



**مجلة الشروق للعلوم التجارية**  
الترقيم الدولي  
ترقيم دولي الكتروني  
رقم الايداع بدار الكتب المصرية  
البريد الالكتروني  
موقع المجلة : <https://sjcs.sha.edu.eg/index.php>  
ISSN: 1687/8523  
Online :2682-356X  
2007/12870  
sjcs@sha.edu.eg



## تقييم كفاءة السياسة النقدية في الحد من التضخم في دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا باستخدام تحليل مغلف البيانات (DEA)

دكتور/ ماجد مسعد أبو اليزيد عز الدين

مدرس بقسم الإقتصاد – كلية التجارة – جامعة بنها

[eco.maged@fcom.bu.edu.eg](mailto:eco.maged@fcom.bu.edu.eg)

دكتور/ محمد منير فؤاد سماحة

مدرس الإقتصاد – كلية التجارة – جامعة بنها

[mohammed.samaha@fcom.bu.edu.eg](mailto:mohammed.samaha@fcom.bu.edu.eg)

### الكلمات مفتاحية :

السياسة النقدية، التضخم، تحليل مغلف البيانات، دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا.

### التوثيق المقترح وفقا لنظام APA :

عز الدين، ماجد مسعد أبو اليزيد، سماحة، محمد منير فؤاد (2025). "تقييم كفاءة السياسة النقدية في الحد من التضخم في دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا باستخدام تحليل مغلف البيانات (DEA)". مجلة الشروق للعلوم التجارية، العدد السابع عشر، المعهد العالي للحاسبات وتكنولوجيا المعلومات، أكاديمية الشروق، ص

..... -.....

## تقييم كفاءة السياسة النقدية في الحد من التضخم في دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا

### باستخدام تحليل مغلف البيانات (DEA)

دكتور/ ماجد مسعد أبو اليزيد عز الدين

مدرس بقسم الإقتصاد – كلية التجارة – جامعة بنها

دكتور/ محمد منير فؤاد سماعة

مدرس الإقتصاد – كلية التجارة – جامعة بنها

### مُستخلص:

تهتم الدراسة الحالية بقياس كفاءة السياسة النقدية في الحد من التضخم في دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، وذلك خلال الفترة (2000-2022) باستخدام تحليل مغلف البيانات. وقد توصلت الدراسة إلى ضعف وتباين مستوي كفاءة السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي مقاساً بمعدلات التضخم وفقاً لأسعار المستهلكين في دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، وذلك باستثناء دولتين فقط، وهما: الكويت، وتركيا، فقد حققتا الكفاءة التامة وفقاً لنموذج (CRS)، ونموذج (VRS)، ومن ثم فقد تحققت الكفاءة الحجمية. بينما حققت المغرب، وعمان، وتونس الكفاءة التامة وفقاً لنموذج (VRS) فقط. في حين أكدت النتائج عدم كفاءة السياسة النقدية في الحد من التضخم في باقي دول المنطقة، وذلك وفقاً لنموذجي (CRS)، و(VRS). كما أظهرت النتائج، أن متوسط الكفاءة الفنية وفقاً لنموذج (VRS) أكبر من متوسط الكفاءة الفنية وفقاً لنموذج (CRS). وفي ضوء تباين مستوى كفاءة السياسة النقدية في دول الـ (MENA) في الحد من التضخم، وعدم كفاءتها من الناحية التقنية والحجمية في البعض الآخر، توصي الدراسة بأهمية العمل على استقرار المتغيرات الاقتصادية الكلية، ودعم تطوير البنية التحتية المالية، وتعزيز حوكمة واستقلالية البنوك المركزية، الأمر الذي ينعكس على زيادة كفاءة وفعالية السياسة النقدية في الحد من التضخم في تلك الدول.

**الكلمات المفتاحية:** السياسة النقدية، التضخم، تحليل مغلف البيانات، دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا.

**Abstract:**

The Current Study is Concerned with Measuring the Efficiency of Monetary Policy in Reducing Inflation in Middle East and North Africa countries During the Period (2000-2022) Using Data Envelope Analysis. The Study Found Weakness and Variation in the Level of Monetary Policy Efficiency in Monetary Stabilization Measured by Inflation Rates According to Consumer Prices in the Middle East and North Africa countries, with the Exception of only Two Countries: Kuwait and Turkey, Which Achieved Full Efficiency According to (CRS) and (VRS), Thus Achieving Volume Efficiency. Morocco, Oman and Tunisia Achieved Full Efficiency in Accordance with the (VRS) Model only. The Results Confirmed the Inefficiency of Monetary Policy in Reducing Inflation in The Rest of The Region, According to the (CRS) and (VRS) Models.

The Results also Showed that the Average Technical Efficiency According to the (VRS) Model is Greater than the Average Technical Efficiency According to the (CRS) Model. Given the Differing Level of Efficiency of Monetary Policy in (MENA) Countries in Reducing Inflation, and Its Technical and Volume Inefficiency in Others, The Study Recommends the Importance of Stabilizing Macroeconomic Variables, Supporting the Development of Financial Infrastructure and Enhancing Central Banks' Governance and Independence, which is Reflected in the Increased Efficiency and Effectiveness of Monetary Policy in Reducing Inflation in (MENA) Countries.

**Keywords:** Monetary Policy, Inflation, Data Envelopment Analysis, MENA Countries.

## المقدمة

يُعد التضخم من بين المشاكل الاقتصادية التي يعاني منها معظم اقتصاديات دول العالم، حيث يُشكل الارتفاع في المستوى العام للأسعار خطرًا كبيرًا على الاستقرار الاقتصادي، ويختلف تأثيره من اقتصاد إلى آخر، وذلك بحسب قوة ومثانه القاعدة الاقتصادية في الدولة. ولقد اعتمدت الكثير من الدول استقرار الأسعار كأحد الأهداف الأساسية للسياسة النقدية، وذلك من خلال سياسة استهداف التضخم، حيث كانت ناجحة في معظم الدول واستطاعت تحقيق مستوى مرغوب من معدلات التضخم، إلا أن الإشكالية تكمن في مدى كفاءة الأدوات المستخدمة وقدرتها على المحافظة على هذا الاستقرار للمدى الطويل، وذلك في ظل تعارض الأهداف النهائية للسياسة النقدية كخفض معدلات التضخم وزيادة النمو الاقتصادي مثلاً، مما يحد من فاعلية السياسة النقدية.

وتشهد دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا كغيرها من دول العالم اضطرابات مُتكررة في المستوى العام للأسعار خصوصًا في السنوات الأخيرة، حيث وصل معدل التضخم في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا إلى 14.8% في 2021 مرتفعًا بدرجة كبيرة عن المتوسط البالغ 7.3% بين عامي 2000 و2018، وذلك وفقًا لما أظهرته تقارير صندوق النقد الدولي الصادرة في عام 2022، كما تشهد بعض دول المنطقة معدلات تضخم مرتفعة بدرجة تُثير القلق مثل إيران (43%)، ولبنان (154%)، واليمن (30%) وذلك وفقًا لأحدث البيانات، في حين بلغ معدل التضخم نحو (4.9%) عام 2022 مقارنة بـ (1.8%) عام 2000، أي أن معدلات التضخم – مقاسه بالاسعار التي يدفعها المستهلكون – ارتفعت بمعدل مركب خلال الفترة (2000-2020) بلغ 171%، وذلك بسبب اضطراب سلاسل الأمداد العالمية، وحدث اختناقات في امدادات السلع الغذائية كانعكاس للأزمة كورونا والصراع الروسي الأوكراني. فضلاً عن العديد من العوامل الاقتصادية والسياسية والمؤسسية، التي تضعف كفاءة استخدام السياسة النقدية في السيطرة على ارتفاع مستويات الأسعار في تلك الاقتصادات.

وفي ضوء ما سبق، يُعد ارتفاع معدلات التضخم في دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا أحد أهم المشكلات التي تعوق الإدارة الاقتصادية في تحقيق أهدافها الاقتصادية، لما لهذه المشكلة من العديد من الآثار الاقتصادية والاجتماعية الخطيرة على البناء الاقتصادي والاجتماعي لتلك الدول. ولهذا جاء دور السياسة النقدية وأدواتها وبالتحديد دور المعروض النقدي وسعر الصرف، ونسبة الاحتياطي في علاج هذه المشكلة في محاولة لتحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار، وبناء عليه تتبلور إشكالية الدراسة في الإجابة على التساؤل التالي:

ما مدي كفاءة السياسة النقدية في الحد من التضخم في دول الشرق الأوسط وشمال افريقيا باستخدام أسلوب تحليل مغلف البيانات؟

وتستمد الدراسة أهميتها من نقطتين رئيسيتين، وهما: الأولى، تتضح من أهمية الموضوع في حد ذاته خاصة في دول الشرق الأوسط وشمال افريقيا، والتي لايزال عدم الاستقرار النقدي يُشكل مُعضلة حقيقية فيها بالرغم من تحسن أدائها الاقتصادي. والثانية، تتعلق بالمنهجية المُستخدمة في الدراسة والمُتمثلة في استخدام تحليل مغلف البيانات، كأسلوب جديد لتناول أشكالية الدراسة، فبعكس طرق الإنحدار العادية والتي تعطي متوسطات عامة عن تقدير مرونة مُعدلات التضخم متعدد الأبعاد بالنسبة للسياسة النقدية، يتميز هذا الأسلوب بكونه يتيح المجال للمُقارنة بين الدول محل الدراسة، وتحديد الدول الأكثر كفاءة والدول الأقل كفاءة.

وتهدف هذه الدراسة إلى قياس مستوى كفاءة السياسة النقدية في الحد من التضخم في دول الشرق الأوسط وشمال افريقيا خلال الفترة (2000-2022)، وذلك من خلال تقديرها باستخدام تقنية تحليل مغلف البيانات (Data Envelopment Analysis :DEA)، وفي ضوء هذا التقدير يتم تحديد الدول المرجعية (الكفاءة) لنظيرتها غير الكفاءة، فضلاً عن تحديد القيم المستهدفة لتحسين كفاءة الدول غير الكفاءة في الدول محل الدراسة خلال الفترة المُشار إليها. ولتحقيق ذلك قامت الدراسة باختيار فرضية أساسية مفادها: تتباين كفاءة السياسة النقدية في الحد من التضخم في دول الشرق الأوسط وشمال افريقيا.

ولتحقيق أهداف الدراسة واختبار فرضياتها، اعتمدت الدراسة على المنهج الاستقرائي، بالاستناد إلى الأداة الوصفية والأداة التحليلية، وذلك عند تناول دور السياسة النقدية والحد من التضخم على المستوى النظري، وعلى مستوى الدراسات التطبيقية، وعند رصد واقع السياسة النقدية والتضخم في دول الشرق الأوسط وشمال افريقيا. فضلاً عن استخدام أسلوب تحليل مغلف البيانات ذو التوجيه المدخلي عوائد الحجم الثابتة (CRS) وعوائد الحجم المتغير (VRS)<sup>1</sup>. ويتطلب استخدام هذا الأسلوب تحديد المتغيرات التي تُعبر عن المدخلات والمخرجات، فيُمثل المعروض النقدي بمعناه الواسع (كنسبة من إجمالي الناتج المحلي)، وسعر الصرف الرسمي

<sup>1</sup> استخدمت الدراسة الحالية أسلوب مغلف البيانات كما استخدمته العديد من الدراسات على المستوى الكلي مثل دراسة (الباجوري، 2020) التي اهتمت بتقييم فاعلية النمو الاقتصادي في الحد من الفقر في دول حوض النيل، وكذلك استخدمت دراسة (صيفي & دريدي، 2023) نفس الأسلوب لقياس كفاءة الدول العربية في استهلاك الطاقة، كما استعانت دراسة (Olusola and Adekunle, 2017) بهذا الأسلوب لتقييم كفاءة أدوات السياسة النقدية في تحقيق النمو الاحتوائي واستقرار المستوى العام للأسعار في نيجريا خلال الفترة (1980-2015)، وكذلك استخدمت دراسة (Pinto & Tessmann, 2024) أسلوب تحليل مغلف البيانات لقياس كفاءة القطاع المصرفي في البرازيل.

(عملة محلية مقابل الدولار الأمريكي، متوسط الفترة)، ونسبة الاحتياطيات (% المدخلات الرئيسية، أما المخرجات فتتمثل في مؤشر التضخم مقياساً بالأسعار التي يدفعها المستهلكون (% سنوياً). وتم الحصول على البيانات من مؤشرات التنمية العالمية الصادرة عن البنك الدولي للفترة (2000-2022).

