



**Tikrit Journal of Administrative  
and Economic Sciences**  
مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية



ISSN: 1813-1719 (Print)

E-ISSN: 3006-9149

**The role of monetary policy tools in addressing global economic crises  
in high-income countries (Covid 19 crisis as an example)**

**Hawkar Ramadan Issa\*, Muhammad Shaaban Hassan**

College of Administration and Economics/University of Dohuk

**Keywords:**

Economic crisis, coronavirus, capitalist systems, monetary policy

**ARTICLE INFO**

**Article history:**

Received 23 Nov. 2023  
Accepted 13 Dec. 2023  
Available online 31 Mar. 2024

©2023 THIS IS AN OPEN ACCESS ARTICLE  
UNDER THE CC BY LICENSE

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



\*Corresponding author:



**Hawkar Ramadan Issa**

Department of Economics/College of  
Administration and Economics/  
University of Dohuk

**Abstract:** Monetary policy is considered one of the most important macroeconomic policy tools used by monetary authorities. Monetary authorities use it alongside other policies such as fiscal policy, trade policy to influence economic activity through its impact on the variables of this activity such as investment, production, prices and income. Contrary to the theories of classical economists were based on the fact that the economic system is based on stability and balance. The reality has shown that we rarely find a stable country, and the rule has become imbalance and instability, or what is known as (economic crises cycle) that have accompanied capitalist systems and occur successively and differ in their impact and severity from one country to another. The latest of these crises is the economic crisis resulting from the spread of the Corona epidemic and the subsequent economic closures. Through the closures and other necessary health measures to combat the pandemic quickly led to an economic crisis witnessed globally. In the face of these crises, countries seek to control and reduce their negative effects through economic policy tools, including monetary policy, as it plays an important role by formulating and implementing its tools in a way that contributes to creating a stable economic environment, promoting economic growth, and addressing shocks to which the economy is exposed. The study aimed to measure the impact of monetary policy tools in addressing this economic crisis resulting from corona pandemic. Depending on a main hypothesis that monetary policies have a great effectiveness on addressing this urgent globally economic crisis. The study contained of (30) high income countries, for the period (2019-2022), depending on the estimation of the static and dynamic panel data model. The most important results of this study were most of the causes of this crisis are due to the consequences of the economic closure measures. The research suggested that monetary policy should address the lasting economic scars from the crisis and prevent enduring economic damage.

## دور ادوات السياسة النقدية في معالجة الازمات الاقتصادية العالمية في دول مرتفعة الدخل (أزمة كوفيد 19 نموذجاً)

محمد شعبان حسن

هاوکار رمضان عيسى

كلية الإدارة والاقتصاد/جامعة دهوك

### المستخلص

تعد السياسة النقدية احدى أهم أدوات السياسة الاقتصادية الكلية التي تستخدمها السلطات النقدية بجانب السياسات الأخرى كالسياسة المالية والتجارية للتأثير في النشاط الاقتصادي من خلال تأثيرها على متغيرات هذا النشاط كالاستثمار والانتاج والأسعار والدخل. وعلى عكس نظريات الاقتصاديين الكلاسيك الذين آمنوا باستقرار وتوازن النظام الاقتصادي. إلا أن الواقع الفعلي أثبت بأنه قلما نجد بلدا مستقراً، وأصبحت القاعدة هي الاختلال وعدم التوازن، أو ما يعرف (بالأزمات الاقتصادية الدورية) التي لازمت الأنظمة الرأسمالية، وتحدث بصورة متتالية، وتختلف في تأثيرها وحدتها من دولة إلى أخرى. وآخر هذه الأزمات هي الأزمة الاقتصادية الناجمة من انتشار وباء كورونا، فحالات الاغلاق العام وغيرها من التدابير الصحية اللازمة للتصدي للجائحة سرعان ما أدت إلى حدوث أكبر أزمة اقتصادية شهدها العالم. وفي مواجهة هذه الأزمات تسعى الدول إلى التحكم والتقليل من أثارها السلبية عن طريق أدوات السياسة الاقتصادية ومنها السياسة النقدية، إذ إنها تؤدي دور مهم من خلال صياغة وتنفيذ ادواتها بما يسهم في خلق بيئة اقتصادية مستقرة وتعزيز النمو الاقتصادي ومعالجة الصدمات التي يتعرض لها الاقتصاد. ويهدف هذا البحث إلى قياس أثر أدوات السياسة النقدية في معالجة هذه الأزمة الاقتصادية الناجمة من جائحة كورونا. واعتمدت على فرضية كون إن للسياسة النقدية فعالية كبيرة في معالجة هذه الأزمة الاقتصادية العالمية الطارئة. وقد شمل البحث عينة من (30) دولة مرتفعة الدخل، للمدة من (2019-2022)، بالاعتماد تقدير أنموذج بيانات البانل الثابتة والديناميكية. أما أهم نتائج هذا البحث هي أن معظم أسباب هذه الأزمة يرجع إلى تبعات اجراءات الاغلاق الاقتصادي. واقترح البحث بأنه ينبغي على السياسة النقدية أن تعالج الندوب الاقتصادية الدائمة من الأزمة والحيلولة دون وقوع ضرر اقتصادي دائم.

**الكلمات المفتاحية:** الأزمة الاقتصادية، فيروس كورونا، الأنظمة الرأسمالية، السياسة النقدية.

### المقدمة

من الوظائف الرئيسية للنظام الاقتصادي مهما كان نوعه هي تحقيق الرفاه للمجتمع وإشباع حاجات افراده، ولكن المتأمل في الظروف التي تمر بها جميع الدول، هو تعرضها للتقلبات الاقتصادية الدورية، احيانا تتسم هذه التقلبات بالرواج والانتعاش وأحيانا تكون مناقضة للأولى فتتسم بالركود والكساد، لفترات قد تكون قصيرة وقد تكون طويلة. ومن طبيعة الأزمات الاقتصادية أن تتولد عنها ظروف صعبة مثل التضخم والبطالة وانخفاض في الإنتاج وما تمثله من معاناة لفئات عريضة من أفراد المجتمع. وفي مواجهة هذه الأزمات تسعى الدول إلى التحكم والتقليل من أثارها السلبية عن طريق أدوات السياسة الاقتصادية، وفي مقدمتها السياستين المالية والنقدية. وبما إن هدف هذه السياسات هو تحقيق التوازن والاستقرار الاقتصادي، نجده منذ القدم مركز اهتمام مخططي السياسات الاقتصادية في معظم الدول وخاصة الرأسمالية منها. فيما يخص السياسة النقدية، نجد إنها تؤدي دور مهم من خلال صياغة وتنفيذ ادواتها بما يسهم في خلق بيئة اقتصادية مستقرة وتعزيز

النمو الاقتصادي ومعالجة الصدمات التي يتعرض لها الاقتصاد. وفي عام 2019 تغير العالم بصورة مفاجئة على أثر انتشار جائحة كورونا، وكانت هناك صدمة كبيرة مصاحبة لهذا الطارئ الصحي وإجراءات الاحتواء المرتبطة به، إذ كان هناك عدم يقين شديد بشأن مدة الصدمة ودرجة حدتها. وفي الأزمات العادية، يسعى صناع السياسات إلى تشجيع النشاط الاقتصادي عن طريق تحفيز الطلب الكلي بأسرع وقت ممكن. أما هذه المرة، فمعظم الأزمة يرجع إلى تبعات إجراءات الإغلاق الاقتصادي والاجتماعي، مما يزيد من صعوبة تحفيز النشاط. ولمعرفة فعالية السياسة النقدية وأثارها في اقتصاديات الدول المتقدمة، نتطرق في هذا البحث إلى فعالية السياسة النقدية وأثارها في ظل الأزمة الاقتصادية العالمية 2019 التي تسببت بها جائحة كورونا. قسم البحث على أربعة مباحث رئيسية المبحث الأول منهجية الدراسة والمبحث الثاني الجانب النظري والمبحث الثالث الجانب التطبيقي والمبحث الرابع الاستنتاجات والمقترحات.

### المبحث الأول: منهجية الدراسة

**أولاً. مشكلة البحث:** بعد انتشار فيروس كورونا، واجه الاقتصاد العالمي أزمة متعددة الأبعاد تتألف من صدمة صحية، واضطرابات اقتصادية. وتكمن مشكلة البحث في: هل عملت السياسة النقدية على تخفيف أثر تراجع النشاط في اقتصاديات الدول المتقدمة؟ وقلصت الآثار المستمرة للتباطؤ الحاد؟ وضمنت إمكانية بدء التعافي الاقتصادي بسرعة بمجرد انحسار الجائحة؟

**ثانياً. أهمية البحث:** تكمن أهمية البحث في أنها تتصدى لمشكلة ذات أبعاد جديدة مولدة للأزمة الاقتصادية، وتسليط الضوء على فعالية أدوات السياسة النقدية (التقليدية وغير تقليدية) في التأثير على بعض متغيرات الاقتصاد الكلي بما يضمن الاستقرار والنمو في الناتج المحلي الإجمالي.

**ثالثاً. أهداف البحث:**

1. تقديم إطار نظري للسياسة النقدية والأزمات الاقتصادية.
  2. قياس أثر أدوات السياسة النقدية في معالجة هذه الأزمة الاقتصادية الناجمة من جائحة كورونا.
  3. تحديد أي من أدوات السياسة النقدية تكون أكثر تأثيراً في معالجة أزمة كوفيد 19.
- رابعاً. فرضية البحث:** تكون فعالية السياسة النقدية كبيرة في معالجة الأزمة الاقتصادية العالمية الطارئة الناجمة من أسباب طارئة وجديده.
- خامساً. منهجية البحث:** استخدم الباحث المنهج الاستنباطي عبر استخدام الأسلوب الوصفي في الجانب النظري بالاعتماد على الكتب والدراسات والأبحاث. أما في الجانب التطبيقي فقد اعتمد الأسلوب القياسي، إذ تم التطبيق على البيانات الخاصة بمتغيرات البحث لعينة من دول مرتفعة الدخل باستخدام البرنامج الإحصائي "Eviews 10"
- سادساً. الحدود الزمانية والمكانية للبحث:** لقد شملت البحث مدة انتشار فيروس كورونا من 2019 لغاية 2022. أما الحدود المكانية فقد شملت عينة من (30) دول مرتفعة الدخل بالاعتماد على إحصائيات البنك الدولي وصندوق النقد الدولي ومنظمات الأمم المتحدة.
- سابعاً. هيكلية البحث:** من أجل تحقيق أهداف البحث تم تقسيمها على أربعة محاور وكالاتي:

### المبحث الثاني: الإطار النظري للسياسة النقدية

1. مفهوم السياسة النقدية: تعد السياسة النقدية إحدى أهم أدوات السياسة الاقتصادية الكلية التي تستخدمها السلطات النقدية بجانب السياسات الأخرى كالسياسة المالية والتجارية وسياسة الأسعار للتأثير في النشاط الاقتصادي من خلال تأثيرها على متغيرات هذا النشاط كالاستثمار والانتاج

والأسعار والدخل. إن مصطلح السياسة النقدية حديث نسبيًا وخاصة مع تكرار الدورات الاقتصادية في القرن العشرين، إذ أصبحت دراسة السياسة النقدية جزءًا لا يتجزأ من السياسة العامة للدولة. ولفهم السياسة النقدية لابد من البدء بتعريفها:

فيعرفها (الدكتور علي كنعان) بأنها "التدابير والاجراءات التي تقوم بها السلطات النقدية مستخدمة الادوات النقدية (سعر الفائدة وعرض النقد وسعر الصرف وادوات الائتمان) بهدف تحقيق الاستقرار النقدي واستقرار المستوى العام للأسعار وبالتالي زيادة معدلات النمو الاقتصادي" (كنعان، 2012: 452).

