



اثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي في ليبيا خلال الفترة (1980-2017)

*الهادي بشير و عمر أبو القاسم جبريل

باحث و أستاذ مساعد بعلم الاقتصاد- جامعة سبها-ليبيا

*المراسلة: alh.almbrook@sebhau.edu.ly

المخلص تهدف هذه الدراسة إلى تحليل أثر أدوات السياسة النقدية على معدلات النمو الاقتصادي بليبيا للفترة من (1980-2017) باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع (ARDL) Autoregressive Distributed Lag Model. حيث تبنت الدراسة متغير النمو الاقتصادي ممثلاً بالنتائج المحلي الإجمالي كمتغير تابع، والمتغيرات التفسيرية تمثلت في عرض النقود، المستوى العام للأسعار، سعر الصرف، أسعار الفائدة. و من خلال الاختبارات أظهرت النتائج خلو النموذج المقدر من المشاكل القياسية ووجود علاقة توازنية في الأجل الطويل عند مستوى معنوية 1% بين النمو الاقتصادي و المتغيرات التفسيرية، حيث تطابقت النتائج مع ما جاء في النظريات الاقتصادية، وكذلك يمكن تصحيح الأخطاء التي ظهرت في الأجل القصير خلال فترة زمنية (1.5) سنة و خمسة أشهر تقريبا للعودة إلى الوضع التوازني في الأجل الطويل.

الكلمات المفتاحية: السياسة النقدية، النمو الاقتصادي، الناتج المحلي الإجمالي، عرض النقود، سعر الصرف، سعر الفائدة، مستوى أسعار المستهلك.

The Effect of Monetary Policy on Economic Growth in Libya During the Period (1980-2017)

Alhadi Basher Alhadi ، Omar Abolgasim Jibril

Researcher & Assistant Professor of Economic Science at Sebha University

Corresponding author: alh.almbrook@sebhau.edu.ly

Abstract This study aims to analyze the impact of monetary policy tools on economic growth rates in Libya for the period (1980-2017) using the Autoregressive Distributed Lag Model (ARDL). Where the study adopted the variable of economic growth represented by the gross domestic product as a dependent variable, and the explanatory variables were represented in money supply, the general level of prices, the exchange rate, and interest rates. Through the tests, the results showed that the estimated model is free from standard problems and that there is a balanced relationship in the long term at the level of significance of 1% between economic growth and explanatory variables, where the results coincided with what was stated in economic theories, and errors that appeared in the short term can be corrected during A period of time (1.5) years and approximately five months to return to the balanced position in the long term.

Keywords: Monetary Policy, Economic Growth, Gross Domestic Product, Money Supply, Exchange Rate, Interest Rate, Consumer Price Index.

المقدمة

الإجمالي والذي يعكس طبيعة النشاط الاقتصادي. ففي الآونة الأخيرة بعد أن ازدياد تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي اكتسبت السياسة النقدية أهمية كبيرة من خلال الوظائف النقدية التي لها تأثير إيجابي الاقتصاد ونشأته، من خلال تحرير القطاع المالي وتحرير سعر الفائدة والائتمان الموجه، وخفض نسب الاحتياطي القانوني واستعمال الأدوات غير المباشرة في السياسة النقدية.

مشكلة الدراسة

نظراً للظروف التي تمر بها الدولة الليبية وتزايد التحديات التي تواجه الاقتصاد الليبي في ظل عدم الاستقرار الأمني والانقسام السياسي وتذبذب سعر النفط العالمي، فضلا عن الاعتماد شبه

تهدف سياسات التنمية في دول العالم المتقدم والنامي على حد سواء إلى تحقيق الاستقرار الاقتصادي باستخدام الأدوات المتنوعة لكل السياسات الاقتصادية من خلال أدواتها المتنوعة، سواء كانت نقدية أم مالية أو السياستين معاً. وبالتالي فإن هذا الاستقرار لا يتحقق من تلقاء نفسه، وإنما من خلال مجموعة من السياسات والآليات التي تعرف بـ (سياسات الاستقرار الاقتصادي)، وهي الأدوات والوسائل المناسبة التي يمكن من خلالها تحقيق حالة التوازن في الاقتصاد.

ونظراً لأهمية الدور الذي تمارسه السياسات الاقتصادية الكلية في توجيه الإنتاج والتوظيف والاستخدام للاقتصاد الوطني بصورة عامة، الأمر الذي يدفع إلى معرفة اتجاهات أدوات السياسة النقدية التي تمارس تأثيراً مباشراً على الناتج المحلي

استخدام عدة أدوات تضمن معالجة الاختلالات الآتية، أو تحسين الأوضاع المعيشية و محاولة المحافظة على الاستقرار الاقتصادي.

II. أدوات السياسة النقدية:

تستخدم السلطة النقدية أدوات معينة للتأثير على عرض النقود، و هذه الأدوات يمكن تقسيمها إلى أدوات كمية و أدوات نوعية.

• الأدوات الكمية: يستطيع من خلالها المصرف المركزي التحكم في حجم المعروض النقدي وفقا للحالة الاقتصادية، من خلال عدة وسائل:

(1) عمليات السوق المفتوحة: بموجب هذه الأداة يمكن

للمصرف المركزي الدخول مباشرة إلى السوق النقدي و المالي كمتعامل فيها من خلال عمليات البيع و الشراء بناء على متطلبات الوضع الاقتصادي[8].

(2) سعر إعادة الخصم: وهو السعر الذي يتحصل عليه المصرف المركزي مقابل إعادة خصم الأوراق التجارية، و كذلك هو سعر الفائدة الذي يتقاضاه المركزي من المصارف التجارية [3].

(3) نسبة الاحتياطي القانوني: تستخدم هذه الأداة للرقابة على الائتمان و الذي بدوره يؤثر على عرض النقود، حيث تعمل المصارف التجارية على إيداع نسبة من ودائع العملاء لديها في خزانة المصرف المركزي [9]. إضافة إلى الوصول إلى أهداف السياسة النقدية، يستخدم المصرف المركزي أداة الاحتياطي القانوني كحماية للمصارف التجارية من خطر التوسع في منح الائتمان، مما يؤثر على السيولة لديها [6].

(4) تقنية الأخذ بالسيولة: أداة غير مباشرة تستعمل لغرض امتصاص السيولة من التداول، و تسمى أداة استرجاع السيولة عن طريق المناقصة بحيث يعرض المصرف المركزي المبلغ المراد سحبه من السوق النقدي بمعدل فائدة معين، و استخدمت هذه الطريقة في الجزائر فتمكن من سحب مبلغ 160 مليار د.ج في سنة 2002 [18].

