

تقلبات سعر الصرف للجنيه المصري مقابل الدولار وأثره على الصادرات.

د. محمود عبدالرحمن السيد البهلول *

(*) د. محمود عبدالرحمن السيد البهلول : يعمل الآن مدرس معين في قسم الاقتصاد بمعهد الدلتا العالي للحاسبات ونظم المعلومات (أكاديمية الدلتا للعلوم والتكنولوجيا) بالمنصورة. حاصل على الماجستير في ديسمبر ٢٠٠٦، والدكتوراه في مايو ٢٠١١، من معهد الدراسات العليا للبحوث الآسيوية، جامعة الزقازيق، قسم العلوم السياسية والاقتصادية. التخصص علوم سياسية واقتصادية.التخصص الدقيق: اقتصاد سياسي. تتمثل الاهتمامات البحثية في البحث العلمي وبصفة خاصة الصناعات الصغيرة والمتوسطة والمتناهية الصغر .

Email: DR_Bahluol@yahoo.com

الملخص:

سعت الدراسة في إبراز هدفها، بدراسة التقلبات المتسارعة لسعر الصرف، للعملة المحلية (**الجنيه المصري**) مقابل العملة الأجنبية، خاصةً (**الدولار الأمريكي**)، لكونه أقوى العملات الأجنبية في ظل التحديات العالمية، يميز هذه الدراسة الأخذ بعين الاعتبار دراسة هذه التقلبات لتحقيق الميزة التنافسية في الصادرات. لإنجاز هذه الدراسة استخدم الباحث عدة إختبارات للمنهج التحليلي، **أهمها**: إختبار إستقرارية النموذج، إختبار الإرتباط الذاتي بين البواقي، إختبار عدم ثبات التباين، إختبار التوزيع الطبيعي للبواقي، إختبار الشوشرة البيضاء للبواقي، فحص إستقرارية البواقي، ومن ثم التحليل الهيكلي للنموذج، مستخدماً تحليل دوال الإستجابة الفورية، وتحليل مكونات التباين. كذلك، رصد أهم التحديات التي واجهت الدراسة. **والتي بموجبها توصلت إلى أهم**

الإستنتاجات، إنضج من خلالها: (١) قيم سعر صرف الجنيه المصري مقابل الدولار، والصادرات يتبعان التوزيع الطبيعي. (٢) تأثير سعر صرف الدولار على الصادرات ضعيف جداً من الناحية الإحصائية، لذلك، تعدّ تقلبات سعر صرف الجنيه مقابل الدولار عاملاً مؤثراً. **كما أثبتت**

الدراسة: (١) أنّ المتوسط المرجح لمعدّلات العائد لعينة من البنوك، تمثل ودائعها ٨٠٪ من إجمالي الودائع في الجهاز المصرفي، يتم إحتسابها على أساس شهري. (٢) أوضحت البيانات بأنّ المتوسط المرجح لمعدّلات العائد، وإجمالي أحجام المعاملات بين البنوك لكل مدة إستحقاق، من خلال فترة الإحتياطي أنّ معامل إنحدار سعر الصرف قيمته موجبة، أي أنّ إنخفاض سعر الصرف بمقدار وحدة واحدة (**جنية واحد**). (٣) إنّضج من خلال إختبار جذر الوحدة للمتغيّرات أنّ جميع متغيّرات النموذج ساكنة عند المستوى (0)، باستخدام إختبار $KPSS$ ، بنموذج إختبار قاطع بمستوى معنوية ١٪. **تحقيقاً لهدف الدراسة، واختبار فروضها، والتزاماً بحدودها، تمّ تنظيم هيكلتها** وقسمت **لتشمل محورين: تناول المحور الأول:** الإطار النظري والدراسات السابقة

لموضوع الدراسة. **أما المحور الثاني:** تناول الإطار العملي (**القياسي**) للدراسة.

ومن ثم: (١) أهم الإستنتاجات والمقترحات. (٢) المراجع.

الكلمات المفتاحية: سعر الصرف - الصادرات - البنك المركزي - التضخم.

Abstract:

The study sought to highlight its goal, by studying the rapid fluctuations of the exchange rate, of the local currency (the Egyptian pound) against the foreign currency, especially (the US dollar), as it is the strongest foreign currency in light of the global challenges. Exports. To accomplish this study, the researcher used several tests of the analytical method, the most important of which are: the model stability test, the autocorrelation test between the residuals, the variance instability test, the normal distribution test for the residuals, the white noise test for the residuals, examining the stability of the residuals, and then the structural analysis of the model, using function analysis. Immediate response and components analysis of variance. Also, the most important challenges that faced the study were monitored. According to which I reached the most important conclusions, it became clear through them: 1) The values of the exchange rate of the Egyptian pound against the dollar, and exports follow the normal distribution. 2) The effect of the dollar exchange rate on exports is very weak from a statistical point of view. Therefore, fluctuations in the exchange rate of the pound against the dollar are considered an influencing factor. The study also proved: 1) that the weighted average of the rates of return for a sample of banks, whose deposits represent 80% of the total deposits in the banking system, are calculated on a monthly basis. 2) The data showed that the weighted average of the rates of return, and the total volumes of transactions between banks for each maturity period, through the reserve period, is that the exchange rate regression coefficient has a positive value, meaning that the exchange rate decreases by one unit (one pound). 3) It was found through the unit root test for the variables that all the model variables are static at level (0), using the KPSS test, with a categorical test model with a significance level of 1%. To achieve the aim of the study, test its hypotheses, and adhere to its limits, its structure was organized and divided to include two axes: The first axis dealt with: the theoretical framework and previous studies of the subject of the study. As for the second axis: dealing with the practical (standard) framework of the study.

Hence: 1) The most important conclusions and proposals. 2) References.

Key words:

Exchange rate – Exports - Central bank – Inflation.

المقدمة:

تشير لجنة السياسة النقدية باستمرار الضغوط التضخمية من جانب الطلب، مما إنعكس في تطور النشاط الاقتصادي الحقيقي، مقارنة بطاقتها الإنتاجية القصوى، وأثر تقلبات سعر الصرف في الآونة الأخيرة، تتسق تلك التطورات مع الإرتفاع في معدل نمو السيولة المحلية. يشكل سعر الصرف الأساس لاستقرار الاقتصاد القومي، لذلك، قام البنك المركزي المصري مؤخراً برفع قيمة الجنيه، في خطوة لاحقة لاتخاذ سلسلة من الإجراءات لتخفيض سعر العملة بسبب نقص حجم الإحتياطي النقدي الأجنبي، الحفاظ على قيمة العملة المصرية مقابل العملات الأجنبية الأخرى. فهناك تباين بين العرض والطلب على السلع بالدولار الأمريكي. مما يزيد من حجم الواردات للسلع **(الغذاء والطاقة)** عن حجم الصادرات بنحو ثلاثة أضعاف تقريباً، بالتالي، يحدث عجزاً تجارياً ويزيد الطلب على الدولار لاستيراد تلك السلع.

ينبغي ألا يكون خفض قيمة العملة المصرية إستراتيجية متبعة، وأن يكون إنعكاساً للقيمة الحقيقية للعملة، مما يضع المنتجات والسلع والخدمات المصرية في حيز أكثر تنافسية في السوق العالمي، إذ تعني إستراتيجية البنك المركزي بضبط وتنظيم سعر الصرف، لتفادي حدوث تقلبات كبيرة في قيمة العملة، مما يصعب التخطيط لقيام الكثير من الأعمال التجارية، من خلال الإضطرابات الاقتصادية الحالية. من هنا، تسببت تلك الإستراتيجية في حدوث نقص في عرض السلع بالدولار الأمريكي، حيث قامت الكثير من الأعمال التجارية بالحد من إستيراد المواد الخام غير الضرورية لنشاطها.

مشكلة الدراسة:

برزت العديد من المشاكل الاقتصادية، لذلك، تتمثل مشكلة البحث فيما يتعلق بالتحدّيات التي يواجهها الاقتصاد نتيجة لخفض قيمة العملة، كما يعدّ التضخم من أكبر التحديات، أنّ لها آثار تضخمية تؤدي إلى إعادة توزيع الدخل، في غير صالح أصحاب الدخل الثابتة، ولصالح فئات أخرى لها قدرة على زيادة دخولها، بمعدّلات أكبر من معدّلات التضخم. مما يؤدي إلى زيادة معدّلات الفقر في الاقتصاد المصري، والذي بلغت نسبته نحو ٣٢,٥%، من جملة السكان عام ٢٠١٨، إضافة إلى تدهور توزيع الدخل القومي في غير صالح الطبقات المتوسطة والفقيرة ومحدودي الدخل. نتيجة لذلك، يتحمل ما يقرب من نصف السكان الذين يعيشون تحت أو قرب خط الفقر عبء إرتفاع الأسعار، ويعانون من الحصول على إحتياجاتهم الأساسية من السلع والخدمات.

لذلك، تصبح السلع المستوردة كالقمح والطاقة والسلع الأساسية الأخرى أكثر غلاءً، إذ تدعم الحكومة السلع الأساسية للمواطنين والتي تشكل عبئاً عليها، وإلى رفع أسعار السلع الإستهلاكية أو الإنفاق عليها من موازنة الدولة، والتي تعاني من عجز بالفعل.

تبرز مشكلة الدراسة، لتركز على تحديد بعض التساؤلات الرئيسية، أهمها:

- (١) أهمية إطلاق مؤشر لتقييم العملة المصرية وربطها بسلة من العملات، وليس بالدولار الأميركي فقط، لإعطاء القيمة العادلة لسعر صرف الجنيه مقابل هذه السلة.
- (٢) أهمية تطوير خطط اقتصادية لمواجهة تحديات تقلبات سعر الصرف، من خلال التعويم المتكرر، ومدى تأثيره على الصادرات.
- (٣) أهمية دراسة أثر تقلبات سعر الصرف على الصادرات وعلى المنتجين والمستهلكين.
- (٤) هل العلاقة بين تقلبات سعر الصرف، وبين تأثيره على الصادرات بسبب الأزمات والكوارث متعددة؟.