أما (Einzig) فقد أشار إلى السياسة النقدية بأنها "تشمل على جميع القرارات والاجراءات النقدية بغض النظر عما إذا كانت اهدافها نقدية او غير نقدية، وكذلك الاجراءات كافة غير النقدية التي تهدف إلى التأثير في النظام النقدي" والتعريفات السابقة تدخل ضمن مفهوم المعنى الضيق للسياسة النقدية، أما السياسة النقدية بمعناها الواسع فتشمل الإجراءات كافة التي تتخذ من قبل البنك المركزي والحكومة والخزينة للتأثير على حجم وتوفير واستعمال النقد والائتمان والدين الحكومي. (الدوري والسامرائي، 2006: 186)

**2. أهداف السياسة النقدية:** تطورت أهداف السياسة النقدية مع التطورات التي حصلت في الفكر الاقتصادي حتى وصلت للمستوى التي تتفق فيها مع أهداف السياسة الاقتصادية العامة. ويؤكد معظم الاقتصاديين على أنه من أبرز الأهداف النهائية للسياسة النقدية في معظم الدول هي تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار وهذا ما كانت تؤكد عليه النظرية الكلاسيكية، وزيادة مستوى التشغيل الكامل الذي اضافته النظرية الكينزية بعد أزمة الكساد العظيم، ومن ثم تطورت هذه الأهداف لتعزيز معدلات النمو الاقتصادي خلال ستينيات القرن الماضي. ثم اضاف هدف آخر للسياسة النقدية وهو الحد من الاختلال في ميزان المدفوعات. وبهذا فإن السياسة النقدية تهدف إلى تحقيق مجموعة من الأهداف النهائية للسياسة الاقتصادية من خلال تحقيق أهداف أخرى التي تعرف بالأهداف الوسيطة. ويمكن استعراض هذه الأهداف وكما يأتي:

#### أ. الأهداف النهائية للسياسة النقدية:

❖ **تحقيق الاستقرار في مستوى الأسعار:** إن التقلبات في المستوى العام للأسعار من شأنها أن يزيد من مخاطر الاستثمار ويقلل من معدلات النمو الاقتصادي وحصول انحرافات في الوضع الاقتصادي، فردود أفعال المنتجين والمستهلكين سوف تعدل تخصيص الموارد وتوزيع السلع بطريقة غير كفؤة. وعلى هذا الأساس تعمل الحكومات من خلال أدواتها النقدية على استقرار المستوى العام للأسعار مع تجنب التقلبات الدورية الأمر الذي يحقق الكفاءة والاستقرار للاقتصاد (الخيكياني والموسوي، 2015: 15).

❖ **تحقيق معدلات مرتفعة للنمو الاقتصادي:** يعد تحقيق معدلات مرتفعة للنمو الاقتصادي من الأهداف الرئيسية للسياسة النقدية. وتتم فعالية السياسة النقدية في تشجيع النمو الاقتصادي من خلال تأثيرها على الاستثمار كإحدى محدداتها. إذ إن التغيرات التي تحدثها السياسة النقدية في حجم الاحتياطات النقدية للبنوك التجارية ومن ثم في عرض النقد تنعكس في تغيرات مقابلة في سعر الفائدة والذي بدوره يحدد الحجم الملائم للاستثمار الخاص.

❖ **تحقيق مستوى عال من الاستخدام:** يتفق معظم الاقتصاديين على أن أحد الأهداف التي تسعى إليها السياسة النقدية هو ضمان تحقيق التشغيل الكامل. وعلى السلطات النقدية اتخاذ الإجراءات كافة التي

- تجنب الاقتصاد حالة البطالة وما يرافقها من انكماش الدخل والانتاج، ومن تلك الاجراءات زيادة حجم الطلب الكلي إلى المستوى الممكن لتشغيل الموارد العاطلة (الدوري والسامرائي، 2006: 189).
- ❖ **تحسين ميزان المدفوعات:** تسعى معظم الدول وباختلاف درجة تطورها الاقتصادي إلى جعل ميزان المدفوعات يميل في صالحها من أجل المحافظة على ما لديها من احتياطات من العملة الصعبة والمخزون الذهبي. وهنا يأتي دور السلطات النقدية في التدخل للحد من التوسع في حجم الانفاق الممنوح للوحدات الاقتصادية غير المصرفية كمحاولة لتقليص استيراداتها. أما إذا كان سبب العجز في ميزان المدفوعات ناتج عن التوظيفات في الخارج، فإن تقليص حجم الائتمان المصرفي سيقصص سيولة هذه الوحدات ويرغمها على استعادة رؤوس أموالها من الخارج. (الدليمي، 1990: 587) كما إن أسعار الصرف يلعب دورا بارزا في تحسين وضع ميزان المدفوعات من خلال تخفيض قيمة العملة المحلية مقابل العملات الأجنبية بهدف تشجيع الصادرات. (الخيكاني والموسوي، 2015: 18)
- ❖ **التحكم في الدورات الاقتصادية:** أصبح واضحا أن اقتصادات الدول الرأسمالية تمر عادة بدائرة التقلبات الاقتصادية التي تتعرض خلالها إلى الانتعاش والركود، وهذه التقلبات وخاصة مرحلة الركود تؤثر بشكل سلبي على الأداء الاقتصادي ومعدلات التشغيل لهذه الدول. ويمكن للسياسة النقدية أن تلعب دورا هاما في التخفيف من الآثار السلبية لهذه التقلبات الاقتصادية عن طريق انتهاج سياسة نقدية توسعية في أوقات الركود، وسياسة نقدية انكماشية وقت الضخم. (الدوري والسامرائي، 2006: 189)
- ❖ **تطوير المؤسسات المالية والمصرفية:** فالسياسة النقدية تهدف إلى تطوير المؤسسات المالية والمصرفية والأسواق التي تتعامل معها هذه المؤسسات (السوق النقدي والسوق المالي) بما يخدم تطوير الاقتصاد الوطني (غدير، 2010: 35).
- ❖ **تمويل التنمية:** حيث تضمن اجراءات السياسة النقدية تحقيق السيولة والتمويل اللازم للمشاريع التنموية من خلال التحكم في حجم الائتمان الذي تقدمه المؤسسات المصرفية (صالح، 2001: 22).
- ب. **الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية:** يقصد بالأهداف الوسيطة للسياسة النقدية تلك المتغيرات النقدية التي يفترض أن يسمح ضبطها وتنظيمها في بلوغ الأهداف النهائية السابقة ذكرها، وهذه الأهداف يمكن أن تعد كمؤشرات بحيث يعكس تغيرها التغيرات في الهدف النهائي المتمثل باستقرار الأسعار. والأهداف الوسيطة تحقق فوائد عدة، وهي:
- ❖ تتمثل في كونها متغيرات نقدية يمكن للبنوك المركزية أن تؤثر عليها. فبإمكان السياسة النقدية أن تؤثر على معدلات الفائدة، وعلى المجاميع النقدية، وعلى سعر الصرف، في حين إنها لا يمكن أن تؤثر مباشرة على مستوى الأسعار والأجور والانتاج.
- ❖ أما الفائدة الثانية لها هي كونها اعلانا لاستراتيجية السياسة النقدية، فمن خلالها يعطي البنك المركزي الوكلاء الاقتصاديين مرجعا لتوجيه وتركيز توقعاتهم (ملاك، 2000: 193).
- والأهداف الوسيطة تتوزع على ثلاثة نماذج أساسية وهي:
- **معدلات الفائدة كهدف وسيط:** تعطي السلطات النقدية اهتماما كبيرا لتقلبات أسعار الفائدة نظرا لأهميتها بالنسبة للأفراد والمستثمرين. لذلك تسعى السلطات النقدية إلى المحافظة على تغيرات معدلات الفائدة ضمن مجالات مقبولة لتحقيق الاستقرار الاقتصادي (طالب، 2016: 100).
- **سعر صرف النقد مقابل العملات الأخرى:** يرى بعض الاقتصاديين أن مرونة أسعار الصرف وسيلة جديدة لمعالجة الاختلال في ميزان المدفوعات. فعندما تحقق الدولة فائضا في معاملاتها الخارجية، فهذا يعني زيادة في الطلب على عملتها الوطنية وزيادة عرض العملات الأجنبية وبالتالي ارتفاع قيمة

عملتها مقابل العملات الأجنبية. وعندما تحقق الدولة عجزا في معاملاتها الخارجية، فإن الآلية السابقة تعمل باتجاه معاكس (بشرى، 2013: 8).

- **المجمعات النقدية:** إن تثبيت أو ضبط معدل نمو الكتلة النقدية عند مستوى قريب من معدل نمو الاقتصادي الحقيقي يمثل الهدف الرئيسي للسلطة النقدية (حاجي، 2016: 58). ولكن في السنوات الأخيرة ظهرت مشكلة أساسية تتمثل في كون تحديد كمية النقود لم يعد واضحا كما في السابق. كما أصبحت سرعة تداول النقود أقل استقرارا من السابق. لذلك يطرح السؤال الآتي: هل يضبط المجمعات النقدية على أساس النموذج الضيق (M1) أو الواسع (M2) أو الأوسع (M3). فالمبررات تؤيد المجمع الواسع والضيق. فالمجمع الواسع يسمح بالاقتراب للحدود القصوى للتوظيفات النقدية، لكنه قد يصاب بالنتشوه نتيجة إعادة تركيب لمحفظات الأوراق المالية. في المقابل يسمح المجمع الضيق بالتركيز على الوظيفة الأكثر حصرية للنقود (ملاك، 2000: 209-210).

### 3. قنوات انتقال السياسة النقدية الى الاقتصاد: هناك قنوات عدة تنتقل من خلالها السياسة النقدية إلى

الاقتصاد وتؤثر فيه وتوجه مساره إلى الهدف المراد الوصول إليه، ومن أهم هذه القنوات هي:

أ. **قناة سعر الفائدة:** يعد سعر الفائدة من أهم الأدوات التي تستخدم في التحكم في حجم الائتمان وبالتالي في عرض النقد. وتؤثر أسعار الفائدة على مختلف القرارات والمؤشرات الاقتصادية التي تساهم في تحديد مستوى الدخل القومي وأهمها: تشجيع الأفراد على الادخار وايداع أموالهم في البنوك، تشجيع الاستثمار وزيادة الطلب عليه، جذب رؤوس الأموال الخارجية، والمحافظة على رؤوس الأموال المحلية من هروبها نحو الخارج، المحافظة على استقرار أسعار صرف العملة المحلية، التأثير على حجم الكتلة النقدية من خلال توسيع أو تقليص الائتمان المحلي. (عمر واحمد، 2016: 35).

ب. **قناة الائتمان:** يمكن للسياسة النقدية من خلال قناة الائتمان المصرفي أن تؤثر على المتغيرات الاقتصادية الكلية ومنها على الناتج المحلي الاجمالي. وإن قناة الائتمان تنقل أثر السياسة النقدية عبر قناتان وهما: أثر توفر الائتمان الذي من خلال زيادة الائتمان الناتج من السياسة النقدية التوسعية يؤدي إلى زيادة الاستثمارات وفي النهاية إلى زيادة الناتج الاجمالي. أما القناة الأخرى هو أثر المراكز المالية للوحدات الاقتصادية، فانخفاض أسعار الفائدة الناجم من السياسة النقدية التوسعية تؤدي إلى زيادة التدفقات النقدية للشركات والعائلات (طالب، 2016: 121).

ج. **قناة سعر الصرف:** مع توسع التجارة الدولية ازداد اهتمام الاقتصاديين بتأثير السياسة النقدية على صافي الصادرات والناتج الكلي من خلال أسعار الصرف. فعند انخفاض أسعار الفائدة نتيجة لسياسة نقدية توسعية، يؤدي إلى انخفاض حجم الودائع الأجنبية في البلد، فينخفض قيمة العملة المحلية مقابل العملات الأجنبية وبالتالي زيادة الصادرات وزيادة الناتج الكلي (عبد الصمد واسامة، 2018: 35).

