



اسم المقال: اجراءات السياسة النقدية ودورها في الحد من التضخم الناتج عن أزمة كوفيد 19 – بالتطبيق على عينة من الدول

اسم الكاتب: محمد ذنون محمد، حارث غازي ذنون

رابط ثابت: <https://political-encyclopedia.org/library/3779>

تاريخ الاسترداد: 2025/05/14 07:12 +03

الموسوعة السياسية هي مبادرة أكاديمية غير هادفة للربح، تساعد الباحثين والطلاب على الوصول واستخدام وبناء مجموعات أوسع من المحتوى العلمي العربي في مجال علم السياسة واستخدامها في الأرشيف الرقمي الموثوق به لإغناء المحتوى العربي على الإنترنت.

لمزيد من المعلومات حول الموسوعة السياسية – Encyclopedia Political، يرجى التواصل على [info@political-encyclopedia.org](mailto:info@political-encyclopedia.org)

استخدامكم لأرشيف مكتبة الموسوعة السياسية – Encyclopedia Political يعني موافقتك على شروط وأحكام الاستخدام

المتاحة على الموقع <https://political-encyclopedia.org/terms-of-use>

تم الحصول على هذا المقال من موقع مجلة تنمية الراذدين كلية الإدارة والاقتصاد / جامعة الموصل ورفده في مكتبة الموسوعة السياسية مستوفياً شروط حقوق الملكية الفكرية ومتطلبات رخصة المشاع الإبداعي التي يتضمن المقال تحتها.





Journal of

## TANMIYAT AL-RAFIDAIN

(TANRA)

A scientific, quarterly, international, open access, and peer-reviewed journal

Vol. 41, No. 134

June 2022

© University of Mosul |  
College of Administration and  
Economics, Mosul, Iraq.



TANRA retain the copyright of published articles, which is released under a "Creative Commons Attribution License for CC-BY-4.0" enabling the unrestricted use, distribution, and reproduction of an article in any medium, provided that the original work is properly cited.

**Citation:** Mohammed, Mohammed Dh., Thanoon, Harith Gh. (2022). "Monetary Policy Measures and Their Role in Curbing Inflation Resulting from The COVID-19 Crisis Applied to a Sample of Countries". *TANMIYAT AL-RAFIDAIN*, 41 (134), 295 -311,

<https://doi.org/10.33899/tanra.2020.165650>

P-ISSN: 1609-591X  
e-ISSN: 2664-276X  
[tanmiyat.mosuljournals.com](http://tanmiyat.mosuljournals.com)

### Research Paper

## Monetary Policy Measures and Their Role in Curbing Inflation Resulting from The COVID-19 Crisis Applied to a Sample of Countries

**Mohammed Dh. Mohammed<sup>1</sup>, Harith Gh. Thanoon<sup>2</sup>**

<sup>1&2</sup> College of Administration and Economic -Mosul University - Iraq

**Corresponding author:** Mohammed Dh. Mohammed, College of Administration and Economic -Mosul University - Iraq  
[mohamed\\_thanon@uomosul.edu.iq](mailto:mohamed_thanon@uomosul.edu.iq)

DOI: <https://doi.org/10.33899/tanra.1970.174712>

**Article History:** Received: 23/4/2022; Revised: 11/5/2022; Accepted 12/5/2022;  
Published: 1/6/2022.

### Abstract

The outbreak of the Covid-19 virus and its spread worldwide has disrupted the global economy. Also, the development of the virus has multiple economic effects and unexpected side effects, which makes it difficult to develop appropriate policies by decision-makers that respond appropriately to macroeconomic policy, to understand the results of some of the results of economic policies that emerged during the Covid\_19 period. Some monetary policy measures in reducing inflation levels according to different scenarios for the research sample, according to a statistical model such as a cross-sectional regression analysis that analyzes the impact of monetary policy measures represented by the broad money supply, the legal reserve, the interest rate and the re-discount rate as explanatory variables, while the inflation rate was adopted as a variable It is approved for a sample of high- and low-income countries for the years 2019 and 2020 before the pandemic and during the pandemic to know the results of monetary policy measures in reducing high inflation rates. Addressing inflation levels before and during the Covid \_ 19 pandemics from one country to another according to the data of the research sample countries and the degree of diversity of their structure economical.

### Key words:

monetary policy, inflation, Covid\_19, economic policy Development.



ورقة بحثية

# اجراءات السياسة النقدية ودورها في الحد من التضخم الناتج عن أزمة كوفيد\_19- بالتطبيق على عينة من الدول

محمد ذنون محمد<sup>١</sup>؛ حارث غازي ذنون<sup>٢</sup>

جامعة الموصل، كلية الادارة والاقتصاد، قسم العلوم المالية والمصرفية

المؤلف المراسل: محمد ذنون محمد ، جامعة الموصل، كلية الادارة والاقتصاد، قسم العلوم المالية  
والمصرفية

arjwanyounis@gmail.com

DOI: <https://doi.org/10.33899/tanra.2020.165650>

تاريخ المقالة: الاستلام: ٢٠٢٢/٤/٢٣؛ التعديل والتقييم: ٢٠٢٢/٥/١١؛ القبول: ٢٠٢٢/٥/١٢؛ النشر: ٢٠٢٢/٦/١

## المستخلص

تسرب تفشي فايروس كوفيد\_19 وانتشاره على مستوى العالم في تعطيل الاقتصاد العالمي . كما أن تطور الفايروس له تأثيرات اقتصادية متعددة وغير متوقع آثارها الجانبية ، مما يجعل من الصعوبة وضع سياسات مناسبة من قبل صانعي القرار تستجيب استجابة مناسبة مع سياسة الاقتصاد الكلي ، من أجل فهم نتائج بعض نتائج السياسات الاقتصادية التي ظهرت خلال فترة كوفيد\_19 تحاول هذه الورقة البحثية استكشاف بعض اجراءات السياسة النقدية في الحد من مستويات التضخم وفق سيناريوهات مختلفة لعينة البحث ، وفق نموذج احصائي كتحليل الانحدار المتعدد المقطعي يحلل أثر اجراءات السياسة النقدية المتمثلة ب عرض النقد الواسع ، الاحتياطي القانوني ، سعر الفائدة وسرع اعادة الخصم كمتغيرات مفسرة ، في حين اعتمد معدل التضخم كمتغير معتمد لعينة من الدول المرتفعة الدخل والمنخفضة للسنوات 2019 و 2020 قبل الجائحة وخلال الجائحة لمعرفة نتائج اجراءات السياسة النقدية في الحد من معدلات التضخم المرتفعة ، وقد ظهرت نتائج هذا البحث وفق سيناريوهات تباهت في تأثيراتها ضمن عينة البحث ، من خلال اتخاذ دول عينة البحث إجراءات مختلفة في معالجة مستويات التضخم قبل وخلال جائحة كوفيد\_19 من دولة الى أخرى وفق معطيات الدول عينة البحث ودرجة تنوع هيكلها الاقتصادي .

## الكلمات الرئيسية

السياسة النقدية ، التضخم ، كوفيد\_19 ، السياسة الاقتصادية

مجلة

# تنمية الرافدين

(TANRA) : مجلة علمية، فصلية، دولية، مفتوحة الوصول، محكمة.

المجلد (٤١)، العدد (١٣٤)،  
حزيران ٢٠٢٢

© جامعة الموصل |

كلية الادارة والاقتصاد، الموصل، العراق.



تحتفظ (TANRA) بحقوق الطبع والنشر للمقالات المنشورة، والتي يتم إصدارها بموجب ترخيص (Creative Commons Attribution) (CC-BY-4.0) الذي يتيح الاستخدام، والتوزيع، والاستنساخ غير المقيد وتوزيع المقالة في أي وسيلة نقل، بشرط اقتباس العمل الأصلي بشكل صحيح.

