

قناة الإقراض المصرفي كألية لنقل تأثير السياسة النقدية إلى النمو الاقتصادي - دراسة حالة موريتانيا خلال الفترة (1985-2022)

The Banking Lending Channel as a Mechanism for Transmitting the Impact of Monetary Policy on Economic Growth: A Case Study of Mauritania During the Period (1985-2022)

د. ابراهيم موسى كن^{*}

¹ جامعة نواكشوط، وحدة البحث: الاقتصاد الكلي والنمو والتنمية (موريتانيا)،

kane.brahim@yahoo.fr

تاريخ الاستلام: 2025/09/28 تاريخ قبول النشر: 2025/11/16 تاريخ النشر: 2025/12/25

المخلص: تهدف هذه الدراسة إلى استكشاف فاعلية قناة الإقراض المصرفي في نقل تأثير السياسة النقدية إلى النمو الاقتصادي في موريتانيا خلال الفترة 1985-2022. وذلك باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الزمني الموزع غير الخطي *NARDL*.

أظهرت النتائج أن القناة غير فعالة في الأجل القصير، لكنها فعالة في نقل تأثير السياسة النقدية على النمو الاقتصادي في الأجل الطويل. كما أسفرت نتائج الدراسة عن وجود تأثير غير متماثل للسياسة النقدية على النمو الاقتصادي خلال الفترة المدروسة.

الكلمات المفتاحية: السياسة النقدية، الإقراض المصرفي، النمو الاقتصادي، موريتانيا، نموذج *NARDL*.

تصنيف JEL: E52، G21، O40، O55، C32.

Abstract: This study aims to explore the effectiveness of the banking lending channel in transmitting the impact of monetary policy on economic growth in Mauritania during the period from 1985 to 2022, using the Non-linear Autoregressive Distributed Lag (NARDL) model.

The results showed that the channel is ineffective in the short term, but it is effective in transmitting the impact of monetary policy on economic growth in the long term. Additionally, the study's findings revealed an asymmetric effect of monetary policy on economic growth during the studied period.

Keywords: Monetary Policy, Bank Lending, Economic Growth, Mauritania, NARDL Model.

JEL Classification: E52, G21, O40, O55, C32.

^{*} المؤلف المرسِل: ابراهيم موسى كن

1. مقدمة:

تعتبر السياسة النقدية إحدى مكونات السياسات الاقتصادية الظرفية، حيث تتناط بها مهمة مراقبة وتنظيم عرض النقود، بهدف استقرار الأسعار واستهداف التضخم، وتستخدم السلطات النقدية هذه السياسة للتحكم في العرض النقدي ومكوناته لمعالجة الاختلالات الاقتصادية، بما يتماشى وحاجة المتعاملين الاقتصاديين عن طريق مجموعة من الأدوات، وذلك بهدف التأثير على المتغيرات الاقتصادية الكلية بغية تحقيق الاستقرار الاقتصادي.

ينتقل الأثر النقدي للسياسة النقدية إلى النشاط الاقتصادي عبر ما يعرف بقنوات انتقال السياسة النقدية، التي تعبر عن العملية التي يتم من خلالها انتقال آثار التغيرات في أدوات السياسة النقدية التي يستخدمها البنك المركزي إلى المستوى العام للأسعار والنتائج المحلي الإجمالي الحقيقي. وعلى الرغم من أهمية إدراك طريقة عمل هذه القنوات لنجاح السياسة النقدية في تحقيق أهدافها. إلا أن الجدل لا يزال قائماً حول تفاصيل عملها من حيث طبيعة وأمد تأثيرها على المتغيرات الاقتصادية المستهدفة، نظراً لاختلاف الأنظمة المالية والبنية الاقتصادية في الدول.

ترتكز هذه القنوات على خمس قنوات رئيسية: قناة سعر الفائدة، قناة سعر الصرف، قنوات أسعار الأصول، قنوات الائتمان وأخيراً قناة التوقعات.

تعمل قناة الإقراض المصرفي على إبراز أهمية دور الوسطاء الماليين في تحويل آثار السياسة النقدية إلى الناتج المحلي الإجمالي والأسعار، ويظهر تأثير هذه القناة من خلال التغيرات في مستوى حجم الائتمان الممنوح وتأثيره على حجم الاستثمار، مما يؤثر بدوره على الطلب الكلي والنمو الاقتصادي. كما يمكن أن تؤدي هذه القناة دوراً مهماً في آلية الانتقال النقدي من خلال تقديم القروض لفئات معينة من المقترضين، خاصة المؤسسات الصغيرة التي تلجأ عادة إلى البنوك لتمويل مشاريعها الاستثمارية، بسبب صعوبة حصولها على التمويل من سوق رأس المال.

شهدت السياسة النقدية في موريتانيا تحولات كبيرة منذ عام 1985، أسهمت في إرساء تقاليد جديدة، خاصة مع صدور الأمر القانوني 2007/004 الذي حدد مهمة البنك المركزي في الحفاظ على استقرار الأسعار وزيادة استقلاليتها عبر إنشاء مجلس خاص

بالسياسة النقدية. لاحقا، صدر القانون 34/2018 الذي أضاف هدف استقرار النظام المالي، مع الإشراف على القطاع المصرفي.

يسعى البنك المركزي الموريتاني من خلال هذه التغيرات إلى إرساء الاستقرار النقدي من جهة وتعزيب النمو الاقتصادي من جهة أخرى من خلال الرفع من قدرة الاقتصاد الموريتاني على مواجهة الصدمات الداخلية والخارجية.

وفي هذا السياق، تهدف هذه الدراسة إلى معالجة موضوع دور قناة الإقراض المصرفي في نقل أثر السياسة النقدية إلى النمو الاقتصادي في موريتانيا، من خلال الإجابة على السؤال المحوري التالي:

ما هو تأثير قناة الإقراض المصرفي في نقل أثر السياسة النقدية إلى النمو الاقتصادي في الاقتصاد الموريتاني خلال الفترة 1985-2022؟

1.1. فرضيتي الدراسة:

انطلاقا من إشكالية الدراسة، يمكن اختبار صحة الفرضيتين التاليتين:

- أ. تعتبر قناة الإقراض المصرفي أداة فعالة في نقل تأثير السياسة النقدية في موريتانيا إلى النمو الاقتصادي في الأجلين القصير والطويل.
- ب. في ظل وجود قناة الإقراض المصرفي، يوجد تأثير غير متماثل للسياسة النقدية في موريتانيا على النمو الاقتصادي خلال فترة الدراسة في الأجل الطويل.