4. **محددات السياسة النقدية:** تتحدد السياسة النقدية بمجموعة من الصعوبات والتي من شأنها التقليل من فاعليتها، ويمكن اجمال هذه المحددات:

أ. **الفجوات الزمنية المرتبطة بالسياسة النقدية:** فإذا كانت السياسة النقدية تقدم اسهاما فاعلا، فإنها قد تسبب بنتشوهات كبيرة سواء من خلال الطريقة التي تتفاعل فيها مع الاقتصاد، أو من خلال الأهمية النسبية لها في التأثير على متغيرات الاقتصاد الكلي، أو قد لا تحقق الاستقرار بسبب الفجوات الزمنية المرتبطة بها. فعادة تواجه عملية اتخاذ القرار حالة عدم التأكد وبالتالي تسبب تخلف زمني بين ما يحصل عليه فعلا وما يجب الحصول عليه. وهكذا فإن تطبيق سياسة نقدية نشطة كثيرا ما تؤدي إلى حدوث أخطاء ينتج عنها تقلبات في دورات الأعمال أكبر من تلك التي يمكن حدوثها في حالة عدم

- تدخل البنك المركزي للاستجابة للخدمات الخارجية. ويمكن تقسيم هذه الفجوات على ثلاث وهي: (الخيكاني والموسوي، 2015: 79-82)
- ❖ فجوة الإدراك: وهي المدة بين وقت ظهور الحاجة إلى العمل بالسياسة النقدية ووقت إدراك الحاجة إلى العمل بها.
  - ❖ فجوة الانجاز: وهي المدة بين وقت إدراك الحاجة إلى العمل بالسياسة النقدية ووقت التغيير الفعلي للسياسة النقدية. وعادة تكون هذه المدة أقصر بالنسبة للسياسة النقدية مقارنة بالسياسة المالية.
  - ❖ فجوة الاستجابة: وهي المدة التي تقع بين التغيير الفعلي للسياسة النقدية ووقت تأثيرها على الاقتصاد فعلياً. وعادة تكون هذه الفترة طويلة نسبياً بالمقارنة مع السياسة المالية.
- ب. محددات أخرى: وهناك محددات أخرى تؤثر في فاعلية السياسة النقدية ومنها:
- ❖ تؤدي التغييرات التي تحدث في سلوك بعض المؤسسات المالية غير المصرفية إلى أحداث مشاكل في السياسة النقدية ومن ثم إرباك عمل السياسة النقدية في تحقيق أهدافها الاقتصادية.
  - ❖ كذلك عندما تتغير سرعة تداول النقود باتجاهات معاكسة للتغيرات في عرض النقود، فإن ذلك قد يؤدي إلى إضعاف الأثر المرغوب به للسياسة النقدية في التأثير على مستوى الطلب الكلي.
  - ❖ وأخيراً قد تفرض العولمة نتيجة لسياسات الانفتاح والتبادل الدولي قيوداً على صانعي قرارات السياسة النقدية في التحكم بإجراءات تلك السياسة.

### المبحث الثالث: الإطار النظري للأزمات الاقتصادية

1. مفهوم الأزمة الاقتصادية: بالرغم من أن كلمة الأزمة تعني لغوياً الانتقال من مرحلة إلى أخرى، إلا أن الاقتصاديين أطلقوها فقط على التغيير من حالة كان الاقتصاد فيها مزدهراً إلى المرحلة التي تليها، إذ تنتشر البطالة والافلاس، بعد أن كان الناس متنعمين بالرواج. وكثيراً ما يستعمل مصطلح الدورة (cycle) بدلاً من مصطلح الأزمة (crisis)، إلا أن هناك اختلاف بين التعبيرين، فالأزمة تدل على الاختلال أو الاضطراب، في حين إن الدورة تدل على الانتظام في التعاقب الذي تخضع له الظواهر الطبيعية. ففي حالة الانكماش مثلاً، فإن النشاط الاقتصادي يتقلص وتدهور الحالة المعاشية، فتغلق بعض المنشآت الاقتصادية أبوابها وينخفض الإنتاج وتقل الدخول وتزداد البطالة، وتنتهي هذه المرحلة بوصول الاقتصاد إلى حالة الكساد، لتبدأ دورة جديدة. في حين تعرف الأزمة الاقتصادية بأنها اضطراب فجائي يطرأ على التوازن الاقتصادي الناشئ عن اختلال التوازن بين الاستهلاك والإنتاج. لذلك فإن عملية الانهيار المفاجئ تحدث عادة في سوق الأسهم أو في قيمة عملة بلد ما أو في السوق العقاري كمرحلة أولى لتمتد فيما بعد إلى غيرها من القطاعات الاقتصادية (فارس، 2017: 107).
- كما يعرفها (دانييل ارنولد) بأنها " عبارة عن فترة انقطاع في مسار النمو الاقتصادي السابق، لا بل حتى انخفاض في مستوى الإنتاج في فترة يكون فيها مستوى النمو الفعلي أدنى عن النمو الاحتمالي " (ارنولد، 1992: 12).

أما جون ماينارد كينز يرى بأن الأزمات الاقتصادية هي التي تنشأ عن نقص في الاستهلاك، بمعنى عدم كفاية الطلب الفعلي بسبب هبوط الفعالية الحدية لرأس المال. ومن جانبه فقد وصف (فريدريك انجلز) الأزمة الاقتصادية بالشكل الآتي " تتوقف التجارة وتتراكم البضائع بكميات هائلة لا طريق لبيعها، ويختفي السيولة النقدية، كما يختفي الائتمان، ثم تتوقف المصانع وتفقد العمال وسائل عيشها لمجرد أنهما قد أنتجتا الكثير من هذه الوسائل، بعد هذه تتوالى الافلاسات، كما تتوالى عمليات

- البيع القسري، ويستمر هذا الانسداد القاسي الى سنوات طويلة، فتدمر القوى المنتجة والمنتجات اجمالاً حتى الوقت الذي يستعيد فيه الانتاج والتبادل مسيرتها بالتدريج" (مريم وفريد، 2017: 12-13).
- 2. علم الاقتصاد ودراسة الازمات:** لقد أكدت أغلب المدارس الفكرية التي ظهرت في العالم الرأسمالي أن النظام الرأسمالي مجبول على الازمات الدورية التي تتناوبه بين مدة وأخرى، وهي تتمحور حول ميل معدل الربح في المدى الطويل إلى الانخفاض باستمرار. إلا أن المدارس الاقتصادية اختلفت في تفسير أسباب الأزمة وتحديد الحقل الذي تندلع فيه في عملية إعادة الانتاج الرأسمالية، وفي هذا يمكن تمييز اتجاهين أساسيين هما: (البكري، 2011: 20):
- ❖ **الاتجاه الأول:** تعيق الازمات النشاطات الطبيعية في الاقتصاد، وبذلك فإنها تمثل خلل بنيوي، وكان أغلب الاقتصاديين النيوكلاسيك يؤمنون بهذا الاتجاه.
  - ❖ **الاتجاه الثاني:** إن النظام الاقتصادي يبدأ في النمو والحركة ولكن بصورة تقلبات دورية ارجعت أسبابها إلى عاملين، الأول: ظهور ابتكارات جديدة في مختلف مجالات الانتاج. والثاني: نشاط حركة الائتمان لتمويل هذه الابتكارات، ولذلك فإن حدوث الازمات الاقتصادية في النظام الرأسمالي هو بمثابة نشاط طبيعي.
- 3. أنواع الازمات الاقتصادية:** لقد كانت الازمات الاقتصادية في التشكيلات الاقتصادية التي سبقت الرأسمالية تحمل طابعاً مختلفاً عن تلك التي حدثت في عصر الرأسمالية. فقد كانت الازمات تنجم سابقاً من الكوارث الطبيعية، كما كانت تنجم عن احداث من صنع الانسان كالحروب والغارات التي كانت تصيب القوى المنتجة بالخراب، وتنتشر المجاعات والأوبئة وتقتل الكثير من الناس. وكانت هذه الازمات التي تسمى (ازمات ضعف الانتاج) تنجم عن أسباب غير نابعة مباشرة من جوهر أسلوب انتاج معين (فارس، 2017: 110). الا ان ميلاد الرأسمالية قد جاء بنوع جديد ما الازمات تولدت حسب المنظومة الجديدة والمتمثلة في الملكية الفردية لوسائل الانتاج واستخدامها للعمل كمصدر للإنتاج والتراكم الرأسمالي بهدف تحقيق أكبر قدر من الكسب، وهذا الشيء يفرض منافسة مستمرة بين الفاعلين الاقتصاديين، وهذه المنافسة تساعد على تقدم تكنولوجي متسارع. ومن ناحية أخرى فإن الملكية الفردية ارتبطت تاريخياً بميلاد الطبقة البرجوازية، فيما أفرزت ديناميكية الانتاج اتساع القوى العاملة. وهنا اتضحت ثنائية (رأس المال – العمل) كمحور للحركة الاقتصادية والتي تولدت عنها ثنائية (الانتاج – الاستهلاك) أو العرض والطلب. وأدى البحث عن مصادر جديدة للربح والمنافسة بين القوى الصناعية الكبرى إلى توسيع الأسواق واستغلال المواد الأولية. وهذه هي عناصر الازمات الاقتصادية (العقون، 2013: 5).
- وعموماً يمكن تمييز ثلاثة أنواع من الازمات الاقتصادية التي يتعرض لها الاقتصاد الرأسمالي وهي (حسن، 2011: 49):
- ❖ **الازمة الدورية:** هي تلك الازمات التي تنشأ في مختلف مجالات انتاج الاقتصاد الرأسمالي ببعديه المحلي والعالمي والمرتبطة بالطابع الدوري لتطور الانتاج الرأسمالي، أي أزمة فيض الانتاج، والتي تدعى احياناً (الازمة العامة) التي يجب أن تصيب كل عملية تجديد الانتاج، أو الجوانب الرئيسة فيها (الانتاج والتداول، الاستهلاك والتراكم). وتشغل الازمة الدورية مركز الصدارة في ترتيب الازمات الاقتصادية وتتصف بعدم التناسب بين الانتاج والاستهلاك.
  - ❖ **الازمة الوسيطة:** فهذه الازمة أقل شمولاً واتساعاً من الازمة الدورية، ولكنها مع ذلك تمس العديد من جوانب ومجالات الاقتصاد الوطني. وتحدث هذه الازمات نتيجة لاختلالات وتناقضات جزئية في

عملية تكرار الانتاج الرأسمالي. فالأزمات الوسيطة لا يمكن أن تحمل طابعا عالميا مثلما يحدث في الازمات الدورية العالمية لفيض الانتاج. ويركز أغلب الاقتصاديين وخاصة الماركسيين على عدد من المعايير للفصل بين الأزمات الدورية والوسيطة ومنها: عدم حتمية ظهورها في سياق الدورة، وعمقها المحدود واقتصارها على الاطر الوطنية.

❖ **الأزمة الهيكلية:** فتشمل في العادة مجالات معينة أو قطاعات كبيرة من الاقتصاد العالمي، منها على سبيل المثال أزمة المواد الخام وأزمة الغذاء وأزمة الطاقة وغيرها. ولا بد أن يكون هذا القطاع قطاعا أساسيا ومهما من قطاعات الاقتصاد.

#### 4. أثر الأزمات الاقتصادية والمالية على متغيرات الاقتصاد الكلي:

❖ **أثر الأزمات الاقتصادية والمالية على النمو الاقتصادي:** لقد عانت أغلب الدول التي تعرضت لأزمات اقتصادية ومالية من تراجع وتدهور في معدل النمو الاقتصادي. فالأزمات المالية وما يترتب عنها من غياب الثقة وعدم اليقين، فتصبح البنوك تتردد أكثر في منح قروض جديدة لزبائنها غير الواضحة ملاءتهم. وحتى عملائها من المؤسسات السليمة ماليا تواجه صعوبات في الحصول على قروض جديدة لكون هذه البنوك تعاني من صعوبات مالية. وهذا ما يؤثر سلبا على وتيرة الانتاج في بلد الأزمة والبلدان الأخرى (العقون، 2013: 37). وربما تكون أكثر المجالات وضوحا التي يمكن أن تؤدي فيها فترات الركود إلى ابطاء النمو الاقتصادي هي مجالات الاستثمار والبحث والتطوير. فالاقتصاديون أدركوا منذ فترة طويلة الدور المركزي للاستثمار والتكنولوجيا كمساهمين رئيسيين في النمو الاقتصادي (irons, 2009: 3).