وتنحصر الحدود الموضوعية والمكانية للدراسة في تقييم كفاءة السياسة النقدية في الحد من التضخم باستخدام تحليل مغلف البيانات في دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، والمحددة بـ(14) دولة وهي: الإمارات، جيبوتي، الجزائر، مصر، العراق، إسرائيل، الكويت، ليبيا، المغرب، عمان، قطر، سوريا، تونس، تركيا. وقد تم اختيار هذه المجموعة من الدول نظراً لتشابه الظروف الاقتصادية للبعض منها، إذ تعاني من تحديات مشتركة مثل ارتفاع معدلات التضخم بشكل ملحوظ، كما تعتبر دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا متقاربة جغرافياً، مما يؤثر على انتقال تأثيرات السياسة النقدية بين دول المجموعة، ومن ثم يمكن أن يكون تحليل كفاءة السياسة النقدية في هذه الدول مفيداً لفهم التأثيرات الإقليمية وتعزيز التعاون في مجال السياسة النقدية والحد من التضخم، فضلاً عن توافر البيانات في مؤشرات البنك الدولي. بينما تقتصر الحدود الزمنية للدراسة على الفترة من عام(2000) إلى عام(2022) كأحدث سنه متاحة.

وسعيًا لتحقيق أهداف الدراسة واختبار فرضياتها، فتنقسم الدراسة إلى ثلاثة محاور رئيسية بخلاف المقدمة والخاتمة، يتناول **المحور الأول**، عرض الأساس النظري والدراسات التطبيقية لدور السياسة النقدية في الحد من التضخم، والإطار النظري لتحليل مغلف البيانات. ويخصص **المحور الثاني**، لرصد واقع السياسة النقدية والتضخم في دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا خلال الفترة (2000-2022). ويركز **المحور الثالث** على قياس كفاءة السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا خلال نفس الفترة باستخدام تحليل مغلف البيانات.

## المحور الأول

### الأساس النظري والتطبيقي للدراسة

يركز الأساس النظري والتطبيقي للدراسة على تناول دور السياسة النقدية في الحد من التضخم كما جاء في النظرية والدراسات التطبيقية، فضلاً عن تناول الإطار النظري لتحليل مغلف البيانات، وذلك على النحو التالي:

#### 1) الأساس النظري لدور السياسة النقدية في الحد من التضخم:

تُعتبر **السياسة النقدية** واحدة من أهم السياسات الاقتصادية التي تُستخدم من قبل حكومات دول العالم بهدف تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار ومستوى النشاط الاقتصادي. ويُقصد بالسياسة النقدية مجموعة الإجراءات التي تتخذها السلطات النقدية مُتمثلة في البنك المركزي للسيطرة والتحكم في كمية النقود المتداولة بغرض تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية، حيث تعمل على زيادة كمية النقود وتخفيض أسعار الفائدة في فترات الانكماش، ورفع أسعار الفائدة وتخفيض كمية النقود في فترات التوسع بهدف المحافظة على الاستقرار والتوازن الاقتصادي (الخبوطي، 2020: 616).

ويُعتبر **التضخم** عن الزيادة المستمرة والمتواصلة في المستوى العام لأسعار السلع والخدمات. ويؤثر التضخم سلبياً على مستويات الاستهلاك، والاستثمار، والصادرات، وسعر صرف العملة المحلية، وبالتالي على النشاط الاقتصادي للدولة ككل. وتعني ظاهرة التضخم وجود اختلال واضح في الاقتصاد المحلي، الأمر الذي قد يعكس ارتفاع الكمية المعروضة من النقود مقارنة بمستوى عرض السلع والخدمات. ولذا يُمكن استخدام أدوات السياسة النقدية للتحكم في معدلات التضخم من خلال التأثير على مستويات المعروض النقدي (Mosler, 2023:7).

ويقوم البنك المركزي برسم وتنفيذ السياسة النقدية من خلال استخدام مجموعة من الأدوات والوسائل المباشرة وغير المباشرة، بحيث تستهدف الأدوات المباشرة توجيه الائتمان الممنوح من القطاع المصرفي إلى قطاعات أو لأغراض معينة، في حين تستهدف الأدوات غير المباشرة التأثير على الحجم الكلي للائتمان. ويمكن توضيح ذلك كما يلي:

#### 1/1) الأدوات المباشرة للسياسة النقدية:

تتمثل الأدوات المباشرة للسياسة النقدية للتأثير في الائتمان الممنوح من القطاع المصرفي في عدد من الأدوات، أهمها ما يلي (الشاذلي، 2017:12):

#### (أ) تحديد السقوف الائتمانية الممنوحة من القطاع المصرفي:

يُقصد به اصدار توجيهات من قبل البنك المركزي بعدم تجاوز الإقراض من جانب البنوك التجارية لقطاع معين نسبة معينة، وذلك بهدف تشجيع بعض القطاعات في إطار الاستراتيجية التنموية المُتبعة، وبالتالي إحداث قدر من التوازن بين القطاعات المختلفة في الحصول على الائتمان.

#### (ب) فرض حد أدنى للسيولة:

يُلزم البنك المركزي - وفقاً لهذه الأداة- البنوك التجارية بالاحتفاظ بنسبة محددة من الرصيد الإجمالي للحسابات الجارية المفتوحة لديها(بالعملات المحلية والأجنبية)، بحيث تُمثل هذه النسبة حداً أدنى من السيولة لمواجهة طلبات السحب، مما يسهم في زيادة الثقة بالقطاع المصرفي.

#### (2/1) الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية:

تتمثل أهم الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية فيما يلي[(Dua, 2020:120)، (الشاذلي، 2017: 13-15)]:

#### (أ) عمليات السوق المفتوحة:

تتمثل هذه الأداة في قيام البنك المركزي بعمليات بيع وشراء الأوراق المالية في السوق النقدية بهدف التأثير في المعروض النقدي. وتُسهم عمليات السوق المفتوحة بطريقة غير مباشرة في إعادة توجيه أسعار الفائدة والحد من انحرافها عن المستويات المُستدفة، وذلك عن طريق التأثير على حجم الائتمان لدى البنوك التجارية. ويتطلب نجاح تلك الأداة في تحقيق أهداف السياسة النقدية توافر أسواق مالية ونقدية متطورة، إضافة إلى مكونات وحجم محفظة الأوراق المالية لدى البنك المركزي.

#### (ب) نسبة الاحتياطي القانوني:

يُقصد بنسبة الاحتياطي القانوني نسبة من إجمالي الودائع التي يحتفظ بها البنوك التجارية لدى البنك المركزي، بهدف مواجهة عمليات السحب الطارئة من جانب المودعين والتأثير على الحجم الكلي للائتمان الممنوح من القطاع المصرفي، بحيث يقوم البنك المركزي بتخفيض تلك النسبة في أوقات الكساد، مما يؤدي إلى زيادة التسهيلات الائتمانية وتنشيط المعاملات، والعكس في حالة ارتفاع مُعدلات التضخم. وتؤثر هذه الأداة بشكل غير مباشر على أسعار الفائدة، حيث يؤدي انخفاض نسبة الاحتياطي القانوني إلى انخفاض أسعار الفائدة على القروض الممنوحة، مما يعني تخفيض تكلفة الاستثمار وارتفاع معدلات الاستهلاك والدخل الحقيقي.

**(ج) سعر الخصم:**

يُعبّر سعر الخصم عن سعر الفائدة الذي يستخدمه البنك المركزي في إطار دوره كملاذ أخير للبنوك التجارية، كما يُعد سعر الخصم مُحددًا استرشاديًا لأسعار الفائدة على القروض والودائع في القطاع المصرفي. وبصفة عامة، يصعب الاعتماد على تلك الأداة في المدى الطويل، نظرًا لأن هذا السعر يُمكن تغييره وفقًا لأهداف السياسة الاقتصادية للدولة ككل وليس نتيجة للتغيرات الحادثة في الطلب والعرض النقدي.

وتوجد عدة أدوات وقنوات يمكن من خلالها انتقال آثار السياسة النقدية إلى الاقتصاد الكلي، وبالتالي التأثير على معدلات التضخم، أهمها: قناة أسعار الفائدة، وقناة سعر الصرف، قناة الأصول المالية، قناة التوقعات،

**وفيما يلي عرض تلك القنوات:****(أ) قناة أسعار الفائدة:**

تُعتبر أسعار الفائدة - طبقًا للنظرية الكينزية- من أهم القنوات التي تُسهم في انتقال أثر السياسة النقدية إلى متغيرات الاقتصاد الكلي، حيث يؤدي اتباع سياسة نقدية توسعية من قبل البنك المركزي إلى زيادة عرض النقود، مما يؤدي إلى انخفاض أسعار الفائدة الحقيقية في سوق النقد، وبالتالي انخفاض تكلفة رأس المال زيادة الانفاق الاستهلاكي والاستثماري، ومن ثم زيادة الطلب الكلي والنتاج. وفي المقابل، فإن اتباع سياسة نقدية انكماشية يؤدي إلى تخفيض عرض النقود المتداولة، ومن ثم ارتفاع أسعار الفائدة الحقيقية، مما يعني ارتفاع تكلفة رأس المال وانخفاض الانفاق الاستهلاكي والاستثماري، وبالتالي انخفاض الطلب الكلي والنتاج (الشاذلي، 2017:18)، (Mann, 2023:12).

**(ب) قناة سعر الصرف الأجنبي:**

يُعد سعر الصرف من أهم القنوات التي يمكن من خلالها انتقال أثر السياسة النقدية خاصة في اقتصادات الدول التي تتميز بدرجة كبيرة من الانفتاح العالمي، كما ترتفع أهمية هذه القناة في الدول النامية في ظل انخفاض تطور الأسواق المالية في تلك الدول. وتؤثر تغيرات سعر الصرف في الاقتصاد المحلي من خلال تأثيرها على حجم التجارة الخارجية والاستثمار الأجنبي وتدفقات رؤوس الأموال. كما يؤثر سعر الصرف على الطلب الكلي وكذلك العرض الكلي، مما يؤثر بشكل مباشر على معدلات التضخم. فبالنسبة لجانب الطلب، يؤدي انخفاض قيمة العملة المحلية إلى انخفاض أسعار الصادرات وارتفاع أسعار الواردات، مما يشجع على زيادة حجم الصادرات وارتفاع الطلب الكلي والنتاج، ومن ثم ارتفاع معدلات التضخم. وفيما يتعلق بجانب العرض، فإن انخفاض سعر صرف العملة المحلية قد يؤدي إلى ارتفاع أسعار المواد الخام المستوردة من الخارج، مما يعني

ارتفاع أسعار السلع المنتجة محلياً، وبالتالي ارتفاع معدلات التضخم حتى في ظل عدم تغير مستويات الطلب الكلي. بالإضافة إلى ذلك فإن انخفاض سعر الصرف يؤثر مباشرة على التضخم من خلال ارتفاع أسعار السلع والخدمات المحلية التي تدخل في التجارة الدولية أو ارتفاع أسعار الواردات، مما يعني في نهاية الأمر ارتفاع معدلات التضخم (الخبوطلي، 2020:619).

### (ج) قناة أسعار الأصول المالية:

يُمكن لأسعار الأصول المالية أن تنقل تأثير السياسة النقدية عن طريق قناتين فرعيتين، هما قناة السندات، وقناة الثروة والاستهلاك، وذلك من خلال ما يلي [(الشاذلي، 2017:19)، (Mann, 2023:4)]:

- تؤدي السياسة النقدية التوسعية – في ظل قناة السندات – إلى انخفاض أسعار الفائدة الحقيقية للسندات، مما يُخفض من حجم الاستثمارات في تلك السندات مقارنة بالاستثمارات في الأسهم، الأمر الذي يؤدي إلى ارتفاع القيمة السوقية للأسهم مقارنة بتكلفة رأس المال، مما يشجع على زيادة حجم الاستثمارات وإصدار أسهم جديدة، ومن ثم ارتفاع حجم الطلب الكلي وارتفاع المستوى العام للأسعار.

