

## تأثیر جهانی شدن بر کارایی سیاست‌های پولی در کشورهای منتخب اسلامی

رباب ازلی<sup>۱\*</sup>، سید علی بایتختی اسکویی<sup>۲</sup>، منیره دیزج<sup>۳</sup>، علیرضا تمیزی<sup>۴</sup>

### چکیده

این مطالعه از روش پانل VAR برای بررسی تأثیر جهانی شدن بر کارایی سیاست‌های پولی در منتخبی از کشورهای اسلامی می‌باشد بدین منظور ابتدا تغییرات تولید ناخالص سرانه حقیقی و تغییرات نرخ تورم با استفاده از فیلتر هادریک - پرسکات در طول دوره ۲۰۱۹-۲۰۰۰ برآورد شد برای بررسی تأثیر جهانی شدن بر تغییرات تولید و تغییرات نرخ تورم از الگوی داده‌های تابلویی خود رگرسیون برداری استفاده شد. سپس با استفاده از آزمون پاسخ به شوک‌ها، تحلیل تأثیر جهانی شدن بر کارایی سیاست‌های پولی در اقتصاد کشورهای منتخب اسلامی انجام شد. نتایج حاصل از پژوهش دلالت بر این دارد که جهانی شدن با تعامل حجم نقدینگی باعث افزایش تغییرات تولید ناخالص داخلی می‌شود، بنابراین جهانی شدن کارایی سیاست پولی را کاهش می‌دهد. شوک‌های متغیر تعاملی جهانی شدن و نرخ بهره باعث افزایش تغییرات تولید ناخالص داخلی می‌شود که نشانگر عدم کارایی سیاست پولی ناشی از نرخ بهره است. تغییرات نرخ تورم به شوک‌های متغیر تعاملی جهانی شدن و نرخ بهره، تغییرات تورمی را کاهش می‌دهد که این امر حاکی از کارایی سیاست پولی از کانال نرخ بهره است بنابراین کشورهای اسلامی می‌توانند از طریق افزایش نرخ بهره داخلی تحرک و انتقال سرمایه‌های خارج به داخل را تقویت نمایند که با ورود سرمایه‌های خارجی ظرفیت‌های تولید داخل و به دنبال آن افزایش صادرات و افزایش سرمایه‌گذاری خارجی تولید ملی را تقویت می‌کند و بدین طریق منجر به تقویت سمت عرضه اقتصاد داخلی شده و کنترل و کاهش تورم هم محقق می‌شود.

**کلمات کلیدی:** جهانی شدن، سیاست پولی، عدم کارایی سیاست پولی، کشورهای اسلامی

**طبقه‌بندی JEL:** E52, E60, E62

### مقدمه

چنین شرایطی از شرایط بین‌المللی کمتر کشوری بدون توجه به دگرگونی‌های بین‌المللی و جهانی، قادر به اتخاذ سیاست‌های اقتصادی کارا خواهند بود. بعد از بحران مالی نظرات مختلفی در خصوص تأثیر جهانی شدن بر سیاست‌های پولی دولت مطرح شد. برخی اذعان کردند که جهانی شدن به دلیل سرریز سیاست‌های پولی کشور آمریکا به دیگر کشورها باعث شد که کنترل سیاست‌های پولی با مشکل مواجه شود (گرگادیس و مل، ۲۰۱۶) و اثراتی را

جهانی شدن فرآیندی است که در آن اقتصاد و جوامع هر چه بیشتر در هم ادغام می‌شود و مرزهای یک کشور در زمینه‌های مختلف تجاری، مالی و سیاسی به روی دیگر کشورها باز می‌شود و از طریق توسعه و گسترش تجارت بین‌المللی، جریان‌های سرمایه‌گذاری‌های خارجی و رشد آن در سطح بین‌المللی، اثرات غیرقابل‌انکاری بر متغیرهای کلان اقتصادی کشورها دارد، در

۱. دانشجوی دکتری اقتصاد، گروه اقتصاد، واحد تبریز، دانشگاه آزاد اسلامی، تبریز، ایران

۲. دانشیار گروه اقتصاد، واحد تبریز، دانشگاه آزاد اسلامی، تبریز، ایران

۳. دانشیار گروه اقتصاد، واحد تبریز، دانشگاه آزاد اسلامی، تبریز، ایران

۴. استادیار گروه اقتصاد، دانشگاه پیام نور

\* پست الکترونیکی نویسنده مسئول: [Oskooe@yahoo.com](mailto:Oskooe@yahoo.com)

به راحتی به بازارهای کشورهای مختلف وارد می‌شوند (گرچی و برهانی پور، ۱۳۷۸، ۱۰۱) در واقع به محو شدن مرزهای جداکننده جهان و حرکت تدریجی جهان به سوی نوعی همگنی یا هم‌گونگی، بیش‌تر در عرصه‌های اقتصادی، سیاسی، اجتماعی و حقوقی و فرهنگی و فناوری و محیط‌زیست که نوعی حرکت از کثرت، به وحدت است، جهانی شدن گفته می‌شود (شجاعی زند ۱۳۸۲، ۳۰) و به خاطر ابعاد متنوعی که دارد هیچ اتفاق نظری بین نظریه پردازان در مورد تعریف دقیقی از جهانی شدن وجود ندارد. نظریه پردازانی مانند (فوکویاما<sup>۳</sup> ۲۰۰۱) معنای عام جهانی شدن را مطرح کردند؛ اما کو مسا (۱۳۷۸: ۱۸۲) جهانی شدن را نتیجه یکپارچگی در حوزه‌های اقتصادی، مالی و زیست محیطی تعریف کرد. کروگمن<sup>۴</sup> جهانی شدن را ادغام بیشتر بازارهای جهانی و گسترش بین‌المللی مناسبات تولیدی و مبادلات سرمایه می‌داند. از نظر پراتون<sup>۵</sup> جهانی شدن مرزهای سیاسی و اقتصادی را کمرنگ کرده و گسترش ارتباطات و تعامل فرهنگ‌ها را افزایش می‌دهد (سلیمانی و همکاران، ۱۴۰۱: ۳۱۰).

### کارایی سیاست‌های پولی

کارایی سیاست‌های پولی در مکاتب مختلف اقتصادی متفاوت است. در مکتب پولیون، سیاست‌های پولی کارا هستند. برخی از اقتصاددانان سیاست‌های پولی فعال را توصیه کرده و بیان می‌کنند که بانک مرکزی یا دولت در شرایط رونق و رکود از سیاست‌های پولی انبساطی و یا انقباضی استفاده کنند تا اقتصاد را در مسیر تعادل نگهدارند؛ اما گروه دیگر بر این عقیده هستند که بانک مرکزی بدون توجه به شرایط مختلف اقتصادی سیاست پولی منظم را در پیش گرفته و اهداف مشخص از جمله ثبات قیمت‌ها و رشد اقتصادی را دنبال کنند (سعادت مهر و غفاری، ۱۳۹۸).

صاحب‌نظران مکتب پولی، نشان دادند که سیاست‌های پولی به صورت هدف‌گذاری نرخ پایین رشد حجم پول در کوتاه‌مدت از کانال کاهش نرخ بهره شرایط لازم برای کاهش بیکاری و افزایش تولید را فراهم می‌کند (فرازمند و همکاران، ۱۳۹۲: ۷۱).

بر سیاست‌های پولی وارد کند. گسترش جهانی شدن باعث شد تحرک سرمایه و جریان سرمایه بین کشورها به سهولت انجام گیرد که این امر توان کنترل بانک‌های مرکزی در کنترل نرخ بهره و به دنبال آن کنترل سیاست‌های پولی را با مشکلاتی مواجه کرد.؛ بنابراین بررسی تأثیر جهانی شدن بر کارایی سیاست‌های پولی در راستای کاهش اثرات نامطلوب جهانی شدن مالی و تدوین سیاست‌های پولی کارآمد متناسب با شرایط جدید جهانی شدن ضروری است. از طرف دیگر در کشورهای اسلامی که جزو کشورهای در حال توسعه هستند و بخش مالی داخلی چندان توسعه یافته‌ای ندارند، ادغام شدن اقتصاد آن‌ها با سیستم‌های جهانی بدون توجه به پیامدهای جهانی شدن می‌تواند آثار به مراتب شدیدتری بر کنترل سیاست‌های پولی داشته باشد. برای جهانی شدن شاخص‌های مختلفی ارائه شده است از جمله این شاخص‌ها می‌توان به شاخص‌های فارین پالسی بنیاد هریتیج و شاخص موسسه فریزر<sup>۱</sup> اشاره کرد (زالی و همکاران، ۱۳۹۳)؛ اما یکی از مهم‌ترین شاخص‌هایی که برای جهانی شدن مطرح شده است شاخص جهانی شدن کوف<sup>۲</sup> است که از مطلوبیت زیادی در محافل سیاسی و اقتصادی جهان برخوردار است بر این اساس هدف تحقیق حاضر بررسی آثار جهانی شدن بر کارایی سیاست‌های پولی در منتخبی از کشورهای اسلامی با تأکید بر شاخص KOF با استفاده از الگوی خود رگرسیون برداری پانلی در طول دوره ۲۰۱۹-۲۰۰۰ است. این مقاله در پنج بخش تدوین شده است که در بخش اول به مبانی نظری تحقیق، در بخش دوم به مرور مطالعات پیشین، در بخش سوم به معرفی روش پژوهش، در بخش چهارم به ارائه نتایج تحقیق و در نهایت در بخش پنجم به نتیجه‌گیری می‌پردازد.