❖ **أثر الأزمات الاقتصادية والمالية على ميزانية الدولة:** إن الأزمات الاقتصادية والمالية تحمل ميزانية الدولة تكاليف عالية، وذلك من جراء تدخل الدولة في حال حدوث الأزمات. وقد أثبتت التجارب أن التكاليف الاقتصادية والاجتماعية لهذه الأزمات مثل انخفاض الانتاج وتفاقم البطالة والفقر، لا يمكن الحد منها إلا من خلال التنبؤ السريع لإجراءات تصحيحية، ولهذا فإن الدول تتدخل من أجل تجنب عدم الاستقرار الدائم. وهذا التدخل الحكومي هو ما يزيد من عجز الميزانية والدين العام. فالأزمات تزيد من عجز الميزانيات من خلال: الانخفاض في إيرادات الدولة نتيجة تخفيض الضرائب، وزيادة النفقات العامة على شكل اعانات للعاطلين، والعجز في الميزانية وزيادة الديون العامة نتيجة قيام الدولة بضخ الأموال في الاقتصاد (العقون، 2013: 42).

❖ **أثر الأزمات الاقتصادية والمالية على تكوين الأعمال والاستثمار الخاص:** إن فترات الركود وخاصة تلك التي تنطوي على أزمة ائتمانية، يمكن أن تعرقل تكوين الأعمال التجارية الصغيرة ونشاط ريادة الأعمال. فمن منظور طويل المدى، يعد تكوين الأعمال الجديدة أمرا مهما، بسبب الروابط بين الابتكار والبحث والتطوير والشركات الناشئة الجديدة. وقد يعني التأخير في تكوين الأعمال الجديدة تأخيرات في تطوير واعتماد تقنيات جديدة، مما يتسبب في أضرار طويلة المدى للاقتصاد. وهناك طرق عدة يمكن ان تؤدي بها فترات الركود إلى ابطاء تكوين الأعمال والتوسع. أولا، تحتاج الشركات الجديدة الى عملاء جدد، التباطؤ الاقتصادي يعني أن هناك إنفاق أقل بشكل عام، لذلك قد يقرر الاشخاص الذين يتطلعون إلى بدء عمل تجاري جديد تأخير المشاريع حتى يعود الطلب إلى المستويات الطبيعية. ثانيا، تحتاج الشركات الجديدة إلى مستثمرين ودائنين جدد. قد يعني انخفاض مستويات الدخل والثروة أن الأعمال التجارية الجديدة سوف تجد صعوبة أكبر في مواجهة المستثمرين الأفراد (irons, 2009: 8).

❖ **أثر الأزمات الاقتصادية والمالية في زيادة حدة البطالة والفقر:** تتسبب الأزمات الاقتصادية والمالية في مشاكل اجتماعية كبيرة وخاصة ما يتعلق بارتفاع مستويات البطالة والفقر. ففي حالة الانكماش، وعندما تصبح نشاط المؤسسات المختلفة بطيئا أو تغلق أبوابها، يحدث تسريح كبير للعمال وتخفيض في أجورهم الحقيقية، وبذلك سيتضرر هؤلاء العمال وعائلاتهم، والحالة الغذائية والصحية والتعليمية منهورة، وحتى المساعدات الاجتماعية التي تقدمها الدولة لهم تصبح غير كافية (العقون، 2013: 42). فقد وجدت الأبحاث الحديثة أن خريجي الجامعات الذين يدخلون سوق العمل خلال فترة الركود سوف يكسبون أقل من أولئك الذين يدخلون في بيئات غير ركودية. والمثير للدهشة أن النتائج تشير إلى أن خسارة الدخل ليست مؤقتة وإنما على مدى الحياة (4-5: irons, 2009).

❖ **أثر الأزمات الاقتصادية والمالية في ظهور التضخم:** عندما انفجرت فقاعة الائتمان، واجه الاقتصاد العالمي الانكماش والركود الاقتصاديين من جراء انهيار النظام وانهيار الطلب. ولكن مع احتمال انهيار الدين العام، واجه العالم خطرا أبعد ألا وهو التضخم. فخلال عام 2009 نشطت البنوك المركزية وخاصة أن أسعار الفائدة على القروض قصيرة الأجل كانت عند مستويات متدنية. ونتيجة للسياسات النقدية غير التقليدية فإن (مضاعف الأموال) أي نسبة الأموال في البنوك التجارية إلى أموال البنك المركزي وصلت إلى النصف في الولايات المتحدة. ووفقا لصندوق النقد الدولي، فإن نسبة صافي الدين الحكومي إلى الناتج المحلي الإجمالي كان متوقعا لها أن ترتفع. وبالنسبة للكثيرين فإن التضخم لا يمكن تجنبها نتيجة لهذه الزيادات الهائلة في الدين العام والسياسة النقدية النشطة. (رزق، 2012: 131) ونفس حالة التضخم نعيشها الآن بعد انتهاء جائحة كورونا نتيجة السياسات التحفيزية للبنوك المركزية والحكومات أثناء الجائحة.

#### **المبحث الرابع: السياسة النقدية أثناء الأزمات الاقتصادية**

1. **السياسة النقدية والتضخم:** تأتي مشكلة التضخم وارتفاع الأسعار في مقدمة المشكلات الاقتصادية والنقدية التي كثرت حولها الجدل على مر العصور، واختلفت فيها النظريات والآراء، كما تعددت اجراءات وسياسات المعالجة. تعد ظاهرة التضخم من المشاكل الاقتصادية المهددة لجميع الدول والمجتمعات بغض النظر عن درجة تقدمها وتطورها الاقتصادي أو نوع النظام الاقتصادي الذي يتبعها، وذلك نظرا لقوة آثاره التي تؤدي إلى عدم الاستقرار الاقتصادي وضياح فرص خلق بيئة مناسبة لنجاح عملية التنمية، وتقع المسؤولية على السياسة النقدية قبل غيرها من السياسات الاقتصادية الكلية في معالجة الضغوط التضخمية وتحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار لتوفير فرص قوية للاستقرار التي تساعد على تنشيط النمو وتحقيق أهداف التنمية.

أ. **السياسة النقدية ومعالجة التضخم:** لقد انقسم الاقتصاديون في تفسيرهم لظاهرة التضخم على فريقين: الفريق الأول فسّر التضخم كظاهرة نقدية بحتة بسبب افراط السلطات النقدية في اصدار النقود داخل الاقتصاد الوطني، والذي ينجم عنه طلبا نقديا فائضا يفوق قدرة العرض المحلي الحقيقي للسلع والخدمات، مما تدفع الأسعار إلى الارتفاع الحاد. وسمي أنصار هذا التفسير بالنفديين، ونادوا بضرورة أن تحرص الدولة على توفير الاستقرار السعري داخل الاقتصاد من خلال السياسات التي تتركز في التحكم في المتغيرات النقدية، حتى تعود الكمية النقدية إلى حالتها الملائمة مع العرض الحقيقي من السلع والخدمات المتاحة (السمان واخرون، 2009: 332).

والمواقع أن أصحاب النظرية النقدية يركزون على استخدام السياسة النقدية لمعالجة التضخم عن طريق تقليص حجم الكتلة النقدية التي تعمل على رفع معدل الفائدة وخفض الاستثمار، ويؤدي

ذلك تدريجياً إلى اختفاء الفائض في الطلب وإلى إيقاف ارتفاع الأسعار وزوال التضخم (الاشقر، 2002: 335).

أما الفريق الآخر والذي أطلق عليهم (الاقتصاديون الهيكليون)، وكانت نظرتهم إلى التضخم على أنه ظاهرة ناتجة عن وجود اختلالات هيكلية اجتماعية واقتصادية نابعة عن طبيعة الاقتصاد نفسه، وعن طبيعة التغيرات الهيكلية المصاحبة لعملية التنمية الاقتصادية، وإن العوامل النقدية لا تلعب إلا دوراً ثانوياً في هذه الاختلالات الهيكلية. أي إن الاقتصاديين الهيكليين خلصوا بأن التضخم مشكلة تتصل بجانب العرض التي تصاحب عملية التنمية الاقتصادية، لما تحدثه من تغيرات اجتماعية واقتصادية التي تولد ضغوط تضخمية، وتقتضي إجراء تغييرات مستمرة في هيكل الاستهلاك والاستثمار والانتاج والتوزيع. وهكذا لقد رفض الهيكليون وجهة نظر النقديين، وقرروا بأن العوامل الاجتماعية والاقتصادية والسياسية هي التي تقف وراء زيادة كمية النقود. كما يعتقدون أن السياسة الفعالة للتغلب على مشكلة التضخم يكون عن طريق علاج هذه الاختلالات الهيكلية وليس عن طريق السياسات النقدية والمالية، مثل حل مشكلة القطاع الزراعي باستخدام الفن الانتاجي والآلات المتطورة وحل المشاكل المتعلقة بالملكية والتسويق.. الخ والتي من شأنها زيادة عرض المنتجات الزراعية وجعلها أكثر استجابة لتلبية الطلب المتزايد عليها. أما الجوانب الأخرى التي يستوجب علاجها، فقد اقترحوا بضرورة العمل على انشاء الصناعات المحلية، وضرورة تغيير هيكل الانتاج وتنويعه بالشكل الذي يحرر الاقتصاد من التبعية ويجنبه من التقلبات الدورية التي يصيب الاقتصادات المعتمدة على تصدير سلعة واحدة فقط، كما ركز هؤلاء على مسألة إعادة توزيع الدخل في الدول المتخلفة نحو تقليل سوء التوزيع ويزيد من ميل الادخار ويقلل من نمو قوى الاستهلاك بما يتفق مع متطلبات التنمية الاقتصادية (السمان واخرون، 2009: 333).

أما علاج التضخم بواسطة السياسة النقدية، يستخدم السلطات النقدية ثلاثة أسلحة كمية لمعالجتها وهي: 1- سياسة سعر البنك، 2- عمليات السوق المفتوحة، 3- تغيير نسبة الاحتياطي. فالرقابة على التضخم بشكل عام تتطلب تحقيق الرقابة على الانفاق الكلي وخاصة في ظروف الاستخدام الكامل، لأنها تنعكس في صورة ارتفاع الأسعار. وتفترض السياسة النقدية الخاصة بمعالجة التضخم بأن سبب التضخم إنما يعود إلى وجود فائض في الطلب النقدي للسلع والخدمات، وعلى هذا الأساس فإن السياسة النقدية المضادة للتضخم إنما تقوم على أساس تحقيق انكماش في الائتمان المصرفي (خليل، 1982: 635).