(5) تسهيلات الودائع المأجورة: تعتبر أداة جديدة غير مباشرة استخدمت من قبل البنك الجزائري، و هي عبارة عن تشكيل ودائع لغرض تأجيلها لمدة 24 ساعة، 7 أيام أو ثلاثة أشهر ، و الاستفادة من العائد [22].

• الأدوات النوعية:

الكامل على دخل النفط، والارتفاع في المستوى العام للأسعار وانخفاض قيمة العملة المحلية أمام العملات الأخرى، ونظرا لأهمية دور السياسة النقدية الاستقرار الاقتصادي فان هذه الدراسة تتناول بالبحث والتحليل دراسة مدى تأثير السياسة النقدية على مستويات النمو الاقتصادي في ليبيا.

هدف الدراسة

تهدف الدراسة إلى توضيح مدى تأثير أدوات السياسة النقدية على معدلات النمو الاقتصادي في ليبيا، ومعرفة مدى انسجام و توافق السياسات الاقتصادية في مراحل مختلفة من النمو الاقتصادي.

حدود الدراسة

- الحدود الزمنية: انحصرت الحدود الزمنية للدراسة للفترة (1980-2017).

- الحدود المكانية: اقتصرت الدراسة على دولة ليبيا.

منهجية الدراسة

تعتمد هذه الدراسة على المنهج التحليلي الوصفي الذي أعتد على تحليل و وصف وتفسير البيانات الثانوية التي تم جمعها من المراجع والدراسات ذات العلاقة بالموضوع.

فرضية الدراسة

تعتمد الدراسة على الفرضية التالية

عدم وجود تنسيق و انسجام بين الأدوات النقدية كمتغيرات قاندة في التأثير على الاقتصاد لتتلافى الآثار غير المرغوبة التي واجهها الاقتصاد الليبي خلال فترة الدراسة.

الإطار النظري

أولاً: السياسة النقدية:

I. مفهوم السياسة النقدية

- السياسة النقدية بالمعنى الضيق: تشير السياسة النقدية إلى كافة الوسائل التي يستخدمها المصرف المركزي لمراقبة عرض النقود لتحقيق أهداف اقتصادية معينة للوصول إلى النمو والاستخدام الكامل [17].

- السياسة النقدية بالمعنى الواسع: تعني جميع الإجراءات النقدية و المصرفية التي تستهدف مراقبة حجم النقد في الاقتصاد و القيام بالتأثير في النقد و الائتمان و الاقتراض الحكومي و حجم و تركيب الدين العام [18].

بناء على ما تقدم نجد أن السياسة النقدية هي تلك الإجراءات و التدابير التي تتخذها السلطات النقدية في المصرف المركزي، و التي تضمن توجيه النقود المتداولة في الاقتصاد من خلال

ثالثاً: النمو الاقتصادي و السياسة النقدية في ظل النظريات الاقتصادية

اختلفت النظريات الاقتصادية في تحليل أدوات السياسة النقدية و مدى فعاليتها في الاستقرار الاقتصادي في الأجلين القصير و الطويل، و فيما يلي ملخص بعض النظريات:

المدرسة الكلاسيكية: يعتمد التحليل الكلاسيكي على الأفكار المفسرة لعمل النظام الرأسمالي الحر، مثل الحرية الاقتصادية و عدم تدخل الدولة، الملكية الخاصة، مبدأ المنافسة الحرة، المرونة الكاملة لكل من الأجور والأسعار، عدم خضوع العمال للخداع النقدي، و كذلك أيضاً قانون ساي (Say) " للمنافذ " الذي يقضي بأن العرض يخلق الطلب المساوي له، مبدأ حيادية النقود، و اعتبار النقود هنا ليست سوى مخزن للقيمة [1].

وفقاً للتحليل الاقتصادي التقليدي، يرى أصحاب هذه المدرسة أن أساس قيام التحليل الكلاسيكي يرتكز على الافتراضات التالية:

- ثبات حجم الإنتاج أو المعاملات، فقانون ساي للمنافذ، فالإنتاج يخلق معه قوته الشرائية، وأن حدوث أي خلل في التوازن ما بين العرض و الطلب سرعان ما يزول بفعل آلية السوق أو جهاز الأسعار.
- ثبات سرعة دوران النقود على الأقل في المدى القصير، لأنها تتحدد بعوامل بطيئة التغير و مستقلة عن كمية النقود.
- التغير في المستوى العام للأسعار يرتبط بالتغير في كمية النقود، وفق علاقة طردية تناسبية.

لقد اعتبر الاقتصاديون الكلاسيك أن النمو الاقتصادي يتم تلقائياً دون الحاجة إلى تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية- وقد اعتمدوا في ذلك على فروض معينة دفعتهم إلى عدم تصور إمكانية حدوث بطالة على مستوى الاقتصاد القومي ككل و إلى القول بأن التوازن الاقتصادي يتحقق دائماً عند مستوى التشغيل الكامل. و دراسة حياد النقود في النظرية الكلاسيكية يتطلب تحليل النموذج الكلاسيكي في التوازن الاقتصادي الكلي و الذي يضم دراسة دالة الإنتاج، توازن سوق العمل، التوازن في سوق السلع و الخدمات (السوق الحقيقي)، ثم دراسة التوازن في القطاع النقدي، ثم نتوصل إلى تحليل ودراسة مدى استقلال الجانب العيني للنشاط الاقتصادي عن الجانب النقدي له و هو ما يفيد تأكيد حيادية النقود. ففي الجانب الحقيقي افتراض الكلاسيك ثبات عنصر رأس المال و مستوى المعرفة الفنية أصبح حجم الإنتاج يعتمد على متغير واحد ألا وهو عنصر العمل و ذلك في الأجل

(1) سياسة تحديد القروض: بموجب هذه الأداة يتم تحديد سقف معين للقروض الممنوحة للزبائن من قبل المصرف المركزي و المصارف التجارية [10].

(2) السياسة الانتقائية للقروض: الهدف من هذه الأداة توجيه القروض إلى القطاعات وفقاً لحالة الوضع الاقتصادي و القطاعات المراد زيادة النشاط فيها [11].

(3) وضع حد أقصى لسعر الفائدة: عادة ما يضع المصرف المركزي حد أعلى للفوائد التي تمنح على الودائع الجارية للعملاء من قبل المصارف التجارية للحد من المنافسة بينها لغرض زيادة ودائع العملاء [12].

