



**Tikrit Journal of Administrative
And Economics Sciences**

مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية

PISSN: 1813-1719

EISSN: 1813-1813



**The impact of monetary variables on achieving economic growth -
Bahrain as a model for the period (1995-2020)**

Researcher: Salah Handal Ahmed
College of Administration and Economics
University of Mosul
Salahlhandhal80@gmail.com

Assist. Prof. Dr. Abdullah Khadr Abtan
College of Administration and Economics
University of Mosul
Abdallah_khudair@uomosul.edu.iq

Abstract

This research aims to highlight the role of monetary economic variables in achieving economic growth in Bahrain, depending on the program, EViews10. The static test was used through the application of the expanded Dicke-Fuller test. The research found that 86% of the changes that occur in economic growth are explained by the variables The independent input into the model and the remainder due to variables that were not included in the model. The results of the research showed an inverse relationship between the long-term real interest rate with GDP, and a direct relationship between each of the short-term real interest rate with GDP The total, and a direct relationship between the broad money supply, and the rate of inflation, with the gross domestic product.

Keywords: Economic growth, monetary variables, interest rate.

**أثر المتغيرات النقدية في تحقيق النمو الاقتصادي- البحرين أنموذجاً
للمدة (1995-2020)**

أ.م.د. عبدالله خضر عبطان السبعواوي
كلية الإدارة والاقتصاد
جامعة الموصل

الباحث: صلاح حنظل احمد المعماري
كلية الإدارة والاقتصاد
جامعة الموصل

المستخلص:

يهدف هذا البحث إلى إبراز دور المتغيرات الاقتصادية النقدية في تحقيق النمو الاقتصادي في البحرين، بالاعتماد على برنامج (EViews10)، تم استخدام اختبار السكون من خلال تطبيق اختبار دكي- فولر الموسع، توصل البحث إلى أن 86% من التغيرات التي تحدث في النمو الاقتصادي تفسرها المتغيرات المستقلة الداخلة في الأنموذج والمتبقي يعود إلى متغيرات لم تضمن في الأنموذج، أظهرت نتائج البحث أن العلاقة عكسية بين كل من سعر الفائدة الحقيقي في الأجل الطويل، مع الناتج المحلي الاجمالي، وعلاقة طردية بين كل من سعر الفائدة الحقيقي في الأجل القصير، مع الناتج المحلي الاجمالي، وعلاقة طردية بين كل من عرض النقود الواسع، ومعدل التضخم، مع الناتج المحلي الاجمالي.

الكلمات المفتاحية: النمو الاقتصادي، المتغيرات النقدية، سعر الفائدة.

المقدمة

يحظى موضوع النمو الاقتصادي باهتمام واضعي السياسات الاقتصادية، إذ تضع معظم دول العالم زيادة الناتج المحلي الاجمالي في سلم الأولويات لرفع المستوى المعاشي لسكانها، ولغرض تحقيق ذلك فإن الحكومات تلجأ إلى مجموعة من الاجراءات والتدابير تتخذها في هذا الصدد من شأنها زيادة الإنتاج ومن ثم تحقيق النمو الاقتصادي وبناءً على ذلك هناك مجموعة من المتغيرات الاقتصادية والتي من ضمنها المتغيرات النقدية التي يمكن استخدامها من قبل صانعي السياسات الاقتصادية لإدارة الاقتصاد وزيادة معدل النمو الاقتصادي، ويعزى سبب ذلك كون المتغيرات النقدية تمارس تأثيراً كبيراً على النشاط الاقتصادي، لذا لابد تحقيق النمو الاقتصادي من أهم المواضيع التي كانت ولا تزال تشغل بال الكثير من الاقتصاديين والمفكرين في مختلف أنحاء العالم ويسعى كل بلد إلى محاولة تحقيقه، لما يترتب على ذلك من انعكاسات ايجابية على مختلف المؤشرات الاقتصاد الكلي والجزئي والمستوى المعاشي للأفراد.

مشكلة البحث: يعالج البحث المشكلة الآتية أن عدم كفاءة استخدام المتغيرات النقدية في الاقتصاديات الوطنية للدول ومن ضمنها البحرين هو خلل بارز وما لذلك من آثار سلبية على الأداء الاقتصادي بشكل عام وعلى معدل النمو الاقتصادي بشكل خاص.

أهمية البحث: يكتسب البحث أهمية من خلال الانعكاسات الايجابية التي تحظى بها المتغيرات النقدية على النمو الاقتصادي، مما يتوجب على صانعي السياسة الاقتصادية الأخذ بنظر الاعتبار التنسيق بين هذه المتغيرات.

اهداف البحث: يهدف البحث إلى الإجابة على الاسئلة التي تتبلور في الذهن، وهي هل الاقتصاد البحريني يعتمد بقوة على المتغيرات النقدية؟ وإلى أي مدى تؤثر هذه المتغيرات في النمو الاقتصادي في البحرين، ومن ثم إجراء دراسة تجريبية باستخدام التحليل القياسي لبيان أثر المتغيرات النقدية في النمو الاقتصادي في البحرين.

فرضية البحث: هناك جملة من المتغيرات النقدية (عرض النقد، سعر الفائدة، سعر الصرف، التضخم) تؤثر في معدل النمو الاقتصادي وتتفاوت في تأثير العلاقة بينها وبين المتغير التابع معدل النمو الاقتصادي.