الاقتباس: محمد، محمد ذنون، ذنون، حارث غازي (٢٠٢٢). "اجراءات السياسة النقدية ودورها في الحد من التضخم الناتج عن أزمة كوفيد\_19- بالتطبيق على عينة من الدول". *تنمية الرافدين*، ٤١ (١٣٤)، ٣١١-٢٩٥

<https://doi.org/10.33899/tanra.2020.165650>

P-ISSN: 1609-591X

e-ISSN: 2664-276X

[tanmiyat.mosuljournals.com](http://tanmiyat.mosuljournals.com)



## المقدمة

لقد تعرض الاقتصاد العالمي خلال العقود السابقة الى العديد من الاحداث العالمية كالحروب ، وصدمات اسعار النفط العالمية ، والأزمة المالية العالمية ، وفقاعات البورصة والاليوم في بداية عقدينا الجديد تعرض العالم واقتصاده الى أزمة صحية عالمية تمثلت بأزمة كوفيد\_19، فقد عانت معظم الدول في العالم من ارتفاع معدلات التضخم بشكل ملحوظ جداً ، لهذا تعمل السياسة النقدية على المدى الطويل في الحفاظ على معدلات التضخم المنخفضة والمستقرة والتي تعد شرطاً أساسياً للازدهار والاستقرار الاقتصادي على المدى الطويل . حيث تمكن الافراد من اتخاذ قرارات صحيحة بخصوص الادخار والإنفاق . كما تسمح للأسر والشركات والحكومات بتمويل إنفاقها دون إدخال علوة مخاطر التضخم على تكاليف الاقتراض. كما تعمل السياسة النقدية على ضمان استقرار الاسعار من خلال تخفيف أي ضغوط انكمashية ناشئة في النشاط الاقتصادي عن أزمة كوفيد\_19، ومساعدة الاقتصاد خلال الاضطراب المؤقت بسبب الجائحة على المدى القريب ، فمن خلال السياسة النقدية التي تعد أحد أجزاء السياسة الاقتصادية الكلية للعمل مجتمعة على إعادة الوضع الاقتصادي طبيعياً ، كما كان قبل أزمة كوفيد\_19. فضلاً عن التعاون مع المنظمات والمؤسسات المالية والنقدية الدولية العالمية التي تعمل على تقديم آليات السياسة النقدية التي من شأنها تعمل على ارساء قواعد الاقتصاد العالمي ليس فقط على مستوى دولة وإنما على مستوى العالم ، على اعتبار أن الجائحة هي أزمة عالمية أثرت على جميع اقتصادات دول العالم من خلال تحقيق استقرار اقتصادي ، وذلك من خلال التحكم بالكتلة النقدية ، وكبح التضخم ، والعمل على توازن ميزان المدفوعات ، واستقرار سعر صرف العملة المحلية تجاه العملات الأجنبية ، وأسعار الفائدة التي من شأنها تعمل على توزيع أفضل للموارد المالية .

## المحور الأول: منهجة البحث

### أولاً: مشكلة البحث

تشكل أزمة كوفيد\_19 تحدياً لكل من السياسة الاقتصادية ، الاجتماعية ، البيئية ، وكذلك تحدياً للأنظمة الصحية للعديد من اقتصادات الدول المتقدمة والاقتصادات ذات الاسواق الناشئة ، حيث دعمت العديد من حكومات العالم اقتصاداتها بمجموعة من الاجراءات ضمن السياسة النقدية ، كاستجابة لتلك التحديات ، من خلال تخفيضات حادة في أسعار الفائدة الأساسية ومشتريات واسعة النطاق للديون الحكومية من قبل البنوك المركزية ، الا أن هذه الأزمة وضعت الهياكل الاقتصادية سواء في الدول المتقدمة والناشئة امام تحديات ، حيث وضعت أزمة كوفيد\_19 الدول المتقدمة أمام تحديات مختلفة عن تلك التحديات التي تقف امامها الاقتصادات ذات الاسواق الناشئة ، وفي مقدمتها ارتفاع مستويات التضخم الذي يعتبر عامل مهم من معوقات النمو الاقتصادي . ومن خلال ما جاء في أعلاه ، وهذا بدوره يضع الدول ذات الاقتصادات المتقدمة والناشئة أمام اشكالية البحث التي تتضمن مدى استجابة التغير في السياسة النقدية وتتأثيرها في معالجة حالات التضخم قبل أزمة كوفيد\_19 وبعد أزمة كوفيد\_19 للحد من تأثيراته السلبية على تحقق الاستقرار الطبيعي في الاقتصاد ، وهذا يتباين بين دول عينة البحث بناءً على طبيعة ودرجة تطور هيكلها الاقتصادية .



### ثانياً: فرضيات البحث

- يقوم البحث على عدد من الفرضيات في ضوء ما طرح لغرض تحقيق غايات واشكالية البحث ، تم وضع عدد من الفرضيات نسعى لاختبارها بما يتوافق مع معطيات البحث ، تم تحديد الفرضيات التالية:
- ١ \_ فرضية العدم الأولى: يوجد تأثير للسياسة النقدية في معالجة التضخم قبل أزمة كوفيد\_19 في بيئة اقتصادات الدول المرتفعة الدخل ، أما الفرضية البديلة لها فتنص على عدم جود تأثير للسياسة النقدية في معالجة التضخم قبل أزمة كوفيد\_19 في بيئة اقتصادات الدول المرتفعة الدخل .
  - ٢ \_ فرضية العدم الثانية: يوجد تأثر للسياسة النقدية في معالجة التضخم قبل أزمة كوفيد\_19 في بيئة اقتصادات دول المنخفضة الدخل ، أما الفرضية البديلة لها فتنص على عدم وجود تأثير للسياسة النقدية في معالجة التضخم قبل أزمة كوفيد\_19 في بيئة اقتصادات الدول المنخفضة الدخل .
  - ٣ \_ فرضية العدم الثالثة: يوجد تأثر للتغير في السياسة النقدية في معالجة التضخم خلال أزمة كوفيد\_19 في بيئة اقتصادات الدول المرتفعة الدخل ، أما الفرضية البديلة لها فتنص على عدم وجود تأثير للتغير في السياسة النقدية في معالجة التضخم خلال أزمة كوفيد\_19 في بيئة اقتصادات الدول المرتفعة الدخل .
  - ٤ \_ فرضية العدم الرابعة: يوجد تأثر للتغير في السياسة النقدية في معالجة التضخم خلال أزمة كوفيد\_19 في بيئة اقتصادات الدول المنخفضة الدخل ، أما الفرضية البديلة لها فتنص على عدم وجود تأثير للتغير في السياسة النقدية خلال أزمة كوفيد\_19 في بيئة اقتصادات الدول المنخفضة الدخل .

### ثالثاً: أهمية البحث

تتمثل أهمية البحث في الدور الحيوي الذي تلعبه السياسة النقدية في ظل أزمة كوفيد\_19 في معالجة حالات التضخم كأحد أدوات الاقتصاد الكلي في معالجة الوضع الاقتصادي للوصول الى مستوى التضخم المنشود من قبل البنوك المركزية على مستوى دول عينة البحث المختلفة . كما يستمد البحث أهميته أيضاً كونه تناول موضوع دور السياسة النقدية في معالجة حالات التضخم ، الذي أصبح محور نقاش وجدلية علمية لدى المعنيين بالمواضيع النقدية والاقتصادية بدراسة جميع أبعاد هذه الأزمة وتداعياتها على الدول المختلفة لعينة البحث ، وكيفية مواجهة تداعيات هذه الأزمة أو التقليل من آثارها السلبية .

### رابعاً: هدف البحث

تهدف فكرة البحث الى التحقيق في أثر اجراءات السياسة النقدية المتبعة من قبل دول عينة البحث للحد من مستوى التضخم المرتفعة في ظل هيكل اقتصادية مختلفة من حيث درجة تطورها ، بين كل من الدول المتقدمة والدول ذات الاقتصادات الناشئة ، مما تطلب من تلك الدول اتخاذ اجراءات أو تدابير تتلائم مع طبيعة وبنية الهيكل الاقتصادي الموجود في دول عينة البحث ، ومدى تأثير التغير في السياسة النقدية كاستجابة للحد من معدلات التضخم وفق معطيات الدول عينة البحث ودرجة تنوع هيكلها الاقتصادي ، فضلاً عن القيام بمقارنات بين نتائج أثر اجراءات السياسة النقدية في مستوى التضخم قبل أزمة كوفيد\_19 وخلال الأزمة .