ثانياً: النمو الاقتصادي

يعد النمو الاقتصادي من المواضيع الشائعة الاستخدام في العديد من النظريات و الدراسات الاقتصادية، باعتباره يعكس مدى تطور و أداء النشاط الاقتصادي في مختلف دول العالم.

I. مفهوم النمو الاقتصادي

يقصد بالنمو الاقتصادي التوسع التلقائي في النشاط الاقتصادي، و يقاس بحجم التغير الكمي في المؤشرات الاقتصادية مثل الناتج و الدخل الوطني. و بالتعمق في مفهوم النمو فإنه يتعين التأكيد على: إن النمو الاقتصادي يترتب عليه زيادة في معدل دخل الفر الحقيقي، و هذا يقود إلى أن معدل النمو الاقتصادي لا بد أن يفوق معدل النمو السكاني [19].

II. أهمية النمو الاقتصادي:

- (1) زيادة قيمة الدخل القومي، مما يؤدي إلى تحسين مستوى الدخل الفردي.
- (2) توفير كافة الاحتياجات الأساسية من السلع و الخدمات تتناسب مع القدرة الشرائية لكافة المواطنين.
- (3) المساهمة في توفير فرص العمل لمحاولة التقليل من معدلات البطالة.
- (4) الحرص على تحسين المستويات الصحية، و التعليمية، و الاجتماعية لأفراد المجتمع.
- (5) محاولة التقليل من نسب العجز الاقتصادي و المالي.
- (6) دعم، و مساندة ميزان المدفوعات من خلال وضع خطط اقتصادية تساهم في تحسينه.
- (7) تحقيق الاستقرار الاقتصادي للدولة. المساهمة في نمو الدخل المحلي.

S : يمثل الادخار (دالة تابعة ايجابيا لمعدل الفائدة).

أما التوازن في سوق النقدي من خلال التحليل التي تقوم عليه نظرية كمية النقود، نجد أن الكلاسيك اقتضت رؤيتهم للنقود بأنها وسيلة للتبادل فقط، في حين أن فكرة النيوكلاسيك اهتموا أكثر بجانب الطلب على النقود في معادلة الأرصد النقدية - معادلة كمبردج- و التي أعطت للنقود دورا جديدا كونها مقياس للمدفوعات الآجلة ومخزن للقيمة، و توحدت رؤيتهم في أن هناك علاقة طردية تناسبية بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار مع بقاء الأشياء الأخرى ثابتة سواء كانت متغيرات نقدية أو حقيقية.

من خلال تحليل طبيعة العوامل والمتغيرات التي أدت إلى استقلال الجانب النقدي عن نظيره الحقيقي وفق التحليل الكلاسيكي نجد أن تأثير الزيادة في عرض النقود يظهر على القيم النقدية الممثلة في المستوى العام للأسعار، الأجر النقدي والدخل النقدي. بينما تتحدد قيم المتغيرات الحقيقية في الجانب العيني منه بصورة مستقلة عن المتغيرات النقدية، وبذلك لا توجد قنوات تأثير نقدية بين القطاع النقدي والقطاع الحقيقي في النموذج الكلاسيكي. ويكون هدف السياسة النقدية وفقا لهذا التحليل هو تحقيق الاستقرار النقدي مع استبعاد أي تأثير للسياسة النقدية على الجانب الحقيقي للنشاط الاقتصادي [2].

المدرسة الكينزية: اعتبر كينز سلوك الاحتفاظ بالنقود سلوكا غير رشيد، لأنه يمنع إمكانية الاستفادة من هذه النقود و الحصول على عائد أو فائدة؛ و عليه فإن الاحتفاظ بالنقود يتضمن تكلفة الفرصة البديلة [20]. يرى كينز في نظريته أن الطلب الفعال هو العنصر الذي يحدد الدخل الوطني ومستوى التشغيل، هذا الطلب يقسم إلى الطلب على الاستهلاك وعلى الاستثمار. وقد أوضح كينز أن معدل الفائدة يعتبر ظاهرة نقدية يتحدد من خلال التساوي بين عرض النقود والطلب عليها ، حيث أن عرض النقود هو متغير خارجي يتحدد من جانب السلطات النقدية، أما الطلب على النقود من خلال اهتمام كينز بدور النقود كونها تطلب لذاتها وأنها مخزن للقيمة من شأنها التأثير في النشاط الاقتصادي والحفاظ على استقراره عند المستويات الطبيعية، بحيث أن النقود تعد عنصر غير محايد في التحليل الكينزي و ان أي تغير فيها من شأنه التأثير في مستويات الناتج الوطني والتوظيف، ومنه يمكن القول بأن النقود في التحليل الكينزي تعتبر عنصر غير محايد، بحيث تغيرها يؤثر على مستويات الإنتاج والدخل والعمالة، وبالتالي فهو لا يفصل التحليل النقدي عن التحليل الاقتصادي العيني (بلعزوز بن علي).

القصور، أي يعتمد على درجة توظيف القوة العاملة ومن ثم تأخذ دالة الإنتاج الكلي الشكل التالي [7]:

$$T \cdot K \cdot Y = f(L)$$

حيث Y : يمثل الناتج الكلي (الدخل الوطني)،

L : يمثل مستوى العمالة أو التوظيف،

K : يمثل عنصر رأس المال،

T : درجة التقدم التقني والإبداع.

و بالتالي تأخذ دالة الإنتاج الشكل التالي:

$$Y = f(L)$$

ودالة الإنتاج دالة متزايدة بالنسبة لعنصر العمل، بمعنى أن زيادة العمالة يترتب عليها زيادة الإنتاج، غير أن هذه الزيادة بمعدل متناقص نظرا لقانون " تناقص العلة ". أما التوازن في سوق العمل على مستوى الاقتصاد الوطني، يعتمد على سلوك الطلب والعرض الخاص بالعمل. وفقا للنموذج الكلاسيكي يعتبر الطلب على العمل دالة متناقصة لمعدل الأجور الحقيقية، ويمكن التعبير عنها بالشكل التالي :

$$L_d = L (W/P)$$

حيث L_d : يمثل مستوى الطلب على العمل،

W/P : مستوى الأجور الحقيقية،

W : مستوى الأجور النقدية (الاسمية)،

P : المستوى العام للأسعار.