فعند ظهور بوادر التضخم، يقوم البنك المركزي بتقليل حجم الائتمان المصرفي عن طريق رفع سعر إعادة الخصم، أي رفع تكلفة الائتمان الذي يقدمه للبنوك التجارية، وهذا بدوره سيدفع البنوك التجارية على رفع سعر الفائدة على القروض التي تقدمها للعملاء، وهذا سيعمل على تقليل اقبالهم على الاقتراض، مما يؤدي إلى تقليل وسائل الدفع داخل الاقتصاد والحد من التضخم. كما تقوم البنوك المركزي ببيع بعض الأوراق المالية ضمن سياسة السوق المفتوحة، لتقليل السيولة النقدية في السوق بقطاعيه المصرفي وغير المصرفي، من خلال تقليل قدرة القطاع المصرفي على خلق الودائع وعلى منح القروض. والأداة الأخرى التي تستخدمها البنوك المركزي لمكافحة الضغوط التضخمية، هي زيادة نسبة الاحتياطي القانوني التي تحتفظ بها البنوك التجارية لديها، وخاصة عندما ترى إن حجم الائتمان الذي قدمته البنوك التجارية قد تجاوز المستوى المرغوب. كما يستطيع البنك المركزي معالجة التضخم عن طريق الأدوات النوعية. فقد تستهدف البنوك المركزي تشجيع الاستثمار دون الاستهلاك،

فيكون ذلك عن طريق السياسة النوعية وبواسطة عدد من الوسائل مثل: ترشيد البنك المركزي للجهاز المصرفي عن طريق الاقتناع الأدبي، أو تحديد حد أقصى للقروض حسب أنواعها، أو تحديد أسعار فائدة مختلفة (سليمان، 2002: 107-111).

**ب. آلية انتقال الآثار النقدية:** إذا يتحدد عرض النقود في نهاية الأمر بسياسات البنك المركزي، ويمكن للبنك المركزي عن طريق أدواتها أن يحدد مستوى الاحتياطيات ومستوى العرض النقدي. فالبنوك والناس شركاء متعاونين في هذه العملية. البنوك تنشئ النقود عن طريق التوسع المضاف للاحتياطيات، ويوافق الناس على الاحتفاظ بنقودهم في مؤسسات الإيداع. وبوضع هذين الأمرين معاً، يمكن للبنك المركزي أن يحدد عرض النقد. فآلية انتقال الآثار النقدية هو المسار الذي تترجم فيه التغيرات في العرض النقدي إلى التغيرات في الانتاج والعمالة والأسعار. فانخفاض العرض النقدي يؤدي إلى زيادة أسعار الفائدة والتشدد في شروط الائتمان لقطاع الاعمال، وستنخفض كمية الائتمان المتاحة للناس. كما إن ارتفاع أسعار الفائدة سيخفض قيمة الأصول التي يمتلكها الناس مثل السندات والأسهم والعقارات. أي إن أسعار الفائدة المرتفعة والتشدد في الائتمان وانخفاض قيمة الثروات مجتمعة يؤدي إلى عدم تشجيع الاستثمار والانفاق الاستهلاكي الخاص والحكومي. وفي اقتصاد مفتوح على التجارة الدولية، فارتفاع أسعار الفائدة قد يرفع سعر صرف عملتها، مما يخفض صافي الصادرات. وفي النهاية، سيؤدي ضغط شح النقود عن طريق خفض الطلب الاجمالي إلى خفض الدخل والمخرجات والوظائف والتضخم (سامويلسون، 1995: 550).

**2. السياسة النقدية والركود الاقتصادي:** فإذا كانت مشكلة التضخم قد رافقت تطور ونمو المجتمعات المختلفة، فهناك مشكلة أخرى لا تقل منها أهمية وعانت منها مختلف الاقتصاديات وخاصة الرأسمالية والمتقدمة، وهي مشكلة الركود الاقتصادي والتي ظهرت في اسوأ اشكالها في فترة الكساد الكبير عام 1929 (السمان واخرون، 2009: 316).

وتمثل الركود ظاهرة اقتصادية ظهرت في المجتمعات القديمة أكثر من التضخم، لأن الأفراد كانوا يدخرون النقود الذهبية ويخرجونها من التداول، وفي هذه الظروف كان الركود يحل بالبلاد ويستمر لفترات طويلة تتجاوز العشر سنوات، فالنقود الذهبية بحد ذاتها كانت من العوامل الكابحة للتضخم والمشجعة للركود. وعندما نقول إن الأسعار في ظل قاعدة الذهب استقرت لقرابة نصف قرن، هذا يعني وجود الركود أكثر من التضخم والرواج. أما في الظروف الراهنة فقد ظهرت الركود في فترات عديدة وذلك بفضل معالجة التضخم. كذلك ظهرت الركود على أثر الأزمات المالية المتكررة عام 1987، 1997، 2008، وجميع هذه الأزمات كانت تؤدي لحدوث الركود (كنعان، 2012: 323).

**أ. السياسة النقدية ومعالجة الركود الاقتصادي:** للركود الاقتصادي تكاليف اقتصادية وانسانية كبيرة، بحيث قادت السياسيين وعلماء الاقتصاد إلى اقتراح جعل القضاء عليها هدفاً أساسياً، إلا أن ذلك أمر مغرق بالتفاؤل. غير إن هناك وجهة نظر أكثر توازناً طرحها (ارثر اوكن): "يعد الركود بشكل عام أمر يمكن تجنبه مثل تحطم الطائرات، وخلافاً للأعاصير، لكننا لم نستطيع التخلص من حوادث الطائرات، وليس واضحاً فيما إذا كنا نمتلك الحكمة والقدرة للقضاء على الركود، فالخطر لم يختف بعد، والقوى التي تولد حالات الركود الدورية ما زالت قائمة تنتظر دورها" (سامويلسون ونوردهاوس، 1995: 592)

إن معالجة الركود الاقتصادي يتم عن طريق خلق مستوى من الانفاق الاضافي الكافي لتعويض الفجوة الانكماشية (أي الفجوة بين حجم العرض الكلي وحجم الطلب الكلي) بواسطة زيادة الانفاق الاستهلاكي، أو زيادة الانفاق الاستثماري، أو زيادة الطلب الكلي بشقيه الاستهلاكي والاستثماري، بحيث تؤدي هذه الزيادة في حجم النفقات الكلية الى زيادة الدخل القومي وحجم التوظيف ايضا (الشمري، 1995: 282).

وقد خلص كينز إلى أن معالجة الركود الاقتصادي لا يمكن أن تترك لجهود الأفراد أو إلى آلية السوق والأسعار التي تعمل بشكل تلقائي. لذلك فإنه طالب الدول بالتدخل عن طريق السياسة المالية المتدخلة، إلى جانب السياسة النقدية التوسعية (السمان واخرون، 2009: 337).  
ففي أوقات الركود والكساد، يكون القطاع الخاص غير مستعد لأنفاق ما يكفي للاستفادة من كامل القدرات الانتاجية المتاحة، ومن ثم توظيف المزيد من العمال. (كروجمان، 2015: 224) فالميل الحدي للاستهلاك في المجتمع يمكن رفعه عن طريق اعادة توزيع الدخل من الطبقات الغنية إلى الطبقات الفقيرة، وعليه فإن أحد الاجراءات المضادة للركود يكون من خلال ضريبة دخل تصاعدية عالية، وبرنامج اعانات للطبقات الفقيرة (خليل، 1982: 649).

فضلا عن ذلك، على الدولة أن تقوم بزيادة نفقاتها الاستهلاكية والاستثمارية التي تشكل جزءا رئيسيا من الطلب الفعلي في الاقتصاد، فيرتفع مستوى الطلب الفعلي، ويبدأ مستوى التشغيل بالارتفاع، ويزداد حجم الدخل القومي، ومن ثم معالجة الركود إذا كان الجهاز الانتاجي مرنا. إلى جانب ذلك تستخدم الدولة أدوات السياسة النقدية التوسعية (عكس اجراءات مكافحة التضخم)، مما يساهم في زيادة حجم الانفاق الكلي في الاقتصاد التي تعزز بدورها حجم الدخل والتشغيل (السمان واخرون، 2009: 337).

وأهم أداتين للسياسة النقدية المستخدمة لمعالجة الركود هي تخفيض سعر الفائدة والاصدار النقدي الجديد:

❖ **تخفيض سعر الفائدة:** فأسعار الفائدة تعد من أهم الأدوات النقدية التي تستخدمها السياسة النقدية لزيادة أو تخفيض حجم الائتمان في الاقتصاد. ففي حالة الركود يجب على الحكومة تخفيض سعر الفائدة بمعدل تصل إلى ثلاث نقط 3%. وهذا الاجراء سوف يدفع المستهلكين والمستثمرين على الاقتراض من أجل الاستهلاك والاستثمار. فبالنسبة للمستهلكين، تشكل زيادة حجم القروض المصرفية زيادة قدرتهم على شراء السلع. أما بالنسبة للمستثمرين، فإن تخفيض سعر الفائدة، تعني تخفيض تكلفة الاستثمار، وبالمقابل سوف تزداد أرباحه، وستشكل هذا حافزا أكبر للاقتراض والتوسع وتشغيل المنشآت المعطلة.

❖ **زيادة الاصدار النقدي:** قد يكون الركود ناتج عن انخفاض حجم السيولة في الاقتصاد، وذلك:  
- أما إنها تجمعت لدى البنك المركزي، وبالتالي لا يوجد لدى المصارف سيولة لتسليفها. وفي هذه الحالة يتوجب على السلطات النقدية استخدام سياسة السوق المفتوحة بشراء الأوراق المالية مقابل نشر السيولة ورفع قدرة المصارف على زيادة قروضها للأفراد، فتشجع الطلب.  
- أو تكون السيولة بطبيعتها منخفضة مقارنة بالناتج، في هذه الحالة يتوجب على السلطات النقدية زيادة حجم الاصدار النقدي، أما من خلال تسليف المصارف التجارية والتي تقوم بدورها بتسليف الأفراد والشركات، أو القيام بتمويل عجز الموازنة وتقود لزيادة النفقات العامة.

وفي كلتا الحالتين ستزداد السيولة في الاقتصاد ويساعد الاقتصاد على الخروج من حالة الركود التي يعاني منها (كنعان، 2012: 339-341).

إذن تستطيع السياسة المالية مؤازرة السياسة النقدية من خلال زيادة الانفاق العام ومن ثم زيادة الدخل. وهنا يكون أثر السياسة النقدية أكبر من أثر السياسة المالية، فزيادة عرض النقد وتخفيض سعر الفائدة سوف يدعم المستثمرين لزيادة طلبهم على المواد الأولية وشراء الآلات وتشغيل العمال، وجميعها تساهم بزيادة الدخل التي ستزيد بها النفقات العامة، إلا في حالة العرض غير المرن يكون أثر السياسة المالية أكبر (الشمري، 1995: 228) (كنعان، 2012: 538).

