استراتيجيتها لتفعيل دور السياسة النقدية في حفز النمو الاقتصادي . وهذا ما سينهجه الباحث في التوصل الى ذلك باستخدام البيانات والمؤشرات المختلفة المتعلقة في مكونات السياسة النقدية والمالية والنمو الاقتصادي ، من واقع الاحصائيات المتعلقة بهذا الشأن باستخدام التحليل الاحصائي. للتوصل الى آليات تنفيذ السياسة النقدية ، ومنهجية متابعة تنفيذها وتقويم النتائج المترتبة عليها .

وكان لانتهاج المملكة سياسة التنسيق التام بين السياستين المالية والنقدية اهمية كبيرة واثار كبير ظهرت اثاره من خلال تحقيق اقتصاد وطني مستقر بعيد عن الأزمات العالمية المحيطة. تبين ذلك من خلال تحقيق اقتصادا مالياً واستثمارياً مستقراً، حيث احتلت المركز الـ 12 كبيتة استثمارية جاذبة من بين 183 دولة حسب البنك الدولي 2010، وبحسب إحصاءات معهد SWF المخصص في الاستثمارات الأجنبية للدول فإن السعودية ممثلة بالأصول الأجنبية لمؤسسة النقد العربي السعودي (ساما) التي يعتبرها المعهد بمثابة صندوق سيادي، بلغت حتى أغسطس 2013 ما يعادل 675,9 بليون دولار، وهو ما يجعل السعودية تأتي في المرتبة الثانية عالمياً في حجم الاستثمارات الأجنبية.

لضعف فاعلية السياسة المالية والنقدية ، لا بد للسلطات من تسليط الضوء بصورة مركزة على الحاجة الى تنويع قاعدتها الاقتصادية بعيدا عن الاعتماد على قطاع النفط. حيث يظهر هيمنة المساهمة النسبية للقطاع النفطي، حيث ان إيرادات النفط الخام مازالت تشكل المصدر الرئيس للإيرادات العامة، والتي تتسم بعدم الاستقرار نتيجة للتقلبات الحادة التي تتعرض لها الأسواق العالمية للنفط من حين لآخر، مما يتطلب تكثيف الجهود لتنويع القاعدة الاقتصادية بالمملكة والتي تؤدي الى احداث تطور مهم في معدلات نمو القطاع غير النفطي في المملكة والذي يدفع بدوره النمو الاقتصادي .

مصطلحات الدراسة .

هناك عدد من مصطلحات الدراسة سيتم استخدامها بشكل اساسي كمتغيرات وهي ، متغيرات الناتج المحلي الإجمالي ، معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي ، عرض النقود ، معدل الفائدة ، معدل نمو الرقم القياسي لأسعار السلع والخدمات ، ومعدل نمو الانفاق الحكومي ، نمو الإنفاق الاستثماري الحكومي ونمو الدخل من الإيرادات النفطية والضرائب .

مشكلة الدراسة :

ترتكز مشكلة الدراسة الى تحليل وقياس مدى فاعلية كل من السياسة النقدية والمالية على

المتغيرات الاقتصادية الحقيقية في الاقتصاد السعودي والتي بدورها تنعكس في دفع عجلة النمو الاقتصادي . وتكمن مشكلة الدراسة من خلال بيان :
اثر السياسة النقدية في النمو الاقتصادي .
اثر السياسة المالية في النمو الاقتصادي .
أي السياستين النقدية أم المالية أكثر فاعلية في التأثير على النمو الاقتصادي.
تهدف هذه الدراسة إلى ما يلي :

1- بيان مدى تأثير كل من السياستين المالية والنقدية على النمو الاقتصادي السعودي.

- 2- التعرف على فعالية كل من السياسة المالية والنقدية وإيهما يلعب دورا هاما في دفع عجلة النمو الاقتصادي في المملكة.
- 3- بيان مدى فعالية اتباع سياسة التنسيق التام بين السياستين المالية والنقدية واثاره في تحقيق اقتصاد وطني مستقر.
- 4- بيان مدى ارتباط وتساعد استثمارات القطاعات الاقتصادية غير النفطية بحجم الإيرادات النفطية.
- 5- الموازنة بين الحاجة لدعم زيادة وتسارع الائتمان، وضبط الارتفاع المتوقع للتضخم.

فرضية الدراسة:

تطلق الدراسة من فرضية أن اقتصاد المملكة العربية السعودية معتدل التضخم ومستقر الاسعار.
ان السياسات النقدية (عرض النقود) والسياسات المالية (الانفاق الحكومي) الناجعة التي اتخذتها الحكومة السعودية لها اثر موجب على الناتج المحلي الاجمالي للاقتصاد السعودي .

- تحديد الفرضيات الدراسة ، والتي سيتم اختبارها وهي :

1- زياد الانفاق الحكومي يؤدي الى نمو الناتج المحلي الاجمالي H1

2- زيادة عرض النقود يؤدي الى نمو الناتج المحلي الاجمالي H2

الحدود الزمنية للدراسة :

تغطي الدراسة الفترة الزمنية (1986-2012 م)

مبررات اختيار الفترة :

- تضمنت بداية الفترة الخطة الاقتصادية الرابعة 1985 -1990 ، كان فيه التأكيد والاستمرار في احداث تغيير حقيقي في البنية الاقتصادية للمملكة بالتحول المستمر نحو تنويع القاعدة الانتاجية بالتركيز على الصناعة والزراعة . والحاجة إلى تقليص العيوب الهيكلية للاقتصاد السعودي من خلال تقليل الاعتماد على إنتاج وتصدير النفط الخام كمصدر أساسي للإيرادات العامة، وذلك من خلال تكثيف الجهود التنموية لتنويع القاعدة الاقتصادية.

- في عام 1986م تم ربط سعر صرف الريال السعودي أمام الدولار الأمريكي مما أسهم في تحقيق فوائد إيجابية للبيئة الاستثمارية المحلية .
- شهد عقدا الثمانينيات والتسعينيات تراجعاً واضحاً في أسعار النفط الخام وتراجعت معه بالتالي نسبة النمو في الإيرادات النفطية
- وما تخلل هذه الفترة من أحداث كنشوب أزمة الخليج ، وانعكاساتها على الاقتصاد من خلال الاقبال الشديد على سحب الودائع المصرفية وتحويلها إلى نقد سائل كإجراء احترازي وتحويل الأموال إلى الخارج مما أحدث مشكلة سيولة حادة للمصارف الخارجية .
- وحدوث الازمة المالية العالمية خلال فترة الدراسة ، ومدى انعكاساتها على الاقتصاد السعودي وقدرته على امتصاص تداعياتها السلبية . مما استوجب على التأكيد على البدء في إعادة هيكلة السياسة المالية لضمان نمو اقتصادي متين .
- عام 2000م تأسس الهيئة العامة للاستثمار، فيما تأسست هيئة سوق المال في 2003م، وفي 2005م تأسس المجلس الاقتصادي الأعلى برئاسة خادم الحرمين الشريفين وهو العام الذي انضمت فيه المملكة العربية السعودية لمنظمة التجارة العالمية.

منهجية البحث

تقوم هذه الدراسة على استخدام المنهج الوصفي التحليلي من خلال استعراض أهم الأدبيات ذات العلاقة في الجوانب التي هدفت الدراسة إلى إبرازها ، كما سيتم استخدام المصادر الأولية لجمع البيانات من خلال الاعتماد على التقارير السنوية صادرة من وزارة التخطيط ووزارة الاقتصاد وذلك للتعرف على البيانات بشكل مباشر، ومن ثم تحليلها واستخلاص النتائج.

اما في الجانب التطبيقي سيتم استخدام الأسلوب القياسي بصياغة النموذج القياسي الذي يتسق مع متغيرات الدراسة، وسيتم تحليل البيانات باستخدام برنامج (Eviews) ، للتعرف على طبيعة العلاقات بين المتغيرات الاقتصادية وذلك بهدف المساعدة في التنبؤ بقيم المتغيرات الاقتصادية في المستقبل من أجل رسم السياسات واتخاذ القرارات الصحيحة .

