

أثر نمو المعروض النقدي على النمو الاقتصادي المستدام في المملكة العربية السعودية
خلال الفترة من 1993م – 2023م

The Effect Of Money Supply Growth On Sustainable Economic Growth In
Saudi Arabia From 1993 To 2023

الباحثين

م. علي راشد الغامدي

aghamede@kau.edu.sa

د. محمد احمد سعيد

أستاذ مساعد, قسم الاقتصاد جامعة الملك عبد العزيز, المملكة العربية السعودية

msaed@kau.edu.sa

تاريخ قبول البحث: 2025 / 9 / 18

تاريخ استلام البحث: 2025 / 7 / 20

المخلص

هدفت هذه الدراسة إلى تحليل أثر نمو المعروض النقدي على النمو الاقتصادي المستدام في المملكة العربية السعودية، وذلك خلال الفترة الممتدة من 1993م إلى 2023م؛ حيث تم اختيار هذا الموضوع نظراً للأهمية المتزايدة للسياسات النقدية في توجيه دفة الاقتصاد الوطني، لا سيما في سياق التحولات الاقتصادية والهيكلية التي تشهدها المملكة في إطار رؤية 2030.

اعتمدت الدراسة على منهج تحليلي كمي، تم من خلاله بناء نموذج قياسي لقياس العلاقة بين المتغيرات المعتمدة، باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع (ARDL)، وذلك بناءً على نتائج اختبارات الاستقرار لجذور الوحدة، كما تم إدراج التغير في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي للفرد كمؤشر لقياس النمو الاقتصادي المستدام، في حين عُدَّ المعروض النقدي (BM) المتغير المستقل الرئيس، إلى جانب عدد من المتغيرات الاقتصادية الأخرى كالاستثمار الأجنبي المباشر، معدل البطالة، معدل التضخم، معدل الصادرات، ومعدل الالتحاق بالتعليم العالي ومؤشر الاستدامة البيئية المركب.

أظهرت نتائج الدراسة أن للمعروض النقدي أثراً متفاوتاً على النمو الاقتصادي المستدام؛ حيث اتضح أن تأثيره في الأجل القصير غير معنوي إحصائياً إلى جانب معنوية الصادرات بأثر إيجابي وكل من معدل البطالة والاستثمار الأجنبي بأثر سلبي، غير أن نتائج الأجل الطويل كشفت عن علاقة سلبية ضعيفة ومعنوية للمعروض النقدي؛ مما يدل على أن التوسع النقدي المفرط قد لا ينعكس إيجابياً على النمو الاقتصادي المستدام، خاصة إذا لم يكن مقترناً بإصلاحات هيكلية داعمة للنمو. كما أبرزت النتائج أثراً سالباً لكل من الاستثمار الأجنبي المباشر ومؤشر الاستدامة البيئية المركب في الأجل الطويل.

خلصت الدراسة إلى مجموعة من التوصيات، أهمها ضرورة إعادة النظر في وتيرة التوسع النقدي، والعمل على ربط السياسة النقدية بأهداف التنمية المستدامة، من خلال تشجيع القطاعات الإنتاجية، ورفع كفاءة الإنفاق، وتعزيز دور التعليم والبيئة ضمن المنظومة الاقتصادية الشاملة.

الكلمات المفتاحية: المعروض النقدي، النمو الاقتصادي المستدام، السياسة النقدية، مؤشرات الاستدامة، نموذج ARDL.

Abstract

This study aimed to analyze the impact of broad money growth on sustainable economic growth in the Kingdom of Saudi Arabia during the period from 1993 to 2023. The selection of this topic is driven by the growing importance of monetary policies in steering national economies, especially in light of the structural and economic transformations currently underway in the Kingdom within the framework of Vision 2030.

The study adopts a quantitative analytical approach, building an econometric model to measure the relationship between the selected variables using an ARDL model. This model was chosen based on unit root tests for stationarity. The change in real GDP per capita was used as a proxy for sustainable economic growth, while broad money (BM) was considered the primary independent variable, alongside other macroeconomic indicators such as foreign direct investment (FDI), unemployment rate, inflation rate, export rate, higher education enrollment rate, and the composite environmental sustainability index.

The results reveal in the short run, broad money showed no statistically significant effect, while exports had a positive and significant impact, and both the unemployment rate and FDI exerted negative and significant effects. However, in the long run, broad money demonstrated a weak statistically significant negative relationship with sustainable economic growth, indicating that excessive monetary expansion may not positively influence sustainable economic development with a negative effect of both foreign direct investment and the environmental sustainability index.

The study concludes with several recommendations, most notably the need to reconsider the pace of monetary expansion and to align monetary policy more closely with sustainable development goals. This can be achieved by encouraging productive sectors, improving spending efficiency, and enhancing the roles of education and environmental sustainability within the broader economic system.

Keywords: Money Supply, Sustainable Economic Growth, Monetary Policy, Sustainability Indicators, ARDL Model.

أولاً: الإطار العام للدراسة

المقدمة:

1-تمهيد

تسعى الدول لتحقيق أهدافها الاقتصادية والاجتماعية وعديد من الأهداف الأخرى بالاعتماد على سياساتها الاقتصادية، والتي يتمثل أهمها في كل من السياسة النقدية والمالية، فعلى مستوى السياسة النقدية توجد عديد من النظريات والدراسات التطبيقية التي تفسر دورها في التأثير على المتغيرات الاقتصادية، والتي من أهمها التأثير على النمو الاقتصادي المتحقق في الدولة؛ حيث إنه مما لا شك فيه أن للتغيرات والنمو في المعروض النقدي تأثيرات على مستويات الناتج المحلي الإجمالي المتحققة في الدولة؛ ولذلك تزايدت الأهمية المرتبطة بالدراسات التي تسعى للتحقق من هذه العلاقة على أرض الواقع (Msizi, 2023).

لا شك في أن للسياسة النقدية وأدواتها مجموعة من التأثيرات المتعلقة بالنمو الاقتصادي من خلال امتلاك القدرة في التأثير على قرارات الاستثمار المختلفة؛ حيث يمكن من خلال أدوات السياسة النقدية التأثير في توجيه الاستثمارات نحو مجالات الاستدامة والنمو الاحتوائي أو المستدام (مصطفى، 2023)، وهو ذلك النوع من النمو الاقتصادي الذي يضمن مشاركة جميع فئات المجتمع في عملية التنمية، ويحرص على توزيع ثمار هذا النمو بشكل عادل، بما يعزز العدالة الاجتماعية، ويقلل من الفقر والتفاوت، وعليه لا يقتصر ذلك على زيادة الناتج المحلي، بل يهتم أيضاً بخلق فرص عمل، وتحسين سبل الوصول إلى التعليم والرعاية الصحية، وتعزيز تكافؤ الفرص الاقتصادية بين الأفراد، أما النمو الواسع النطاق، فهو يركز على تنويع مصادر النمو الاقتصادي، بحيث يشمل مختلف القطاعات الاقتصادية (مثل الزراعة، الصناعة، والخدمات)، ويغطي مناطق جغرافية متعددة داخل الدولة، بهدف تحقيق تنمية متوازنة ومستقرة لا تعتمد على قطاع واحد فقط، وعليه يهتم النمو الاحتوائي بالجانب الاجتماعي للعدالة والمساواة، بينما يركز النمو الواسع النطاق على الجانب الاقتصادي للتنويع والاستدامة، ويُعد الجمع بينهما أمراً ضرورياً لضمان تحقيق تنمية شاملة ومستدامة تعود بالنفع على المجتمع ككل (أغاروال، 2024).

2- مشكلة الدراسة:

تتلخص مشكلة الدراسة في الإجابة عن التساؤلات التالية:

- إلى أي مدى تؤثر السياسة النقدية من خلال المعروض النقدي على النمو الاقتصادي المستدام في المملكة العربية السعودية خلال الفترة 1990-2023م؟
- ما أثر كل من معدل البطالة، الصادرات، صافي تدفق الاستثمارات الأجنبية، مؤشر الاستدامة البيئية ومؤشر التعليم على غرار التغير في المعروض النقدي في النمو الاقتصادي المستدام؟
- هل تأثير التغير في المعروض النقدي على النمو الاقتصادي المستدام في المملكة العربية السعودية تأثير معنوي إحصائيًا؟

3- أهداف الدراسة:

تتمثل أهم أهداف الدراسة التي تسعى لتحقيقها في الآتي:

- توضيح النمو الاقتصادي المستدام من حيث المفهوم والأهمية والمتطلبات والآثار.
- تحديد السياسة النقدية من حيث المفهوم والأهمية والأهداف وآثارها الاقتصادية الكلية.
- تحليل طبيعة العلاقة بين التغير في المعروض النقدي والنمو الاقتصادي المستدام في المملكة العربية السعودية.
- تحديد مستويات التطور في السياسة النقدية بالمملكة ومستويات التوجه نحو النمو الاقتصادي المستدام.
- تحليل أثر عدد من المؤشرات الكلية المميزة للواقع الاقتصادي السعودي على النمو الاقتصادي إلى جانب المعروض النقدي.
- تقديم مجموعة من التوصيات التي يمكن من خلالها زيادة فعالية السياسة النقدية في تحقيق النمو الاقتصادي المستدام في المملكة العربية السعودية.

4- أهمية الدراسة:

الأهمية النظرية:

تتمثل الأهمية النظرية للدراسة في كونها تُسهم في فهم طبيعة العلاقة بين المعروض النقدي والنمو الاقتصادي المستدام وتحليلها، وكيفية التأثير من خلال أدوات السياسة النقدية بما يعني مساهمة نظرية في تحليل تلك العلاقة في ظل النظريات والدراسات المختلفة.

الأهمية التطبيقية:

تحقق الدراسة أهمية تطبيقية في كونها تساعد في بيان وضع المملكة العربية السعودية في استخدام المعروض النقدي كأداة فعالة لتحقيق النمو الاقتصادي المستدام في كافة الجوانب البيئية والاقتصادية والاجتماعية، وبالتالي التعرف إلى الفرص والمعوقات التي تواجه المملكة في استخدامها للسياسة النقدية ودورها في النمو الاقتصادي، وبالتالي القدرة على تقديم مجموعة من التوصيات التي تعمل على تحقيق النمو الاقتصادي المستدام بصورة أكثر فعالية وكفاءة.