- يُمكن أن ينتقل أثر السياسة النقدية للاقتصاد المحلي – عبر قناة الثروة والاستهلاك – من خلال التأثير على الاستهلاك ومستوى الدخل الدائم للفرد. ويتضمن الأخير رأس المال الحقيقي والثروة المالية (التي تمثل الأسهم أكبر مكوناتها)، مما يعني أن ارتفاع أسعار الأسهم يؤدي إلى زيادة قيمة الثروة، وبالتالي ارتفاع الاستهلاك والطلب الكلي، ومن ثم ارتفاع معدلات التضخم.

### (د) قناة التوقعات:

تلعب التوقعات الخاصة بتوجهات وسياسات البنك المركزي ومتغيرات الاقتصاد الكلي دوراً هاماً في نجاح الإجراءات التي تقوم بها السلطات النقدية في تحقيق الأهداف المرجوة، وبالتالي التأثير على المستوى العام للأسعار. كما تلعب توقعات التضخم دوراً حاسماً في تشكيل ديناميات التضخم. وبشكل عام، يعد التحديد الواضح والمعلن لأسلوب عمل السلطات النقدية، وموعد اجتماعات تلك السلطات، وتوقيت نشر تقارير نتائج هذه الاجتماعات أمراً ضرورياً لتحقيق أهداف السياسة النقدية (IMF, 2023:49).

وتعتمد كفاءة السياسة النقدية على جوانب عديدة، أهمها: مهارة صانع السياسة النقدية والبيئة المحيطة به أثناء أداءه لوظيفته، بالإضافة إلى درجة الشفافية التي تتسم بها البيانات المتاحة التي يستخدمها صانع السياسة، فضلاً عن هيكل التمويل في الدولة ومدى استقلالية البنك المركزي وقدراته على التحكم في الائتمان، مما يؤثر في قدرة صانع السياسة النقدية من حيث إنجازة لعمله بكفاءة وفاعلية. كما تؤثر السياسات المالية والتجارية

وظروف سوق العمل في الهيكل الاقتصادي الكلي، مما ينعكس على كفاءة السياسة النقدية ذاتها. وتلعب المعلومات المتاحة والمرتبطة بالظروف الاقتصادية الحالية وتخفيض عدم التأكد دورًا هامًا في تحسن رد فعل صانعي السياسة النقدية في مواجهة الظروف الاقتصادية، كما تعتمد فعالية السياسة النقدية على استقلالية البنك المركزي، ووجود نظام مالي آمن ومستقر، ووجود هدف وحيد للبنك المركزي وملاءة مالية قوية]](هجلان، 2013: 45)، (منصور، 2009: 53-54)].

وتؤكد دراسة (عبدالهادي، 2013) على أن البنك المركزي يلعب دورًا هامًا في الاقتصاد المحلي من خلال السياسة النقدية المتبعة، مما يبرر ضرورة استقلال السياسة النقدية مقارنة بغيرها من السياسات الاقتصادية لضمان كفاءة وفعالية السياسة النقدية بما يضمن صياغة أهدافها وأدواتها وفقاً لمعايير اقتصادية دون الخضوع للضغوط للاعتبارات السياسية.

كما تؤكد دراسة (Carare and et.al, 2002) أن فاعلية إدارة السياسة النقدية في الحد من التضخم ترتبط بوجود هدف وحيد للسياسة النقدية يتمثل في تحقيق معدل التضخم المرغوب فيه، وبالتالي لا ينبغي استهداف أي متغيرات أخرى تتعارض مع هذا الهدف في الأجل الطويل مثل استهداف سعر الصرف الإسمي أو الحقيقي الثابت. ففي ظل وجود نظام يتطلب ثبات سعر الصرف - على سبيل المثال- فإنه لا يمكن تحقيق معدل التضخم المستهدف والمعدل المستهدف لسعر الصرف أنياً، وذلك لأن استهداف سعر الصرف الثابت يضع أولوية لاستقرار سعر الصرف فوق استقرار معدل التضخم، مما يقلل من فاعلية السياسة النقدية، خاصةً في ظل السماح بحرية تنقل رؤوس الأموال وبالتالي انحراف معدل التضخم الحقيقي عن المعدل المستهدف.

ولقد أدت التغيرات المحلية والعالمية التي طرأت على الأحوال الاقتصادية والتي تعمل في ظلها السياسة النقدية إلى تطور أدوات هذه السياسة بما يكفل تحقيق الإصلاح الهيكلي والتمويلي للجهاز المصرفي حتى يستطيع المساهمة الفعالة في تحقيق الأهداف التنموية. وتتمثل أهم القيود المحلية للسياسة النقدية في ثلاثة قيود أساسية، وهي: ويركز القيد الأول على ترشيد السياسة الائتمانية من خلال التحديد الكمي للائتمان وتقييد السقوف الائتمانية، مما يعني أن الإجراءات الخاصة بترشيد السياسة النقدية التوسعية تحد من تزايد درجة السيولة المحلية لتخفيف حدة ظاهرة التضخم. بينما يركز القيد الثاني على إضفاء المرونة على نظام الصرف الأجنبي من خلال التحرير التدريجي لأسواق الصرف بهدف الوصول إلى أسعار صرف يتم تحديدها وفق عوامل السوق وتصحيح أسعار صرف العملات المحلية، وأخيراً، يتعلق القيد الثالث بتحرير معدل الفائدة [(محمود، 1991: 138)، (بركان، 2010: 72)].

وتساهم هذه القيود في تفادي اللجوء إلى أسلوب التمويل التضخمي، مما يعني تحجيم فائض الطلب. كما تعمل سياسة التحديد الكمي للسقوف الائتمانية على ترشيد الائتمان وتخفيض درجة السيولة المحلية بما يتلاءم مع مرونة الجهاز الإنتاجي. كما ينطوي الاتجاه نحو إيجاد نظام سعر فائدة إيجابي على الاتجاه نحو زيادة الميل الحدي للادخار في الأجل القصير وترشيد الاستثمارات ورفع كفاءتها الإنتاجية في الأجل الطويل بالقدر الذي يسهم في الحد من معدلات التضخم (بركان، 2010: 78).

## (2) الدراسات التطبيقية التي تناولت دور السياسة النقدية في الحد من التضخم:

أكدت العديد من التجارب والخبرات المترابطة على المستوي التطبيقي أن السياسة النقدية تؤثر في معدلات التضخم بشكل غير مباشر من خلال المقاربات التقليدية القائمة على الاستهدافات الوسيطة مثل المجاميع النقدية أو سعر الصرف. إلا أن هذا الاعتقاد تراجع في الكثير من الدول بسبب عدم كفاءة هذه الآليات في بلوغ هدف الاستقرار النقدي، الأمر الذي استدعي التركيز على معدلات التضخم في حد ذاتها كاستهدافات وسيطة (مطاي، ابن شنيينة، 2016: 8). وتأكيداً لذلك، هناك العديد من الدراسات التطبيقية التي تناولت العلاقة بين السياسة النقدية وتحقيق الاستقرار النقدي، ويمكن التعرف على هذه الدراسات على النحو التالي:

فقد هدفت دراسة (Madurapperuma, 2023) إلى دراسة أثر السياسة النقدية على متغيرات الاقتصاد الكلي في سيريلانكا خلال الفترة (1990-2016) باستخدام نموذج منهجية الانحدار الذاتي الهيكلي (SVAR)، بهدف تحديد تأثير قرارات السياسة النقدية على الناتج المحلي الإجمالي (GDP)، والتضخم، وسعر الصرف، والأسواق المالية. وقد أكدت الدراسة أن فعالية انتقال أثر السياسة النقدية إلى متغيرات الاقتصاد الكلي تعتمد على العديد من العوامل، أهمها مدى الانفتاح الاقتصادي للدولة، وموقف السياسة النقدية وغيرها. كما توصلت الدراسة إلى أن هناك تأثير كبير للسياسة النقدية على متغيرات الاقتصاد الكلي، حيث يؤثر زيادة المعروض النقدي إيجابياً على الناتج المحلي الإجمالي، كما يوجد تأثير سلبي لسعر الفائدة على الناتج المحلي الإجمالي وسعر الصرف، في حين أكدت الدراسة على عدم وجود علاقة واضحة بين عرض النقود ومعدلات التضخم في الاقتصاد السريلانكي.

كما توصلت دراسة (فهيمي & النجار، 2023) التي أجريت عن مصر، إلى وجود علاقة معنوية لمتغيرات السياسة النقدية والمتمثلة في: سعر الصرف، وسعر الفائدة، وعرض النقود بمعناه الواسع، والائتمان الخاص (كمتغيرات مستقلة) على معدل التضخم (كمتغير تابع) خلال الفترة (1990-2023). وقد جاءت هذه العلاقة

عكسية لكل من سعر الفائدة وحجم الائتمان الخاصة، وطردياً بالنسبة لكل من سعر الصرف والمعروض النقدي.

كما اهتمت دراسة (Anachedo *et al.*, 2023) ببحث مدى فعالية السياسة النقدية للبنك المركزي النيجيري في السيطرة على معدلات التضخم المحلي وتحقيق النمو الاقتصادي. وقد استخدمت الدراسة بيانات السلاسل الزمنية المتعلقة بمتغيرات السياسة النقدية (عرض النقود بالمفهوم الضيق، عرض النقود الواسع، سعر الصرف، سعر الفائدة، وسعر الخصم)، ومعدل التضخم، والنتائج المحلي الإجمالي الاسمي خلال الفترة (1990 - 2021) باستخدام اختبار يوهانسن للتكامل المشترك ونموذج متجه تصحيح الخطأ. وقد توصلت الدراسة إلى عدة نتائج أهمها: عدم وجود تأثير كبير لعرض النقود وسعر الصرف وسعر الخصم في المدى الطويل على معدل التضخم في نيجيريا، في حين يسهم كلاً من عرض النقود وسعر الخصم بشكل كبير على المدى القصير في تخفيض معدل التضخم. وبشكل عام، فقد أكدت النتائج أن سعر الفائدة من أهم أدوات السياسة النقدية تأثيراً على معدل التضخم في المدى الطويل.

وإضافة إلى ذلك، فقد توصلت دراسة (محمد & مرزق، 2022) التي أجريت في الجزائر عن الفترة (1990-2019) إلى أن الأدوات الكمية للسياسة النقدية المُمثلة في: معدل الخصم، نسبة الاحتياطي الإلزامي، المعروض النقدي بالمفهوم الواسع، تقوم بدور فعال لضبط التضخم وجعله أكثر استقراراً، وأكدت الدراسة على وجود علاقة تكامل مشترك وسببية بين التضخم والأدوات الكمية للسياسة النقدية. وتأكيداً لنتائج هذه الدراسة، توصلت دراسة (سعيد & جغلاف، 2022) التي أجريت في الجزائر ولفس الفترة إلى وجود تأثير لمتغيرات السياسة النقدية على معدل التضخم، حيث جاء التأثير موجب ومعنوي لمعدل نمو المعروض النقدي في المدى القصير والطويل، وطردياً بالنسبة لسعر الصرف في المدى الطويل، وطردياً لمعدل إعادة الخصم في المدى القصير.

وفي هذا السياق، هدفت دراسة (مفتن، 2022) إلى تحليل العلاقة بين أدوات السياسة النقدية المتمثلة في: عرض النقود بالمفهوم الواسع ومعدلات الفائدة وسعر الصرف ومعدلات التضخم في العراق للفترة (2003-2015)، وبالاعتماد على المنهجين الاستنباطي والاستقرائي. وتوصلت الدراسة إلى أن التضخم يتبع تغيرات السياسة النقدية، مع وجود تأثير أكبر لسعر الصرف في مواجهة التضخم، أما معدل الفائدة فبالرغم من تحريكه نحو الزيادة أو الانخفاض إلا إنه لم يكن واضح التأثير.

كما استهدفت دراسة (الخربوطلي، 2020) تقييم فعالية ممارسات السياسة النقدية ومدى كفاءتها في تحقيق المحافظة على استقرار المستوى العام للأسعار. وبالاعتماد على نموذج الانحدار الذاتي متعدد المتغيرات، وباستخدام بيانات ربع سنوية للفترة (2017-1997) عن الاقتصاد المصري، وجدت الدراسة علاقة معنوية بين التغير في قيمة العملة الوطنية (سعر الصرف) ومعدل التضخم، وبتحليل الأهمية النسبية لممرات انتقال أثر السياسة النقدية وجد ارتفاع الأهمية النسبية لممر سعر الصرف بالمقارنة مع الممرات الأخرى.

