

قياس وتحليل العلاقة بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي في ضوء تجربة البنك المركزي الاماراتي

Measuring and analyzing the relationship between financial development and economic growth in the light of the UAE Central Bank experience

علي عبود مهدي يوسف

جامعة كربلاء، كلية الإدارة والاقتصاد (العراق)

طالب حسين الكريطي

جامعة كربلاء، كلية الإدارة والاقتصاد (العراق)

تاريخ الاستلام: 2023/03/13 تاريخ القبول: 2023/03/19 تاريخ النشر: 2023/03/30

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

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

وانتهى البحث الى مجموعة من الاستنتاجات اهمها، اثبات فرضية البحث و عبر اثبات الدور الاساسي للبنوك المركزية في التنمية المالية المعزز للنمو الاقتصادي، كما قدم البحث مجموعة من التوصيات الاساسية و اهمها، التطوير المستمر للفهم العلمي حول متطلبات تعزيز البنوك المركزية للتنمية المالية لبلوغ المستويات المستهدفة للنمو

الاقتصادي، بالاستناد الى حقيقة ديناميكية العلاقة بين مؤشرات التنمية المالية و النمو الاقتصادي و حصة الفرد من الناتج المحلي الاجمالي.

كلمات مفتاحية: التنمية المالية، النمو الاقتصادي، البنك المركزي الإماراتي.

Abstract :

The research deals with the role of Central banks in financial development To promote economic growth as one of the basic scientific concerns in the field of the importance of the role of central banks in developing the functions of financial systems To achieve the targeted levels of economic growth.

The research problem was pivotal The role of the central bank in supporting and developing indicators of financial development as an approach to promoting economic growth within the framework of the developmental functions of the central bank in a market economy and financial openness based on a basic trend in contemporary neoclassical financial development thought According to this was the research hypothesis The Central Bank, within the framework of the neoclassical trend in contemporary financial developmental thought, plays a key role in supporting and developing financial development indicators to promote economic growth, and this relationship can be studied within the framework of available economic literature. The research sample was a developed country represented by the United States of America, and the aim of the research was to analyze the role of the central bank in financial development to promote economic growth, in the light of economic literature and studied experiences. The research adopted a methodology based on descriptive style And statistical analysis to analyze the path of the evolution of the relationship between the studied variables and then use economic measurement to estimate and analyze the impact of the role of the central bank in financial development on economic growth in the sample countries.

The research ended with a set of conclusions, the most important of which is proving the research hypothesis and by proving the essential role of central banks in financial development that promotes economic growth. For economic growth, based on the fact of the dynamic relationship between indicators of financial development, economic growth, and the per capita share of the gross domestic product

Key Words : Financial Development, Economic Growth, Central Bank of the UAE.

مقدمة:

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

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

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

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

(1) **فرضية البحث :** و تتمثل بالاجابة المقدرة للتساؤل الذي طرح في مشكلة البحث ، و مفادها ، ان البنك المركزي في اطار الاتجاه النيوكلاسيكي في الفكر التنموي المالي المعاصر يضطلع بدور اساسي في دعم و تطوير مؤشرات التنمية المالية لتعزيز النمو الاقتصادي ، و يمكن دراسة هذه العلاقة في اطار الادبيات الاقتصادية المتاحة ، .

● **هدف البحث : يهدف البحث الى :**

- (1) تحليل وبلورة الادبيات الاقتصادية حول علاقة البنك المركزي بالتنمية المالية والنمو.
- (2) تحليل تجربة الامارات حول دور البنوك المركزية في التنمية المالية المعزز للنمو الاقتصادي.
- (3) توظيف نتائج التحليل لتطوير المعرفة العلمية حول العلاقة المبحوثة و تقديم التوصية الاساسية لمتخذ القرار .

- **منهج البحث :** يستند البحث الى المنهج الاستنباطي و الاستقرائي التكاملي ، في دراسة و تحليل الادبيات الاقتصادية المتوفرة للوقوف على الاساس النظري لدور البنك المركزي الحديث في التنمية المالية المعززة للنمو الاقتصادي و باستخدام الاسلوب الوصفي في تحليل الوقائع الاقتصادية ذات الصلة مع استخدام الاسلوب الاحصائي لتحليل مسار تطور العلاقة بين المتغيرات المدروسة و من ثم استخدام القياس الاقتصادي لتقدير و تحليل اثر دور البنك المركزي في التنمية المالية على النمو الاقتصادي في بلدان العينة .
- **اهمية البحث :** تمثل اهمية البحث بالحاجة المعرفية الى دراسة دور البنك المركزي في التنمية المالية و اثرها على النمو الاقتصادي ،عبر الادبيات الاقتصادية المتخصصة لبلورة الاساس النظري لدراسة ، تجارب عينة البلدان المختارة ، للوقوف على النتائج النظرية و التجريبية ، التي يمكن بالاستناد اليها تقديم الفهم العلمي للعلاقة المدروسة للمساهمة في تطوير الادبيات الاقتصادية المتخصصة و تطوير الاساليب العلمية التحليلية و التجريبية للباحثين ، و توفير الاساس المعرفي العلمي لمتخذ القرار في القطاع المالي في بلدان العينة المختارة .

المبحث الأول:

دور البنوك المركزية في تعزيز مؤشرات التنمية المالية المحفزة للنمو الاقتصادي

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

اولا: تأثير البنك المركزي في النمو من خلال العمق المالي : يؤثر البنك المركزي في العمق المالي من خلال استخدام ادوات السياسة النقدية و خصائص البنك المركزي و دوره في التطوير المؤسسي التي تؤثر بشكل مباشر و غير مباشر في مستويات العمق المالي من خلال التأثير على عرض النقد بمعناه الواسع

M2 ، وكذلك التأثير على حجم الائتمان في القطاع المصرفي ، اضافة الى تأثير تطوير البنك المركزي لنظام المدفوعات و الشمول المالي ، و البنى التحتية للقطاع المصرفي ، الاطر التشريعية ، وسياسات الاستقرار المالي ، التي تنعكس بشكل شامل على ، مستويات العمق المالي في القطاع المالي من خلال عناصر هذا المؤشر الاساسية المتمثلة ، بعرض النقد بالمعنى الواسع ، و الائتمان الممنوح للقطاع الخاص ، و إجمالي الودائع ، و حجم ائتمان القطاع الخاص، إجمالي القروض والتسهيلات الائتمانية المقدمة من القطاع الخاص و إجمالي القاعدة الرأسمالية .

و من جوانب قنوات تأثير وظائف البنك المركزي في العمق المالي هو⁽¹⁾:

- (1) نسبة الاحتياطي النقدي: التي تحدد قدرة البنوك على الإقراض للتحكم في حجم السيولة، ويتم تغيير نسبة الاحتياطي النقدي بناءً على متطلبات السياسة النقدية؛ إذ أن تغيير هذه النسبة يؤثر على عرض النقد، فانخفاض نسبة الاحتياطي النقدي يؤدي لخلق فائض في احتياطات البنوك وتزداد قدرة البنوك على منح القروض ويزداد المعروض النقدي.
- (2) سعر إعادة الخصم: تتيح أداة سعر إعادة الخصم للبنوك المركزية إمكانية القيام بوظيفة المقرض الأخير، ويتم استخدام هذه الأداة للتأثير على قدرة البنوك على منح الائتمان من خلال التأثير في اسعار فائدة الاقراض تبعاً لرفع او خفض سعر إعادة الخصم و بعلاقة طردية .
- (3) عمليات السوق المفتوحة: فعند قيام البنك المركزي بشراء وبيع سندات من السوق الحرة للسندات، يترتب عليها زيادة حجم العملة في التداول في حالة الشراء؛ ومن ثم يتسع حجم القاعدة النقدية والعكس في عملية البيع في السوق المفتوحة للسندات .
- (4) الأدوات الكيفية: وهي ادوات التدخل المباشر مثل إلزام البنوك مباشرة بأسعار فائدة معينة على كلاً من ودائع العملاء والقروض الممنوحة من قبل البنوك التجارية، أو فرض سقوف ائتمانية على شكل نسب على حجم الائتمان الممنوح لبعض القطاعات الاقتصادية و بالتالي التأثير على تكلفة الإقراض لدى البنوك التجارية من ثم التأثير على حجم الائتمان، او توجيه الائتمان نحو قطاعات محددة، لها دور اكبر في تحقيق النمو الاقتصادي.