منهجية البحث: تم الاعتماد في الجانب النظري على المنهج الوصفي، وذلك عن طريق التطرق إلى الادبيات النظرية، أما الجانب التطبيقي تم استخدام الكمي القياسي والذي يستند إلى طرق القياس الاقتصادي وأدواته، وبعد ذلك تفسير نتائج الكمي لتقييم الجانب التطبيقي في البحرين.

المبحث الاول: الإطار النظري للمتغيرات النقدية

اولاً. عرض النقود: اختلف الاقتصاديون في تحديد مفهوم موحد وشامل لعرض النقد يتضمن المكونات الرئيسة لعرض لنقود والوظائف التي نشأت من أجلها وقد حددت نقاط الاختلاف بالدور الوظيفي للنقود التي تطورت مع تطور المجتمعات والأنشطة الاقتصادية التي كانت تستخدم فيها النقود وترجع أهمية تحديد مكونات عرض النقود إلى تأثيرها الرئيس في النشاط الاقتصادي والمستوى العام للأسعار (السويدي، 2002: 12) ولاسيما في الحالات التي يكون فيها عرض النقد غير متوافق مع مستوى النشاط الاقتصادي السائد، فزيادة عرض النقود بشكل مفرط تؤثر في المستوى العام للأسعار ومن ثم في قيمتها مما يعني أن هنالك أثر سلبي يذهب بعملية التنمية نحو التراجع (السيد علي والعيسى، 2004: 201) وفي الوقت نفسه فإن انخفاض عرض النقد يسبب

تقليص حجم النشاط الاقتصادي، وبالتالي يتطلب تحديد مستوى معين من عرض النقود عند النقطة التي تحقق التوازن ما بين القطاع النقدي والقطاع الحقيقي (Colander, 2006: 204) وبصورة شاملة يمكن تعريف النقود بأنها كل شيء يحظى بقبول عام ويعد وحدة للحساب ووسيلة للتبادل ومستودعاً للقيمة ومقياساً للدفع الآجل.

1. مقاييس عرض النقد: يهتم الاقتصاديون وصناع القرار الاقتصادي بكمية النقود لتحديد أثرها في النشاط الاقتصادي المتمثل بالإنتاج والأسعار ولعرض النقود وكمياتها أثر مهم في رسم السياسات النقدية بشكل خاص والاقتصادية بشكل عام، لذلك استخدمت مقاييس عدة لتحديدها.

أ. المقياس الأول M1 (عرض النقود بالمعنى الضيق): يتكون من العملة في أيدي الجمهور، والودائع الجارية (تحت الطلب)، حسابات الشيكات، والنقود المعدنية والورقية وهي ديون على الحكومة والمعادلة الآتية توضح ذلك (Hyman, 1996: 634)

$$M1 = C + D(D) \text{ العرض النقدي الجارية (C) + الودائع الجارية (D) } M1 = C + D(D)$$

ب. المقياس الثاني M2 (عرض النقود بالمعنى الواسع): ويشمل M1 مضاف إليها الودائع الآجلة في البنوك التجارية، ولذلك أصبح من المتعارف عليه في الدراسات التطبيقية عند البحث في تأثير النقود والثروة على السلوك الاستهلاكي أن يستخدم الباحثون مقياس M2 لكمية النقود في التداول (السيدعلي والعيسى، 2004: 52) والمعادلة الآتية توضح ذلك.

$$M2 = M1 + TD \text{ العرض النقدي } M2 = M1 + TD \text{ الودائع الآجلة (TD) + العرض النقدي (M1) } M2 = M1 + TD$$

ج. المقياس الثالث M3 (عرض النقود بالمعنى الأوسع): يعد مقياساً لكمية النقود أوسع من (M2) يضم ودائع الآجل البعيد وعادة تمتلكها الشركات كشهادات وديعة ويوجد سوق لهذه الشهادات ومن الممكن بيعها في أي وقت بالرغم من احتمالية وقوع الخسارة ودائماً تستخدم الودائع الكبيرة الآجلة لغرض الادخار وليس كنقود، وبما أنه يمكن تحويل هذه الودائع إلى ودائع قابلة للتحويل إلى صكوك، فإنها تكون شبه نقود وبإضافة الودائع الآجل الكبيرة إلى M2 سوف نحصل على M3 (الجبوري، 2006: 9).

د. المقياس الرابع (السيولة): ويشمل مجموعة أوسع من الموجودات المالية قصيرة الأجل (الموجودات التي يمكن تسديدها في أقل من سنة) ولديها بعض خصائص النقود، وبالإمكان إضافة ودائع أخرى إلى (M3) حسب توفر سيولة الودائع إلى أن تصل إلى الأصول المالية ذات السيولة العالية، أهمها حوالات الخزينة التي يصدرها البنك المركزي للاقتراض لمدة قصيرة وتكون غالباً سريعة التداول ويمكن تحويلها إلى أرصدة نقدية بسهولة، انها لا تعد نقود وانما يطلق عليها اسم اشباه النقود (السيد علي والعيسى، 2004: 53).

$$L = M3 + \text{highly Liquid Assets} \text{ أصول مالية عالية السيولة } L = M3 + \text{highly Liquid Assets}$$

ثانياً. سعر الفائدة: اختلفت الآراء عن اعطاء تعريف محدد لسعر الفائدة باختلاف المدارس الفكرية التي تناولته إلا أن كل التعريفات التي قدمت لها مضمون واحد، هو أن سعر الفائدة هو السعر الذي يدفعه المقترض لقاء استخدامه الاموال المقترضة لفترة زمنية معينة وهو يختلف عن أسعار السلع والخدمات لأنه يمثل نسبة بين التكلفة النقدية للاقتراض مقسومة على المبلغ المقترض لذلك فهو يعد سلاحاً ذا حدين وذلك لأنه يعد عائد على الأموال المقترضة ومرة أخرى تكلفة لها (شيحه، 1999: 140) وأياً كان الاختلاف في تعريف سعر الفائدة إلا أنه يبقى عبارة عن مقدار العائد أو النسبة التي يحصل عليها صاحب رأس المال مقابل إيداع مبلغ معين في البنك، كما أنه

يمثل مقدار العائد أو النسبة التي يدفعها البنك مقابل اقتراضه مبلغاً معيناً من النقود (الطار والحلي، 2010: 154).