فروض الدراسة: إنطلقت من فرضية أساسية: (المعالجة الرقمية)، وفروض فرعية، هي:

✻ **الفرض الأساسي: (المعالجة الرقمية):** وذلك، للإستفادة من البيانات الرقمية لزيادة الكفاءة والفعالية لقوة أو ضعف الجنيه المصري مقابل الدولار، لتوفير الوقت في البحث عن معلومات رقمية لاستخدام هذه المعلومات بطريقة أكثر فعالية لتصنيفها وسهولة الوصول إليها.

ومنه ننطلق إلى الفروض الفرعية التالية:

- (١) توجد علاقة عكسية بين سعر صرف الجنية المصري، ومعدّل التضخم.
- (٢) توجد علاقة عكسية بين سعر صرف العملة المحلية، ونسبة الفقر في مصر.
- (٣) وجود علاقة قصيرة وطويلة المدى، حيث تكون في الإتجاهين، بين تقلبات سعر صرف الجنيه مقابل الدولار، وبين الصادرات.
- (٤) يؤدي تخفيض سعر صرف العملة المحلية إلى إعادة توزيع الدخل، في غير صالح الطبقات الفقيرة، وذوي الدخل الثابت.

أهداف الدراسة: ومن أهم أهدافها، هو التعرف على إتجاه وقوة العلاقة بين إنخفاض سعر صرف الجنيه مقابل الدولار، والإستفادة إلى أقصى حد ممكن من واقع تأثير ذلك على نسبة الفقر، وعدالة توزيع الدخل في مصر.

تحقيق أهداف تلك الدراسة تعرضت لمحاور أساسية، سعت في تحقيقها، وهي:

✽ **المحور الأول:** تقدم الدراسة تصور علمي دقيق يوضح طبيعة العلاقة بين تقلبات سعر الصرف للجنيه المصري مقابل الدولار، ومدى أهمية تأثيره على الصادرات، ومساهمته في ترسيخ الصورة الإيجابية للمنتجين والمستهلكين.

✽ **المحور الثاني:** التعرف على أبرز نقاط القوة والضعف، التحديات التي تواجه حقيقة انخفاض سعر صرف العملة المحلية، مما أدى إلى انخفاض القوة الشرائية للجنيه.

✽ **المحور الثالث:** هل من الضروري مع كل تخفيض في قيمة العملة، يحدث موجات تضخمية، تؤدي إلى وضع اقتراح بعض الآليات للتغلب على المعوقات التي تواجهه.

✽ **المحور الرابع:** هل إبراز الفرص المتاحة لتسهيل الخدمات اليومية، يكون لها آثار سلبية على الفقراء وتوزيع الدخل؟ ومن الذي يدفع فاتورة التضخم.

منهجية الدراسة:

إعتمد الباحث على استخدام أسس المنهج الإستقرائي، ثم تتبّع منهج التحليل الوصفي، الإستنباطي، والقياسي، والذي إعتمد على وصف الدراسة من الواقع، معبراً عنها من الناحية الكمية والكيفية، من خلال وضع بعض الفروض المنهجية والمتعلقة بنوعية واتجاه العلاقة بين انخفاض سعر صرف العملة المحلية، وتأثير ذلك على معدّل التضخم وعلاقته بمستوى الفقر في مصر، وأيضاً باستخدام بيانات سلاسل زمنية لهذه المتغيّرات وتحليل التأثير المتبادل بينها. فالتعبير الكيفي يصف الظاهرة ويبين خصائصها، بينما يعطي التعبير الكمي وصفاً رقمياً لقيمة ومقدار الظاهرة أو

حجمها. **وجمعت بين الإثنين من خلال:**

➤ **أسلوب الدراسة النظرية:** معالجة الدراسة المطروحة عبر إتباع المنهج التاريخي

والوصفي من خلال عرض الوقائع، كما هو متوفر في الإطار النظري المتعلق بالمفاهيم، أهم المتغيّرات الاقتصادية المؤثرة على النمو الاقتصادي لمادّة البحث، ومن ثم إتباع المنهج الإستنباطي الإستقرائي من خلال العرض والتحليل، حيث يعتمد على القياس الاقتصادي الذي يجمع بين الرياضيات كمنهج إستنباطي (**إستنباط النتائج**)، بين الإحصاء كمنهج إستقرائي، والذي يمثل

معالجة للبيانات معالجة إحصائية وكأداة لملاحظة الأوضاع الاقتصادية، ومعتمداً بالدرجة الأولى على أحدث المراجع، والتي تم التحصل عليها من مصادر مختلفة.

➤ **أسلوب دراسة الحالة:** يركز البحث على تطورات سعر صرف الجنيه المصري شملت الفترة الزمنية من عام (٢٠١٦-٢٠٢٢)، بالإضافة إلى الربع الأول والثاني من عام ٢٠٢٣، من خلال سلسلة سنوية، ومقارنتها بمعدل التضخم السنوي خلال ذات الفترة، في محاولة لإيجاد نموذج قياسي، يشرح تقلبات سعر الصرف للجنيه وتأثيره على الصادرات.

أهمية الدراسة:

تتبع من مدى تأثير معدل التضخم، والوقوف على مدى تأثير سياسات خفض سعر صرف الجنيه مقابل الدولار على الصادرات، والتي إنتهجتها الدولة المصرية طبقاً لتعليمات صندوق النقد الدولي خلال فترة التحليل، بسبب التحولات والتغيرات التي يشهدها العالم الآن، نتيجة الأزمات والكوارث والحروب المتكررة والمتعددة. من هنا، يهدف البحث إلى أهمية مواجهة الضغوط التضخمية والسيطرة عليها. لذلك، إتخذت لجنة السياسة النقدية الإستباقية، والمنبثقة من سياسة البنك المركزي المصري قراراً، برفع أسعار العائد الأساسي لدى البنك المركزي، بشكل إستباقي بواقع ٨٠٠ نقطة أساس خلال العام الماضي، منها ٥٠٠ نقطة أساس خلال الربع الرابع من عام ٢٠٢٢. كما قامت اللجنة بزيادة نسبة الإحتياطي النقدي، والتي تلتزم البنوك بالإحتفاظ بها لدى البنك المركزي، بواقع ٤٠٠ نقطة أساس في سبتمبر ٢٠٢٢. وأن المسار المستقبلي لمعدل التضخم يعتمد على الزيادات التراكمية لأسعار العائد حتى تاريخه، والتي تستغرق وقتاً للتأثير على معدل التضخم.

سوف نستعرض بعض المهام التي نأمل بتحقيقها، وهي:

- (١) السيطرة على الضغوط التضخمية، ذلك، بخفض توقعات التضخم للمستوى المستهدف والبالغ (٧±٢) نقطة مئوية، في المتوسط خلال الربع الرابع من عام ٢٠٢٤.
- (٢) الإبقاء على أسعار العائد الأساسي لدى البنك المركزي المصري دون تغيير.
- (٣) تقييم أثر سياسة التقييد الإستباقية وفقاً لتوافر البيانات الاقتصادية خلال الفترة القادمة.
- (٤) إمكانية وضع ضمانات لحماية المتغيرات السريعة التي تسبب توترات متعددة لسعر صرف العملة المحلية مقابل العملات العالمية.

٥) تقييد الأوضاع النقدية لتحقيق معدّلات التضخم المستهدفة، لإستقرار الأسعار على المدى المتوسط.

مصطلحات الدراسة: سعر الصرف – الصادرات – البنك المركزي – التضخم.

(١) سعر الصرف (Exchange rate):

عبارة عن الوحدات النقدية التي يجب دفعها من العملة المحلية للحصول على وحدة واحدة من العملة الأجنبية، وهو ما يعرف **(بالتسعير غير المباشر)** (الطرش، 2004، صفحة ٩٦). ويسمى أيضاً بالتسعير، **(عدم اليقين أو غير الأكيد أو المهم)**، **(لا يوجد إقتباس مؤكد أو غير مباشر)**. وهو التسعير الشائع في معظم المراكز المالية بما فيها الجزائر، لذلك، يستخدم إجرائياً عند جمع الإحصائيات والبيانات في دراستنا هذه.

كما يعرف أيضاً على أنه: عدد الوحدات من العملة الأجنبية التي يجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من العملة الوطنية، ويعرف هذا بالتسعير المباشر، (الطرش، 2004، صفحة ٩٦). ويسمى أيضاً، بتسعير اليقين أو الأكيد أو الواضح **(لا يوجد توجيه إقتطاع معين)**. وهو تسعير منتشر بشكل خاص في المراكز المالية للبلدان الأنجلوساكسونية مثل لندن وسيدني ودبلن، (سعدي، 2011، صفحة 120).

(٢) الصادرات (Exports):

هي البضائع، والخدمات المنتجة في بلد واحد، والتي يتم شراؤها من قبل المقيمين في بلد آخر، ولا تعتبر معرفة نوعية هذه البضائع، أو الخدمات، أو كيفية إرسالها من الأمور المهمة، حيث يمكن أن يتم إرسال هذه البضائع عبر الشحن، أو حملها في الأمتعة الشخصية على متن الطائرة، أو إرسالها عبر البريد الإلكتروني.

(٣) البنك المركزي (Central Bank):

هو البنك المركزي الرسمي لجمهورية مصر العربية، أنشأ طبقاً للقانون رقم ٢٥٠ لسنة ١٩٦٠ ويعمل حالياً طبقاً للقانون رقم ١٩٤ لسنة ٢٠٢٠ وتعديلاته ككيان مستقل وبنك رسمي للدولة المصرية ويتبع رئيس الجمهورية، ومن مسؤوليات البنك المركزي الآتي: إصدار العملة المحلية، وهي الجنية المصري بكافة فئاته، صياغة السياسة النقدية، وتحديد أدواتها التي يمكن إستخدامها

وإجراءات تنفيذها، المحافظة على إستقرار الجنيه المصري، إدارة إحتياطي الدولة من الذهب والعملات الحرة، الرقابة على البنوك، إدارة ديون الحكومة.