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

بضمانات وافية .

ثانيا : تأثير البنك المركزي في النمو من خلال السيولة المصرفية: ينذر ارتفاع السيولة المصرفية السلطات النقدية متمثلة بالبنك المركزي بخطر استخدام هذه السيولة للتوسع في منح القروض مما يجعل الاقتصاد معرضا للضغوط التضخمية فتلجأ السلطات النقدية الى استخدام ادواتها غير المباشرة للتأثير على كمية الائتمان أي مقدار الاحتياطيات النقدية الموجودة لدى الجهاز المصرفي وتتمثل تلك الادوات في سعر أعاده الخصم وعمليات السوق المفتوحة ، ونسبة الاحتياطي القانوني وادواتها المباشرة للتأثير على نوعيه القروض كالانقاع الادبي أو المعنوي وتؤثر السيولة المحلية (M2) تأثيراً مباشراً على التضخم فارتفاع مستويات السيولة المحلية تؤدي الى خفض القوة الشرائية للنقد وارتفاع مستويات الاسعار مما يولد التضخم. (2)

كما يمكن للبنك المركزي من خلال التأثير في عرض النقد تحفيز النمو ، خلال إتباع سياسة نقدية توسعية، يؤدي إلى انخفاض في سعر الفائدة ومع سيادة حالة التفاوض يزداد الاستثمار، مما يولد زيادة مضاعفة في الدخل الذي يؤدي بدوره إلى ارتفاع الطلب الكلي الذي سيشكل حافز في زيادة الناتج الكلي، ويحدث عكس ذلك حالة إتباع السلطة النقدية لسياسة نقدية إنكماشية، وهكذا تتضح العلاقة الطردية بين العرض النقدي والناتج المحلي، إن أي تأثير يحصل نتيجة لتغير عرض النقود سوف يؤثر في الناتج المحلي الجمالي³.

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

تقوم البنوك المركزية بدور أساسي في تنمية كفاء القطاع المالي ، من خلال عدة قنوات تؤثر في النمو من أهمها⁴:

(1) تطوير التشريعات و النظم و اللوائح التي تحسن مستوى قدرة النظام المالي على التخصيص الأمثل للموارد المالية ، و ادخال الابتكارات المالية لتحسين جودة الخدمات المالية ، التي تحسن من مستوى الوساطة المالية ، و تدنية كلف العمليات المالية ، و تقليل تكاليف المعلومات و تسهيل تنفيذ العمليات المالية ، و هذا ما يدعم قدرة النظام المالي على توليد الادخار ، و تمويل الاستثمارات بكلف اقل و جودة اعلى و بالتالي تعزيز مستوى الناتج و رفع معدلات النمو لاقصادي .

(2) توفير المتطلبات التنظيمية و التوجيهية المناسبة لجعل صافي هامش الفائدة في القطاع المصرفي يتناسب مع النمو الاقتصادي و خصوصا في ظل الانفتاح المالي ، فقد تضع البنوك المركزية حدود قصوى لاسعار الفائدة وفق معطيات حاجات الإقراض لأغراض التنمية و النمو ، و مراقبة هوامش الربحية

لتكون مناسبة للنمو و الاستقرار المالي ، او قد يتم ربط تغير سعر الفائدة بالتغير في سعر الإبداع لدى البنك المركزي، وكذلك سعر الإقراض والخصم، كإحدى أدوات السياسة وفقا لمقتضيات النصوص التنظيمية، اضافة الى تعزيز المنافسة في القطاع المصرفي من حيث الترخيص المدروس للبنوك التجارية الجديدة بشكل مدروس و يأخذ بالاعتبار تخفيض حجم التركز في القطاع المصرفي نظرا لانعكاس ذلك على ارتفاع صافي هامش الفائدة ، مع قيام المصارف المركزية ببحث البنوك على الاستمرار بتحسين كفاءتها التشغيلية وبشكل يعزز من مساهمتها في تمويل النشاطات الاقتصادية المختلفة ، كذلك تأخذ البنوك المركزية دورها في المراقبة على البنوك لتسعير منتجاتها بشكل غير مبالغ فيه وبما يتناسب مع الكلف والنفقات الحقيقية ، اضافة الى قيام البنوك المركزية بالتنسيق السياسة النقدية و السياسة الاحترازية الكلية ، لتقييم المخاطر النظامية و اثرها كفاءة النظام المالي و النمو الاقتصادي.

(3) دعم البنوك المركزية لمؤشر قوة الحقوق القانونية من خلال اصلاح تنموي لمجموعة القوانين والأنظمة التي تدعم وجود تأثير إطار قانوني للمعاملات المضمونة الذي ينظم إنشاء وإفشاء وإنفاذ حقوق الضمان الغير حيازي والبدائل العمليّة، و بأستمرار يتم تقييم القوانين والتعديلات الجديدة لمعرفة ما إذا كانت تسهل الحصول على الائتمان من قبل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الحجم، والسماح لأكبر قدر من المرونة في اختيار الأصول التي يمكن إستخدامها كضمان.

(4) تعمل البنوك المركزية على دعم المساواة و اعادة توزيع الدخل لصالح الفئات الفقيرة او الهشة و بالتالي تعزيز الطلب الاستهلاكي و الذي ينعكس على النمو الاقتصادي ، من خلال عدة قنوات تعطي بدائل مختلفة لتنفيذ هذه السياسة و منها ، قاعدة تايلور المعززة لتخفيض اسعار الفائدة لمواجهة صدمات الانتاجية ، بما يحفز النمو .

خامسا : تأثير البنك المركزي في النمو من خلال الوصول المالي⁵: تقوم البنوك المركزية بدورًا هام في تعزيز الوصول المالي وذلك من خلال وضع قواعد وتشريعات هدفها تيسير إجراءات المعاملات المصرفية بكافة أشكالها و الموافقة على إتاحة خدمات مالية مبسطة مثل استخدام الهاتف المحمول في عمليات الدفع الإلكترونية والعمليات المالية الأخرى مع ابراز اهمية دور الاستعلام الائتماني وتطوير نظم الدفع و تحفيز القطاع المالي خاصة البنوك على نشر الثقافة المالية، عبر تعزيز وتطوير منظومة التعليم والتثقيف المالي للعنصر البشري (تطوير العنصر البشري)، كما ان قيام البنوك المركزية

بتصميم وبناء انظمة الدفع والتحويل الإلكترونية يضمن وصول الخدمات المالية الى طالبيها والقيام بتحويل الاموال والتزامات، بشكل افضل و بتكاليف اقل.