### مبانی نظری

#### جهانی شدن

جهانی شدن فرآیند ادغام اقتصادهای ملی در یک اقتصاد فراگیر جهانی است که در آن عوامل تولید، فناوری و اطلاعات، آزادانه از مرزهای جغرافیایی عبور کرده و محصولات تولیدی نیز

1. Fraser Institution

2. KOF

3. Fukuyama, 2001; 7-20

4. Krugman, 1996: 23-47

5. Perraton

علاوه بر اختلاف نظر راجع به تأثیرگذاری سیاست پولی، بحث ماندگاری و زمان به اوج رسیدن اثر سیاست پولی یکی از چالش‌های مهم پیش روی سیاست‌گذاران پولی است. چراکه از یک طرف در کوتاه‌مدت برای تثبیت فعالیت‌های اقتصادی و مدیریت و کنترل تورم از سیاست‌های پولی استفاده می‌کنند و از طرف دیگر این امر برای اقتصاددانان پرواضح است که بانک مرکزی برای اجرای موفقیت‌آمیز و کارآمد سیاست پولی باید از مکانیسم انتقال سیاست‌های پولی آگاهی و دانش کافی را داشته باشد (مرزبان و همکاران، ۱۳۹۵: ۷۲). سیاست‌های پولی از طریق کانال‌های مختلفی، اقتصاد کشور را تحت تأثیر قرار می‌دهد.

کارکرد کانال نرخ بهره: در فرآیند اثرگذاری از طریق کانال نرخ بهره با اعمال سیاست پولی انقباضی، حجم پول کاهش یافته و در مقابل نرخ بهره افزایش می‌یابد. افزایش نرخ بهره موجب گران‌تر شدن سرمایه‌گذاری و به دنبال آن منجر به کاهش سرمایه‌گذاری‌ها می‌شود. با کاهش سرمایه‌گذاری، تولید واقعی با کاهش مواجه شده و رکود اقتصادی به وجود می‌آید؛ اما در صورت ادغام سیستم مالی کشور به سیستم مالی جهانی شدن با افزایش نرخ بهره داخلی در کشور به دلیل سیاست انقباضی پولی، اختلاف نرخ بهره داخلی با نرخ بهره خارجی بیشتر شده و به دلیل جهانی شدن مالی و سهولت تحرک سرمایه، امکان جریان سرمایه‌های خارجی به داخل بیشتر فراهم شده و این امر کارایی سیاست پولی را تحت‌الشعاع قرار می‌دهد.

کارکرد کانال نرخ ارز: در این فرآیند سیاست پولی انقباضی منجر به کاهش حجم پول شده و نرخ بهره را افزایش می‌دهد. افزایش نرخ بهره جذابیت سپرده‌گذاری در داخل کشور را نسبت به خارج کشور افزایش داده که تقاضای پول داخلی زیاد شده و در نتیجه پول داخلی با کاهش نرخ ارز تقویت می‌شود. لذا افزایش ارزش پول داخلی موجب گران‌تر شدن کالاهای تولید داخل در نظر خریداران خارجی کی شود و خالص صادرات کشور کاهش پیدا کرده و به دنبال آن تولید واقعی نیز کم می‌شود (کریلوا، ۲۰۰۲: ۲۰۰۲). درحالی‌که جهانی شدن مالی، به دلیل افزایش نرخ بهره در داخل در اثر سیاست پولی انقباضی، امکان ورود سرمایه خارجی فراهم کرده و می‌تواند بر نرخ ارز تأثیر بگذارد که باعث افزایش نرخ ارز و افزایش

در مورد کارایی سیاست‌های پولی نظریات مختلفی ارائه شده است. پترسون و لرنر<sup>۱</sup> (۱۹۷۱) در مطالعه خود نشان داده‌اند که بانک مرکزی از طریق قاعده پولی و کنترل بهینه رشد حجم نقدینگی در مدت‌زمان کوتاهی رشد اقتصادی باثباتی را فراهم کند؛ اما در مقابل سارجنت و والاس<sup>۲</sup> (۱۹۷۵) با مطرح کردن انتظارات عقلایی نشان دادند که سیاست‌های پولی حتی در کوتاه‌مدت نیز کارآمد نیست.

از اوایل دهه ۹۰ میلادی، هدایت و هماهنگی سیاست‌های پولی توجه بسیاری از اقتصاددانان را جلب کرد. بلانچارد و فیشر<sup>۳</sup> (۱۹۸۹) نشان دادند که در یک اقتصاد سیاست‌های پولی در کاهش نوسانات مؤثر است. کریستینو و همکاران<sup>۴</sup> (۱۹۹۹) در مطالعه خود نشان دادند که رشد اقتصادی باثبات در گرو هماهنگی سیاست‌های پولی است.

دیدگاه اقتصاددانان در خصوص کارایی سیاست‌های پولی متفاوت است و اثرات متفاوتی بر شاخص‌های کلان اقتصادی از جمله رشد اقتصادی و ثبات قیمت‌ها دارد. بر این اساس در بخش بعدی به بررسی تأثیر جهانی‌شدن بر کارایی سیاست‌های پولی پرداخته می‌شود.

### جهانی‌شدن و اثرات آن بر کارایی سیاست‌های پولی

مقامات پولی برای اینکه بتوانند یک سیاست پولی موفقیت‌آمیزی اجرا کنند، لازم است که ارزیابی صحیح و درستی از زمان و میزان تأثیر آن سیاست بر متغیرهای اقتصادی داشته باشند. موقعی که بانک مرکزی اقدام به اجرای سیاست پولی می‌کند، مجموعه‌ای از تغییرات ایجاد می‌شود و این تغییرات از بازارهای مالی شروع شده و به کل سیستم اقتصادی سرایت می‌کند (اصغر پور و همکاران، ۱۳۹۰: ۱۸۴).

برخی از مکاتب اقتصادی از جمله نظریه چرخه‌های تجاری معتقدند که حجم پول حتی در کوتاه‌مدت هم تأثیری بر متغیرهای حقیقی ندارند و مکانیسم انتقال سیاست پولی محدود و فاقد ارزش مطالعاتی است. مکاتب دیگری از جمله کینزین‌ها، پولیون، نئوکینزین‌ها و نئوکلاسیک‌ها به آثار کوتاه‌مدت سیاست‌های پولی عقیده دارند (برنانکه و گرتر، ۲۹-۲۸: ۱۹۹۵).

1. Peterson and Lerner  
2. Sargent and Wallace

3. Blanchars and Fisher  
4. Christiano et al

صادرات می‌شود؛ لذا با جهانی‌شدن اقتصاد، کارایی سیاست‌های پولی تحت تأثیر فرآیند جهانی‌شدن قرار می‌گیرد.

کارکرد کانال اعتباری: در این فرآیند کاهش حجم پول (سیاست پولی انقباضی) موجب کاهش سپرده‌های بانکی شده و قدرت وام‌دهی بانک‌ها کاهش می‌یابد که تأثیر منفی بر سرمایه‌گذاری و به دنبال آن بر تولید مالی دارد (تقوی و لطفی، ۱۳۸۵: ۱۴۵).