أصدر البنك المركزي في ٢٨ مايو ٢٠٠٣ «قانون النظام المصرفي والعملة» كبديل عن وثائقه التأسيسية السابقة. ويتضمن القانون الجديد مجموعة مبادئ أو قواعد من أجل كبح تدفق الأموال من النظام المصرفي، والسيطرة على معدّل التضخم الذي بلغ ٢١,٢% سنة ١٩٩٠.

٤) التضخم (Inflation):

هو واحدة من أهم المشكلات الاقتصادية الكلية الأكثر خطورة في كافة الاقتصاديات، والتي تواجه الكثير من دول العالم المتقدمة منها، والنامية على حد سواء، نظراً لآثار السلبية الضارة الكبيرة التي تخلفها هذه الظاهرة على الاقتصاد بشكل عام، وعلى عدد كبير من أفراد المجتمع بوجه خاص.

فالتضخم من أكبر الإصطلاحات الاقتصادية شيوعاً، على الرغم من شيوع إستخدام هذا المصطلح فإنه لا يوجد إتفاق بين الاقتصاديين بشأن تعريفه، ويرجع ذلك إلى إنقسام الرأي حول تحديد مفهوم التضخم حيث يُستخدم هذا المصطلح لوصف عدد من الحالات المختلفة مثل:

- ١) الإرتفاع المفرط في المستوى العام للأسعار.
- ٢) تضخم الدخل النقدي أو عنصر من عناصر الدخل النقدي مثل الأجور أو الأرباح.
- ٣) إرتفاع التكاليف.
- ٤) الإفراط في خلق الأرصدة النقدية.

هيكلية الدراسة:

تستلزم الحديث عن هيكلية الدراسة وكيفية التأثير المتوقع للأزمات الاقتصادية، التي تؤثر على سعر الصرف وتسبب توترات متعدّدة، مع إمكانية وضع ضمانات لحماية المتغيّرات السريعة. من هنا، عكفت الدراسة على التعرض لأهم ملامح التغيّر المستمر لسعر صرف العملة المحلية مقابل العملات الأجنبية، في ظل المعطيات الحالية والمنافسة الدولية، وما تتعرض لها البيئة الدولية من حروب وأزمات. لذلك، نظمت الدراسة وقسمت إلى مبحثين:

- ❖ المبحث الأول تناول: الإطار النظري والدراسات السابقة.
- ❖ ثم تناول المبحث الثاني: الإطار العملي (القياسي) للدراسة.
- ❖ الخلاصة، والتوصيات.
- ❖ قائمة المراجع.
- ❖

المبحث الأول

الإطار النظري والدراسات السابقة.

تمهيد:

هناك غيمة عامّة من التشاؤم حول مصير العملة المصرية، فقد بدأت كبرى الشركات العالمية في صياغة موازنتها، على أساس توقع حدوث خفض هائل في قيمة الجنيه المصري في عام ٢٠١٦. مع توقع حدوث إرتفاع في الأسعار، حيث تعدّ مصر مستورد صافي للسلع الأجنبية. تتزايد الضغوط من قبل مجتمع الأعمال والمصدرين، والمهتمين بالحفاظ على نمو الأعمال التجارية وخفض قيمة العملة. مثلاً تنتج المشروعات التجارية الصغيرة القمصان القطنية أو T-shirts في مصر، لذلك، تستفيد من خفض قيمة العملة مقابل الدولار الواحد. ممّا يعني هذا أنّ تلك المشروعات يمكنها بيع المنتج بتكلفة أقل. بالتالي، يزيد الطلب على تلك القمصان، كما تستفيد الفنادق أيضاً، من خفض قيمة العملة المصرية، كي تتمكن من إجتذاب السائحين الأجانب بأسعار أقل للغرف الفندقية، وهكذا على باقي القطاعات.

أولاً: الإطار النظري.

السوق السوداء ومسار الجنيه المصري، مع تحرك سعر الدولار.

لم يتحسن الوضع في السوق السوداء بشكل كبير، حيث بقى الدولار في مستويات عالية جداً مقابل الجنيه. في هذا السياق، عانى الاقتصاد المصري من تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية، يبحث السوق عن الحلول اللازمة لمواجهة المشكلات المالية والاقتصادية. لذلك، لجأ بعض الأفراد إلى السوق السوداء لشراء الدولار، فأثر على الوضع الاقتصادي، وجعل الدولار أكثر قوة، وسط تدهور العملة المصرية. لذلك، تعيّن على الحكومة والمؤسسات المالية إتخاذ إجراءات فاعلة لتقليل الوضع السيء للسوق السوداء، والعمل على تحسين الاقتصاد بشكل عام. قد حصلت مصر على ودائع بقيمة ١٣ مليار دولار من دول الخليج، بما فيها السعودية وقطر، ذلك، دعماً لمواردها المالية مع مزيداً من إصلاحات اقتصادية عميقة.

تواصل حالة عدم الإستقرار في سوق الصرف السوداء بمصر، حيث إرتفع سعر الدولار في السوق السوداء إلى ١٥,٢٠ جنيهاً مقابل الدولار الواحد، فيما أبقى البنك المركزي سعر الصرف

الرسمي دون تغيير بـ ٨,٧٨ جنيهاً للدولار الواحد. أنّ المضاربة في سوق الصرف السوءاء، تزداد بشكل كبير خلف الكواليس، حيث يقوم بعض التجار بتداول الدولار بأسعار مرتفعة جداً مقابل الجنيه المصري، في ظل إرتفاع الطلب على الدولار. لذلك، شهد سوق الصرف حالة من الإستقرار في التعاملات بعام ٢٠٢٢، إستقر سعر صرف الدولار لدى البنك المركزي، عند مستوى ١٩,٦٢ جنية للشراء، ١٩,٧٢ جنية للبيع، بينما حافظ سعر صرف الدولار في بداية المعاملة، بالبنك الأهلي المصري وبنك مصر على مستواه عند ١٩,٦٣ جنية للشراء، ١٩,٦٩ جنية للبيع. في تاريخه، إنتقل البنك المركزي لأول مرة إلى نظام صرف أكثر مرونة، بموجب شروط حزمة دعم مالي من صندوق النقد الدولي. ومع نهاية المعاملات، قلّص الجنيه بعض خسائره، بعد تعاملات متقلّبة على مدار اليوم، وأغلق عند مستوى ٢٩,٧٤ جنية، بحسب متوسط سعر الصرف في البنوك، وفقاً للموقع الإلكتروني للبنك المركزي، مقابل نحو ٦٠,٢٧ عند بدء التداول اليومي. جاء أعلى سعر للدولار أمام الجنيه في السوق الرسمية لدى مصرف أبوظبي الإسلامي عند مستوى ٣٠,٧٨ جنية للشراء، مقابل ٣٠,٨٣ جنية للبيع، وسجل متوسط السعر لدى ٢٠ بنكاً أخرى في مقدمتها البنك التجاري الدولي مصر، مستوى ٣٠,٧٣ جنية للشراء، مقارنة بنحو ٣٠,٨٣ جنية للبيع. وكان أقل سعر لصرف الدولار في البنك الأهلي المصري وبنك مصر، عند مستوى ٣٠,٦٣ جنية للشراء، مقابل ٣٠,٧٣ جنية للبيع. من هنا، ينبغي أن تتحكم الحكومة في الاقتصاد لتقليل تأثير السوق السوءاء. وأنّ إستمرار إنخفاض الجنيه نتيجة زيادة إحتياجات التمويل العالية، للغاية من الدولار وتدفقات رأس المال المنخفضة نسبياً في هذه الفترة.

في صعود مواز سجّل الدولار الأميركي في نهاية ديسمبر من العام الماضي ٢٠٢٢، أعلى مستوى على الإطلاق مقابل الجنيه المصري، حيث بلغ في السوق السوءاء مستوى ٣٨ جنيهاً، ومع الإجراءات المتعدّدة التي أعلنها البنك المركزي، فقد تراجعت وتيرة نشاط السوق الموازية، ليجري تداول الدولار عند مستوى ٣١ جنيهاً. من ثم قلّص الجنيه المصري خسائره أمام الدولار، بتراجعته إلى مستوى تاريخي خلال تداول يومي فقط، بالتزامن مع الإرتفاعات الأخيرة بأسعار صرف الدولار مقابل الجنيه المصري في البنوك، ثمّ تجددّ صعود الدولار بالسوق السوءاء في الإرتفاع، ليسجل مستوى أعلى من ٣٢ جنيهاً للدولار. مرة أخرى تجددّ صعود سعر صرف الدولار الأمريكي في السوق السوءاء في مصر في ٢٠٢٣/٤/٣، وسجّل إرتفاعاً جديداً في ظل إستقرار سعر الدولار في البنوك، إذ بلغ ٣١,٢٠ جنيهاً للشراء، ٣١,٣٠ جنيهاً للبيع، ومازال مستمر في الإرتفاع أمام الجنيه

المصري، بسبب الطلب المستمر على الدولار في السوق السوداء، وعدم وجود عرض كافٍ للعملة الأمريكية، في حين أنّ سعر الدولار في البنوك ما زال ثابتاً عند ٣٠,٧٥ جنيهاً للشراء، ٣٠,٨٥ جنيهاً للبيع، ثم سجّل سعر الدولار بالسوق السوداء إرتفاع جديد، حيث وصل ٣٣,٥٠ جنيه للشراء، ٣٣,٧٠ جنيه للبيع.

البنك المركزي، وقرض صندوق النقد الدولي:

قدّر صندوق النقد فجوة التمويل الخارجي في مصر بنحو ١٧ مليار دولار، وأن يساعد برنامجه في إطلاق نحو ١٤ مليار دولار أخرى، تمويلات من الشركاء الدوليين والإقليميين. فلجأت مصر إلى صندوق النقد طلباً للمساعدة، بعد حرب روسيا في أوكرانيا، قد تعرضت مصر إلى ضغوط مالية تتمثل في إرتفاع فواتير واردات السلع من القمح والنفط، بينما وجهت ضربة للسياحة، كمصدر رئيسي للعملة الصعبة من إثنين من أكبر أسواقها، أوكرانيا وروسيا. ممّا دفعت المستثمر الأجنبي، إلى سحب أكثر من ٢٠ مليار دولار (**الأموال الساخنة**) من الاقتصاد. لذلك، أفرج صندوق النقد الدولي عن خطاب النوايا الذي وجهته الحكومة المصرية، لمسئولي الصندوق في ٣٠ نوفمبر ٢٠٢٢، والذي كشف عن سياسات سيتبعها الاقتصاد المصري، للسيطرة على معدلات التضخم، ومواجهة التحديات الاقتصادية الصعبة.