2.1. منهجية البحث:

للإجابة على إشكالية الدراسة واختبار صحة الفرضيتين، اعتمدت الدراسة في الجانب القياسي على نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الزمني الموزع غير الخطي **NARDL**، بهدف معرفة مدى فعالية قناة الإقراض المصرفي في نقل قرارات البنك المركزي الموريتاني إلى النمو الاقتصادي خلال فترة الدراسة، حيث يسمح نموذج **NARDL** بدراسة تأثير تماثل أو عدم تماثل الصدمات الموجبة والسالبة للإقراض المصرفي في موريتانيا تجاه النمو الاقتصادي.

3.1. مراجعة الأدبيات السابقة التي درست فعالية قناة القرض المصرفي:

اتجه بعض الباحثين على مستوى العالم إلى دراسة قناة الإقراض المصرفي، لأن هذه القناة يمكن أن تحظى بفعالية كبيرة في نقل أثر السياسة النقدية إلى النشاط الاقتصادي. وقد تعددت الدراسات السابقة في هذا الشأن وتباينت في نتائجها.

استخدمت دراسة (Breitenlechner & Nuutilainen, 2023) نموذج VAR، من أجل تحديد ما إذا كانت صدمات السياسة النقدية تؤثر على ديناميكيات العرض في سوق القروض في الصين، وذلك باستعمال بيانات شهرية تتراوح من أكتوبر 2004 إلى يونيو 2016. وقد توصلت نتائج الدراسة إلى أن صدمات السياسة النقدية تؤثر في سوق القروض، مما يؤثر بنسبة 60% على التغيرات التي تحدث على الإنتاج، وهو ما يشير إلى أن قناة الائتمان تشكل قناة نقل مهمة للسياسة النقدية في الصين.

أما دراسة (Boukhatem & Djelassi, 2022) فقد طبقت نموذج VAR الخاص ببائل لدراسة الاختلافات في عمليات التحويل النقدي للبنوك الإسلامية والتقليدية للمملكة العربية السعودية، وذلك باستخدام بيانات فصلية خلال الفترة من الربع الأول من عام 2008 إلى الربع الرابع من عام 2020. وأظهرت النتائج التي تم التوصل إليها ما يلي:

- تلعب البنوك الإسلامية دوراً هاماً في نقل قرارات السياسة النقدية إلى الاقتصاد الحقيقي، من خلال قناة الميزانية العمومية.
- ودائع البنوك الإسلامية تتأثر بشكل أكثر بصدمات أسعار النفط.
- رد فعل البنوك الإسلامية على السياسة النقدية أقل من رد فعل البنوك التقليدية، مما يشير إلى وجود جمود، مثل السيولة الزائدة، والقصور الذاتي في تغيير معدلات العائد، ونقص مصادر التمويل والاستثمار.
- تساعد الاستجابات الكبيرة للبنوك الإسلامية لمختلف الصدمات، في تحقيق أهداف الاقتصاد الكلي للبنك المركزي السعودي.

سعت دراسة (Modugu & Dempere, 2022) إلى البحث عن العلاقة ما بين السياسات النقدية والإقراض المصرفي في 80 بنكا في 20 دولة أفريقية جنوب الصحراء الكبرى في الفترة من 2010 إلى 2019، وتوصلت النتائج أن السياسة النقدية التوسعية مثل زيادة المعروض النقدي يحفز الإقراض المصرفي، في حين أن السياسات النقدية الانكماشية مثل زيادة أسعار الفائدة من قبل البنوك المركزية تؤدي إلى انكماش الائتمان، وإن كان تأثير ذلك ضعيفا بسبب تخلف النظام المالي لهذه البلدان.

كما تطرقت دراسة (Chileshe, 2018) إلى آثار تغييرات السياسة النقدية على عرض القروض التجارية في زامبيا، باستخدام بيانات بانل على مستوى قطاع المصارف

خلال الفترة من الربع الأول من عام 2005 إلى الربع الرابع من عام 2016. مع التركيز على المنافسة المصرفية. أظهرت النتائج أن عرض القروض يرتبط ارتباطاً سلبياً بسعر الفائدة المركزي في زامبيا. علاوة على ذلك أشارت النتائج إلى أن حجم البنوك له تأثير سلبي على عرض الائتمان في حين وجدت أن السيولة وقوة السوق تعمل على تعزيز عرض الائتمان. والأهم من ذلك، أظهرت النتائج أن البنوك الكبيرة والمسيطر ذات رأس المال الجيد والسيولة تستجيب بشكل أقل من التشدد في السياسة النقدية والعكس صحيح.

أما دراسة (Opolot & Nampewo, 2014) فقد بحثت في أهمية قناة الإقراض المصرفي في نقل أثر السياسة النقدية في أوغندا، باستخدام بيانات بانل على مستوى البنوك للفترة من الربع الأول من عام 2000 إلى الربع الرابع من عام 2012. نتائج الدراسة أشارت إلى وجود دور لقناة الإقراض المصرفي في نقل السياسة النقدية في أوغندا. بالإضافة إلى ذلك، توصلت الدراسة إلى أن الخصائص المحددة للبنوك مثل الرسملة والسيولة لها تأثير كبير في توفير القروض من قبل البنوك التجارية.

وقد قيمت دراسة (Olowofeso , Bada , Bassey , & Dzaan , 2014) فعالية قناة الإقراض المصرفي في نقل السياسة النقدية في نيجيريا، من خلال دراسة ما إذا كانت التغييرات على مستوى السياسة النقدية تؤثر على الميزانيات العمومية للبنوك التجارية، واعتمدت الدراسة على البيانات الفصلية للفترة من 2002 إلى 2012، حيث استخدمت نموذج VAR للتحقق من الروابط بين السياسة النقدية والبنوك التجارية ومتغيرات القطاع الحقيقي. وكشفت نتائج الدراسة عن وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين الميزانية العمومية للبنوك والإنتاج والأسعار.

اهتمت دراسة (Olivero, Yuan, & Nam, 2011) بمعرفة آثار اندماج البنوك على قناة الإقراض المصرفي، وذلك باستخدام بيانات بانل خاصة بالبنوك من بلدان آسيا وأمريكا اللاتينية للفترة من 1996 إلى 2006. وأشارت النتائج إلى أن اندماج البنوك يضعف قناة الإقراض المصرفي مما يؤدي إلى سياسة نقدية أقل فعالية. كما توصلت إلى أن التأثيرات السلبية لدمج البنوك على قناة الإقراض المصرفية تكون أكثر وضوحاً على البنوك الصغيرة.