### خامساً: عينة البحث

للغرض الوقوف على نتائج الفرضيات الموضعية ضمن منهجية البحث ، تم حصر البيانات المتعلقة بالسياسة النقدية لدول عينة البحث ومستويات التضخم قبل أزمة كوفيد\_19 وخلال فترة كوفيد\_19 من موقع البنك الدولي إلى نهاية العام 2021 . حيث تم تصنيف الدول ضمن عينة البحث ، اعتماداً على درجة التطور في هيكلها الاقتصادي إلى دول اقتصادات ذات الدخل المرتفع ودول ذات الاقتصادات الدخل المنخفض لفترات قبل أزمة كوفيد\_19 وخلال أزمة كوفيد\_19 ، بالاعتماد على مصنفات المنظمات والمؤسسات الدولية ، وقد تشكلت عينة التصنيف الأول من (62) دولة ضمن اقتصادات الدول المرتفعة الدخل ، كما تشكلت عينة التصنيف الثاني من (45) دولة ضمن اقتصادات الدول المنخفضة الدخل ولتحقيق اختبار فرضيات البحث تم الاعتماد على التحليل الاحصائي الانحدار المتعدد المقطعي لتحليل علاقات التأثير بالنسبة لإجراءات السلطة النقدية في مستويات التضخم خلال فترة البحث .

### المحور الثاني: الإطار النظري للبحث

#### أولاً: ماهية السياسة النقدية في ظل المفاهيم النظرية

تعد السياسة النقدية واحدة من مكونات السياسة الاقتصادية الكلية ، حيث تعمل السياسة الاقتصادية الكلية التي تعتمده الحكومة من خلال السياسة النقدية ومكوناتها ، والسياسة المالية ومكوناتها على تحقيق الاستقرار الاقتصادي المنشود ، والذي يعد هدف لجميع الحكومات التي تسعى إلى تصحيح حالات الانحراف في ظل الازمات سواء أكانت بسبب اقتصادي ، سياسي ، اجتماعي ، وارث طبيعية ، أو كالجائحة التي عصفت على كافة انحاء العالم ، بآثارها الاقتصادية والاجتماعية والبيئية ..... الخ- (Demertzis & Dominguez- Jimenez, 2020). في ظل المفاهيم النظرية ظهرت تعريفات متعددة لمفهوم النظرية النقدية ولكن هناك اتفاق ضمن تلك التعريفات حول العناصر المكونة للسياسة النقدية ، حيث تم تعريفها على أنها ممثلة بمجموعة من الاجراءات ، وهذه الاجراءات تتغير تبعاً لتغير الوقت ، الوضع الاقتصادي . ويكون تأثير السياسة النقدية على الاقتصاد من خلال المحافظة على المستوى العام للأسعار ، معدلات الفائدة وهذه الاجراءات تكون في ظل البنك المركزي الذي يعد السلطة النقدية في الدولة (Al-Wadi Hussein & Mahmoud, 2014). وهناك من أعتبر السياسة النقدية هي استراتيجية مثلى أو دليل عمل تسترشد به السلطة النقدية من أجل الوصول بالوحدات الاقتصادية نحو تحقيق الموارد الذاتية المتوازنة عن طريق نمو الناتج المحلي الاجمالي بالاتجاه الذي يحقق للدولة حالة من الاستقرار النسبي للأسعار (Ahmed Mostafa Farid & Hassan, 2000). كما عرفت على أنها حزمة من الاجراءات والادوات التي تستخدمها الدولة الممثلة بالسلطة النقدية بهدف السيطرة على عرض النقد بالشكل الذي يحقق التوازن في الاسعار والاستقرار الاقتصادي بشكل عام (Hussein, 2008).



### ثانياً: أدوات السياسة النقدية في ظل تباين الاقتصاد ودرجة تطوره

تتضمن السياسة النقدية نوعين من الادوات التي تستطيع من خلالها السلطة النقدية التأثير في مستوى الانحرافات وتديل مستوياتها للوصول الى الاهداف النهائية ، الا أن هذه الادوات تختلف درجة استخدامها من اقتصاد الى آخر كل حسب تطور وتناسق الجهاز المصرفى الموجود في الدولة ، فضلاً عن قوة اقتصاد تلك الدولة (McKibbin & Fernando, 2020). أدوات السياسة النقدية تقسم الى قسمين الأول وهي أدوات غير مباشرة تستخدم للتأثير في كمية النقود المتداولة ، وكذلك حجم الائتمان المصرفى تسمى الادوات الكمية كسعر إعادة الخصم ، عمليات السوق المفتوحة ، الاحتياطي القانوني (Ali, 2004). أما القسم الثاني فهي أدوات تستخدم للتحكم بأنواع معينة من القروض من حيث التنظيم والاتفاق وتوجيه الاقراض باتجاه القطاعات الانتاجية وتشجيع القروض القصيرة الاجل والحد من القروض طويلة الاجل ، كما تدخل هذه الادوات في قطاعات معينة وأنشطة تعاني من مشاكل أو بعض المعوقات ، تسمى هذه الادوات بال نوعية الكيفية كتحديد سقف الائتمان ، تحديد الحدود الدنيا لنسب السيولة المطلوبة من قبل البنك المركزي ، ودائع ضامنة من أجل الاستيراد ، اتباع سياسات ائتمانية معينة من قبل البنك المركزي في ظل ظروف معينة تعتمد على طبيعة العلاقة القائمة بين البنك المركزي والبنوك التجارية (Qadi, 2003).

### ثالثاً: فاعلية أهداف السياسة النقدية

تحكم فاعلية أهداف السياسة النقدية هو مدى قدرة الاهداف على تحقيق مبتغاها في ظل بيئة اقتصادية تحكمها الكثير من المتغيرات التي يصعب السيطرة عليها في ظل بيئة أصبح فيها التوقع أو التنبؤ من الصعب جداً في ظل أحداث أو كوارث متضاربة دون فارق زمني طويل الامد بينهما ، فمن أهداف السياسة النقدية هو تحقيق الاستقرار في الاسعار ، وهو من أهم أهداف السياسة النقدية حيث تسعى الدول الى تلافي التضخم ومحاولة احتواء الاسعار الى أدنى الاسعار ، ففاعلية هذا الهدف هو مدى قدرته على تحسين الوضع المعاشي للسكان ، لأن التضخم له تأثيرات سلبية على الفقراء بانخفاض القوة الشرائية لدخلهم ، كذلك من أهداف السياسة النقدية هو تحقيق الاستخدام الكامل من خلال رفع مستوى النشاط الاقتصادي عند أعلى مستوى ممكن من التوظيف الكامل للموارد الطبيعية والبشرية لتجنب الاقتصاد مشاكل البطالة (Kanaan, 2012). والعمل على تحقيق معدلات نمو اقتصادية مناسبة حيث يتم التفاعل مع هذا الهدف من خلال تحقيق معدلات نمو اقتصادية مرتبطة مع العمل على خفض معدلات التضخم ، من خلال العمل على تنويع الناتج المحلي الاجمالي بما يصب في تحقيق زيادات مستمرة في الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي للقطاعين العام والخاص من خلال رفع معدلات الائتمان والمعروض من النقود . وكذلك الاستقرار المتحقق في ميزان المدفوعات يكون تفاعل هذا الهدف من خلال قيام البنك المركزي تعويم سعر إعادة الخصم وبالتالي تقليل حجم الائتمان والطلب المحلي على السلع والخدمات ، الامر الذي بدوره يؤدي الى خفض حدة الارتفاع في المستوى العام للأسعار داخل



اقتصاد الدولة ، وبالتالي يعمل هذا الهدف على تشجيع الصادرات وتقليل الاقبال على شراء السلع والخدمات الأجنبية (Qadi, 2003).