✿ سعر الصرف المرن.

يمثل الإنتقال إلى نظام مرن لسعر الصرف تحدياً، وقد يؤدي مزيج من التدفقات الداخلة الضعيفة، والطلب المتراكم غير المستوفى على الدولار إلى تجاوز الجنيه بشكل مؤقت. لذلك، خفّضت الحكومة قيمة الجنيه ثلاث مرات في العام الماضي ٢٠٢٢، وتعتمز التحول إلى سعر صرف أكثر مرونة، في خطوات تساعد الحصول على قرض من صندوق النقد الدولي.

مفهوم سعر الصرف المرن: أنّه لا يمكن أن يكون هناك نقص في العملات الأجنبية.

بالتالي، فإنّ الثقة في العملة وتوفيرها عند الطلب أمران ضروريان، لكي تنتعش التدفقات من المغتربين المصريين ومستثمري المحافظ. يؤكد الإتفاق بين البنك ومسؤولي الصندوق، على ضرورة وجود سعر صرف مرن، وأنّ أهم تلك النقاط هو إعطاء البنك المركزي أحقية التدخل لعدم حدوث تقلبات شديدة، (**حين تنخفض قيمة العملة أعلى من ٥٪**).

كشف البنك المركزي المصري بالمؤتمر الاقتصادي ٢٠٢٢، بأنه يستهدف إطلاق مؤشر خاص بالجنيه المصري، يضم سلة من العملات الدولية والذهب. وأن الربط بين الجنيه والدولار خطأ، بسبب أنَّ الولايات المتحدة الأميركية ليست الشريك التجاري الأساسي لمصر. يأتي ذلك، بعدما شهد الجنيه خسائر حادة وعنيفة، منذ قيام المركزي بخفض قيمته مقابل الدولار بإجتماع إستثنائي في مارس ٢٠٢٣. بعدها خسر الجنيه أكثر من ربع قيمته مقابل الدولار. لذلك، يجب تغيير ثقافة أنَّ الجنيه مرتبط بالدولار، والتركيز فقط على تراجع الجنيه مقابل الدولار الذي إرتفع أمام غالبية عملات العالم، في حين لم يلاحظ أحد أنَّ الجنيه يرتفع أمام الجنيه الإسترليني والليرة التركية وغيرها. فمن الطبيعي الوصول لسعر السوق الموازية، لمنع التضارب في قيمة الدولار. كذلك، نؤكد على أهمية وجود سعر صرف مرن، نظراً لوجود إتفاقيات يتم من خلاله الإستحواذ على جزء كبير من أسهم مجموعة شركات في البورصة، لذلك، يشجّع سعر صرف الدولار الحالي الشركات التي تم الإعلان عن طرح جزء من أسهمها في البورصة لبدء التحرك. من هنا، إرتفع صافي الإحتياطي النقدي من العملات الأجنبية في مصر، خلال شهر نوفمبر الماضي ٢٠٢٢، بنحو ١٢١ مليون دولار في زيادة متتابة على التوالي، حتى بلغ ٣٣,٥٣٢ مليار دولار، **(بيان صادر عن المركزي المصري).**

فقد إستخدم البنك المركزي آلياته في ضبط السوق المصرفي، وسمح للبنوك بإصدار عقود داخلية غير قابلة للتسليم وخيارات أخرى تسمح بالتحوط من مخاطر المزيد من إنخفاض قيمة الجنيه. تلك الخطوة من شأنها زيادة الشفافية حول توقعات حركة الجنيه، كما تحمي مشتقات الشركات المحلية من التقلبات الكبيرة في الجنيه، إذا تحركت البلاد نحو مزيد من مرونة سعر الصرف. كذلك وجود مضاربات في سوق العملة داخل مصر **(السوق الموازية)**، تعمل على تسعير قيمة الدولار مقابل الجنيه. لذلك، إضطر البنك المركزي إلى خفض قيمة الجنيه مقابل الدولار لتحقيق العديد من الأهداف منها.

- القضاء على المضاربات في سوق العملة والقضاء على السوق السوداء.
- تحفيز الصادرات والحد من الواردات.
- التشجيع على تدفق الإستثمار الأجنبي المباشر للداخل.
- تحقيق متطلبات البنك الدولي في تحرير سعر الصرف، للحصول منه على قرض.

❖ **التعويم:** قرار التعويم الجديد للجنيه المصري له تداعياته الاقتصادية والسياسية، فقد إتخذته البنك المركزي المصري مؤخراً، وهو الثالث في غضون ثمانية أعوام. جاء هذه المرة في ظلّ وضعية صعبة للاقتصاد المصري، بسبب ما يعانيه من معدّلات تضخم كبيرة، وزيادة مطردة في حجم المديونية.

خسائر التعويم.

- **التعويم الأول:** في نوفمبر ٢٠١٦، إنخفض الجنيه من مستوى ٨,٨٨ جنيهاً للدولار، إلى مستوى ١٥,٧٧ جنيهاً للدولار، بتراجع ٧٨ بالمئة.
- **التعويم الثاني:** في مارس ٢٠٢٢، إنخفض الجنيه من مستوى ١٥,٧٧ جنيهاً للدولار، إلى مستوى ١٩,٧ جنيهاً للدولار، بتراجع ٢٥ بالمئة.
- **التعويم الثالث:** في أكتوبر ٢٠٢٢، إنخفض الجنيه من مستوى ١٩,٧ جنيهاً للدولار، إلى مستوى ٢٤,٧ جنيهاً للدولار، بتراجع ٢٥,٤ بالمئة.
- **التعويم الرابع:** في يناير ٢٠٢٣ إنخفض الجنيه من مستوى ٢٤,٧ جنيهاً للدولار، إلى مستوى ٣٢ جنيهاً للدولار، بتراجع ٣٠ بالمئة.

سندات بعوائد جديدة.

جمع البنك الأهلي المصري، وبنك مصر أكثر من ١٥٥ مليار جنيه، حصيلة شهادات ٢٥%، ٢٢,٥% منذ طرحها، منها ٥٠% من حصيلة الشراء عن طريق أموال جديدة من خارج البنوك، وبيع الدولار والعملات الأجنبية، ٥٠% من كسر الشهادات القائمة. هذه العوائد تعتبر الأعلى في تاريخ مصر، في ظل موجة تضخم مرتفعة، وانخفاض حاد للجنيه المصري أمام الدولار. فقد أعلن البنك الأهلي في بداية عام ٢٠٢٣، عن طرح شهادة إيداع جديدة لأجل عام، بعائد ٢٥%، تصرف في نهاية المدة أو ٢٢,٥% تصرف شهرياً.

تقرر في أول فبراير ٢٠٢٢، الإبقاء على معدّلات الفائدة دون تغيير، وقد جاءت بزيادة تتراوح بين ١,٥%، ٢%. كما تقرر تثبيت أسعار الفائدة عند مستوى ١٦,٢٥% على الإيداع، ١٧,٢٥% على الإقراض. وارتفع صافي احتياطي مصر من النقد الأجنبي، إلى ٣٤,٣٥ مليار دولار في نهاية فبراير من ٣٤,٢ مليار دولار في يناير الماضي ٢٠٢٣.

ثانياً: الدراسات السابقة.

(١) تأثير السياسات النقدية على إستقرار سعر الصرف في مصر من ١٩٩٠ - ٢٠١٧.

الهدف من الدراسة هو التعرف على طبيعة سعر الصرف في مصر، وتم إستخدام منهج التحليل الإستقرائي والقياسي لتقييم أثر السياسة النقدية على تحقيق إستقرار سعر الصرف. قد توصل الباحث إلى وجود عقبات هيكلية في الاقتصاد المصري، تحول دون جعل سعر الصرف الفعلي، له تأثير على مسار سعر الصرف المرغوب فيه، وأنَّ سعر الخصم العامل الأساسي في تدهور سعر صرف الجنيه أمام الدولار في الأجل الطويل. إلا أنها توصلت لعدم توافق العلاقة بين سعر الصرف، ومعدّل التضخم مع النظرية الاقتصادية خلال فترة التحليل.

الكلمات الرئيسية: السياسات النقدية - التضخم - سعر الصرف.

(٢) أثر السياسات النقدية وتغير سعر الصرف على اقتصاد مفتوح صغير الحجم.

بحث أثر السياسات النقدية وتغيّرات سعر الصرف على اقتصاد مفتوح صغير الحجم. إستخدم الباحث منهج التحليل الكمي، وبين كيف يمكن تقليل حركة التوازن إلى مستويات تقلل من التضخم المحلي وفجوة الناتج. ذلك لتحليل الآثار على الاقتصاد الكلي، وقام بصياغة ثلاث نظم بديلة، للسياسات القائمة على القواعد النقدية في اقتصاد صغير مفتوح (التضخم المحلي، قواعد تايلور القائمة على مؤشر أسعار المستهلكين، سعر الصرف المقيد)، توصل البحث إلى أنّ الفرق الرئيسي بين هذه النظم، يتمثل في المدى النسبي لتقلبات أسعار الصرف اللازمة لكل نظام، كما أوضح البحث الحالات التي تعدّ سياسة إستهداف التضخم المحلي فيها سياسة مثلى. **الكلمات الرئيسية:** التضخم - معدّل الفائدة - سعر الصرف - اقتصاد مفتوح.

(٣) دراسة أسباب الإنخفاض الكبير في سعر صرف الجنيه المصري، وأثره على

الاقتصاد.