يضاف إلى ذلك أهمية تقديم تحليل معمق للعوامل الاقتصادية والاجتماعية والبيئية المؤثرة في مسار التنمية على المستوى الاقتصادي الذي يتمثل في نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي.

ومن جهة أخرى، فإن اختيار مجموعة من المتغيرات الكلية مثل معدل البطالة، الصادرات، صافي تدفق الاستثمارات الأجنبية، مؤشر الاستدامة البيئية ومؤشر التعليم، يعكس مقارنة شاملة تراعي الميكانيكيات الاقتصادية الداخلية والخارجية.

5- الدراسات السابقة:

توجد مجموعة متنوعة ومتعددة من الدراسات سواء العربية أو الأجنبية التي تركز على طبيعة العلاقة بين المعروض النقدي والنمو الاقتصادي بصورة عامة، والنمو الاقتصادي المستدامة بصورة خاصة، ويمكن بيان بعض هذه الدراسات على النحو التالي:

دراسة (مصطفى، 2023):

تمثل الهدف الأساسي لهذه الدراسة في تحليل التأثير الناتج عن السياسة المالية التي تتمثل في الإنفاق الحكومي والإيرادات الحكومية، وأيضاً تأثير السياسة النقدية التي تتمثل في كل من عرض النقود وأسعار الفائدة على النمو الاحتوائي الشامل أو المستدام في مصر؛ وذلك بالتطبيق على الفترة الزمنية من عام 1990 إلى عام 2022م، ولتحقيق هدف الدراسة، تم الاعتماد على نموذج الانحدار الذاتي للفترة الإبطاء الموزعة، ومن خلال تطبيق هذا النموذج تم التوصل إلى مجموعة من الأهداف، أهمها وجود تأثير لكل من الإنفاق الحكومي بشكل عام، والإنفاق الحكومي على التعليم والصحة بشكل خاص على النمو المستدام أو الاحتوائي، وكانت العلاقة طردية ومعنوية في الأجل الطويل، وقد أشارت النتائج إلى أن العلاقة كانت عكسية ومعنوية في الأجل القصير، وخاصة التأثير العكسي للإيرادات الضريبية على النمو المستدام أو الاحتوائي في الأجل القصير والطويل، بالإضافة إلى تأكيد نتائج الدراسة على أن المعروض النقدي بالمفهوم الواسع له تأثير عكسي ومعنوي على النمو الاحتوائي أو المستدام في كل من الأجل القصير والطويل.

يُلاحظ أن الدراسة السابقة اقتصرَت على تحليل تأثير السياسات المالية والنقدية التقليدية في النمو الاقتصادي المستدام، مع تركيز محدود على بعض أبعاد النمو الاحتوائي. وفي المقابل، اتَّسمت الدراسة الحالية بجوانب منهجية ومضمونية أكثر شمولاً؛ إذ وسَّعت نطاق التحليل ليشمل أثر مجموعة أوسع من المتغيرات الاقتصادية الكلية، مثل معدل التضخم، والصادرات، ومعدل البطالة، مؤشر الاستدامة البيئية ومؤشر التعليم، وصافي تدفقات الاستثمار الأجنبي. كما اعتمدت الدراسة الحالية في قياس النمو المستدام معبرا عنه بنصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الأمر الذي أتاح بعداً تحليلياً أعمق يتجاوز ما تناولته الدراسة السابقة، ويعكس التطور المفاهيمي والعملية لمفهوم الاستدامة في التحليل الاقتصادي المعاصر.

دراسة (الانصاري وبليلة، 2023):

استهدفت هذه الدراسة بصورة رئيسة تحليل تأثير العرض النقدي على معدلات النمو الاقتصادي المتحققة في المملكة العربية السعودية؛ وذلك من خلال التطبيق على الفترة الزمنية من عام 2001 إلى عام 2021م، ومن أجل تحقيق هذا الهدف الأساسي للدراسة تم استخدام متغيرات الدراسة المتمثلة في العرض النقدي بالمعنى الواسع كمتغير أساسي مستقل؛ وبالاعتماد على منهجية الاقتصاد القياسي تم

التوصل إلى مجموعة من النتائج التي كان من أهمها عدم وجود تأثير معنوي لعرض النقود المعبر عن السياسة النقدية في المملكة العربية السعودية على النمو الاقتصادي الحقيقي في المملكة معبراً عنه بالمتغير التابع المتمثل في الناتج المحلي الإجمالي، كما أشارت نتائج الدراسة أيضاً إلى أن السبب الأساسي في عدم معنوية تأثير عرض النقود على النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية هو عدم فعالية السياسة النقدية المتبعة في المملكة نتيجة الاستمرار في اتباع سياسة سعر الصرف الثابت، بالإضافة إلى تأكيد نتائج الدراسة أيضاً على أن هناك تأثيراً للسياسة النقدية معنوياً سلبياً على الناتج المحلي الإجمالي من خلال قناة سعر الفائدة، وبالتالي وجود تأثير سلبي لمعدل الفائدة على النمو الاقتصادي المتحقق في المملكة العربية السعودية.

ويلاحظ أن الدراسة السابقة انحصرت في تحليل أثر المعروض النقدي على النمو الاقتصادي، ودون التوسع في تناول الأبعاد البيئية أو الاجتماعية ضمن المتغيرات المستقلة، وعلى خلاف ذلك، اتسمت الدراسة الحالية بشمولية أوسع في الإطار التحليلي واتساع نطاق المتغيرات المدروسة؛ إذ تناولت بجانب المعروض النقدي مجموعة من المتغيرات الاقتصادية الكلية، مثل معدل التضخم، والصادرات، ومعدل البطالة، مؤشر الاستدامة البيئية ومؤشر التعليم، وصافي تدفقات الاستثمار الأجنبي، بما يتيح فهماً أعمق للعوامل المؤثرة على النمو الاقتصادي المستدام كمؤشرات نوعية حديثة يمنحها بعداً تحليلياً أكثر تكاملاً وتوافقاً مع متطلبات التنمية الاقتصادية المعاصرة.

دراسة (Sunaryo et al, 2024):

تمثل الهدف الرئيس لهذه الدراسة في تحليل تأثير كل من عرض النقود والصادرات على التنمية الاقتصادية المتحققة من خلال تحسين مستوى الصرف الأجنبي، وذلك بالتطبيق على عينة من الدول الآسيوية في الفترة الزمنية من عام ١٩٩٩ إلى عام ٢٠٢٠م، ومن أجل تحقيق هذا الهدف اعتمدت الدراسة على المنهج التحليلي الوصفي، واستخدام المنهج الكمي بطريقة المربعات الصغرى لتحليل العلاقة بين المتغيرات في الدراسة، وقد توصلت الدراسة من خلال هذا المنهج إلى مجموعة من النتائج أهمها أن كل من عرض النقود والصادرات على المدى الطويل لهما تأثير إيجابي معنوي في تحسين مستوى السيولة الخارجية لمجموعة الدول الشرق آسيوية التي تم اختيارها، وبالتالي أكدت نتائج الدراسة على أن نمو

المعروض النقدي في الدول الآسيوية له تأثير جوهري في تحقيق التنمية والنمو الاقتصادي المستهدف في هذه الدول؛ ولذلك فقد قدمت الدراسة مجموعة من التوصيات، أهمها ضرورة التأكيد والحفاظ على الاحتياطات الأجنبية كمصدر أساسي للسيولة الخارجية من أجل زيادة القدرة على تحقيق النمو الاقتصادي المستهدف في هذه الدول، مع ضرورة تركيز الحكومة على السياسات التي يمكن من خلالها تحسين مستوى الأداء في قطاع الصادرات.

يلاحظ أن الدراسة السابقة انحصرت في تحليل تأثير عرض النقود والصادرات على التنمية الاقتصادية من خلال التركيز على تحسين مستوى السيولة الخارجية لمجموعة من الدول الآسيوية. في المقابل، وسَّعت الدراسة الحالية نطاق الإطار التحليلي والأبعاد المدروسة، إذ ركَّزت على النمو الاقتصادي المستدام عبر دمج مجموعة أوسع من المتغيرات الاقتصادية الكلية، مثل التضخم، والبطالة، مؤشر الاستدامة البيئية ومؤشر التعليم في النشاط الاقتصادي، وصافي تدفقات الاستثمار الأجنبي.

دراسة (Jothr, 2023):

تمثل الهدف الرئيس لهذه الدراسة في تحليل تأثير السياسة النقدية على المؤشرات الخاصة بالتنمية المستدامة في العراق، ومن أجل تحقيق هذا الهدف تم الاعتماد على متغيرات أساسية للسياسة النقدية، وهي سعر الفائدة، وسعر الصرف، وكمية النقود، بالإضافة أيضًا إلى استخدام مؤشرات للتنمية المستدامة المتمثلة في نسبة السكان أقل من خط الفقر، ونسبة السكان الذين يمكنهم الوصول إلى المياه الصالحة للشرب، والتغير في كفاءة استخدام المياه والطاقة المتجددة، ونسبة الطاقة المتجددة من الاستهلاك النهائي للطاقة، ومعدل النمو الاقتصادي المتمثل في نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي للفرد، وقد تم الاعتماد على خمسة انحدرات أساسية لدراسة هذه العلاقات، وقد توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج، أهمها أن هناك تأثيرًا إيجابيًا لسعر الصرف على مؤشرات الفقر والكفاءة في استخدام الموارد المائية ونمو الناتج المحلي الإجمالي للفرد، بالإضافة إلى وجود تأثير سلبي على إمكانية الوصول للمياه الصالحة للشرب، كما أكدت نتائج الدراسة على أن كمية النقود لها تأثير إيجابي على تخفيض معدلات الفقر.