بينما عرض العمل أي كمية العمل التي يتم تقديمها للسوق مقابل الأجور المختلفة (الأجور الحقيقية) السائدة في السوق، و منها تتضح العلاقة بين عرض العمل ومعدل الأجور الحقيقية هي علاقة طردية، أي أن عرض العمل L_s دالة متزايدة لمعدل الأجور الحقيقية W/P . ويمكن التعبير عن ذلك كما يلي:

$$L_s = L (W/P)$$

حيث L_s : يمثل مستوى عرض العمل،

ووفقا للتحليل الكلاسيكي بعد المستوى التوازني للتشغيل بمثابة المستوى الذي يتحقق عنده التشغيل الكامل للقوة العاملة.

ويرى منظري هذه المدرسة أن الادخار لا يمثل سوى صورة أخرى من صور الإنفاق ، بمعنى أن كل ادخار سوف يتحول بالضرورة إلى استثمار وذلك بفضل معدل الفائدة الذي يحتل مكانة هامة في النظرية الكمية التقليدية حيث يمثل الوسيلة التي بفضلها يظل قانون ساي قائما في ظل الاقتصاديات النقدية.

ومن ثم يمكن التعبير عن دالتي الادخار والاستثمار في الفترة القصيرة عند التقليديين على النحو التالي:

$$S = f(i +) ; I = f(i -)$$

حيث

I : يمثل الاستثمار (دالة تابعة سلبي لمعدل الفائدة).

الإحصائي، و توصلت الدراسة إلى ارتفاع ملحوظاً في عرض النقود كما أن معدل النمو الفعلي تجاوز المستهدف في معظم سنوات الدراسة، ز كذلك نتيجة للإصلاحات الهيكلية التي تمت والتي تهدف إلى زيادة القاعدة الإنتاجية وتنويع مصادر الدخل وتحفيز القطاع الخاص للقيام بدور كبير في النشاط الاقتصادي، شهد معدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي ارتفاع ملحوظ خلال فترة الدراسة.

كما درست [5] أثر عرض النقود على معدلات التضخم في السودان للفترة من (1970 - 2005) لمعرفة مدى تأثر عرض النقود على التضخم باستخدام المنهج الوصفي التحليلي و توصلت الدراسة إلى أن زيادة عرض النقود تؤدي إلى ظهور التضخم و اتباع سياسة نقدية انكماشية من قبل الدولة تؤدي إلى تخفيض حدة التضخم.

[4]، درساً اثر السياسة النقدية على النشاط الاقتصادي في العراق خلال المدة (1990-2013) لتوضيح بعض الأدوات النقدية والتعرف على أهم السياسات التي نفذتها الحكومات المتعاقبة، و محاولة تقييم مدى فاعلية بعض الأدوات النقدية في علاج ومواجهة المشاكل، معتمداً على المنهج القياسي و توصلت الدراسة إلى أن الاقتصاد العراقي يعاني من مشكلة عدم التنسيق بين أدوات السياسة النقدية لذلك تعرض الاقتصاد العراقي إلى المرض الهولندي وبالخصوص بعد عام (2003) بسبب السياسة النقدية الانكماشية التي تتناقض مع السياسة المالية التوسعية الغير مدروسة، و كذلك تعرض الاقتصاد العراقي إلى الحالة التي تسمى بلعنة الموارد بسبب التوسع في الأنفاق الجاري المتأتي من الموارد الريعية وارتفاع أسعار النفط الخام فكانت معظم النفقات ذات طابع استهلاكي أكثر مما هي استثماري.

[13]، اختبر أثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة " 1990 - 2006 " بهدف توضيح مدى تأثير السياسة النقدية على النمو الاقتصادي في الجزائر، و توصل إلى أن العلاقة بين معدل نمو الكتلة النقدية ومعدل نمو الناتج المحلي الخام في الجزائر خلال الفترة 1989/1962 تكاد تنعدم، و رغم ارتفاع معدلات النمو الاقتصادي خلال هذه السنوات الأخيرة من فترة الثمانينات إلا أن مصدر هذا التغير الموجب في معدلات النمو كان بسبب الارتفاع المستمر لأسعار النفط على مستوى الأسواق العالمية وبالتالي ارتفاع عائدات الدولة من هذا القطاع الأخير. شهدت الفترة بعد سنة 1990 العديد من الإصلاحات الاقتصادية عرفت تحسن نوعاً ما بالمقارنة مع المرحلة السابقة لها، حيث تمثل الارتباط بين معدل نمو الكتلة النقدية ومعدل النمو

المدرسة النقدية الحديثة: أعاد هذا الفريق الاهتمام بأهمية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الاقتصادي فأطلق عليهم تسمية المدرسة النقدية. و في هذا الشأن جاءت مساهمة فريدمان في موضوع السياسة النقدية (عرض النقود) باعتبار أن تحقيق الاستقرار الاقتصادي (النقدي) يتطلب زيادة العرض النقدي بنسبة ثابتة ومستقرة تتفق مع معدل النمو الاقتصادي و بذلك تحدد دور السلطات النقدية في مهمة رقابة الكتلة النقدية والعمل على نموها بمعدل مستقر متفق مع معدل نمو الاقتصاد، إذ أن فريدمان يرى بأن الأهمية يجب أن تولى لعرض النقود وليس للطلب عليها كما يرى كينز [21].

و يرى فريدمان أن نجاح السلطات النقدية في تحديد الحجم الأمثل لعرض النقود يتحقق من خلاله الاستقرار في المستوى العام للأسعار في المدى الطويل، و بالتالي وتحقيق الاستقرار الاقتصادي.

معامل الاستقرار النقدي = معدل التغير السنوي في حجم وسائل الدفع/ معدل التغير السنوي في الدخل المحلي الإجمالي.

وفي الأجل الطويل أكد منظري مدرسة شيكاغو أن عرض النقود يعمل على التأثير في المستوى الأسعار، إلا أن عرض النقود في الأجل القصير له أثراً مباشراً وهاماً على الإنفاق الكلي ومن ثم على الدخل الوطني.

و خلاصة القول أن فريدمان يرى أن ضبط معدل التغير في عرض النقود بما يتناسب مع معدل التغير ألتجاهي في الدخل الوطني الحقيقي، مع الأخذ بعين الاعتبار معدل التغير ألتجاهي في سرعة دوران النقود أو الطلب على الاحتفاظ بها شرط أساسي لتحقيق الاستقرار في مستوى الدخل النقدي ومن ثم الاستقرار في المستوى العام للأسعار، و تحقيق الاستقرار الاقتصادي.