کانال هدف‌گذاری تورم به‌عنوان جدیدترین استراتژی پولی به دلیل تمرکز بر اقتصاد داخلی و وجود سیاست پولی مستقل و افزایش اعتبار بانک مرکزی، آثار شوک‌های تورمی را کاهش می‌دهد. کاهش تورم در این رژیم هزینه‌هایی را به اقتصاد تحمیل می‌کند. با به‌کارگیری استراتژی هدف‌گذاری تورم انعطاف‌پذیر دو هدف تولید و تورم باهم در نظر گرفته می‌شود و اثرات منفی کاهش تورم بر تولید در یک مسیر زمانی بهینه کنترل می‌گردد (میشکین، ۱۹۹۲: ۱۲). با توجه به تکان‌های وارده به اقتصاد ایران طی سال‌های اخیر تغییر در روابط تجاری خارجی و بازار ارز و شناخت از روابط ساختاری اقتصاد محدود است لذا امکان استخراج قواعد در راستای اهداف سیاست پولی بسیار دشوار می‌باشد. جدا از محدودیت‌های ابزاری، اجرایی کردن قاعده ابزاری، و شناخت و دانش محدود راجع به ساختار اقتصاد و نیز کانال انتقال اثر سیاست پولی از مشکلات این حوزه محسوب می‌شود. بنابراین تصریح و اجرایی کردن قواعد ابزاری ساده سهل‌تر از قواعد هدف‌گذاری است. تغییرات و نوسان‌های سال‌های اخیر، الگوپذیری و پیش‌بینی‌پذیری متغیرها را دشوارتر کرده است. در این شرایط، مشخص کردن تابع واکنش، فرآیندی همراه با یادگیری خواهد بود و حرکت بر اساس قواعد بهینه پولی، کارایی سیاست پولی را افزایش می‌دهد (تیلور و ویلیامز، ۲۰۱۱: ۸۳۱).

### پیشینه تحقیق

#### مطالعات داخلی

زنگنه و همکاران (۱۳۹۹) به بررسی تأثیر توسعه مالی بر کارایی سیاست پولی با لحاظ تراز تجاری در اقتصاد ایران در طول دوره ۱۳۹۶-۱۳۵۸ با رهیافت کالمن فیلتر پرداختند. نتایج آن‌ها نشان داد که رشد نقدینگی در ایران منجر به افزایش تورم و کاهش رشد

اقتصادی شده است و رشد نقدینگی چنانچه ناشی از تسهیلات اعطایی باشد به‌طورکلی تأثیر منفی و معنادار داشته و چنانچه رشد نقدینگی توسط بازار سرمایه جذب شود می‌تواند تأثیر مثبت و معنادار اندک به‌ویژه در دوران تحریم بر رشد اقتصادی داشته باشد. رشد نقدینگی چنانچه ناشی از تسهیلات اعطایی به بخش خصوصی باشد تأثیر منفی و معنادار بر اثرگذاری تراز تجاری در رشد اقتصادی دارد و چنانچه رشد نقدینگی به سمت بازار سهام هدایت شود می‌تواند منجر به بهبود تأثیرگذاری تراز تجاری در رشد اقتصادی شود

خلیلی عراقی و همکاران (۱۳۹۹) به تبیین رابطه بین توسعه مالی و کارایی سیاست پولی با استفاده از شاخص ترکیبی فازی در کشورهای سازمان همکاری و توسعه اقتصادی، و آپک در طول دوره ۲۰۰۱-۲۰۱۷ با روش منطق فازی پرداختند. نتایج نشان داد که در کشورهای آپک توسعه مالی ضعیف سبب افزایش کارایی سیاست‌های پولی بر تورم شده است. درحالی‌که تأثیر معناداری بر کارایی سیاست‌های پولی بر رشد اقتصادی وجود ندارد. در کشورهای سازمان همکاری و توسعه اقتصادی توسعه مالی قوی سبب افزایش کارایی سیاست‌های پولی بر تورم و رشد می‌شود. سعادت‌مهر و غفاری (۱۳۹۸) با استفاده از الگوی تعادل عمومی پویای تصاعدی در دوره ۱۳۹۴-۱۳۵۷ به بررسی اثر سیاست‌های پولی بر متغیرهای کلان اقتصادی ایران پرداختند. نتایج نشان داد که افزایش حجم نقدینگی تأثیر مثبت بر تولید، سرمایه‌گذاری، اشتغال و نرخ تورم دارد.

آق ارکاکلی و همکاران (۱۳۹۵) به اندازه‌گیری و سنجش توسعه بخش مالی بین‌المللی و اثر آن بر جهانی‌شدن اقتصاد در کشورهای منطقه جنوب غربی آسیا و ایران در طول دوره ۲۰۰۴-۲۰۱۱ با روش داده‌های تابلویی پرداختند. نتایج آن‌ها نشان داد که میانگین شاخص توسعه مالی بین‌المللی در کشورهای منطقه جنوب غربی آسیا ۰/۲۱ و در ایران ۰/۳۹ بوده است که در ردیف کشورهای نسبتاً توسعه‌یافته قرار دارند و رابطه معناداری بین توسعه مالی بین‌المللی و جهانی‌شدن اقتصاد وجود دارد.

#### مطالعات خارجی

تان و همکاران (۲۰۲۰) با استفاده از روش خود رگرسیون با وقفه توزیعی و داده‌های فصلی ۲۰۱۷-۱۹۸۰ در سه کشور مالزی،

و به صورت فرم خلاصه شده سیستم معادلات همزمان مدنظر قرار می‌گیرد که هر کدام از متغیرهای درون‌زا بر روی وقفه‌های خود و وقفه‌های متغیرهای دیگر در سیستم رگرسی می‌شود. این روش توانایی بیان ساختار پویای مدل و توانایی حذف قیود و محدودیت‌هایی که غالباً همراه تئوری‌های اقتصادی هست را دارد. در رهیافت الگوی خود رگرسیون برداری پانلی داده‌های موردنظر پس از تبدیل هلمرت در فرآیند تخمین قرار می‌گیرند و بدین ترتیب اثرات ثابت حذف می‌شود. بسیاری از موضوعات و مسائل اقتصادسنجی کلان مانند بررسی تأثیر شوک متغیرهای اقتصاد کلان، متغیرهای اقتصاد انرژی و متغیرهای مالی و دیگر متغیرها به شکلی مطرح می‌گردند که نمی‌توان داده‌های موردنیاز در یک دوره زمانی بلندمدت را در جهت تحلیل آن شوک‌ها در قالب مدل‌های سری زمانی یافت، تحلیل این مسائل در قالب مدل‌های خود رگرسیون برداری تابلویی امکان‌پذیر است. این روش توانایی بیان ساختار پویای مدل و توانایی حذف قیود و محدودیت‌هایی که غالباً همراه تئوری‌های اقتصادی هست را دارد و یک ارتباط خطی بین متغیر وابسته و وقفه‌های کلیه متغیرهای حاضر در سیستم معادلات می‌باشد که تعداد وقفه‌ها با توجه به معیارهای عمومی انتخاب مدل تعیین می‌گردد.

معمولاً به راحتی نمی‌توان ضرایب برآورد شده الگوی خود توضیح برداری مبتنی بر داده‌های تابلویی را تفسیر کرد. به‌ویژه وقتی که ضرایب با وقفه یک متغیر تغییر علامت می‌دهند. لذا تابع عکس‌العمل آنی را برآورد می‌کنند تا به کمک آن رفتار متغیرها را در طول زمان در اثر یک انحراف معیار تغییر در جمله اخلاص معادلات موردبررسی قرار دهند.

#### تصریح مدل و متغیرها

برای بررسی تأثیر جهانی‌شدن بر کارایی سیاست‌های پولی در کشورهای منتخب اسلامی در طول دوره ۲۰۰۰-۲۰۱۹ مدل‌های تحقیق با استفاده از مطالعات (گرگیادیس و مل، ۲۰۱۶ و خلیلی عراقی و همکاران، ۱۳۹۹) به صورت زیر تصریح شده است.

سنگاپور و تایلند تأثیر سیاست‌های پولی بر رشد اقتصادی را بررسی کرده و نشان دادند که نرخ بهره تأثیر منفی بر رشد اقتصادی دارد در حالی که مخارج دولت در دو کشور مالزی و سنگاپور تأثیر منفی و در تایلند تأثیر مثبت بر رشد اقتصادی دارد.

دی مندوکا و ناسیمتو (۲۰۱۹) به بررسی عدم کارایی سیاست‌های پولی و ثبات اقتصادی با استفاده از رهیافت مدل مرزی در طول دوره ۲۰۱۴-۱۹۹۰ و الگوی داده‌های تابلویی در ۴۲ کشور دنیا پرداخته و نشان دادند که باز بودن مالی و باز بودن اقتصاد اثرات مستقیمی بر کارایی سیاست پولی و ثبات اقتصادی دارد.

آدیگوریولا (۲۰۱۸) به تحلیل کارایی سیاست‌های پولی در کشور نیجریه با روش تصحیح خطا در طول دوره ۲۰۱۵-۱۹۸۱ پرداخت. نتایج نشان داد که رابطه تعادلی بلندمدت بین سیاست‌های پولی و رشد اقتصادی وجود دارد و رابطه مستقیمی بین رشد پول و مخارج دولت با رشد اقتصادی و رابطه منفی بین نرخ بهره و کسری بودجه دولت با رشد اقتصادی برقرار است.