النموذج القياسي :

تهدف الدراسة الى قياس العلاقة بين ادوات السياسة المالية والنقدية في دفع عجلة النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية كحالة تطبيقية للبحث خلال الفترة (1986-2012) ، من خلال احتساب علاقات اندحار قياسية بين السياسة النقدية متمثلة في متغير عرض النقود وسعر الفائدة في والسياسة المالية من خلال متغير الانفاق الحكومي ، ويمكن صياغة المعادلة على الشكل التالي :

$$Y_i = \beta_0 + \beta_1 (GE) + \beta_2 (Ms) + \beta_3 (R) + \epsilon_i \quad \dots (1)$$

حيث أن:

Yi: معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي

GE: الانفاق الحكومي

Ms: عرض النقد

R: سعر الفائدة

ei: حد الخطأ العشوائي.

a0, b1: معاملات النموذج التي سيتم تقديرها

الإطار النظري والدراسات السابقة

السياسة المالية:

- يقصد بالسياسة المالية- بصفة عامة: استخدام السلطات العامة (متمثلة في وزارة المالية والخزانة) لإيرادات الدولة ونفقاتها من أجل تحقيق الاستقرار الاقتصادي.
- وبعبارة أخرى، تتمثل هذه السياسة في استخدام السياسة الضريبية والأنفاق العام والقروض العامة للتأثير في أنشطة المجتمع الاقتصادية بالطرق المرغوبة. وتهتم السياسة المالية بتخصيص الموارد بين القطاع العام والخاص واستخدامها في تحقيق الاستقرار والنمو الاقتصادي (Dolan Edwin G1991).
- وقد عرفها البعض بأنها: السياسة التي بموجبها تستعمل الحكومة برامج نفقاتها وإيراداتها لإنتاج آثار مرغوبة وتجنب الآثار غير المرغوبة على الدخل والإنتاج والتوظيف.
- ومن مجمل التعريفات السابقة يمكن القول أن الأدوات التي يمكن للسياسة المالية أن تستخدمها في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، هذه الأدوات تتمثل ففي مصادر الإيرادات العامة (الضرائب والرسوم والقروض العام، والإصدار النقدي وإيرادات الدومين الخاص بالدولة) وكذلك الأنفاق العام بأنواعه المتعددة (النفقات العامة التحويلية والحقيقية والإنتاجية والمركزية والمحلية... إلخ) وهنا تأتي الميزانية العامة للدولة لتضم كافة هذه الإيرادات والنفقات العامة، وتشكل برنامجاً متكاملًا لتحقيق أهداف التنمية الاقتصادية والاجتماعية (2005الصعيد).

السياسة النقدية والائتمانية:

- ويقصد بهذه السياسة: مجموعة الإجراءات التي تتخذها السلطات النقدية (الحكومة متمثلة في البنك المركزي والبنوك التجارية ومؤسسات الائتمان والبنوك المتخصصة، وكذلك وزارة المالية) بهدف رقابة الائتمان والتأثير فيه سواء فيما يتعلق بالقدر المتاح منه أو بتكلفتها بالنسبة لمن يطلبه أو بالشروط التي يُمنح فقالتها، وكذلك التأثير في حجم عرض النقود بصفة عامة، وسعر صرف النقود المحلية بالعملة الأجنبية، وذلك من أجل تحقيق الاستقرار الاقتصادي بالمعنى الذي أوضحناه.
- ويعرف البعض السياسة النقدية أيضاً بأنها: الرقابة التي يمارسها البنك المركزي على عرض النقود في المجتمع، أي أن السياسة النقدية هي السياسة التي تتولى تنظيم المعروض النقدي، وتسمى هذه السياسة أيضاً بسياسة الائتمان، وتلعب هذه السياسة دوراً لا يقل أهمية في أهميته عن

السياستين السابقتين في تحقيق الاستقرار الاقتصادي (Boston, 1989)

• والأدوات التي يمكن للسياسة النقدية والائتمان استخدامها تتميز أيضاً بالتنوع والتعدد، ومن أهمها، سعر الفائدة، سعر الصرف، الإصدار النقدي، سعر الخصم، السوق المفتوحة، الاحتياطي النقدي، الرقابة المباشرة على الائتمان.

السياسة النقدية هي الاستخدام المتعمد للأدوات النقدية (المباشرة وغير المباشرة) تحت تصرف السلطات النقدية مثل البنك المركزي من أجل تحقيق استقرار الاقتصاد الكلي. السياسة النقدية هي أساساً أداة لتحقيق الاستقرار النقدي والسعر. السياسة النقدية هي في الأساس برنامج عمل التي تقوم بها السلطات النقدية عموماً البنك المركزي، للسيطرة وتنظيم عرض النقود مع الجمهور وتدفق الائتمان بهدف تحقيق أهداف الاقتصاد الكلي التي تم تحديدها مسبقاً (Dwivedi, 2005).

السياسة النقدية باعتبارها واحدة من أدوات للسيطرة على المعروض النقدي في اقتصاد البلد من خلال السلطات النقدية من أجل تحقيق النمو الاقتصادي المرغوب فيه. السياسات النقدية لا تكون فعالة إلا عندما تتميز الاقتصادات بتطور الاسواق المالية والنقدية مثل الاقتصادات المتقدمة في العالم.

هذا عند حدوث أي تغيير متعمد في المتغيرات النقدية لا بد ان يؤثر على حركة العديد من المتغيرات الأخرى في القطاع النقدي.

تتكون السياسة النقدية من الجهود الحكومية الرسمية لإدارة الأموال في اقتصادها من أجل تحقيق أهداف اقتصادية محددة. هناك ثلاثة أنواع أساسية من قرارات السياسة النقدية يمكن أن تكون حول كمية النقود المتداولة، ومستوى سعر الفائدة، ووظائف أسواق الائتمان والنظام المصرفي.

التأثير المتبادل بين السياستين المالية والنقدية حيث ترتبط السياسات النقدية والمالية ارتباطاً متبادلاً، وتعزز بعضها البعض في معظم الحالات، فصحة النظام المالي تؤثر في إدارة السياسة النقدية، والعكس صحيح. لكن الترتيبات المؤسسية لكل من هذين النوعين من السياسات تختلف اختلافاً بيناً، خاصة فيما يتعلق بالأدوار، والمسئوليات، والأهداف، وعمليات صياغة وتنفيذ تلك السياسات.

Ogunjimi, 1997 ويتم فيما يلي إبراز التأثير المتبادل بين السياستين المالية والنقدية

واستراتيجية إدارة الدين العام

اولاً: تأثير السياسة المالية على السياسة النقدية

تتعدد صور تأثير التغيرات في السياسة المالية على السياسة النقدية، حيث تؤثر تأثيراً مباشراً على قدرة البنك المركزي في تحقيق هدف الاستقرار في الأسعار كهدف رئيسي للسياسة النقدية. وترتبط تلك الآثار المترتبة على السياسة المالية بقيد الموازنة الحكومية الموازنة العامة.

أهمية ذلك القيد من خلال إسهامه في إبراز الدور الذي تلعبه كل من السياستين المالية والنقدية

hadden أوضح

في الأسعار، حيث يؤكد هذا القيد على أنه لا يمكن للسياسة النقدية أن تمارس دورها في السيطرة على التضخم بشكل منفرد ومن الضروري ان (Leopold 2003) تعمل السياسة المالية على مساندتها.

ثانيا: تأثير السياسة النقدية على السياسة المالية

يؤثر تطبيق السياسة النقدية والترتيبات المؤسسية المرتبطة بها على السياسة المالية. فعلى سبيل المثال، يساهم تبني ترتيبات مجلس الإشراف على العملة - كأحد أنظمة سعر الصرف الثابتة- في الحد من العجز المالي الضخم والمستمر، وعدم الاعتماد على ضريبة التضخم لتمويل هذا العجز الأمر الذي يساهم في تحقيق الانضباط المالي .

وقد أوضح (Dahan) في دراسته للأثر المالي لإجراءات السياسة النقدية - أن السمة الغالبة في عديد من الدول المتقدمة والنامية على حد سواء، تتمثل في تحمل السياسة النقدية أعباء تحقيق معدل تضخم مستقر ودفع أداء الاقتصاد الكلي في الأجل القصير، وبالرغم من أن الهدف الرئيسي للسياسة النقدية في تلك الحالة هو السيطرة على الاتجاهات التضخمية والمساهمة في تحقيق الاستقرار المالي، قد نجد للإجراءات النقدية آثار توسعية على عجز الموازنة العامة في الاجل القصير. (Momi Dahan 1998) ..

السياسة المالية والنقدية في السعودية

اولا : السياسة المالية في السعودية.