#### رابعاً: مفهوم التضخم في ظل الاقتصاد الكلي

أتسمت معظم اقتصادات دول العالم حالة من الركود والتضخم ، وهذا يستدعي اختيار السياسة النقدية المناسبة لحالة الاقتصاد في تلك الدولة ، وهذا يرتب بمدة قدرة تلك السياسة على اختيار الأداة الصحيحة والقادرة على تحقيق الأهداف بكفاءة وفاعلية ، في ظل اقتصاد الدولة بكل ما تعانيه من عوامل اقتصادية ، اجتماعية ، سياسية وكذلك الصحية ..... الخ (Niedzwiedzińska, 2021). فالتضخم من المسائل المهمة التي تدخل ضمن مفاهيم الاقتصاد الكلي والتي بالإمكان معالجتها بإحدى أدوات السياسة الاقتصادية الكلية ، حيث أصبح كل من مفهوم التضخم والبطالة ظواهر اقتصادية أكثر شيوعاً وانتشاراً تعاني منها معظم اقتصادات دول العالم ، وهذا ما دفع معظم الحكومات ممثلة بوضع سياسات من قبل الجهات الاقتصادية المختصة كالبنوك المركزية أو من يمثلها لاتخاذ الإجراءات التي من شأنها معالجة تلك المشاكل نظراً لما ينجم عنها من آثار سلبية على اقتصاد الدول وأفراد مجتمعاتهم (Akyüz, 2022). لقد ظهر العديد من المفاهيم التي تقسر التضخم في ظل تعدد المدارس الاقتصادية والمالية منها أن التضخم ارتفاع المستوى العام للأسعار عن المستوى الطبيعي ويبع بوتيرة متسرعة عندما يرافقه زيادة في الاصدار النقدي وكذلك زيادة في الإنفاق الحكومي من خلال التمويل عن طريق القروض المحلية بدلاً عن الصرائب ، في ظل انخفاض القيمة الحقيقة للنقد (Ajami, 2009) . كما عرف التضخم بأنه نصاعد الأسعار في المقابل هناك انخفاض في القوة الشرائية للنقد وهو ما يجعل الدخل الحقيقي للأفراد المجتمع أقل من الدخل النقدي الذي يتلقونه . كم يمكن تعريف التضخم من منظار علماء السياسة النقدية بأنه مطاردة كمية كبيرة من النقود لكمية أقل من السلع والخدمات ، وهذا المفهوم ينطوي على أن التضخم ينشأ بسبب عدم التساوي بين النمو في الإنفاق النقدي أي مقدار الزيادة في الدخول النقدية ومجموع وسائل الدفع من جهة والنمو في العرض الحقيقي للسلع والخدمات من جهة أخرى ، وانعدام التوازن بين الجانبين سيؤدي إلى انخفاض مستمر في قيمة العملة الحقيقة أي القوة الشرائية بسبب الارتفاع المستمر في الأسعار (Bank, 2021).

#### خامساً: أنواع التضخم المتعددة

ظهرت أنواع متعددة وسميات مختلفة للتضخم تعتمد على طبيعة وأسباب نشوء تلك الانواع وأثارها الاقتصادية الناجمة عنها ومن هذه الانواع تضخم جذب الطلب وهو عبارة عن ارتفاع مقدار الإنفاق الحكومي والخاص على السلع والخدمات بمقدار يفوق حجم العرض من السلع والمنتجات مما يؤدي إلى رفع أسعار السلع والخدمات ، في المقابل اذا استمر حجم الإنفاق بالزيادة ولم يتمكن المنتجون من زيادة المعروض من الانتاج للسلع والخدمات لأسباب قد تتعلق بالطاقة الانتاجية القصوى ، وبضعف البنية التحتية الانتاجية (Khanjar, 2010). وهناك أيضاً نوع ثانٍ من التضخم يسمى تضخم دفع التكاليف ينجم هذا التضخم نتيجة حيث يفترض

هذا النوع وجود سلطة احتكارية في سوق العمل أو سوق السلع والخدمات ، ناجمة عن قيام نقابات العمال بالالمطالبة برفع أجور العمال لتعويض العمال النقص الحاصل في القوة الشرائية نتيجة لارتفاع الاسعار ، وهذا ما يدفع بالمنتجين الى اضافة تلك الزيادات كتكاليف على أسعار السلع والخدمات مما يؤدي الى ارتفاعات مستمرة في كافة القطاعات ولقد انتشر هذا النوع في الدول التي تمتلك قطاعات صناعية (Al-Wadi (Hussein & Mahmoud, 2014). وهناك نوع ثالث هو التضخم المستورد الي يولد في الدولة نتيجة عوامل خارجية خارج نطاق سيطرتها مما يؤثر على مستوى الاسعار داخل تلك الدولة ، وظهر أيضاً التضخم الجامح الذي تتخذ فيه الاسعار الارتفاع بشكل سريع جداً مع انخفاض شديد في قيمة العملة المحلية ، وقد تنهار قيمة العملة المحلية بشكل تام في ظل هذا النوع من التضخم (Paul, 2006) . أما التضخم المكبوت هو التضخم الذي ينطوي في كل الاحيان على ارتفاع في الاسعار نظراً لتدخل الدولة من خلال التسعير الاجباري والذي بدوره يؤدي الى ظهور السوق السوداء أو السوق الموازي ، وهذا النوع من التضخم يعمل على شحة في السلع والخدمات مما يؤدي الى طوابير تصفُف أمام المحلات التجارية . ويطلق على النوع الاخير من أنواع التضخم بالتضخم المفترط وهو من أخطر أنواع التضخم ، حيث تأخذ الاسعار بالارتفاع بمعدلات غير طبيعية ، نتيجة كمية النقود الموجودة في التداول مقابل محدودية السلع والخدمات الموجودة في التداول أيضاً نتيجة لظروف الدول الاقتصادية ، الاجتماعية، السياسية والوبائية غير الطبيعية التي تمر بها تلك الدولة (Warjiyo, 2021) .

#### سادساً: بيان أثر التضخم في مجالات مختلفة

تظهر للتضخم مشاكل متعددة منها اقتصادية ، اجتماعية ، وتؤدي هذه المشاكل بدورها الى مشاكل سياسية، وهذه المشاكل تظهر نتيجة اختلاف توزيعات الدخل بين فئات المجتمع المختلفة ، مما يؤدي الى ظهور فوارق معيشية كبيرة بين افراد المجتمع ، حيث يحصل بعض فئات المجتمع على خسائر في القيمة الحقيقية للنقود ، بينما يحقق البعض الآخر أرباحاً مهولة ، أي أن هناك تأثيرات للتضخم سلبية على بعض فئات المجتمع ، وتكون بإيجابية على البعض الآخر (Morsi, 2017). لقد توزعت تأثيرات التضخم في مجالات متعددة منها اقتصادية كالتأثير في ميزان المدفوعات ، التأثير على اعادة توزيع الدخل بين فئات المجتمع بأشكال مختلفة ، التأثير على النمو الاقتصادي . أما النوع الثاني من التأثير فهو الاجتماعي من خلال فقدان أفراد المجتمع الثقة بعملتهم المحلية واقتصادهم الوطني من خلال التدهور المستمر بفقدان العملة قوتها الشرائية ، أي فقدان العملة قيمتها الحقيقة (Fischer, 2021) .

#### سابعاً: عوامل نجاح السياسة النقدية في الدول المتقدمة قبل أزمة كوفيد\_19

تفاعل السياسة النقدية مع مدى تطور النظم الاقتصادية المطبقة في الدول ، فكلما تطورت الهياكل الاقتصادية للدولة المنفذة لسياسة نقدية معينة ، كانت نتائج السياسة النقدية المنفذة فعالة وذات نتائج تتصب في تشجيع الاقتصاد لتلك الدولة ، كما يعتمد نجاح السياسة النقدية على مدى استخدامها لأدواتها المتنوعة ، وما هي الادوات المثلث لتحقيق ذلك النجاح . لذلك أسممت السياسة النقدية في الدول المتقدمة الرأسمالية بتنفيذ واختيار



أدوات الرقابة المباشرة وغير المباشرة ، بالاعتماد على مجموعة من العوامل التي تساعد السياسة النقدية على التأثير في النشاط الاقتصادي بشكل فعال من خلال العمل المشترك والترابط بين جميع ومختلف مكونات النظام المالي في تلك الدول (Albagoury & Anber, n.d.), من خلال الثقة المتبادلة بين البنوك المركزية التجارية، فضلاً عن الأسواق المالية ، فهذا التعاون بين تلك المؤسسات يعكس مدى تفاعل البنوك بكافة مسمياتها مع قرارات البنك المركزي متمثلة بقرارات السلطة النقدية. وهناك عامل ثانٍ له تأثير مباشر على مدة تفاعل السياسة النقدية متمثل بمدى تطور السوق النقدية ودرجة النظام الذي تتمتع به ، فمثل هذه الأسواق تساعد كثيراً على تشجيع التعامل بالأوراق المالية القصيرة الأجل القابلة للخصم ، كون هذا الاجراء يزيد من فعالية تأثيره في طلب القروض، بحيث كانت تكلفة التعامل بالأوراق المالية القصيرة الأجل القابلة للخصم كبيرة وهذا يقلل من عدد المعاملين بالأوراق التجارية (Marc Labonte & Lida R. Weinstock, 2021)، ويحدث العكس اذا كانت تكلفة الخصم أقل . تمتلك الدول المتقدمة أسواق مالية كبيرة ومتطرفة، فالأسواق المالية تزيد من فعالية سياسة عمليات السوق المفتوحة في التأثير على عرض الائتمان ، حيث تعد الأسواق المالية في الدول المتقدمة مصدر مهم من مصادر الاقراض بالنسبة للحكومة ومن الجهاز المصرفي ، والعامل الرابع هو مدى قدرة الدول على استعمال النقود المصرفية ، والتي تمثل في الدول المتقدمة ، الاستعمال الاكبر من مجموع النقود في التداول ، وهذا يعكس الدور الفعال لاستراتيجية الاحتياطي القانوني في التأثير على عرض النقود (Schnabel et al., 2020).