افیونگ (۲۰۱۷) به بررسی تأثیر توسعه مالی بر کارایی سیاست‌های پولی در ۳۹ کشور آفریقایی در طول دوره ۲۰۱۵-۱۹۹۰ با روش داده‌های تابلویی پرداخت. وی از شاخص اعتبارات بخش خصوصی نسبت به تولید ناخالص داخلی به عنوان شاخص توسعه مالی استفاده کرد. نتایج نشان داد که رابطه ضعیفی بین توسعه مالی و کارایی سیاست پولی در کشورهای آفریقایی مورد مطالعه وجود دارد.

گرگیادیس و مل (۲۰۱۶) به بررسی جهانی‌شدن مالی و کارایی سیاست پولی در منتخبی از کشورها با استفاده از الگوی خود رگرسیون جهانی و با استفاده از داده‌های فصلی دوره زمانی ۲۰۰۹-۱۹۹۹ پرداختند. نتایج مطالعه آن‌ها نشان داد که در کشورهای +منطقه یورو جهانی‌شدن مالی تأثیر مثبت بر کارایی سیاست پولی دارد. در حالی که در کشورهای غیراروپایی و آمریکا و اقتصادهای نوظهور تأثیر منفی بر کارایی سیاست پولی داشت.

#### روش‌شناسی تحقیق

##### الگوی خود رگرسیون برداری پانلی

الگوی خود رگرسیون برداری پانلی بر اساس روابط تجربی که بین داده‌های تابلویی نهفته است پایه‌گذاری شده است

مدل‌های سیاست پولی

مدل (۱)

$$\Delta y_{it} = \beta_0 + \sum_{i=1}^n \beta_i \Delta y_{i,t-i} + \sum_{i=1}^n \theta_i X_{i,t-i} + \sum_{i=1}^n \gamma_i m_{i,t-i} + \sum_{i=1}^n \pi_i kof_{i,t-i} + \sum_{i=1}^n \varphi_i (m_{i,t-i} * kof_{i,t-i}) + \varepsilon_{it}$$

مدل (۲)

$$\Delta y_{it} = \beta_0 + \sum_{i=1}^n \beta_i \Delta y_{i,t-i} + \sum_{i=1}^n \theta_i X_{i,t-i} + \sum_{i=1}^n \gamma_i r_{i,t-i} + \sum_{i=1}^n \pi_i kof_{i,t-i} + \sum_{i=1}^n \varphi_i (r_{i,t-i} * kof_{i,t-i}) + \varepsilon_{it}$$

مدل (۳)

$$\Delta P_{it} = \beta_0 + \sum_{i=1}^n \beta_i \Delta P_{i,t-i} + \sum_{i=1}^n \theta_i X_{i,t-i} + \sum_{i=1}^n \gamma_i m_{i,t-i} + \sum_{i=1}^n \pi_i kof_{i,t-i} + \sum_{i=1}^n \varphi_i (m_{i,t-i} * kof_{i,t-i}) + \varepsilon_{it}$$

مدل (۴)

$$\Delta P_{it} = \beta_0 + \sum_{i=1}^n \beta_i \Delta P_{i,t-i} + \sum_{i=1}^n \theta_i X_{i,t-i} + \sum_{i=1}^n \gamma_i r_{i,t-i} + \sum_{i=1}^n \pi_i kof_{i,t-i} + \sum_{i=1}^n \varphi_i (r_{i,t-i} * kof_{i,t-i}) + \varepsilon_{it}$$

سرمایه، تجارت و محدودیت‌هایی مانند تعرفه‌هاست. شاخص جهانی شدن سیاسی با وزن ۲۶ سومین قسمت شاخص جهانی کوف است (رفعت، ۱۳۹۶).  $m_{it}$ : حجم پول نسبت به تولید ناخالص داخلی است،  $r_{it}$ : نرخ بهره،  $X_{it}$ : متغیرهای کنترل (تشکیل سرمایه ثابت و نرخ ارز و نرخ تورم) هستند. آمار این متغیرها از WDI(2020) استخراج شده است.  $\Delta P_{it}$ : نوسانات نرخ تورم هدف است که از طریق فیلتر هادریک-پروسکات برآورد شده است.  $\varphi_i (r_{i,t-i} * kof_{i,t-i})$ : اثرات متقابل نرخ بهره و جهانی شدن،  $\varphi_i (m_{i,t-i} * kof_{i,t-i})$ : اثرات متقابل حجم پول و جهانی شدن و  $\varphi_i (G_{i,t-i} * kof_{i,t-i})$ : اثرات متقابل مخارج مصرفی دولت و جهانی شدن.

شرح متغیرهای مدل‌های تصریح شده به شرح زیر است:  $\Delta y_{it}$ : تغییرات تولید ناخالص داخلی سرانه حقیقی است که از طریق فیلتر هادریک-پروسکات برآورد شده است.  $G_{it}$ : مخارج مصرفی دولت نسبت به تولید ناخالص داخلی،  $kof_{it}$ : شاخص جهانی شدن است. این شاخص معیاری از سه شاخص جهانی شدن اقتصاد، سیاسی و اجتماعی است. شاخص جهانی شدن اجتماعی با وزن ۳۸ درصد بالاترین وزن را دارد و شامل گروه‌های اطلاعات مربوط به ارتباطات جهانی، جریان اطلاعات و شاخص فرهنگی است. شاخص جهانی شدن اقتصاد با وزن ۳۶ درصد دومین شاخص از زیر شاخص جهانی شدن کوف است. این شاخص شامل جریانات

## برآورد مدل و نتایج

## نتایج آزمون مانایی متغیرها

برای بررسی مانایی متغیرها از آزمون لوین، لین و چو<sup>۱</sup> استفاده شده است.

نتایج به‌دست‌آمده از این آزمون در جدول ۱ ارائه شده است.

جدول ۱: نتایج آزمون مانایی متغیرها با استفاده از آزمون لوین، لین و چو (LLC)

متغیر	علامت اختصاری	شرایط آزمون	آماره آزمون	احتمال
تغییرات تولید ناخالص داخلی سرانه	VP GDP	با عرض از مبدأ و روند	-۳/۱۶	۰/۰۰۰۸
تغییرات نرخ تورم	VINF	با عرض از مبدأ و روند	-۱۱/۶۶	۰/۰۰۰۰
حجم نقدینگی	M2	با عرض از مبدأ و روند	-۲/۳۲	۰/۰۱۰۱
نرخ بهره	RIR	با عرض از مبدأ و روند	-۹/۶۷	۰/۰۰۰۰
شاخص جهانی شدن <b>KOF</b>	KOF	با عرض از مبدأ و روند	-۷/۴۵	۰/۰۰۰۰
اثر تعاملی شاخص جهانی شدن و حجم نقدینگی	M2KOF	با عرض از مبدأ و روند	-۳/۶۸	۰/۰۰۰۱
اثر تعاملی جهانی شدن و نرخ بهره	RIRKOF	با عرض از مبدأ و روند	-۹/۶۶	۰/۰۰۰۰
نرخ ارز	REEXC	با عرض از مبدأ و روند	-۳/۶۸	۰/۰۰۰۱
تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی	GFC	با عرض از مبدأ و روند	-۴/۶۰	۰/۰۰۰۰

منبع: یافته‌های تحقیق

نتایج به‌دست‌آمده از بررسی مانایی متغیرها در جدول ۱ نشان می‌دهد که تمامی متغیرها در سطح داده‌ها ایستا هستند.

## نتایج آزمون تعیین وقفه بهینه مدل‌ها

برای بررسی وقفه بهینه متغیرها در الگوهای خود رگرسیون برداری از آماره شوارتز-بیزین استفاده می‌شود. نتایج آزمون تعیین وقفه بهینه متغیرها بر اساس حداقل معیار شوارتز-بیزین در جدول ۲ ارائه شده است.

جدول ۲: نتایج تعیین وقفه بهینه متغیرها

وقفه/مدل	مدل ۱	مدل ۲	مدل ۳	مدل ۴
۱	-۲۹۲/۱۳	-۲۷۰/۹۹	-۲۸۸/۱۴	-۲۸۳/۱۱
۲	-۱۵۵/۶۳	-۱۳۰/۲۱	-۱۵۴/۴۷	-۱۵۰/۱۸

منبع: یافته‌های تحقیق

نتایج آزمون تعیین وقفه بهینه متغیرها در جدول ۲ بر اساس معیار شوارتز-بیزین نشان می‌دهد که حداقل مقدار این آماره در وقفه یک بوده است؛ بنابراین وقفه بهینه متغیرها در برآورد مدل‌ها یک تعیین شد.