تؤدي سياسة المالية العامة دورا حاسما في المملكة العربية السعودية باعتبارها الأداة الرئيسية التي يتم من خلالها تحويل الثروة النفطية للبلاد إلى نتائج اقتصادية وتوزيعها لتعود بالنفع على سكانها. وعلى مدى عدة عقود ماضية، أدى الإنفاق الحكومي على البنية التحتية والتعليم والبرامج الاجتماعية إلى تحويل الاقتصاد ورفع المستويات المعيشية، غير أن تقلب الإيرادات النفطية قد شكل تحديات أمام إدارة المالية العامة. ويمكن أن تكون تقلبات أسعار النفط وتغيراتها كبيرة وطويلة الأمد. والمملكة العربية السعودية تساعد بفائض طاقتها الإنتاجية على إدارة التوازن بين العرض والطلب في سوق النفط العالمية، وبالتالي تشهد تقلبات في حجم صادراتها النفطية..

ولسياسة المالية العامة في المملكة العربية السعودية ثلاثة أهداف بارزة تتعلق بالتنمية، وتحقيق الاستقرار، والعدالة بين الأجيال (كالين وهونان كو 2015) .

حيث ينطوي الهدف التنموي على اتخاذ القرارات المتعلقة بالإنفاق بهدف تحقيق النمو الاقتصادي طويل الأجل. جرى وتجري الاستثمارات في رأس المال المادي والبشري لدعم النمو والتنمية. ومن المهم أن تحقق هذه الاستثمارات الأهداف الإنمائية للبلاد بكفاءة.

اما فيما يتعلق بهدف تحقيق الاستقرار بتمهيد أثر تقلبات أسعار النفط أو الصدمات الأخرى على الاقتصاد المحلي غير النفطي. وبما أن سعر الصرف الثابت يحد من قدرة السياسة النقدية على الاستجابة، فإن سياسة المالية العامة هي خط الدفاع الأول في إدارة الصدمات .

اما هدف العدالة بين الأجيال يراعي طبيعة النفط غير المتجددة كأحد الموارد في مواجهة اعتماد البلاد على الإيرادات النفطية.

تواجه المملكة العربية السعودية تحدياً في إدارة الأثر الاقتصادي الكلي لإيرادات النفط المتقلبة، شأنها شأن الدول الكبيرة المصدرة للنفط. ومع أن إيرادات النفط توفر موارد مفيدة للاقتصاد، إلا أن عملية إدارتها تثير عدداً من القضايا الصعبة. ”وما أن تقلبات أسعار النفط تميل إلى التزامن مع الدورة الاقتصادية العالمية، فإن ميزانيتنا العامة مصممة لمواجهة التقلبات الاقتصادية الدورية، حيث يفوق الإنفاق الإيرادات في أوقات الانكماش وتتجاوز الإيرادات الإنفاق في أوقات الانتعاش“ (الخطيب، 1433هـ)

وهذا هو جوهر سياسة المملكة العربية السعودية لمواجهة التقلبات الاقتصادية الدورية. فعندما تكون إيرادات النفط منخفضة، تواجه الحكومة عجزاً في الميزانية. وإذا اقتضت الضرورة، فإنه يتم إصدار دين حكومي لدعم الإيرادات. وعلى حد سواء يعاني الاقتصاد الخارجي من العجز أيضاً، وتنخفض احتياطيات النقد الأجنبي لدى مؤسسة النقد العربي السعودي لتغطية مدفوعات الواردات. وعندما ترتفع أسعار النفط، يصبح هناك فوائض في الميزانية وفوائض خارجية، ويُسدد دين الحكومة. وباختصار، تُعد الاحتياطيات من النقد الأجنبي حجر الزاوية لسياسة المملكة المالية المتبعة لمواجهة التقلبات الاقتصادية الدورية.

ولكن الأمر الأصعب هو تقدير مقدار الاحتياجات من الاحتياطيات الوقائية في الاحتياطي من النقد الأجنبي. ”وإذا أسيء تقدير الانخفاض في إيرادات النفط، فقد تنخفض الاحتياطيات لدى المؤسسة إلى مستوى يضطر إلى اقتراض الدولارات من الخارج لسداد قيمة الواردات، أو إجراء اقتطاعات إضافية في الميزانية. ويجب القيام بعملية الموازنة هذه خلال فترة، ليست لسنوات، ولكن لعقود“ (الخطيب، 1433هـ).

«إن الدليل الحقيقي لنجاح السياسة المالية المملكة العربية السعودية هو أنه - بغض النظر عن العجز في الحسابات الجارية في التسعينات - إلا أنه منذ عام 1987م لم تكن هناك إلا سنة نمو سلبي واحدة فقط“ (الخطيب، 1433هـ).

لقد حققت المملكة العربية السعودية أكبر فائض موازنة بلغ 155 مليار دولار أمريكي وشكل ما نسبته 32.6% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2008، مقارنةً بعام 2007 حيث بلغ 47.07 مليار دولار أمريكي وما نسبته 12.2% من الناتج المحلي الإجمالي بسبب الزيادة الكبيرة في الإيرادات النفطية على خلفية ارتفاع مستويات الإنتاج النفطي والأسعار. استمرت الطفرة الاقتصادية من عام 2004 إلى عام 2008؛ ولكن ظهور الأزمة المالية والاقتصادية العالمية وتراجع سوق النفط العالمي أدت إلى عجز في الموازنة بلغ - 12 مليار دولار أمريكي (حوالي -3.2% من الناتج المحلي الإجمالي) في عام 2009. أعلنت المملكة عن موازنتها لعام 2010 البالغة 540 مليار ريال سعودي (حوالي 144 مليار دولار أمريكي) بنسبة زيادة قدرها 13.7% مقارنةً بموازنة عام 2009. وتعتبر هذه الموازنة أكبر موازنة توسعية في تاريخ المملكة حيث يتوقع أن تحقق التنمية المستدامة. ولطبيعة موازنة المملكة التوسعية

عام 2010 والتي تم إعدادها لتوفير التحفيز المالي المتوافق مع خطة الحكومة لدعم الاقتصاد في حالة ركود الاقتصاد العالمي، وانكماش التمويل محلياً وإقليمياً وعالمياً كما أن التمويل المحلي بلغ الطاقة القصوى له. ومن المتوقع أن تحقق المملكة فوائض مالية تصل إلى 7.4% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2010 وإلى 4% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2011 (وزارة المالية، اعداد مختلفة) .

واظهرت الميزانية العامة للدولة عام 2011، تسجيل فائض في ميزانيتها بحوالي 306 مليار ريال، حيث بلغت الإيرادات 1110 مليار ريال والمصروفات 804 مليار ريال ، وزادت المصروفات الفعلية عن المخطط لها بـ 224 مليار ريال، والذي عزاه بيان وزارة المالية لمصاريف ما صدر من أوامر ملكية بصرف راتب شهرين لجميع موظفي الدولة ورفع الحد الأدنى للرواتب، وتوسعة الساحات الشمالية للمسجد الحرام . .

وفيما يخص ميزانية العام 2012، فقدرت الإيرادات بـ 702 مليار ريال والنفقات العامة بـ 690 مليار ريال أي بفائض متوقع بحدود 12 مليار ريال، وانخفضت المصروفات المقدرة لعام 2012 عن تلك التي تم إنفاقها فعلياً لعام 2011 بـ 114 مليار ريال.

ثانيا : السياسة النقدية في السعودية.

ترتكز السياسة النقدية في المملكة العربية السعودية على ربط الريال السعودي بالدولار الأمريكي. ويضفي هذا الربط القائم منذ ما يقرب من ثلاثة عقود المصدقية على السياسة النقدية ويسمح باستقرار التجارة وتدفقات الدخل والأصول المالية. غير أن هذا الربط يعني أيضاً أن المملكة لديها قدر محدود من مرونة التصرف في إطار السياسة النقدية نظراً لأن أسعار الفائدة الأساسية قصيرة الأجل تتبع عن كثب أسعار وبالتالي فإن سياسة المالية العامة في الاداة الاساسية لإدارة الاقتصاد الكلي .

ونظراً لعدم وجود سياسة مستقلة لسعر الفائدة ، تلجأ السلطات الى مزيج من سياسات المالية العامة ، وعمليات ادارة السيولة .