أوضحت الدراسة (Omar Osman)، أسباب الإنخفاض الكبير في سعر صرف الجنيه المصري، وأثر هذا على الاقتصاد، بالتركيز على فترات ثلاث تم فيها إنتهاج هذه السياسة عام ١٩٩١، ثم قرار التعويم في ٢٠٠٣، وأخيراً الإنخفاض الكبير عقب ثورة يناير ٢٠١١، وقام الباحث باستخدام المنهج النقدي والبيانات التاريخية لتحليل تطور الظروف النقدية في كل من مصر

والولايات المتحدة، بهدف التوصل للعلاقة بين معدّلات التضخم والتغيرات في سعر صرف الجنيه. وتوصل إلى أنّ تخفيض قيمة الجنيه المصري له تأثير سلبي على الإستهلاك الفردي وخاصة للأسر الفقيرة، إلا أنّ أثره على الصادرات المصرية بسيط جداً، ولم يتم إثبات أي أثر للتخفيض على العمالة والتوظيف.

(٤) تأثير تقلب سعر صرف الدينار مقابل اليورو على الصادرات خارج المحروقات

دراسة قياسية لحالة الجزائر ٢٠٢٠ - ٢٠٠٠

تهدف الدراسة إلى قياس تأثير تقلبات سعر الصرف على الصادرات خارج المحروقات الجزائرية في الأسواق الدولية للفترة من 2000 - 2020، باستعمال أدوات إحصائية وقياسية (نماذج **متجهات الإنحدار الذاتي VAR**)، خلصت بأنه لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لسعر صرف الدينار الجزائري مقابل اليورو على الصادرات، وأنّ تطور الصادرات خارج المحروقات مرتبط إلى حد كبير بتطور صادرات المحروقات، لكون المنتجات النصف المصنعة، تمثل النسبة العظمى من الصادرات خارج المحروقات، ومن مشتقات المحروقات، لذلك، ترتبط أسعاره بأسعار المحروقات بدرجة كبيرة. ويرجع تقهقر وانهيار الدينار الجزائري مقابل اليورو، نتيجة تخفي قيمته من قبل السلطة النقدية التي ترجع هذا الإجراء لأجل دعم وتشجيع الصادرات الجزائرية، لكن هذا الإجراء غير ملائم نظام القصور الهيكل الإنتاجي الوطني وعجزه عن تغطية السوق الوطنية كماً ونوعاً، فضلاً على ولوجه الأسواق الأجنبية، كما تراجع هذا الإجراء لأجل كبح الواردات الأجنبية، والذي يعتبر أيضاً إجراء غير مجدي بالنظر إلى إحتياجات السوق الوطنية وارتباطه بالسوق الأوروبية على وجه الخصوص.

الكلمات المفتاحية: سعـرف - صادرات محروقات - نماذج متجهات الإنحدار الذاتي VAR

(٥) تقدير أثر تغير سعر الصرف الفعلي الحقيقي على الصادرات خارج المحروقات.

تستهدف هذه الدراسة (بن حميد سوهير، مزار منصف ٢٠١٩، ص: ٨٣-٩٧) تقدير أثر تغير سعر الصرف الفعلي الحقيقي على الصادرات خارج المحروقات في الأجلين القريب والبعيد، باستخدام نموذج الإنحدار الذاتي ذو البطء الموزع (ARDL) للفترة ٢٠١٧-٢٠٠٠، بعد عرضها لبعض الدراسات السابقة التي تناولت الموضوع في أطر زمانية ومكانية مختلفة، وتحليلها لتطور سعر الصرف الفعلي الحقيقي، والصادرات خارج المحروقات عرجت على التقدير القياسي لدراسة الأكثر بين المتغيرين، وذلك، بصياغة نموذج لتقدير واختبار الحدود للتكامل المشترك، الذي تم فيه

إستعمال لوغاريتم الصادرات الحقيقية خارج المحروقات، لوغاريتم سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار الجزائري، ولوغاريتم أسعار النفط الحقيقية، **وتوصلت الدراسة إلى نتائج منها ما يلي:**

- أثبتت الدراسة بعدم وجود تأثير معنوي إحصائياً، لتغير سعر الصرف الحقيقي الفعلي للدينار الجزائري على الصادرات خارج المحروقات في الأجلين القريب والبعيد خلال فترة الدراسة، بينما يوجد تأثير لسعر النفط على صادرات خارج المحروقات في الأجلين. وتعكس هذه النتيجة مدى أهمية أسعار النفط في خلق ديناميكية نشاط الإنتاج خارج قطاع المحروقات، ومدى تبعية قطاع خارج النفط أسعار النفط.
- رغم الإجراءات المتخذة على مستوى سياسة سعر الصرف، لتعزيز القدرة التنافسية للصادرات خارج المحروقات، إلا أن الواقع يظهر مساهمتها في الاقتصاد الوطني ولا تزال هامشية، وهو ما يستدعي من السلطات بذل المزيد من الجهود للنهوض بهذا القطاع، من خلال الإعتماد على هيكل متكامل من حوافز التصدير.

(٦) سياسات تحرير سعر الصرف وأثرها على الفقر وتوزيع الدخل في مصر.

يهدف البحث إلى تقييم إنعكاسات سياسات تخفيض قيمة الجنية المصري، التي أتبعتها الحكومة المصرية ضمن سياسات الإصلاح الاقتصادي، على نسب الفقر وعدالة توزيع الدخل في مصر خلال الفترة من ١٩٩٩ وحتى ٢٠١٩. وتم استخدام منهج التحليل الوصفي لاستنباط العلاقة النظرية بين المتغيرات المختلفة، ومدى إنطباق تلك العلاقة على الواقع الاقتصادي في مصر، كما تم استخدام منهج التحليل القياسي لتحديد مدى التأثير الكمي، لسياسات تخفيض قيمة الجنية المصري على معدّلات الفقر، ومدى تأثير ذلك على عدالة توزيع الدخل. توصل البحث إلى نتائج تتطابق مع النظرية الاقتصادية، فانخفاض سعر صرف الجنيه المصري، أدّى إلى زيادات متتالية في أسعار السلع الأساسية، ممّا أدّى إلى إرتفاع معدّلات التضخم، وهو ما زاد من حدة شعور الطبقات متوسطة، ومنخفضة الدخل بانخفاض دخولهم الحقيقية ما زاد من حجم الفقراء في مصر، ليصل إلى نحو ٦٢% من سكان مصر، تحت خط الفقر وفقاً لتقارير البنك الدولي. كما أثبت البحث تدهور توزيع الدخل في غير صالح الطبقات محدودة الدخل والفقراء وارتفاع عدم عدالة توزيع الدخل في مصر منذ عام ٢٠١٥. تمت الوصية بضرورة إتخاذ الحكومة المصرية، العديد من الإجراءات لتطوير شبكة الضمان الإجتماعي، لمواجهة الإنعكاسات السلبية للإجراءات الاقتصادية على الفقراء ومحدودي الدخل.

الكلمات الرئيسية: سعر الصرف - الفقر - توزيع الدخل - التضخم.

المبحث الثاني

الإطار العملي (القياسي) للدراسة.

تمهيد:

على الصعيد العالمي: تشير توقعات الأسعار العالمية للسلع الأساسية إلى ارتفاع طفيف مقارنة بالتوقعات التي تم عرضها على لجنة السياسة النقدية هذا من ناحية. ومن ناحية أخرى، إستمر تيسير الأوضاع المالية للاقتصاد الأمريكي، في حين إستقرت تلك الأوضاع بشكل عام في منطقة اليورو، ذلك، مقارنة بالمعلومات المتوفرة لدى لجنة السياسة النقدية. بموجبها، ساهم العديد من العوامل، في إستمرار حالة عدم اليقين، المرتبط بتوقعات الأسعار العالمية للسلع الأساسية، إذ تتمثل أهم تلك العوامل في التباطؤ المتوقع في النشاط الاقتصادي العالمي، تخفيف الإجراءات الإحترازية المتعلقة بوباء كورونا، واستمرار الأزمة الروسية الأوكرانية.

أما على الصعيد المحلي: تعافى النشاط الاقتصادي خلال الربع الثالث من عام ٢٠٢٢، ليسجل معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي ٤,٤٪ مقارنة بمعدل ٣,٣٪، خلال الربع الثاني من عام ٢٠٢٢. فقد جاء التعافي مدفوعاً بتحسن النشاط الاقتصادي في قطاعات، السياحة والزراعة وتجارة الجملة والتجزئة. كما إستمرت معظم المؤشرات الأولية في تسجيل معدلات نمو موجبة، وإن كانت بوتيرة أبطأ، خلال الربع الرابع من عام ٢٠٢٢. ومن المتوقع خلال الفترة القادمة أن يتبع معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، وتيرة معتدلة خلال العام المالي ٢٠٢٢/٢٠٢٣، مقارنة بالعام المالي السابق، قبل أن يعاود الإرتفاع بعد ذلك.

سوق العمل: سجل معدل البطالة ٧,٤٪ خلال الربع الثالث من عام ٢٠٢٢، مقارنة بمعدل ٧,٢٪ خلال الربع السابق.

سلامة النظام النقدي والمصرفي واستقرار الأسعار بإطار السياسة الاقتصادية للدولة.

(١) السياسة النقدية (أثر تغيير سعر الصرف على التضخم):

تأتي أهمية سعر الصرف بشكل أساسي، من أثاره المباشرة على أسعار السلع المستوردة، ممّا يعني تأثيره على معدل التضخم السائد في الاقتصاد. من هنا، تأتي أهمية دراسة تأثير التغيرات في سعر الصرف على الأسعار المحلية، من خلال ثلاث آثار محتملة لتلك السياسة على معدل

التضخم. تبدأ بتفاقم التضخم بعد وباء «COVID 19 virus» تبعه حرب أوكرانيا، وإعادة فتح الاقتصاد والذي تسبب في حدوث توترات شديدة ومتعددة في عدة مناطق من العالم، ممّا دفع الملايين من الناس إلى هوة الفقر المدقع وتأجيج التوترات المجتمعية، وهو الخطر الذي تجاوز مخاطر الكوارث الطبيعية، والأحداث المناخية الفاسية، أو حتى النزاعات. إرتفاع التضخم من شأنه أن يضغط على لجنة السياسة النقدية بالبنك المركزي لرفع أسعار الفائدة، قد أدّى الوباء العالمي والحرب في أوروبا، إلى وضع أزمات الطاقة والتضخم والغذاء والأمن في المقام الأول. كما يوجد خطر آخر، ألا وهو إستقطاب المجتمعات عبر التضليل والمعلومات الخاطئة، أو حتى **(الحروب الجيو-اقتصادية)**.