وهدفت دراسة (بن سماعيل & رحمانى، 2021) التي أجريت في الجزائر إلى التعرف على مدى إمكانية تحكم السياسة النقدية في التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2019)، وذلك باستخدام بعض المتغيرات الاقتصادية وهي: الكتلة النقدية، معدل إعادة الخصم، سعر الصرف. وبالاعتماد على نموذج (ARDL)، توصلت الدراسة إلى أن تأثير أدوات السياسة النقدية على التضخم كان نسبياً وعلى المدى الطويل فقط.

وقامت دراسة (Olusola and Adekunle, 2017) بتناول العلاقة بين كفاءة السياسة النقدية والنمو الاحتوائي واستقرار المستوى العام للأسعار في نيجيريا، خلال الفترة (1980-2013) باستخدام تحليل مغلف البيانات (DEA) باعتباره أداة هامة لدراسة الكفاءة من خلال إطار المدخلات (أذونات الخزانة وشهادات الخزانة) والمخرجات (سعر الفائدة والقاعدة النقدية). وقد توصلت الدراسة إلى عدم كفاءة السياسة النقدية في نيجيريا، الأمر الذي يعني عدم قدرة السياسة النقدية على الحفاظ على استقرار المستوى العام للأسعار وتحفيز معدلات النمو في الاقتصاد المحلي.

واهتمت دراسة (Cioran, 2014) بقياس العلاقة بين السياسة النقدية والتضخم واختبار العلاقة السببية بين معدل التضخم وبعض المتغيرات الاقتصادية الكلية في رومانيا خلال الفترة (1997-2013) باستخدام نموذج الانحدار الخطي البسيط. وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة مباشرة هامة بين سعر الفائدة (باعتبارها أهم أدوات السياسة النقدية) والتضخم، مما يجعل سعر الفائدة أداة فعالة للبنك المركزي للحد من التضخم.

كما اهتمت دراسة (Doležal, 2011) بتقييم كفاءة آليات انتقال السياسة النقدية إلى الاقتصاد المحلي والحد من التضخم في كرواتيا من خلال قناة سعر الصرف وقناة الأرصدة النقدية وقناة سعر الفائدة، وذلك خلال الفترة (1998-2010) باستخدام نموذج متجه تصحيح الخطأ (VECM) ونموذج التكامل المشترك ليوهانسن. وقد أشارت النتائج إلى وجود علاقة طويلة المدى بين تدابير السياسة النقدية من جهة والنشاط الاقتصادي الحقيقي ومستويات الأسعار من جهة أخرى. كما أكدت النتائج أن قناتي سعر الصرف وأسعار الفائدة من أهم القنوات فعالية في انتقال آثار السياسة النقدية في المدى الطويل، وذلك على عكس قناة الأرصدة النقدية.

### (3) الإطار النظري لتحليل مغلف البيانات (Data Envelopment Analysis):

ظهر أسلوب تحليل مغلف البيانات لأول مرة في عام 1978 على يد ثلاثة باحثين قاموا بصياغة النموذج الأساسي لتحليل مغلف البيانات، وهم: رودز وكوبر وتشارنس، وهو النموذج الذي عرف فيما بعد باسم (CCR) نسبة إلى الثلاثة باحثين (Charness-Cooper-Rhodes). ويُعرف هذا الأسلوب على أنه طريقة رياضية تستخدم البرمجة الخطية لقياس الكفاءة النسبية لعدد من الوحدات الإنتاجية المتماثلة (وحدات اتخاذ القرار) من خلال تحديد المزيج الأمثل لمجموعة المدخلات والمخرجات بناء على الأداء الفعلي لها. وتُعرف وحدات اتخاذ القرار بأنها مجموعة من الوحدات الإنتاجية التي تعمل في ذات المجال أو تقوم بذات الوظيفة، وتستخدم نفس المدخلات والمخرجات (الباجوري، 2020، 94).

وتعرف الكفاءة وفقاً لهذا التحليل، بأنها قدرة الوحدة الاقتصادية على تعظيم مخرجاتها انطلاقاً مما تملكه من مدخلات، ويتم ذلك بهدف تعظيم المخرجات بنفس كمية المدخلات أو تخفيض المدخلات والحصول على نفس كمية المخرجات. ولا بد من الإشارة إلى أن الكفاءة فكرة نسبية إذ إن ناتج الكفاءة لا يحمل في حد ذاته أية دلالة إلا إذا تمت مقارنته بكفاءة وحدة أخرى مماثلة. ولتحسين الكفاءة، تم الاعتماد على مؤشرين بنيا على التغير التناسبي للمدخلات والمخرجات، يسمى **المؤشر الأول بمؤشر التأثير على متجه المدخلات**، ويسعى هذا المؤشر إلى تخفيض حجم المدخلات مع بقاء مستوي المخرجات ثابتاً، بمعنى محاولة إنتاج نفس الحجم ولكن بالاعتماد على مدخلات أقل، بينما يسمى **المؤشر الثاني بمؤشر التأثير على متجه المخرجات (OOI)**، ويسعى هذا المؤشر إلى زيادة المخرجات مع بقاء مستوى المدخلات ثابتاً، أي أن وحدات اتخاذ القرار تكون كفوة إذا تمكنت من زيادة المخرجات مع بقاء مستوى المدخلات ثابتاً، وللوصول إلى الكفاءة التامة لا بد من الحصول على أقصى مخرجات ممكنة باستخدام كمية محددة من المدخلات (سعيد، 2023: 100).

ولتحقيق الكفاءة التامة (كفاءة بنسبة 100%) لا بد أن تكون كمية الهدر في الموارد المتاحة مساوية للصفر، وبمعنى آخر أن تكون كمية المدخلات مساوية لكمية المخرجات عند جميع وحدات اتخاذ القرار محل الدراسة. ويصنف تحليل مغلف البيانات الوحدات الاقتصادية الداخلة في التقييم، على أساس مستويات الكفاءة المحققة فيحصل أفضل أداء بين مفردات المجموعة على قيمة تساوي (واحد صحيح)، أما الوحدات ذات الكفاءة الأقل فتحصل على قيم أقل من الواحد، وكلما انخفض القياس المحسوب للوحدة كلما انخفضت كفاءة هذه الوحدات.

**ويتطلب تحليل مغلف البيانات توافر ثلاثة متطلبات أساسية، أولها، وجود مجموعة من الوحدات الاقتصادية التي تعمل في نفس البيئة والظروف أو تستخدم نفس المدخلات للحصول على المخرجات. وثانيها، وجود الحد الأدنى من الوحدات الاقتصادية الداخلة في التحليل، ويجب أن تكون على الأقل ثلاثة اضعاف مجموع المدخلات والمخرجات، الأمر الذي يعطي درجة حرية كافية عند تطبيق هذا الأسلوب لقياس الكفاءة. ثالثاً، ضرورة وجود مجموعة من البيانات لجميع مدخلات ومخرجات والوحدات الاقتصادية الداخلة في عملية التحليل.**

ولتحليل مغلف البيانات نموذجان رئيسيان: **النموذج الأول**، ويُعرف بالنموذج الأساسي للتحليل الذي وضعه تشارنس وكوبر ورودرز، وهو نموذج اقتصاديات الحجم الثابتة (CRS)، والذي يفترض أن التغيير في كمية المدخلات التي تستخدمها الوحدة غير الكفاء يؤثر تأثيراً ثابتاً في كمية المخرجات التي تقدمها، بمعنى أن وحدات اتخاذ القرار تعمل وفقاً لخاصية ثبات العائد على الإنتاج للحجم. **والنموذج الثاني**، يمثل نموذج اقتصاديات الحجم المتغيرة الذي صاغه بانكر وتشارنس وكوبر ويسمى نموذج (VRS)، وقد ظهر عام 1984 أي بعد نموذج (CRS) بست سنوات. ويعكس النموذج الأصلي الذي يفترض ثبات العائد للحجم، فإن نموذج (VRS) يميز بين نوعين من الكفاءة هما الكفاءة الفنية والكفاءة الحجمية (أمين، وآخرون، 2016؛ 236).

وعند مقارنة مؤشر الكفاءة في نموذج (CRS) ومؤشر الكفاءة في نموذج (VRS) لنفس الوحدة، ووجد اختلاف بينهما، فإن ذلك يعني أن هذه الوحدة غير كفاء من حيث الحجم، أما إذا تساوى المؤشران فهذا يعني أن الوحدة تحت التقييم تتميز بثبات العائد للحجم. وتتم المقارنة بين نموذجي (CRS) و (VRS) للتعرف على مصادر عدم الكفاءة في الوحدات الاقتصادية غير الكفاء، هل هي راجعة إلى عدم كفاءة العمليات الداخلية في هذه الوحدات أم أنها راجعة إلى الظروف المحيطة بعمل تلك الوحدات أم راجعة إلى الاثنين معاً. ولهذا الغرض يتم المقارنة بين مقياس الكفاءة الناتج من كلا النموذجين، حيث يعبر مقياس الكفاءة الناتج من نموذج (VRS) عن الكفاءة الفنية أو التقنية الصافية، أما مقياس الكفاءة الناتج من نموذج (CRS) فيعبر عن الكفاءة الكلية (الباجوري، 2020، 96).

ويساهم أسلوب تحليل مغلف البيانات عند تقييم أداء مجموعة من الوحدات الاقتصادية في تحديد مؤشرات مهمة لمؤسسات الاعمال على المستوى الجزئي، وصانعي السياسات على المستوى الكلي. ويتميز هذا الأسلوب بسهولة الاستخدام لذلك يستخدم بشكل واسع لتحليل كفاءة الوحدات الاقتصادية، كما يتميز عند حسابه للكفاءة بأخذه في الاعتبار المؤسسات الأكثر كفاءة عند تشكيل منحني الكفاءة الحدودي. كما أن أسلوب تحليل مغلف البيانات لا يحتاج إلى صيغة دالية معينة عند الشروع باستخدامه في قياس الكفاءة الإنتاجية، ولا يحتاج تحليل

مغلف البيانات إلى افتراضات مسبقة عن شكل العلاقة بين المدخلات والمخرجات (عبد & جاسم، 2021: 223-224).

ويعتمد البحث الحالي على أسلوب تحليل مغلف البيانات في قياس كفاءة السياسة النقدية في الحد من التضخم، وهو من الأساليب الرياضية التي تستخدم تقليدياً في مجال الاقتصاد الجزئي بهدف تقييم الكفاءة الإنتاجية لوحدة اتخاذ القرار المختلفة. إلا أن استخدامه امتد مؤخرًا إلى موضوعات الاقتصاد الكلي ليشمل موضوعات اقتصادية جديدة تتعلق بالاقتصاد الكلي، وبالتحديد مجال تقييم السياسات الاقتصادية سواء على المستوى الاقتصادي أم الاجتماعي أم البيئي. ومن أبرز الدراسات التي استخدمت هذا الأسلوب على المستوى الكلي دراسة (الباجوري، 2020) التي اهتمت بتقييم فاعلية النمو الاقتصادي في الحد من الفقر في دول حوض النيل، وكذلك استخدمت دراسة (صيفي & دريدي، 2023) نفس الأسلوب لقياس كفاءة الدول العربية في استهلاك الطاقة، كما استعانت دراسة (Olusola and Adekunle, 2017) بهذا الأسلوب لتقييم كفاءة أدوات السياسة النقدية في تحقيق النمو الاحتوائي واستقرار المستوى العام للأسعار في نيجيريا خلال الفترة (1980-2015)، وكذلك استخدمت دراسة (Pinto & Tessmann, 2024) أسلوب تحليل مغلف البيانات لقياس كفاءة القطاع المصرفي في البرازيل.