تطرقت دراسة (Kim-Leng , Chin-Sieng , & Sook-Lu , 2007) إلى أهمية قناة الإقراض المصرفي في عملية نقل السياسة النقدية في ماليزيا، وذلك باستخدام

نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الزمني الموزع ARDL. وقد بينت النتائج أن الودائع تميل إلى الانخفاض في أعقاب صدمات السياسة النقدية الانكماشية، لكن البنوك قادرة على حماية عملائها والتكيف مع الانخفاض في القروض.

2. الجانب النظري للدراسة:

سيتم التطرق في هذا الجانب من الدراسة إلى كيفية تأثير السياسة النقدية في إطار السوقين النقدي والائتماني، بالإضافة إلى استعراض واقع الإقراض المصرفي في الاقتصاد الموريتاني، وذلك على النحو التالي:

1.2 أثر السياسة النقدية على وضع التوازن الآلي لسوقي النقد والائتمان CC-LM:

ظهر نموذج CC-LM لأول مرة على يد كل من Blinder et Bernanke (1988)، حيث أعاد صياغة نموذج IS-LM بإدماج سوق الائتمان وتحويله إلى نموذج جديد يعرف نموذج CC-LM (فراج و حساني ، 2022). يمثل هذا النموذج التوازن الآلي لكل من سوق النقد الذي يتحقق بتقاطع الطلب على النقود وعرضها، وتوازن سوق الائتمان الذي يتحقق بتساوي الطلب والعرض على القروض، علما أن توازن سوق الائتمان يمثل المنحنى CC الذي يدمج سوق السلع وسوق القروض.

يتعلق الطلب على القروض بدالة متزايدة ترتبط طرديا بكل من مستوى النشاط الاقتصادي الذي يمثلته الدخل الوطني y ومعدلات الفائدة في السوق المالية i ، بينما يرتبط عكسيا بمعدلات الفائدة المدينة على القروض البنكية p .

$$Ld = L(p, i, y)$$

أما عرض القروض، فهو دالة تعتمد على عدة متغيرات، حيث يرتبط إيجابا بحجم الودائع البنكية خارج الاحتياطيات الاجبارية، وكذلك بالنسبة λ الذي يمثل معدلات الفائدة المدينة على القروض. في المقابل يرتبط سلبا بمعدلات الفائدة في السوق المالية.

$$Ls = \lambda(p, i) D(1 - r)$$

ويدرست النموذج CC-LM تأثير التغير في العرض النقدي على الطلب الكلي دون التمييز بين النقود وأدوات الائتمان الأخرى، مستندا على الفرضيات التالية (بقبق و بورقة ، 2016):

أ. وجود ثلاثة أصول، النقود (الودائع)، السندات والقروض.

ب. وجود أربعة أسواق، سوق السلع، سوق نقدي، سوق السندات وسوق الائتمان.

ت. وجود ثلاث وكلاء اقتصادية، البنوك التجارية، الدولة أو البنك المركزي، العائلات والمؤسسات.

ث. يقوم النموذج على فرضية الاستبدال غير التام أو الإحلال غير الكامل بين السندات والقروض. ومعنى ذلك أن البنوك لا يمكنها تعويض النقص في ودائعها عن طريق تحويل الأصول المالية التي تمتلكها في محفظتها المالية إلى سيولة نقدية لغرض بيعها في الأسواق المالية، كما أن المؤسسات لا يمكنها تعويض النقص في مواردها المالية بإصدار أصول مالية جديدة دون أن تتحمل تكاليف إضافية.

ج. إدراج سعر الفائدة على القروض كمتغير جديد في النموذج.

ح. الاقتصاد مغلق.

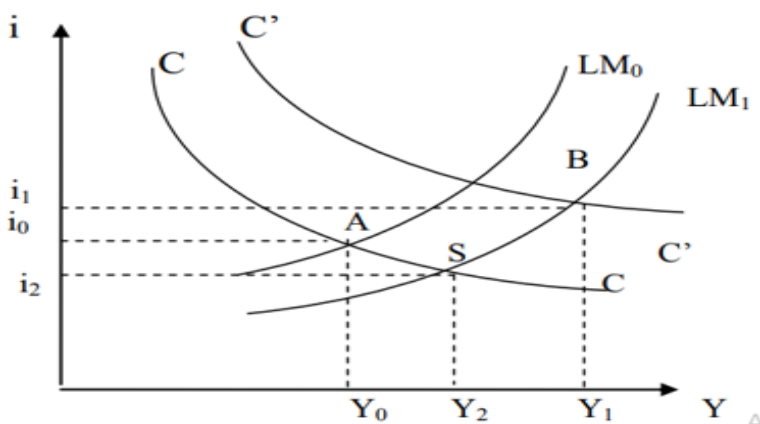
اعتبار مشاكل عدم التماثل وتوفر المعلومات التي قد تميز سوق الائتمان.

خ. افتراض ثبات المستوى العام للأسعار.

د. تحديد تركيبة المحافظ المالية للأفراد وفقا لمعدلات الفائدة لكل من السندات والقروض.

استنادا إلى ما سبق، يمكن تتبع آلية انتقال أثر السياسة النقدية في ظل هذا النموذج كما يوضح الشكل البياني التالي:

شكل 1: أثر السياسة النقدية في ظل نموذج CC-LM



Source: (Goux , 2011, p 200).

تؤدي السياسة النقدية التوسعية من جهة، إلى زيادة الاحتياطات النقدية لدى البنوك التجارية، لتتمكن تبعا لذلك من زيادة عرضها للقروض، وبالتالي توسيع سوق الائتمان، وينتج عن ذلك زيادة الإنفاق الاستثماري والاستهلاكي مما يرفع الناتج الإجمالي (عمير، يوسف، و يوسف، 2021)، وهو ما يجسد بيانيا بانتقال المنحنى CC إلى $C^I C^I$ وهو ما يظهر الفرق بين هذا المنحنى ومنحنى IS ، وتبعا لذلك يرتفع حجم الطلب الكلي ومن ثم مستوى الناتج الوطني بانتقاله من Y_0 إلى Y_1 .

ومن جهة أخرى، تؤدي هذه السياسة إلى انخفاض معدلات الفائدة على السندات في السوق المفتوحة، مما يزيد الطلب على القروض، نتيجة توجه الوكلاء الاقتصاديين إلى سوق الائتمان المصرفي، يؤدي هذا الارتفاع في الطلب على القروض إلى زيادة معدلات الفائدة المدينة، مما يرفع تكلفة الحصول على القروض، الشيء الذي ينتج عنه انخفاض في الطلب عليها فتقل الاستثمارات والطلب الكلي ويتراجع مستوى الناتج الإجمالي (إيمان، 2022)، وهو ما ظهر بيانيا بانتقال الدخل من Y_1 إلى Y_2 .