انواع اسعار الفائدة: نظراً لعدم التوافق على تحديد مفهوم موحد لسعر الفائدة ظهرت أنواع متعددة بتعدد المفاهيم، والتي أهمها ما يأتي:

أ. **سعر الفائدة الاسمي:** إن سعر الفائدة الاسمي هو السعر الذي تحدده السلطة النقدية المتمثلة بالبنك المركزي وتختلف تسمية من بلد إلى آخر كما يحدد له ثلاثة أنواع هي المعدل الأول، المعدل الثاني، المعدل الاسمي، فأما الأول يطبقه البنك المركزي على المؤسسات ذات الأداء المالي الجيد، في حين يطبق الثاني على المؤسسات الأقل جدارة مالية من الأولى، أما الثالث فيطبق على المؤسسات المالية الصغيرة (بلوفي وبالعباس، 2009: 11).

ب. **سعر الفائدة الحقيقي:** أما سعر الفائدة الحقيقي الذي عرفه (فيشر) في معادلة الشهيرة (Andrew, 2004: 210)

$$r = i - p^e$$

كما مبين من المعادلة فإن سعر الفائدة الحقيقي (r) يساوي الفرق ما بين سعر الفائدة الاسمي (i) ونسبة التضخم المتوقعة وهي (p^e) وأن التمييز بين سعر الفائدة الاسمي والحقيقي على قدر كبير من الأهمية لأنه العامل المؤثر في قرارات الدائنين والمدينين وهو العائد الحقيقي على الاستثمار والاقتراض.

ثالثاً. سعر الصرف: سعر الصرف هو بمثابة مبادلة العملة المحلية بالعملة الأجنبية في سوق النقد، أو سعر صرف عملة ما هو سعر مبادلها بوحدة عملة أخرى، أو ما تساويه من وحدات عملة أخرى، ويفضل الكثير من الاقتصاديين النظر إلى سعر الصرف على أنه عدد الوحدات من العملة الأجنبية التي تعادل وحدة واحدة من العملة المحلية، أو عدد الوحدات من العملة المحلية التي تعادل وحدة واحدة من العملة الأجنبية (قانة، 2009: 10-11).

1. **اشكال سعر الصرف:** هنالك عدة انواع لسعر الصرف لعل من أهمها:

أ. **سعر الصرف الاسمي:** هو سعر الصرف ما بين عملتين الذي يعبر به عن سعر عملة بواسطة عملة أخرى ويتحدد وفقاً لقوى العرض والطلب في سوق الصرف الأجنبي في لحظة زمنية معينة (قانة، 2009: 11).

ب. **سعر الصرف الحقيقي:** هو عبارة عن معدل سعر الصرف الاسمي مرجحاً بمستويات الأسعار النسبية (يأخذ بنظر الاعتبار المستوى العام للأسعار في البلدين)

ج. **سعر الصرف الفعلي:** يعد المؤشر الذي يقيس متوسط التغير في سعر صرف عملة ما بالنسبة لعملات عدة أخرى في فترة زمنية معينة، فسعر الصرف الفعلي هو عدد وحدات العملة المدفوعة فعلياً أو المقبوضة لقاء معاملة دولية قيمتها وحدة واحدة (علي، 2012: 50).

2. **انظمة سعر الصرف:** يمكن التمييز بين ثلاثة أنظمة لسعر الصرف والتي اقترحها (Frankel) (1999) وهي نظام سعر الصرف الثابت، المعوم والوسيط.

أ. **نظام سعر الصرف الثابت:** يقصد بأنظمة سعر الصرف الثابت تلك الأنظمة التي تكون فيها أسعار الصرف ثابتة، أو تتحرك كل الأسعار داخل هامش ضيق، كما أن عملية تبادل العملات تتم بأسعار محددة مسبقاً من قبل السلطات النقدية. (عبد القادر، 2011: 161)

ب. **سعر الصرف المعموم:** يتحدد هنا سعر صرف العملة المحلية مقابل العملة الأجنبية لتفاعلات قوى العرض والطلب من العملة المحلية والعملة الأجنبية، إذ يكون الطلب المحلي على العملة الأجنبية مشتق من الطلب المحلي على السلع والخدمات والأصول المالية الأجنبية والعكس صحيح.

ج. **نظام سعر الصرف الوسيط:** وفيه يتم تثبيت سعر صرف العملة المحلية مقابل العملات الأجنبية مع السماح لها بالتذبذب انخفاضاً وارتفاعاً وبحدود معينة في كلا الاتجاهين وبالتالي فإن هذا النظام يتوسط النظامين الثابت والحر (احمد، فؤاد، 2013: 214-216).