## ثامناً: معوقات نجاح السياسة النقدية في الدول النامية قبل أزمة كوفيد\_19

تنقسم اقتصاديات الدول النامية بحسب اقتصادية ذات بنية ضعيفة، يشوبها سوء التنظيم وقليلة التفاعل. فضلاً عن امتيازها بانتاجية متعددة يقابلها مستويات دخل منخفضة ، بالإضافة إلى افتقارها إلى أنظمة مالية ، نقدية ومصرفية متطرفة ، لذلك نجد الكثير من أدوات السياسة النقدية غير المباشرة كعمليات السوق المفتوحة ، معدل سعر إعادة الخصم غير فعالة ، حيث تظهر اثار السياسة النقدية حسراً من خلال نسب الاحتياطي القانوني ، من خلال الدمج بين أدوات السياسة النقدية المباشرة والمساعدة ، وهذا يبرر عدم نجاح السياسة النقدية ، اذا ما قورنت بنجاحات السياسة النقدية في الدول المتقدمة ، ذلك بسبب القطاعات التي تكون فيها الانتاجية متباينة ، حيث يتجه معظم انتاجية هذه القطاعات إلى الاستهلاك المحلي ، كالقطاع الزراعي مثلاً حيث تضيق في هذا القطاع دائرة المبادلات النقدية ، كما تؤثر الطبيعة الموسمية للقطاع الزراعي لمعظم الدول النامية على الوضاع النقدي والائتماني حيث تمتاز بعض المواسم النشطة تتعامل البنوك التجارية بسلف وودائع مرتفعة ، ويحدث العكس اذا كانت النتائج عكس ذلك ، وهذا يمثل أحد أسباب فشل عمل السياسة النقدية في الدول النامية(Abdulrahman & Thabit, 2021). كما تتأثر اقتصاديات الدول النامية باقتصاديات الدول المتقدمة من خلال التجارة الدولية ، فاقتصاديات الدول النامية تتأثر من خلال الحركات والتقلبات العنيفة التي تتعرض لها اقتصاديات الدول المتقدمة ، وذلك بسبب العلاقة القوية التي تربط معظم اقتصاديات الدول النامية بالدول المتقدمة، وفي هذه الحالة تكون تأثيرات السياسة النقدية والائتمانية في الدول النامية لا تستطيع



التأثير أو تساهُل في تحقيق النمو في النشاط الاقتصادي ، أو تعلم على مواجهة أثار التضخم والانكماش المستورد (Brzoza-Brzezina et al., 2021) . كما يعد استعمال الودائع النقدية في الدول النامية بصورة منخفضة ، كوسيلة دفع أو خزن ، حيث يتم الاعتماد في التعاملات النقدية على العملة الورقية والمسكوكات . حيث يتم استخدام الودائع النقدية بشكل محصور بمدفوعات الحكومة ، وإداء بعض المدفوعات ذات المبالغ الضخمة في بعض قطاعات الاعمال التجارية والصناعية . كما تعاني بيات اقتصاديات الدول النامية من عدم وجود أسواق نقدية تتمتع بنوع من الكفاءة والتطور والتنظيم ، مع ضعف نشاط الاسواق المالية هذا العامل يعيق عمل سياسة نسبة اعادة سعر الخصم وعمليات السوق المفتوحة في هذه الدول (Teynreyro, 2020) .

#### تاسعاً: اجراءات السياسة النقدية للحد من التضخم في ظل رؤية البنوك الدولية وأزمة كوفيد \_ ١٩

بات صعوبة احتمال التوقع وعدم اليقين بشأن مستقبل الاقتصاد العالمي ، في ظل بيئه تعتمد متغيرات اقتصادية ، اجتماعية وبئية متتسارعة . جعلت جميع دول العالم أمام تحديات تأتي في مقدمتها معدلات التضخم التي بلغت مستويات تفوق مستويات التضخم المستهدفة من قبل السياسة النقدية . كما أن اجراءات التعافي ومستويات التضخم تختلف من دولة إلى أخرى وفقاً للخصوصية التي تتمتع بها كل دولة فمن خلال قراءة واقع العديد من دول العالم خلال فترة أزمة كوفيد\_١٩ ولا زالت ، قامت البنوك المركزية في معظم دول العالم ، وخصوصاً الدول المتقدمة منها وبعض الدول ذات الاسواق الناشئة والنامية ، باعتماد سياسات نقدية (Al-Hamedy 2021). كما تم اعتماد أواخر العام ٢٠٢٠ والعام ٢٠٢١ على أسعار فائدة منخفضة، حيث سجلت في بعض الدول مستويات تقارب الصفر أو أقىام سالبة. كما بعض الدول يتبني برامج التيسير الكمي ، ليشمل هذا التبني الدول المتقدمة ، اضافة لها الدول ذات الاسواق الناشئة وبعض الدول النامية . ولكن في ظل ارتفاع معدلات الضغوط التضخمية في معظم دول العالم ، مما دعا الى قيام عدد من البنوك المركزية الى الدعوة الى عودة السياسة النقدية في ظل الحياة الطبيعية ، حيث أن معدلات الضخم التي ظهرت قد تتبع البنوك المركزية الى الانسحاب التدريجي من برامج التيسير الكمي والتشديد في أوضاع السياسة النقدية ، حيث بلغت معدلات التضخم في الدول المتقدمة ٠٠٠.٧٪ في عام ٢٠٢٠ ، في حين بلغت في عام ٢٠٢١ ٢٠٤٪ وفي عام ٢٠٢٢ بلغت ٢٠١٪ . ومن خلال مراقبة عدد من البنوك المركزية في الدول المتقدمة للمصادر التي ينجم عنها الضغوط التضخمية الحالية ، كانت ناجمة من مجموعة من العوامل الآتية تأتي في مقدمتها ارتفاع مستويات الطلب الكلي ، اذا ما قورنت مع المستويات المنخفضة قبل أزمة كوفيد\_١٩ (Classification, 2021). فضلاً عن ارتفاع أسعار السلع والخدمات الأساسية نتيجة للانقطاع في سلسلة الإمدادات ومستويات المعروض عالمياً من السلع والخدمات . حيث قرر المجلس الاحتياطي الفيدرالي الامريكي الابقاء على سعر فائدة عند ٠٠٠.٢٥٪ نقطة وعلى حجم شراء الاصول البالغ (١٢٠) مليار دولار شهريا. كما اشارت للجنة الى احتمال توقع رفع سعر الفائدة في العام ٢٠٢٢ والعام ٢٠٢٣ ، مع خفض المشتريات من الاصول في حال تحقيق نوع من التقدم في التوظيف وتخفيف معدلات التضخم . اما اجراءات البنك المركزي الاوروبي بخصوص السياسة النقدية ، فقد