2.2 واقع قناة الإقراض المصرفي الموريتاني خلال الفترة 1985-2022:

يعمل البنك المركزي الموريتاني كبنك للبنوك، حيث يتولى دور المقرض الأخير لها، حيث يقدم لها تسهيلات لمساعدتها على تلبية احتياجاتها، وغالبا ما تستخدم هذه التسهيلات لتشجيع البنوك على تمويل الأنشطة الاقتصادية. ومع ذلك، يمكن أن يؤدي ارتفاع مستوى القروض المصرفية إلى زيادة مستوى السيولة في الاقتصاد، مما قد يؤثر سلبا على كفاءة السلطات النقدية التي تشرف على النظام المصرفي.

جدول 1: يوضح تطور القروض المصرفية في موريتانيا خلال الفترة 2011-2022

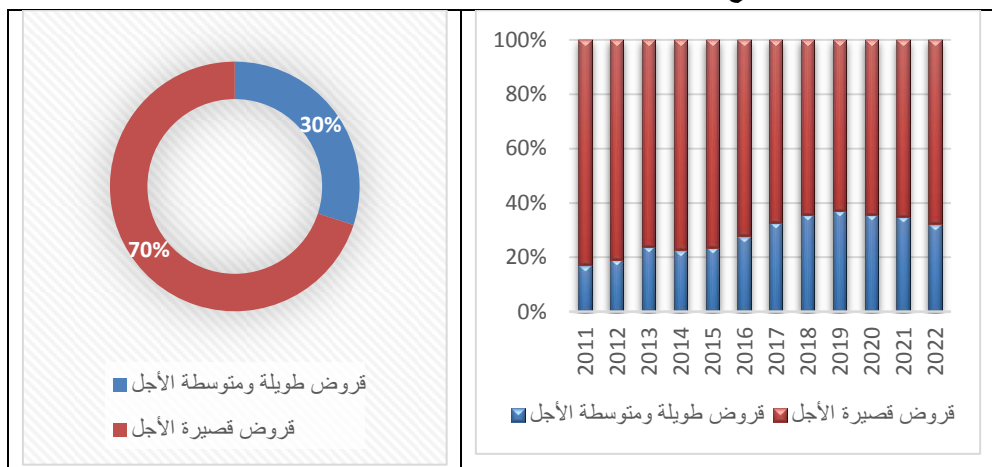
(القيم بالملايين من الأوقية الجديدة)

السنوات	ديون على الاقتصاد	قروض مصرفية	قروض قصيرة الأجل	قروض طويلة ومتوسطة الأجل	قروض البنك المركزي
2011	31555,1	30078,1	24922,5	5155,6	1477
2012	35853,7	34301,9	27708,8	6593,1	1551,8
2013	39840,4	39398,9	30020,3	9378,6	441,5

2014	44297,7	43837,4	33904	9933,4	467,7
2015	51103,8	50636,1	38697,9	11938,2	467,7
2016	55257,7	34835,6	39546,3	15289,3	421,9
2017	59846,8	59435,8	40039,7	19396,1	411
2018	70292	69915	44952	24963	377
2019	78807	78418	49299	29119	389
2020	70292	69915	44952	24963	377
2021	91244	90846	59049	31797	398
2022	102648	102229	69289	32940	419

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات البنك الدولي عن الاقتصاد الموريتاني. يوضح الجدول أعلاه، أن إجمالي القروض المصرفية في الاقتصاد الموريتاني قد تزايدت خلال الفترة 2011-2022، حيث انتقلت من 30078,1 مليون أوقية جديدة سنة 2011 إلى 102229 مليون أوقية جديدة سنة 2022، بزيادة بلغت 72150,9 مليون أوقية جديدة فيما بلغ متوسط معدل نموه السنوي 10%.

شكل 2: توزيع القروض المصرفية الموريتانية خلال الفترة 2011-2022



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات البنك الدولي عن الاقتصاد الموريتاني. يشير الشكل البياني أعلاه، أن القروض المصرفية القصيرة الأجل تمثل نسبة حوالي 70% من إجمالي القروض خلال هذه الفترة، وهو ما يعني بأن أغلب القروض المصرفية الموجهة للاقتصاد ذهبت لتمويل أنشطة غير إنتاجية، وهو ما يعتبر ضعفا في

السياسة النقدية التي لم تنجح في ابتكار قنوات لتوزيع الموارد المتاحة على مختلف القطاعات الإنتاجية، وهو ما يعيق تحقيق التنمية الاقتصادية المنشودة.

جدول 2. تطور الائتمان المحلي ومكوناته في الاقتصاد الموريتاني خلال الفترة

1985-2022

(القيم بالملايين من الأوقية الحديدية)

السنوات	ديون على الاقتصاد	صافي الديون على الحكومة	مجموع الائتمان المحلي	معدل النمو السنوي للائتمان المحلي
1985	1496	448.3	1944.3	
1986	1746.2	444.3	2190.5	13%
1987	1886.7	422.4	2309.1	5%
1988	2085.8	420.7	2506.5	9%
1989	1012.71	913.31	1926.02	-23%
1990	1182.96	970.63	2153.59	12%
1991	1255.35	1022.91	2278.26	6%
1992	5001.1	1143.9	6145	170%
1993	4694.9	1280.8	5975.7	-3%
1994	4994.9	1815.8	6810.7	14%
1995	4486.5	1744.8	6231.3	-9%
1996	4897.01	1251.03	6148.04	-1%
1997	6609.75	1941.29	8551.05	39%
1998	6712.47	2116.61	8829.08	3%
1999	7318.88	2405.27	9724.15	10%
2000	7031.8	3143	10174.8	5%
2001	5814.2	6985.1	12799.3	26%
2002	7452.1	6144.3	13596.4	6%
2003	9376	8198.6	17574.6	29%
2004	7284.5	12989.4	20273.9	15%
2005	6511.7	15965.2	22476.9	11%
2006	15389.2	11226	26615,2	18%
2007	18320	12190	30510	15%
2008	23820	14170	37990	25%
2009	24871.24	17551.97	42423.21	12%
2010	28406.52	18679,46	47085,98	11%

2011	31555,1	18723,5	50278,6	7%
2012	35853,7	10031,7	45885,4	9%
2013	39840,4	11823,2	51663,6	13%
2014	44297,7	16636,5	60934,2	18%
2015	51103,8	16086,2	67190	10%
2016	55257,7	13514,1	68771,8	2%
2017	59846,8	16285,2	76132	11%
2018	70292	16811	87103	14%
2019	78807	10775	89582	3%
2020	70292	16811	87103	-3%
2021	91244	-1922	89322	3%
2022	102648	577	103225	16%

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات البنك الدولي عن الاقتصاد الموريتاني.