تعمل البنوك المركزية استحداث دائرة خاصة لحماية المستهلك المالي تتولى اعداد خطة لحماية المستهلك المالي تتفق مع القواعد والمعايير الدولية وتتسم بالعدالة والشفافية باستخدام اليات تضمن حصول الزبائن كافة على حقوقهم.⁶

و يمكن النظر الى دور البنوك المركزية في التنمية المالية المعززة للنمو من خلال خصائص البنوك المركزية وسياساتها النقدية.⁽⁷⁾

و اهم خصائص البنوك المركزية المؤثرة في التنمية المالية هي :

اولاً: استقلالية البنك المركزي

تعني استقلالية البنك المركزي أن البنك المركزي لا ينبغي أن يخضع لضغوط الحكومة لتمويل عجزه. المكون الأول لاستقلال البنك المركزي هو البعد السياسي ، والذي يشمل عدم تأثير الحكومة على قرارات البنك المركزي وتنظيمه المؤسسي ، بما في ذلك ترشيح وتغيير السلطة التنفيذية ، ومدة ولاية المحافظ . البنك المركزي وطبيعة مسؤولياته ، (المكون الثاني هو البعد الاقتصادي ، والذي يتضمن الاختيار الحر للأهداف والإجراءات المتبعة من قبل البنك المركزي ورفض تمويل عجز الموازنة الحكومية عن طريق خلق النقود)⁽⁸⁾

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

طالت مدة التفويض ، قل الضغط السياسي ،)والتي تتميز بأنها أكمل وأدق في تقييم درجة الاستقلالية . يتم الحصول على الاستقلال الحقيقي للبنك المركزي والذي يسمى أيضًا معدل دوران محافظي البنوك المركزية من خلال حساب عدد تغييرات المحافظ سنويًا ، مع الأخذ في الاعتبار أن المحافظ لا يمكنه وضع سياسات طويلة الأجل خلال المدى القصير ، حيث يشير معدل دوران المحافظين المرتفع إلى انخفاض مستوى الاعتماد . بمعنى آخر ، كلما طالت مدة التفويض ، قل الضغط السياسي (والتي تتميز بأنها أكمل وأدق في تقييم درجة الاستقلالية . يتم الحصول على الاستقلال الحقيقي

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

ثانياً: شفافية البنك المركزي

يعرّف البنك المركزي الأوروبي الشفافية على أنها حقيقة أن البنك المركزي يزود الوكلاء الاقتصاديين والأسواق بمعلومات حول إستراتيجيته وتحليلاته وقراراته السياسية بالإضافة إلى إجراءاته ، بشكل واضح وفي الوقت المناسب باستخدام اتصالات جيدة تعزز الشفافية . وهذا الأخير بدوره يحسن كفاءة السياسة النقدية ويعزز مصداقية البنك المركزي ويقلل من عدم تناسق المعلومات بين البنك المركزي والقطاع الخاص ذتعي شفافية البنك المركزي أن البنك المركزي يوفر الوكلاء الاقتصاديين والأسواق ، بشكل مفتوح وواضح وفي الوقت المناسب ، جميع المعلومات ذات الصلة المتعلقة باستراتيجيته وتحليلاته وقراراته المتعلقة بالسياسة النقدية بالإضافة إلى إجراءاته ، مما يقلل من عدم تناسق المعلومات بين البنك المركزي⁽⁹⁾

ثالثاً: سعر الصرف:

هناك علاقة ثنائية الاتجاه بين مرونة سعر الصرف وهيكل الميزانيات العمومية ، ولا سيما انتشار عدم تطابق العملات . قد يشجع سعر الصرف الأكثر مرونة على الحد من عدم تطابق العملات والاقتراض غير المحمي ، من خلال زيادة الوعي بالمخاطر المالية . يعتمد مدى الحد من عدم تطابق العملات على ما إذا كان بإمكان الشركات والحكومات التحوط من مخاطر العملات ، مما يوفر دورًا مهمًا لتطوير أسواق

المشتقات .من ناحية أخرى ، تعتمد درجة مرونة معدل التغير أيضًا على عدم التطابق الأولي ، مثل جادل في الأدب "الخوف من العائمة" في ظل وجود تفاوت كبير في أسعار العملات ، في خاصة في ظل دولة الالتزامات ، قد يحجم صانعو السياسات عن السماح بقدر كبير من المرونة في سعر الصرف .أخيرًا ، يمكن للسلطات استخدام صافي الأصول الأجنبية الكبيرة في شكل احتياطات النقد الأجنبي للحد من تقلبات أسعار الصرف⁽¹⁰⁾.

رابعاً: استهداف التضخم:

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

خامساً: معدلات الفائدة

أن معدلات الفائدة الحقيقية الإيجابية ، الناتجة عن التحرير المالي ، تؤدي بشكل لا لبس فيه إلى المطور المالي .أصول البنك المركزي هي نسبة إجمالي الأصول التي يحتفظ بها البنك المركزي إلى الناتج المحلي الإجمالي للبلد المقابل .المزيد من البنوك المركزية لديها أصول أكثر يمكنها تمويل النظام المالي عندما يحتاجون إلى أموال وهذا من شأنه تحسين مستوى التنمية المالية .يقاس الدين العام بنسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي ، والتي يتم تحديدها من خلال إضافة نسبة اثنين وهي نسبة الدين المتراكم إلى الناتج المحلي الإجمالي للعام السابق ، وخصمها بنسبة الفائدة ونسبة عجز الموازنة إلى الناتج المحلي الإجمالي .العام الحالي .التأثير السلبي للدين العام على التنمية المالية من خلال تأثير المزاخمة غامض من الناحية التجريبية.⁽¹¹⁾

سادساً: الدين العام :

دور الدين العام ويمكن مناقشة التنمية المالية من وجهة نظر "الأصول الآمنة" و "البنك الكسول" .يخدم الدين العام كما ضمانات للمودعين وتوفر معياراً للقطاع الخاص في دعم التنمية المالية .ومع ذلك ، فإن زيادة الدين العام الذي يحتفظ به القطاع المصرفي قد يكون أمراً بالغ الأهمية للتنمية المالية ، حيث أن ارتفاع

أسعار الفائدة يحد من توافر الائتمان المصرفي للقطاع الخاص) يبحث أيضا في العلاقة بين الدين العام والتنمية المالية ويوجد علاقة إيجابية بين تطور سوق الدين المحلي والتنمية المالية.⁽¹²⁾

المبحث الثاني:

النموذج القياسي و تحليل العلاقة بين التنمية المالية و النمو

توصيف متغيرات النموذج

- اعتمد الباحث على مجموعة من المؤشرات الاقتصادية للمدة من (2004 – 2020) والتي يمكن توصيفها بالاتي:GDPR :: نمو الناتج المحلي الاجمالي.
- PIR :: نمو متوسط دخل الفرد.
- FCR :: نمو تكوين رأس المال الثابت.

المتغيرات المستقلة

- PCR :: نمو الائتمان الخاص.
- M2R :: نمو عرض النقد بالمعنى الواسع.
- CTR :: نمو الائتمان الكلي.

ER :: سعر الفائدة.

المتغيرات التابعة

المبحث الاول (الامارات)

المطلب الأول: اختبار استقرارية جذر الوحدة لديكي فولر الموسع

جدول (1) اختبار جذر الوحدة لديكي فولر الموسع

a تعني الانحدار يحتوي على قاطع واتجاه عام. b تعني الانحدار يحتوي على قاطع فقط. c تعني الانحدار بدون قاطع واتجاه عام.

*, **, ***، تعني معنوي عند مستوى 1%، 5%، 10%، على التوالي.

الجدول من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج E-VIEWS12.