## نتایج آزمون پایداری مدل‌ها

آزمون ثبات مدل یا پایداری مدل بیانگر این است که مدل معکوس‌پذیر است و شامل بی‌نهایت بردار میانگین متحرک است که می‌تواند برای تفسیر توابع عکس‌العمل آنی و تجزیه واریانس به کار رود. نتایج آزمون پایداری مدل‌ها در شکل ۱ نشان داده شده است.



شکل ۱: نتایج آزمون پایداری مدل‌ها

منبع: یافته‌های تحقیق

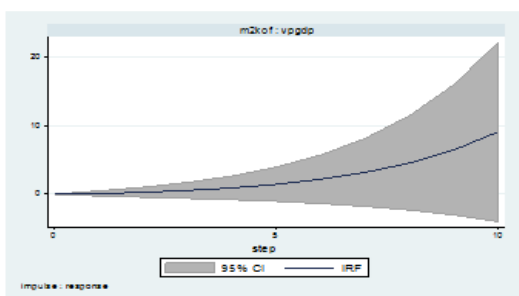
**الف. تأثیر سیاست پولی (حجم نقدینگی) بر تغییرات تولید**

نتایج آزمون عکس‌العمل تغییرات تولید ناخالص داخلی حقیقی سرانه به شوک‌های جهانی شدن، حجم نقدینگی (سیاست پولی)، اثر تعاملی جهانی شدن و حجم نقدینگی، نرخ ارز حقیقی و تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی در شکل‌های ۲ تا ۶ نشان داده شده است.

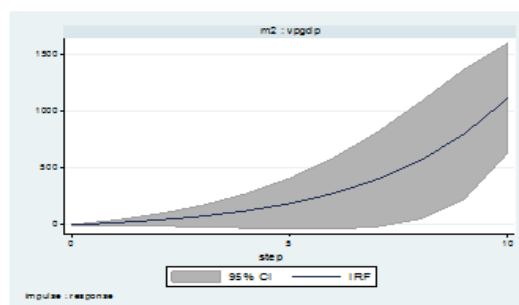
در شکل ۱ مشاهده می‌شود مقادیر ویژه مدل‌های برآورد شده در داخل دایره واحد قرار دارد؛ بنابراین هر چهار مدل تحقیق از پایداری لازم برخوردار هستند.

**نتایج آزمون پاسخ به شوک‌ها**

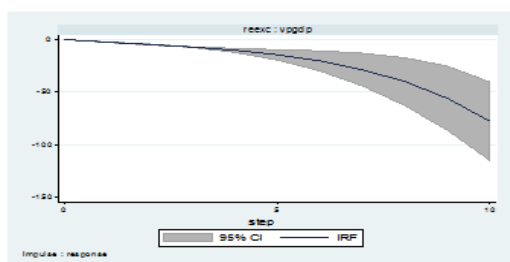
در این بخش به بررسی تأثیر سیاست‌های پولی و جهانی شدن بر تغییرات تولید و تورم در ایران با استفاده از آزمون پاسخ به شوک‌ها پرداخته می‌شود.



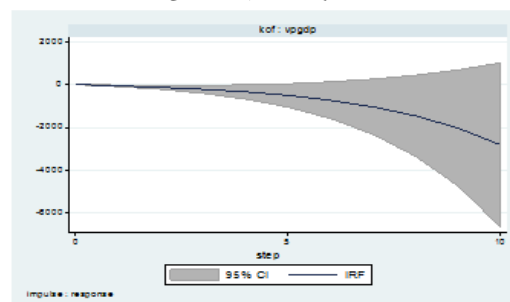
شکل ۳: پاسخ به شوک تغییرات تولید به شوک متغیر تعاملی حجم نقدینگی و جهانی شدن



شکل ۲: پاسخ به شوک تغییرات تولید به شوک حجم نقدینگی



شکل ۵: پاسخ به شوک تغییرات تولید به شوک نرخ ارز حقیقی



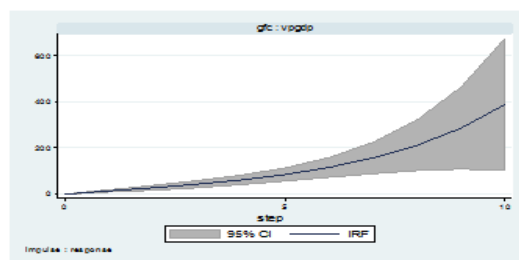
شکل ۴: پاسخ به شوک تغییرات تولید به شوک جهانی شدن



نقدینگی و جهانی شدن در دوره‌های اول تا چهارم عکس‌العمل مثبت ضعیف دارد اما از دوره پنجم عکس‌العمل آن افزایشی ادامه پیدا می‌کند. در شکل ۵، تغییرات تولید ناخالص داخلی حقیقی سرانه نسبت به شوک‌های نرخ ارز منفی و فزاینده است و شوک‌های نرخ ارز تغییرات تولید را افزایش می‌دهد. در حالی که تغییرات تولید ناخالص داخلی حقیقی سرانه نسبت به شوک‌های تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی عکس‌العمل مثبت و فزاینده نشان می‌دهد (شکل ۶).

### ب. تأثیر سیاست پولی (نرخ بهره) بر تغییرات تولید

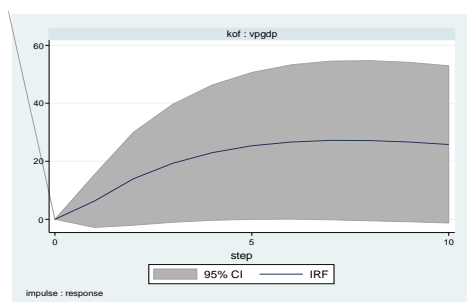
نتایج آزمون عکس‌العمل تغییرات تولید ناخالص داخلی حقیقی سرانه به شوک‌های جهانی شدن، نرخ بهره (سیاست پولی)، اثر تعاملی جهانی شدن و نرخ بهره، نرخ ارز حقیقی و تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی شکل‌های ۷ تا ۱۱ نشان داده شده است.



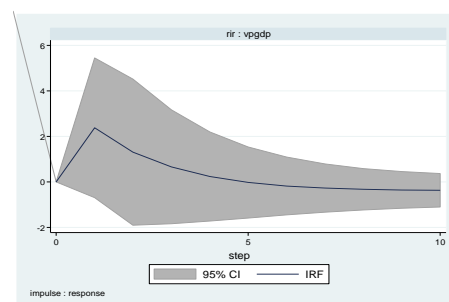
شکل ۶: پاسخ به شوک تغییرات تولید به شوک تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی

منبع: محاسبات تحقیق

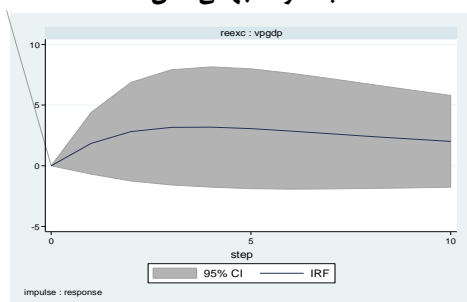
در شکل ۲ تغییرات تولید ناخالص داخلی حقیقی سرانه نسبت به شوک‌های حجم نقدینگی عکس‌العمل مثبت و افزایشی معنادار را نشان می‌دهد. در شکل ۳ تغییرات تولید ناخالص داخلی حقیقی سرانه نسبت به شوک‌های جهانی شدن عکس‌العمل منفی نشان داده است که از دوره ۵ به بعد شدت عکس‌العمل آن افزایش پیدا می‌کند. در شکل ۴ مشاهده می‌شود که تغییرات تولید ناخالص داخلی حقیقی سرانه نسبت به شوک‌های متغیر تعاملی حجم



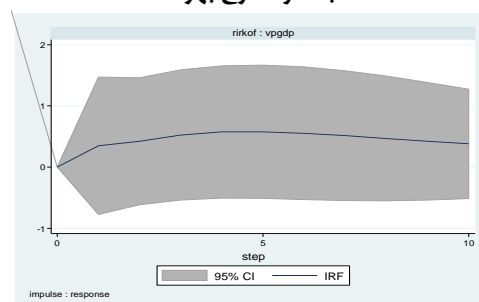
شکل ۸: پاسخ به شوک تغییرات تولید به شوک جهانی شدن