رابعاً. **التضخم:** من المهم قبل الشروع في الحديث عن التضخم، محاولة إيجاد تعريف للتضخم يوضح لنا ماهية هذا المصطلح الذي أصبح محط اهتمام الاقتصاديين في الآونة الأخيرة نظراً لما له من آثار في الاقتصاد والسياسات الاقتصادية المتبناة للتعامل معه، فهو اصطلاح يصعب تفسيره.

1. **تعريف التضخم:** تختلف التعاريف الخاصة بالتضخم باختلاف أسبابه كونه ظاهرة ديناميكية متعددة الأبعاد قد تنجم عن الزيادة في كمية النقد المتداولة دون أن يقابلها عرض سلعي فيرتفع المستوى العام للأسعار، ومن التعاريف الأكثر شيوعاً ربط التضخم بالارتفاعات المستمرة بالمستوى العام للأسعار خلال فترة زمنية معينة، غير أن الارتفاع المؤقت لأسعار بعض السلع نتيجة لظروف معينة، لا يعد تضخماً إذ تعود الأسعار للانخفاض بتحسّن تلك الظروف (خديجة، 2009: 18).

وعرف (Oner, 2010: 1) التضخم على أنه " معدل الزيادة في الأسعار خلال فترة زمنية معينة وهو عبارة عن مقياس واسع إذ يقيس الزيادة الإجمالية في الأسعار أو الزيادة في تكاليف المعيشة لبلاد معينة وعرف (Labonte, 2011: 4) التضخم على أنه "الارتفاع المطرد والمستمر في المستوى العام للأسعار أو التراجع المستمر في قيمة النقود.

❖ أنواع التضخم

أ. **التضخم الجامح:** وهو أخطر أنواع التضخم، وفيه ترتفع الأسعار بمعدل كبير جداً وتتناقص قيمة العملة إلى درجة تصبح فيها زهيدة ذات قيمة تافهة جداً (Levinson, 1976: 7) وهو أشد أنواع التضخم أثراً واضراً في الاقتصاد القومي.

ب. **التضخم الزاحف:** يعبر هذا النوع من التضخم عن الارتفاع في مستويات الأسعار، ولكنها تكون بمستوى أقل في ارتفاعها مقارنة بالتضخم الجامح (الجلال، 2006: 23).

ج. **التضخم المكبوت أو المقيد:** التضخم المكبوت هو حالة يظل فيها المستوى العام للأسعار منخفض بوسيلة أو بأخرى، ولكن هذا الثبات يكون على حساب تراكم قوي يمكن أن يسبب ارتفاع (انفجاري) في الأسعار في مرحلة لاحقة ويحدث التضخم المكبوت في حالة زيادة الطلب الفعال عن العرض المتاح من السلع والخدمات (Baumol, 1965: 202-204).

المبحث الثاني: العلاقة بين النمو الاقتصادي والمتغيرات الاقتصادية النقدية

1. **العلاقة بين النمو الاقتصادي وعرض النقد:** لقد انقسم الاقتصاديين في تحليلهم للعلاقة الموجودة

بين كمية النقود والدخل على مدرستين: الأولى المدرسة الكينزية، والثانية المدرسة النقودية، ولكل واحدة منهما منهجها في تفسير آلية تأثير كمية النقود في الدخل، وعليه فأي تأثير يحصل نتيجة لتغير في عرض النقود سوف يؤثر في الناتج المحلي الإجمالي فعند اعتماد السلطة النقدية سياسة نقدية توسعية فإنها سوف تقوم بزيادة عرض النقود، وهذه الزيادة في عرض النقود ستؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار وتدفع كذلك نحو انخفاض معدل الفائدة وهذا الانخفاض بدوره سيفضي إلى توسع حجم الاستثمارات (نتيجة للعلاقة السالبة بين الاستثمارات ومعدل الفائدة) والذي ينجم عنه زيادة الدخل وهذه الزيادة في الدخل سيتولد عنها زيادة في الطلب الكلي، أي أنها تؤدي

إلى زيادة أحد أو بعض أو كل مكوناته وهذه الزيادة في الدخل بالتالي الطلب الكلي ستعمل على زيادة الناتج المحلي الإجمالي وبالعكس في حالة إتباع السلطة النقدية لسياسة انكماشية، فإنها ستقوم بتقليص عرض النقود (لمعالجة حالة تضخمية معينة)، وهذا سيؤدي إلى انخفاض المستوى العام للأسعار وارتفاع أسعار الفائدة والذي يدفع نحو تقليل الاستثمارات وهي إحدى مكونات الطلب الكلي وبالتالي فإن انخفاضها سوف يسبب انخفاضه وهذا يؤدي إلى انخفاض الدخل وبالتالي انخفاض الناتج المحلي الإجمالي، إن عرض النقود له تأثير مهم في الناتج المحلي الإجمالي ويرتبط معه بعلاقة طردية (زكي، 1987: 52).