المتغيرات	المستوى						الفرق الاول					
	a		B		C		a		B		C	
	T	المرجة T	المرجة T	المرجة T	المرجة T	المرجة T	T	المرجة T	T	المرجة T	T	المرجة T
GDP	-2.37	-3.31	-2.18	-2.67	0.90	-1.60	-3.35***	-3.32	-3.41**	-3.08	-3.34*	-2.72
PI	-2.63	-3.31	-2.06	-2.67	-1.01	-1.6	-3.83**	-3.75	-4.02*	-3.95	-4.03*	-2.72
FC	-3.13	-3.31	-3.48**	-3.06	0.49	-1.60						
PC	-2.46	-3.32	-2.89***	-2.67	0.81	-1.60						
M2	-2.37	-3.31	-1.21	-2.67	3.68	-1.6	-3.61***	-3.32	-3.68**	-3.08	-1.95***	-1.60
CT	-2.59	-3.32	-2.11	-2.67	4.30	-1.60	-3.45***	-3.32	-3.29**	-3.08	-1.75***	-1.60
ER	-2.63	-3.32	-2.93***	-2.68	-0.26	-1.6						

يوضح الجدول (1) ان بعض المتغيرات استقرت عند المستوى (FC , PC , ER). في حين

استقرت متغيرات اخرى (GDP,PI, M2, CT) عند الفرق الاول، وبما ان بعض المتغيرات

استقرت عند المستوى واخرى عند الفرق الاول فان النموذج الملائم هو (ARDL).

المطلب الثاني: تقدير دالة الناتج

$$GDP=F(PC,M2,CT,ER)$$

أولاً: استخدام نموذج (ARDL) لدالة الناتج

جدول (2) يوضح نموذج ARDL لدالة الناتج

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
GDP(-1)	0.027133	0.225491	0.120329	0.9072
PC	0.444444	0.465745	0.954265	0.3679
PC(-1)	-0.439003	0.350918	-1.251012	0.2463
M2	-0.067635	0.629010	-0.107527	0.9170
CT	0.374051	0.545107	0.686197	0.5120
ER	64410.99	28638.70	2.249090	0.0546
ER(-1)	98967.19	39751.14	2.489670	0.0375
C	-180255.6	194578.4	-0.926391	0.3813
R-squared	0.925809	Mean dependent var		1197591.

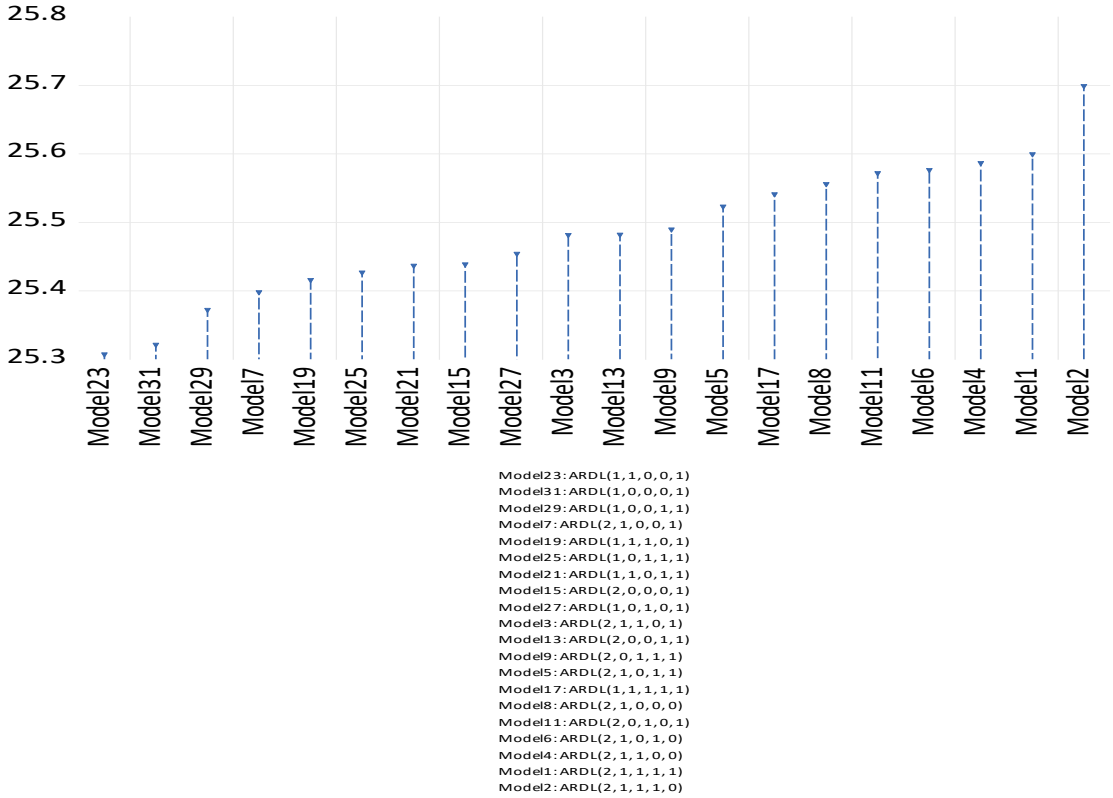
Adjusted R-squared	0.860891	S.D. dependent var	166101.3
S.E. of regression	61951.26	Akaike info criterion	25.21294
Sum squared resid	3.07E+10	Schwarz criterion	25.59923
Log likelihood	-193.7035	Hannan-Quinn criter.	25.23272
F-statistic	14.26135	Durbin-Watson stat	2.237615
Prob(F-statistic)	0.000610		
*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection.			

الشكل البياني من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج E-VIEWS12.

يوضح الجدول (2) ان قيمة $R^2 = 92.5\%$ وهذا يعني ان المتغيرات المستقلة تفسر 92.5% من التغير الحاصل في المتغير التابع الباقي 7.5% يعود لمتغيرات اخرى غير داخلية في النموذج والمتغير العشوائي. في حين يتضح أن قيمة R^2 المصححة 86%. كما يتضح من الجدول ان قيمة F^* المحتسبة معنوية عند مستوى 1% وهذا يدل على معنوية النموذج المقدر.

الشكل البياني (1) فترات الابطاء المثلى

Akaike Information Criteria (top 20 models)



الشكل البياني من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج E-VIEWS12.

يوضح الشكل البياني (1) ان فترات الابطاء المثلى هي (1,1,0,0,1)

ثانياً:- اختبار الحدود

يوضح الجدول (3) ان قيمة F^* المحتسبه 5.21 اكبر من الحد الاعلى 4.37 عند مستوى معنوية

1% وهذا يعني وجود علاقة توازنية طويلة الاجل بين المتغيرات.

جدول (3) اختبار الحدود

F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
			Asymptotic: n=1000	
F-statistic	5.217472	10%	2.2	3.09
k	4	5%	2.56	3.49

		2.5%	2.88	3.87
		1%	3.29	4.37
Actual Sample Size	16		Finite Sample: n=35	
		10%	2.46	3.46
		5%	2.947	4.088
		1%	4.093	5.532
			Finite Sample: n=30	
		10%	2.525	3.56
		5%	3.058	4.223
		1%	4.28	5.84

الشكل البياني من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج E-VIEWS12.

ثالثاً: - الاختبارات التشخيصية

1 - الاختبار الارتباط التسلسلي بين البواقي

يوضح الجدول (4) ان القيمة الاحتمالية لكل من F^* و Chi-Square غير معنويتان عند مستوى 5% وهذا يعني أن النموذج المقدّر لا يعاني من مشكلة الارتباط التسلسلي بين البواقي.

جدول (4) اختبار الارتباط التسلسلي بين البواقي

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
Null hypothesis: No serial correlation at up to 1 lag			
F-statistic	0.471298	Prob. F(1,7)	0.5145
Obs*R-squared	1.009297	Prob. Chi-Square(1)	0.3151

الشكل البياني من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج E-VIEWS12.