## المحور الثاني

### واقع السياسة النقدية والتضخم في دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا

تؤثر التغيرات الحادثة في قرارات السياسة النقدية على المستوى العام للأسعار، وذلك من خلال العديد من المتغيرات، أهمها: حجم المعروض النقدي، وسعر الصرف الأجنبي، ونسبة الاحتياطي القانوني. ويركز المحور الحالي على رصد واقع السياسة النقدية والتضخم في دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا خلال الفترة (2000-2022)، وذلك كما يلي:

#### 1) واقع السياسة النقدية في دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا:

تعد السياسة النقدية من أهم أدوات السياسة الاقتصادية، وذلك كما جاء في النظرية الكينزية والنظرية النقدية، وأصبحت غير محايدة وتلعب تأثيرها على الاقتصاد الحقيقي، ومن ثم تحقيق الاستقرار النقدي. ويركز هذا البند على رصد واقع السياسة النقدية في دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، من خلال رصد تطور المعروض النقدي

كنسبة من إجمالي الناتج المحلي، تطور سعر الصرف الرسمي (عملة محلية مقابل الدولار الأمريكي، متوسط الفترة)، وتطور نسبة الاحتياطي القانوني خلال الفترة (2000-2022)، وذلك على النحو التالي:

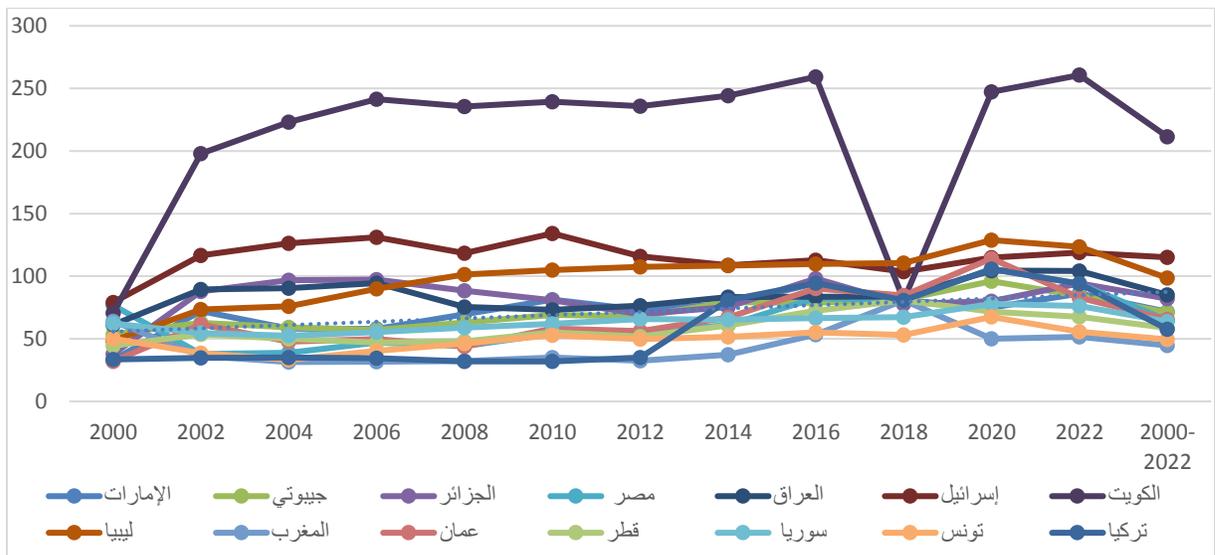
### 1/1 اتجاهات تطور المعروض النقدي في دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا:

يمارس البنك المركزي تأثيره على عرض النقود من خلال تحكمة القاعدة النقدية، وذلك من خلال الإصدار النقدي. وقد أكدت المدارس الاقتصادية - التحليل الكلاسيكي، والتحليل الكينزي، والتحليل النقدي- على أن عرض النقود متغير مستقل يتحدد خارج النموذج، ويتحدد وفقاً للسلطات النقدية المتمثلة في البنك المركزي، وحسب حاجة النشاط الاقتصادي. وطبقاً للنظرية النقدية (فردمان)، فإن أي تقلب في عرض النقود سيترتب عليه حدوث تقلبات في النشاط الاقتصادي، كما يتطلب الحفاظ على مستوى التوظيف الكامل دون تضخم نمو الناتج القومي الصافي بمقدار يتناسب مع الزيادة في المعروض النقدي.

يوضح الشكل أدناه تطور قيمة المعروض النقدي كنسبة من إجمالي الناتج المحلي في اقتصادات دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا خلال الفترة (2000-2022)، وذلك كما يلي:

#### شكل رقم (1)

اتجاهات تطور قيمة المعروض النقدي كنسبة من إجمالي الناتج المحلي في اقتصاديات الشرق الأوسط وشمال أفريقيا خلال الفترة (2000-2022)



المصدر: إعداد الباحثان بالرجوع إلى بيانات البنك الدولي.

ومن استقرار الشكل السابق، يتضح تباين قيمة المعروض النقدي كنسبة من إجمالي الناتج المحلي بشكل ملحوظ من دولة لأخرى خلال الفترة (2000-2022)، حيث تحققت أقصى قيمة للمعروض النقدي كنسبة من إجمالي الناتج المحلي في دولة الكويت والتي بلغت نحو (211.34%)، بينما بلغت أدنى قيمة في دولة إيران والتي بلغت نحو (38.75%) خلال نفس الفترة. ويرجع ذلك لخصوصية كل دولة وطبيعة سياستها النقدية، حيث أن النمو في الكتلة النقدية في اقتصادات تلك الدول مرتبط بشكل أساسي بالإصلاحات النقدية التي تتبعها كل دولة على حدة بهدف تحقيق العديد من الأهداف الاقتصادية، وعلى أولويتها تحقيق الاستقرار النقدي.

كما يوضح نفس الشكل، وجود اتجاه عام تصاعدياً لتطور قيمة المعروض النقدي كنسبة من إجمالي الناتج المحلي في دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا خلال الفترة (2000-2022)، باستثناء دولتي لبنان والمغرب والتي حققت كل منهما اتجاهاً هبوطياً خلال نفس الفترة، حيث بلغت نسبة المعروض النقدي كنسبة من إجمالي الناتج المحلي نحو (189.22%)، و(64.05%) على الترتيب في عام 2022 مقارنة بقيمة (57%)، و(51.69) على الترتيب في عام 2000، مما يشير إلى أن السياسة النقدية اتجهت نحو التيسير النقدي سعياً لتشجيع النمو الاقتصادي.

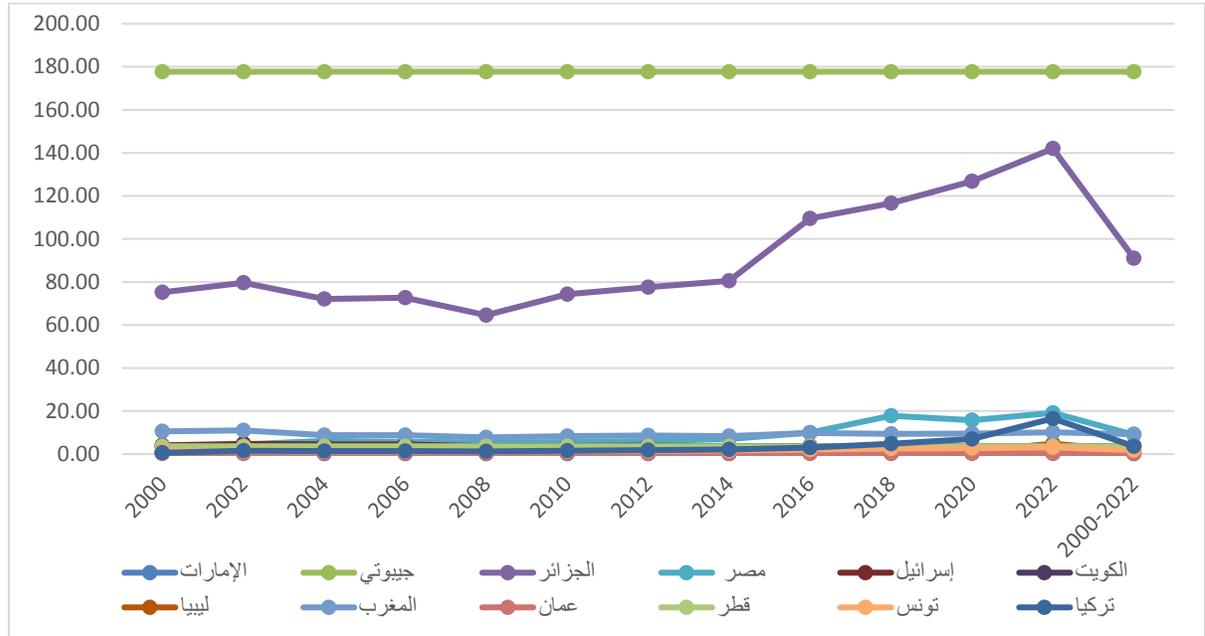
## 2/1 اتجاهات تطور أسعار الصرف في دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا

تؤثر أسعار الصرف على المتغيرات الاقتصادية المحلية من خلال تأثيرها على الطلب الكلي والمستوى العام للأسعار عن طريق التأثير على تكاليف السلع المستوردة، وتكاليف الإنتاج والاستثمار، وصافي الصادرات. ويعتمد مستوى أداء قناة سعر الصرف اعتماداً كبيراً على درجة الانفتاح الاقتصادي، إذ يزيد نظام الصرف العائم من فعالية قناة سعر الصرف، مما يعني أن أي تغيير في قرارات السياسة النقدية سوف يتسبب في حركة أسعار السلع المستوردة من خلال أسعار الصرف (مطلق، وآخرون، 2021، 420).

ويوضح الشكل أدناه تطور سعر صرف رسمي (عملة محلية مقابل الدولار الأمريكي، متوسط الفترة) في دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا خلال الفترة (2000-2022)، وذلك كما يلي:

## شكل رقم (2)

اتجاهات تطور سعر صرف رسمي في دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا خلال الفترة (2000- 2022)



المصدر: إعداد الباحثان بالرجوع إلى بيانات البنك الدولي.

من استقراء الشكل السابق، يتضح تباين سعر الصرف الرسمي من دولة لأخرى خلال الفترة (2000-2022)، حيث تحققت أقصى قيمة لسعر الصرف في دولة إيران والتي بلغت نحو (42000) ريال إيراني لكل دولار أمريكي في عام 2022، بينما بلغت أدنى قيمة لسعر الصرف في دولة الكويت والتي بلغت نحو (0.27) دينار كويتي لكل دولار أمريكي في عام 2008. ويتضح أيضاً استقرار أسعار الصرف في (8) اقتصادات من دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا خلال الفترة (2000-2022)، وهي: الإمارات، البحرين، جيبوتي، الأردن، لبنان، عمان، قطر، السعودية، والتي بلغت نحو (3.67)، (0.38)، (177.72)، (0.71)، (1507.50)، (0.38)، (3.64)، (3.75) على الترتيب خلال نفس الفترة، ويرجع هذا الاستقرار في تلك الدول نتيجة لاتباع سياسة سعر الصرف الثابتة. وفي هذا الصدد، تجدر الإشارة إلى انخفاض فاعلية السياسة النقدية في ظل اتباع ظل تطبيق سياسة أسعار الصرف الثابتة، حيث يكون الهدف الرئيسي للبنك المركزي الحفاظ على سعر الصرف (محمد، 2017، 500).

ويوضح نفس الشكل عدم استقرار أسعار الصرف في (7) اقتصادات من دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، وهي: الجزائر، مصر، إيران، العراق، سوريا، تركيا، اليمن، والتي بلغ متوسطه نحو (90.96)، (8.90)، (20002.99)، (1385.63)، (177.26)، (3.60)، (1114.29) على الترتيب خلال نفس الفترة. ويأخذ عدم الاستقرار في هذه الاقتصاديات اتجاهاً تصاعدياً لتخفيض قيمة العملة المحلية مقابل الدولار الأمريكي، ويرجع ذلك إلى العديد من الأسباب، أهمها: العوامل السياسية والجيوستراتيجية، تدخل البنوك المركزية، التدهور الاقتصادي والازمات المالية، تراجع الطلب على العملة، ارتفاع معدلات التضخم (سليمان، 2023، 189). بينما حققت (5) اقتصادات من دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا استقراراً نسبياً، وهي: المغرب، تونس، الكويت، إسرائيل، ليبيا، والتي بلغ متوسطه نحو (9.28)، (1.83)، (0.29)، (3.90)، (1.53) على الترتيب خلال نفس الفترة.