الدراسات السابقة:

تعددت الدراسات التطبيقية في موضوع السياسة النقدية و معدلات النمو الاقتصادي حول اقتصاديات العديد من البلدان المختلفة، للوقوف على أهم الأدوات النقدية و الحقيقية المؤثرة في ظل التطورات الاقتصادية في العالم، ففي هذا الجانب اختيرت بعض الدراسات منها:

دراسة قام بها [14]، بعنوان أثر تغير عرض النقود علي الناتج المحلي الإجمالي وسعر الصرف والمستوى العام للأسعار في السودان خلال الفترة من 1996 - 2009. لدراسة وتحليل أثر التغير في عرض النقود على المتغيرات الاقتصادية، مستخدماً المنهج الوصفي والاستقرائي والتحليلي

في حين يمثل المتغير الثالث أسعار الفائدة (IR) وذلك لان منطق النظرية الاقتصادية يبين في حالة انخفاض أسعار الفائدة فان تكلفة الاستثمار سوف تتخفض وتؤدي إلى زيادة الأرباح ويكون حافز لزيادة الاستثمار ، ويحصل العكس في حالة ارتفاع أسعار الفائدة.

الانحدار الخطي المتعدد يعتبر من الأساليب الإحصائية المتقدمة التي يمكن الاعتماد عليها في إيجاد العلاقات السببية بين الظواهر المختلفة، والتي تضمن دقة النتائج المتحصل عليها، إضافة إلى انه معادلة رياضية تعبر عن العلاقة بين عدة متغيرات، و تستعمل لتقدير انحدار المتغير التابع (Y) على العديد من المتغيرات التفسيرية $X_1, X_2, X_3, \dots, X_k$ [16]. بالاعتماد على النظريات الاقتصادية وبعض الدراسات السابقة التي تم تناولها، فإنه يمكن اختبار اثر السياسة النقدية ممثلة في المتغيرات التفسيرية، على النمو الاقتصادي وفقا للمعادلة التالية:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 \dots (1)$$

حيث إن:

Y: الناتج المحلي الإجمالي (GDP)،

X₁: عرض النقد (MS)،

X₂: المستوى العام للأسعار (CPI)،

X₃: سعر الصرف، (EX)،

X₄: سعر الفائدة (IR).

تقدير النموذج القياسي:

- اختبارات جذر الوحدة:

من خلال اختبارات الاستقرارية للسلاسل الزمنية للمتغيرات الموضحة أدناه (جدول 1، 2) وفقا لاختبار ديكي فولر (Augmented Dickey Fuller)، لم تكن مستقرة عند المستوى، و استقرت عند أخذ الفرق الأول. و للتأكد من مدى استقرارية المتغيرات تم إجراء واختبار فيليبس- بيرون ، (Phillips and Perron) كما موضح في الجدول (3، 4)، لتحديد درجة تكامل واستقرار السلاسل الزمنية و تفاديا لمشكلة الارتباط الزائف بين المتغيرات، و أشارت النتائج إلى استقرار المتغير التابع و المتغيرات التفسيرية في الفروق الأولى.

الاقتصادي بالقيمة (0.363) وهي تؤكد على وجود مساهمة ضئيلة نوعا ما لكمية النقود في حدوث النمو الاقتصادي في الجزائر إلا أنها ملموسة بالمقارنة مع مساهمة دخل النفط في ارتفاع ذلك المعدل.

كذلك درس [23] السياسة النقدية و النمو الاقتصادي في تنمية البلدان، حيث تناول العلاقة بين السياسة النقدية والنمو الاقتصادي في نيجيريا للفترة من 1980 إلى 2017. اعتمدت الدراسة طريقة المربعات الصغرى (OLS) في التحليل، و توصل إلى وجود علاقة طويلة الأمد بين مؤشرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي، و أن العرض النقدي له تأثير إيجابي، في حين أن لكل من سعر الصرف وسعر الفائدة تأثير سلبي على الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي. و أوصت الدراسة بانتهاج أفضل الطرق لمراقبة مستويات عرض النقود، و إصدار التشريعات المشجعة للإقراض و المحافظة على استقرار أسعار الصرف وفقا للظروف الاجتماعية والاقتصادية والسياسية في الدولة.

وصف النموذج القياسي:

المتغيرات التي تؤثر في الناتج المحلي الإجمالي (GDP) في الاقتصاد الليبي وبما ينسجم مع منطق النظرية الاقتصادية، تم اختيار الناتج المحلي الإجمالي (GDP) كمتغير تابع ، واربعة متغيرات تفسيرية: عرض النقد (MS) لينسجم مع فكرة النقوديين بان النشاط الاقتصادي وزيادة الإنتاج والتوظيف يتأثر بالظواهر النقدية،

المستوى العام للأسعار (CPI)، يقوم استخدام معدل التضخم كمقياس لتكلفة الاحتفاظ بالنقود على أساس أن الارتفاع في مستوى الأسعار بصورة مستمرة سوف يؤدي إلى تدهور القوة الشرائية للنقود

والمتغير الآخر وهو سعر الصرف (ER) الذي يبين أن انخفاض أو ارتفاع سعر الصرف للعملة المحلية اتجاه العملات الأخرى يعني انخفاض قدرتها الشرائية وحصول التغير في مدخلات العملية الإنتاجية أو العكس،

جدول (1) نتائج اختبار ديكي فلر المعدل (ADF- Level)

Variable	Calculated Value	%1	%5	%10	Exogenous	TEST
Y	-1.826457	-4.2268	-3.5366	-3.2003	بالتابع والاتجاه الزمني	ADF
	-0.921678	-3.621	-2.9434	-2.6103	بالتابع فقط	
X1	-1.368130	-4.2268	-3.5366	-3.2003	بالتابع والاتجاه الزمني	ADF
	1.870294	-3.621	-2.9434	-2.6103	بالتابع فقط	

X2	-1.713558	-4.2268	-3.5366	-3.2003	بالتأثير والاتجاه الزمني	ADF
	-0.457939	-3.621	-2.9434	-2.6103	بالتأثير فقط	
X3	-1.603429	-4.2268	-3.5366	-3.2003	بالتأثير والاتجاه الزمني	ADF
	-0.362065	-3.621	-2.9434	-2.6103	بالتأثير فقط	
X4	-1.127439	-4.2268	-3.5366	-3.2003	بالتأثير والاتجاه الزمني	ADF
	0.462949	-3.621	-2.9434	-2.6103	بالتأثير فقط	

جدول (2) نتائج اختبار ديكي فلر المعدل (ADF-1st difference)