2 - اختبار ثبات تجانس التباين

يوضح الجدول (5) ان قيمة الاحتمالية F^* و Chi-Square غير معنويتان عند مستوى 5%

وهذا يدل على ان النموذج المقدّر لا يعاني من مشكلة عدم ثبات تجانس التباين كما مبين بالجدول (5).

جدول (5) اختبار تجانس التباين

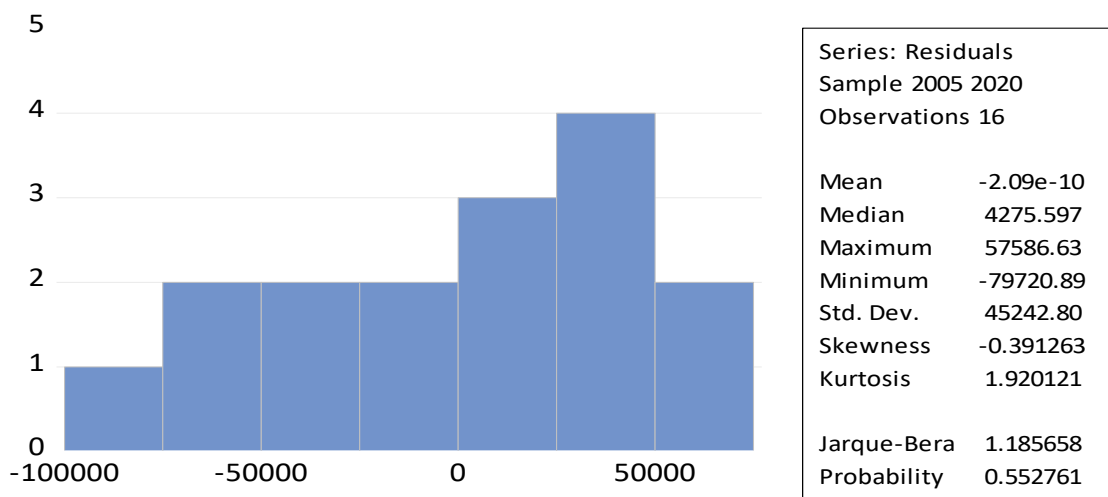
Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	0.299792	Prob. F(7,8)	0.9350
Obs*R-squared	3.324901	Prob. Chi-Square(7)	0.8534
Scaled explained SS	0.382414	Prob. Chi-Square(7)	0.9998

الشكل البياني من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج **E-VIEWS12**.

رابعاً: - اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية

يوضح الشكل البياني (2) التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية، اذ يتضح ان القيمة الاحتمالية لـ JARQUE BERA اكبر من 5 % (اي غير معنوية)، وهذا يعني ان النموذج المقدّر يتبع التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية.

الشكل البياني (2) التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية



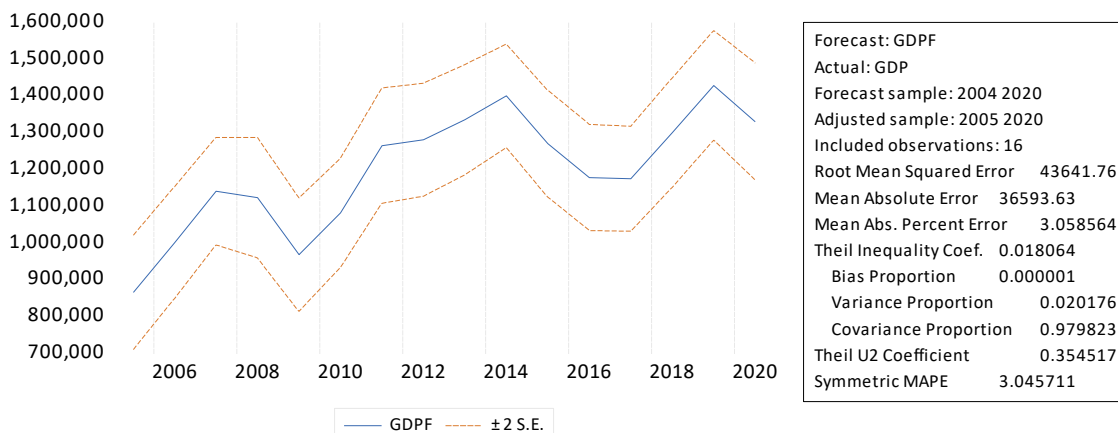
الشكل البياني من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج **E-VIEWS12**.

خامساً: - اختبار الاداء التنبؤي

يوضح الشكل البياني (3) ان معامل (تايل) 0.35 وهي اقل من 1 صحيح في حين ان نسبة التحيز 0.000001 وهي قريبة جداً من الصفر اما قيمة التباين فقد بلغت 0.02 وهي قريبة جداً من الصفر،

في حين بلغت نسبة التباير 0.97 وهي قريبة من العدد 1، وهذا يعني ان النموذج المقدر يتمتع بقدرة عالية على التنبؤ خلال مدة البحث. اي يمكن اعتماد النموذج في التنبؤ او في تقييم السياسات الاقتصادية.