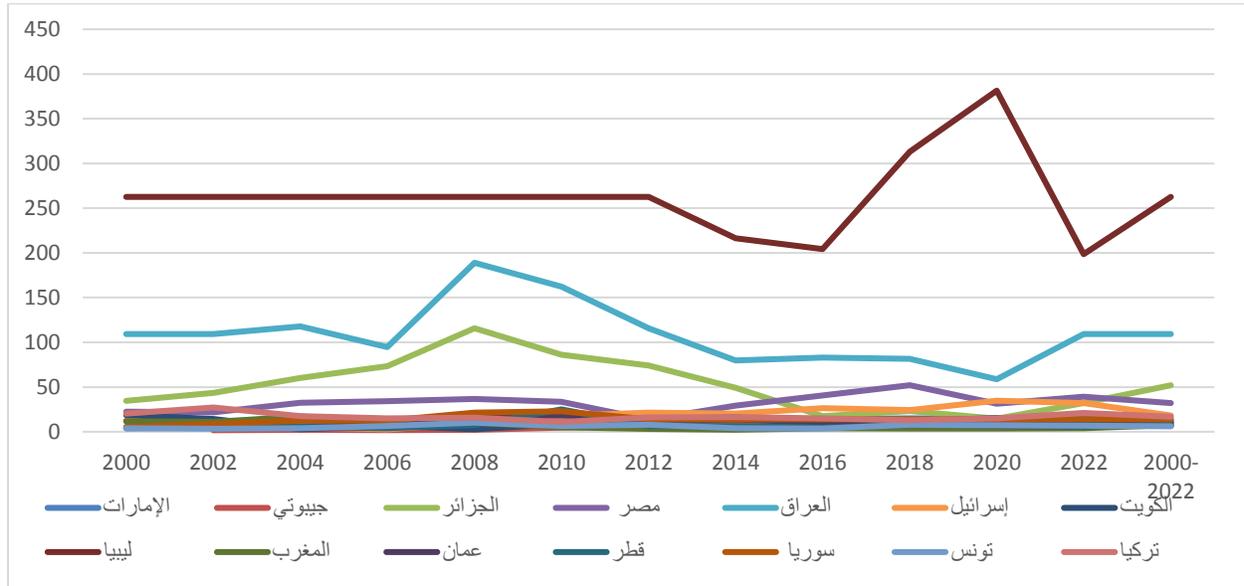
ويتضح اتجاه السياسة النقدية من خلال اتجاه تغير أسعار الصرف في دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا خلال فترة الدراسة، فقد استهدفت ثماني دول سياستها النقدية الحفاظ على استقرار سعر الصرف فيها، وهي: الإمارات، البحرين، جيبوتي، الأردن، لبنان، عمان، قطر، السعودية، في حين اتجهت سبع دول وهي: الجزائر، مصر، إيران، العراق، سوريا، تركيا، اليمن إلى تخفيض قيمة عملتها المحلية مقابل العملة الأجنبية، مما يشير إلى اتباع سياسة نقدية تيسيرية، وهذا ما يؤكد على أن البنك المركزي أو السلطات النقدية في تلك الدول تتبنى إجراءات لتحفيز الاقتصاد من خلال تقليل قيمة العملة المحلية، مما يجعل المنتجات المحلية أكثر تنافسية على المستوى الدولي ويحفز التصدير والنمو الاقتصادي.

### 3/1 اتجاهات تطور نسبة الاحتياطي في دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا:

تعتبر نسبة احتياطيات البنك السائلة إلى أصوله عن نسبة الحيازات والإيداعات بالعملة المحلية في السلطات النقدية إلى المطالبات لدى الحكومات الأخرى، والمؤسسات العامة غير المالية، ومؤسسات القطاع الخاص، والمؤسسات المصرفية الأخرى. ويوضح الشكل أدناه تطور نسبة الاحتياطيات السائلة للبنك إلى أصوله (%) في دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا خلال الفترة (2000-2022)، وذلك كما يلي:

## شكل رقم (3)

اتجاهات تطور نسبة الاحتياطيات السائلة للبنك إلى أصوله (%) في دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا خلال الفترة (2000-2022)



المصدر: إعداد الباحثان بالرجوع إلى بيانات البنك الدولي.

يتضح من الشكل السابق ارتفاع نسبة الاحتياطيات السائلة للبنك إلى أصوله (%) في ليبيا مقارنة بباقي دول المنطقة خلال الفترة (2000-2022)، حيث بلغت أقصى قيمة لها عام 2020 لتصل إلى نحو 381%، لتتخف بشكل حاد -لكنها تظل أعلى مقارنة بباقي دول المنطقة- لتصل إلى نحو 198% عام 2022. ثم تأتي العراق في المرتبة الثانية من حيث ارتفاع نسبة الاحتياطيات السائلة للبنك إلى أصوله، لتبلغ نحو 188% عام 2008، ثم لتتخف إلى نحو 109% عام 2022. وتعكس تلك المؤشرات الارتفاع الكبير في مستويات السيولة في تلك الدول. وفي المقابل، اتسمت باقي دول المنطقة بنسب احتياطيات أقل لم تتجاوز نسبة 51%، باستثناء الجزائر.

وبشكل عام، فقد واصلت البنوك المركزية في أنحاء دول المنطقة تشديد السياسة النقدية حتى نهاية 2022 في تحرك لمواجهة ارتفاع التضخم المستمر وضغوط أسعار الصرف والحيولة دون انفلات التوقعات التضخمية عن الركييزة المستهدفة (كما في حالة مصر والمغرب وتونس). وفي البلدان المربوطة عملاتها بالدولار الأمريكي (كما في حالة اقتصادات مجلس التعاون الخليجي والأردن)، استمرت البنوك المركزية في



مثل لبنان(154%) وإيران(43%) واليمن(30%). ويعتبر معدل التضخم منخفضاً نسبياً في بعض دول المنطقة - الاقتصادات متوسطة الدخل والبلدان منخفضة الدخل المصدرة للنفط مثل البحرين، المملكة العربية السعودية، والكويت، وعمان، وقطر- مقارنة بباقي الدول، ويرجع ذلك لدعم أسعار السلع والخدمات والسقوف السعرية المُطبقة، وازدياد قوة الدولار الأمريكي(المربوطة به عملات تلك الدول)، كما ساعدت حصة الغذاء المحدودة في سلة مؤشر أسعار المستهلكين في موازنة أثر الضغوط التضخمية المستوردة.

وفي المقابل، واصل التضخم الكلي اتجاهاً تصاعدياً في معظم اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات متوسطة الدخل (مثل مصر، والمغرب، وتونس)، ولكن ليس الأردن نظراً لربط عملته بالدولار الأمريكي ونتيجة دعم الوقود المؤقت، مما يرجع جزئياً لتأثير حالات هبوط أسعار الصرف السابقة والارتفاع المستمر في أسعار الأغذية، ونتيجة أيضاً لاتساع نطاق الضغوط السعرية، وهو ما أكدته ارتفاع التضخم الأساسي في ظل السياسة النقدية التيسيرية(مثل مصر وتونس)(صندوق النقد الدولي، 2023:3).

ومن المتوقع أن يطول أمد الضغوط التضخمية في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا أكثر مما كان متوقعاً، حيث يتوقع أن تصل معدلات التضخم إلى 14.8% في عام 2023، وتراجعها إلى نحو 11% في عام 2024، وبمعدل ارتفاع يصل إلى نحو 2.5 نقطة مئوية للسنتين مقارنة بعام 2022، ويأتي هذا الارتفاع مدفوعاً بالأوضاع في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات متوسطة الدخل، خاصة في مصر وتونس، حيث يُتوقع تسارع وتيرة التضخم بعد انخفاض سعر الصرف في مصر وتحرير الأسعار وإصلاحات الدعم في تونس، كما أن من شأن تصعيد أوضاع الحرب في أوكرانيا أن يؤدي إلى زيادة التقلبات في أسواق السلع الأولية، ونقص الإمدادات، وتجدد زيادات أسعار الطاقة والأغذية والأسمدة، مما يقوي الضغوط التضخمية الإضافية(صندوق النقد الدولي، 2023:3، 12).

وبالنسبة للبلدان المصدرة للنفط، تشير التقديرات إلى بقاء التضخم منخفضاً في معظم البلدان. ففي بلدان مجلس التعاون الخليجي، يتوقع انخفاض التضخم الكلي من 3,3% في 2022 إلى 2,9% في 2023 و 2,3% في 2024. ورغم افتراض تراجع التضخم الكلي في البلدان منخفضة الدخل فإنه سيظل في مستويات مرتفعة للغاية، بحيث يتراجع من 83% في 2022 إلى حوالي 46% في 2023 و 35% في 2024، مما يرجع أساساً لمعدل التضخم الذي تجاوز 100% في السودان في 2022، ويتراجع إلى حوالي 70% في 2023. وتعزى توقعات تراجع معدلات التضخم في بلدان المنطقة في عام 2024 أساساً إلى انخفاض أسعار السلع

الأولية، وتخفيف اضطرابات سلاسل الإمداد، وتباطؤ النشاط الاقتصادي على خلفية تشديد أوضاع السياسات المالية والنقدية (صندوق النقد الدولي، 2023: 12).

### المحور الثالث

## قياس كفاءة السياسة النقدية في الحد من معدلات التضخم في دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا باستخدام تحليل مغلف البيانات

بعد التطرق لأدبيات النظرية والدراسات التطبيقية المتعلقة بدور السياسة النقدية في الحد من التضخم، ثم رصد وواقع السياسة النقدية والتضخم في دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، يهتم هذا المحور بقياس كفاءة السياسة النقدية الحد من معدلات التضخم في دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، باستخدام تحليل مغلف البيانات وفقاً للتوجه المدخلي ونموذجي: اقتصاديات الحجم الثابتة (CRS)، اقتصاديات الحجم المتغيرة (VRS). ويتطلب استخدام هذا الأسلوب تحديد المتغيرات التي تعبر عن المدخلات والمخرجات، فيمثل كلاً المعروض النقدي بمعناه الواسع كنسبة من إجمالي الناتج المحلي)، وسعر الصرف الرسمي (عملة محلية مقابل الدولار الأمريكي، متوسط الفترة)، ونسبة الاحتياطيات (% المدخلات الرئيسية، أما المخرجات فتتمثل في مؤشر التضخم مقياس بالأسعار التي يدفعها المستهلكون (% سنويا). وقد تم الحصول على البيانات من مؤشرات التنمية العالمية الصادرة عن البنك الدولي كمتوسط للفترة (2000-2022)، والموضحة بالجدول التالي:

### جدول رقم (1)

مؤشرات السياسة النقدية والتضخم في دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا المتوسط خلال الفترة (2000-2022)

م	الدول	المعروض النقدي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي المدخل (1)	سعر الصرف المدخل (2)	نسبة الاحتياطي القانوني المدخل (3)	التضخم، الأسعار التي يدفعها المستهلكون (% سنويا) المخرج (1)
1	الإمارات	71.62	3.67	12.77	3.28
2	جيبوتي	71.08	177.72	6.4	3.67
3	الجزائر	82.03	90.96	51.94	4.25
4	مصر	64.85	8.90	32.21	9.85
5	العراق	85.01	1385.63	109.12	11.24
6	إسرائيل	115.03	3.90	18.11	1.83
7	الكويت	211.34	0.29	10.63	3.17
8	ليبيا	98.61	1.53	262.72	4.43
9	المغرب	44.7	9.28	7.42	2.23
10	عمان	65.64	0.38	10.06	2.49
11	قطر	58.59	3.64	7.49	3.68
12	سوريا	63.74	177.26	13.92	9.62
13	تونس	49.49	1.83	5.99	4.53

3.28	16.92	3.67	57.69	تركيا	14
------	-------	------	-------	-------	----

المصدر: إعداد الباحثان بالرجوع إلى بيانات البنك الدولي.

ويمكن عرض نتائج هذا الأسلوب ومناقشتها، وذلك على النحو التالي:

(1) كفاءة السياسة النقدية في الحد من معدلات التضخم، وفقاً لنموذجي (CRS)، (VRS) بالاعتماد على التوجه المدخلي:

يوضح الجدول التالي درجات كفاءة السياسة النقدية في الحد من التضخم وفقاً لنموذجي (CRS)، (VRS) بالاعتماد على التوجه المدخلي في دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا خلال الفترة (2000-2022)، على النحو التالي:

### شكل رقم (2)

كفاءة السياسة النقدية في الحد من التضخم وفقاً لنموذجي (CRS)، (VRS) في ظل (IOI) في دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا خلال الفترة (2000-2022)

درجات الكفاءة			الدولة
الكفاءة الحجمية (CRS / VRS)	الكفاءة الفنية وفقاً لنموذج (VRS)	الكفاءة الفنية وفقاً لنموذج (CRS)	
القيمة	القيمة	القيمة	
0.289	0.685	0.198	الإمارات
0.472	0.936	0.442	جيبوتي
0.243	0.561	0.136	الجزائر
0.519	0.768	0.399	مصر
0.583	0.596	0.347	العراق
0.177	0.441	0.078	إسرائيل
1.000	1.000	1.000	الكويت
0.724	0.622	0.450	ليبيا
0.232	1.000	0.232	المغرب
0.915	1.000	0.915	عمان
0.455	0.832	0.379	قطر
0.683	0.780	0.532	سوريا
0.583	1.000	0.583	تونس
1.000	1.000	1.000	تركيا
0.562	0.802	0.478	المتوسط

المصدر: إعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات برنامج (DEAP Version 2.1).

