



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
الجامعة المستنصرية
كلية الإدارة والاقتصاد
قسم الاقتصاد

خيارات السياسة النقدية
و دورها في تحقيق الاستقرار الاقتصادي
(تجارب بلدان مختارة)

اطروحة تقدم بها

أحمد عبد الزهرة حمدان

الى مجلس كلية الادارة والاقتصاد- الجامعة المستنصرية
وهي جزء من متطلبات نيل درجة الدكتوراه فلسفة في الاقتصاد

بإشراف

**الأستاذ الدكتور
فلاح حسن ثويني**

٢٠١٣ م

١٤٣٤ هـ

الاستنتاجات

استناداً إلى فرضية الدراسة التي تؤكد أن خيار أو بديل السياسة النقدية القائم على القواعد يؤدي إلى تحقيق الاستقرار الاقتصادي فإن الدراسة توصلت إلى الاستنتاجات الآتية :

١- إن التحرك من بديل إلى آخر ضمن بدائل السياسة النقدية سينعكس بحصول تغيرات في كل من نتائج السياسة (إيجاباً أو سلباً) من حيث المساهمة في تحقيق الاستقرار الاقتصادي وخصائصها من حيث الشفافية والمصدقية .

٢- إن الاتجاه العالمي السائد حالياً يعتمد بشكل كبير على انتهاج (خيار سياسة القواعد) في اتخاذ إجراءات السياسة النقدية مع مراعاة المرونة والتنويع باختيار هذه القواعد .

٣- بالنسبة لعينة البحث (أمريكا) فإنه لم تثبت صحة الفرضية بعد عام ١٩٧٧ عندما عملت السلطات النقدية على استهداف المجاميع النقدية ولم تأتِ بالتغيرات المرغوبة في تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار وظل يتقلب بين ١٣% و ٥% ، أما البطال فظلت عند ما يقارب ٧% ، ولكن الفرضية تم اثبات صحتها منذ بداية عقد التسعينيات عندما بدأ استهداف سعر الفائدة والنتائج التي انعكست على أداء اقتصاد الولايات المتحدة متمثلة بتحقيق الاستقرار السعري والاقتصادي ، فالتضخم أصبح يتراوح بين ١% و ٣% ، أما البطالة فانخفضت إلى ما يقارب ٥% .

٤- لقد أثبت صحة الفرضية في عينة البحث (بريطانيا) وكان ذلك بعد عام ١٩٩٢ والتي شهدت اتباع السلطات النقدية استراتيجية استهداف التضخم (استهداف قاعدة) وتحقيق مستويات تضخم منخفضة وانحصاره بين ١% و ٣% ونجاح تلك الاستراتيجية بالوصول إلى مستوى الاستهداف ، أما البطالة فبعد عام ١٩٩٢ بدأت تنخفض لتصل إلى ما يقارب ٥% في بعض السنوات ، بينما لم يثبت صحة الفرضية قبل هذه المدة عندما كانت سياسة القواعد تعتمد على الاستهداف النقدي وفشل الاستراتيجية بالسيطرة على الضغوط التضخمية فظلت معدلات التضخم تتقلب بين ٥% و ١٢% ، أما البطالة فكانت تتراوح بين ٧% إلى ١٢% .

٥- أما في عينة بلدان التحول الاقتصادي ، فيما يخص جمهورية التشيك ففي مرحلة الاستهداف النقدي والتدفقات الكبيرة لرأس المال الاجنبي خاصة بعد التحرير المالي تبين عدم صحة

الفرضية ولكن مع تحول السلطة النقدية الى استراتيجية استهداف التضخم بعد عام ١٩٩٧ تحقق هدف الاستقرار وخرج الاقتصاد من الكساد واثبتت الدراسة صحة الفرضية ، وذات الكلام ينطبق على بولندا خاصة بعد اتباع استهداف التضخم وتوفير شروط انجاحه .