الشكل البياني (3) الاداء التنبؤي

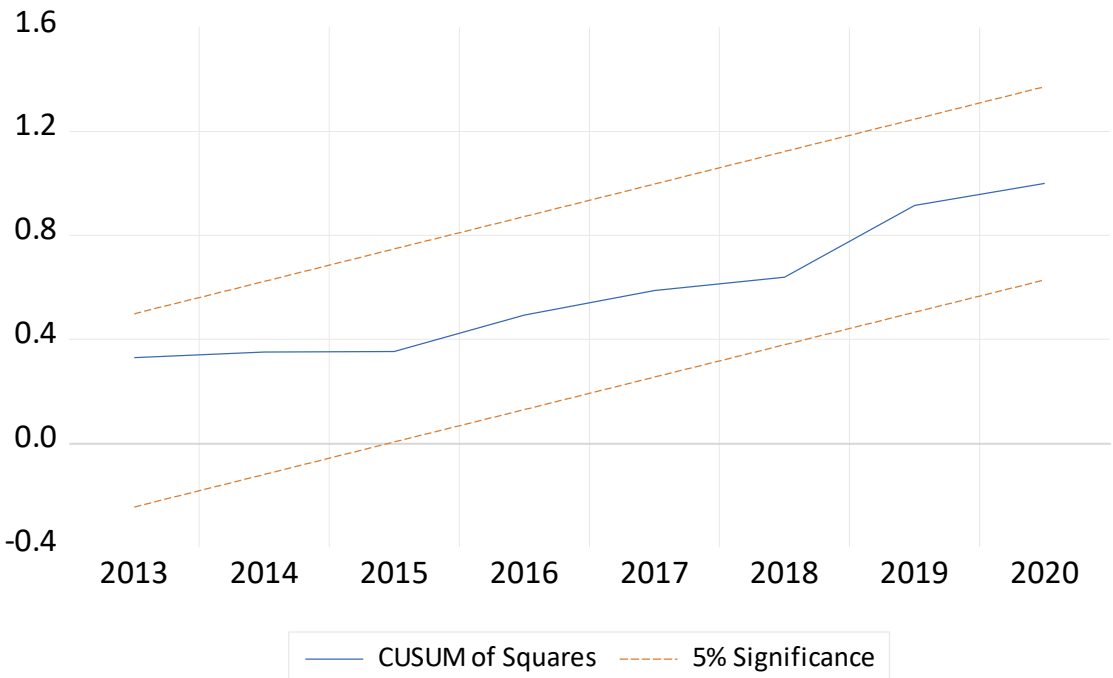
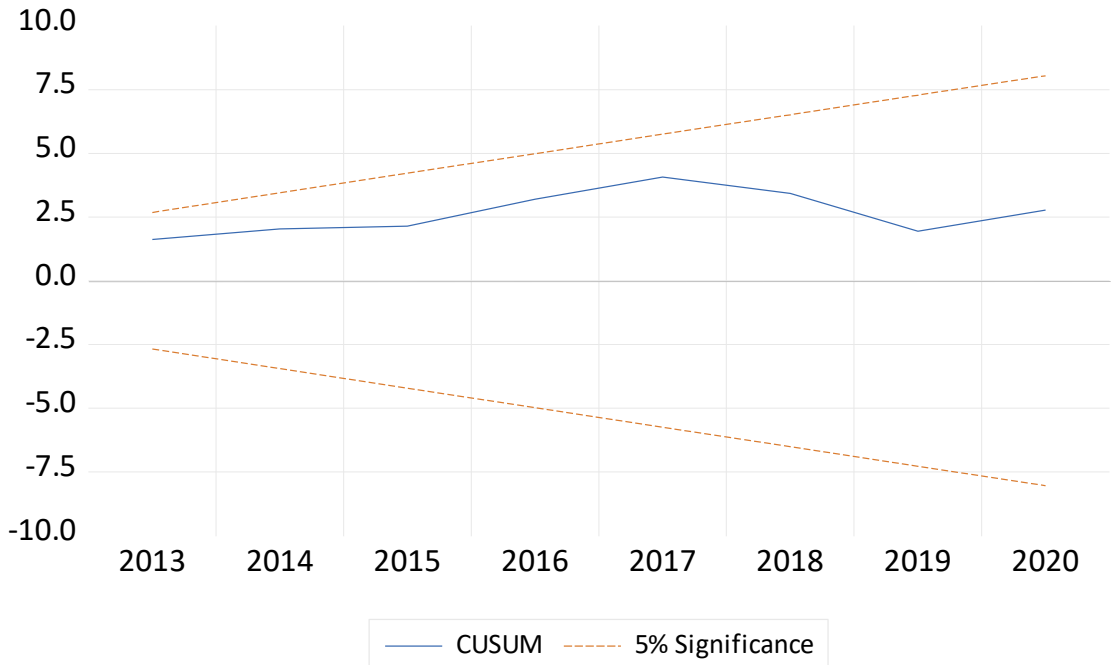


الشكل البياني من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج E-VIEWS12.

سادساً:- اختبار الاستقرار الهيكلية

يوضح الجزء العلوي من الشكل البياني (4) اختبار الاستقرار الهيكلية لمعاملات النموذج المقدر اذ يتضح من اختبار (CUSUM TEST) ان مجموع تراكم البواقي يقع داخل عمود القيم الحرجة وهذا يعني ان المعلمات المقدرة مستقرة عند مستوى 5%. في حين يوضح الجزء السفلي اختبار OF CUSUM SUQR اي بمعنى أن مجموع تراكم مربعات البواقي يقع داخل عمود القيم الحرجة، وهذا يعني ان المتغيرات الداخلة في النموذج مستقرة عند مستوى 5%.

الشكل البياني (4) اختبار الاستقرار الهيكلية



الشكل البياني من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج E-VIEWS12.

سابعاً:- تقدير معالم الاجل القصير وتصحيح الخطأ والاجل الطويل

1- معالم الاجل القصير وتصحيح الخطأ

يوضح الجدول (6) معالم الاجل القصير لدالة الناتج، اذ يتضح ان نمو الائتمان الخاص وسعر الفائدة لهما تأثير معنوي موجب في الناتج المحلي الاجمالي في السنة الحالية. ويتضح من الجدول (6) ان معلمة تصحيح الخطأ سالبة ومعنوية عند مستوى 1% الا ان اناه اقل من 1 صحيح القيمة المطلقة، وهذا يعني ان سرعة التكيف بطيئة جدا من اجل وصول الى التوازن في الاجل الطويل.

جدول (6) معالم الاجل القصير وتصحيح الخطأ

ECM Regression				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(PC)	0.444444	0.170482	2.606989	0.0313
D(ER)	64410.99	15259.42	4.221063	0.0029
CointEq(-1)*	-0.972867	0.136402	-7.132346	0.0001
R-squared	0.849149	Mean dependent var		36510.35
Adjusted R-squared	0.825941	S.D. dependent var		116486.3
S.E. of regression	48598.56	Akaike info criterion		24.58794
Sum squared resid	3.07E+10	Schwarz criterion		24.73280
Log likelihood	-193.7035	Hannan-Quinn criter.		24.59535
Durbin-Watson stat	2.237615			

الشكل البياني من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج E-VIEWS12.

2- معالم الاجل الطويل

يوضع الجدول (7) نتائج معالم الاجل الطويل لدالة الناتج، اذ يتضح ان (ER) سع الفائدة له تأثير معنوي في الناتج في الاجل الطويل، ويمكن تبرير ذلك بأن ارتفاع سعر الفائدة يمكن ان يكون عامل محفز لجذب الاستثمارات الاجنبية المباشرة التي تساهم في زيادة الناتج في الاجل الطويل.

جدول (7) معالم الاجل الطويل

Levels Equation				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
PC	0.005593	0.340319	0.016434	0.9873
M2	-0.069522	0.651527	-0.106706	0.9176
CT	0.384483	0.588014	0.653867	0.5315
ER	167934.8	37169.17	4.518120	0.0020
C	-185282.9	213705.5	-0.867001	0.4112
EC = GDP - (0.0056*PC - 0.0695*M2 + 0.3845*CT + 167934.7759*ER - 185282.9146)				

الشكل البياني من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج **E-VIEWS12**.

المطلب الثالث: تقدير دالة متوسط دخل الفرد

$$PI=F(PC,M2,CT,ER)$$

اولاً: نموذج **ARDL** لدالة متوسط دخل الفرد

يوضح الجدول (1) ان قيمة R^2 74.6% وهذا يعني ان المتغيرات المستقلة تفسر 74.6% من التغير الحاصل في المتغير التابع والباقي 25.4% يعود لمتغيرات اخرى غير داخلية في النموذج والمتغير العشوائي، كما يتضح أن قيمة R^2 المصححة 52.4%. ويتضح ان قيمة F^* المحتسبة معنوية وهذا يدل على معنوية النموذج المقدر.