Variable	Calculated Value	%1	%5	%10	Exogenous	TEST
Y	-7.597469	-4.235	-3.5403	-3.2024	بالتأثير والاتجاه الزمني	ADF
	-7.691899	-3.6268	-2.9458	-2.6115	بالتأثير فقط	
X1	-6.962997	-4.235	-3.5403	-3.2024	بالتأثير والاتجاه الزمني	ADF
	-5.605470	-3.6268	-2.9458	-2.6115	بالتأثير فقط	
X2	-5.546623	-4.235	-3.5403	-3.2024	بالتأثير والاتجاه الزمني	ADF
	-5.634979	-3.6268	-2.9458	-2.6115	بالتأثير فقط	
X3	-2.747346	-4.23497	-3.54032	-3.20244	بالتأثير والاتجاه الزمني	ADF
	-2.824164	-3.6329	-2.9484	-2.6129	بالتأثير فقط	
X4	-7.196457	-4.235	-3.5403	-3.2024	بالتأثير والاتجاه الزمني	ADF
	-6.646524	-3.6268	-2.9458	-2.6115	بالتأثير فقط	

جدول (3) نتائج اختبار فيليبس بيرون (PP - Level)

Variable	Calculated Value	%1	%5	%10	Exogenous	TEST
Y	-1.937504	-4.2268	-3.5366	-3.2003	بالتأثير والاتجاه الزمني	ADF
	-0.867674	-3.621	-2.9434	-2.6103	بالتأثير فقط	
X1	-1.327076	-4.2268	-3.5366	-3.2003	بالتأثير والاتجاه الزمني	ADF
	1.810068	-3.621	-2.9434	-2.6103	بالتأثير فقط	
X2	-1.862183	-4.2268	-3.5366	-3.2003	بالتأثير والاتجاه الزمني	ADF
	-0.464172	-3.621	-2.9434	-2.6103	بالتأثير فقط	
X3	-1.844125	-4.2268	-3.5366	-3.2003	بالتأثير والاتجاه الزمني	ADF
	-0.487313	-3.621	-2.9434	-2.6103	بالتأثير فقط	
X4	-0.756652	-4.2268	-3.5366	-3.2003	بالتأثير والاتجاه الزمني	ADF
	1.523415	-3.621	-2.9434	-2.6103	بالتأثير فقط	

جدول (4) نتائج اختبار فيليبس بيرون (PP- 1st difference)

Variable	Calculated Value	%1	%5	%10	Exogenous	TEST
Y	-7.413611	-4.235	-3.5403	-3.2024	بالتأثير والاتجاه الزمني	ADF
	-7.491831	-3.6268	-2.9458	-2.6115	بالتأثير فقط	
X1	-6.914497	-4.235	-3.5403	-3.2024	بالتأثير والاتجاه الزمني	ADF
	-5.786653	-3.6268	-2.9458	-2.6115	بالتأثير فقط	
X2	-5.545510	-4.235	-3.5403	-3.2024	بالتأثير والاتجاه الزمني	ADF
	-5.634297	-3.6268	-2.9458	-2.6115	بالتأثير فقط	
X3	5.825765-	4.23497-	3.5403-	3.2024-	بالتأثير والاتجاه الزمني	ADF
	5.8989-	3.62678-	2.94584-	2.61153-	بالتأثير فقط	
X4	-8.308824	-4.235	-3.5403	-3.2024	بالتأثير والاتجاه الزمني	ADF
	-6.700631	-4.2268	-3.5366	-3.2003	بالتأثير فقط	

اختبار التكامل المشترك:

إطاء مختلفة [15]، لذلك وجد هذا النموذج القياسي (نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع (ARDL)) هو الأكثر ملائمة لقياس العلاقة بين متغيرات الدراسة لاختبار مدى وجود علاقة توازنية طويلة الأجل (تكامل مشترك) بين أدوات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي.

باستخدام منهج الحدود (ARDL) يمكن تقدير الأجل القصير و الطويل في وقت واحد، و لاسيما أن متغيرات النموذج المستخدم في الدراسة غير مستقرة عند المستوى، كذلك هذا النموذج لا يتطلب أن تكون جميع المتغيرات متكاملة من نفس الدرجة و إمكانية التعامل مع المتغيرات التفسيرية في النموذج بفترات

(CPI)، سعر الصرف (EX) و سعر الفائدة (R)، بينما سالبة و معنوية مع عرض النقود (MS).

جدول رقم (6) ARDL Long Run Form

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.5241	0.647393	0.291771	0.188891	LOGMS
0.2561	1.166056	0.213494	0.248946	LOGCPI
0.0001	4.594857	0.299785	1.377468	LOGEX
0.0002	4.364656	0.436988	1.907304	LOGR
0.0928	1.757389	2.697996	4.741428	C
EC = LOGGDP - (0.1889*LOGMS + 0.2489*LOGCPI + 1.3775*LOGEX + 1.9073*LOGR + 4.7414)				

أما بخصوص معامل تصحيح الخطأ تشير نتائج الجدول (7) إنها سالبة و معنوية، و هذا يعني أن (0.664) من أخطاء الأجل القصير يتم تصحيحها تلقائياً عبر الزمن لبلوغ التوازن في الأجل الطويل، أي أن النمو الاقتصادي يتطلب فترة زمنية (1.5) سنة و خمسة أشهر تقريبا للعودة إلى الوضع التوازني في الأجل الطويل.

جدول رقم (7) ARDL Short Run (ECM)

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.0487	-2.087322	0.105053	-0.219279	D(LOGGDP(-1))
0.0003	4.237309	0.180295	0.763965	D(LOGMS)
0.0003	4.223948	0.186723	0.788710	D(LOGMS(-1))
0.4760	-0.725074	0.330471	-0.239616	D(LOGCPI)
0.0001	4.928918	0.341188	1.681686	D(LOGCPI(-1))
0.0936	1.752584	0.215543	0.377757	D(LOGEX)
0.0069	2.981560	0.138719	0.413600	D(LOGR)
0.0001	-4.655001	0.215630	-1.003759	D(LOGR(-1))
0.0000	-7.060388	0.094049	-0.664025	CointEq(-1)*
Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test: 3.35 0.0407				
ARCH Test 2.07 0.14				

اختبار ثبات النموذج:

بإجراء اختبار الاستقرار الهيكلي لمعاملات الأجلين القصير و الطويل، حيث استخدم اختبار المجموع التراكمي للبواقي (CUSUM)، أتضح من خلال الشكل البياني أن النموذج ثابت و مستقر حيث وقع الشكل البياني لإحصاء الاختبارين داخل الحدود الحرجة عند مستوى معنوية 5%.