ونظراً لعدم وجود سياسة مستقلة لسعر الفائدة، تلجأ السلطات إلى مزيج من سياسات المالية العامة، وعمليات إدارة السيولة للتأثير على النشاط الاقتصادي وإدارة مخاطر القطاع المالي . وبينما تساعد مصداقية ربط سعر الصرف على تثبيت التوقعات بشأن الأسعار على المدى الطويل، تتمثل المسؤولية الرئيسية لسياسة المالية العامة في إدارة الطلب الكلي وخفض التقلبات إلى أدنى حد. وفي الواقع، أدت سياسة المالية العامة دوراً مضاداً للاتجاهات الدورية في الأزمة المالية العالمية. غير أن سياسة المالية العامة لا تحظى دائماً بالمرونة الكافية لمنع طفرات الائتمان وتراكم المخاطر النظامية في القطاع المالي. وبالتالي هناك دور تكميلي لعمليات إدارة السيولة والسياسات الاحترازية الكلية.

. وسوف تساعد أطر السياسات القوية على تأهب المملكة لمواجهة أي تحديات محتملة نتيجة التطورات في الاقتصاد المحلي والعالمي. فسوف يتعين على المملكة مثلاً معالجة آثار التخلي التدريجي عن السياسة النقدية غير التقليدية في الولايات المتحدة. وفي نفس الوقت، سيتزايد تعميق المالي، كما ساهمت التجارة في زيادة تزامن دورة الأعمال في المملكة مع دورة أعمال آسيا النامية وليس الولايات المتحدة. الى جانب عزم حكومة المملكة على تنويع مصادر الاقتصاد، تشير الاتجاهات العامة الأخيرة

إلى تزايد أهمية السياسات النقدية وسياسات السلامة الاحترازية الكلية (الغيث وبرايغان خاندول 2015) ..

الدراسات السابقة :

هي كثيرة جدا لكن نذكر البعض منها :

● دراسة (Ogege, Shiro 2012) بعنوان "ديناميكية السياسات النقدية والمالية في نيجيريا، مع التركيز بشكل خاص على الآثار المترتبة على نمو الاقتصاد النيجيري".

● تناولت هذه الدراسة مدى تأثير السياسة النقدية والمالية في النمو الاقتصادي النيجيري. حيث أظهرت النتائج التجريبية وجود علاقة خطية طويلة الأجل بين المتغير التابع والمتغيرات التفسيرية التي تم استخدامها في النموذج القياسي ، وهذا يعني أن كلا السياستين النقدية والمالية ساهمت في نمو الاقتصاد النيجيري. وقد تبين أن النمو الاقتصادي لصالح النقدي والمالي والتنمية. وبالتالي، فإن السياسة النقدية والمالية يمكن استخدامها للتأثير على الناتج المحلي الإجمالي. ولذلك أوصت أن كلا السياستين النقدية والمالية يجب أن يكون نفس الأهداف في وقت واحد.

● دراسة (ضمير، جليل واخرون 2011) بعنوان «أثر السياسة النقدية في ميزان المدفوعات - حالة الاقتصاد الأمريكي - .

● هدفت الى دراسة العلاقة السببية النظرية والتطبيقية بين السياسة النقدية ونتائجها وتأثيراتها في مجمل النشاط الاقتصادي وصولا الى تأثيراتها على ميزان المدفوعات . وتوصلت الدراسة الى ان هناك فترة تباطؤ لاستجابة التغيرات الاقتصادية ومن ثم ميزان المدفوعات للتغيرات الحاصلة في متغيرات السياسة النقدية ، وتبين وجود متغيرات اخرى ذات تأثير فعال في ميزان المدفوعات الأمريكي أكثرها هي متغيرات السياسة النقدية في الخارج.

● دراسة (Jawaid et al 2011) بعنوان " السياسة النقدية والمالية والتجارية في باكستان" تناولت هذه الدراسة تجريبيا تأثير السياسة النقدية والمالية والتجارية على النمو الاقتصادي في باكستان باستخدام البيانات السنوية لسلسلة زمنية من عام 1981 إلى عام 2009.

وتوصلت الدراسة إلى وجود دلالة إيجابية في المدى الطويل والمدى القصير من خلال وجود علاقة ايجابية لكل من السياسة النقدية والمالية والنمو الاقتصادي. وبينت أن السياسة النقدية هي أكثر فعالية من السياسة المالية في باكستان.

تحليل النتائج القياسية .

لتحقيق أهداف الدراسة تم استخدام الطرق والاساليب القياسية الحديثة ، ابتداء من تحليل السلاسل الزمنية الى اختبار التكامل

EvIEWS المشترك ونموذج متجه الانحدار الذاتي وتحليل التباين ، وذلك من خلال الاستعانة برنامج

المتغيرات والنموذج القياسي

لقياس دور السياسة المالية والنقدية في دفع عجلة النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية للفترة (1986-2012)، استخدمنا لهذا الغرض النموذج القياسي الآتي :

$$Y_i = \beta_0 + \beta_1 (GE) + \beta_2 (Ms) + \beta_3 (R) + \varepsilon_i \quad \dots (1)$$

حيث أن:

Y_i : معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي

GE : الانفاق الحكومي

Ms : عرض النقد

R : سعر الفائدة

ε_i : حد الخطأ العشوائي.

أولاً : اختبار جذر الوحدة Unit-Root Test

وهو اختبار ديكي فولر الموسع (ADF)، لاختبار جذر الوحدة على جميع السلاسل الزمنية للمتغيرات المستقلة للتحقق من كونها ساكنة .

حسب اختبار ديكي فولر الموسع (ADF)، فإن النظرة العامة للسلاسل الزمنية المختلفة حسب المستوى (Level) تظهر أن جميع معاملات لها جذر الوحدة، ولا تتصف بالسكون عند مستوى 5% و 10%. وبعد أخذ الفرق الأول للسلاسل الزمنية، فقد أصبح جميع السلاسل الزمنية (بوجود اتجاه ومقطع) تتصف بالسكون عند مستوى معنوية 5%.

جدول رقم (1) نتائج اختبار جذر الوحدة (Unit-Root Test)، لجميع المتغيرات بالصيغة اللوغاريتمية

السلسلة	المستوى I(0)		للفرق الأول I(1)	
	(ADF(0	*.Prob	(ADF(1	*.Prob
Yi	-1.061977	0.9014	-4.154914	0.0281
GE	-1.777415	0.6643	-5.279076	0.0048
Ms	-1.58967	0.1145	-4.214536	0.0014
R	1.782549	0.9999	-3.903325	0.0284

يوضح الجدول (1) نتائج اختبارات جذور الوحدة للمتغيرات محل الدراسة، والتي تشمل معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (Y_i) والانفاق الحكومي (G) وعرض النقد (M_s) وسعر الفائدة (R). ويتضح من الجدول أن السلاسل الزمنية لجميع المتغيرات محل الدراسة غير ساكنة في مستوياتها، حيث أن جميع القيم المقدرة لقيم (t) باستخدام اختبار ADF أقل من القيم المجدولة (الدرجة) في قيمتها المطلقة، مما يعني أنها غير معنوية إحصائياً. بمعنى آخر أنه بناءً على النتائج الإحصائية بالجدول السابق، فإنه تم قبول فرضية عدم القائلة بعدم سكون المتغيرات موضع الدراسة في مستوياتها. إلا أنه عند احتساب الفروق الأولى لهذه المتغيرات نجد أنها تصبح معنوية، مما يعني إمكانية رفض فرضية عدم المتمثلة في عدم سكون المتغيرات في مستوياتها واحتوائها على جذر الوحدة. وباختصار، فإن السلاسل الزمنية للمتغيرات موضع الدراسة متكاملة من الدرجة (1) مما يعني إمكانية تكاملها تكاملاً مشتركاً.

ثانياً: اختبار التكامل المشترك Cointegration

وتشير نتائج اختبار التكامل المشترك للمتغيرات المتضمنة في النموذج، إلى وجود تكامل مشترك بين تلك المتغيرات، وبالنظر إلى الجدول رقم (2)، يتبين أن هناك متجهين تكامليين في الدالة الأولى عند مستوى معنوية 5%، وهذا يعني قبول الفرضية البديلة $r = 1$ ورفض فرضية عدم $r = 0$ ، علماً أن r تعبر عن عدد المتجهات التكاملية. بهذا، نجد أن هناك تكاملاً مشتركاً بين المتغيرات المستقلة من مؤشرات السياسة النقدية والمالية المدروسة وبين المتغير التابع والمعبر عنه بالنمو الاقتصادي. تفيد هذه النتيجة أنه توجد علاقة طويلة وقصيرة الأجل بين النمو الاقتصادي ومؤشرات السياسة النقدية والمالية.