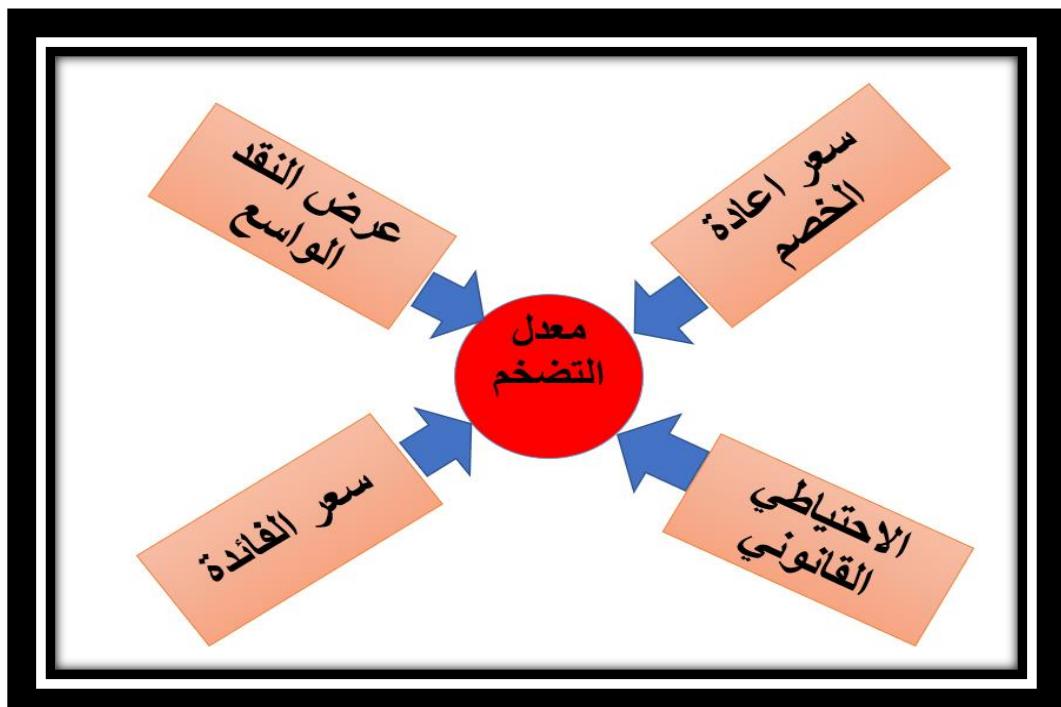
اعتمد معدل فائدة عند ٢٥٠٪ و ٥٠٪ على عمليات اعادة التمويل الرئيسية ، على تسهيلات الاقراض الهامشي و تسهيلات الادياع دون تغير . أما بنك انكلترا المركزي فقد اعتمد ساسة نقدية تستهدف معدل تضخم بحدود ٢٪ ضمن اجراءات تساعد في الحفاظ على النمو والتوظيف(Edris, 2021). كما قرر البنك بالإبقاء على معدلات فائدة دون تغير عند مستوى ١٪ مع الحفاظ على معدلات شراء الاصول دون تغير عند مستويات ( ٨٩٥ ) مليار جنيه استرليني . كما حافظ بنك اليابان على تبني سياسة نقدية توسعية كمية وكيفية لمواجهة التضخم تتضمن حزمة من الاجراءات كالإبقاء على سعر فائدة سلبي على الدين الياباني عند مستوى ١٠٪ ، مع مواصلة عملية شراء السندات الحكومية بدون مستوى معين بهدف الحفاظ على عوائد سندات الحكومة اليابانية ، ضمن خطة لعشر سنوات ، ترى لا تزال الضغوط التضخمية تحتاج الى مواصلة تبني سياسة نقدية تيسيرية لمعالجة آثار أزمة كوفيد\_١٩ (Fernández et al., 2021) .

### المحور الثالث: الجانب التطبيقي

#### أولاً: توصيف النموذج

للغرض التحقيق في اجراءات السياسة النقدية في الحد من آثار التضخم خلال جائحة كوفيد\_١٩ من خلال اعتماد المتغير المعتمد وهو معدل التضخم ، أما بالنسبة للمتغيرات المفسرة المعبرة عن اجراءات السياسة النقدية فكانت متمثلة ب ( عرض النقد الواسع ، الاحتياطي القانوني ، سعر الفائدة ، سعر اعادة الخصم ) ، وقد تم اعتماد تصنيف البنك الدولي للدول حسب الدخل المرتفع والمنخفض للدول عينة البحث كمجال لاختبار جدوى تلك الاجراءات للحد من التضخم الناجم عن جائحة كوفيد\_١٩ .

كما تم تمثيل تلك الاجراءات بمخطط يوضح المتغير المعتمد والمتغيرات المستقلة المفسرة لإجراءات السياسة النقدية قبل الجائحة وخلالها ، وهي كالتالي :



المخطط من إعداد الباحثان

وللعرض تطبيق ذلك تجريبياً في انموذج كمي اعتمدت الصيغة الرياضياتية الآتية :

$$Y_i = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + U_i$$

 $Y_i$ =المتغير المعتمد تم التعبير عنه بمعدل التضخم $X_i$ =تمثل المتغيرات المفسرة للإجراءات السياسة النقدية في الحد من التضخم ، ولقد تم التعبير عنها بالمتغيرات

الآتية ووفقاً لما تم توصيفه في الجدول ومخرجات برنامج الا SPSS كالتالي:

 $X_1$ =عرض النقد الواسع $X_2$ =الاحتياطي القانوني $X_3$ =سعر الفائدة $X_4$ =سعر إعادة الخصم

ثانياً: تحليل الانحدار المتعدد المقطعي للدول ذات الدخل المرتفع والمنخفض قبل جائحة كوفيد\_19

١ - نتائج تحليل الانحدار المتعدد المقطعي للدول ذات الدخل المرتفع قبل جائحة كوفيد\_19

جدول (١): أثر اجراءات السياسة النقدية في مستويات التضخم لدول ذات الدخل المرتفع لسنة 2019 قبل  
الجائحة

المعامل DW	قيمة F المحسوبة	معامل التحديد	سعر إعادة الخصم X4	سعر الفائدة X3	الاحتياطي القانوني X2	عرض النقد الواسع X1	ثابت معادلة الانحدار	المتغيرات المفسرة
------------	-----------------	---------------	--------------------	----------------	-----------------------	---------------------	----------------------	-------------------

		$R^2$								المتغيرات المعتمدة
3.36	8.03%	35.6%	-0.265	0.04	0.146	0.319	-0.13	B	معدل التضخم	
			-1.9	0.16	2.59	3.47	-0.11	t		

الجدول من إعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات برنامج SPSS

ظهرت نتائج تحليل الانحدار المقاطعي لإجراءات السياسة النقدية للحد من التضخم من خلال أربع اجراءات وهي : عرض النقد الواسع ، الاحتياطي القانوني ، سعر الفائدة وسعر اعادة الخصم وفق تأثيرات مختلفة في مستويات التضخم في عينة البحث والتي تشكلت من مجموعتين صفت كدول ذات الدخل المرتفع ودول ذات الدخل المنخفض بالاعتماد على تصنيفات البنك الدولي ، وكانت نتائج التحليل كالتالي الدول ذات الدخل المرتفع ظهرت نتائج اثر اجراءات السياسة النقدية للحد من التضخم بصورة متقاربة ، على الرغم من أن النموذج ظهر بأثر معنوي من حيث كل من اختباري P و F الا أن معامل التحديد R2 كان عند 35.6% وهذا يفسر أن من ما نسبته 35.6% من التأثيرات في الحد من التضخم تعود للإجراءات المتخذة من قبل حكومات الدول عينة البحث المتمثلة بالبنوك المركزية ، في حين أن هناك ما نسبته 64.4% تعود لعوامل أخرى مؤثرة في مستويات التضخم ، على الرغم من كفاءة بعض اجراءات السياسة النقدية في الحد من مستويات التضخم . فضلاً عن أن معامل DW ظهر عند 2.36 والذي يقلل من أثر التداخل الخطي بين مشاهدات المتغيرات. كما يظهر من المعادلة أن كل من عرض النقد الواسع ، الاحتياطي القانوني وسعر الخصم كانت من الاجراءات ذات التأثير المعنوي في مستويات التضخم في دول عينة البحث للتصنيف الأول وهذا ما يتطابق مع فرضية البحث العدمية الأولى . ولم يظهر لسعر الفائدة أي دور كإجراء ضمن السياسة النقدية للحد من مستويات التضخم ، وذلك نتيجة تراوحة قيمة معدلات الفائدة في أغلب دول الدخل المرتفع بين (1\_3%) وهي نسب منخفضة اذا ما قورنت مع الدول ذات الدخل المنخفض .