يُلاحظ أن الدراسة السابقة تناولت أثر بعض أدوات السياسة النقدية على مؤشرات مختارة للتنمية المستدامة في العراق، مع التركيز على أبعاد اجتماعية وبيئية محددة مثل الفقر والمياه والطاقة. وفي

المقابل، اعتمدت الدراسة الحالية مقارنة أكثر شمولاً من خلال دمج تلك المتغيرات ذاتها مع مؤشرات إضافية شملت نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، ومؤشر التنمية البشرية، مؤشر الاستدامة البيئية ومؤشر التعليم، وقد أتاح هذا الإطار التحليلي المتكامل بعداً أعمق وأكثر اتساقاً مع الاتجاهات الحديثة في تقييم مسار التنمية الاقتصادية المستدامة.

دراسة (2020) AGUS EKO SUJIANTO et al.,

هدفت هذه الدراسة إلى توضيح العلاقة السببية بين نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، ومؤشر التنمية البشرية (HDI)، ومؤشر إدراك الفساد (CPI) في إندونيسيا، وذلك من خلال اختبار ثلاث فرضيات رئيسية؛ حيث تم جمع البيانات من مصادر دولية موثوقة؛ مثل البنك الدولي، منظمة الشفافية الدولية، وبرنامج الأمم المتحدة الإنمائي، وذلك للفترة الممتدة بين 1995 و2018م، ثم اعتمد الباحثون على اختبار جذر الوحدة (ADF) للتأكد من استقرارية السلاسل الزمنية، تلاه اختبار السببية لغرانجر لتحديد اتجاه العلاقة بين المتغيرات.

وعليه فقد أظهرت النتائج أن جميع المتغيرات مستقرة، وبين التحليل أن مؤشر التنمية البشرية هو الذي يفسر التغيرات في نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي في إندونيسيا، وليس العكس، مع وجود دلالة إحصائية عند مستوى معنوية أقل من 5%. وبمعنى آخر، فإن التحسين في أبعاد التنمية البشرية – مثل الصحة والتعليم والدخل – هو ما يدفع بالنمو الاقتصادي على مستوى الفرد (SUJIANTO, MASHUDI, & MUFIDATI, 2019).

يُلاحظ أن الدراسة السابقة انحصرت في إطار تحليلي محدود، إذ لم تتناول متغيرات اقتصادية واجتماعية مهمة مثل معدل البطالة، ونمو الكتلة النقدية، والصادرات، وصافي تدفقات الاستثمار الأجنبي، ومشاركة المرأة في النشاط الاقتصادي، كما اقتصر نطاقها على سياق دولة واحدة فقط. وفي المقابل، وسَّعت الدراسة الحالية الإطار التحليلي ليشمل هذه المتغيرات إلى جانب مؤشر الاستدامة البيئية ومؤشر التعليم.

6- فرضيات الدراسة:

تحاول الدراسة التحقق من مجموعة الفرضيات التالية:

- يوجد ارتباط موجب بين التغير في المعروض النقدي والتغير في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي للفرد في المملكة العربية السعودية خلال الفترة 1990-2023م.
- يوجد تأثير إيجابي معنوي للتغير في المعروض النقدي في المملكة العربية السعودية على التغير في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي للفرد خلال الفترة 1990-2023م.
- لكل من معدل البطالة، الصادرات، صافي تدفق الاستثمارات الأجنبية، مؤشر الاستدامة البيئية ومؤشر التعليم أثر معنوي على التغير في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي للفرد في المملكة العربية السعودية خلال الفترة 1990-2023م.

7- منهجية الدراسة وإجراءاتها:

تعتمد الدراسة على المنهج التحليلي الوصفي؛ لأنه يلائم طبيعة التحليل، ويناسب جمع البيانات وتحليلها بما يضمن الوصول لتفسير طبيعة العلاقة بين المعروض النقدي والنمو الاقتصادي في ظل الإطار النظري والدراسات السابقة بالاعتماد على مصادر البيانات الثانوية، كما تطبق الدراسة أيضاً الأسلوب الكمي من خلال تصميم نموذج قياسي يستهدف بصورة أساسية تحليل العلاقة بين نمو المعروض النقدي ومؤشرات النمو الاقتصادي المستدام في المملكة العربية السعودية خلال الفترة 1990-2023م؛ حيث يتم الاعتماد على بيانات السلسلة الزمنية time series في تفسير هذه العلاقة.

8- متغيرات الدراسة:

المتغير التابع: النمو الاقتصادي المستدام معبراً عنه بالمؤشر التالي: نسبة التغير في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي للفرد GDPPCV.

المتغيرات المستقلة:

تتمثل المتغيرات المستقلة في الآتي:

- المعروض النقدي بالمعنى الواسع BM .
- صادرات السلع والخدمات EXPORT .
- معدل البطالة UNEMPLOYMENT .
- الاستثمار الأجنبي المباشر FDI .
- معدل الالتحاق بالتعليم العالي ENROLLMENT .
- مؤشر الاستدامة البيئية المركب CESI .

وتشير α_0 إلى الجزء الثابت في المعادلة.

وتشير المعلمات β_i, α_i إلى معلمات النماذج.

وتشير μ إلى حد الأخطاء العشوائية.

9-حدود الدراسة:

الحدود الموضوعية: التركيز على موضوع أثر التغير في المعروض النقدي على النمو الاقتصادي المستدام معبراً عنه بنسبة التغير في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي للفرد.

الحدود المكانية: التركيز على المملكة العربية السعودية (الاقتصاد السعودي).

الحدود الزمانية: التركيز على فترة الدراسة المتمثلة في الفترة من عام 1990 إلى عام 2023م، وهي آخر سنة توافرت فيها بيانات المواقع الدولية؛ مثل البنك الدولي.

10- خطة الدراسة:

أولاً: الإطار العام للدراسة.

ثانياً: الإطار النظري للسياسة النقدية.

ثالثاً: الإطار النظري للنمو الاقتصادي المستدام.

رابعاً: الدراسات السابقة.

خامساً: العلاقة بين المعروض النقدي والنمو الاقتصادي المستدام.

سادساً: النموذج القياسي لقياس العلاقة بين المعروض النقدي والنمو الاقتصادي المستدام في المملكة العربية السعودية.

سابعاً: تحليل النتائج.

ثامناً: التوصيات.

11- النتائج المتوقعة للدراسة:

تتوقع الدراسة تحقق الفرضيات الخاصة بها من حيث وجود ارتباط موجب بين نسبة التغير في المعروض النقدي بالمعنى الواسع والنمو الاقتصادي المستدام في المملكة العربية السعودية، إلى جانب المتغيرات الكلية الأخرى المختارة في هذه الدراسة (من معدل البطالة، الصادرات، صافي تدفق الاستثمارات الأجنبية، مؤشر الاستدامة البيئية ومعدل الالتحاق بالتعليم العالي)، وأيضاً التأثير الإيجابي المعنوي لنمو المعروض النقدي على النمو الاقتصادي المستدام في المملكة العربية السعودية، وأخيراً استخدام المملكة لأدوات السياسة النقدية لتوجيه الاستثمارات نحو الاقتصاد المستدام.

ثانياً: الإطار للنظري للدراسة

1- مفهوم المعروض النقدي وأهميته الاقتصادية

يأتي المعروض النقدي ضمن المفاهيم بالغة الأهمية في الاقتصاد الكلي؛ لما له من دور كبير في التأثير على النشاط الاقتصادي من خلال السياسات المالية والنقدية للدولة؛ حيث عُرِفَ بأنه "إجمالي كمية النقود المتداولة في الاقتصاد خلال فترة معينة"، ويشمل ذلك النقود الورقية والمعدنية المتاحة للاستخدام الفوري (M1)، بالإضافة إلى الودائع تحت الطلب وشبه النقود (M2 و M3)، بحسب درجة السيولة المتوافرة في كل مكون (Blanchard & Johnson, 2013)، كما عُرِفَ بأنه "الكمية الكلية للنقود المتداولة بين الأفراد والمؤسسات، والتي تُستخدم في شراء السلع والخدمات، وتسوية الالتزامات" (الجبوري و جاسم، 2015).

يمكن أن تظهر الأهمية الاقتصادية للمعروض النقدي من خلال استخدامه كأحد أدوات توجيه السياسة النقدية للبنوك المركزية من أجل الاستقرار الاقتصادي؛ حيث يمكن أن تؤدي زيادة المعروض النقدي في تحفيز النمو الاقتصادي من خلال زيادة السيولة المتاحة للاستثمار والاستهلاك، كما قد تؤدي أيضًا إلى ضغوط تضخمية إذا تجاوزت قدرة الاقتصاد الحقيقية على الإنتاج.

وعليه، يعد التوازن بين المعروض النقدي والنشاط الاقتصادي ضرورة لضمان الاستقرار الكلي؛ إذ أشارت النظرية الكمية للنقد، التي تعود إلى فكر ميلتون فريدمان، إلى أن التغيرات في المعروض النقدي تؤدي إلى تغيرات مباشرة في المستوى العام للأسعار على المدى الطويل؛ مما يبرز العلاقة الجوهرية بين النقود والتضخم (Friedman, 1968)

ومن جهة أخرى فالتحكم في المعروض النقدي يستخدم كأداة لتحقيق أهداف متعددة؛ مثل دعم النمو، خفض البطالة، والتحكم في معدلات الفائدة؛ ففي الاقتصادات النامية تبرز أهمية المعروض النقدي بشكل أكبر نتيجة الاعتماد المتزايد على التمويل النقدي، والقيود المفروضة على أدوات السياسة المالية؛ حيث إن فعالية السياسة النقدية تتوقف - إلى حد كبير - على قدرة السلطات النقدية على إدارة المعروض النقدي، وضبطه بما يتناسب مع أهداف الاقتصاد الكلي، مع مراعاة طبيعة الاقتصاد، وسرعة دوران النقود (Mishkin, 2019)، ومما سبق، تتضح أهمية المعروض النقدي، وأهمية تحليل تأثيراته كشرط أساسي لصياغة سياسات اقتصادية متوازنة؛ للمساهمة في تعزيز الاستقرار والنمو معًا.