أما إذا وصل الاقتصاد إلى حالة الكساد وكان الانفاق الحكومي غير كاف، ولم يعد بإمكان البنك المركزي استخدام السياسات النقدية التقليدية التي تعمل من خلال أحداث تغييرات في أسعار الفائدة القصيرة الأجل من أجل تحفيز الاقتصاد، لأنها وصلت إلى الصفر ولا يمكن خفضها أكثر. فحسب البروفيسور بن برنانكي من جامعة برنستون، ورئيس الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي سابقاً: أنه ثمة إجراءات أخرى يمكن أن تتخذها السلطات النقدية التي من شأنها أن تأتي بنتيجة حتى مع اقتراب أسعار الفائدة من الصفر. ومن هذه الإجراءات والتي تسمى بالأدوات غير التقليدية للسياسة النقدية وهي:

- ❖ استخدام النقود المطبوعة حديثاً لشراء أصول غير تقليدية كالسندات طويلة الأجل (التيسير الكمي).
- ❖ التدخل في سوق الصرف الأجنبي بتخفيض قيمة عملة البلاد وتعزيز قطاع الصادرات.
- ❖ وضع هدف لأسعار الفائدة الطويلة. كالتعهد بإبقاء سعر الفائدة على سندات 10 سنوات أقل من 2.5%.
- ❖ وضع هدف أعلى للتضخم، مثلاً 3 أو 4% للسنوات العشر القادمة. (كروجمان، 2015: 229)

### 3. السياسة النقدية والأزمة الاقتصادية الناجمة من (covid-19):

أ. كيف أثرت جائحة كورونا على ظهور الأزمة الاقتصادية: لقد حدثت جائحة كورونا موجات من الصدمات التي اجتاحت الاقتصاد العالمي، وتسببت في أكبر أزمة اقتصادية عالمية. كما أدت هذه الأزمة إلى زيادة حادة في عدم المساواة فيما بين البلدان وداخل البلدان نفسها (البنك الدولي، 2022: 49). ففي عام 2020 سقط نحو 100 مليون شخص آخر في براثن الفقر المدقع، كما واجه ما يقارب 800 مليون شخص في العالم الجوع، أي بزيادة 161 مليون شخص مقارنة بعام 2019 (البنك الدولي، 2021: 10). وهناك اختلافات شاسعة بين جائحة (covid-19) ودوافع هبوط النشاط الاقتصادي فيما مضى. فانتقال العدوى وإجراءات الحجر الصحي يقلل عرض العمالة، وتحدث آثار حادة على القطاعات التي تعتمد على التفاعلات الاجتماعية كالسفر والسياحة والترفيه. كما إن إغلاق أماكن العمل يؤدي إلى اضطراب سلاسل العرض وانخفاض الانتاجية. أما تسريح المزيد من العمال وانخفاض مستويات الدخل والخوف من العدوى وسيطرة اجواء عدم اليقين فكلها عوامل تدعو الناس الى تخفيض نفقاتهم، وهذا يدفع إلى إغلاق المزيد من المؤسسات وفقدان وظائف أكثر. وتتفاقم الصدمة الأولية من خلال قنوات معروفة، فتقوم الأسواق المالية بإعادة تسعير الفائدة بصورة حادة في ظل تزايد اجواء عدم اليقين الناتجة من حدوث اضطرابات واسعة مفاجئة في النشاط الاقتصادي. كما إن الهروب إلى أصول آمنة والاندفاع نحو السيولة قد فرض ضغوطاً على رفع تكاليف الاقتراض. وأدى ارتفاع البطالة إلى تزايد المخاطر من التوقف عن السداد على نطاق واسع. وتراجع المقرضون أيضاً عن توفير الائتمان بدافع القلق من عدم تمكن المقترضين من السداد. فضلاً عن ذلك، فانخفاض أسعار السلع الأولية الناتج من ضعف الطلب العالمي، تواجه البلدان المصدرة للسلع الأولية ضغوطاً

على مواردها العامة وعلى نشاطها الاقتصادي وتؤدي إلى المزيد من التداعيات الاقتصادية (آفاق الاقتصاد العالمي، ابريل 2020: 2).

كما أثرت الاغلاقات العامة من جراء الجائحة تأثيراً شديداً على منشآت الأعمال. ففي شتى انحاء العالم، تعرضت الشركات ولاسيما الصغيرة والمتوسطة لضغوط شديدة، إذ إن أكثر من نصفها لم تسدد ما عليها من متأخرات مستحقة الدفع او من المرجح ان تتخلف عن السداد. (بليك وادوا، 2020) فضلا عن ذلك ونظرا لأن هذه الأزمة أدت إلى تسريع قوى التحول نحو الرقمنة والامتعة، فمن غير المرجح عودة الكثير من الوظائف الضائعة، مما يستدعي اعادة توزيع العمالة بين القطاعات وهذا يقترن بتداعيات كبيرة على مستويات الدخل. (آفاق الاقتصاد العالمي، ابريل 2021: م)

كذلك اختلف نمط الضرر الاقتصادي بين البلدان حسب شدة الاجراءات المتخذة من سياسات التباعد والاعلاق للتعامل مع الأزمة الصحية. فالدول التي اتجهت للتعامل مع الأزمة الصحية بإجراءات مخففة، واجهت عدد اصابات اعلى بالمقارنة مع الدول الأخرى، إلا أن التأثير الاقتصادي لم يكن بنفس الدرجة من الحدة (الخوري، 2020: 44-46).

**ب. الاستجابة للآثار الاقتصادية لجائحة (covid-19) على صعيد السياسة النقدية: في عام 2020،** وهو العام الأول لتفشي جائحة كورونا، في الوقت الذي كان فيه المجتمعات في مختلف انحاء العالم تكافح لاحتواء تفشي فيروس (covid-19) وادارة ما فرضته الجائحة من تكاليف صحية وبشرية، فالقيود المفروضة على التنقل وحالات الاغلاق العام وغيرها من التدابير الصحية اللازمة للتصدي للجائحة سرعان ما أدت إلى حدوث أكبر أزمة اقتصادية شهدها العالم خلال ما يزيد على قرن من الزمان، وارتفعت معدلات الفقر والبطالة. فقد انكمش النشاط الاقتصادي في عام 2020 حوالي (3%) في نحو (90%) من بلدان العالم. وسعيها منها للحد من تأثير هذه الأزمة على القطاع العائلي وقطاع الشركات، نفذت الحكومات استجابة شاملة وسريعة على صعيد السياسات، للتخفيف من حدة اسوأ الآثار الاقتصادية والاجتماعية لهذه الجائحة. واستخدمت مزيجا من سياسات والاجراءات، وشملت هذه الاستجابة مزيجا من التحويلات النقدية إلى الأسر المعيشية، وضمانات الائتمان للشركات، وتخفيف أوضاع السيولة، وفترات سماح السداد للعديد من شركات القطاع الخاص. فمع انتشار الفيروس في جميع انحاء العالم، أصبحت الاجراءات المنسقة والحاسمة أمرا أساسيا لتأمين استقرار الاسواق المالية العالمية والاقتصاد العالمي، وتعزيز الثقة، وتفادي أي آثار اقتصادية طويلة الأمد. فالاقتصاد العالمي كان على حافة الهاوية في بداية الجائحة، مما دفع البنوك المركزية إلى اتخاذ تدابير فورية من تخفيض أسعار الفائدة وتوفير السيولة ودعم تقديم القروض إلى مجموعة كبيرة من المقترضين، مما جعل من الأسهل على البنوك التجارية والمؤسسات المالية غير المصرفية اعادة تمويل نفسها، وبالتالي اتاحت لها الاستمرار في تقديم الائتمان للقطاع العائلي وقطاع الشركات. وحسب تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي، "ان اجراءات السياسات ساهمت بحوالي 6 نقاط مئوية في النمو العالمي خلال 2020، وغياب هذه الاجراءات ربما كان لينتج عنه انكماش اسوأ بثلاث مرات". (آفاق الاقتصاد العالمي، ابريل، 2021: 3-4)

وجاءت الأزمة الاقتصادية التي خلفتها جائحة (covid-19) في وقت كانت الاقتصادات المتقدمة تشهد انخفاضا غير مسبوق في أسعار الفائدة وارتفاع في مستوى الدين العام، وحتى مع أسعار الفائدة المنخفضة، سيظل أمام البنوك المركزية مجال واسع لاستخدام أدوات السياسة النقدية غير التقليدية لدعم الاقتصاد بما في ذلك الارشادات الاستشرافية، وأسعار الفائدة السالبة، وشراء كميات كبيرة من الأصول المالية. وفي بداية أزمة (covid-19) قامت البنوك المركزية في

الاقتصادات المتقدمة بالفعل بتخفيض أسعار الفائدة مجدداً استجابة للجائحة. وقد ظل أسعار الفائدة المنخفضة وما يقترن بها من قيود على التيسير النقدي من خلال تخفيضات الفائدة التقليدية واقعا. ولمواجهة هذه القيود، كان يتعين على صناع السياسة النقدية في الاقتصادات المتقدمة استخدام أدوات السياسة النقدية غير التقليدية بشكل أكبر لتحقيق مزيد من التيسير ومواجهة فترات الهبوط الاقتصادي المستقبلية من خلال شراء أصول مالية واسعة النطاق وأسعار الفائدة السالبة على احتياطات البنوك. (أفاق الاقتصاد العالمي، ابريل 2020: 27-32)

### المبحث الخامس: قياس وتحليل العلاقة بين نمو GDP وأدوات السياسة النقدية

أولاً. مفهوم ومميزات بيانات (Panel data): نستعرض في هذا المحور مختلف ادبيات الاقتصاد القياسي التي ارتأينا أنها مناسبة لدراسة قياس العلاقة بين السياسة النقدية ونمو الناتج المحلي الاجمالي، بما إن عينة البحث يتكون من (30 دولة و4 سنوات) متتالية، لذلك رجحنا استخدام أسلوب (Panel data) التي تجمع بين المقطع العرضي والسلاسل الزمنية، وذلك لما لتلك البيانات من ميزات، يذكرها (Baltagi) بالتفصيل أهمها (سعة الحجم ودرجات الحرية، وعدم تجانس الوحدات (الدول))، ويتفوق هذا الأنموذج على تحليل بيانات السلاسل الزمنية وبيانات المقاطع العرضية، بشكل منفصل، بمجموعة من المزايا، من أهمها:

1. التحكم في التباين الفردي، الذي قد يظهر في حالة البيانات الزمنية أو المقطعية.
  2. إن مشكلة الارتباط المشترك بين المتغيرات في أنموذج البانل يكون أقل حدة من السلاسل الزمنية.
  3. يتمتع هذا الأنموذج بمحتوى معلوماتي أكثر مقارنة باستخدام بيانات السلاسل الزمنية أو المقاطع العرضية، فضلا عن أنه يعطي كفاءة أفضل وزيادة في درجات الحرية وأقل تعديدية خطية بين المتغيرات المستخدمة في البحث (Gujarati, 2003: 637).
  4. إن حذف بعض المتغيرات قد يسبب تحيز المقدرات للمعلمات الاصلية في تقديرات الانحدار للسلاسل الزمنية أو المقاطع العرضية، وهذا لا يحدث في البانل، وكذلك في حالة عدم وجود تجانس العينة فإن بيانات البانل تخفض التحيز الذي ينتج عن المقاطع العرضية إذا كان عددها كبيرا.
  5. يسهم أنموذج البانل في توسيع حجم العينة بشكل كبير، مما يساعد في الحصول على استقرارية أفضل للبيانات ومشاكل أقل، أي الحصول على تقديرات أكثر كفاءة (Gujarati, 2003: 37).
  6. يسهم أنموذج البانل في الحد من امكانية ظهور مشكلة المتغيرات المهملة.
  7. يسهم أنموذج البانل في تقليل ظهور مشكلة انعدام ثبات تباين حد الخطأ. (عطية، 2016: 25)
- ثانياً. المؤشرات المستخدمة في التقدير: اشتملت البحث على ست متغيرات، متغير معتمد واحد، وهو نمو GDP لدول مختارة كعينة الدراسة، إذ تعد نمو GDP كمؤشر اقتصادي يقيس مستوى الأداء الاقتصادي للبلد والذي يعبر عن حالة هذه الدول خلال الأزمة الاقتصادية الناجمة من انتشار جائحة كورونا. وخمسة متغيرات مفسرة (مستقلة)، أربعة منها تابعة للسياسة النقدية، وواحد تابع للسياسة المالية وذلك لبيان تأثيرها خلال فترة الأزمة، حيث هنا تنسيق بين السياستين في معالجة الأزمات. وهي كما موضحة في الجدول أدناه:

الجدول (1): وصف متغيرات البحث

الوصف	الرمز	الدلالة
متغير تابع (Y)	GDP	معدل النمو السنوي ل GDP على اساس السعر الثابت
متغير مستقل (x1)	(IR)	سعر الفائدة (معدل سياسة البنك المركزي)

الوصف	الرمز	الدلالة
متغير مستقل (x2)	(M2)	المعروض النقدي بمعناه الواسع (% من GDP)
متغير مستقل (x3)	(EX)	سعر صرف العملة المحلية مقابل الدولار
متغير مستقل (x4)	(CP)	الائتمان المحلي المقدم الى القطاع الخاص (% من GDP)
متغير مستقل (x5)	(NB)	صافي الموازنة (% من GDP)

المصدر: الجدول من اعداد الباحث.