جدول (1) نموذج (**ARDL**) لدالة متوسط دخل الفرد

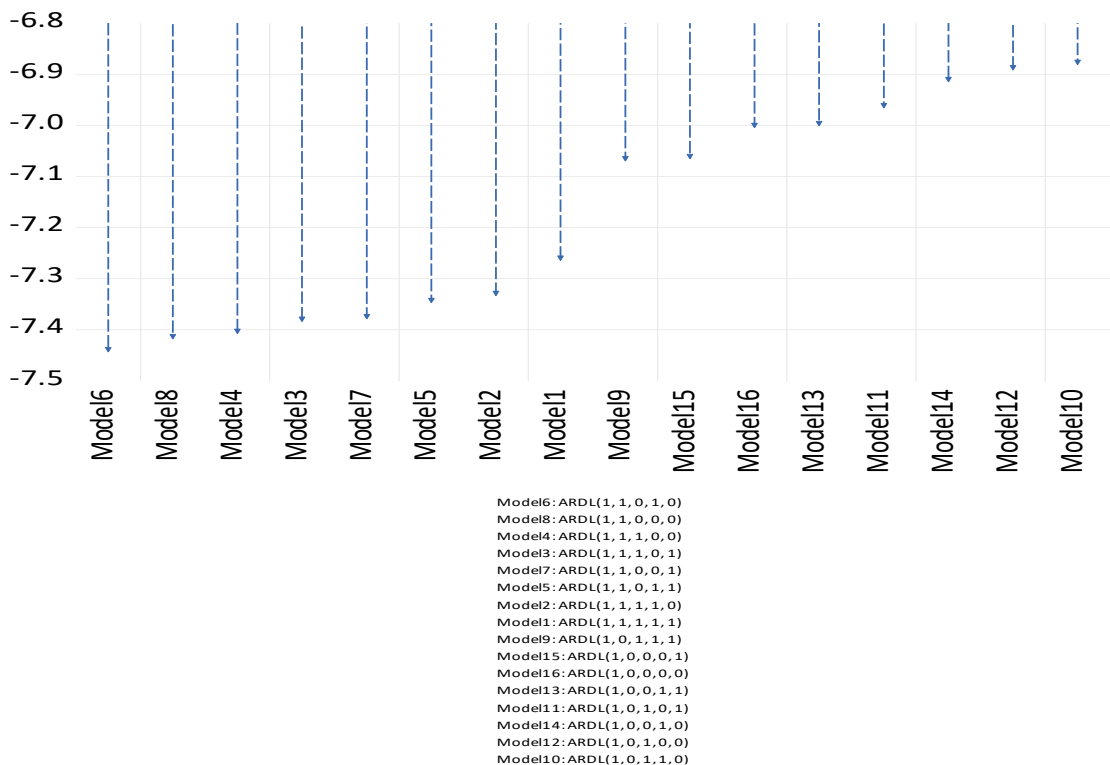
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
PI(-1)	0.079180	0.358827	0.220664	0.8309
PC	5.07E-08	3.65E-08	1.388376	0.2025
PC(-1)	-1.10E-07	4.05E-08	-2.717659	0.0263
M2	-2.78E-08	5.02E-08	-0.553479	0.5951
CT	-1.55E-08	5.59E-08	-0.278148	0.7880
CT(-1)	6.37E-08	5.59E-08	1.140053	0.2872
ER	0.003226	0.002832	1.138956	0.2877
C	0.035126	0.030727	1.143164	0.2860
R-squared	0.746606	Mean dependent var		0.040000
Adjusted R-squared	0.524887	S.D. dependent var		0.007303

S.E. of regression	0.005034	Akaike info criterion	-7.438422
Sum squared resid	0.000203	Schwarz criterion	-7.052128
Log likelihood	67.50738	Hannan-Quinn criter.	-7.418640
F-statistic	3.367349	Durbin-Watson stat	2.444373
Prob(F-statistic)	0.055178		
*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection.			

الشكل البياني من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج E-VIEWS12.

الشكل البياني (1) فترات الابطاء المثلى

Akaike Information Criteria



الشكل البياني من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج E-VIEWS12.

يوضح الشكل البياني (1) ان فترات الابطاء المثلى للنموذج المقدّر (1,1,0,1,0)

ثانياً: - اختبار الحدود

يوضح الجدول (2) ان قيمة F^* المحتسبة 3.72 اي هي اقل من الحد الاعلى عند مستوى معنوية 5% واكبر من الحد الادنى وهذا يعني انها تقع في منطقة القرار غير الحاسم.

جدول (2) اختبار الحدود

F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
			Asymptotic: n=1000	
F-statistic	3.728891	10%	2.2	3.09
K	4	5%	2.56	3.49
		2.5%	2.88	3.87
		1%	3.29	4.37
Actual Sample Size	16		Finite Sample: n=35	
		10%	2.46	3.46
		5%	2.947	4.088
		1%	4.093	5.532
			Finite Sample: n=30	
		10%	2.525	3.56
		5%	3.058	4.223
		1%	4.28	5.84

الشكل البياني من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج E-VIEWS12.

ثالثاً: - الاختبارات التشخيصية

1 - الاختبار الارتباط التسلسلي بين البواقي

يوضح الجدول (3) ان القيمة الاحتمالية لكل من F^* و Chi-Square غير معنويتان عند مستوى 5% وهذا يعني أن النموذج المقدّر لا يعاني من مشكلة الارتباط التسلسلي بين البواقي.

الجدول (3) اختبار الارتباط التسلسلي بين البواقي

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

F-statistic	0.927462	Prob. F(2,6)	0.4457
Obs*R-squared	3.778365	Prob. Chi-Square(2)	0.1512

الشكل البياني من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج **E-VIEWS12**.

2- اختبار ثبات تجانس التباين

يوضح الجدول (4) ان قيمة الاحتمالية F^* و Chi-Square غير معنويتان عند مستوى 5% وهذا يدل ان النموذج المقدر لا يعاني من عدم الثبات تجانس التباين كما مبين بالجدول (4).

جدول (4) اختبار ثبات تجانس التباين

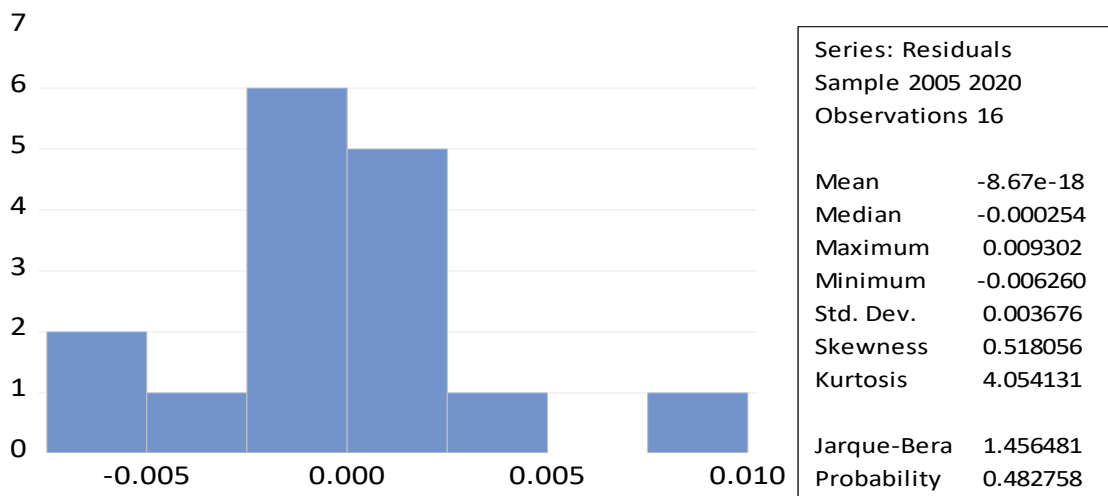
Heteroskedasticity Test: ARCH			
F-statistic	0.053907	Prob. F(1,13)	0.8200
Obs*R-squared	0.061943	Prob. Chi-Square(1)	0.8035

الشكل البياني من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج **E-VIEWS12**.

رابعاً:- اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية

يوضح الشكل البياني (2) التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية، اذ يتضح ان القيمة الاحتمالية ل JARQUE BERA اكبر من 5% وهذا يعني ان النموذج المقدر يتبع التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية.