شهد صافي الائتمان المحلي للاقتصاد الموريتاني، الذي يجمع بين الديون على الحكومة والديون على الاقتصاد، تزايداً ملحوظاً خلال الفترة 1985-2022، حيث انتقل من 1944,3 مليون أوقية جديدة سنة 1985 إلى 103225 مليون أوقية جديدة سنة 2022، بزيادة بلغت 101280.7 مليون أوقية جديدة في حين وصل متوسط معدل النمو السنوي له حوالي 16%. وهو ما يعكس الزيادة الكبيرة التي حدثت خلال هذه الفترة، وقد شكلت الديون على الاقتصاد ما نسبته 75% من إجمالي الائتمان المحلي، فيما بلغت الديون على الحكومة حوالي 25%.

رغم النمو في الائتمان المحلي، يجب مراقبة مستويات الدين الحكومي والديون على الاقتصاد لضمان استدامة النمو الاقتصادي، فعلى الحكومة وضع سياسات مالية فعالة تضمن استدامة الدين وتحسين إدارة الأصول، كما أن زيادة الشفافية في التعاملات المالية ستساعد في جذب الاستثمارات وتعزيز ثقة المستثمرين، إضافة إلى ذلك ينبغي مراقبة مستويات الدين بشكل مستمر لتجنب أي أزمات مالية مستقبلية.

3. الجانب القياسي للدراسة:

لقياس مدى فعالية قناة الإقراض المصرفي في الانتقال النقدي في الاقتصاد الموريتاني خلال الفترة 1985-2022، استخدمت الدراسة البيانات السنوية للمتغيرات التالية وذلك بعد إدخال اللوغاريتم عليها.

- LINT لوغاريتم سعر الفائدة المركزي كممثل للسياسة النقدية.

- LP_{IB_r} لوغاريتم الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي ويمثل النمو الاقتصادي.
- $LINF$ لوغاريتم معدل التضخم وهو الهدف الرئيسي للسياسة النقدية للبنك المركزي الموريتاني.
- $LCSP$ لوغاريتم القروض الموجهة للقطاع الخاص ويمثل قناة الائتمان.

1.3. اختبار سكون المتغيرات:

يهدف اختبار السكون إلى فحص خصائص السلاسل الزمنية لجميع متغيرات الدراسة خلال الفترة 1985-2022 والتأكد من مدى سكونها، توضح نتائج الجدول 3 اختباري جذر الوحدة لكل متغيرات الدراسة باستخدام اختباري ديكي فولير ADF وفيليبس بيرون PP.

جدول 3. نتائج اختباري ADF و PP عند المستوى الأصلي

المتغيرات		اختبار		الثابت		الثابت والاتجاه العام	
				احتمالية T	احتمالية	إحصائية T	احتمالية P-
				(P-Value)		(Value)	
لوغاريتم الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (LP_{IB_R})	ADF			0.386956	0.9797	-2.059246	0.5506
	PP			0.390850	0.97990	-2.117623	0.5194
لوغاريتم معدل التضخم (LINF)	ADF			-4.544528	0.0008	-5.127086	0.0009
	PP			-4.733921	0.0005	-5.196077	0.0008
لوغاريتم سعر الفائدة المركزي (LINT)	ADF			-1.992860	0.2886	-1.880996	0.6441
	PP			-1.992860	0.2886	-1.880996	0.6441
لوغاريتم القروض الموجهة للقطاع الخاص (LCSP)	ADF			0.437377	0.8921	-3.511347	0.0528
	PP			0.366797	0.9787	-3.080008	0.1258

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات *EvIEWS 12*.

تشير نتائج الجدول أعلاه، إلى أن متغير معدل التضخم يعتبر ساكناً عند مستواه الأصلي، سواء باستخدام اختبار ADF أو اختبار PP، حيث أن احتمالية (P-Value)

معنوية عند مستوى أقل من 5%، أما بالنسبة لباقي المتغيرات، فهي غير ساكنة عند مستواها الأصلي، لكنها أصبحت ساكنة بعد أخذ الفرق الأول كما هو مبين في الجدول 4.

جدول 4. نتائج اختباري ADF و PP بعد أخذ الفرق الأول

المتغيرات		اختبار		الثابت		الثابت والاتجاه العام	
				إحصائية T	احتمالية (-P)	إحصائية T	احتمالية (P-Value)
لوغاريتم الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (LPIB_R)	ADF	-5.81244	0.0000	-5.872417	0.0001		
	PP	-	5.812965	-5.876192	0.0001		
لوغاريتم سعر الفائدة المركزي (LINT)	ADF	-	4.671353	-4.634743	0.0036		
	PP	-	4.385628	-4.008329	0.0173		
لوغاريتم القروض الموجهة للقطاع الخاص (LCSP)	ADF	-	4.569811	-4.506790	0.0052		
	PP	-	13.39841	-13.83383	0.0000		

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات *Evviews 12*.

2.3 عرض نتائج الدراسة القياسية:

سيتم معرفة دور قناة الإقراض المصرفي في نقل أثر السياسة النقدية إلى النمو الاقتصادي في موريتانيا، وذلك باستخدام نموذج NARDL. حيث ستأخذ الدالة الصيغة التالية:

$$\begin{aligned}
\Delta LPIB_R_t = & \mu + \rho LPIB_R_{t-1} + \theta_1^+ LINT^+_{t1-1} + \theta_1^- LINT^-_{t1-1} \\
& + \theta_2^+ LINF^+_{t2-1} + \theta_2^- LINF^-_{t2-1} + \theta_3^+ LCSP^+_{t3-1} \\
& + \theta_3^- LCSP^-_{t3-1} + \sum_{j=1}^{\rho-1} \alpha_j \Delta LPIB_R_{t-j} \\
& + \sum_{j=0}^{\rho-1} (\pi_{j1}^+ \Delta LINT^+_{j1-1} + \pi_{j1}^- \Delta LINT^-_{j1-1}) \\
& + \sum_{j=0}^{\rho-1} (\pi_{j2}^+ \Delta LINF^+_{j2-1} + \pi_{j2}^- \Delta LINF^-_{j2-1}) \\
& + \sum_{j=0}^{\rho-1} (\pi_{j3}^+ \Delta LCSP^+_{j3-1} + \pi_{j3}^- \Delta LCSP^-_{j3-1}) + \varepsilon_t
\end{aligned}$$