2- مفهوم النمو الاقتصادي المستدام وأبعاده

تتعدد المؤشرات الاقتصادية الدالة على تقدم الدول وتفاوتها في مستوى استغلالها لمواردها المادية والبشرية؛ حيث يُعد النمو الاقتصادي من أبرز مؤشرات أدائها الاقتصادي، قدرتها على زيادة إنتاج السلع والخدمات خلال فترة زمنية معينة؛ حيث يقاس النمو الاقتصادي عادة بمعدل التغير السنوي في الناتج المحلي الإجمالي (GDP) من منظور تقليدي، أو بالناتج المحلي الإجمالي الحقيقي للفرد، مع أخذ معدلات التضخم بعين الاعتبار (Todaro & Smith, 2020)؛ حيث يركز هذا المفهوم على افتراض أن التوسع الكمي في الإنتاج يؤدي بالضرورة إلى تحسين مستويات المعيشة، وخلق فرص العمل وتحقيق الرخاء.

يرتكز مفهوم النمو الاقتصادي التقليدي أساسًا على البعد الكمي، من خلال زيادة الموارد الإنتاجية، وتراكم رأس المال، وتحسين الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج، مع افتراض كفاءة السوق في توجيه الموارد نحو الاستخدام الأمثل. ووفقًا لهذا المنظور، يتأثر النمو بالتغيرات في حجم الاستثمار، والتقدم التكنولوجي، والنمو الديموغرافي، مما يجعله موضع اهتمام صانعي السياسات الاقتصادية، ولا سيما في مراحل ما بعد التعافي من الأزمات (Blanchard و Johnson &، 2013)، ويُعزى ذلك إلى ارتباطه بالتوسع الإنتاجي والقدرة على إنتاج كميات أكبر من السلع والخدمات، إضافة إلى النمو السكاني المصحوب بزيادة القوة العاملة، وتحسن الإنتاجية الناتج عن التعليم، والبحث والتطوير، وتراكم رأس المال. ومع ذلك، يُؤخذ على هذا المفهوم إغفاله للأبعاد الاجتماعية والبيئية، خصوصًا في ظل تنامي الفوارق الاجتماعية واستنزاف الموارد الطبيعية في بعض التجارب التنموية، وهو ما أثار عديدًا من الانتقادات. ورغم ذلك، لا يزال النمو التقليدي يحتفظ بموقع مركزي في تحليل الأداء الاقتصادي، خاصة في التقارير الاقتصادية الدولية.

وعليه، يأخذ مفهوم النمو الاقتصادي المستدام في اعتباره البُعد البيئي والاجتماعي، حيث يتم دمجها ضمن الأهداف الاقتصادية إلى جانب البُعد الكمي، بما يضمن تحسين مؤشرات الرفاه الإنساني دون الإخلال بحقوق الأجيال القادمة. ويُنظر إلى هذا النوع من النمو بوصفه المسار الذي يحقق التوازن بين التوسع الاقتصادي من جهة، والحفاظ على البيئة وتعزيز رأس المال البشري من جهة أخرى. وقد أكدت تقارير البنك الدولي ومنظمة التعاون والتنمية الاقتصادية (OECD) أهمية دمج الاستدامة في سياسات النمو، وعدم الاكتفاء بمؤشر الناتج المحلي الإجمالي، بل اعتماد مؤشرات بديلة مثل التنمية البشرية، والحوكمة البيئية، وكفاءة استخدام الموارد (OCDE, 2019) (WB, 2020).

3 - مفهوم النمو الاقتصادي المستدام وتمييزه عن النمو التقليدي

لقد ظهر مفهوم النمو الاقتصادي المستدام كنتيجة لمحدودية استخدام مفهوم النمو التقليدي الذي ركز على الجانب الكمي للأداء الاقتصادي للدول؛ حيث تجاهل في كثير من الأحيان الآثار البيئية والاجتماعية المصاحبة للتوسع الاقتصادي، وعليه، عرّفت لجنة برونتلاند في تقريرها الشهير عام 1987 النمو الاقتصادي المستدام بأنه النمو الاقتصادي الذي يُلبى حاجات الحاضر دون المساس بقدرة الأجيال

القادمة على تلبية حاجاتها الخاصة (WCED, 1987) ، وهذا ما جلب مفهوماً أكثر توازناً وشمولاً للنمو الاقتصادي؛ إذ لا يقتصر على زيادة الناتج المحلي الإجمالي فحسب، بل يسعى إلى تحقيق عدالة اجتماعية، وحماية بيئية، ونمو اقتصادي طويل الأجل من الناحية الاقتصادية بضمان زيادة الإنتاجية ورفع مستويات الدخل مع الحفاظ على استقرار الاقتصاد الكلي، ومن الناحية الاجتماعية من خلال تقليص الفوارق الاجتماعية، وتعزيز العدالة في توزيع الدخل، وتوسيع فرص التعليم والصحة والعمل، ومن الناحية البيئية، من خلال إدارة الموارد الطبيعية بشكل مسؤول، وتقليل الانبعاثات والتلوث، وتعزيز الكفاءة البيئية في الإنتاج والاستهلاك (OCDE, 2019) (Barbier, 1987) (Barbier, 1987; OECD, 2019).

وإنه من خلال المقارنة بين النمو التقليدي والنمو المستدام، يتضح أن النمو التقليدي يركز أساساً على توسيع الناتج بغض النظر عن مصادره وتبعاته، في حين يراعي النمو الاقتصادي المستدام جودة النمو وأثره على الإنسان والبيئة على المدى الطويل. ومن ثَمَّ، فإن تحقيق معدلات نمو اقتصادي مرتفعة لا يكتمل إلا بمراعاة البُعد البيئي وتوفير فرص الحياة الكريمة. وقد أظهرت التجارب الدولية أن الاعتماد المفرط على النمو الاقتصادي بمفهومه التقليدي قد يؤدي إلى تدهور بيئي وتفاقم اجتماعي، الأمر الذي يجعل التوجّه نحو نماذج النمو المستدام خياراً أكثر إلحاحاً في السياسات الاقتصادية المعاصرة (الزهران، 2021).

3- الإطار النظري للعلاقة بين المعروض النقدي والنمو الاقتصادي

لقد أصبحت العلاقة بين المعروض النقدي والنمو الاقتصادي من أبرز القضايا التي شغلت الفكر الاقتصادي الكلي، لما لها من تأثير مباشر وغير مباشر في مختلف المؤشرات الكلية. فمنذ بدايات الفكر الكلاسيكي، مروراً بالمدارس النقدية والكينزية، وصولاً إلى المقاربات المعاصرة، تزايد الاهتمام بهذه العلاقة من حيث طبيعتها، واتجاهها، ومدى استقرارها عبر الزمن. ويُنظر إلى المعروض النقدي بوصفه أحد أهم أدوات السياسة النقدية المركزية في توجيه النشاط الاقتصادي، سواء من خلال تحفيز الطلب الكلي أو عبر تأثيره في معدلات التضخم وسلوك الاستثمار.

وعليه يتضمن هذا المبحث استعراضاً للخلفية النظرية لآلية تأثير الكتلة النقدية على النمو الاقتصادي، مع التركيز على التوجهات الفكرية المختلفة، سواء التي تؤمن بفعالية السياسة النقدية أو التي

تركز على العوامل الحقيقية في النمو الاقتصادي، كما سيتم التطرق إلى النماذج الحديثة التي جمعت بين المتغيرات النقدية والهيكلية في تحليل النمو الاقتصادي المستدام، مع الإشارة إلى بعض الدراسات التطبيقية ذات الصلة، وذلك من أجل وضع الأساس العلمي لفهم طبيعة العلاقة بين المعروض النقدي والنمو الاقتصادي، والمساهمة في تأصيل الفرضيات التي تقوم عليها الدراسة.

4-تأثير المعروض النقدي في النمو الاقتصادي المستدام

إنه من غير الممكن عزل السياق المؤسسي والاقتصادي العام الذي تعمل فيه السياسة النقدية من أجل فهم العلاقة بين المعروض النقدي والنمو الاقتصادي المستدام، فرغم أن النظريات الكلاسيكية والكينزية وغيرها تركز على حجم الكتلة النقدية، فإن الأثر الفعلي لهذه السيولة يتوقف بدرجة كبيرة على جودة المؤسسات المالية والنقدية، ومدى كفاءة النظام المصرفي، وكذلك استقلالية البنك المركزي في إدارة السياسة النقدية بعيداً عن الضغوط السياسية أو العجز المالي؛ حيث تؤدي القنوات الوسيطة مثل الائتمان، الاستثمار الإنتاجي، وسوق العمل دوراً محورياً في توجيه تأثير المعروض النقدي نحو النمو المستدام.

لقد أظهرت عدة دراسات أن العلاقة بين النقود والنمو تختلف باختلاف البيئة المؤسسية، حيث يكون تأثير السياسات النقدية أقوى في الدول التي تمتلك بنوكاً مركزية مستقلة، وأسواقاً مالية متطورة، ومؤسسات رقابية فعالة (Mishkin, 2019)، وبالتالي، فإن تحقيق أثر إيجابي ومستدام للمعروض النقدي لا يعتمد فقط على حجمه، بل على وجود منظومة متكاملة تضمن حسن توجيهه واستعماله.

5-تأثير المعروض النقدي على النمو الاقتصادي المستدام في الأجل القصير:

يمكن للمعروض النقدي أن يؤثر بشكل كبير في تحفيز النشاط الاقتصادي على الأجل القصير عبر قنوات متعددة، أبرزها قناة الطلب الكلي. فعندما يقوم البنك المركزي بزيادة الكتلة النقدية، سواء من خلال خفض أسعار الفائدة أو شراء الأصول، ترتفع مستويات السيولة المتاحة في الاقتصاد؛ مما يؤدي إلى تحفيز الاستهلاك والاستثمار على المدى القصير، وبالتالي زيادة الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي. وتظهر هذه العلاقة بوضوح أكبر في الاقتصادات التي تعاني من فجوة انكماشية؛ حيث لا تُستخدم الموارد الاقتصادية بكامل طاقتها؛ إذ يمكن للتوسع النقدي في هذه الحالة أن يعزز الإنتاج وفرص العمل دون أن يخلق ضغوطاً

تضخمية كبيرة. غير أن هذا التأثير يظل مشروطاً بمدى فعالية النظام المصرفي في تمرير السيولة إلى السوق، ومستوى تجاوب الفاعلين الاقتصاديين.