حسب الجدول رقم (5) الذي يوضح اختبار (ARDL Bounds Test)، تشير النتائج عند مستوى معنوية 1%، إلى وجود علاقة توازنية في الأجل الطويل، حيث قيمة (F) اكبر من قيمة الحد الأعلى للقيم الحرجة في النموذج.

جدول رقم (5) نتائج اختبار ARDL Bounds Test

ARDL Bounds Test		
K	Value	Test Statistic
4	6.76	F-statistic
Critical Value Bounds		
I1 Bound	I0 Bound	Significance
3.09	2.2	%10
3.49	2.56	%5
3.87	2.88	%2.5
4.37	3.29	%1

- التوازن في الأجل الطويل والقصير:

في الفقرة السابقة و وفق منهجية اختبار الحدود تبين وجود علاقة توازنية طويلة الأجل، و بالتالي ينبغي الحصول على مقدرات الأجلين القصير و الطويل لمعاملات النموذج المقدر و معلمة تصحيح الخطأ (ECM). فمن خلال الجدول (6)، هناك استجابة طويلة الأجل موجبة و معنوية بين الناتج المحلي الإجمالي الاسمي (GDP) و كل من المستوى العام للأسعار

اختبارات كفاءة النموذج القياسي:

من خلال الاختبارات الموضحة أدناه، تبين خلو النموذج المقدر من المشاكل القياسية التي عادة ما ترافق تقدير العلاقة:

اختبارات فحص البواقي للنموذج.

من خلال النتائج الموضحة في الجدول رقم (7) تبين أن النموذج تجاوز كافة إحصائيات فحص البواقي، حيث تحقق شرط التوزيع الطبيعي للبواقي من خلال قيمة إحصائية (Jargue Bera)، و من خلال قيمة إحصائية LM تبين خلوه من مشكلة الارتباط التسلسلي عند مستوى معنوية 1%، و عدم وجود اختلاف التباين من خلال قيمة إحصائية ARCH.

جدول رقم (8) اختبار فحص البواقي للنموذج

Statistics	Estimated Value	Probability
Normality (Jargue Bera)	0.98333	0.611607

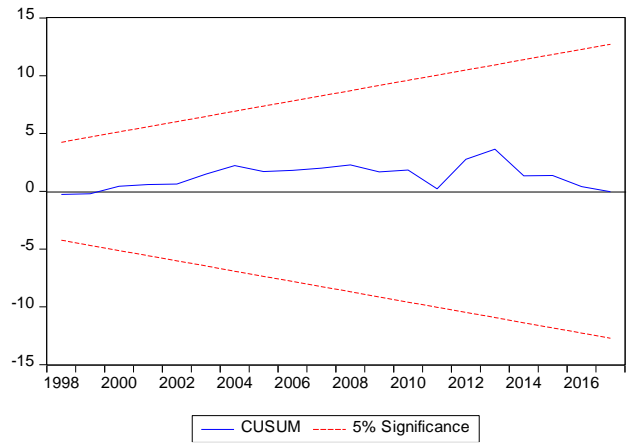
يشير معامل سعر الصرف (EX) إلى وجود علاقة طردية و معنوية في النموذج مع الناتج في الأجلين القصير و الطويل، إذ سجلت المرونة الجزئية للناتج بالنسبة لسعر الصرف (0.378) في الأجل القصير، أي أن عند زيادة سعر الصرف بنسبة 1% يؤدي إلى زيادة في الناتج بنسبة (0.378%) في الأجل القصير، في حين بلغت المرونة الجزئية للناتج بالنسبة إلى سعر الصرف في الأجل الطويل (1.377)، أي أن زيادة سعر الصرف بنسبة 1% يؤدي إلى زيادة الطلب على النقود بنسبة (1.377%) في الأجل الطويل. هذه النتيجة تتفق مع النظرية الاقتصادية، حيث كلما ارتفع سعر الصرف أدى إلى انخفاض الاحتفاظ بها و استخدامها في الاستثمار.

يظهر معامل سعر الفائدة (R) إلى وجود علاقة طردية و معنوية في النموذج مع الناتج في الأجلين القصير و الطويل، إذ سجلت المرونة الجزئية للناتج بالنسبة لسعر الفائدة (0.414) في الأجل القصير، أي أن عند زيادة سعر الفائدة بنسبة 1% يؤدي إلى زيادة النمو الاقتصادي بنسبة (0.414%) في الأجل القصير، في حين بلغت المرونة الجزئية للناتج بالنسبة إلى سعر الفائدة في الأجل الطويل (1.907)، أي أن زيادة سعر الفائدة بنسبة 1% يؤدي إلى زيادة النمو الاقتصادي بنسبة (1.907%) في الأجل الطويل. اتفقت هذه النتيجة مع ما ورد في النظريات الاقتصادية، حيث كلما زاد معدل سعر الفائدة أدى إلى زيادة الرغبة في الاستثمار المالي و ارتفاع معدلات النمو الاقتصادي.

النتائج و التوصيات:

أولاً: النتائج،

- أثبتت النتائج وجود علاقة متباينة بين أدوات السياسة النقدية و النمو الاقتصادي ممثلاً في الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية.
- أفصحت اختبارات (ADF) و (P.P) أن السلسلة الزمنية مستقرة في الفروق الأولى.
- كشفت نتائج اختبار (Bounds) عن وجود علاقة طويلة الأجل بين النمو (المتغير التابع) و المتغيرات التفسيرية.
- أخطاء الأجل القصير يتم تصحيحها تلقائياً عبر الزمن لبلوغ التوازن في الأجل الطويل، أي أن الطلب على النقود يتطلب فترة زمنية (1.5) سنة و خمسة أشهر تقريباً للعودة إلى الوضع التوازني في الأجل الطويل.
- أثبتت الدراسة أن السياسة النقدية في الاقتصاد الليبي لها تأثير واضح في معدلات النمو الاقتصادي من خلال النتائج.



مناقشة نتائج النموذج المقدر اقتصادياً:

من خلال نتائج اختبارات الأجلين القصير و الطويل كما موضح في الجدول رقم (6، 7) تبين الأتي:

ظهرت العلاقة بين عرض النقود (MS) و الناتج المحلي الإجمالي (GDP) و في الأجلين القصير و الطويل طردية و معنوية، حيث بلغت المرونة الجزئية للطلب على النقود بالنسبة للناتج (0.764) في الأجل القصير، أي عند زيادة العرض النقدي بنسبة 1% يؤدي إلى زيادة النمو الاقتصادي بنسبة (0.764%)، أما في الأجل الطويل بلغت المرونة الجزئية للناتج بالنسبة إلى العرض النقدي (0.189)، أي زيادة المعروض النقدي بنسبة 1% يؤدي إلى زيادة النمو بنسبة (0.189%) في الأجل الطويل. النتيجة تتفق مع ما جاء في النظريات الاقتصادية، حيث كلما زادت الكتلة النقدية أدت إلى زيادة النشاط الاقتصادي و بالتالي زيادة معدلات النمو.