شکل ۷: پاسخ به شوک تغییرات تولید به شوک نرخ بهره

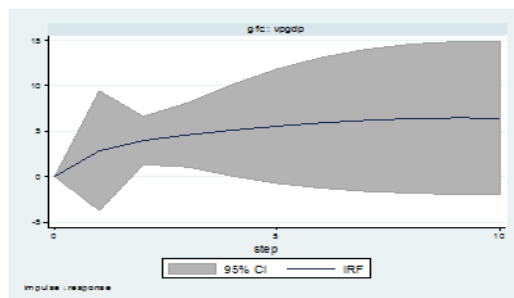


شکل ۱۰: پاسخ به شوک تغییرات تولید به شوک نرخ ارز حقیقی



شکل ۹: پاسخ به شوک تغییرات تولید به شوک متغیر تعاملی جهانی شدن و نرخ بهره

عکس‌العمل مثبت نشان می‌دهد که از دوره ۵ به بعد عکس‌العمل آن مثبت و پایدار می‌شود. در شکل ۹ نیز مشاهده می‌شود که تغییرات تولید ناخالص داخلی حقیقی سرانه نسبت به شوک‌های متغیر تعاملی نرخ بهره و جهانی شدن مثبت و پایدار است. در شکل ۱۰ تغییرات تولید ناخالص داخلی سرانه حقیقی از دوره ۵ عکس‌العمل قابل توجه به شوک‌های نرخ ارز حقیقی نشان می‌دهد و این حالت در عکس‌العمل تغییرات تولید ناخالص داخلی حقیقی به شوک تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی نیز مشاهده می‌شود.

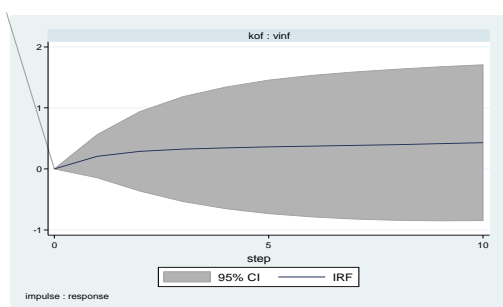


شکل ۱۱: پاسخ به شوک تغییرات تولید به شوک تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی

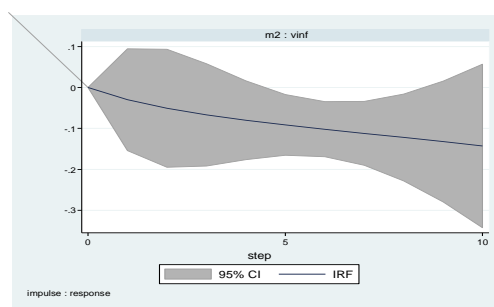
منبع: محاسبات تحقیق

ج. تأثیر سیاست پولی (حجم نقدینگی) بر تغییرات تورم  
نتایج آزمون عکس‌العمل تغییرات نرخ تورم به شوک‌های جهانی شدن، حجم نقدینگی (سیاست پولی)، اثر تعاملی جهانی شدن و حجم نقدینگی، نرخ ارز حقیقی و تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی در شکل های ۱۲ تا ۱۶ نشان داده شده است.

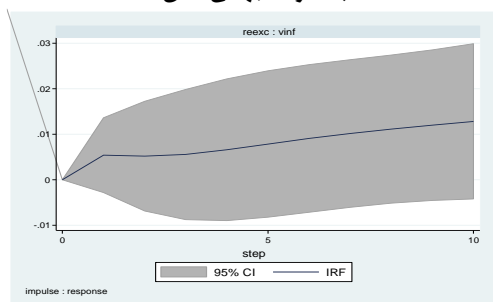
در شکل ۷ مشاهده می‌شود تغییرات تولید ناخالص داخلی حقیقی سرانه نسبت به نرخ بهره در دوره اول عکس‌العمل مثبت و معنادار و بعد از آن عکس‌العمل مثبت کاهشی و از دوره ۵ به بعد عکس‌العمل آن صفر و پایدار می‌شود. در شکل ۸ تغییرات تولید ناخالص داخلی حقیقی سرانه نسبت به شوک‌های جهانی شدن



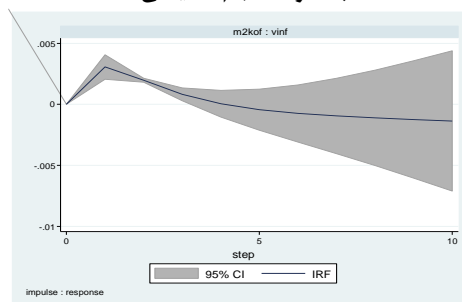
شکل ۱۳: پاسخ به شوک تغییرات تورم به شوک جهانی شدن



شکل ۱۲: پاسخ به شوک تغییرات تورم به شوک حجم نقدینگی



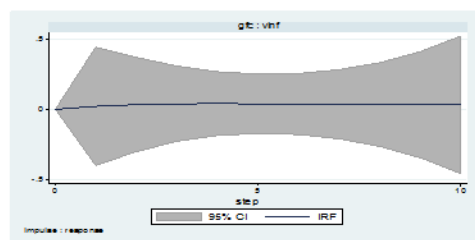
شکل ۱۵: پاسخ به شوک تغییرات تورم به شوک نرخ ارز حقیقی



شکل ۱۴: پاسخ به شوک تغییرات تورم به شوک متغیر تعاملی حجم نقدینگی و جهانی شدن

متغیر تعاملی حجم نقدینگی و جهانی شدن در دوره اول عکس‌العمل مثبت و سریع نشان می‌دهد که از دوره دوم به بعد روند نزولی پیدا کرده و در بلندمدت منفی می‌شود. در شکل ۱۵ تغییرات نرخ تورم نسبت به شوک‌های نرخ ارز حقیقی عکس‌العمل مثبت و افزایشی نشان داده است. در شکل ۱۶ تغییرات نرخ تورم نسبت به شوک‌های مخارج مصرفی دولت عکس‌العمل جزئی ولی مثبت نشان می‌دهد.

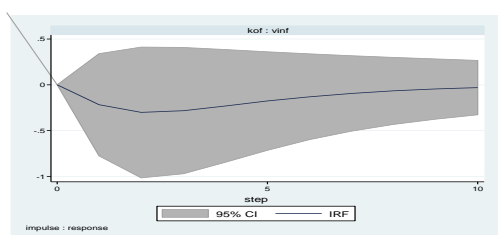
**د. تأثیر سیاست پولی (نرخ بهره) بر تغییرات تورم**  
نتایج آزمون عکس‌العمل تغییرات نرخ تورم به شوک‌های جهانی شدن، نرخ بهره (سیاست پولی)، اثر تعاملی جهانی شدن و نرخ بهره، نرخ ارز حقیقی و تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی در شکل‌های ۱۷ تا ۲۱ نشان داده شده است.



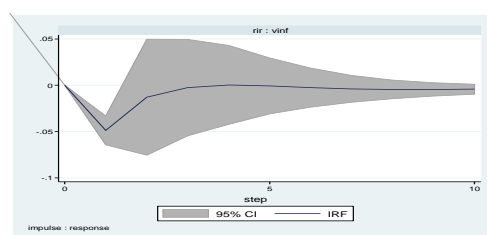
شکل ۱۶: پاسخ به شوک تغییرات تورم به شوک تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی

منبع: محاسبات تحقیق

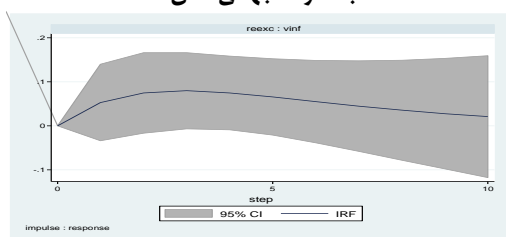
در شکل ۱۲ مشاهده می‌شود تغییرات نرخ تورم نسبت به حجم نقدینگی عکس‌العمل منفی نشان می‌دهد. در شکل ۱۳ تغییرات نرخ تورم نسبت به شوک‌های جهانی شدن عکس‌العمل مثبت و پایدار نشان می‌دهد. در شکل ۱۴ مشاهده می‌شود که تغییرات نرخ تورم نسبت به شوک‌های



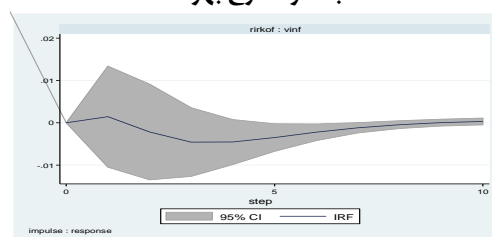
شکل ۱۸: پاسخ به شوک تغییرات تورم به شوک جهانی شدن