من جهة أخرى يشير بعض الباحثين إلى أن تأثير المعروض النقدي في الأجل القصير قد يكون محدوداً إذا كانت القنوات النقدية معطّلة، كما في حالات عدم الثقة، أو ارتفاع معدلات البطالة الهيكلية، أو ضعف الاستثمار الخاص (Mishkin, 2019) كما إن الاستخدام المفرط للأدوات النقدية التوسعية قد يؤدي إلى تشوهات في السوق، ويخلق توقعات تضخمية قد تقوض المكاسب المتحققة على المدى القصير، أما من الناحية التطبيقية، فقد توصلت بعض الدراسات إلى أن هناك علاقة موجبة بين المعروض النقدي والنمو الاقتصادي في الأجل القصير، شريطة توافر إدارة نقدية مرنة وتنسيق فعال مع السياسات المالية (Sims & Zha, 2006).

6- تأثير المعروض النقدي على النمو الاقتصادي المستدام في الأجل الطويل:

في الأجل الطويل، تصبح العلاقة بين المعروض النقدي والنمو الاقتصادي أكثر تعقيداً؛ إذ تدخل عوامل هيكلية ومؤسسية في تحديد مدى فعالية التوسع النقدي، بخلاف التأثيرات التحفيزية قصيرة الأجل. فقد يؤدي التوسع النقدي غير المنضبط على مدى زمني ممتد إلى نتائج عكسية، ولا سيما إذا لم يواكبه نمو في الإنتاجية الحقيقية أو تحسّن في كفاءة تخصيص الموارد. ووفقاً للنظرية النقدية الكلاسيكية الجديدة، فإن زيادة المعروض النقدي على المدى الطويل تفضي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار من دون إحداث تأثير دائم في الناتج الحقيقي، وهو ما يعكس مبدأ حيادية النقود في الأجل الطويل، حيث تعود المتغيرات الحقيقية إلى مستوياتها الطبيعية بعد امتصاص الصدمات النقدية (Blanchard و Johnson، 2013). من جهة أخرى، تشير الأدبيات الحديثة إلى أن العلاقة قد تتوقف على جودة المؤسسات المالية والنقدية، ومدى قدرة السياسة النقدية على دعم الابتكار والاستثمار الإنتاجي؛ حيث إنه إذا تركزت التوسعات النقدية في قطاعات غير إنتاجية أو خلقت فقاعات في الأصول، فإن آثارها على النمو قد تكون سلبية. وهذا ما أكدته بعض الدراسات التطبيقية التي ربطت بين الإفراط في التوسع النقدي وارتفاع التضخم، وتراجع النمو الاقتصادي المستدام في بعض الدول النامية، كما أن سوء إدارة المعروض النقدي بشكل فعال، قد يؤدي إلى تقلبات دورية وعدم استقرار اقتصادي، وهو ما يعطل جهود الاستدامة طويلة الأجل وبالتالي

أثر نمو المعروض النقدي على النمو الاقتصادي المستدام في المملكة العربية السعودية خلال الفترة من 1993م – 2023م

يبقى الأثر الإيجابي المحتمل للمعروض النقدي في الأجل الطويل مشروطاً بمدى قدرة السياسة النقدية على دعم الاقتصاد الحقيقي بدلاً من تغذية اختلالات مالية (Friedman، 1968).

ثالثاً: الدراسة التطبيقية لأثر المعروض النقدي على النمو الاقتصادي المستدام في المملكة العربية السعودية خلال الفترة 1993-2023م

1- اختبار الاستقرارية للسلاسل الزمنية

في هذه المرحلة، سيتم إجراء اختبار استقرارية لكل سلسلة زمنية، والذي يقتضي التحقق من استقلال عزومها من الدرجة الأولى والثانية عن الزمن، إضافةً إلى التأكد من عدم وجود جذر وحدة في مكوناتها العشوائية، وذلك باستخدام اختبار ديكي-فولر الموسّع (ADF)، ويرتكز هذا الاختبار على فرضية العدم التي تفترض وجود جذر وحدة. وبناءً عليه، سنعمل على اختبار السلاسل الزمنية لكل من المتغير التابع والمتغيرات المستقلة وفق الآتي:

جدول (3-1): اختبار الاستقرار السلاسل الزمنية

Variables	اختبار جذر الوحدة								
	عند المستوى			عند الفرق الأول			عند الفرق الثاني		
	حد ثابت واتجاه عام	حد ثابت	دون حد ثابت واتجاه عام	حد ثابت واتجاه عام	حد ثابت	دون حد ثابت واتجاه عام	حد ثابت واتجاه عام	حد ثابت	دون حد ثابت واتجاه عام
GDPPCV									
5% t-Statistic		- 4.9897							
Prob		0.004							
ENROLLMENT									
5% t-Statistic	2.66				-3.78				
Prob	0.997				0.0078				
BM									
5% t-Statistic			-1.19			-7.65			
Prob			0.2077			0.0000			
Export									
5% t-Statistic			-1.138			-4.7943			
Prob			0.627			0.0000			
Unemployment									
5% t-Statistic		-2.63				-4.635			
Prob		0.098				0.0000			
FDI (FDIt)									
5% t-Statistic	-4.92					-4.989			
Prob	0.0022					0.0000			
CESI									
5% t-Statistic		- 2.299			-5.948				
Prob		0.179			0.0000				

المصدر: من اعداد الباحث باستخدام معطيات الدراسة وباستخدام برنامج Eviews 10

1.1- التغير في الناتج المحلي الإجمالي للفرد GDPPCV:

من خلال نتائج الجدول (2) الخاصة باختبار استقرارية السلسلة (GDPPCV) دون مركبة الاتجاه العام ومع وجود الحد الثابت، نلاحظ أن قيمة الاحتمال ($\text{prob} = 0.001$) أقل من مستوى المعنوية (0.05)، وهو ما يعني رفض فرضية وجود جذر الوحدة، وبالتالي يمكن القول إن السلسلة مستقرة من الدرجة الأولى، أي $I(0)$.

2.1- معدل الالتحاق بالتعليم العالي ENROLLMENT:

يتضح من نتائج اختبار استقرارية السلسلة (ENROLLMENT) بوجود مركبة الاتجاه العام والحد الثابت أن قيمة الاحتمال ($\text{prob} = 0.997$) أكبر من 0.05 ، وهو ما يعني قبول فرضية وجود جذر الوحدة وعدم تحقق الاستقرارية. وبناءً عليه، كان من الضروري إجراء الفروق الأولى للحصول على السلسلة $D(\text{ENROLLMENT})$. ومن خلال اختبار ديكي-فولر الموسع دون اتجاه عام ودون حد ثابت، تبين أن قيمة الاحتمال ($\text{prob} = 0.0078$) أقل من 0.05 ، وهو ما يعني رفض فرضية وجود جذر الوحدة، وبالتالي تحقق الاستقرارية للسلسلة $D(\text{ENROLLMENT})$ ، فإن السلسلة الأصلية (ENROLLMENT) متكاملة من الدرجة الأولى أي $I(1)$.

3.1-نسبة التغير في العرض النقدي BM:

من خلال نتائج اختبار استقرارية السلسلة BM، دون إدراج مركبة الاتجاه العام ودون الحد الثابت، نلاحظ أن قيمة $\text{prob} = 0.2077$ ، وهي أكبر من 0.05 . وهذا يعني قبول فرضية وجود جذر الوحدة، أي أن السلسلة غير مستقرة من النوع DS. وبناءً على ذلك، كان من الضروري إجراء الفروق الأولى لجعلها مستقرة، فنحصل على السلسلة الجديدة $D(BM)$. وعند تطبيق اختبار ديكي-فولر الموسع على هذه السلسلة (بدون اتجاه عام وبدون حد ثابت)، نلاحظ أن قيمة $\text{prob} = 0.0000$ ، وهي أقل من 0.05 ، ما يعني رفض فرضية وجود جذر الوحدة، وبالتالي تحقق الاستقرارية. وعليه، يمكن القول إن السلسلة الأصلية BM متكاملة من الدرجة الأولى، أي $I(1)$.

4.1- الصادرات Export:

من خلال نتائج اختبار استقرارية السلسلة Export دون مركبة الاتجاه العام ودون الحد الثابت نلاحظ قيمة $prob=0.627$ وهي أكبر من 0.05 وهذا يعني قبول فرضية وجود جذر الوحدة، وهذا يعني عدم تحقق الاستقرارية؛ مما يتطلب إجراء الفروق الأولى لنتحصل على السلسلة $D(Export)$ ، وعليه ومن خلال اختبار ديكي فولر الموسع بدون اتجاه عام وحد ثابت على السلسلة نلاحظ قيمة $prob=0.0000$ وهي أقل من 0.05 وهذا يعني رفض فرضية وجود جذر الوحدة، وهذا يعني تحقق الاستقرارية للسلسلة $D(Export)$ بمعنى أن السلسلة الأصلية Export متكاملة من الدرجة 1 أو $I(1)$.

5.1- معدل البطالة Unemployment:

يتضح من خلال نتائج اختبار استقرارية السلسلة Unemployment، دون مركبة الاتجاه العام وبوجود الحد الثابت نلاحظ قيمة $prob=0.098$ وهي أكبر من 0.05 وهذا يعني قبول فرضية وجود جذر الوحدة، وهذا يعني عدم تحقق الاستقرارية؛ مما يتطلب إجراء الفروق الأولى لنتحصل على السلسلة $D(Unemployment)$ ؛ حيث يتضح لنا من خلال اختبار ديكي فولر الموسع بدون اتجاه عام وحد ثابت قيمة $prob=0.0000$ وهي أقل من 0.05 وهذا يعني رفض فرضية وجود جذر الوحدة، وهذا يعني تحقق الاستقرارية للسلسلة $D(Unemployment)$ بمعنى أن السلسلة الأصلية Unemployment متكاملة من الدرجة 1 أو $I(1)$.