ويتضح من الجدول السابق أن:

- يوجد دولتين من اقتصادات الشرق الأوسط وشمال أفريقيا وهي: (الكويت، تركيا)، قد حققتا الكفاءة النسبية التامة وفقاً لنموذجي (CRS)، (VRS) في ظل (IOI)، وهذا يعني أن هذه الدول قد استخدمت المدخلات المتاحة لها بأفضل ما يكون لتحقيق المخرجات، كما يتضح أن الكفاءة الحجمية تساوي الواحد الصحيح، وذلك

واضح من خلال قسمة مقدار الكفاءة وفقاً لنموذج (CRS) على مقدار الكفاءة وفقاً لنموذج (VRS)، مما يعني أن هذه الدول قد حققت الاستخدام الأمثل للسياسة النقدية كونها كفاء من الناحية التقنية ومن الناحية الحجمية.

- يوجد (9) دول من دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا وهي: (الإمارات، جيبوتي، الجزائر، مصر، العراق، إسرائيل، ليبيا، قطر، سوريا)، لم تحقق الكفاءة النسبية التامة وفق النموذجين (CRS)، (VRS) في ظل (IOI)، حيث اختلفت الكفاءة لهذه الدول عند استخدام نموذج (CRS) في ظل (IOI) عن الكفاءة عند استخدام نموذج (VRS) في ظل (IOI)، كما وصل مستوى الكفاءة الحجمية إلى أقل من الواحد الصحيح، وهذا يعني أن هناك حاجة للتوسع في استخدام السياسة النقدية بنسب تم تحديدها في جداول مؤشرات الكفاءة لكل دولة اعتماداً على المدخلات بمقدار يؤدي إلى زيادة الكفاءة.

- يوجد (3) دول في اقتصادات الشرق الأوسط وشمال أفريقيا وهي: المغرب، وعمان، وتونس والتي كانت غير كفاء في نموذج (CRS) في ظل (IOI)، ولكنها كفاء وفق نموذج (VRS) في ظل (IOI)، وكذلك كانت قيمة الكفاءة الحجمية لها أقل من واحد، وهذا يعني أن هناك حاجة للتوسع في استخدام السياسة النقدية لهذا الدول لكي تصل إلى الحجم الأمثل اعتماداً على المدخلات.

وفي ضوء ما سبق، يتضح وجود ضعف وتباين كبير فيما بين دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا من حيث استجابة السياسة النقدية للطفرة التضخمية خلال فترة الدراسة، حيث تعاني تلك الدول من عدة تحديات اقتصادية وسياسية، أهمها: عدم الاستقرار الاقتصادي، وضعف البنية التحتية المالية، والتوترات السياسية والأمنية، وضعف استقلالية البنك المركزي. كما تعاني البنوك المركزية في تلك الدول من سيطرة عدة عناصر هامة أدت إلى تقييد الاستقلالية النقدية، أهمها: الاعتماد على العائد السيادي في طباعة النقود، وضعف البناء المصرفي، وعدم تطور الأسواق المالية.

وفي ضوء ذلك، فقد أشار تقرير آفاق الاقتصاد الإقليمي الصادر عن صندوق النقد الدولي لعام 2023 أن تنفيذ السياسة النقدية ودورها في الحد من التضخم في دول الـ (MENA) لا يزال يتأثر سلباً بسبب عدم التنسيق بين السياسات المالية والنقدية أو هيمنة سياسة المالية العامة في تلك الدول، خاصة في ظل تداعيات أزمة كورونا والحرب الروسية الأوكرانية وتشديد أوضاع التمويل الخارجي، مما يؤدي في نهاية الأمر إلى إعاقة جهود البنوك المركزية للسيطرة على التضخم. كما أن انتقال أثر السياسة النقدية في البلدان التي تتبع نظم سعر الصرف الموعوم أو المدار (كما في حالة تركيا) أقوى مقارنة بالبلدان التي تتبع نظاماً لربط العملة، ويعمل أساساً من خلال قناة سعر الصرف، بينما تكون قناة الائتمان ضعيفة نسبياً.

(2) الدول المرجعية وفق نموذج تغير الغلة إلى الحجم بالتوجه المدخلي:

من خصائص أسلوب تحليل مغلف البيانات أنه يقسم وحدات اتخاذ القرار محل الدراسة إلى فئات وفق المنافسين بحيث يتم مقارنة كل وحدة بالوحدة التي تعمل في نفس ظروفها التنافسية، أي أنه يعطى لكل وحدة اتخاذ قرار غير كفاءة مجموعة وحدات مرجعية تمكنت من تحقيق معدل كفاءة كاملة. ويوضح الجدول التالي الدول المرجعية في السياسة النقدية في الحد من التضخم للدول غير الكفوءة، وذلك على النحو التالي:

### جدول رقم (3)

الدول المرجعية للدول غير الكفاء باستخدام تحليل مغلف البيانات في دول الشرق الأوسط وشمال افريقيا خلال الفترة (2012-2021)

الدولة غير الكفاء	الدولة المرجعية ووزنها النسبي
1 الإمارات	تونس (-0.908) - المغرب (0.002)
2 جيبوتي	تونس (1)
3 الجزائر	المغرب (-0.898) - تركيا (0.102)
4 مصر	تونس (-0.036) - المغرب (-0.583) - تركيا (0.382)
5 العراق	تركيا (-0.457) - المغرب (0.543)
6 إسرائيل	تونس (-0.924) - عمان (0.076)
7 الكويت	الكويت (1)
8 ليبيا	عمان (-0.698) - تركيا (-0.076) - تونس (0.226)
9 المغرب	المغرب (1)
10 عمان	عمان (1)
11 قطر	تونس (-0.839) - المغرب (0.161)
12 سوريا	تونس (-0.047) - تركيا (-0.369) - المغرب (0.584)
13 تونس	تونس (1%)
14 تركيا	تركيا (1%)

المصدر: إعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات برنامج (DEAP Version 2.1).

ويُظهر الجدول السابق الدول أن الدول المعيارية للدول ذات الكفاءة التامة هي الدول الكفوءة نفسها، فالدول المعيارية لدولة الكويت مثلاً هي نفسها مع وزن نسبي مقداره (1) كونها حققت الكفاءة التامة. أما الدول غير الكفوءة فإن لديها دولة معيارية واحدة على الأقل أو أكثر. وعلى سبيل المثال فالدول المرجعية للإمارات خلال الفترة (2000-2022) هي كل من تونس، والمغرب، والأوزان النسبية لهم هي (0.908)، (0.002) أي مجموع الأوزان النسبية يساوي الواحد الصحيح.

### (2) القيم المستهدفة لتحسين كفاءة الدول غير الكفوءة وفق نموذج تغير الغلة إلى الحجم بالتوجه المدخلي:

لغرض تحسين مستوي الكفاءة لأبد من تحديد القيم الفعلية لمدخلات ومخرجات هذه الدول ومعرفة القيم المستهدفة لها لكي تصبح دول كفوءة من خلال تحديد الدول المعيارية لها، ويوضح التالي القيم المستهدفة لتحسين

كفاءة الدول غير الكفوة في دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا خلال الفترة (2000-2022)، وذلك على النحو التالي:

**جدول رقم (4)**  
**القيم المستهدفة لتحسين كفاءة السياسة النقدية في الدول غير الكفوة في دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا خلال الفترة (2000-2022)**

مؤشرات السياسة النقدية						الدولة	م
نسبة الاحتياطي القانوني		سعر الصرف		المعروض النقدي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي			
المدخل (3)		المدخل (2)		المدخل (1)			
المستهدف	الفعلي	المستهدف	الفعلي	المستهدف	الفعلي		
6.12	12.77	2.51	3.67	49.05	71.62	الإمارات	1
5.99	6.4	1.83	177.72	49.49	71.08	جيبوتي	2
8.40	51.94	8.70	90.96	46.03	82.03	الجزائر	3
11.00	32.21	6.84	8.90	49.84	64.85	مصر	4
11.76	109.12	6.686	1385.63	50.63	85.01	العراق	5
6.30	18.11	1.72	3.8956	50.72	115.03	إسرائيل	6
10.63	10.63	0.29	0.29	211.34	211.34	الكويت	7
9.66	262.72	0.95	1.53	61.38	98.61	ليبيا	8
7.42	7.42	9.28	9.28	44.70	44.7	المغرب	9
10.06	10.06	0.38	0.38	65.64	65.64	عمان	10
6.22	7.49	3.027	3.64	48.72	58.59	قطر	11
10.86	13.92	6.83	177.26	49.72	63.74	سوريا	12
5.99	5.99	1.83	1.83	49.49	49.49	تونس	13
16.92	16.92	3.60	3.60	57.69	57.69	تركيا	14

المصدر: إعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات برنامج (DEAP Version 2.1).

يوضح الجدول السابق، تطابق القيم الفعلية والقيم المستهدفة للدول ذات الكفاءة التامة حيث لا يوجد لديها متغيرات عاطلة كونها حققت كفاءة تامة، ويظهر ذلك لدى كلاً من الكويت، تونس، تركيا، المغرب. ويمكن للدول التي لم تحقق الكفاءة التامة أن تستعيد كفاءتها إذا حققت الأهداف المطلوبة منها بالنسبة للمدخلات - في حالة اعتمادها على التوجه المدخلي المتمثل في مؤشرات السياسة النقدية لتحقيق نفس مستوى التضخم- فمثلاً يمكن لدولة الإمارات أن تصل إلى الكفاءة التامة من خلال استهداف تخفيض المعروض النقدي كنسبة من إجمالي الناتج المحلي من (71.62)% إلى (49.05)%، وكذلك تستهدف تخفيض سعر الصرف من (3.67) إلى (2.51)، وأخيراً تستهدف تخفيض نسبة الاحتياطي القانوني من (12.77)% إلى (6.12)%، وهكذا لباقي الدول الموضحة في الجدول السابق.

**الخاتمة:**

اهتمت هذه الدراسة بقياس كفاءة السياسة النقدية في الحد من التضخم في دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا خلال الفترة (2000-2022)، وذلك باستخدام تحليل مغلف البيانات. ولذا بدأت الدراسة بعرض الإطار النظري والدراسات التطبيقية التي تناولت دور السياسة النقدية في الحد من التضخم، ثم رصد واقع السياسة النقدية والتضخم في الدول محل الدراسة خلال الفترة المشار إليها، ثم انتهت الدراسة بقياس كفاءة السياسة النقدية في الحد من التضخم في تلك الدول.

وقد خلصت الدراسة إلى وجود ضعف وتباين في مستوى كفاءة السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي مقياساً بمعدلات التضخم وفقاً لأسعار المستهلكين في دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، باستثناء دولتي فقط، وهما الكويت وتركيا، فقد حققنا الكفاءة التامة وفقاً لنموذجي (CRS)، و(VRS)، ومن ثم تحققت أيضاً الكفاءة الحجمية. بينما حققت المغرب، وعمان، وتونس الكفاءة التامة وفقاً لنموذج (VRS) فقط. أما باقي الدول، فتعتبر غير كفاء في استخدامها للسياسة النقدية، وفقاً لنموذجي (CRS) و(VRS). كما أظهرت النتائج، أن متوسط الكفاءة الفنية وفقاً لنموذج (VRS) والذي بلغ نحو (0.802) أكبر من متوسط الكفاءة الفنية وفقاً لنموذج (CRS) والذي بلغ نحو (0.478)، بينما بلغت الكفاءة الحجمية نحو (0.562).