كشف تقرير المنتدى الاقتصادي العالمي المنعقد في دافوس من ١٦- ٢٠ يناير ٢٠٢٣، حول المخاطر العالمية لعام ٢٠٢٣، بأنّ التضخّم أكبر خطر يهدد العالم في العامين المقبلين، وشمل بأنّ **(النزاعات والتوترات الجيو-اقتصادية)** أدّى إلى سلسلة من المخاطر العالمية الشديدة والمترباطة. ثمّ إرتفع في ديسمبر ٢٠٢٢ ليصل إلى ٢١,٣%، هو الأعلى منذ ٢٠١٧. كما أشار التقرير إلى أنّ التراجع في سعر صرف العملة المحلية، يضيف أعباءً إلى الأسعار المرتفعة بالفعل، ويمكن أن يرتفع معدّل التضخم فوق ٤٠% خلال الفترة اللاحقة. بموجبها، شكّلت أزمة تكلفة المعيشة الناجمة عن التضخم، الخطر العالمي الأول خلال العامين المقبلين.

من ضمن هذه المخاطر: الضغط على إمدادات الطاقة والغذاء، المتوقع أن يستمر خلال العامين المقبلين، والإرتفاع الحاد في أزمة تكلفة المعيشة وتكلفة الديون، بسبب إرتفاع أسعار الطاقة وأسعار الفائدة. بدورها تلحق أضراراً بجهود مكافحة تهديدات أخرى، طويلة الأمد، خاصّة تعيّر المناخ وانهيار التنوع البيولوجي. لذلك، ينبغي أن يبدأ العالم في التعاون بشكل فعّال بشأن الإعتدال **(لتغير المناخ)**، والتكيف المناخي، لمنع المزيد من **(الإحتباس الحراري والإنهيار البيئي)**، في السنوات المقبلة. **بالتوازي:** تهدد الأزمات المرتبطة **(بالتنافس الجيوسياسي)** بين مختلف البلدان خلق ضائقة مجتمعية على مستوى غير مسبوق، مع غياب الإستثمارات في الصحة والتعليم والتنمية الاقتصادية، ممّا يزيد تآكل التماسك الإجتماعي.

٢) **معدّل التضخم المستهدف الحالي:** ٧,٠% (± 2 نقطة مئوية) في المتوسط خلال الربع الرابع من عام ٢٠٢٤. بموجب ذلك، يهدف البنك المركزي المصري إلى تحقيق سلامة النظام

النقدي والمصرفي واستقرار الأسعار، في إطار السياسة الاقتصادية العامة للدولة وفقاً لقانون البنك المركزي والجهاز المصرفي رقم ١٩٤ لسنة 2020، سجّل المعدّل السنوي للتضخم العام ١٨,٧٪، في المتوسط خلال الربع الرابع من عام ٢٠٢٢، مقارنة بالهدف المعلن مسبقاً من قبل البنك المركزي، البالغ (٧٪±٢ نقطة مئوية) في المتوسط خلال ذات الفترة. كما ارتفع معدّل التضخم السنوي بالحضر ليسجّل ٢١,٣٪، في ديسمبر ٢٠٢٢، إستمر الإتجاه التصاعدي للمعدّل السنوي للتضخم الأساسي ليسجل ٢٤,٤٪، خلال ذات الشهر.

تأتي تلك التطورات نتيجة أثر الصراع الروسي الأوكراني، واضطراب سلاسل الإمداد والتوريد عالمياً، على إرتفاع الأسعار العالمية للسلع الأساسية، رغم تراجعها في الآونة الأخيرة، وتقلبات سعر صرف الجنيه المصري منذ مارس ٢٠٢٢، بالإضافة إلى الضغوط التضخمية الأخرى من جانب الطلب. لذلك، يكون لتلك المشكلة انعكاسات خطيرة، على مستوى المعيشة لمجموعة كبيرة من أفراد المجتمع تتمثل في مجموعة الفقراء، وأصحاب الدخل الثابتة والمحدودة. من هنا، يعتبر علاج التضخم أو التخفيف من حدته يعتبر أحد الأهداف الرئيسية التي تسعى الدول لتحقيقها.

يلتزم البنك المركزي بتحقيق الحفاظ على معدّل تضخم منخفض ومستقر على المدى المتوسط. كما قررت لجنة السياسة النقدية الإبقاء على أسعار العائد الأساسية دون تغيير. ثمّ قررت أيضاً في ٢ فبراير ٢٠٢٣، الإبقاء على سعري عائد الإيداع والإقراض، لليلة واحدة وسعر العملية الرئيسية للبنك المركزي عند مستوى ١٦,٢٥٪، ١٧,٢٥٪، ١٦,٧٥٪ على الترتيب. كما تم الإبقاء على سعر الإئتمان والخصم عند مستوى ١٦,٧٥٪.

(٣) تراجع الإيداع

تراجع إجمالي الإيداع نسبة إلى الدخل القومي بشكل حاد في مصر خلال السنوات القليلة الماضية، ووصل إلى أقل مستوياته بين عامي ٢٠١٥، ٢٠٢٠، وفق بيانات الحسابات القومية للبنك الدولي. إذ هبط إجمالي الإيداع من ٣٥٪ عام ١٩٩٢ إلى ١١٪ عام ٢٠٢٠، وسجّل عامي ٢٠١٥، ٢٠١٦، أدنى مستوى على الإطلاق عندما بلغ ١٠٪ فقط من إجمالي الدخل القومي. على مستوى الأموال: بلغت الودائع غير الحكومية بالعملة المحلية ٥,٠٥٥ تريليون جنيه بنهاية يوليو ٢٠٢٢، نصيب القطاع العائلي نحو ٤,٢١٤ تريليون جنيه، (الدولار يساوي ٢٤,١٠ جنيهاً) وفق بيانات البنك المركزي المصري.

القياس الاقتصادي.

أولاً: التحليل الإحصائي لمتغيرات الدراسة.

(١) الأسس المنهجية: تتبع الدراسة المنهج الوصفي التحليلي، الذي يعتمد على وصف الدراسة من الواقع، ويعبر عنها من الناحية الكمية والكيفية، فالتعبير الكيفي يصف الظاهرة وبيئتها خصائصها، بينما يعطي التعبير الكمي وصفاً رقمياً لقيمة ومقدار الظاهرة أو حجمها.

مؤشرات المتغيرات:

(١) سعر الصرف (Y) (المتغير المستقل): تناول هذا المتغير (سعر الصرف)، من خلال رصد نتائج المؤشرات التي يتكون منها المتغير، كالتالي:

(أ) الطرق: في هذه النقطة يتم تناول الطريقة التي تمت بها الدراسة في جزئها التجريبي والميداني، ومن ثم نبيّن الأدوات التي تم استخدامها، حيث قام الباحث بمعالجة نموذج قياسي يدرس العلاقة بين سعر الصرف للجنيه المصري مقابل الدولار وأثره على الصادرات، ذلك، باستعمال نماذج متجهات الانحدار الذاتي VAR.

لذلك، تعتمد الدراسة على متغيرين أساسيين: المتغير الأول: سعر الصرف وهو متغير مستقل. أما المتغير الثاني: يتمثل في الصادرات في الفترة من ٢٠١٦ - ٢٠٢٢، وهو متغير تابع. ولقياس هذه المتغيرات، تمّ الإعتماد على المعلومات والإحصائيات (CNIS)، المنبثق من وزارة التجارة الخارجية عن الفترة السابقة، فتم الإعتماد على النشرات الإحصائية الثلاثية التي يصدرها البنك المركزي المصري. كما تم إحصاء قيم المتغيرات بالنسب المئوية، والمبالغ بالدولار الأمريكي، والأسعار بمتوسط الفترة.

وتلك رموز متغيرات الدراسة، التي تم استخدامها في تقدير المعادلات الإحصائية كالتالي:

❖ ERDEURO: سعر الصرف: للجنيه المصري مقابل الدولار.

❖ EXHH: الصادرات: بموجبها أعطت الشكل الدالّي للنموذج، على النحو التالي:

$$EXHH_t = F(ERDEURO_t)$$

بافتراض العلاقة الخطية بين المتغيرات نصيغ النموذج الإحصائي التالي:

$$EXHH_t = B_0 + B_1 * ERDEURO_t + 3t$$

حيث أن:

B0: حد ثابت.

B1: معلمة $ERDEURO$

3t: المتغير العشوائي الذي يشمل متغيرات لم يشملها النظام، لكنها تؤثر فيه.

(ب) الأدوات (مجتمع الدراسة): نتطرق هنا إلى الأدوات التي استخدمت في عملية الجمع، والتي تم إختيارها من خلال خصائص تتناسب مع مجتمع الدراسة، وبرامج الكمبيوتر المستخدمة في معالجة البيانات والمعطيات للحصول على البيانات الأولية، ومختلف الأدوات الإحصائية والقياسية المستعملة، بإعتبارها وسيلة إقناع، لذلك، إستخدم البرنامج الإحصائي (EVIEWS 10) لمعالجة البيانات، نظراً لأنه يوفر السلاسة واليسر، للتعامل مع السلاسل الزمنية وتحليلها، في ضوء القياس الاقتصادي *Econometrics*، كما إستخدم برنامج الجدول الإلكتروني *EXCEL*، للحصول على بعض المنحنيات البيانية. تعتمد الدراسة التطبيقية على السلاسل الزمنية، لذلك، إعتد الباحث على بيانات إحصائية رغم صعوبتها، فقد تم تحديد طبيعة السلسلة الزمنية بالملاحظة البسيطة، لذلك، تم إستخدام مقاييس إحصائية، لاختبار وجود أو عدم وجود الإتجاه العام في السلسلة (شيخي، ٢٠١١، ص: ٢٠٠). ثم عمدنا إلى دراسة دالة الإرتباط الذاتي والإرتباط الذاتي الجزئي، وتحديد درجة التأخير **(فترة الإبطاء)** لمتغيرات الدراسة، ودراسة إستقرارية السلاسل الزمنية باستعمال إختبار جذر الوحدة (*Unit Root Test*)، حيث إستخدم فليب بيرون (Phillips & Perron P, 1988, pp. 335-346) مع وجود عدة إختبارات **أهمها**: إختبار ديكي فولر (DICKNEY & FULLER, 1979, pp. 427-431)، وإختبار ديكي فولر الموسع (*ADP*) (DICKNEY & FULLER 1981)، من هنا، تبين أن سلسلة الصادرات *EXFH*، وسلسلة سعر صرف الجنيه المصري مقابل الدولار *ERDEURO*، كلاهما مستقر عند الفرق الأول مع عدم وجود علاقة تكامل مشترك بين السلسلتان، لذلك، نستهل بتقدير العلاقة بينهما بواسطة نموذج الإنحدار الذاتي *VAR*.