6.1- الاستثمارات الأجنبية FDI:

وأخيراً من خلال نتائج اختبار استقرارية السلسلة FDI، ومن خلال اختبار جذر الوحدة بوجود مركبة الاتجاه العام، وبوجود الحد الثابت نلاحظ قيمة $prob=0.0022$ وهي أقل من 0.05 وهذا يعني رفض فرضية وجود جذر الوحدة، غير أنه بوجود مركبة الاتجاه العام يعني أنها غير مستقرة من النوع TS، أي إنها تتبع الاتجاه العام، وبفصله عن السلسلة تصبح مستقرة لنتحصل على السلسلة $FDIt$ ، وعليه وباختبار استقرارية السلسلة $FDIt$ التي هي نتيجة فصل مركبة الاتجاه العام للسلسلة الأصلية FDI نلاحظ قيمة $prob=0.0000$ وهي أقل من 0.05 بمعنى رفض فرضية وجود جذر الوحدة، وهذا يعني تحقق الاستقرارية، بمعنى أنها مستقرة أو $I(0)$.

7.1- مؤشر الاستدامة البيئية المركب CESI:

من خلال اختبار استقرارية السلسلة CESI دون مركبة الاتجاه العام، وبوجود الحد الثابت نلاحظ قيمة $\text{prob}=0.179$ وهي أكبر من 0.05 وهذا يعني قبول فرضية وجود جذر الوحدة، بمعنى أنها غير مستقرة من النوع DS، وهذا ما يستدعي إجراء الفروق الأولى لجعلها مستقرة، ونتحصل بذلك على السلسلة الجديدة $D(\text{CESI})$ ، وعليه ومن خلال اختبار ديكي فولر الموسع بدون اتجاه عام ووجود حد ثابت لهذه السلسلة نلاحظ قيمة $\text{prob}=0.0000$ وهي أقل من 0.05 بمعنى رفض فرضية وجود جذر الوحدة، وهذا يعني تحقق الاستقرارية، بمعنى أنها مستقرة، بمعنى أن السلسلة الأصلية CESI متكاملة من الدرجة 1 أو $I(1)$.

2- النموذج القياسي لقياس العلاقة بين المعروض النقدي والنمو الاقتصادي المستدام في المملكة العربية السعودية

يأتي هذا العنصر لاختبار فرضيات الدراسة، التي تفترض وجود أثر ذي دلالة إحصائية لكلٍ من العرض النقدي، ومعدل الالتحاق بالتعليم العالي، والصادرات، ومعدل البطالة، والاستثمارات الأجنبية، ومؤشر الاستدامة البيئية على النمو الاقتصادي المستدام، ممثلاً في معدل النمو المسجل في نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، وذلك من خلال نموذج العلاقة بين المتغيرات.

غير أن عدم استقرارية معظمها يفسح المجال لاحتمال وجود تكامل مشترك بينها، ومن ثم يكون النموذج الأنسب لتقدير العلاقة في المدى القصير هو نموذج تصحيح الخطأ، في حال ثبوت وجود علاقة تكامل مشترك في المدى الطويل عبر اختبار الحدود. وبما أننا نعتمد منهجية الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL)، التي تسمح بوجود سلاسل مستقرة وأخرى متكاملة من الدرجة الأولى $I(1)$ ، فإن الخطوة التالية تتمثل في اختيار النموذج المناسب وتقديره بغرض اختبار فرضيات الدراسة.

جدول (3-2): اختبار الحدود للعلاقة في الأجل الطويل

F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
F-statistic	8.726724	10%	1.99	2.94
k	6	5%	2.27	3.28
		2.5%	2.55	3.61
		1%	2.88	3.99

المصدر: من اعداد الباحث باستخدام معطيات الدراسة وباستخدام برنامج Eviews 10

من خلال نتائج الجدول (3-3) الخاصة باختبار الحدود، يتضح وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات، وذلك لأن قيمة $F\text{-statistic} = 8.726724$ تفوق الحد الأعلى $I(1) = 3.28$ عند مستوى معنوية 5%. وعليه، سننتقل إلى تقدير نموذج تصحيح الخطأ لقياس العلاقة في المدى القصير.

جدول (3-3): نتائج تقدير نموذج تصحيح الخطأ للعلاقة في الأجل القصير لنموذج الدراسة

ARDL Error Correction Regression				
Dependent Variable: D(GDPPCV)				
Selected Model: ARDL(1, 0, 0, 1, 1, 1, 0)				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Date: 09/19/25 Time: 15:12				
Sample: 1993 2023				
Included observations: 27				
ECM Regression				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(EXPORT)	0.001131	0.000132	8.540640	0.0000
D(UNEMPLOYMENT)	-0.025872	0.007183	-3.601681	0.0024
D(FDIT)	-3.17E-12	6.43E-13	-4.927731	0.0002
CointEq(-1)*	-0.904048	0.090244	-10.01785	0.0000
R-squared	0.869629	Mean dependent var		-0.001620
Adjusted R-squared	0.852624	S.D. dependent var		0.046688
S.E. of regression	0.017923	Akaike info criterion		-5.069483
Sum squared resid	0.007389	Schwarz criterion		-4.877507
Log likelihood	72.43802	Hannan-Quinn criter.		-5.012399
Durbin-Watson stat	2.278949			

المصدر: من اعداد الباحث باستخدام معطيات الدراسة وباستخدام برنامج Eviews 10

من خلال نتائج الجدول (3-4) والمتعلق بنتائج نموذج تصحيح الخطأ، يتضح أن معامل تصحيح الخطأ CointEq (1-) يحمل قيمة سالبة ومعنوية إحصائياً عند -0.904048، بمستوى دلالة أقل من 1% (0.0000)، مما يدل على وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات، ويشير إلى أن النموذج يصحح حوالي 90% من الانحراف عن هذا التوازن خلال الفترة التالية، وهو ما يعكس استجابة سريعة للنمو الاقتصادي لأي صدمة في المتغيرات المستقلة.

في الأجل القصير، تُظهر الصادرات D(EXPORT) أثراً موجباً ومعنوياً على النمو الاقتصادي بمقدار 0.001131 ومستوى دلالة 0.0000، مما يعكس الدور الإيجابي للصادرات في دعم الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي للفرد خلال الفترة القصيرة، وهو ما يتماشى مع الأثر المتوقع للقطاع الخارجي، من جهة أخرى يتضح أن معدل البطالة D(UNEMPLOYMENT) قد سجل أثراً سالباً ومعنوياً بمقدار -0.025872 عند مستوى دلالة 0.0024 ما يعكس أن تزايد البطالة يؤدي إلى انخفاض في النمو الاقتصادي كمؤثر سلبي لهذا المؤشر على الأداء الكلي للاقتصاد.

وبالنسبة لتغيرات الاستثمار الأجنبي المباشر D(FDIT)، فقد جاء أثره سالباً ومعنوياً كذلك، بقيمة -3.17E-12 ومستوى دلالة 0.0002، مما قد يشير إلى ضعف الأثر الإيجابي المتوقع لهذه التدفقات في الأجل القصير، ربما بسبب تركّزها في قطاعات غير إنتاجية أو لغياب استثمار موجه نحو خلق القيمة المضافة محلياً.

من حيث جودة النموذج، يُظهر معامل التحديد المعدل Adjusted R-squared قيمة مرتفعة تبلغ 0.869629، وهو ما يدل على أن النموذج قادر على تفسير جزء كبير من التغيرات في المتغير التابع. كما أن إحصائية Durbin-Watson البالغة 2.278949 تقترب من القيمة المثالية (2)، مما يضعف من احتمالية مشكلة الارتباط الذاتي في البواقي، ويدعم موثوقية النموذج في تقديم نتائج مستقرة.

جدول (3-4): نتائج تقدير نموذج العلاقة في الأجل الطويل

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
BM	-0.281867	0.143715	-1.961299	0.0675
ENROLLMENT	-4.06E-05	0.000423	-0.096029	0.9247
EXPORT	-1.85E-05	0.000154	-0.120504	0.9056
UNEMPLOYMENT	0.016421	0.010549	1.556641	0.1391
FDIT	-7.15E-12	2.59E-12	-2.757755	0.0140
CESI	-0.223820	0.084692	-2.642761	0.0177
C	0.391943	0.164613	2.380994	0.0300

المصدر: من اعداد الباحث باستخدام معطيات الدراسة وباستخدام برنامج Eviews 10

من خلال نتائج الجدول (3-5) المبين لنتائج تقدير العلاقة طويلة الأجل بين نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي والمتغيرات المستقلة لدراستنا؛ يتضح أن هناك ثلاث متغيرات مستقلة فقط أظهرت دلالة معنوية، حيث سجل متغير الاستثمار الأجنبي المباشر (FDIT) تأثيراً معنوي سالب على التغير في نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي في الأجل الطويل، بمستوى دلالة 0.0140، مما يشير إلى أن تدفقات الاستثمار الأجنبي خلال الفترة المدروسة لم تؤدي إلى تحسين مستدام في النمو، وربما يعكس ذلك ضعف توطين هذه الاستثمارات أو تركزها في قطاعات غير منتجة أو غير مولدة للقيمة المضافة، كما أظهر مؤشر الاستدامة البيئية المركب (CESI) علاقة عكسية مع مؤشر النمو الاقتصادي المستدام بمستوى دلالة 0.0177، ما قد يشير إلى أن الجهود البيئية لم تكن مصحوبة بإصلاحات اقتصادية موازية تكفل تفعيل تأثيرها الإيجابي على الناتج المحلي للفرد، ويبقى للمعروض النقدي (BM) غير معنوي إلا في حدود مستوى معنوية 0.0675 أكبر من 5% ولكن يمكن اعتمادها في عند مستوى 10% الأمر الذي يعكس ضعف تأثيره في المدى الطويل وبأثر سالب، ومن جهة أخرى، جاءت قيمة الثابت (C) موجبة ومعنوية أيضاً، بمستوى دلالة 0.0300، وهو ما يدل على أن هناك عوامل خارج النموذج تسهم إيجاباً في تفسير النمو الاقتصادي.

أما باقي المتغيرات، مثل التعليم (ENROLLMENT) والصادرات (EXPORT) ومعدل البطالة (UNEMPLOYMENT)، فقد جاءت غير معنوية من الناحية الإحصائية، رغم أن بعضها اتخذ الإشارة

أثر نمو المعروض النقدي على النمو الاقتصادي المستدام في المملكة العربية السعودية خلال الفترة من 1993م – 2023م

المتوقعة، مما يعني أن تأثيرها في النمو على المدى الطويل ليس بالحجم أو بالثبات الكافي لاعتباره مؤثراً وفق النموذج المقدر.