2. العلاقة بين النمو الاقتصادي وسعر الفائدة: يعدّ سعر الفائدة أداة مهمة من أدوات السياسة النقدية، كما أن لسعر الفائدة تأثيراً مهماً في دفع النمو الاقتصادي إلى الأمام، ويرتبط سعر الفائدة بالنشاط المصرفي من خلال الدور الذي يؤديه في تأثيره في حركتي الإقراض والإيداع، كما أن هنالك علاقة ما بين سعر الفائدة والاستثمار إذ يعد الاستثمار من أهم العوامل التي لها تأثير في النمو الاقتصادي كما أن هنالك علاقة ما بين سعر الفائدة والاستهلاك فإن سعر الفائدة يمثل الدخل الذي يحصل عليه مالكو السندات، وبما أن الاستهلاك والاستثمار هما من أهم المكونات الرئيسة للطلب الكلي، فإن انتعاشهما هو انتعاش الطلب الكلي، والذي يكون له أثر في زيادة الدخل، وبناءً على ذلك فإن سعر الفائدة يحدد في المدى الطويل الإنتاجية الحدية لرأس المال، وإن أي ارتفاع أو انخفاض في سعر الفائدة له تأثير في الاستثمار ومن ثم في النمو الاقتصادي فارتفاع سعر الفائدة يؤدي إلى انخفاض الناتج المحلي الإجمالي وانخفاض سعر الفائدة يؤدي إلى زيادة الناتج المحلي الإجمالي وبالتالي تحقيق ما يعرف بالنمو الاقتصادي (عبدالكريم، 2009: 4-5).

3. العلاقة بين النمو الاقتصادي وسعر الصرف: يرى الكثير من الاقتصاديين أن تغيرات سعر الصرف لها تأثير في المتغيرات الاقتصادية الكلية ولاسيما إجمالي الناتج المحلي والنمو الاقتصادي، وإن تخفيض سعر الصرف قد يؤدي إلى تحفيز النشاط الاقتصادي وعليه إن سعر الصرف يؤثر في النمو الاقتصادي من جانبين هما:

الأول: جانب الطلب إن الميل إلى زيادة الصادرات ناتجاً عن تخفيض سعر الصرف للعملة، وذلك من خلال الارتفاع الأولي لأسعار السلع المستوردة مقارنة بالسلع المحلية، وهذا بدوره يؤدي إلى زيادة القدرة التنافسية الدولية للسلع المحلية فضلاً عن تغير الانفاق من السلع المستوردة إلى السلع المحلية، فإن تخفيض قيمة العملة يرفع من مستوى الدخل ويعمل على تحسين الميزان التجاري في حالة وجود موارد معطلة أما في حالة التشغيل الكامل للموارد فإن الدخل والإنتاج لا يزداد وربما يؤدي ذلك ارتفاع مستوى الأسعار (البناء، 2021: 37).

الأخر: جانب العرض إن انخفاض قيمة العملة يسبب ارتفاع تكاليف الاستيراد للمواد الخام والسلع الوسيطة والرأسمالية المستخدمة في العمليات الإنتاجية، وهذا ما يؤدي إلى تزايد تكاليف الإنتاج مما ينتج عنه أثر سلبي على مستوى الإنتاج والدخل (انخفاض النمو) ويظهر ذلك في البلدان التي تعتمد على المدخلات المستوردة في العملية الإنتاجية لصعوبة أو استحالة انتاجها محلياً وخلاصة القول إن تخفيض سعر الصرف للعملة ينتج عنه ارتفاع كمية الصادرات فضلاً عن ارتفاع تكاليف الإنتاج، بينما ارتفاع قيمة العملة يؤدي إلى تخفيض كمية الصادرات ومن ثم تخفيض تكاليف الإنتاج (عوض ومهدي، 2021: 229-230).

4. العلاقة بين النمو الاقتصادي والتضخم: اختلف الاقتصاديين في كيفية تحديد العلاقة ما بين التضخم والنمو الاقتصادي، فهناك من يشير إلى أن التضخم يعمل على زيادة حجم المدخرات ومن ثم

تشجيع الاستثمار وزيادة معدل النمو الاقتصادي، ويرى البعض الآخر من الاقتصاديين أن معدلات التضخم المنخفضة يكون تأثيرها إيجابياً في معدلات النمو الاقتصادي، إذ إن ارتفاع أسعار السلع يؤدي إلى ارتفاع الأرباح للشركات، ومن ثم زيادة إيرادات الحكومة من التحصيل الضريبي مما يدفع ذلك عجلة النمو إلى الأمام، ويضيف البعض الآخر من الاقتصاديين بأن التضخم يزيد من الطلب الكلي إذ أنه يعمل على تحفيز أفراد المجتمع على زيادة الاستهلاك من السلع لاعتقادهم أن ما يتم شراؤه في الوقت الحاضر سوف يكون أرخص مما يتم شراؤه في المستقبل بسبب الارتفاع المستمر في مستوى الأسعار، هنالك اقتصاديين أمثال (Fischer, 1993) يرفضون بشدة ما سبق ويستبعدون أن يكون للتضخم آثار جيدة على المدخرات، ويرون أن معدلات التضخم تعيق النمو الاقتصادي لأن التضخم يقود إلى ارتفاع مستوى الأسعار وهذا الارتفاع سيكون له أثر آخر على انخفاض الطلب الذي ينتج بدوره انخفاض العملية الإنتاجية والاستثمارية ومن ثم تدهور قيمة النقود بوصفها مخزن للقيمة مما يحطم القيم الادخارية، وبالتالي الإضرار بالمدخرات الحرة التي تمثل أهم الدعائم التمويلية للتنمية الاقتصادية (سليمان، 2002: 66-73).

المبحث الثالث: التقدير القياسي لنموذج البحث

أولاً. توصيف النموذج وتعريف متغيراته: ويتم في هذه المرحلة تحديد المتغيرات الاقتصادية التي سيتضمنها النموذج القياسي، وعليه فإن الشكل الرياضي للنموذج يكون وفق الصيغة الآتية:

$$GDP = F(CPI, INR, M2)$$

إذ إن:

(GDP) المتغير المعتمد والمتمثل بمعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي.
(CPI) التضخم وتم التعبير عنه بالرقم القياسي لأسعار المستهلك، ويمكن أن يرتبط بعلاقة عكسية أو طردية مع (GDP) ولكل منهما ما يبرره.