٦- إن تحقق صحة الفرضية في عينة البلدان النامية (مصر والجزائر) ونجاح سياسة القواعد في تحقيق الاستقرار الاقتصادي ارتبط بشكل كبير بالإصلاحات المالية والنقدية التي سبقت تطبيق سياسة القواعد (بشكل خاص اصلاح قانون البنك المركزي) .

٧- ان تطبيق السياسة التحكمية في العراق ادى الى حالة من عدم الاستقرار الاقتصادي لأنها ارتبطت بهدف تمويل عجوزات الموازنة العامة للدولة لا سيما ما بعد عام ١٩٨٧ ، باستثناء السياسة النقدية التحكمية التي طبقت في عقد السبعينيات على أساس الاستجابة للحالة الاقتصادية للبلاد (مضادة للدورات) حققت استقرار اقتصادي متمثل بمعدلات منخفضة للبطالة والتضخم .

٨- ان اتباع قواعد السياسة من قبل البنك المركزي العراقي تمثلت بادئ الامر بمحاولة تطبيق قاعدة تايلور والتي لم يكن بالإمكان ان تثبت صحة الفرضية بسبب رعية الاقتصاد التي تظهر بشكل فجوة ناتج ايجابية دائماً مما يجعل تطبيق قاعدة تايلور غير ممكنة وغير محققة للاستقرار الاقتصادي .

٩- اعتمد البنك المركزي على تغيير اسعار الفائدة استجابةً للفجوة التضخمية وبهذا فإن قاعدة تايلور المطبقة لا تماثل تلك التي طُرحت في الاديبيات الاقتصادية ويمكن ان ندعوها بقاعدة تايلور المكيفة .

١٠- ان قرار البنك المركزي العراقي باستخدام قاعدة سعر الصرف كمثبت اسمي جنباً الى جنب مع قاعدة تايلور (سعر الفائدة قصير الأجل) أدى الى تعويض التطبيق المجتزأ لقاعدة تايلور وهذا المزج بين الاشارتين انعكس بشكل واضح على اثبات صحة فرضية الدراسة .

١١- ان عمل البنك المركزي العراقي على اعتماد مزيج من القواعد متمثلاً بإشارتي (سعر الفائدة والصراف) كان لها ثمار ملموسة على المستوى العام للأسعار وبالنتيجة توفير الارضية المناسبة لتنفيذ السياسات الاخرى بكفاءة .

١٢- ان ربيعة الاقتصاد العراقي عملت على وضع قيود في تطبيق وتنويع القواعد المتبعة في ادارة السياسة النقدية (خصوصاً غياب التحكم بـ M_0) مما أدى الى فقدان امكانية تكوين مزيج مثالي من القواعد (تايلور وماكلوم) والنتيجة عدم تحقيق اهداف السياسة بالسرعة والكفاءة التي كان يمكن تحقيقها.

١٣- إن ميزة الاستقلال التي ضمنها قانون البنك المركزي العراقي لعام ٢٠٠٤ قد وفرت مدى واسع من الحرية للسلطة النقدية بانتقاء الخيار الذي تراه مناسباً (والذي تمثل بانتهاج سياسة القواعد).

١٤- ان اتباع البنك المركزي العراقي سياسة قواعد مُعلن عنها تمثلت بإشارتي (سعر الفائدة والصراف) انعكست بشكل ايجابي على تحسن شفافية السياسة النقدية الى ما يقارب ٥٧% بعد عام ٢٠٠٤ والتي كانت نحو ١٣% في عقد التسعينيات ، على الرغم من بعض الغموض الذي يحيط عملية تطبيق قاعدة تايلور من حيث تقدير معلمات الاستجابة للفجوتين التضخمية والنواتج بشكل يتناسب مع خصوصية الاقتصاد العراقي .

١٥- حققت قاعدة السياسة النقدية المتبعة من قبل البنك المركزي العراقي معدلات تضخم متدنية (مكونة من رقم واحد) وتحسن في قيمة العملة (الدينار) وعدّها أحد أشكال الثروة والذي انعكس على مصداقية السياسة النقدية . (أي تحقق صحة الفرضية) .