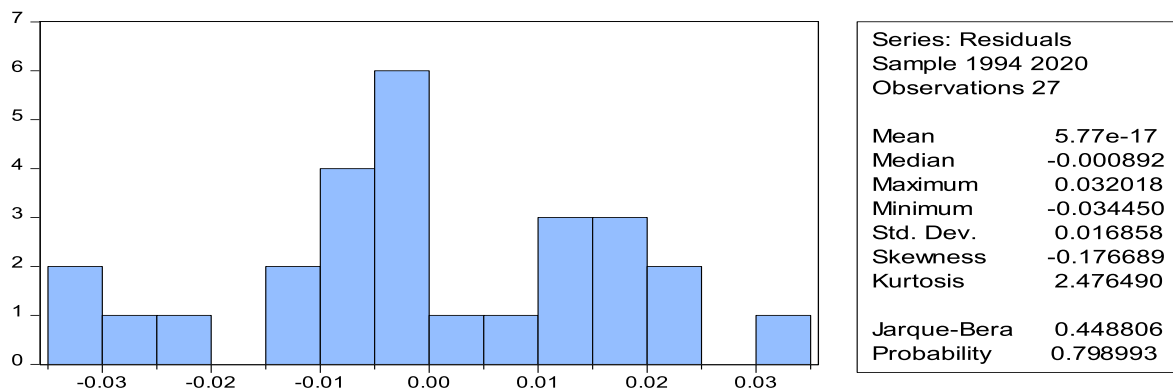
جدول (3-5): اختبار استقلال الأخطاء العشوائية

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	0.859988	Prob. F(2,14)	0.4444
Obs*R-squared	2.954160	Prob. Chi-Square(2)	0.2283

جدول (3-6): اختبار تجانس تباين الأخطاء العشوائية

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
F-statistic	0.938882	Prob. F(10,16)	0.5255
Obs*R-squared	9.984637	Prob. Chi-Square(10)	0.4418
Scaled explained SS	2.588483	Prob. Chi-Square(10)	0.9895

شكل (3-1): اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية



يتضح وفق اختبار كل من Breusch-Godfrey Serial Correlation LM لارتباط البواقي واختبار Breusch-Pagan-Godfrey لتجانس تباينها وأيضاً اختبار Jarque – Bera بالنسبة لنموذج GDPPC تحقق كل من استقلال الأخطاء العشوائي، وتجانس تباينها وكذلك توزيعها الطبيعي، وذلك باعتبار قيمة Prob لكل الاختبارات أكبر من 0.05

3- النتائج والتوصيات

1.3- تحليل النتائج:

المدى القصير:

أظهرت نتائج نموذج تصحيح الخطأ (المدى القصير) أن الاقتصاد السعودي يتمتع بقدرة عالية على تصحيح الاختلالات المؤقتة والعودة إلى التوازن بسرعة، حيث جاءت قيمة معامل تصحيح الخطأ سالبة ومعنوية، مما يعكس مرونة النظام الاقتصادي واستجابته السريعة للتقلبات، أما من حيث تأثير المتغيرات فقد:

أسفرت النتائج على وجود علاقات معنوية واضحة بين عدد من المتغيرات والتغير في نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي السعودي كمؤشر للنمو الاقتصادي المستدام، إذ يظهر لقطاع الصادرات أثر إيجابي على النمو الاقتصادي المستدام، مما يعكس دور القطاع الخارجي في دعم الاقتصاد الوطني، في المقابل، يظهر لمعدل البطالة تأثير سلبي معنوي يضعف النشاط الاقتصادي، أما الاستثمار الأجنبي المباشر، فقد سجل أيضا أثرا سلبيا، وهو ما قد يفسر بتركيز الاستثمارات الأجنبية على قطاعات غير منتجة أو ذات مساهمة محدودة في النمو الحقيقي، كما بينت نتائج معامل تصحيح الخطأ وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات، وأن النموذج قادر على تصحيح الانحرافات نحو هذا التوازن بوتيرة سريعة، مما يعكس ديناميكية قوية في أداء الاقتصاد تجاه الصدمات قصيرة الأجل.

المدى الطويل:

تشير النتائج الخاصة بالأجل الطويل إلى أن عددا محدودا من المتغيرات حافظ على دلالة معنوية، حيث يستمر أثر الاستثمار الأجنبي المباشر في الاتجاه السلبي، وهو ما يبرز استمرار محدودية مساهمته في دعم النمو حتى على المدى البعيد، كما أن لمؤشر الاستدامة البيئية أثر سلبي ومعنوي، ما قد يعكس تحديات تحقيق التوازن بين النمو الاقتصادي ومتطلبات الاستدامة البيئية، بينما لم تظهر باقي المتغيرات دلالة معنوية ما عدا المعروض النقدي الذي تثبت معنويته في حدود 10%، وهو ما يشير إلى أن تأثيرها على النمو الاقتصادي قد يكون غير مستقر أو مشروط بعوامل وسيطة، أو أنها تتطلب فترات أطول ليتضح أثرها في الأجل الطويل، أو لمبدأ حياد النقود في الأجل الطويل

2.3- خلاصة:

تشير نتائج الدراسة إلى وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين النمو الاقتصادي المستدام كما تم قياسه بنسبة التغير في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي للفرد، والمتغيرات المستقلة المدرجة في النموذج، وهو ما تؤكد دلالة معامل تصحيح الخطأ الذي جاء سالبا ومعنويا، حيث يعكس المعامل قدرة النموذج على تصحيح نسبة كبيرة من الاختلال عن التوازن خلال كل فترة زمنية، وهو ما يعزز مصداقية النموذج في تمثيل العلاقة الديناميكية بين المتغيرات المدروسة.

حيث أظهرت الصادرات أثرا موجبا ومعنويا على النمو الاقتصادي في الأجل القصير ، مما يؤكد على أهمية القطاع الخارجي في دفع النمو، خصوصا في ظل تحسن الأسواق الخارجية أو ارتفاع أسعار السلع المصدرة، كما اتضح أن كلاً من معدل البطالة والاستثمار الأجنبي المباشر لهما تأثيرات سلبية ومعنوية على النمو الاقتصادي، وهو ما يمكن تفسيره بضعف فاعلية الاستثمارات الأجنبية أو محدودة قدرتها على توليد قيمة مضافة محلية، إلى جانب الآثار السلبية المباشرة للبطالة على النشاط الاقتصادي. أما في الأجل الطويل، فقد تبين أن المعروض النقدي لا يؤثر في النمو الاقتصادي إلا في حدود ضيقة، الأمر الذي قد يعزى إلى مبدأ حياد النقود في الأجل الطويل، كما بينت النتائج غياب دلالة إحصائية لتأثير كل من معدل الالتحاق بالتعليم العالي، معدل البطالة، والصادرات على النمو الاقتصادي في الأجل الطويل، مما قد يعزى إلى طبيعة هذه المتغيرات أو إلى متغيرات وسيطة تؤثر في العلاقة، في المقابل، أظهر كل من الاستثمار الأجنبي المباشر ومؤشر الاستدامة البيئية تأثيرا سلبيا ومعنويا، مما يشير إلى أن هذه المتغيرات، رغم أهميتها، قد تكون مقيدة للنمو إذا لم تُدار ضمن استراتيجية متكاملة توازن بين الأبعاد الاقتصادية والبيئية والاجتماعية.

وبالنظر إلى فرضيات الدراسة، تشير النتائج إلى أن العلاقة بين المعروض النقدي والنمو الاقتصادي المستدام لم تكن إيجابية، بل اتسمت بالسلبية في حدود ضيقة، ما يدعو إلى ضرورة مراجعة السياسات النقدية الموجهة لتحقيق النمو الاقتصادي المستدام، كما تبين أن تأثير بعض المتغيرات الأخرى مثل التعليم والصادرات لم يكن معنويا في الأجل الطويل، ما يحد من قوة الفرضيات المتعلقة بها، ومع ذلك، أظهرت بعض المتغيرات الأخرى كالاستثمار الأجنبي والبطالة والصادرات في الأجل القصير تأثيرا معنويا، ما يمنح

دعماً جزئياً لبعض فرضيات الدراسة، ويعكس أهمية التمييز بين الآجال الزمنية في تفسير العلاقة بين المتغيرات.

3.3- التوصيات:

بعد تقدير نموذج العلاقة بين النمو الاقتصادي المستدام متمثلاً في نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي ومؤشر كل من المعروض النقدي، ونمو الكتلة النقدية، ومعدل التضخم، والصادرات، ومعدل البطالة، وصافي تدفق الاستثمارات الأجنبية، ومؤشر الاستدامة البيئية المركب، يمكن تقديم التوصيات التالية:

1. تعزيز استقرار المعروض النقدي والنمو النقدي المدروس، وذلك من خلال تبني سياسات نقدية متوازنة تحافظ على استقرار المعروض النقدي دون التسبب في تضخم مفرط، كاستخدام سياسات نقدية توسعية مستهدفة لدعم النمو الاقتصادي في أوقات الركود، إلى جانب تجنب ضخ سيولة مفرطة قد تؤدي إلى تضخم مرتفع يؤثر سلباً على القوة الشرائية والاستثمار.
2. التحكم في التضخم عند مستويات معتدلة، وذلك من خلال اعتماد سياسات نقدية ومالية فعالة للسيطرة على التضخم عند مستوى مستدام، الأمر الذي يتم من خلال تبني أدوات السياسة النقدية التقليدية؛ مثل سعر الفائدة والاحتياطي الإلزامي لضبط التضخم،
3. تشجيع الإنتاج المحلي للحد من تأثير تقلبات الأسعار الخارجية، ودعم الأسواق التنافسية لمنع الاحتكارات التي ترفع الأسعار بشكل غير مبرر.
4. دعم الصادرات وتنويعها وزيادة القيمة المضافة للصادرات لتعزيز النمو الاقتصادي، وذلك من خلال تقديم حوافز للمصدرين؛ مثل تخفيض الضرائب على الصادرات الإستراتيجية، والاستثمار في البنية التحتية اللوجستية (الموانئ، الطرق، السكك الحديدية) لتقليل تكاليف التصدير، إلى جانب توقيع اتفاقيات تجارية دولية لتوسيع نطاق الأسواق المستهدفة.
5. تقليل معدلات البطالة وتعزيز خلق الوظائف، وذلك من خلال تبني إستراتيجيات تنموية تهدف إلى تقليل معدلات البطالة، وزيادة فرص العمل، عن طريق تشجيع ريادة الأعمال والمشروعات