(INR) سعر الفائدة الحقيقي والذي يفترض أن يرتبط بعلاقة عكسية مع (GDP).

(M2) عرض النقد الواسع كنسبة من (GDP) الذي يفترض أن يرتبط بعلاقة طردية مع (GDP)

ثانياً. تقدير وتحليل نتائج البحرين:

1. اختبار الإستقرارية جذر الوحدة:

الجدول (1): استقرار جذر الوحدة – البحرين

1 ST DFFERENCE الفرق الاول			LEVEL المستوى			المتغيرات
بدون حد ثابت	حد ثابت واتجاه عام	حد ثابت	بدون حد	حد ثابت واتجاه عام	حد ثابت	
-4.5134 0.0001	-4.8899 0.0034	-4.53148 0.0016	-1.06365 0.2517	-1.2502 0.8769	-0.734607 0.8200	GDP Pro
-6.36727 0.0000	-6.28361 0.0002	-6.24871 0.0000	-2.12077 0.0350	-2.3229 0.4074	-2.3873 0.1551	CPI pro
---	----	----	-2.6068 0.0113	-3.8816 0.0258	-3.7789 0.0088	INR pro
-5.16052 0.0000	-5.12306 0.0020	-5.27656 0.0003	0.78641 0.8766	-2.65459 0.2617	-1.9824 0.2920	M2 pro

المصدر: اعداد الباحثان بالاعتماد على نتائج برنامج الـ Eviews10.

يتبين من خلال اختبار السكون للسلاسل الزمنية باستخدام جذر الوحدة اختبار ديكي فولر الموسع أن المتغيرات المدروسة البعض منها مستقرة أو ساكنة عند المستوى والبعض الآخر مستقر عند الفرق الأول عند مستوى احتمالية 0.05%.

الجدول (2): نتائج اختبار التكامل المشترك باستخدام منهج اختبار الحدود/ البحرين

Test Statistic	Value	K
F-Statistic	3.200700	5
Critical Value Bounds		
Significance	Lower Bound I (0)	Upper Bound I (1)
10%	2.08	3
5%	2.39	3.38
2.5%	2.7	3.73
1%	3.06	4.15

المصدر: إعداد الباحثان بالاعتماد على برنامج Eviews10.

2. تقدير وتفسير نتائج الاختبار القياسي ومعلمة تصحيح الخطأ:

الجدول (3): تقدير نتائج أنموذج (ARDL) في البحرين للمدة (1995-2020)

Method: ARDL			Dependent Variable: GDP	
Selected Model: ARDL (1, 1, 2, 2, 2, 2)			Sample (adjusted):1995 2020	
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)			Included observations: 26	
Long Run				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CPI	0.950859	0.259699	3.661395	0.0033
INR	-0.068416	0.062362	-1.097089	0.2941
M2	0.081378	0.090319	0.900999	0.3853
C	-1.123767	6.768499	-0.434867	0.6714
Short-run				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(CPI)	1.469005	0.163591	8.979727	0.0000
D(INR)	-0.165571	0.029599	-5.593787	0.0008
D(M2)	0.217790	0.048261	4.512743	0.0028
CointEq(-1)*	-1.123767	0.174214	-6.450512	0.0004
R-squared	0.918876	Mean dependent var		-0.387291
Adjusted R-squared	0.862712	S.D. dependent var		2.415726
S.E. of regression	0.895083	Akaike info criterion		2.915219
Sum squared resid	10.41525	Schwarz criterion		3.408912
Log likelihood	-23.52502	Hannan-Quinn criter		3.039381
F-statistic	6.169459	Durbin- Watson		1.993984
Prob(F-statistic)	0.001961			

المصدر: إعداد الباحثان بالاعتماد على برنامج Eviews10.

يتضح من الجدول رقم (3) نتائج تقدير العلاقة قصيرة وطويلة الأجل التي يظهر من خلالها النتائج الآتية:

1. وجود علاقة طردية ومعنوية بين معدل التضخم و(GDP) وبمستوى معنوية أقل من (1%) في الأجل الطويل والقصير أي إنَّ زيادة معدل التضخم بوحدة واحدة ستؤدي إلى زيادة (GDP) بمقدار (0.95) وحدة في الأجل الطويل وبمقدار (1.46) وحدة في الأجل القصير وجاءت هذه النتيجة مطابقة للنظرية الاقتصادية.
2. وجود علاقة عكسية بين معدل الفائدة و(GDP) في الأجل الطويل لكنَّها غير معنوية، أمَّا في الأجل القصير فكانت العلاقة بين معدل الفائدة و(GDP) معنوية وسالبة وعند مستوى معنوية أقل من (1%) أي إنَّ انخفاض معدل الفائدة بوحدة واحدة ستؤدي إلى ارتفاع الـ(GDP) بمقدار (-0.16) وحدة في الأجل القصير مما يؤدي هذا الانخفاض إلى زيادة حجم الاستثمار ومن ثم تحريك عجلة النمو وكما جاءت هذه النتيجة مطابقة للنظرية الاقتصادية.
3. وجود علاقة طردية وغير معنوية بين عرض النقد الواسع و(GDP) في الأجل الطويل، أمَّا عن العلاقة في الأجل القصير بين عرض النقد الواسع و(GDP) فقد جاءت معنوية وموجبة وبمستوى معنوية أقل من (1%) أي إنَّ زيادة عرض النقد بوحدة واحدة ستؤدي إلى زيادة (GDP) بمقدار (0.21) وحدة في الأجل القصير وكما جاءت هذه النتيجة مطابقة للنظرية الاقتصادية.
4. أمَّا بخصوص قيمة معلمة معامل تصحيح الخطأ، فقد بلغت (-1.12) هي سالبة ومعنوية إحصائياً عند مستوى معنوية أقل من 1%، التي تؤكد صحة العلاقة التوازنية طويلة الأجل (إمكانية تصحيح إخطاء الأنموذج) أي إنَّ تصحيح اختلال التوازن يتطلب إحدى عشر شهراً تقريباً (11) من أجل العودة إلى الوضع التوازني.
5. وأخيراً بلغت قيمة (F) المحتسبة (6.16) وبمستوى معنوية أقل من 1% ويدل ذلك على معنوية الأنموذج ككل، أمَّا قيمة (R^2_{adj}) فقد بلغت (0.86) أي إنَّ التغيرات التي تحدث في (GDP) تفسرها المتغيرات المفسرة الداخلة في الأنموذج و(0.14) تفسرها متغيرات أخرى خارج الأنموذج.