الشكل البياني (2) اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية

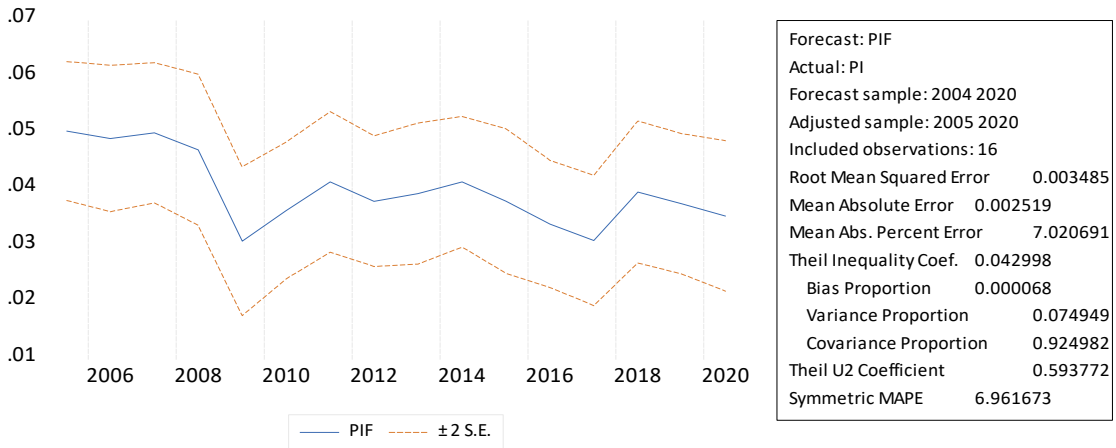


الشكل البياني من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج **E-VIEWS12**.

خامساً: - الاداء التنبؤي لنموذج تصحيح الخطأ الغير مقيد

يوضح الشكل البياني رقم (3) ان معامل ثايل 0.59 اقل من 1 عدد صحيح في حين ان نسبة التحيز 0.000068 اي قريبة من الصفر وان قيمة التباين 0.07 اي قريبة من الصفر في حين بلغت نسبة التباير 0.92 اي قريبة من العدد 1 صحيح وهذا يعني ان النموذج المقدر يتمتع بدرجة عالية من القدرة على التنبؤ اي يمكن الاعتماد عليه في تقييم السياسات الاقتصادية.

الشكل البياني (3) الاداء التنبؤي لنموذج تصحيح الخطأ الغير مقيد

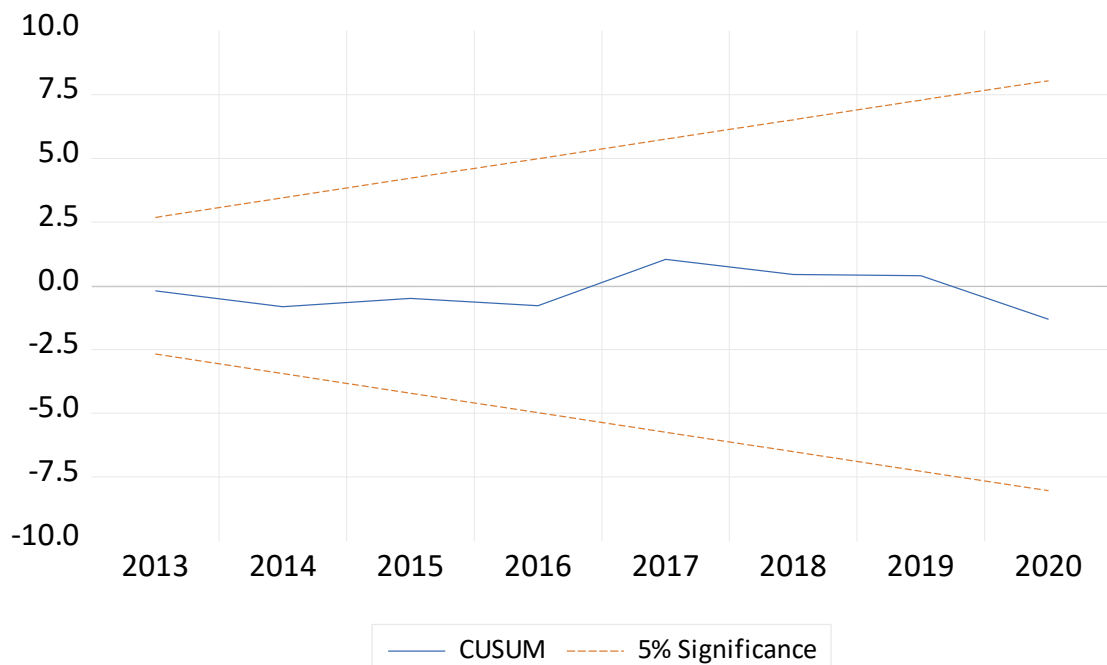


الشكل البياني من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج E-VIEWS12.

سادساً: - اختبار الاستقرار الهيكلية

يوضح الشكل البياني (4) اختبار الاستقرار الهيكلية لمعاملات النموذج المقدر، اذ يتضح من اختبار (CUSUM TEST) ان مجموع تراكم البواقي يقع داخل عمود القيم الحرجة وهذا يعني ان المعلمات المقدرة مستقرة عند مستوى 5%.

الشكل البياني (4) اختبار الاستقرار الهيكلية



الشكل البياني من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج **E-VIEWS12**.

سابعاً:- تقدير معالم الاجل القصير وتصحيح الخطأ والاجل الطويل

1 - تقدير معالم الاجل القصير وتصحيح الخطأ

يتضح من الجدول (5) ان الائتمان الخاص والودائع المصرفية ليس لهما تأثير معنوي في متوسط دخل الفرد في الاجل القصير، وهنا يمكن تبرير ذلك بان الائتمان الخاص والودائع المصرفية لا توجه نحو المجالات التي يمكن ان تساهم في زيادة دخل الفرد. ويتضح من الجدول (5) ان معلمة تصحيح الخطأ سالبة ومعنوية عند مستوى 1% ولكنها اقل من 1 بالقيمة المطلقة وهذا يعني ان سرعة التكيف بطيئة جداً من اجل الوصول في التوازن في الاجل الطويل.

جدول (5) تقدير معالم الاجل القصير وتصحيح الخطأ

ECM Regression				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(PC)	5.07E-08	2.32E-08	2.185772	0.0603
D(CT)	-1.55E-08	1.80E-08	-0.861975	0.4138
CointEq(-1)*	-0.920820	0.152715	-6.029650	0.0003

R-squared	0.738432	Mean dependent var	-0.001250
Adjusted R-squared	0.698191	S.D. dependent var	0.007188
S.E. of regression	0.003949	Akaike info criterion	-8.063422
Sum squared resid	0.000203	Schwarz criterion	-7.918562
Log likelihood	67.50738	Hannan-Quinn criter.	-8.056004
Durbin-Watson stat	2.444373		

الشكل البياني من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج **E-VIEWS12**.

2- تقدير معالم الاجل الطويل

يتضح من الجدول (6) ان الائتمان الخاص وعرض النقد بالمعنى الواسع والودائع المصرفية وسعر الفائدة ليس لها اي تأثير معنوي في متوسط دخل الفرد في الاجل الطويل وهذا ينطبق مع النظرية الاقتصادية التي ترى ان السياسة النقدية غير فعالة في الاجل الطويل.

جدول (6) تقدير معالم الاجل الطويل

Levels Equation				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
PC	-6.43E-08	3.98E-08	-1.616244	0.1447
M2	-3.02E-08	5.48E-08	-0.551135	0.5966
CT	5.23E-08	5.56E-08	0.940471	0.3745
ER	0.003503	0.004097	0.855091	0.4174
C	0.038146	0.021644	1.762402	0.1160
EC = PI - (-0.0000*PC -0.0000*M2 + 0.0000*CT + 0.0035*ER + 0.0381)				

الشكل البياني من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج **E-VIEWS12**.

هوامش البحث ومصادرها:

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