- الصغيرة والمتوسطة من خلال التمويل الميسر والدعم الفني، إلى جانب تطوير برامج التدريب المهني لرفع مهارات القوى العاملة، وجعلها متوافقة مع احتياجات سوق العمل، مع تحفيز الاستثمار في القطاعات المولدة للوظائف مثل التكنولوجيا، الزراعة الحديثة، والطاقة المتجددة.
6. من المهم اعتماد إطار وطني شامل يهدف إلى تحسين ترتيب الدولة في مؤشرات الأداء البيئي العالمية، من خلال خطط متكاملة تشمل تقليل الانبعاثات، وزيادة كفاءة استخدام الطاقة، وتحسين جودة المياه والهواء.
7. ضرورة تعزيز برامج التوعية البيئية ضمن مختلف قطاعات المجتمع، لخلق ثقافة بيئية تدعم التحولات المستدامة على المستويين الفردي والمؤسسي.
8. اعتماد مؤشرات أداء بيئي ضمن تقييم السياسات الاقتصادية لتشمل أيضًا أثرها المباشر وغير المباشر على الاستدامة البيئية.
9. تعزيز مشاركة المرأة في النشاط الاقتصادي، من خلال وضع سياسات داعمة لزيادة مشاركة المرأة في سوق العمل؛ حيث إن تعزيز دور المرأة يُسهم في تحقيق نمو اقتصادي أكثر استدامة، إلى جانب توفير خدمات رعاية الأطفال بأسعار معقولة لدعم الأمهات العاملات.
10. تعزيز تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بوضع إستراتيجيات لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر (FDI) مع ضمان أنه يُسهم بشكل إيجابي في التنمية الاقتصادية المحلية، وذلك من خلال تحسين مناخ الاستثمار من خلال إزالة العوائق البيروقراطية، وتسهيل إجراءات تأسيس الأعمال، إلى جانب تقديم حوافز ضريبية وانتفاعية للمستثمرين الأجانب في القطاعات الإستراتيجية، مع ضمان استدامة الاستثمارات عبر فرض شروط على المستثمرين لنقل المعرفة والتكنولوجيا إلى الشركات المحلية، مع تعزيز البحث العلمي والتطوير (R&D) لتحفيز الابتكار، وخلق اقتصاد قائم على المعرفة.

المراجع

أولاً-المراجع العربية:

- الأنصاري، حميد صالح، وبليله، باسل ياسر. (2023). العرض النقدي وأثره على النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية خلال الفترة من 2001 – 2021 م. *المجلة العلمية لنشر البحوث*.
- الجبالي، م. (2011). النظرية الكينزية والسياسات الاقتصادية. *مجلة البحوث الاقتصادية*، جامعة قسنطينة.
- الجبوري، هاشم جاسم. (2015). *الاقتصاد الكلي*. عمان، الأردن: دار المسيرة للنشر والتوزيع.
- الجشعمي، محمد عبد الأمير. (2021). *السياسة النقدية في الاقتصاد الكلي*. بغداد: دار الكتب العلمية للنشر والتوزيع.
- الزهران، ه. ف. (2021). *الاستدامة الاقتصادية والتنمية الشاملة: منظور تحليلي معاصر*. القاهرة: دار الكتاب الجامعي.
- عبد الرزاق، ق. (2021). دور المؤشرات البيئية في دعم سياسات النمو الاقتصادي المستدام. *مجلة الاقتصاد والتنمية المستدامة*، 9(1)، 77-95.
- العيدي، محمد سعيد. (2018). *السياسات النقدية في الدول النامية: محدداتها وأدواتها*. بغداد: دار الكتب الوطنية.
- القحطاني، فراج محمد، والديب، خالد ذكي. (2023). أثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي بالمملكة العربية السعودية في الفترة (1991 – 2020). *المجلة العربية للنشر العلمي*، (48).
- الكرعاوي، حيدر صاحب صالح، والأعرجي، كاظم سعيد عبد الرضا. (2023). تأثير عرض النقود في الاستقرار الاقتصادي في دول مختارة مع إشارة خاصة للعراق (رسالة ماجستير). جامعة كربلاء، كلية الإدارة والاقتصاد، العراق.
- المخزنجي، أماني صلاح، ومحمد، هبة الله سمير. (2024). الاقتصاد الأخضر كآلية لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر وتحقيق متطلبات التنمية البشرية في مصر. *المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية*، 5(4/1).
- مصطفى، مروة محمد علي. (2023). دور السياسة النقدية في تحقيق النمو الاحتوائي: دراسة قياسية. *مجلة التجارة والتمويل*، (4). كلية التجارة، جامعة طنطا.

ثانيًا-المراجع الأجنبية:

- Acemoglu, D., & Robinson, J. A. (2012). *Why nations fail: The origins of power, prosperity, and poverty*. Crown Publishing Group.
- Ahmad, A. (2024). Impact of money supply and inflation on economic growth. *International Corporate Finance Management and Banking System*, 4(4).
- Barbier, E. B. (1987). The concept of sustainable economic development. *Environmental Conservation*, 14(2), 101–110.
- Bernanke, B. S. (2020). *21st century monetary policy: The Federal Reserve from the Great Inflation to COVID-19*. W. W. Norton & Company.
- Blanchard, O., & Johnson, D. R. (2013). *Macroeconomics* (6th ed.). Pearson. <https://home.ufam.edu.br/andersonlfc/MacroI/Livro%20Macro.pdf>
- Blanchard, O., & Leigh, D. (2013). Growth forecast errors and fiscal multipliers. *American Economic Review*, 103(3), 117–120.
- Bloom, D. E., Canning, D., & Sevilla, J. (2004). The effect of health on economic growth: A production function approach. *World Development*, 32(1), 1–13. <https://doi.org/10.1016/j.worlddev.2003.07.002>
- Buthelezi, E. M. (2023). Impact of money supply in different states of inflation and economic growth in South Africa. *Economies*, 11.
- Cecchetti, S. G., & Schoenholtz, K. L. (2021). *Money, banking and financial markets* (4th ed.). McGraw-Hill Education.
- Dikau, S., & Volz, U. (2021). Central banking, climate change and green finance. In *Handbook of green finance*. Springer.
- ECB. (2021). ECB presents action plan to include climate change considerations in its monetary policy strategy. *European Central Bank*. <https://www.ecb.europa.eu>
- Fontana, G. (2003). Post Keynesian approaches to endogenous money: A time framework explanation. *Review of Political Economy*, 15(3), 291–314. <https://doi.org/10.1080/09538250308430>
- Friedman, M. (1968). The role of monetary policy. *American Economic Review*, 58(1), 1–17. https://public.econ.duke.edu/~kdh9/Courses/Graduate%20Macro%20History/Readings-1/Friedman_Role%20of%20Monetary%20Policy.pdf
- Hanafi, A. S., Aisyah, S. T. R., & Samudro, B. R. (2024). The role of relationship between money supply and exports in the context of economic development through increasing the resilience of foreign exchange reserves: Evidence from selected Asian countries. *International Journal of Current Science Research and Review*, 7(5).
- IMF. (2020). *Fostering sustainable and inclusive growth*. <https://www.imf.org/en/Publications/SPROLLS/fostering-sustainable-and-inclusive-growth>

- Jothr, O. A., Jummaa, A. I., Aji, D. K., & Ambariyani. (2023). The impact of monetary policy instruments on sustainable development. *Revenue Journal: Management and Entrepreneurship*, 1(1).
- Lucas, R. E. (1988). On the mechanics of economic development. *Journal of Monetary Economics*, 22(1), 3–42. [https://doi.org/10.1016/0304-3932\(88\)90168-7](https://doi.org/10.1016/0304-3932(88)90168-7)
- Mishkin, F. S. (2019). *The economics of money, banking and financial markets*. Pearson.
- Montiel, P. J. (2003). *Macroeconomics in emerging markets*. Cambridge University Press.
- OECD. (2019). *Measuring the distance to the SDG targets 2019*. OECD Publishing.
- Romer, P. M. (1990). Endogenous technological change. *Journal of Political Economy*, 98(5), S71–S102. <https://doi.org/10.1086/261725>
- Schoenmaker, D., & van Tilburg, R. (2016). What role for financial supervisors in addressing environmental risks? *Comparative Economic Studies*, 58(3), 317–334. <https://doi.org/10.1057/ces.2016.11>
- Sims, C. A., & Zha, T. (2006). Were there regime switches in U.S. monetary policy? *American Economic Review*, 96(1), 54–81.
- Snowdon, B., & Vane, H. R. (2005). *Modern macroeconomics: Its origins, development and current state*. Edward Elgar Publishing.
- Stiglitz, J. E., Sen, A., & Fitoussi, J.-P. (2009). *Report by the Commission on the Measurement of Economic Performance and Social Progress*. <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/118025/118123/Fitoussi+Commission+report>
- Todaro, M. P., & Smith, S. C. (2020). *Economic development* (13th ed.). Pearson Education.
- UN. (2015). *Transforming our world: The 2030 Agenda for Sustainable Development*. <https://sdgs.un.org/2030agenda>
- UNDP. (2023). *Human development report 2023: Breaking the gridlock*. <https://hdr.undp.org>
- WB. (2020). *World development report 2020: Trading for development in the age of global value chains*. World Bank.
- WCED. (1987). *Our common future*. Oxford University Press.
- Wendling, Z. A., Emerson, J. W., Esty, D. C., Levy, M. A., & de Sherbinin, A. (2020). *Environmental performance index*. Yale Center for Environmental Law & Policy. <https://epi.yale.edu>
- YCELP. (2022). *Environmental performance index 2022*. <https://epi.yale.edu>