## ٢- تحليل الانحدار المتعدد المقاطعي للدول ذات الدخل المنخفض قبل جائحة كوفيد\_١٩

جدول (٢) : أثر اجراءات السياسة النقدية في مستويات التضخم لدول ذات الدخل المنخفض لسنة 2019 قبل

### الجائحة

معامل DW	قيمة F المحسوبة	معامل التحديد R2	سعر اعادة الخصم X4	سعر الفائدة X3	الاحتياطي القانوني X2	عرض النقد الواسع X1	ثبات معادلة الانحدار		المتغيرات المفسرة للمتغيرات المعتمدة
2.01	230	96.1%	0.076	-0.29	-0.003	1.013	-5.68	B	معدل التضخم
			0.31	-0.58	-0.04	28.71	-1.76	t	

الجدول من إعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات برنامج SPSS

بين تحليل الانحدار المتعدد المقاطعي لإجراءات السياسة النقدية للتأثير في مستويات التضخم قبل جائحة كوفيد للعام 2019 كانت كالتالي : ظهر عرض النقد الواسع في الدول ذات الدخل المنخفض هو الاجراء الوحيد للسياسة النقدية ذو تأثير معنوي والكبير في الحد من مستويات التضخم ، في حين لم يظهر أي تأثير معنوي

لباقي الاجراءات للسياسة النقدية المتمثلة بـ (الاحتياطي القانوني ، سعر الفائدة ، سعر اعادة الخصم) ، أما مستوى معنوية النموذج ككل ، لقد كانت معنوية من حيث كل من اختبار F واختبار P ، فضلاً عن أن قيمة معامل التحديد R<sup>2</sup> كانت عند قيمة 96.1% أي أن التضخم في هذه الدول ذات الدخل المنخفض محكومة بصورة قوية من خلال اجراءات السياسة النقدية ، وعلى وجه التحديد من خلال اجراء عرض النقد الواسع قبل جائحة كوفيد\_19 وبالتالي يمكن الحكم على اجراءات السياسة النقدية بأنها كانت مطابقة مع فرضية البحث العدمية الثانية .

### ثالثاً: تحليل الانحدار المتعدد المقطعي للدول ذات الدخل المرتفع والمنخفض خلال جائحة كوفيد\_19

#### ١- تحليل الانحدار المتعدد المقطعي للدول ذات الدخل المرتفع خلال جائحة كوفيد\_19

جدول (٣): أثر اجراءات السياسة النقدية في مستويات التضخم لدول ذات الدخل المرتفع لسنة 2020

#### خلال جائحة كوفيد\_19

معامل DW	قيمة F المحسوبة	معامل التحديد R <sup>2</sup>	سعر اعادة X <sub>4</sub> الخصم	سعر X <sub>3</sub> الفائدة	الاحتياطي القانوني X <sub>2</sub>	عرض النقد الواسع X <sub>1</sub>	ثابت الانحدار معادلة	المتغيرات المفسرة للمتغيرات المعتمدة
1.96	5.92	29%	0.106	0.12	0.088	0.32	-2.8	B
			0.57	0.7	1.25	3.37	-1.9	t

الجدول من إعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات برنامج SPSS

P≤0.5

أظهرت نتائج تحليل الانحدار المقطعي في الدول ذات الدخل المرتفع خلال جائحة كوفيد\_19 بأن تأثيرات اجراءات السياسة النقدية في مستويات التضخم خلال الجائحة بأن النموذج كان معنويًا من حيث كل من اختبار P و قيمة F المحسوبة ، أما معامل التحديد R<sup>2</sup> فقد كانت 29% ، وهذا يؤثر انخفاض تأثير اجراءات السياسة النقدية خلال الجائحة اذا ما قورنت بالسنة السابقة للجائحة . أما معامل DW فقد ظهرت قيمته عند 1.96 . وهذا ينفي أي تداخل خطى بين متغيرات عينة البحث ، حيث ظهر عرض النقد بالمفهوم الواسع بنسبة التأثير الأكبر خلال فترة الجائحة ، أما الاجراء المؤثر الثاني ضمن اجراءات السياسة النقدية فهو نسبة الاحتياطي القانوني ، في حين لم يظهر لكل من سعر الفائدة وسعر اعادة الخصم أي تأثير على مستويات التضخم خلال فترة كوفيد\_19 في الدول ذات الدخل المرتفع الامر الذي يتم عده على انه اجراءات السياسة النقدية كانت ذات تأثير معنوي بالإجمال وهو ما يتطابق مع فرضية البحث العدمية الثالثة .

#### ٢- تحليل الانحدار المتعدد المقطعي للدول ذات الدخل المنخفض خلال جائحة كوفيد\_19

جدول(٤): أثر اجراءات السياسة النقدية في مستويات التضخم لدول ذات الدخل المنخفض لسنة 2020

#### خلال جائحة كوفيد\_19

معامل DW	قيمة المحسوبة F	معامل التحديد R <sub>2</sub>	سعر اعادة الخصم X4	سعر الفائدة X3	الاحتياطي القانوني X2	عرض النقد الواسع X1	ثابت معادلة الانحدار	المتغيرات المفسرة	المتغيرات المعتمدة
1.6	410	97.8%	-0.3	-1.02	0.28	1.16	-11.22	B	P≤0.5
			-0.69	-1.15	1.77	32.65	-2.02	t	معدل التضخم

الجدول من إعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات برنامج SPSS

ظهرت نتائج اجراءات السياسة النقدية للدول المنخفضة الدخل للحد من التضخم من خلال تحليل معادلة الانحدار المتعدد المقطعي بأنها أكثر نجاعة خلال فترة كوفيد\_19 ، حيث ظهر معامل التحديد R<sub>2</sub> عند قيمة 97.8% . كما أن النموذج كان معنوياً من حيث كل من اختبار P واختبار F . كما أن معامل DW كان قيمته 1.6 . وبالنظر عن قرب لتحليلات نتائج اجراءات السياسة النقدية في التأثير على مستويات التضخم ، ظهر اجراء عرض النقد الواسع ذو التأثير الأكبر بين الاجراءات للتأثير في مستويات التضخم خلال فترة الجائحة . أما الاجراء الثاني المتمثل بسعر الفائدة الذي كان له تأثيراً أقل في مستويات التضخم خلال فترة كوفيد\_19 ، في حين ظهر الاجراء الثالث المتمثل بنسبة الاحتياطي القانوني بأثر أقل من سابقه بالرغم من معنوية هذا التأثير . وفيما يتعلق بالإجراء المتمثل بسعر الفائدة فلم يكن له أي تأثير معنوي في مستويات التضخم خلال فترة الجائحة، وهذا ما يتطابق مع فرضية البحث العدمية الرابعة .

#### المotor الرابع: الاستنتاجات والمقررات

##### أولاً: الاستنتاجات

من خلال مقارنة نتائج التحليل الانحدار المتعدد المقطعي في عينة البحث التي تضمنت الصنف الأول الدول ذات الدخل المرتفع والصنف الثاني دول ذات الدخل المنخفض قبل وخلال جائحة كوفيد\_19 . يمكن التوصل إلى الآتي :

١ـ الاجراء عرض النقد الواسع ضمن السياسة النقدية كان له دور كبير في الحد من مستويات التضخم قبل جائحة كوفيد\_19 وخلال الجائحة في كل من عينة البحث الدول ذات الدخل المرتفع والدول المنخفضة الدخل. أما خلال فترة الجائحة فكان اجراء عرض النقد الواسع لم يكن له دور في معالجة التضخم ، وذلك بسبب قيام الدول ذات الدخل المرتفع بضخ كميات كبيرة من الدعم المالي خلال فترة الجائحة ، كون هذه الدول تمتلك وفورات كبيرة من الفواض المالية ، في حين اتسم الاجراء في الدول ذات الدخل المنخفض بعدم الفاعلية بسبب عدم امتلاكها الوفورات المالية لتلبية متطلبات الدعم خلال الجائحة .



٢\_ ظهر الاجراء نسبة الاحتياطي القانوني ضمن السياسة النقدية في مجموعة الدول ذات الدخل المرتفع كانت مؤثرة في مستويات التضخم قبل الجائحة وخلال الجائحة . أما في الدول ذات الدخل المنخفض لم تكن ذات تأثير قبل الجائحة على الرغم من محدودية تأثيره خلال فترة كوفيد\_19 .