ثالثاً. اختيار نموذج **Panel Data** المناسب: تم استخدام طريقتين لتحليل العلاقة بين نمو GDP وأدوات السياسة النقدية، كل واحدة منها تمثل مستوى معين من تقييد وتحديد في الشروط التي يتضمنها النموذج. في البداية استخدمنا طرق الانحدار المتبعة مع البيانات اللوحية لتقدير معاملات النموذج الساكن (Static Models) وهي النماذج التي لا تأخذ بنظر الاعتبار أثر الزمن، حيث تنقسم على ثلاثة نماذج (التجميعي، ثابت، العشوائي). ومن ثم استخدمنا تحليل الانحدار الديناميكي (Dynamic Models) وتحديداً النموذج (GMM)، وهي النماذج التي تأخذ بنظر الاعتبار أثر الزمن، فأخذ النموذج في كل منها الصيغة المناسبة.

### 1. النماذج الساكنة (Static Models):

ومن هنا تأخذ النماذج الساكنة ثلاثة أشكال رئيسية، هي:

أ. **نموذج الانحدار التجميعي "PRM" Pooled Regression Model**: يعد نموذج الانحدار التجميعي من أسهل وأبسط نماذج بيانات البانل، وهي طريقة المربعات الصغرى الاعتيادية Square OLS Ordinary Least، فهذه الطريقة تفترض وجود علاقة خطية مشخصة تشخيصاً تاماً بين المتغير المعتمد والمتغيرات التفسيرية، كما تفترض استقلالية حد الخطأ العشوائي عن المتغيرات التفسيرية الأخرى، وتجانسه، وعدم ارتباطه ذاتياً وتوزيعه توزيعاً طبيعياً (Green, 2012). وهذه النموذج يهمل أي تأثير للزمن في مدة الدراسة (بمعنى أن معاملات الأنموذج جميعها  $(\beta_{0(i)}\beta_j)$  تكون ثابتة لكل المدة الزمنية)، وتأخذ الصيغة الآتية:

$$GDP_{it} = \beta_0 + \sum_{j=1}^k \beta_j x_{j(it)} + \varepsilon_{it} \dots \dots \dots (1)$$

ب. **نموذج الأثر الثابت "FEM" Fixed Effect Model**: يهدف أنموذج التأثيرات الثابتة إلى معرفة سلوك كل مجموعة بيانات مقطعية على حدة عن طريق جعل معلمة القطع  $(\beta_0)$  تتفاوت من مجموعة إلى أخرى مع بقاء الميول  $(\beta_j)$  ثابتة لكل مجموعة بيانات مقطعية (أي اننا، وفق هذا الأنموذج، سوف نتعامل مع حالة عدم التجانس في التباين بين المجاميع)، وعليه فإن أنموذج التأثيرات الثابتة سيكون بالصيغة الآتية:

$$GDP_{it} = \beta_{0(i)} + \sum_{j=1}^k \beta_j x_{j(it)} + \varepsilon_{it} \dots \dots \dots (2)$$

ج. **نموذج الأثر العشوائي "FEM" Random Effect Model**: فهي طريقة الانحدار ذات الأثر العشوائي Effect Model Random التي تأخذ بنظر الاعتبار التباين المقطعي للبيانات الجدولية بسبب تعدد الوحدات المقطعية لكل فترة زمنية، لكنها تفترض أن أثر هذا التباين يبقى عشوائياً وغير

مرتبطة ببقية المتغيرات التفسيرية، في أنموذج الأثر العشوائي يكون حد الخطأ ( $\varepsilon_{it}$ ) ذي توزيع طبيعي بوسط حسابي مقداره صفر وبتباين مساوي إلى ( $\sigma\varepsilon^2$ )، ولكي تكون معاملات أنموذج الأثر الثابت صحيحة وغير متحيزة عادة ما يفترض بأن تباين الخطأ متجانس (ثابت) للمشاهدات المقطعية جميعها، وليس هناك أي ارتباط ذاتي خلال الزمن بين كل مجموعة من مجاميع المشاهدات المقطعية في مدة زمنية محددة، ففي أنموذج التأثيرات العشوائية سوف يعامل معامل القطع، بوصفه متغيراً عشوائياً له معدل مقداره ( $\mu$ )، أي إن:

$$\text{and } i=1, 2, \dots \dots \dots (3) \beta_{0(i)} = \mu + V_i$$

وبتعويض المعادلة رقم (3) في المعادلة رقم (2) نحصل على أنموذج التأثيرات العشوائية وبالصيغة الآتية:

$$GDP_{it} = \mu + \sum_{j=1}^k \beta_j x_{j(it)} + V_i + \varepsilon_{it} \dots \dots \dots (4)$$

مما سبق، يؤكد كل من (Loayza and Rancirer, 2006) بأن مقدرات النماذج الساكنة لا يمكن بواسطتها الاستفادة من ابعاد بيانات البائل، على عكس بيانات البائل الديناميكي وذلك من خلال التمييز بين العلاقات في المدى القصير والمدى الطويل. كما يضيف كل من (Holly and Raissi, 2009) بأن النماذج الساكنة تفترض تجانس معاملات المتغير التابع المتأخر، وهذا يمكن أن يؤدي إلى تحيز خطير عندما تكون الديناميكيات في الواقع غير متجانسة عبر وحدات المقطع العرضي (9: 2014, Samargandi et al.).

2. **النماذج الديناميكية (المتحركة) Dynamic Models:** وهي النماذج التي تأخذ بنظر الاعتبار أثر الزمن، أي إنها تقوم على أساس الأخذ بنظر الاعتبار التغيرات التي تطرأ على المتغيرات الاقتصادية وبحركته الجزئية عبر الزمن، وتحليل الآثار قصيرة وطويلة المدى للظواهر والمتغيرات الاقتصادية، وتفكيك الأثر الكلي إلى آثار جزئية زمنية، لبيان أثر كل متغير على المتغيرات الأخرى. علاوة على ذلك، نجد إن العديد من الاقتصاديين يفضلون هذه النماذج الديناميكية (الحركية) على غيرها من النماذج القياسية (السيفو وآخرون، 2006: 193).

وعليه فإن الصيغة القياسية لأنموذج البائل الديناميكي ستأخذ الشكل الآتي:

$$\Delta(GDP_i)_t = \sum_{j=1}^{p-1} \gamma_j^i \Delta(GDP_i)_{t-j} + \sum_{j=0}^{q-1} \delta_j^i \Delta(X_i)_{t-j} + \varphi^i [(GDP_i)_{t-1} - \{\beta_0^i + \beta_1^i (X_i)_{t-1}\}] + \varepsilon_{it} \dots \dots \dots (5)$$

ومن أهم طرق النماذج الديناميكية (المتحركة) هي طريقة فروق العزوم المعممة، وهي طريقة شبه معلمانية لا تشترط توزيعاً معيناً لحد الخطأ، بل تستخدم مع أي توزيع ممكن لحد الخطأ. ويمكن استخدامها سواء كانت العلاقة بين المتغيرات التفسيرية والمتغير المعتمد مشخصة بشكل تام أو فوق المشخصة، فليس بالضرورة أن تكون هناك قيمة وحيدة للمعاملات المقدر، إذ إن هذه الطريقة تستخدم للحصول على أفضل تقدير لهذه المعاملات، أو على الأقل الحصول على تقدير جيد لها، حيث يترابط حد الخطأ ذاتياً، وأخيراً لا تشترط استقلالية الخطأ عن بقية المتغيرات التفسيرية. (Green, 2012).

والغرض من استخدام النماذج الساكنة والمتحركة هو التأكد من مدى تأثير متغيرات السياسة النقدية على النمو الاقتصادي، ومع ذلك يمكن ترجيح طريقة على أخرى أو حالة على أخرى بناء على كفاءة واتساق وعدم تحيز القيم المقدرة للمعاملات من جهة، والقوة التفسيرية للنموذج من جهة ثانية. إذ يمكن الحصول مقدرات كفاءة ومتسقة وغير متحيزة كلما توافقت النماذج المختار مع خصائص العينة المختارة، وكلما كان النموذج أقل صرامة كانت احتمالية الحصول على مقدرات كفاءة ومتسقة وغير متحيزة أعلى. من هنا تعد طريقة فروق العزوم المعممة Difference GMM هي الأفضل، تليها طريقة الانحدار ذات الأثر الثابت FE ومن ثم طريقة الانحدار ذات الأثر العشوائي RE، واخيراً طريقة المربعات الصغرى الاعتيادية بوصفها الأكثر صرامة. إلا أنه قد يتم ترجيح الطريقة الأكثر صرامة إذا لم يكن ثمة فرق معنوي بينها وبين الطريقة الأقل صرامة بوصفها أكثر كفاءة، وهذا الترجيح يتطلب اختبار الفرق المعنوي بين قيم المعاملات، إذ يستخدم اختبار (F) للترجيح بين طريقتي المربعات الصغرى وطريقة الانحدار ذات الأثر الثابت، وأشار اختبار F أن النموذج المناسب هو POLS. بينما يستخدم اختبار هاوسمان Hausman test للترجيح بين طريقة الانحدار ذات الأثر الثابت وطريقة الانحدار ذات الأثر العشوائي، وأشارت اختبار Husman أن نموذج التأثيرات العشوائية هو المناسب.

3. **استقرارية المتغيرات واختبار جذر الوحدة:** ان الخطوة الاولى في تحليل بيانات المتغيرات الاقتصادية المعدة للتقدير تتمثل بإجراء اختبار جذر الوحدة للوقوف على مدى استقرار هذه المتغيرات، لتجنب النتائج الزائفة لطريقة المربعات الصغرى وللحصول على تفسيرات اقتصادية ذات معنى، وتشير النتائج ومن خلال تطبيق اختبار (Levin, Lin & Chu t\*) إلى خلو جميع المتغيرات من مشكلة جذر الوحدة، كما يظهر في الجدول رقم (2) مما سمح لنا بإجراء تحليل الانحدار.

الجدول (2) استقرارية المتغيرات قيد الدراسة

المتغير	قيمة الاختبار	p-Value	النتيجة
GDP	-8.03456	0.0000	مستقر عند 5%
(IR)	-19.6712	0.0000	مستقر عند 5%
(M2)	-47.4817	0.0000	مستقر عند 5%
(EX)	-23.0404	0.0000	مستقر عند 5%
(CP)	-18.8264	0.0000	مستقر عند 5%
(NB)	-43.2138	0.0000	مستقر عند 5%

المصدر: الجدول من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج "Eviews 10"

4. **تقدير نموذج Panel Data:** أما بالنسبة للنماذج الساكنة، فالطرق الثلاثة هي الأقوى تفسيرياً اعتماداً على قيمة معامل التحديد R<sup>2</sup>، حيث أشارت اختبار R<sup>2</sup> إلى أن نموذج التأثيرات الثابتة هو الأفضل فهو يمثل 39%.