جدول رقم (2) اختبار التكامل المشترك

Hypothesized		Trace	0.05	
(No. of CE(s	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	**Prob
* None	0.988578	100.7746	47.85613	0.0000
* At most 1	0.805223	38.16362	29.79707	0.0043
At most 2	0.458768	15.26105	15.49471	0.0542
* At most 3	0.378841	6.666354	3.841466	0.0098

Trace test indicates 2 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level
denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level *
MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values**

ثالثاً: اختبار السببية Causality Test

بعد أن اتضح أن النمو الاقتصادي (المتغير التابع) ومؤشرات كل من السياسات النقدية والمالية (المتغير المستقل) يتصف بخاصتي جذر الوحدة والتكامل المشترك وبالتالي استقرار العلاقة طويلة

المدى، فإننا نتحول بالحديث إلى تحليل وقياس العلاقة السببية واتجاهها بين هذين المتغيرين وذلك في الأجل القصير. وعندما نتحدث عن العلاقة السببية في عرف الاقتصاد القياسي، فنحن نتساءل عن ما إذا كان التغير في متغير ما يسبب التغير في متغير آخر.

يستخدم اختبار السببية لتحديد نوع العلاقة السببية بين المتغيرات، وهل هي أحادية الاتجاه أم ثنائية، أو أنه ليس هناك علاقة سببية بين متغيرات الدراسة، ولتحقيق هذا الغرض تم استخدام اختبار سببية سايمز (Sims Test) التي تعتمد على احصائية (F) (داود، 2010).

والجدول رقم (3) يوضح نتائج اختبار سايمز (Sims Test) للسببية بين الإنفاق الحكومي وعرض النقد والنتائج المحلي الإجمالي:

الجدول (3) : نتائج اختبار سايمز (Sims Test) للسببية

شكل الدالة	اتجاه العلاقة	معامل التحديد غير المقيد	معامل التحديد المقيد	قيمة (F) المحسوبة FSims
$(Y_i = f(GE))$	$GE \rightarrow Y_i$	0.91	0.89	*20.16
$(GE = f(Y_i))$	$Y_i \rightarrow GE$	0.87	0.84	*18.25
$(Y_i = f(M_s))$	$M_s \rightarrow Y_i$	0.87	0.86	*16.44
$(M_s = f(Y_i))$	$Y_i \rightarrow M_s$	0.85	0.83	*17.22

يتضح من النتائج الواردة في الجدول (2) السابق، بأن اتجاه السببية هو من الإنفاق الحكومي وعرض النقد إلى نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي وبالعكس، وهذا يعني بأن العلاقة السببية بين المتغيرين هي ثنائية الاتجاه، إن ما يؤكد ذلك قيم (F) المحسوبة في الحالتين وهي معنوية عند مستوى الدلالة (5%).

نتائج تقدير نموذج تصحيح الخطأ (Error Correction Model)

لقياس دور السياسة المالية والنقدية في دفع عجلة النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية، فقد تم تقدير المعادلة رقم (1) حسب نموذج متجه تصحيح الخطأ (VECM). وتم الحصول على النتائج الآتية:

نتائج نموذج متجه تصحيح الخطأ (VECM)

Vector Error Correction Estimates	
Cointegrating Eq	CointEq1
(Yi (-1	1.000000
(GE (-1	-10.33626 (2.50196) [-4.13127]
(Ms (-1	-5.334639 (2.07511) [-2.57077]
(R (-1	-2.346705 (0.64029) [-3.66509]
C	-42.50538

معامل تصحيح الخطأ في الأجل القصير	Error Correction	(D(g	
	CointEq1	-0.004667 (2.18200) [-2.02564]	
	R-squared	0.536	
	Adjusted R-squared	0.466	
	F-statistic	7.613	
المعادلة في الأجل القصير	$D(Yi) = -0.00466692242081*(Yi(-1) - 10.3362603297*GE(-1) - 5.3346387215*Ms(-1) - 2.34670509485*R(-1) - 42.5053753803) - 0.340856093602*D(Yi(-1)) - 2.46636360995*D(GE(-1)) + 1.79263532127*D(Ms(-1)) - 0.274932520964*D(R(-1)) + 0.0497213846146$		
المعادلة في الأجل الطويل	$D(LG) = A(1,1)*(B(1,1)*Yi(-1) + B(1,2)*GE(-1) + B(1,3)*Ms(-1) + B(1,4)*R(-1) + B(1,6)) + C(1,1)*D(Yi(-1)) + C(1,2)*D(GE(-1)) + (C(1,3)*D(Ms(-1)) + C(1,4)*D(R(-1)) + C(1,6$		

ملاحظة: القيم بين الأقواس توضح قيم إحصائية [t].

يتبين لنا من النتائج السابقة أن حد تصحيح الخطأ (CointEq1) معنوي من الناحية الإحصائية وسالب، مما يعني أن حد الخطأ يساعد على تفسير التغيرات في معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، ويشير إلى وجود علاقة سببية طويلة الأجل. كما أن النتائج دلت على وجود علاقة توازنه طويلة الأجل بين معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي وباقي متغيرات الدراسة. وبلاحظ القوة التفسيرية للنموذج من خلال ارتفاع قيمة معامل التحديد والتي كانت (0.536) وكذلك القيمة الاحتمالية الإحصائية (F) والتي تساوي (7.613) وهي معنوية وهذا يدل على أن النموذج الكلي معنوي.

حيث يشير معامل التحديد (0.536) إلى أن المتغيرات المستقلة للسياسة المالية (الانفاق الحكومي G) والسياسة النقدية (MS,R) عرض النقد، وسعر الفائدة (MS,R) أنها تفسر (54%) من التغيرات التي تحدث في النمو الاقتصادي (المتغير التابع). أي التغيرات التي تحدث في النمو الاقتصادي تغزى إلى النفقات العامة وعرض النقد وسعر الفائدة، والباقي (47%) يرجع إلى عوامل أخرى منها الخطأ العشوائي.

كما أظهرت المتغيرات المستقلة تأثيراً واضحاً في الأجل الطويل وبمستوى معنوية عالٍ على معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي في السعودية حيث بلغت مرونة السياسة المالية (الانفاق الحكومي) ما نسبته (-10.3). وبينت نتائج التقدير أن التأثير الموجب للسياسة النقدية، وسعر الفائدة على معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي؛ وهذه المعلمة ذات دلالة إحصائية. وللتحقق من مدى فعالية كل من السياسة المالية (الانفاق الحكومي) والسياسة النقدية (عرض النقود، سعر الفائدة). أظهرت النتائج ومن خلال معامل السياسة المالية (G) التي قدرت ب(10.36) وهي أكبر مما ظهرت لمعامل السياسة النقدية (MS,R) والتي قدرت ب(5.33) و R ب(2.34)، وهذا يؤكد

فرضية الدراسة .

ولدراسة العلاقة في المدى القصير بين المتغيرات وتحديد تأثير كل متغير لوحده تم استخدام اسلوبي تحليل مكونات التباين (Variance Decomposition) ودالة الاستجابة الفورية (Impulse Response Function).

تحليل مكونات التباين (Variance Decomposition).

يفيد تحليل التباين في التعرف على حجم تأثير كل متغير في النموذج، وقد تم استخدام تحليل التباين لتأكيد النتائج التي تم الحصول عليها في الاختبارات السابقة.

عند تطبيق هذا الاختبار على المتغيرات (معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي والانفاق الحكومي و عرض النقد و سعر الفائدة)؛ تم الحصول على النتائج المبينة في الجدول رقم (4).