(ت) عينة الدراسة (حساب الصدق والثبات): للتأكد من مدى صلاحية أداة جمع البيانات اللازمة للدراسة الحالية، حيث تمثل المجتمع الأصلي. تم إجراء إختيار مدى الإتساق الداخلي لفقرات المقياس باستخدام **(نموذج VAR)**، وظهرت النتائج التالية:

❖ عدم وجود علاقة طويلة الأجل بين سعر الصرف للجنيه المصري مقابل الدولار: نتيجة

لعدم وجود تكامل مشترك بين السلسلتان، هذا من جهة والصادرات من جهة أخرى، بموجبه، يجب أن نبحت عن وجود علاقة قصيرة الأجل بينهما عن طريق نموذج أشعة (**متجهات**) الإنحدار الذاتي VAR ، لنبيّن من خلاله العلاقة القصيرة الأجل بين السلسلتين.

❖ تحديد فترة التأخير للسلسلتين معاً: من أجل إستعمالها في التقدير عبر بناء

النموذج، ثم دراسة وتحديد علاقة السببية في المدى القصير، أي معرفة المتغير التابع والمتغير المستقل، ومن ثم تشخيص نموذج البواقي، والتأكد من خلوه من مشاكل القياس مستخدماً عدة إختبارات أهمها: إختبار إستقرارية النموذج، إختبار الإرتباط الذاتي بين البواقي، إختبار عدم ثبات التباين، إختبار التوزيع الطبيعي للبواقي، إختبار الشوشرة البيضاء للبواقي، فحص إستقرارية البواقي، ومن ثم التحليل الهيكلي للنموذج، مستخدماً تحليل دوال الإستجابة الفورية، وتحليل مكونات التباين.

(٢) الصادرات {المتغير التابع (X)}: عجز ميزان المعاملات الجارية المصري: يُظهر

الميزان التجاري الفارق بين الصادرات والواردات السلعية، والميزان الخدمي يحدّد صافي مُتحصلات الدولة من الصناعات الخدمية كالسياحة والنقل، الذي يعاني من عجز ضخم بسبب تدهور عائدات السياحة بعد ٢٠١١، كما يرصد ميزان التحويلات الجارية من جانب واحد (**المساعدات والمنح**). كما سجل الميزان التجاري عجزاً قدره ١٠ مليار دولار في الربع الأول من العام المالي ٢٠١٥، بسبب إنخفاض الأسعار العالمية للبترو، ممّا أثر سلباً على الصادرات والواردات المصرية. كما تراجعت حصيلة الصادرات السلعية بنحو ٢٦,٥%، لتصبح ٤,٦ مليار دولار في الربع الأول من ٢٠١٦، بعد أن كانت ٦,٣ مليار دولار في الربع الأول من العام المالي ٢٠١٥. سبب هذا الإنخفاض هو إنخفاض حصيلة صادرات البترول (**الخام أو المنتجات**) بنحو ١,٢ مليار دولار، بسبب إنخفاض أسعار النفط العالمية بأكثر من ٥١% خلال فترة المقارنة، ويتضمن عدّة مؤشّرات تمّ عرضها،

كالتالي:

❖ تحديد فترة التأخير للسلسلتين معاً: حصلنا على فترة إبطاء $p = 1$ ، فتبيّن أنّ سعر

سرف الجنيه مقابل الدولار، أثر على قيم الصادرات للسنة الحالية عن السنة السابقة.

❖ تأثير سعر الصرف على الصادرات: إذ يمكن التنبؤ بسعر صرف الجنيه مقابل الدولار،

باستعمال الصادرات، كما يمكن التنبؤ بالصادرات باستعمال سعر الصرف، من هنا، تبيّن أنّ علاقة

السببية ذات اتجاهين إثنين. ترجع هذه النتيجة إلى طبيعة العلاقات الاقتصادية الدولية، والتوزيع الجغرافي للصادرات، المتجهة إلى أوروبا، لذلك، تعتبر شديدة الحساسية لأي تغيير في قيمة الجنيه مقابل الدولار من جهة، ومن جهة أخرى، الزيادة في الطلب على الصادرات تعني الطلب على العملة الوطنية، بموجبه، تتأثر قيمة العملة الوطنية بها.

(ث) تقدير نموذج VAR: ظهرت مقدرات هذا النموذج، في **المعادلتين التاليتين:**

$$1) D1EXHH = C(1)*D1EXHH(-1) + C(2)*D1ERDEURO(-1) + C(3)$$

$$2) D1ERDEURO = C(4)*D1EXHH(-1) + C(5)*D1ERDEURO(-1) + C(6)$$

تبين المعادلة الأولى: أن قيمة الصادرات، تأثرت قيمتها للسنة السابقة بميل قدره $C(1)$ ، إضافة إلى تأثيرها بقيمة سعر صرف الجنيه المصري للسنة السابقة بميل قدره $C(2)$ ، مع حد ثابت قدره $C(3)$. **تبين المعادلة الثانية:** أن قيمة سعر صرف الجنيه للدولار، تأثر بقيمته للسنة السابقة بميل قدره $C(5)$ ، إضافة لتأثيرها بقيم الصادرات للسنة السابقة بميل قدره $C(4)$ ، مع حد ثابت قدره $C(6)$. لذلك، وجب تحليل المعادلة الأولى لخدمة المشكلة، فتمّ تقدير النموذج على هذا الأساس عبر طريقة المربعات الصغرى OLS ، فاستنتجت المعادلة **التالية:**

$$D1EXHH = 0,529759863272 * D1EXHH(-1) + 12,5453278227 * D1ERDEURO(-1) - 453,670925353$$

فقد تبين أن النموذج يتمتع بمعنوية كلية، إحصائية فيشر معنوية $F\text{-statistic} = 19,148$ لذلك، تشير إلى حيث $Prob(F\text{-statistic}) = 0,00 < 0,05$ ، والنموذج له قوة تفسيرية مقبولة، كما يشير إلى معامل التحديد $R\text{-squared} = 0,7053$ ، بموجبه، يفسر المتغير المستقل المتغير التابع بنسبة $53,7\%$ ، ويعزي الباقي إلى عوامل خارج النموذج، ذلك، لعدم معاناته من مشاكل الارتباط الذاتي بين الأخطاء، كما تبين ذلك إحصائية $Durbin\text{-Watson} = 2,1634$ ، التي تقع في منطقة الفرضية الصفرية، أي عدم وجود ارتباط ذاتي، وهذه نقطة إيجابية في النموذج. إلا أن بعض معلّات النموذج غير معنوية حيث أن:

جدول (1) دراسة المعنوية الإحصائية لمعلّات المعادلة الأولى للنموذج.

المعلّة	t-statistic	Prob (t-statistic)	القرار عند 5%
C(1)	2,6725	0,0167	معنوية.
C(2)	1,6683	0,1147	غير معنوية.
C(3)	0,8091-	0,4303	غير معنوية

المصدر: من إعداد الباحث، بناءً على مخرجات برنامج (Eviews 10).

فقد تبين أن الصادرات، تأثرت قيمتها في السنة السابقة لمعنوية المعلمة $C(1)$ ، ولم تتأثر بسعر صرف الجنيه مقابل الدولار، لعدم معنوية معلمته $C(2)$ ، ولم تتأثر بالحدّ الثابت نظراً لعدم معنوية معلمته $C(3)$ ، بموجبها، تم تشخيصه والتأكد من خلوه من المشاكل القياسية.

٢) تشخيص نموذج VAR: لتشخيصه واختبار صلاحيته، يجب التأكد من خلوه من أخطاء القياس، مثل إختبار إستقراريته الكلية والجزئية، مع إستقرارية البواقي وخضوعها للتوزيع الطبيعي.

❖ **إختبار إستقرارية النموذج:** بعد تقدير نموذج VAR ، ينبغي إختبار إستقراريته بالإختبارات اللازمة، لذلك، وجد أن نموذج VAR المقدر، يحقق شروط الإستقرارية إذ أن معظم المعاملات أصغر من الواحد، وجميع الجذور تقع داخل دائرة الوحدة.

❖ **إختبار الإرتباط الذاتي بين البواقي:** حيث تبين بأنه لا يوجد إرتباط ذاتي بين بواقي النموذج، لذلك، تقرر الفرضية الصفرية بعدم وجود إرتباط ذاتي بين بواقي النموذج، كما تقرر الفرضية البديلة بوجود إرتباط ذاتي بينها.

❖ **نتائج إختبار LM:** تبين أن جميع القيم الإحتمالية عند درجات التأخير أكبر من القيم الحرجة عند مستوى ٥%، حتى الفترة العاشرة باحتمال ٠,٠٢٣٨، كذلك، باحتمال ٠,٠٤٠٤، وهي فترات متأخرة، ممّا يقود إلى قبول الفرضية الصفرية، وأن بواقي النموذج لا يوجد بها إرتباط ذاتي، كما يبين أن الخطأ في النموذج للفترة (t) مستقل، ولا يتأثر بالخطأ في النموذج في الفترة $(t-1)$. وأن نموذج VAR يصلح للإستخدام في حالة وجود إرتباط بين البواقي لمعادلات النموذج (عطية، 2005، ص: ٧٣٨).