الاستنتاجات والمقترحات

- أولاً. الاستنتاجات:** من خلال التحليل الكمي والقياسي والتعرف على متغيرات الدراسة وطبيعة تأثيرها في الناتج المحلي الإجمالي (GDP)، إذ تبنت جملة من النتائج كما هي موضحة في الآتي:
1. تشير النتائج أنَّ للتضخم (CPI) تأثير معنوي على الناتج المحلي الإجمالي (GDP)، إذ يزاول التضخم تأثيراً طردياً في البحرين، إذ إنَّ معدلات التضخم المسيطر عليها تؤدي إلى زيادة الناتج المحلي الإجمالي (GDP)، أما إذا كانت معدلات التضخم مفرطة وغير مسيطر عليها مما يؤدي ذلك إلى انهيار قيمة النقد وضعف الثقة في الاقتصاد فإن ذلك سيعمل على تراجع النمو الاقتصادي.
 2. أظهر الاختبار وجود تأثيراً معنوياً لمتغير سعر الفائدة الحقيقي (INR) في الناتج المحلي الإجمالي (GDP) في البحرين؛ إذ يزاول سعر الفائدة الحقيقي تأثيراً سلبياً ومعنوياً في الناتج المحلي الإجمالي، أي إنَّ انخفاض سعر الفائدة الحقيقي يؤدي إلى ارتفاع معدل النمو الاقتصادي؛ لأنَّ انخفاض أسعار الفائدة تشجع وتزيد من الاقتراض وهذا ما يشجع على الاستثمار الذي يعد المحرك الأساس لعملية النمو الاقتصادي.

3. عرض النقد الواسع (M2) من خلال الاختبار تبين أن لهذا المتغير تأثيراً معنوياً على الناتج المحلي الإجمالي (GDP)؛ إذ يزاول عرض النقد الواسع تأثيراً طردياً في الناتج المحلي الإجمالي (GDP) في البحرين، أي إنَّ زيادة عرض النقد الواسع تؤدي إلى زيادة معدل النمو الاقتصادي في الاقتصاد البحريني، وذلك لأنَّ زيادة عرض النقد تعمل على زيادة الطلب على السلع والخدمات مما يعمل ذلك على رفع وزيادة الطاقة الانتاجية للمنتجين وتشجيعهم على استقلال الطاقات المعطلة في الوحدات الانتاجية لاستعاب الطلب المتزايد أو سد فجوة الطلب.

ثانياً. المقترحات: بالاستناد إلى النتائج التي توصلت إليها الدراسة في هذا البحث، يمكن تقديم بعض المقترحات المناسبة لمتخذي القرار من أجل تحقيق النمو الاقتصادي وعلى النحو الآتي:

1. على البنك المركزي في بلد الدراسة استخدام السياسة النقدية بما يتلاءم ويخدم تحفيز أو تحقيق النمو الاقتصادي للبلد من خلال التحكم بالسيولة النقدية واستخدام أدواتها لإنعاش الإداء الاقتصادي وذلك لفعاليتها في النشاط الاقتصادي.
2. يمكن استخدام متغير أو أكثر من المتغيرات النقدية في توجيه النمو الاقتصادي أو تنشيطه وذلك حسب الحاجة أو الملاءمة لتحقيق الهدف.
3. من خلال النتائج الأولية للتحليل يتضح ان متغير التضخم CPI أكثر تأثيراً من الناحية الاقتصادية وذلك لكبر حجم المعامل وعليه فالسيطرة على التضخم بمعدلات تحقق النمو الاقتصادي هدف السياسة الاقتصادية.