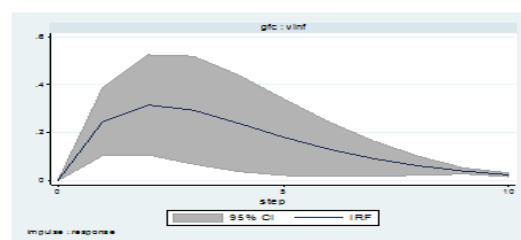
شکل ۱۷: پاسخ به شوک تغییرات تورم به شوک نرخ بهره



شکل ۲۰: پاسخ به شوک تغییرات تورم به شوک نرخ ارز حقیقی



شکل ۱۹: پاسخ به شوک تغییرات تورم به شوک متغیر تعاملی نرخ بهره و جهانی شدن



شکل ۲۱: پاسخ به شوک تغییرات تورم به شوک تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی

منبع: محاسبات تحقیق

تغییرات تولید ناخالص داخلی را افزایش می‌دهد و تغییرات تولید ناخالص داخلی به شوک‌های متغیر تعاملی جهانی شدن و نرخ بهره عکس‌العمل مثبت نشان می‌دهد؛ بنابراین جهانی شدن با تعامل نرخ بهره باعث افزایش تغییرات تولید ناخالص داخلی می‌شود و در شرایط اعمال سیاست پولی از طریق نرخ بهره باعث افزایش تغییرات تولید ناخالص داخلی خواهد شد و کارایی سیاست پولی از طریق نرخ بهره کاهش می‌یابد. پس سیاست پولی اجرایشده از طریق نرخ بهره در تعامل با جهانی شدن کارایی لازم را نداشته و منجر به تشدید تغییرات تولید ناخالص داخلی در کشورهای اسلامی می‌شود.

تغییرات نرخ تورم نسبت به شوک‌های جهانی شدن عکس-العمل مثبت نشان داده است، و نسبت به متغیر تعامل حجم نقدینگی و جهانی شدن در چند دوره اول عکس‌العمل مثبت نشان می‌دهد که در دوره‌های بلندتر تقریباً عکس‌العملی نشان نمی‌دهد؛ بنابراین تعامل جهانی شدن و سیاست پولی (حجم نقدینگی) تغییرات نرخ تورم را کاهش می‌دهد و با اجرای سیاست پولی با تعامل جهانی شدن از تغییرات نرخ تورم جلوگیری می‌کند. و کارایی سیاست پولی بهبود پیدا می‌کند. نتایج مدل تأثیر جهانی شدن و سیاست پولی از کانال نرخ بهره نشان داد تغییرات نرخ تورم نسبت به شوک‌های تعاملی جهانی شدن و نرخ بهره در دوره اول تا دوم عکس‌العمل منفی نشان می‌دهد؛ اما از دوره پنجم اثرات تعدیل و صفر می‌شود. پس نرخ بهره در تعامل با جهانی شدن منجر به کاهش تغییرات نرخ تورم می‌شود که حاکی از افزایش کارایی سیاست پولی از کانال نرخ بهره است. بنابراین جهانی شدن و نقدینگی و نرخ بهره منجر به تشدید تغییرات تولید و تغییرات نرخ تورم در کشورهای اسلامی شده است لذا کشورهای اسلامی با کنترل نقدینگی و نرخ بهره در شرایط همراهی با جهانی شدن از تغییرات تولید و نرخ تورم جلوگیری کنند.

کشورهای اسلامی می‌توانند از طریق افزایش نرخ بهره داخلی تحرک و انتقال سرمایه‌های خارج به داخل را تقویت نمایند که با ورود سرمایه‌های خارجی ظرفیت‌های تولید داخل و به دنبال آن افزایش صادرات و افزایش سرمایه‌گذاری خارجی تولید ملی را تقویت میکند و بدین طریق منجر به تقویت سمت عرضه اقتصاد داخلی شده و کنترل و کاهش تورم هم محقق می‌شود.

در شکل ۱۷ تغییرات نرخ تورم نسبت به شوک‌های نرخ بهره در دوره‌های اول عکس‌العمل منفی نشان می‌دهد اما از دوره ۵ به بعد عکس‌العمل آن صفر می‌شود. در شکل ۱۸ تغییرات نرخ تورم نسبت به شوک‌های جهانی شدن عکس‌العمل منفی نشان می‌دهد که عکس‌العمل آن در دوره‌های بلندتر به صفر می‌رسد. در شکل ۱۹ مشاهده می‌شود که تغییرات نرخ تورم نسبت به شوک‌های متغیر تعاملی نرخ بهره و جهانی شدن در دوره اول مثبت بوده که از دوره دوم عکس‌العمل منفی می‌شود؛ اما از دوره ۶ تقریباً عکس‌العمل آن تعدیل و به صفر می‌رسد. در شکل ۲۰ تغییرات نرخ تورم نسبت به شوک‌های نرخ ارز حقیقی عکس‌العمل مثبت و پایدار نشان می‌دهد. درحالی‌که تغییرات نرخ تورم نسبت به شوک‌های مخارج مصرفی دولت در سه دوره اول عکس‌العمل مثبت نشان نمی‌دهد و تا دوره دهم عکس‌العمل آن تعدیل و صفر می‌شود.

### بحث و نتیجه‌گیری کلی

هدف اصلی این مقاله بررسی تأثیر جهانی شدن بر کارایی سیاست‌های پولی در منتخبی از کشورهای اسلامی در طول دوره زمانی ۲۰۱۹-۲۰۰۰ با روش خود رگرسیون برداری مبتنی بر داده‌های تابلویی بود. از شاخص جهانی شدن کوف به‌عنوان پروکسی جهانی شدن و از متغیرهای حجم نقدینگی و نرخ بهره به‌عنوان پروکسی سیاست پولی استفاده شد. نتایج به‌دست‌آمده از آزمون پاسخ به شوک‌ها به شرح زیر است:

با توجه به عکس‌العمل تغییرات تولید ناخالص داخلی به شوک جهانی شدن، تغییرات تولید ناخالص داخلی به شوک‌های جهانی شدن عکس‌العمل منفی فزاینده نشان می‌دهد درحالی‌که تغییرات تولید ناخالص داخلی به شوک‌های متغیر تعاملی جهانی شدن و حجم نقدینگی عکس‌العمل مثبت و افزایشی نشان می‌دهد. لذا جهانی شدن با تعامل سیاست پولی (حجم نقدینگی) منجر به افزایش تغییرات تولید در کشورهای اسلامی می‌شود. بر این اساس جهانی شدن نوسانات تولید در این کشورها را افزایش داده و کارایی سیاست‌های پولی را تحت تأثیر قرار می‌دهد.

با توجه به عکس‌العمل تغییرات تولید ناخالص داخلی به شوک جهانی شدن به لحاظ نرخ بهره (پروکسی سیاست پولی)، جهانی شدن

### پیشنهادهای سیاستی

جهانی شدن مالی و نقدینگی و نرخ بهره منجر به تشدید تغییرات تولید و تغییرات نرخ تورم در کشورهای اسلامی شده است. لذا کشورهای اسلامی می‌توانند با کنترل نقدینگی و نرخ بهره در شرایط همراهی با جهانی شدن مالی از تغییرات تولید و نرخ تورم جلوگیری نمایند.

کشورهای اسلامی می‌توانند از طریق افزایش نرخ بهره داخلی تحرک و انتقال سرمایه‌های خارج به داخل را تقویت نمایند که با ورود سرمایه‌های خارجی، ظرفیت‌های تولید داخل و به دنبال آن افزایش صادرات و افزایش سرمایه‌گذاری‌های داخلی، تولید ملی را تقویت می‌کند و بدین طریق منجر به تقویت سمت عرضه اقتصاد داخلی شده و کنترل و کاهش تورم نیز محقق شود.

### پیشنهادهای پژوهشی

بررسی تأثیر جهانی شدن بر سرمایه‌گذاری داخلی در ایران و کشورهای اسلامی  
بررسی تأثیر ابزارهای تأمین مالی متعارف و اسلامی بر کارایی سیاست‌های پولی و مالی در ایران و کشورهای اسلامی

### منابع

آق‌ارکاکلی، آ م ، یحیی زاده فر، م و نوبخت، م (۱۳۹۵)، مطالعه توسعه مالی بین‌المللی و نقش آن بر جهانی شدن اقتصاد در کشور ایران با استفاده از داده‌های تابلویی، فصلنامه علمی پژوهشی پژوهش‌های رشد و توسعه اقتصادی، شماره ۲۲، دوره ۶، صص ۳۷-۵۶.