الجدول (3): تقدير معاملات النماذج الساكنة (Static) والنموذج الديناميكي (GMM) في الاجل القصير

المتغيرات	POLS	FEM	REM	DGMM
IR	-0.010504	-0.735705	-0.010504	-17.57617
EX	-0.001939	-0.026887	0.001939	-0.836606
CP	-2.729069	-9.877222	-2.729069	673.0940
M2	-1.040888	-3.433301	-1.040888	-376.7397
NB	0.309490	0.185095	0.309490	2.770728
C	6.214236	17.96227	6.214236	17.57617
R2	0.19023	0.389196	0.190427	
F	5.362986	1.592964		
Husman			0.1135	

المصدر: الجدول من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج "EViews 10" يتبين من خلال النتائج السابقة:

1. أظهرت النتائج أن هناك علاقة عكسية بين سعر الفائدة ونمو (GDP) خلال الأزمة الاقتصادية 2019-2022، أي إن انخفاض سعر الفائدة تؤدي إلى ارتفاع النمو الاقتصادي، وهذا ما يتفق مع النظرية الاقتصادية، فانخفاض أسعار الفائدة تقلل التكلفة بالنسبة للمستثمرين والمستهلكين وهذا ما يدفعهم للمزيد من الاقتراض للأغراض الانتاجية والاستهلاكية وبالتالي التأثير ايجابا على النمو الاقتصادي وتخفيف آثار الركود التي تسببها الجائحة. لذلك العلاقة بين تخفيض سعر الفائدة والنمو الاقتصادي عكسي، وتأثيره يكون قوي جدا عند كل من معادلة (FEM & DGMM)
2. إن سعر الصرف ذو تأثير سالب ومعنوي على النمو الاقتصادي في البلدان عينة البحث، لكن تبين تأثير ذلك ضعيفا من خلال أثر تقلبات سعر الصرف للعملة المحلية مقابل الدولار الأمريكي على مجمل الأنشطة الاقتصادية. عموما إن انخفاض سعر الصرف (تخفيض قيمة العملة) سيزيد من القدرة التنافسية لصادرات هذه البلدان وبالتالي سيؤدي إلى ارتفاع في النمو الاقتصادي.
3. كما أظهرت نتائج البحث تأثير سلبي غير معنوي للقروض المصرفية الممنوحة إلى القطاع الخاص على النمو الاقتصادي خلال الأزمة الاقتصادية الناجمة من جائحة كورونا، وهذا بسبب عمليات الإغلاق العام للنشاط الاقتصادي.
4. تتفق نتائج النماذج ككل على العلاقة السالبة بين المعروض النقدي الواسع والنمو الاقتصادي، مما قد يسبب المعروض النقدي من تضخم كبير في البلدان مرتفعة الدخل ويسبب تباطؤ في النمو الاقتصادي.
5. أظهرت النتائج وجود علاقة موجبة بين عجز الموازنة ونمو اجمالي الناتج المحلي الاجمالي، وهذا يتفق مع منطوق النظرية الاقتصادية وهي أنه في أوقات الركود الاقتصادي تزداد نفقات الحكومة لتحفيز الطلب من خلال دعم الأفراد والمشروعات، كذلك خلال الازمات تتخفف الإيرادات العامة وخاصة الضرائب بسبب تعطل الأعمال.

## الاستنتاجات والمقترحات: أولاً. الاستنتاجات

1. يرجع ارتفاع معدل البطالة وانخفاض الناتج الاقتصادي في أوقات الأزمة إلى نقص الطلب؛ لأن المستهلكين والشركات والحكومات مجتمعين لا ينفقون بما فيه الكفاية.
2. أغلب الأزمات تشترك في ظاهرة أساسية وهي ظهور دين كبير يفوق طاقة السوق أو الاقتصاد. كما إنها تتشابه في النتائج وهي ركود اقتصادي ينتج عنه هبوط في الإنتاج ومن ثم بطالة.
3. في الأزمات العادية، يسعى صانعي السياسات إلى تشجيع النشاط الاقتصادي عن طريق تحفيز الطلب الكلي بأسرع وقت ممكن. أما في ظل الأزمة الناتجة من جائحة كورونا، فمعظم الأزمة يرجع إلى تبعات إجراءات الاحتواء اللازمة (الاعطال الاقتصادي) والتي بدورها تزيد من صعوبة تحفيز النشاط ويجعله أمراً غير مرغوب وخاصة بالنسبة للقطاعات الأكثر تضرراً.
4. من خلال نتائج الجانب القياسي، أظهرت فعالية كل من تخفيض سعر الفائدة وتخفيض قيمة العملة واطهار عجز متعمد في الميزانية العامة في الحد من آثار الجائحة، إلا أن تأثير كل من القروض المقدمة إلى القطاع الخاص وزيادة M2 كان سلبي على النمو الاقتصادي، وقد يكون سبب ذلك يرجع إلى إجراءات الاعطال الاقتصادي.

## ثانياً. المقترحات:

1. في أوقات الركود الاقتصادي ونقص الطلب، على السلطات النقدية التدخل من خلال السياسة النقدية التوسعية (خفض سعر الفائدة ونسبة الاحتياطي القانوني، وشراء الأصول) لتحفيز الطلب.
2. أن الأسواق لا تعمل جيداً من تلقاء نفسها، لذلك على الحكومات التدخل في الأسواق، وإن لا يقتصر ذلك على انقاذ الاقتصاد عندما تفشل الأسواق، ولكن تشمل تنظيم الأسواق لتجنب مثل هذا الفشل.
3. في حالة عدم فعالية الأدوات التقليدية للسياسة النقدية في معالجة الركود الاقتصادي، على البنوك المركزية اللجوء إلى الأدوات غير التقليدية للسياسة النقدية مثل التيسير الكمي والنوعي وأسعار الفائدة السالبة وسعر الصرف والتوجيهات المستقبلية.
4. ينبغي أن تعالج السياسات الاقتصادية ومنها السياسة النقدية الندوب الاقتصادية الدائمة من الأزمة والحيلولة دون وقوع ضرر اقتصادي دائم من خلال الحد من انهيار الشركات، وتوجيه سياسات سوق العمل نحو منع وقوع العاملين في هوة البطالة لفترة طويلة.

## المصادر

### أولاً. المصادر العربية:

1. احمد الاشقر، (2002)، الاقتصاد الكلي، ط1، الدار العلمية الدولية للنشر، عمان – الاردن.
2. آفاق الاقتصاد العالمي، (2020)، تقرير صادر من صندوق النقد الدولي في ابريل من عام 2020. [www.imf.org/ar/Publications/WEO?page=2](http://www.imf.org/ar/Publications/WEO?page=2)
3. آفاق الاقتصاد العالمي، (2021)، تقرير صادر من صندوق النقد الدولي في ابريل من عام 2021. <https://www.imf.org/ar/Publications/WEO?page=1>
4. بن السعدي مريم وغمراني فريد، (2017)، الأزمة الاقتصادية العالمية بين المسببات والتداعيات، رسالة ماجستير، جامعة محمد بوضياف، الجمهورية الجزائرية.
5. بول آ. سامويلسون وويليام د. نوردهاوس، (1995)، الاقتصاد، ترجمة: هشام عبدالله، ط2، الدار الأهلية للنشر والتوزيع، عمان- الاردن، 2006.

6. بول بليك وديفيانشي ادوا، (2020)، استعراض حصاد عام 2020: تأثير فيروس كورونا المستجد في 12 شكلا بيانيا، تقرير صادر من البنك الدولي في 2020/12/14.
7. بول كروجمان، (2015)، انهو هذا الكساد الان، ترجمة: اميرة احمد امبابي، ط1، مؤسسة هنداوي للتعليم والثقافة، القاهرة.
8. جواد كاظم البكري، (2011)، فخ الاقتصاد الامريكي – الازمة المالية 2008، ط1، مركز حمورابي للبحوث والدراسات الإستراتيجية، بغداد.
9. دانييل ارنولد، (1992)، تحليل الازمات الاقتصادية للامس واليوم، ترجمة عبد الامير شمس الدين، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، ط1، بيروت – لبنان.
10. زكريا الدوري يسرى السامرائي، (2006)، البنوك المركزية والسياسات النقدية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان – الاردن.
11. سامي خليل، (1982)، النظريات والسياسات النقدية والمالية، الكويت.
12. صالح ياسر حسن، (2011)، الاقتصاد السياسي للازمات الاقتصادية في النسق الرأسمالي العالمي، ط1، دار الرواد المزدهرة، بغداد.
13. صالحى صالح، (2001)، السياسة النقدية والمالية في اطار نظام المشاركة في الاقتصاد الاسلامي، ط1، دار الوفاء للطباعة والنشر.
14. عبدالله رزق، (2012)، الاقتصاد العالمي في زمن الازمات المتناسلة، ط1، دار المنهل اللبناني.
15. عطية، عبد السلام، 2016، أثر الصادرات النفطية على النمو الاقتصادي- دراسة قياسية لدول منظمة أوبك خلال الفترة (2000-2014)، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة قاصدي مرباح، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، ورقلة، الجزائر.
16. علالو عبدالصمد وبوملاح اسامة، (2018)، الاتجاهات الحديثة لادارة السياسة النقدية في ظل الازمة الاقتصادية- دراسة تجربة التسيير الكمي واسعار الفائدة السالبة، رسالة ماجستير، جامعة اكلي محند.
17. علواني عمر وزرق سيد احمد، (2016)، اثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي -حالة الجزائر 1990-2014، رسالة ماجستير، جامعة أبي بكر بلقايد، الجزائر.
18. علي كنعان، (2012)، النقود والصيرفة والسياسة النقدية، ط1، دار المنهل اللبناني – بيروت.
19. علي محمد الخوري، (2020)، الاقتصاد العالمي بين مطرقة كورونا وسندان الازمات، مجلس الوحدة الاقتصادية العربية بجامعة الدول العربية، القاهرة.
20. مجدي عبدالفتاح سليمان، (2002)، علاج التضخم والركود الاقتصادي في الاسلام، دار غريب للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة.
21. مجموعة البنك الدولي، (2021) من برائن الازمة الى تعافي اخضر وقادر على الصمود وشامل للجميع، التقرير السنوي لعام 2021. [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org).
22. مجموعة البنك الدولي، (2022)، الاثار الاقتصادية لازمة فيروس كورونا (كوفيد-19)، تقرير عن التنمية في العام 2022: التمويل من اجل تعاف منصف.
23. محمد الامين وليد طالب، (2016)، دور السياسة النقدية في معالجة الازمات المالية، اطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير جامعة محمد خيضر - الجزائر.
24. محمد مروان السمان ومحمد ظافر محبك واحمد زهير شامية، (2009)، مبادئ التحليل الاقتصادي (الجزئي والكلي)، ط1، دار الثقافة للنشر والتوزيع، الاردن.

25. ناجي ساري فارس، (2017)، آثار الازمات الاقتصادية والمالية في الاقتصاد العراقي، بحث منشور في مجلة الاقتصادي الخليجي، العدد 33، جامعة البصرة، 2017.
26. نادية العقون، (2013)، العولمة الاقتصادية والازمات المالية: الوقاية والعلاج "دراسة لازمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الامريكية" اطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة الحاج لخضر.
27. ناظم محمد نوري الشمري، (1995)، النقود والمصارف، دار الكتب للطباعة والنشر- الموصل.
28. نزار كاظم الخيكاني وحيدر يونس الموسوي، (2015)، السياسات الاقتصادية- الإطار العام وأثرها في السوق المالي ومتغيرات الاقتصاد الكلي، ط2، دار اليازوردي للنشر والتوزيع، عمان- الاردن.
29. هيفاء غدير غدير، (2010)، السياسة المالية والنقدية ودورها التنموي في الاقتصاد السوري، منشورات الهيئة العامة السورية للكتاب، دمشق.
30. وسام ملاك، (2000)، النقود والسياسات النقدية الداخلية، ط1، دار المنهل اللبناني للنشر، بيروت.
31. وليد اسماعيل السيفو وفتاح شلوففيصل، وجواد إبراهيم صائب، 2006، مشاكل الاقتصاد القياسي التحليلي: التنبؤ والاختبارات القياسية من الدرجة الثانية، دار الاهلية للنشر والتوزيع، عمان-الاردن.
- ثانياً. المصادر الأجنبية:**

1. John Irons, (2009), Economic scarring-The long-term impacts of the recession, Economic Policy Institute, Washington dc. WWW.EPI.ORG
2. Greene, William H., (2012), Econometric Analysis, 7th edition, Pearson Education Limited, England.
3. Gujarati Damodar N., (2003), Basic Econometrics, 3th Edition, McGraw-Hill Companies.
4. Samargandi, Nahla, Fidrmus, Jan and Ghosh, Sugata, 2014, Is the Relationship between Financial Development and Economic Growth Monotonic? Evidence from a Sample of Middle-Income Countries, Center for Economic Studies and the Ifo Institute. CESIFO Working Papers, No. 4743, The international platform of Ludwig, Maximilians University's