٣\_ كان اجراء سعر الفائدة لم يكن له تأثير ضمن السياسة النقدية في مستويات التضخم للدول ذات الدخل المرتفع قبل وخلال فترة الجائحة ، كون قيمته تراوحت بين (1-2%) ، حيث اعتمدت هذه الدول سياسة أسعار فائدة منخفضة لغرض تشجيع الاستثمار . في حين لم يكن لسعر الفائدة ضمن السياسة النقدية أثر معنوي في مستويات التضخم للدول ذات الدخل المنخفض قبل الجائحة ، وظهر سعر الفائدة خلال جائحة كوفيد\_19 بأثر معنوي خلال فترة الجائحة ، وهذا ما يفسر نجاعة هذا الاجراء للسياسة النقدية في تلك الدول .

٤\_ كانت نتائج اجراء اعادة سعر الخصم ضمن اجراءات السياسة النقدية في الدول ذات الدخل المرتفع كان له أثر معنوي قبل الجائحة ، أما خلال جائحة كوفيد\_19 لم يكن له أي أثر معنوي في مستويات التضخم . وظهر اجراء سعر اعادة الخصم في الدول ذات الدخل المنخفض بدون تأثير معنوي في مستويات التضخم قبل وخلال فترة الجائحة .

## ثانياً: المقترنات

١\_ يتعين على حكومات الدول ذات الدخل المرتفع الكف عن تنفيذ السياسات التوسعية التي تولد التضخم التي اعتمدت في ظل جائحة كوفيد\_19، وهذا يحتم عليهم وضع سعر فائدة مستهدف على مستوى الاجل القصير والمتوسط من خلال قيام السياسة النقدية بتوجيه البنوك المركزية لمنع حدوث أزمة تضخم كبيرة مصحوب بفترة ركود اقتصادي ، مما قد يؤدي إلى انتقال حالة الركود الاقتصادي إلى العالمية في ظل اختلاف الخصائص والتركيبات الهيكلية لاقتصاداتها ومؤسساتها التي يعملون فيها .

٢\_ على الدول ممثلة بالبنوك المركزية بالنسبة للدول المنخفضة الدخل اعتماد سعر فائدة ، يوضع كهدف تعمل البنوك على تحقيقه للتأثير في مستويات التضخم ، يتلاءم مع مستوى تدخلها في كمية عرض النقد إقراضياً واقتراضياً ، مع المحافظة على سعر فائدة يتغير بالتناسب مع تحقيق مستويات تضخم مدوسة ومستهدفة خلال فترة كوفيد\_19 على المدى المتوسط .

٣\_ يتعين على البنوك المركزية سواء العاملة في الدول المرتفعة الدخل والمنخفضة تجنب التشديد المتسرع للسياسة النقدية ، استناداً إلى الارتفاعات العابرة لمعدلات التضخم والانتظار لحين دراسة جميع العوامل المحركة والمسببة للتضخم ومراقبتها لمعرفة مصادرها كونها تعكس ضغوطات ارتفاع مستويات الطلب الكلي إذا ما قورنت بمستويات السلع المعروضة المنخفضة عن العام الماضي ، وذلك لتجنب انتكasa معدل النمو العالمي إلى ما دون المستويات المتوقعة على المدى المتوسط خلال فترة كوفيد\_19 إذا ما قورنت مع معدلات التضخم قبل الجائحة .



٤\_ تفعيل التعاون بين السياسة النقدية والمالية في الدول المنخفضة الدخل من خلال تبني بعض الاجراءات الاقتصادية الفعالة التي من شأنها التحكم في معدلات التضخم من جهة ومحاولة توفير القاعدة النقدية الملائمة من جهة أخرى ، وذلك بهدف العمل على استقطاب الاستثمار الاجنبية وتتوسيع وتنشيط القاعدة الانساجية بالاتجاه الذي يحفز النمو الاقتصادي ، مع الاخذ بنظر الاعتبار الرقابة الفعالة للسلطة النقدية على القطاع النقدي والمالي باعتبارها من أهم ركائز الاستقرار المالي .

### Reference

- Abdulrahman, O. T., & Thabit, T. H. (2021). Modern Challenges Facing Central Banks in Light of the Financial Crisis. *SSRN Electronic Journal*, 1–10.
- Ahmed Mostafa Farid, & Hassan, S. M. E.-S. (2000). Monetary Policies and the International Dimension of the Euro. *Alexandria University Youth Foundation*, 9, 39.
- Ajami, D. (2009). *Money, banking and economic theory* (1st editio). Al-Wael Publishing House.
- Akyüz, Y. (2022). Global Economic Prospects: January 2022. In *A world bank group* (Issue January).
- Al-Hamedy, A. bin A. (2021). *Afaq report Arabic Economic*.
- Al-Wadi Hussein, & Mahmoud. (2014). *Macroeconomics* (Fourth edi). Dar Al-Maysara for Publishing and Distribution, and printing.
- Albagoury, S. H., & Anber, M. (n.d.). *The Macroeconomic impacts of Covid-19 Pandemic on Sub Saharan African Economies and Mitigation Policies*. 1–33.
- Ali, B. Ben. (2004). *Lectures on Monetary Theories and Policies*.
- Bank, S. central. (2021). *annual report 57*.
- Brzoza-Brzezina, M., Kolasa, M., & Makarski, K. (2021). *Monetary Policy and COVID-19*.
- Classification, C. (2021). *economic report*.
- Demertzis, M., & Dominguez-jimenez, M. (2020). *Monetary Policy in the Time of COVID-19 , or How Uncertainty is Here to Stay* (Issue November).
- Edris, M. (2021). *Capital Policy* (Issue 17).
- Fernández, M. Á. E., Alonso, S. L. N., Jorge-Vázquez, J., & Forradellas, R. F. R. (2021). Central banks' monetary policy in the face of the COVID-19 economic crisis: Monetary stimulus and the emergence of CBDCs. *Sustainability (Switzerland)*, 13(8). <https://doi.org/10.3390/su13084242>
- Fischer, S. (2021). Comparing the Monetary Policy Responses of Major Central Banks to the Great Financial Crisis and the COVID-19 Pandemic. *Centre for Economic Policy Research*, November. <https://www.federalreservehistory.org/essays/great>
- Hussein, R. (2008). *Banking Economics*. Bahaa Publishing and Distribution House.
- Kanaan, A. (2012). *Money, Banking and Monetary Policy* (1st editio). Dar Al-Manhal Lebanese.
- Khanjar, M. M. (2010). *Paths of Inflation in the Iraqi Economy for the period (1990-2007) and its future trends*. Al-Mustansiriya University.



- Marc Labonte, & Lida R. Weinstock. (2021). Inflation in the Wake of COVID-19. In *Congressional Research Service*.  
<https://crsreports.congress.gov/product/pdf/R/R46890>
- McKibbin, W. J., & Fernando, R. (2020). The Global Macroeconomic Impacts of COVID-19: Seven Scenarios. *SSRN Electronic Journal, March*, 1–43.  
<https://doi.org/10.2139/ssrn.3547729>
- Morsi, M. G. (2017). Evaluating the effectiveness of monetary policy in achieving exchange rate stability in Egypt during the period (1990-2017). *Scientific Journal of Economics and Trade*, 47(3), 485–550.  
[https://jsec.journals.ekb.eg/article\\_40046.html%0Afile:///C:/Users/Samer-PC/Downloads/article\\_40046\\_cc27d79efa2f10a5ac05b21e78737411.pdf](https://jsec.journals.ekb.eg/article_40046.html%0Afile:///C:/Users/Samer-PC/Downloads/article_40046_cc27d79efa2f10a5ac05b21e78737411.pdf)
- Niedzwiedzińska, J. (2021). Initial Monetary Policy Response to the COVID-19 Pandemic in Inflation Targeting Economies. In *Gospodarka Narodowa* (Vol. 308, Issue 4). <https://doi.org/10.33119/gn/144314>
- Paul, S. (House. N. (2006). *Economics*. Library of Lebanon, Beirut.
- Qadi, A. M. (2003). Introduction to Macroeconomic Policies. *Diwan of University Publications*, 91.
- Schnabel, I., Board, E., Bank, T., Challenges, N., Policy, M., Frankfurt, S., Ii, W. W., Council, G., & Council, G. (2020). *COVID-19 and monetary policy : Reinforcing prevailing challenges*.
- Teynreyro, S. (2020). *Monetary policy during pandemics : inflation before , during and after Covid-19 Speech given by Silvana Tenreyro , External Member of the Monetary Policy Committee Bank of England*.
- Warjiyo, P. (2021). Monetary Policy and Central Banking in the Covid Era. In *Monetary Policy and Central Banking in the Covid Era*.