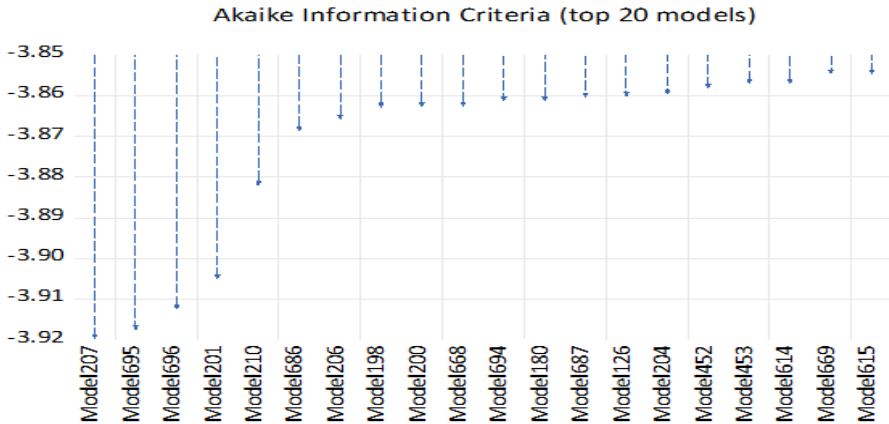
1.2.3. تقدير نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الزمني الموزع غير الخطي NARDL:

سيتم عرض نتائج تقدير هذا النموذج وذلك على النحو التالي:

أ. تحديد فترات الإبطاء المثلى للنموذج:

يوضح الشكل البياني 3 فترة الإبطاء المثلى بالنسبة لدالة الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، وذلك بالاستناد على معيار Akaike لعدة تباطؤات زمنية، والذي يأخذ النموذج التالي: NARDL(5, 2, 0, 1, 1, 0, 0).

شكل 3. يوضح نتائج اختبار فترات الإبطاء المثلى حسب (AIC)



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات *EvIEWS 12*.

ب. تقدير نموذج NARDL لدالة الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي:

يوضح الجدول 5، نتائج تقدير دالة الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، حيث سجل معامل التحديد حوالي 0,99 وهي قيمة مرتفعة جداً، يفسر هذا إلى أن المتغيرات المستقلة استطاعت تفسير الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي ب 99%، كما أن قيمة فيشر المحسوبة ذات دلالة إحصائية، حيث يلاحظ أن القيمة الاحتمالية له هي 0.000000 وهي أقل من 0,05، وهذا يدل على أن النموذج يتمتع جودة إحصائية عالية عند مستوى معنوية 1%.

جدول 5. يوضح احصائيات المعنوية الكلية والقدرة التفسيرية لنموذج NARDL

القيمة	الاحتمال	
معامل التحديد	0.99	
احصائية F	263.25	0.00

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على الملحق رقم 1.

2.2.3. تقدير الأثر في الأجل الطويل والقصير باستعمال نموذج NARDL:

سيتم تقدير الأثر على المديين القصير والطويل وفقاً للخطوات التالية:

أ. اختبار الحدود:

تشير نتائج الجدول 6. إلى أن القيمة المحسوبة ل F أكبر من القيم الحرجة للحد الأدنى والحد الأعلى عند جميع مستويات المعنوية، ومنه نرفض فرضية عدم تقبل الفرضية البديلة التي تنص على وجود علاقة توازنه طويلة الأجل بين الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي وبقية متغيرات النموذج.

جدول 6. يوضح نتائج اختبار الحدود

F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
Asymptotic: n=1000				
F-statistic	5.085115	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 إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات 12 Eviews.

ب. نموذج تصحيح الخطأ:

بعد التأكد من وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات، سيتم تقدير الآثار القصيرة والطويلة، نتائج التقدير مبينة في الجدول 7.

جدول 7. نتائج نموذج تصحيح الخطأ

العلاقة قصيرة الأجل				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LPIB_R(-1))	1.051707	0.150849	6.971915	0.0000
D(LPIB_R(-2))	1.390963	0.194762	7.141851	0.0000
D(LPIB_R(-3))	1.133847	0.176031	6.44119	0.0000
D(LPIB_R(-4))	0.452713	0.150381	3.010445	0.0079
D(LINT_POS)	-0.096035	0.043618	-2.201719	0.0418
D(LINT_POS(-1))	0.248911	0.045111	5.517778	0.0000
D(LINF_POS)	0.114161	0.019271	5.92409	0.0000
D(LINF_NEG)	-0.092098	0.022547	-4.084696	0.0008
CointEq(-1)*	-1.730048	0.228287	-7.578383	0.0000
العلاقة طويلة الأجل				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LINT_POS	-0.172789	0.031805	-5.432827	0.0000
LINT_NEG	-0.046865	0.035985	-1.302355	0.2102
LINF_POS	0.108309	0.024271	4.462528	0.0003
LINF_NEG	-0.084312	0.014921	-5.650617	0.0000
LCSP_POS	0.013426	0.012484	1.075445	0.2972
LCSP_NEG	0.12684	0.06452	1.965903	0.0659
C	11.02128	0.047886	230.1564	0.0000

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات 12 Eviews.

العلاقة قصيرة الأجل:

أظهرت نتائج التقدير المبينة في الجزء العلوي من الجدول 7، أن العلاقة بين الصدمات الموجبة لسعر الفائدة المركزي والنتائج المحلي الإجمالي الحقيقي معنوية وعكسية عند مستوى معنوية 5%، في حالة عدم وجود فترات للإبطاء فإن زيادة سعر الفائدة المركزي بوحدة واحدة تؤدي إلى انخفاض الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي ب 0.09%،

وهو ما يتماشى مع النظرية الاقتصادية. بالمقابل، لم تسجل تأثير الصدمات السالبة لسعر الفائدة المركزي على الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي خلال فترة الدراسة.

أما بالنسبة لمعدل التضخم، فقد أظهرت النتائج وجود علاقة معنوية ما بين الصدمات الموجبة والسالبة لهذا المتغير والناتج المحلي الإجمالي الحقيقي خلال فترة الدراسة. فعند زيادة معدل التضخم بوحدة واحدة، يرتفع الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بنسبة 0.11%، بينما خفض معدل التضخم بوحدة واحدة يؤدي إلى زيادة الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي ب 0.09%.

كما لم يظهر النتائج، تأثيرا للصدمات الموجبة والسالبة لقناة القروض الموجهة للقطاع الخاص على الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي خلال فترة الدراسة.