جدول رقم (4) نتائج تحليل مكونات التباين لمعدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي

الفترة	Yi	Ms	R	GE
1	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000
2	93.43175	0.803675	3.518744	2.245834
3	95.22899	0.863719	2.274867	1.632428
4	88.34997	3.453863	1.848281	6.347886
5	78.00020	5.935078	3.255763	12.80896
6	64.94281	8.915750	5.095114	21.04632
7	58.56225	10.10876	7.114275	24.21472
8	54.00388	11.53319	7.829766	26.63316
9	52.18972	12.18245	8.140959	27.48687
10	50.87810	12.92389	8.141325	28.05668

وتظهر نتائج التحليل في الجدول رقم (4) أن معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي يتأثر بالسياسة المالية حيث يتضح أنه خلال السنة الثانية كانت التغيرات في الانفاق الحكومي تفسر حوالي (2.25%) من تنبؤ الخطأ في معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، أي أن مثل هذه النسبة تشير إلى النسبة المئوية من تباينات تنبؤ خطأ معدل نمو نصيب الفرد التي تعود إلى أخطاء عشوائية في الانفاق الحكومي. ويلاحظ أن هذه النسب تزداد في السنوات اللاحقة حتى تصل إلى حوالي (28%) في السنة العاشرة، مما يشير إلى قوة تأثير التغير في الانفاق الحكومي على معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي؛ ليس لسنة واحدة بل لسنوات قادمة أيضاً، وهذا يدل على أن أثر تغير الانفاق الحكومي على معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي يكون بتباطؤ زمني. كما أن هذه الحالة تنطبق على مدى تأثير التغيرات في معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي على تباينات تنبؤ الخطأ في الانفاق الحكومي.

حيث يتضح من الجدول رقم (5) أن التغيرات في معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي تفسر حوالي (6.9%) من تنبؤ الخطأ في الانفاق الحكومي في السنة الأولى وهذه النسب تزداد في السنوات اللاحقة حتى تصل إلى حوالي (24%) في السنة العاشرة، وهذا يدعم النتائج التي تم الحصول عليها في اختبار السببية الذي يبين أن الانفاق الحكومي يؤثر في معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، وأن معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي يؤثر في الانفاق الحكومي.

كما وتظهر نتائج التحليل أيضاً في الجدول رقم (4) أن معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي يتأثر بالسياسة النقدية حيث يتضح أنه خلال السنة الثانية كانت التغيرات في عرض النقد يفسر حوالي (0.8%) من تنبؤ الخطأ في معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، أي أن مثل هذه النسبة تشير إلى النسبة المئوية من تباينات تنبؤ خطأ معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي التي تعود إلى أخطاء عشوائية في عرض النقد.

يلاحظ أن هذه النسب تزداد في السنوات اللاحقة حتى تصل إلى حوالي (13%) في السنة العاشرة، مما يشير إلى تأثير التغير في عرض النقد على معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي ليس لسنة واحدة بل لسنوات قادمة أيضاً، وهذا يدل على أن أثر تغير عرض النقد على معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي يكون بتباطؤ زمني.

من خلال الجدول رقم (4) تظهر نتائج التحليل أيضاً أن معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي يتأثر بسعر الفائدة حيث يتضح أنه خلال السنة الثانية كانت التغيرات في العمل تفسر حوالي (3.5%) من تنبؤ الخطأ في معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، أي أن مثل هذه النسبة تشير إلى النسبة المئوية من تباينات تنبؤ خطأ معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي التي تعود إلى أخطاء عشوائية في سعر الفائدة. ويلاحظ أن هذه النسب تزداد في السنوات اللاحقة حتى تصل إلى حوالي (8%) في السنة العاشرة، مما يشير إلى تأثير التغير في سعر الفائدة على معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي ليس لسنة واحدة بل لسنوات قادمة أيضاً، وهذا يدل على أن أثر تغير سعر الفائدة على معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي يكون بتباطؤ زمني.

جدول رقم (5) نتائج تحليل مكونات التباين للإنفاق الحكومي

الفترة	Yi	GE	Ms	R
1	6.858424	5.865460	20.66002	66.64624
2	13.32230	3.887333	34.98624	47.81475
3	13.35485	3.539943	33.12419	49.99013
4	17.78849	4.466694	30.96568	46.77402
5	18.83967	4.174545	29.97761	46.99923
6	20.18981	6.387170	29.85717	43.54428
7	20.97857	6.727036	28.45843	43.80969
8	22.93703	8.640712	27.08168	41.30185
9	23.53597	9.619623	26.44049	40.35911
10	24.11200	12.14025	25.37158	38.32203

أ. دالة الاستجابة الفورية Impulse Response Function

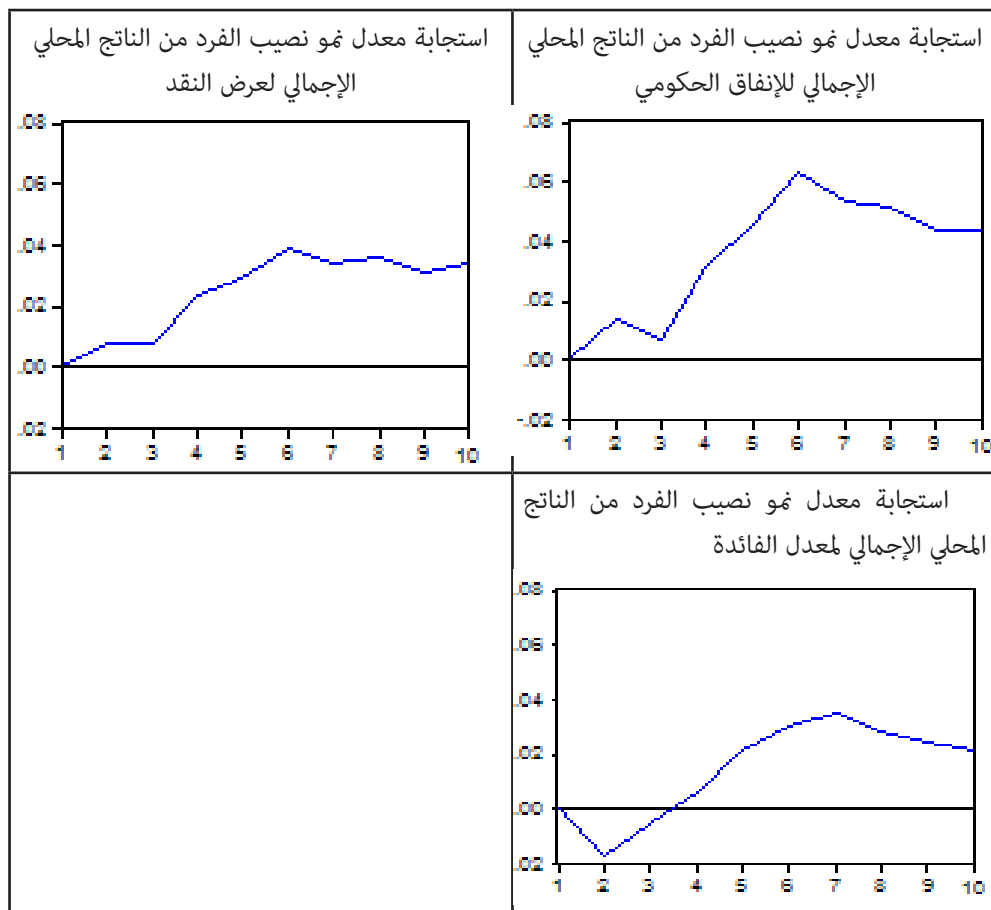
يعنى هذا الاختبار بتتبع المسار الزمني للتغيرات المفاجئة التي يمكن أن تتعرض لها متغيرات النموذج وكيفية استجابة المتغيرات الأخرى لأي تغير مفاجئ في أي متغير من متغيرات نموذج الدراسة. ويبين الشكل رقم (1) استجابة ردة فعل معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي للمتغيرات الأخرى في نموذج الدراسة، حيث يتضح من الشكل أن أي تغير مفاجئ في الانفاق الحكومي سيكون له أثر موجب على معدل نمو نصيب الفرد من الناتج، بمعنى آخر أن أي زيادة في الانفاق الحكومي يؤدي إلى تحسن معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي في السعودية وهذا يدعم

فرضية الدراسة.

كما يوضح الشكل وجود أثر إيجابي لعرض النقد على معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، وهذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية.

كذلك يظهر الشكل ان هنالك أثراً إيجابياً لسعر الفائدة على معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي وذلك بعد الفترة الثالثة وهذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية.