كما تظهر العلاقة بين الناتج المحلي الإجمالي الجاري (GDP) و المستوى العام للأسعار (CPI) علاقة عكسية و معنوية في الأجل القصير، حيث سجلت المرونة الجزئية للناتج بالنسبة إلى المستوى العام للأسعار (-0.240) في الأجل القصير، أي أن عند ارتفاع المستوى العام للأسعار بنسبة 1% يؤدي إلى انخفاض النمو الاقتصادي بنسبة (0.240%) في الأجل القصير، في حين جاءت العلاقة طردية في الأجل الطويل، حيث بلغت المرونة الجزئية للناتج بالنسبة إلى المستوى العام للأسعار (0.249)، أي أن ارتفاع المستوى العام للأسعار بنسبة 1% يؤدي إلى زيادة الناتج بنسبة (0.249%) في الأجل الطويل. هذه النتيجة تتفق مع بعض النظريات الاقتصادية، حيث ظهر تأثير سلبي للمستوى العام للأسعار (التضخم) في الأجل القصير ثم اختفى هذا التأثير في الأجل الطويل.

ثانياً: التوصيات:

- [6]- ز. الدوري، ي. السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية، اليازوري للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الثانية، 2006.
- [7]- س. م. معتوق، النظريات والسياسات النقدية، الدار المصرية اللبنانية- القاهرة- الطبعة الأولى، 1989.
- [8]- ض. الموسوي، الإصلاح النقدي، دار الفكر، الجزائر، 1993.
- [9]- ع. بابا، السياسة النقدية في الجزائر بين الأداء والفعالية، جامعة مستغانم، 2004.
- [10]- ع. البحري، اثر العولمة على فعالية السياسة النقدية، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر، 2004.
- [11]- ع. خبابة، الاقتصاد المصرفي: النقود الالكترونية، البنوك التجارية والسياسة النقدية، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2008.
- [12]- ع. مبارك و آخرون، مقدمة في اقتصاديات نقود الصيرفة و السياسة النقدية، الدار الجامعية، الاسكندرية، 1999.
- [13]- ع. لحول، أثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة " 1990-2006 " كلية العلوم الاقتصادية التجارية والتسيير- جامعة سعيدة، 2018.
- [14]- و. ع. و. ناصر، اثر تغير عرض النقود علي الناتج المحلي الإجمالي وسعر الصرف والمستوي العام للأسعار في السودان خلال الفترة من 1996-2009م، جامعة أم درمان الإسلامية، رسالة ماجستير غير منشورة، 2012.
- [15]- M. Pesaran، Y. Shin، and R. Smith، "Bounds Testing Approaches to The Analysis of Level Relationships". Journal of Applied Econometrics، Vol(16)، USA، (2001).
- [16]- L. Cohen & M. Holliday، Practical statistics for students: An introductory text. LONDON: Sage Publications Limited، 1996.
- [17]- ه. عجمي، ج. الجنابي، ر. ي. ي. أرسلان، " النقود والمصارف والنظرية النقدية "، دار وائل للنشر، عمان، 2009.
- [18]- ع. ك. الدعيمي، " السياسات المالية والنقدية وأداء سوق الأوراق المالية "، دار الصفاء للنشر، عمان، 2010.

- استخدام أدوات السياسة النقدية بشكل ينعكس نتائجه على الوضع الاقتصادي القائم و الاتجاه به إلى وضع الاستقرار.
- التنسيق بين واضعي السياسة المالية و النقدية لمعالجة الاستقرار المالي و النقدي وترشيد الإنفاق للحد من تفاقم الأزمة المالية و الاقتصادية.
- ضرورة إتباع سياسات اقتصادية من شأنها تشجيع الاستثمار و زيادة الإنتاج المحلي والحد من استيراد السلع الغير ضرورية.
- ضرورة رفع سعر صرف الدينار الليبي أمام العملات الأخرى للقضاء على السوق الموازية ولحماية العملة المحلية من الانهيار كنتيجة لاستنزاف الاحتياطي من العملة الصعبة وعدم القدرة على تعويضه في المدى القصير.
- اعتماد الاقتصاد الليبي على عائدات النفط و الغاز واعتبار هذا المورد ناضب من جهة، و متقلب الأسعار من جهة أخرى، الأمر الذي يدفع في اتجاه تنوع مصادر الدخل من خلال دعم مشروعات القطاع الخاص و استقطاب الاستثمار الأجنبي.

المراجع

- [1]- ع. بلعزوز، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية"- ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة الثالثة، 2008.
- [2]- ع. دحمان، محاولة تقييم السياسة النقدية ضمن برامج التكيف لـ FMI- حالة الجزائر، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر. 1997.
- [3]- ر. العصار، ر. الحلبي، النقود و البنوك، دار الصفاء للنشر و التوزيع، 2000.
- [4]- ز. ق. الساعدي، ا. ك. علو، اثر السياسة النقدية على النشاط الاقتصادي في العراق خلال المدة (1990-2013)، كلية الإدارة والاقتصاد / جامعة ميسان، 2019.
- [5]- ز. ن. عبدالله، اثر عرض النقود على معدلات التضخم في الفترة من 1970-2005، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، رسالة ماجستير غير منشورة، 2006.

[19]- م. م. الماحي، " تخطيط و تمويل التنمية (المناهج- النماذج- التطبيق) "، بستان المعرفة لنشر و توزيع الكتب، الطبعة الأولى، الإسكندرية، 2010.

[20]- ح. أ. عبد اللطيف، تقدير دالة الطلب على النقود في مصر خلال الفترة 1981-2011. *بحوث اقتصادية و عربية، العددان (67) ، (68)*، 2014.

[21]- ح. البيلاوي، "دليل الرجوع العادي إلى تاريخ الفكر الاقتصادي"، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، الطبعة الأولى، 1995.

[22]- Instruction Banque d'Algérie، portant Introduction de la reprise de liquidité، no. 02 du 11 avril 2002.

[23]- Miftahu Idris. Monetary Policy and Economic Growth in Developing Countries: Evaluating the Policy Nexus in Nigeria. *International Journal of Business and Economics Research*. Vol. 8، No. 5، 2019، pp. 290-300.