بالنسبة لنموذج تصحيح الخطأ، بلغت قيمة معامل إبطاء حد تصحيح الخطأ - 1.73، وهو ذو دلالة إحصائية عند مستوى 1%. تشير القيمة المطلقة لمعامل حد تصحيح الخطأ إلى أننا نحتاج إلى 1.57 سنة (أي سنة ونصف تقريبا) لاستعادة التوازن وتصحيح الاختلالات قصيرة الأجل.

العلاقة طويلة الأجل:

تشير النتائج في الجزء السفلي من الجدول 7، إلى وجود علاقة معنوية عكسية بين الصدمات الموجبة لسعر الفائدة المركزي والناتج المحلي الإجمالي الحقيقي عند مستوى معنوية 1%، فارتفاع سعر الفائدة المركزي بوحدة واحدة، سيؤدي إلى انخفاض من الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 0.17%. في المقابل لم تكن للصدمات السالبة لسعر الفائدة المركزي، أي تأثير معنوي على الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي خلال فترة الدراسة.

فيما يخص معدل التضخم، فقد أظهرت النتائج بأن للصدمات الموجبة والسالبة لهذا المتغير علاقة معنوية عند مستوى 1% مع الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي خلال فترة الدراسة. فعند زيادة معدل التضخم بوحدة واحدة تؤدي إلى ارتفاع الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بنسبة 0.10%، بينما خفض معدلات التضخم بوحدة واحدة يؤدي إلى زيادة الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي ب 0.08%.

كما أظهرت النتائج عدم وجود علاقة معنوية بين الصدمات الموجبة لقناة القروض الموجهة للقطاع الخاص والناتج المحلي الإجمالي الحقيقي خلال فترة الدراسة. بينما توجد علاقة معنوية عند مستوى 10% بين الصدمات السالبة لهذه القناة والناتج المحلي

الإجمالي الحقيقي، فعند خفض القروض الموجهة للقطاع الخاص بوحدة واحدة سيؤدي إلى انخفاض الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بنسبة 0.12%.

3.2.3. اختبار عدم التماثل Wald Test:

تشير نتائج الجدول 8، إلى أن القيمة الاحتمالية لإحصائية ليفشر أقل من 0,05، وبالتالي نرفض الفرضية العديمة ونقبل الفرضية البديلة، مما يدل على أن للصدمات الموجبة والسالبة لسعر الفائدة المركزي تأثير غير متماثل أو غير خطي على الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في الأجل الطويل.

جدول 8. اختبار عدم التماثل لدالة الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في الأجل الطويل

باستخدام اختبار Wald Test

Test Statistic	Value	df	Probability
t-statistic	-4.408512	17	0.0004
F-statistic	19.43498	(1, 17)	0.0004
Chi-square	19.43498	1	0.0000

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات 12 Eviews.

4.2.3. اختبار جودة النموذج المقدر:

توضح نتائج الجدول 9، أن احتمالية جاك بيرا بلغت (P - Value = 0,65) وهو أكبر من 5%، مما يعني قبول فرضية العدم التي تنص على أن بواقي النموذج تتبع التوزيع الطبيعي.

كما بلغت احتمالية فيشر لاختبار Breusch-Godfrey Serial Correlation (0.57 LM Test)، وهو أكبر أيضا من 5%، مما يعني قبول فرضية العدم التي تنص على عدم وجود ارتباط ذاتي للبواقي.

أما بالنسبة لاختبار مدى تجانس البواقي، فقد بلغت احتمالية فيشر لاختبار ARCH (0,86)، وهو ما يزيد عن 5%، وهذا يعني قبول فرضية العدم التي تنص على ثبات تباين البواقي.

جدول 9. الاختبارات التشخيصية للنموذج

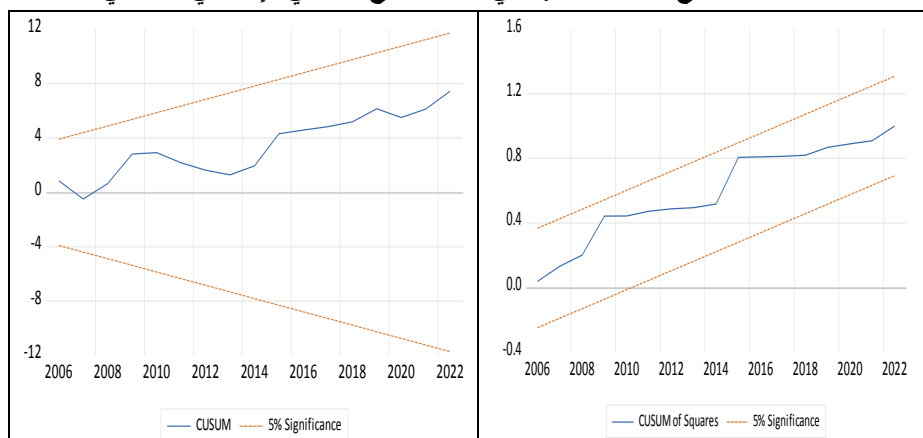
نوع الاختبار	الاختبار	القيمة الإحصائية	القيمة الاحتمالية
التوزيع الطبيعي للبواقي	Jarque-Bera	0.84	0.65
الارتباط الذاتي للبواقي	Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:	0.581759	0.571
ثبات تباين البواقي	Heteroskedasticity Test: ARCH	0.02792	0.8684

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات Eviews 12.

5.2.3. اختبار الاستقرار الهيكلي للنموذج:

يتضح من الشكل البياني 4، أن الرسمين البيانيين لاختباري المجموع التراكمي للبواقي CUSUM والمجموع التراكمي لمربعات البواقي المعادة CUSUM Of Squares، يتحركان داخل المنطقة الحرجة عند مستوى 5%، وبالتالي فإن النموذج المقدر يحقق الاستقرار الهيكلي خلال فترة الدراسة.

شكل 4. يوضح الاستقرار الهيكلي لدالة الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات Eviews 12.

4. خاتمة:

تناولت هذه الدراسة دور قناة الإفراض المصرفي في نقل تأثير السياسة النقدية في موريتانيا إلى النمو الاقتصادي خلال الفترة 1985-2022، وقد استخدمت الدراسة نموذج

الانحدار الذاتي للإبطاء الزمني الموزع غير الخطي NARDL. وتوصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج من أهمها:

أن متغير معدل التضخم ساكن عند مستواه الأصلي، سواء تعلق الأمر باختبار ADF أو اختبار PP، أما بالنسبة لباقي المتغيرات، فإنها غير ساكنة عند مستواها الأصلي لكنهم أصبحوا ساكنين بعد أخذ الفرق الأول، مما سمح باستخدام نموذج NARDL في التحليل القياسي.