اصغرپور، ح، فلاحی، ف و تلسچی، الف (۱۳۹۰)، بررسی اثرات نامتقارن شوک‌های پولی بر قیمت در ادوار تجاری ایران با استفاده از تکنیک مارکوف-سوئیچینگ، فصلنامه اقتصاد و الگوسازی، شماره ۷، دوره ۲ و ۸، صص ۲۲۲-۱۸۳.

تقوی، م، لطفی، ع الف (۱۳۸۵)، بررسی اثرات سیاست پولی بر حجم سپرده‌ها، تسهیلات اعطایی و نقدینگی نظام بانکی کشور (طی سال‌های ۱۳۸۲-۱۳۷۴)، پژوهشنامه اقتصادی، شماره ۲۰، پیاپی ۱، دوره ۶ صص ۱۴۶-۱۴۳.

خلیلی عراقی، م، برخوردار، س و گلوانی، الف (۱۳۹۹)، تبیین رابطه بین توسعه مالی و کارایی سیاست پولی با استفاده از شاخص ترکیبی فازی، تحقیقات اقتصادی، شماره ۳، دوره ۵۵، صص ۶۰۸-۵۸۵.

زالی، ن. قاسمی، الف. مرتضوی، الف و ابراهیمی، ن (۱۳۹۳)، تحلیل جریان جهانی شدن با استفاده از شاخص کوف در ایران و مقایسه با کشورهای خاورمیانه، فصلنامه پژوهش‌های روابط بین‌الملل، دوره اول، شماره ۱۲، صص ۱۹۳-۱۶۱.

زنگنه، الف، اکبری مقدم، ب، میرزا پور باباجان، الف (۱۳۹۹)، تأثیر توسعه مالی بر کارایی سیاست پولی با لحاظ تراز تجاری: رهیافت الگوی کالمن فیلتر، فصلنامه اقتصاد مالی، شماره ۵۱، دوره ۱۴، صص ۲۲۰-۱۹۵.

سعادت‌مهر، م و غفاری، ه (۱۳۹۸)، بررسی مقایسه‌ای اثرگذاری سیاست‌های پولی و مالی بر اقتصاد ایران در قالب یک الگوی تعادل عمومی پویای تصادفی مدل‌سازی، دو فصلنامه مطالعات و سیاست‌های اقتصادی، سال ۶ شماره ۱، صص ۷۴-۵۱.

سلیمانی، م؛ پایتختی اسکویی، ع؛ دیزجی، م و اسکندری سبزی، س (۱۴۰۱)، تأثیرات غیرخطی جهانی شدن بر توسعه مالی در ایران: رهیافت مارکوف-سوئیچینگ، فصلنامه علمی اقتصاد و بانکداری اسلامی، شماره ۳۸، صص ۳۳۳-۳۰۷.

شجاعی زند، علیرضا. ۱۳۸۲. جهانی شدن و دین: فرصت‌ها و چالش‌ها. قم: چهارمین کنگره دین پژوهان کشور  
فرازمند، ح. قربان نژاد، م و پور جوان، ع (۱۳۹۲)، تعیین قواعد سیاست پولی و مالی بهینه در اقتصاد ایران، فصلنامه پژوهش‌ها و سیاست‌های اقتصادی، شماره ۶۷، صص ۸۸-۶۹.

کومسا، آ (۱۳۷۸)، جهانی شدن و منطقه‌گرایی و تأثیر آن بر کشورهای درحال توسعه، اطلاعات سیاسی-اقتصادی، ترجمه اسماعیل مردانی گیوی، شماره ۱۳۷ و ۱۳۸، صص ۹۷-۸۵.  
گرچی، الف و برهانی پور، م (۱۳۸۷) اثر جهانی شدن بر توزیع درآمد در ایران. فصلنامه. پژوهش‌های اقتصادی ایران. شماره ۹۷. صفحات ۱۲۴-۹۹.

Adegoriola, A. E (2018). "An Empirical Analysis of Effectiveness of Monetary and Fiscal Policy Instruments in Stabilizing Economy: Evidence from Nigeria", Social Sciences, Vol. 3(7), 133-140

Bernanke, B. & Gertler, M (1995). "Inside the Black Box: The Credit Channel of Monetary Policy Transmission", Journal of Economic Perspectives, Vol. 9(4), 27-48.

Blanchard, O and Fisher, S (1989), "Lectures on Macroeconomics", Vol. 1, MIT Press Book.

- International Economic Rewive", 12, (2).
- Sargent, T and Wallace, N (1975), "Rational Expectation, the Optimal Monetary Instrument and Optimal Money Supply Rule", *Journal of Political Economy*, 83, (2), 241-254.
- Shin, H. S (2012). "Global Banking Glut and Loan Risk Premium", *IMF Econ. Re*, Vol. 60, No. 2, pp. 155–192.
- Tan, C. T., Mohamed, A., Habibullah, M. S and Chin, L (2020), "The Impacts of Monetary and Fiscal Policies on Economic Growth in Malaysia, Singapore and Thailand, *South Asian Journal of Macroeconomics and Public Finance*", 1, (9), 114-130.
- Taylor, J. B. & Williams, J. C (2011). "Simple and Robust Rules for Monetary Policy". In B. M. Friedman and M. Woodford (eds.), *Handbook of Monetary Economics*, Vol. 3B, Amsterdam: Elsevier. Federal Reserve.
- Christiano, L. J., Eichenbaum, M and Evans, C. L (1999), "Monetary policy shocks: What have we learned and to what end?" *Handbook of Macroeconomics*, in: J. B. Taylor & M. Woodford (ed.), *Handbook of Macroeconomics*, Edition 1, 1, Chapter 2, 65-148.
- De Mendonça, H. F. & Nascimento, N. C (2019). "Monetary Policy Efficiency and Macroeconomic Stability: Do Financial Openness and Economic Globalization Matter?" *The North American Journal of Economics and Finance*, 51, 1-20.
- Krugman, P (1996). "Past And Prospective Causes of High Unemployment". *Economic Review*, 79, 23-47.
- Mishkin, F. S (1999). "International Experiences with Different Monetary Policy Regimes", *Journal of Monetary Economics* 43, (3), pp. 579-605.
- Peterson, D and Lerner, D (1971), "Optimal Control and Monetary Policy,

## The Effect of Globalization on The Efficiency effectiveness of Monetary Policies in selected Islamic Countries

Robab Azali<sup>1</sup>, Seyed Ali Paytakhti Oskooe<sup>2</sup>, Monireh Dizaji<sup>3</sup>, Alireza Tamizi<sup>4</sup>

1. PhD student in Economics, Department of Economics, Tabriz Branch, Islamic Azad University, Tabriz, Iran. Email: azali1390@yahoo.com
2. Associate Professor, Department of Economics, Tabriz Branch, Islamic Azad University, Tabriz, Iran. (Corresponding Author) Email: Oskooe@yahoo.com
3. Associate Professor, Department of Economics, Tabriz Branch, Islamic Azad University, Tabriz, Iran. Email: mdizaji@iaut.ac.ir
4. Assistant Professor, Department of Economics, Payam Noor University. Email: a\_tamizi@pnu.ac.ir

### Abstract

This study uses the Panel VAR methodology to examine the impact of globalization on the effectiveness of monetary policies in a subset of Islamic countries. For this purpose, first, changes in real per capita gross production and changes in inflation rate were estimated using Hadrick-Prescott filter during the period of 2000-2019. In order to investigate the effect of globalization on production changes and inflation rate changes, auto-regression panel data pattern was used. Then, using the shock response test, the impact of globalization on the efficiency of monetary policies in the economy of selected Islamic countries was analyzed. The findings reveal that globalization, in conjunction with enhanced liquidity, induces shifts in GDP, thereby diminishing the potency of monetary policy. Shocks stemming from the interactive variable of globalization and interest rates drive fluctuations in GDP, underscoring the diminished efficacy of monetary policy due to interest rates. Over the long term, alterations in the inflation rate exhibit no discernible response to shocks from the interactive variables of financial globalization, liquidity volume, and globalization combined with interest rates. Consequently, in the extended term, monetary policy wielded through interest rates mitigates inflationary shifts, underscoring the efficacy of the interest rate channel. Therefore, Islamic countries can strengthen the mobility and transfer of foreign capitals to the country by increasing the domestic interest rate, which with the entry of foreign capitals will strengthen the domestic production capacities, followed by an increase in exports and an increase in foreign investment, and in this way will lead to By strengthening the supply side of the domestic economy, controlling and reducing inflation is achieved.

**Keywords:** globalization, monetary policy effectiveness, the ineffectiveness of monetary policy, Islamic countries