وفي ضوء تباين مستوى كفاءة السياسة النقدية في دول منطقة الـ (MENA) في الحد من التضخم خلال فترة الدراسة، وعدم كفاءة السياسة النقدية من الناحية الفنية والحجمية في البعض الآخر، فإنه يتعين على صانعي السياسة الاقتصادية في تلك الدول التوسع في استخدام السياسة النقدية واستهداف مدخلات لهذا السياسة تؤدي إلى تحسين كفاءة السياسة النقدية، وذلك حسب حالة كل دولة كما هو موضح في الجدول رقم (3) والخاص بالدول المرجعية للدول غير الكفاء في استخدام السياسة النقدية، والجدول رقم (4) والخاص بالقيم المستهدفة لتحسين كفاءة السياسة النقدية في الدول غير الكفؤة في دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا خلال الفترة (2000-2022). ولذا توصي الدراسة بأهمية العمل على استقرار المتغيرات الاقتصادية الكلية لتعزيز استقرار البيئة الاقتصادية الكلية، فضلاً عن ضرورة دعم وتطوير البنية التحتية المالية من خلال زيادة القدرة التنظيمية والمؤسسية للبنوك المركزية، الأمر الذي يُسهم في تنفيذ ومراقبة السياسات النقدية بشكل فعال، بالإضافة إلى ضرورة تعزيز حوكمة واستقلالية البنوك المركزية، الأمر الذي ينعكس على زيادة كفاءة وفعالية السياسة النقدية في الحد من التضخم في تلك الدول.

بالإضافة إلى ضرورة استخدام التدابير الاحترازية الكلية في البلدان التي تتبع نظم سعر الصرف الثابت، لما له من أثر إيجابي في تعزيز الصلة بين التغيرات في الفائدة الأساسي والأوضاع المالية، وهو أمر مهم

بصفة خاصة للدول النفطية داخل منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا التي تشهد ارتفاعاً سريعاً في أسعار الأصول (على سبيل المثال، في أسواق الأسهم أو أسواق الإسكان). وينبغي تحسين أطر السياسة النقدية من خلال الإفصاح العام من جانب البنوك المركزية وزيادة شفافية العمليات النقدية والتدخلات في سوق الصرف الأجنبي.

كما ينبغي على صانعي السياسات الاقتصادية معالجة اختلالات المالية العامة حتى تصبح السياسة النقدية أداة فعالة للحد من التضخم، كما أن هناك حاجة إلى مزيد من الجهود لتحسين أطر السياسة النقدية وانتقال أثر السياسة النقدية في دول المنطقة. ونظراً لعدم توافر بيانات التوقعات التضخمية في معظم تلك الدول، يتعين على صانعي السياسات إعداد مسوح التوقعات التضخمية. فضلاً عن ضرورة تعزيز قناة الإقراض من خلال تطوير القطاع المالي، وتشجيع أسواق الاحتياطيات بين البنوك التي تتسم بالكفاءة والسيولة المرتفعة، والأسواق الثانوية للأوراق المالية الحكومية ذات المجموعة الواسعة من أجل الاستحقاق، وتعزيز التدابير التي تستهدف الحد من دولرة النظم المالية التي تتسم بدرجة عالية من الدولرة، مما يسهم في زيادة مرونة سعر الصرف باعتباره أداة فعالة في امتصاص الصدمات من أجل عزل الاقتصادات بشكل أفضل عن الصدمات وتحسين كفاءة السياسة النقدية.

وجدير بالذكر أن تحليل الكفاءة وفقاً لأسلوب مغلف البيانات، يقوم على تحليل الكفاءة النسبية وليس المطلقة، حيث أن النتائج التي توصلت إليها الدراسة من حيث الدول التي تتمتع بالكفاءة التامة لاستخدامها للسياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي تعني أنها الأكثر كفاءة مقارنة بالدول الأخرى الخاضعة لنفس التحليل وليس الأفضل على وجه الإطلاق. ويضاف إلى ذلك أن كفاءة السياسة النقدية لمجموعة هذه الدول خلال الفترة (2000-2022) لا تتوقف فقط على العلاقة بين المدخلات - مؤشرات السياسة النقدية - والمخرجات (معدلات التضخم وفقاً لأسعار المستهلكين)، وإنما يمكن أن تخضع أيضاً لمجموعة من العوامل الخارجية والداخلية، بحيث تسهم هذه العوامل بشكل كبير في تفسير اختلاف مستوي الكفاءة بين تلك الدول. وتتمثل هذه العوامل في العوامل الاقتصادية، والعوامل الاجتماعية، والعوامل السياسية، والعوامل المؤسسية، وغيرها. ويمكن دراسة أثر هذه العوامل على كفاءة السياسة النقدية، وذلك من خلال اتخاذ درجات الكفاءة التي تم الحصول عليها كمتغير تابع مع مجموعة المتغيرات المستقلة (العوامل الاقتصادية، والعوامل الاجتماعية، والعوامل السياسية، والعوامل المؤسسية) لمعرفة مدى تأثير هذه المحددات على كفاءة السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في تلك الدول، ولإجراء هذا التحليل يتم استخدام نموذج انحدار توبيت ذو الحدين (Tobit Regression).

## المراجع:

### أولاً: المراجع باللغة العربية:

- (1) أمين، خالد زكريا، الشربيني، عراقي & عنبر، محمود محمد عبد الرازق، (2016)، تقييم كفاءة الانفاق المحلي في جنوب افريقيا باستخدام تحليل مغلف البيانات (DEA)، مجلة الدراسات الافريقية، (39).
- (2) الباجوري، سمر، (2020)، تقييم فاعلية النمو الاقتصادي في الحد من الفقر في دول حوض النيل: دراسة تطبيقية باستخدام تحليل مغلف البيانات، مجلة كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، 21(2).
- (3) الخربوطلي، ماجد محمود يسري، (2020)، ممرات السياسة النقدية واستهداف التضخم، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، كلية التجارة، جامعة عين شمس، مصر، (1).
- (4) الشاذلي، أحمد شفيق، (2017)، "قنوات انتقال أثر السياسة النقدية إلى الاقتصاد الحقيقي". مجلة دراسات اقتصادية، أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة، (39).
- (5) بركان، زهية، (2010)، "فعالية السياسة النقدية لمكافحة التضخم في ظل العولمة: دراسة حالة الجزائر". رسالة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، الجزائر.
- (6) بن سماعيل، مراد & رحمانى، سمير بوشاقور، (2021)، دور السياسة النقدية في معالجة التضخم: دراسة قياسية حالة الجزائر 2000-2019، مجلة آفاق للبحوث والدراسات، المركز الجامعي المقاوم الشيخ أمود بن مختار إيليزي، الجزائر، 4(1).
- (7) جاسم، احمد محمد & عبد، على حامد، (2021)، قياس الكفاءة النسبية للمصارف الحكومية باستخدام تحليل مغلف البيانات (DEA) للمدة (2010-2019)، مجلة كلية المعارف الجامعية، 32(4).
- (8) حسن، سهير محمود السد، (1991)، "السياسة النقدية الجديدة وأثرها في علاج التضخم"، مجلة آفاق جديدة، كلية التجارة جامعة القاهرة.
- (9) سعيد، سمية محمد علي، (2023)، قياس الكفاءة النسبية لجامعة صلاح الدين- العراق باستخدام تحليل مغلف البيانات، المجلة العلمية للبحوث الإدارية والمحاسبية والاقتصادية والقانونية، المعهد العالي للحاسب الآلي وإدارة الأعمال بالزرقا، 1(2).
- (10) سعيد، مصباح & جغلاف، على، (2022)، تأثير أدوات السياسة النقدية على استهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2019)، مجلة آفاق للبحوث والدراسات، المركز الجامعي المقاوم الشيخ أمود بن مختار إيليزي، الجزائر، 5(2).

- 11) سليمان، وافي سلام،(2023)، قياس وتحليل العلاقة السببية بين الإنفاق الإستهلاكي للإسرة ومعدل التضخم في العراق، للمدة 1990-2021 باستخدام نموذج الانحدار الذاتي VAR، مجلة اقتصاديات الأعمال، العراق، 5 (1).
- 12) صندوق النقد الدولي، (2023)، " حماية الاستقرار الاقتصادي الكلي وسط أجواء عدم اليقين المستمرة"، آفاق الاقتصاد الإقليمي: الشرق الأوسط وآسيا الوسطى.
- 13) عبدالهادي، نور الإيمان محمد حلمي (2013)، "فعالية السياسة المالية في استهداف التضخم في مصر". كلية التجارة وإدارة الأعمال، جامعة حلوان.
- 14) فهمي، مروة صلاح الدين & النجار، تامر فكري عطيفة، (2023)، مدي فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم في مصر دراسة قياسية خلال الفترة (1990-2021)، مجلة مصر المعاصرة، الجمعية المصرية للاقتصاد السياسي والإحصاء والتشريع، مصر، (114).
- 15) محمد، علة & مرزق، فتيحة حبالى، (2022)، فعالية الأدوات الكمية للسياسة النقدية للحد من التضخم في الجزائر: دراسة تحليلية قياسية للفترة 1990-2019، مجلة دراسات اقتصادية، جامعة زيان عاشور بالجلفة، الجزائر، 16(3).
- 16) مطاي، عبد القادر & ابن شنيعة، كريمة،(2016)، فعالية السياسة النقدية في مواجهة التضخم : دراسة تجارب دولية، مجلة الاقتصاد والمالية، جامعة حسبيبة بن على الشلف - كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، الجزائر، (3).
- 17) مطلق، هيثم حميد، هاشم، سعادة قاسم، والداغر، محمود محمد،(2021)، قياس العلاقة بين التضخم وسعر الصرف في صياغة السياسة النقدية في العراق للمدة 1990-2018، مجلة العلوم الاقتصادية والادارية، جامعة بغداد، العراق، 27(125).
- 18) مفتن، ظافر حسين،(2022)، دور السياسة النقدية في مواجهة التضخم في العراق: دراسة حالة للمدة من 2003-2015، مجلة كلية الادارة والاقتصاد للدراسات الاقتصادية والادارية والمالية، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة بابل، العراق، 14(1).
- 19) منصور، عزة محمد عادل (2009)، " نظام استهداف التضخم في الدول النامية مع التطبيق على الحالة المصرية ". رسالة ماجستير، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة القاهرة.
- 20) هجلان، عايض عقال محمد (2013)، " إمكانية استهداف التضخم كإطار عام للسياسة النقدية في اليمن في ظل برنامج الإصلاح الاقتصادي(2010-1995)". رسالة دكتوراه، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة القاهرة.

## ثانياً: المراجع باللغة الأجنبية:

- 1) Anachedo, C. K., Okeke, I., and Ubah, C. B., (2023), "Monetary Policy A Catalyst for Inflation and Booster for Economic Growth; Evidence from Nigeria". *Iconic Research and Engineering Journals*, 6(11).
- 2) Bala, U., and Chin, L., (2018), "Asymmetric Impacts of Oil Price on Inflation: An Empirical Study of African OPEC Member Countries". *Energies*, 11(11).
- 3) Carare, A. (2002), "Establishing Initial Conditions in Support of Inflation Targeting", International Monetary Fund, (No. 2002-2102).
- 4) Cioran, Z., (2014), "Monetary Policy, Inflation and the Causal Relation between the Inflation Rate and Some of the Macroeconomic Variables". *Procedia Economics and Finance*, Vol(16).
- 5) Doležal, V. (2011), "Efficiency of the monetary transmission mechanism in Croatia". *Privredna kretanja i ekonomska politika*, 21(128).
- 6) Dua, P. (2020), "Monetary policy framework in India". In *Macroeconometric Methods: Applications to the Indian Economy*. Singapore: Springer Nature Singapore.
- 7) International Monetary Fund (IMF), (2023), "Managing Expectations: Inflation and Monetary Policy". *World Economic Outlook: Navigating Global Divergences*, October.
- 8) Madurapperuma, W., (2023), "Money supply, inflation and economic growth of Sri Lanka: co-integration and causality analysis". *Journal of Money and Business*, 11(2).
- 9) Mann, C., M., (2023), "Expectations, lags, and the transmission of monetary policy". *Bank of England*, February.

- 10) Mosler, W. (2023), "A Framework for the Analysis of the Price Level and Inflation". *Modern Monetary Theory: Key Insights, Leading Thinkers*, 87.
- 11) Olusola, A. T., and Adekunle, A. T. (2017), "Monetary policy efficiency and inclusive growth in Nigeria: A Dea approach". *Acta Universitatis Danubius. Œconomica*, 13(6).
- 12) Pinto, A. C., & Tessmann, M. S. (2024), "A comparative analysis of efficiency in the Brazilian banking sector: A data envelopment analysis approach". *Financial Statistical Journal*, 6(2).