أشارت نتائج الدراسة إلى وجود تكامل مشترك في الأجل الطويل، ما بين الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي مع بقية متغيرات الدراسة.

توصلت الدراسة أيضا إلى أن إشارة قيمة معامل إبطاء حد تصحيح الخطأ سالبة في النموذج المقدّر، وهو ذو دلالة إحصائية عند مستوى 5%، مما يزيد من صحة العلاقات التوازنية في المدى الطويل بين المتغيرات.

بينت نتائج الدراسة إلى أن قناة الإقراض المصرفي غير فعالة في نقل تأثير السياسة النقدية في موريتانيا إلى النمو الاقتصادي في الأجل القصير مما ينفي صحة الشق الأول من الفرضية الأولى.

كما أسفرت الدراسة إلى أن لقناة الإقراض المصرفي تأثير في نقل تأثير السياسة النقدية في موريتانيا إلى النمو الاقتصادي في الأجل الطويل مما يثبت صحة الشق الثاني من الفرضية الأولى.

يوجد تأثير غير متماثل للسياسة النقدية في موريتانيا على النمو الاقتصادي خلال فترة الدراسة في الأجل الطويل مما يثبت صحة الفرضية الثانية.

5. قائمة المراجع:

- أحمد أحمد عوض إيمان . (2022). دور قناة الإقراض المصرفي في التأثير على التضخم في الدول المتقدمة والنامية: دراسة تطبيقية. المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، جامعة ضمياط، مصر، 3(2)، 529-572.
- الطيب فراج ، و بوحسون حساني . (2022). فعالية قناة الإقراض المصرفية في نقل أثر السياسة النقدية إلى الناتج والتضخم-حالة الجزائر - دراسة قياسية باستخدام منهجية الانحدار الذاتي الهيكلي SVAR خلال الفترة (2005-2021). مجلة مجامع المعرفة، 8(1)، 78-93.

- شلوفي عمير، لزرق يوسف ، و رخزور يوسف . (2021). تحليل فعالية قناة الائتمان المصرفي في نقل أثر السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري باستخدام منهجية تودا ياماموتو خلال الفترة 1990-2019. مجلة دراسات العدد الاقتصادي، 12(2)، 37-52.
- ليلي أسمهان بقيق، و سنوسي بورقعة . (2016). دور قناة القرض المصرفي في نقل أثر السياسة النقدية في اقتصاديات الاستدانة (حالة الجزائر للفترة 1990-2014). مجلة الاقتصاد والمالية، 2(1)، 23-48.
- Chileshe, P. M. (2018). Banking structure and the bank lending channel of monetary policy transmission: Evidence from panel data methods. *Quantitative Finance and Economics*, 2(2), 497-524.
- Modugu, K., & Dempere, J. (2022). Monetary policies and bank lending in developing countries: evidence from Sub-Sahara Africa. *Journal of Economics and Development*, 24(3), 217-229.
- Opolot, J., & Nampewo, D. (2014). Bank Lending Channel of the Monetary Policy Transmission Mechanism in Uganda: Evidence from Disaggregated Bank-level Data. *Journal of Applied Finance & Banking*, 4(1), 47-60.
- Boukhatem, J., & Djelassi, M. (2022). The bank-lending channel of monetary policy transmission in a dual banking system: empirical evidence from panel VAR modeling. *Cogent Economics & Finance*, 10(1), 1-24.
- Breitenlechner, M., & Nuutilainen, R. (2023). China's Monetary Policy and the Loan Market: How Strong. *Open Economies Review*, 34, 555-577.
- Kim-Leng , G., Chin-Sieng , C., & Sook-Lu , Y. (2007). Bank Lending Channel For Monetary Policy Transmission In Malaysia: An Ardl Approach. *Applied Econometrics and International Development*, 7(2), 222-234.
- Olivero, M. P., Yuan, L., & Nam, J. B. (2011). Consolidation in banking and the lending channel of monetary transmission: Evidence from Asia and Latin America. *Journal of International Money and Finance*, 30(6), 1034-1054.
- Olowofeso , O., Bada , A., Bassey , K., & Dzaan , K. (2014). The Balance Sheet Channel of Monetary Policy Transmission: Evidence from Nigeria. *CBN Journal of Applied Statistics*, 5(2), 95-106.

6. ملحق:

الملحق 1: نموذج NARDL لدالة الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي

Dependent Variable: LPIB_R

Method: ARDL

Date: 01/19/24 Time: 23:26

Sample (adjusted): 1990 2022

Included observations: 33 after adjustments

Maximum dependent lags: 5 (Automatic selection)

Model selection method: Akaike info criterion (AIC)

Dynamic regressors (2 lags, automatic): LINT_POS LINT_NEG LINF_POS

LINF_NEG LCSP_POS LCSP_NEG

Fixed regressors: C

Number of models evaluated: 3645

Selected Model: ARDL(5, 2, 0, 1, 1, 0, 0)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
LPIB_R(-1)	0.321660	0.196645	1.635741	0.1203
LPIB_R(-2)	0.339255	0.240914	1.408198	0.1771
LPIB_R(-3)	-0.257115	0.308650	-0.833032	0.4164
LPIB_R(-4)	-0.681134	0.270233	-2.520541	0.0220
LPIB_R(-5)	-0.452713	0.239470	-1.890480	0.0759
LINT_POS	-0.096035	0.078143	-1.228968	0.2358
LINT_POS(-1)	0.046014	0.086973	0.529055	0.6036
LINT_POS(-2)	-0.248911	0.079865	-3.116654	0.0063
LINT_NEG	-0.081080	0.078124	-1.037832	0.3139
LINF_POS	0.114161	0.045071	2.532930	0.0214
LINF_POS(-1)	0.073219	0.036621	1.999350	0.0618
LINF_NEG	-0.092098	0.043009	-2.141350	0.0470
LINF_NEG(-1)	-0.053766	0.030573	-1.758611	0.0966
LCSP_POS	0.023227	0.022641	1.025884	0.3193
LCSP_NEG	0.219439	0.155049	1.415290	0.1750
C	19.06734	5.492566	3.471480	0.0029
R-squared	0.995713	Mean dependent var		11.93720
Adjusted R-squared	0.991931	S.D. dependent var		0.325684
S.E. of regression	0.029256	Akaike info criterion		-3.919079
Sum squared resid	0.014550	Schwarz criterion		-3.193500
Log likelihood	80.66481	Hannan-Quinn criter.		-3.674944
F-statistic	263.2472	Durbin-Watson stat		2.297743
Prob(F-statistic)	0.000000			

*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model

المصدر: مخرجات Eviews 12.