المصادر

اولاً. المصادر العربية:

1. احمد، كبداني سيدي، فؤاد، قاسم محمود، (2013)، تأثير انظمة سعر الصرف على النمو الاقتصادي من دول ال MENA، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية العدد 3.
2. بلوفي، احمد، بالعباس، عبد الرزاق، (2009)، حقيقة سياسة سعر الفائدة الصفري، الملتقى الدولي الثاني، الجزائر.
3. البناء، إسلام محمد محمد، (2021)، أثر سعر الصرف على النمو الاقتصادي في مصر في ضوء نظم الصرف المطبقة من 1991-2019، المجلة العربية للإدارة المجلد 44 العدد 2 المنظمة العربية للتنمية الادارية، جامعة الدول العربية.
4. الجبوري، سوسن كريم هوزان، (2006)، أثر مقاييس عرض النقد على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية في عينة من الدول المتقدمة والنامية، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة الكوفة.
5. الجلال، أحمد، (2006)، دور السياسات النقدية والمالية في مكافحة التضخم في البلدان النامية دراسة حالة الجمهورية اليمنية 1993-2003، رسالة ماجستير غير منشورة جامعة الجزائر.
6. خديجة، حمادي، (2009)، علاقة التضخم بالأجور في الجزائر خلال الفترة 1970-2005: دراسة قياسية اقتصادية، رسالة ماجستير غير منشورة جامعة الجزائر.
7. رمزي، زكي، (1987)، فكر الازمة: دراسة في ازمة علم الاقتصاد الرأسمالية والفكر التنموي العربي " مكتبة مدبولي، القاهرة.
8. سليمان، مجدي عبد الفتاح، (2002)، علاج التضخم والركود الاقتصادي في الإسلام، دار غريب للطباعة والنشر، القاهرة.

9. السويدي، سيف سعيد، (2002)، النقود والبنوك، الطبعة الثانية، مطابع الدولة الحديثة المحددة عمان.
 10. السيد علي، عبد المنعم، العيسى، نزار سعد الدين، (2004)، النقود والمصارف والأسواق المالية، الطبعة الثانية الحامد للنشر والتوزيع الأردن.
 11. شيحة، مصطفى رشدي، (1999)، النقود والمصارف ولأئتمان، الدار الجامعية الجديدة الاسكندرية مصر.
 12. علي، احمد ابراهيم، (2013)، اقتصاد العراق في الدراسات: استئناف النهوض لتعويض العرض الفائضة، دار الايام للنشر والتوزيع الاردن.
 13. عوض، إيمان احمد احمد، مهدي، حنان حضاري، (2021)، الدور التفاعلي لسعر الفائدة على العلاقة بين سعر الصرف والنمو الاقتصادي عند توسط حجم الصادرات دراسة تطبيقية على الاقتصاد المصري، مجلة البحوث المالية العدد 1 المجلد 22 جامعة بور سعيد.
 14. عبدالكريم، البشير، (2009)، معدل الربح كبديل لمعدل الفائدة في علاج الازمة المالية الاقتصادية، المركز الجامعي الشلف، الجزائر، الملتقى الدولي.
 15. عبدالقادر، السيد متولي، (2011)، الاقتصاد الدولي النظرية والسياسات، الطبعة الأولى دار الفكر ناشرون وموزعون.
 16. العطار، رشاء الحلبي، رياض، (2010)، النقود والبنوك، الطبعة الأولى دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان الأردن.
 17. فانة، الظاهر، (2009)، اقتصاديات صرف النقود والعملات، دار الخلدونية للنشر والتوزيع الجزائر.
- ثانياً. المصادر الأجنبية:**

1. Colander, David C., (2006), Econmics 6 ed, MS Graw-Hill Irwin, USA
2. Hyman, David, (1996), Econmics- 4 ed,Mc Graw-Hill, USA
3. Labonte, M., (2011), Inflation: causes, cost, and current Status. Congressional Research Sevice
4. Andrewj, Gcains, interestrates and introduction princeto university press, 2004 P (2010).
5. Oner, c., (2010), What is In Flation? Finance & Developement, 44-45 Retrieve septemper 6, 2015, From.
6. Boumol, W., (1995), Econmic theory and operations analysis Englewoodcli FFS, J., prentice-Hell.
7. Donath, L., & Dogdan, D., (2011), The structural In Flation in Romania westuniversity Timisoara Faculty of, Econmics.

ملحق (1): بيانات ومتغيرات الدراسة/البحرين

GDP	M2	INR	CPI	year
3.929992	65.81209	10.4967	2.704035	1995
4.110006	65.0469	12.09982	-0.45223	1996
3.093	67.41926	11.16095	2.431551	1997
4.790003	80.82233	20.28486	-0.36653	1998
4.299999	78.59812	8.842684	-1.28759	1999
5.30007	63.28995	-14.1459	-0.70485	2000
2.490948	69.80637	14.54559	-1.20757	2001
3.348551	72.06706	4.827361	-0.49554	2002
6.296442	66.39632	-0.28303	1.593625	2003
6.980961	58.23676	-2.78109	2.352941	2004
6.768998	58.50414	-5.19903	2.586207	2005
6.467	58.00549	-0.79675	2.00747	2006
8.29396	68.80869	-0.15612	3.256667	2007
6.245011	69.59958	-2.82102	3.526003	2008
2.539886	82.54481	24.06197	2.795513	2009
4.334299	81.37511	-0.18022	1.961885	2010
1.983515	75.18577	-2.68453	-0.40004	2011
3.728108	73.21389	2.931846	2.757397	2012
5.41684	74.86081	5.529619	3.300012	2013
4.350391	77.70966	7.667328	2.647553	2014
2.485379	86.02026	15.88629	1.848627	2015
3.558128	80.111	14.333	2.786793	2016
4.29095	79.2223	14.0256	1.386718	2017
1.720973	78.333	13.0114	2.087669	2018
1.989714	81.0011	15.0399	1.00582	2019
-5.81468	82.3741	15.3997	-2.31771	2020

المصدر: البنك الدولي وصندوق النقد العربي.