الشكل رقم (1). دالة الاستجابة الفورية (*Impulse Response Function*)



الخاتمة:

برزت في الآونة الأخيرة أهمية كل من السياسة المالية والنقدية في توجيه اقتصاد الدول المتقدمة والنامية على حد سواء. لهذا تقوم الدولة في الاقتصاد الحر باستخدام منظومة متكاملة من الأدوات لزيادة النشاط الاقتصادي ودفع وتيرة النمو الاقتصادي وكذلك حل الكثير من المشاكل الاقتصادية التي تواجهها مستخدمة السياسة النقدية و المتعلقة بالمتغيرات النقدية والتي تنفذها الدولة من خلال

النظام المصرفي والسياسة المالية المتمثلة في الضريبة والإنفاق العام والقروض العامة للتأثير في أنشطة المجتمع الاقتصادية بالطرق المرغوبة.

يمكن القول أن السياسات الاقتصادية والمالية والنقدية في السعودية تشكل بتكاملها وتحقيق التناسق بين أدواتها تشكل منظومة للاستقرار الاقتصادي، وفي الوقت الذي يتحقق فيه هذا الاستقرار الاقتصادي في المجتمع، فإن ذلك يمثل دعماً ذاتياً لمسيرة هذه السياسات في طريق تحقيق أهداف التنمية، رفعاً لمستوى المعيشة في كل المجالات، وتدعيماً لقوة الاقتصاد القومي في إطار التحديات الكبيرة التي يواجهها داخلياً وخارجياً.

من هذا المنطلق اكتسبت كل من السياسة المالية والسياسة النقدية في المملكة العربية السعودية أهمية كبيرة من خلال تطور نظم استحداث وتطبيق سياسات مالية ونقدية مما زاد من آثارها على النمو الاقتصادي. وتعزيز فرص النمو الاقتصادي مع المحافظة على الاستقرار الاقتصادي.

تلعب كل من السياسة المالية والنقدية دوراً أساسياً في حفز النمو الاقتصادي لأي دولة، لما لها من أهمية كبيرة في توجيه اقتصاد الدول المتقدمة والنامية على حد سواء. من هذا المنطلق اكتسبت كل من السياسة المالية والسياسة النقدية في المملكة العربية السعودية أهمية كبيرة من خلال تطور نظم استحداث وتطبيق سياسات مالية ونقدية مما زاد من آثارها على النمو الاقتصادي. وتعزيز فرص النمو الاقتصادي مع المحافظة على الاستقرار الاقتصادي.

من خلال البحث تم القيام بتحليل وقياس دور السياسات المالية والنقدية في دفع عجلة النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية، وظهرت النتائج بالشكل الآتي :

- اتضح من خلال الدراسة أن السلاسل الزمنية للمتغيرات محل الدراسة كلها غير مستقرة في المستوى إلا أنها مستقرة عند الفروق الأولى، الأمر الذي يبين أنها متكاملة من الدرجة الأولى، مما يسمح باستخدام التكامل المشترك
- من خلال استخدام اختبار التكامل المشترك بين كل متغير من متغيرات السياسة النقدية والسياسة المالية، وجد بأن هناك علاقة توازنه طويلة الأجل بين تلك المتغيرات.
- تبين من خلال اختبار العلاقة السببية بين كل متغير من متغيرات السياسة النقدية والمالية، أن هناك علاقة سببية في اتجاهين (ثنائية الاتجاه). حيث هناك تأثير لمتغيرات السياسة المالية (الانفاق الحكومي) على النمو الاقتصادي وبالعكس. وكذلك تأثير لمتغيرات السياسة النقدية (عرض النقد، وسعر الفائدة) على النمو الاقتصادي.
- أظهرت نتائج تحليل مكونات التباين لمعدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، أن مؤشرات السياسة النقدية تفسر فقط 13% من التغير في النمو الاقتصادي، وذلك يعني أن السياسة النقدية في السعودية تلعب دوراً ضئيلاً في دفع عجلة النمو الاقتصادي، بينما مؤشرات السياسة المالية تفسر 28% من التغير في النمو الاقتصادي، وهذا يؤكد الدور الذي تلعبه السياسة المالية والمركزة على حجم الإنفاق العام، لا شك أن أسعار النفط لها تأثير على الاقتصاد من خلال

- السياسة المالية التي تمارسها الحكومة بقدر اكبر بكثير من تأثير السياسة النقدية.
- من خلال استخدام تحليل التباين ، والذي اظهر درجة تأثير مؤشرات السياسة النقدية والمالية في النمو الاقتصادي. وبينت الدراسة ان هناك تأثير متبادل باتجاهين بين السياسة المالية (الانفاق الحكومي) والنمو الاقتصادي ، حيث ان مؤشر الانفاق الحكومي يؤثر النمو الاقتصادي ويفسر حوالى 24% من الانفاق الحكومي ، ويؤثر الانفاق الحكومي في النمو الاقتصادي ويفسر نسبة تصل الى 28% من النمو الاقتصادي .
- كما اظهر نتائج التحليل ان النمو الاقتصادي يتأثر بالسياسة النقدية حيث وصلت النسبة في نهاية السنة العاشرة من سنوات الدراسة الى 13% . وكذلك تأثير سعر الفائدة بنسبة 8% في النمو الاقتصادي .- بينت الدراسة ان فعالية السياسة المالية والمتمثلة في الانفاق الحكومي كانت اكثر فعالية في التأثير على النمو الاقتصادي من تأثير السياسة النقدية ويتضح ذلك من خلال معامل السياسة المالية والذي شكل 10.33 وهي اكبر من معامل السياسة النقدية والذي شكل نسبة 5.33 ، 2.34 لكل من عرض النقد وسعر الفائدة ، على الترتيب ، وهذا يؤكد فرضية الدراسة . وعلى ضوء نتائج الدراسة ، يمكن تقديم التوصيات الاتية :
- رسم سياسات اقتصادية من شأنها تحقيق قدر كبير من الترشيد المالي وترتيب اولويات التنمية وزيادة تنويع الاقتصاد كما ينبغي ان يكون دائم ومستمر.
- العمل على تنويع مصادر الدخل وبناء الاحتياطيات وغير المرتكز على مورد النفط كمصدر وحيد وذلك من خلال الاعتماد على الموارد المالية من القطاعات غير النفطية، مما يكفل استدامة التنمية الاقتصادية على المدى الطويل وتقليل المخاطر المرتبطة على سلعة واحدة كمصدر للدخل . خاصة وان اسعار النفط متذبذبة .
- تحصيل انواع معينة من الرسوم والضرائب كما هو معمول في معظم بلدان العالم ولكن على السلع غير الأساسية التي لا تمس (VAT) حاجات المواطنين اليومية كضريبة القيمة المضافة
- المواصلة في تطوير هيكل الاقتصاد السعودي، وتحقيق زيادة ملموسة في مساهمة القطاعات غير النفطية في تكوين الناتج المحلي الاجمالي . لأنه على الرغم من تفعيل دور القطاع غير النفطي ولكن ما يزال القطاع النفطي هو المحرك الرئيس للاقتصاد الوطني ، حيث يساهم في معظم ايرادات المملكة والمتحصلات في ميزان المدفوعات .
- العمل على الاستفادة- في حال تم الاخذ بسياسة فرض الضرائب- من استخدام الضرائب والرسوم للوصول لأهداف السياسة المالية عن طريق التغيير الذي يمكن لصانعي القرار اتخاذه سواء بالزيادة أو الخفض لتوجيه الاقتصاد نحو الأهداف المرسومة للنمو الاقتصادي.
- زيادة التنسيق بين السياسات الاقتصادية ، وخاصة بين السياسة المالية والنقدية والاستثمارية وغيرها من السياسات الكلية .وتتضح ضرورة التنسيق بين السياستين حيث تدعم من قدرة الاقتصاد في مواجهة الصدمات غير المتوقعة مقارنة بغياب ذلك التنسيق والواقع أن السياسة

الاقتصادية تحتاج إلى توازن دقيق وتناغم كبير بين السياسة المالية والسياسة النقدية لتحقيق الاستقرار الاقتصادي وتجنب العجز في الموازنة العامة وآثاره السيئة مع تحقيق معدل توظيف ونمو اقتصادي معقول .

وما يؤكد أهمية التنسيق بين السياستين ، حتى تدعم كل منهما الأخرى، أي أنه من الأفضل للاستفادة بالمزاي النسبية للسياستين أن نحاول تحديد توليفة منهما والتي سوف تكون أكثر فعالية في دفع عجلة النمو.

• اجراء المزيد من الدراسات التطبيقية على دور السياسات النقدية والمالية في النمو الاقتصادي السعودي في ظل التطورات الاقتصادية والمالية والنقدية ، هذا ما يؤكد ظهور الكثير من الاحداث والمشكلات الاقتصادية والتي لها انعكاسات واضحة واكيدة على كثير من المتغيرات الاقتصادية الكلية في اقتصاد المملكة وخاصة ما يتعلق بتداعيات انخفاض اسعار النفط بشكل كبير في الفترة الاخيرة من الدراسة .

قائمة المراجع:

1. أبا الخيل، بندر أحمد والعقيل، هشام فهد (2012)، العلاقة بين السياسة المالية والنقدية في المملكة العربية السعودية، المجلة العربية للعلوم الإدارية (الكويت)، المجلد 19، العدد 1، ص 7 - 27.
2. الجلال احمد(2005). دور السياسات المالية والنقدية في مكافحة التضخم في البلدان النامية، دراسة حالة الجمهورية اليمنية 1999-2013: رسالة ماجستير، الجزائر :جامعة الجزائر.
3. الحسامي ، نائل (2010) السياسة النقدية وسياسة اسعار الفائدة والصرف الاجنبي في الاردن ، المرصد الاقتصادي ، الجامعة الاردنية .
4. الخطيب، ممدوح عوض (1433هـ). محددات النمو الاقتصادي في القطاع غير النفطي السعودي، ورقة عمل غير منشورة، كلية إدارة الأعمال، قسم الاقتصاد، جامعة الملك سعود، الرياض.
5. الربيعة، عبدالرحمن الربيعة (2012م). مستقبل الاقتصاد السعودي، جريدة الاقتصادي، العدد: 2215.
6. آرينك ، سبانجولو (2010) . آثار النمو على المدى القصير من إعادة النظر في السياسة المالية. تبديل نهج الاقتصاد خطابات، المجلد 110، العدد 3.
7. السقا، محمد إبراهيم (2012م) اتجاهات النمو في الاقتصاد السعودي، الاقتصادية الإلكترونية.
8. الطيب ،سعود موسى (2011). اثر السياسات المالية والنقدية التي اتخذتها الحكومة الأردنية للحد من تداعيات الأزمة المالية العالمية» ، كلية الادارة والاعمال ، جامعة مؤتة.
9. القريشي ، مدحت (2012) السياسة النقدية والتضخم والتنمية في العراق ، مركز الرافدين للدراسات والبحوث الاستراتيجية .

10. الكتاب الإحصائي السنوي لعام 2009م (1430/1431م)، مصلحة الإحصاءات العامة والمعلومات. بيانات وزارة الاقتصاد والتخطيط، من خلال الموقع الرسمي للوزارة.
11. المزروعى، على سيف علي و نجمة، الياس (2012)، أثر الإنفاق العام في الناتج المحلي الإجمالي: دراسة تطبيقية على دولة الإمارات العربية المتحدة خلال السنوات 1990 - 2009م، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانون (سوريا)، المجلد 28، العدد 1، ص ص 611-650.
12. المشاط رانيا (ديسمبر 2012). السياسة النقدية والمجال لتبنى إطار استهداف التضخم ، مجلة بنوك وإعمال ، المعهد المصري المصرفي ، العدد 1 .
13. النجار، محمد (2000م). في اقتصاديات المالية العامة (الإيرادات)، مكتبة مدبولي، القاهرة، 2000م.
14. الهيتي، أحمد حسين و أيوب، أوس فخر الدين (2012)، دور السياسة المالية والنقدية في النمو الاقتصادي، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد 4، العدد 8، ص ص 16-40.
15. الوالي، محمود حسين الوادي؛ وعزام، زكريا أحمد (2000م). المالية العامة والنظام المالي في الإسلام، دار الميسرة للنشر والتوزيع، عمان.
16. حسين، وجدي (1998م). المالية الحكومية والاقتصاد العام، دار الهلال، الإسكندرية.
17. دويدار، محمد (د. ت.): مبادئ الاقتصاد السياسي (الاقتصاد المالي)، الدار الجامعية، الإسكندرية.
18. شيعان جميل ، الحمدي عقيل (2011) اثر السياسة النقدية في ميزان المدفوعات ، الاقتصاد الأمريكي حالة دراسية ،مجلة العلوم الاقتصادية ، ، المجلد السابع ، العدد 27.
19. شعبان ، عبد الحميد (2012) فاعلية السياسة الاقتصادية في تعزيز المنتج الفلسطيني ، المؤتمر الاقتصادي لجامعة القدس المفتوحة ، ورقة بحثية ، فلسطين .
20. شعباني، إسماعيل (2000م). مقدمة في اقتصاد التنمية، دار الكتاب الحديث، الجزائر.
21. صادقي، عبد الكريم بركات؛ ودرار، حامد عبد المجيد (1973م). مبادئ الاقتصاد العام، مؤسسة شباب الجامعة الإسكندرية.
22. طارق مرسى ، مي المسلمى (2012) تحليل السياسة النقدية في مصر باستخدام النماذج الكينزية الجديدة ، مجلس الوزراء المصري - مركز المعلومات ودعم اتخاذ القرار .
23. عبد الله الصعدي، :“ النقود والبنوك، وبعض المتغيرات الاقتصادية في التحليل الكلي ” دار النهضة العربية، القاهرة 2005، ص 184-185
24. عبد الله، علي؛ والعجاردة، أنور (2000م). مبادئ المالية العامة، دار الصفاء للطباعة، عمان.
25. عبدالعزيز الدخيل (٢٠١٢). “حقيقة الناتج المحلي الإجمالي للمملكة العربية السعودية”، صحيفة ”الشرق“.
26. عبد الواحد، السيد عطية (1996م). الموازنة العامة للدولة، دار النهضة العربية، القاهرة.
27. غرفة الرياض الاقتصادية، (1431هـ) دراسة حول ، (إحكام السياسة المالية للميزانية الجديدة لمواجهة أثر الركود المالي).
28. غلايلا لان ، وبول ستيفنز (ديسمبر 2012) ”حرق النفط لتبريد الأجواء: أزمة الطاقة المستمرة في

- المملكة العربية السعودية“ .
29. غوبتا ، بارمان (2009). السياسات المالية، والتلوث البيئي والنمو الاقتصادي نمذجة الاقتصادية، المجلد 26، العدد 5.
30. فصدري (2011). الدين الخارجي والنمو الاقتصادي في إيران، مجلة الاقتصاد والتمويل الدولية، المجلد 3.
31. فضيل ، رايس(2013) تحديثات السياسة النقدية ومحددات التضخم في الجزائر(2000-2011) ، بحوث اقتصادية عربية ، العدد 61-62 ، ص ص 193-209 .
32. كارميجنف (2007). أثر السياسة المالية على الاستهلاك الخاص والنتائج الاجتماعية. في أوروبا ورابطة الدول المستقلة، مجلة الاقتصاد الكلي، المجلد 30، العدد 1.
33. كمال منى (نوفمبر 2010م). الاطار النظري للتنسيق بين السياستين النقدية والمالية : رسالة ماجستير ،كوين ماري، جامعة لندن .
34. لطفي، علي (1997م). أصول المالية العامة، مكتبة عين شمس، القاهرة.
35. مشعل، زكية . ٢٠٠١. “الانفتاح التجاري وأثره على السياسات المالية والنقدية . مجلة جامعة الملك سعود، م ١٣، العلوم الادارية(٢) .
36. ناشد، سوزي عدلي (2000م). الوجيز في المالية العامة، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية.
37. نايهانز، جورج (1997م). تاريخ النظرية الاقتصادية، ترجمة: صقر أحمد صقر، المكتبة الأكاديمية، القاهرة.
38. Araujo, J.T. and Marins, M. A. C., (1999), “Economic growth with finite lifetimes”, Economic Letters.
39. Barro, R.J. and Sala-I-Martin, X. (1995), Economic Growth, McGraw-Hill.
40. Barro, R.J and Sala-i-Martin, X. (1992), “Public finance in models of economic growth”, Review of Economic Study.
41. Blinder, A.S. and Solow, R.M., (2005), “Does fiscal policy matter? In A. Bagchi, ed., Readings in Public Finance. New Delhi:Oxford University Press.
42. Boston)1989 (: P772 Hyman (David.M.):Economics,
43. Dolan ,Edwin G. & Lindsey David E.(1991) Economics The Dryden Press , , P. 252
44. Dwivedi, D.N. (2005). Managerial Economics Sixth Edition VIKAS Publishing house PVT LTD New Delhi India