❖ **إختبار عدم ثبات التباين:** تؤكد نتائج إختبار $White$ ، على خلو النموذج من مشكلة عدم ثبات التباين، لأن قيمتها لاحتمالية أكبر من ٥%، بالتالي، نقبل بالفرض الصفري أي سلسلة البواقي لها تباين متجانس.

❖ **إختبار التوزيع الطبيعي للبواقي:** للكشف عن طبيعة توزيع بواقي النموذج، نعتمد على إختبار $Jarque-Bera$ ، هذا الإختبار تبين عبر النتائج بالجدول، بأن درجة المعنوية أكبر من ٥%، بالتالي نقبل الفرضية العدمية بأن بواقي السلسلتين تتبع توزيعاً طبيعياً.

جدول (٢) نتائج إختبار Jarque-Bera

السلسلة.	الإحصائية.	القيمة.	درجة المعنوية.
سعر صرف الجنيه مقابل الدولار.	جارك بيرا	٠,٦٣٢٦١٣	٠,٧٢٨٨٣٦
الصادرات.	(Jarque-Bera)	١,٢٧٧٧٦٤	٠,٥٢٧٨٨٢

المصدر: من إعداد الباحث بناءً على مخرجات برنامج (Eviews 10).

❖ **إختبار الشوشرة البيضاء للبواقى:** حيث نستعمل إختبار *Ljung-Box*، لكشف هل

أنَّ البواقى هي شوشرة بيضاء أم لا؟ وبالتالي، وعن مدى تأثيره على نموذج *VAR* من عدمه؟

حيث توافق إحصائية هذا الإختبار آخر قيمة في العمود *Q-Stat* **كالتالي:**

جدول (٣) نتائج إختبار *Ljung-Box*

السلسلة.	الإحصائية.	القيمة.	درجة المعنوية.
سعر صرف الجنيه المصري مقابل الدولار. الصادرات.	<i>Ljung-Box</i>	٩,٤١٤٧	٠,٦٦٧
		١٣,٩٨٧	٠,٣٠٢

المصدر: من إعداد الباحث بناءً على مخرجات برنامج (Eviews 10).

تبيّن من هذا الجدول أنَّ بواقى سلسلة سعر صرف الجنيه مقابل الدولار، وبواقى سلسلة

الصادرات تمثل شوشرة بيضاء، لكونها صدمات عشوائية لا تؤثر على نموذج *VAR* المقدر.

❖ **فحص إستقرارية البواقى:** تبيّن أنه من خلال إختبار الإستقرارية، خلت سلسلة البواقى

من عدم الإستقرارية، حيث ثبت بأنّها مستقرة عند المستوى.

(ج) التحليل الهيكلي لنموذج *VAR*:

تمت هذه الدراسة خلال الفترة الزمنية من ٢٠٠٠ إلى ٢٠٢٠، حيث شهدت عدة تغيّرات بالبلاد

وخارجها، الأمر الذي تطلب التأكد من خلو البيانات المستخدمة في الدراسة، من وجود أي تغيّرات

هيكلية فيها أو صدمات *Shock*، لذلك، ينبغي أن نستخدم أحد الإختبارات **مثل:**

Recursive Coefficient. Or Cusum, Chow test, Or Response to CHOLESKY, Or

(د) دوال الإستجابة الفورية (*Impulse Response Functions*):

تصف دالة الإستجابة ردّة فعل الاقتصاد عبر الزمن لصدمات خارجية، تتم في سياق نماذج

الإنحدار الذاتي *VAR*، تعامل الصدمات كمتغيّر خارجي. لذلك، تعمل الدالة على تتبع المسار

الزمني لمختلف الصدمات المفاجئة *Shock*، والتي تتعرض لها المتغيّرات المختلفة المتضمنة في

نموذج *VAR*، إذ ظهر ردّة فعل نظم المتغيّرات الداخلية لأثر صدمة في حدود الأخطاء، كما بيّنت

أثر إنخفاض مفاجئ لمتغيّرة على نفسها، وعلى باقي متغيّرات النظام في جميع الأوقات لتعكس

كيفية إستجابة كل متغيّر لأي صدمة مفاجئة في النموذج مع مرور الزمن، (*ALKHAHLAN, 2006, p. 101*)

أُنّ تحليل مكونات التباين ودالة الإستجابة أهمية في عمليات التنبؤ. كما إستخدم

إختبار *Response to CHOLESKY*، لدراسة إستجابة أي صدمة على سعر صرف الجنيه مقابل الدولار وتأثيره على الصادرات، **يتم تحليلها كالآتي:**

الجزء الأول: يدرس هذا الجزء الإستجابة في الصدمة على الصادرات وأثرها على سعر صرف الجنيه المصري مقابل الدولار *Response of EXHH to ERDEURO*، والذي تبين في بداية الفترة الأولى حتى نهاية الفترة الثالثة، تكوين أي صدمة في *EXHH* لها أثر إيجابي قوي على *ERDEURO*، ثم بعدها تبدأ في الأثر الحيادي بداية من الفترة الرابعة.

الجزء الثاني: حيث درس إستجابة الصدمة على الصادرات وأثره على نفسه *Response of EXHH to EXHH*، والذي تبين في بداية الفترة الأولى حتى منتصف الفترة الثانية تكون أي صدمة في *EXHH* لها أثر سلبي حاد على نفسها، لينخفض بعده الأثر السلبي تدريجياً، إلى نهاية منتصف الفترة السادسة، لكونه منطقي، ثم يبدأ الأثر الحيادي بداية من الفترة السادسة.

الجزء الثالث: درس الإستجابة في الصدمة على سعر صرف الجنيه مقابل الدولار، وأثره على نفسه *Response of ERDEURO to ERDEURO*، والذي تبين منه أنه في بداية الفترة الأولى، حتى غاية نهاية الفترة الثانية تكون أي صدمة في *ERDEURO*، له أثر سلبي حاد على نفسها، لتواصل بعدها الأثر السلبي لكن بحدة متناقصة.

الجزء الرابع: ويدرس الإستجابة في الصدمة على سعر صرف الجنيه المصري مقابل الدولار، وأثره على الصادرات *Response of ERDEURO to EXHH*، الذي بين في بداية الفترة الأولى حتى منتصف الفترة الثانية تكوين أي صدمة في *ERDEURO*، لها أثر إيجابي قوي على *EXHH*، ثم تواصل الأثر الإيجابي من منتصف الفترة الثانية حتى منتصف الفترة الرابعة، بشكل أقل قوة حتى بداية الفترة السادسة أين يبدأ بعدها الأثر الحيادي.

تفسر هذه النتائج إنطلاقاً من طبيعة عقود التصدير التي تلزم المصدرين والمستورين بإمضائها لفترة طويلة نسبياً، من سنة إلى خمس سنوات هذا من جهة، ومن جهة أخرى حجم الصادرات المقومة بالدولار، نظراً لتوزيعها الجغرافي القريب من منطقة الدولار.

(د) تحليل مكونات التباين *Variance Decomposition*

تم تحليل مكونات التباين لكل متغير من متغيرات النموذج، للتعرف على مقدار التباين في التنبؤ لكل متغير، والذي يؤدي إلى خطأ التنبؤ في المتغير نفسه، ومقدار خطأ التنبؤ في المتغيرات

التوضيحية الأخرى في نموذج VAR ، إذ تبرز أهمية تحليل مكونات التباين إعطائه الأهمية النسبية، لأثر أي تغيير مفاجئ $Shocks$ في كل متغير من متغيرات النموذج، على جميع المتغيرات الأخرى في النموذج. كما هدف تحليل التباين إلى إختبار أهمية المتغيرات المختلفة في تأثيرها على سلوك الظواهر الاقتصادية، عبر تحديد نسبة كل متغير مسئول في تغيير الظاهرة (عطية، ٢٠٠٥، ص: ٣٩٠). فاعتمد على توزيع $Cholaski Decomposition$ ، فأثر على ترتيب المتغيرات في النموذج المراد إختباره. لتلافي هذه المشكلة، يجب التأكد من مصداقية هذه النتائج عن طريق تغيير ترتيب المتغيرات المستخدمة في نموذج الدراسة.

تمت دراسة تحليل تباين الصادرات خلال مدة الدراسة على نفسها، ثم على سعر صرف الجنيه مقابل الدولار، تبين أن تأثير التباين الحاصل في $EXHH$ على نفسها في الفترة الأولى قدره ١٠٠%، دون وجود تأثير للتباين على $ERDEURO$ ، ومن ثم يؤثر على الفترة الثانية بتباين قدره ٩٨,٨٩%، ١,١١% على نفسها $ERDEURO$ على التوالي، إلى أن يصل في نهاية المدة مقدار التباين إلى ٧٠,٨٤%، ٢٩,١٥% على التوالي. بالتالي، يؤثر تباين $EXHH$ على $ERDEURO$ بمتوسط متزايد على طول الفترة. لذلك، تتوافق هذه النتيجة: مع إختبار السببية $GRANGER$ السابق، حيث تبين أن $EXHH$ يسبب $ERDEURO$. بموجبه، تتسبب الصادرات في تغيير سعر الصرف، ومنه نستنتج إمكانية التنبؤ بسعر صرف الجنيه مقابل الدولار باستعمال الصادرات، نظراً لصغر حجم التباين والإختلاف. أمّا تحليل تباين سعر صرف الجنيه على نفسه خلال مدة الدراسة، ومن ثم على الصادرات، تبين أن تأثير التباين الحاصل في $ERDEURO$ على نفسه، وعلى $EXHH$ في الفترة الأولى قدره ١٠٠%، ثم قدر في الفترة الثانية ٩٩,٨%، ٢٠,٠٢% على التوالي، إلى أن قدر في نهاية المدة مقدار التباين إلى ٩٨,٥%، ١,٥% على التوالي. بالتالي، أثر تباين $ERDEURO$ على $EXHH$ ضعيف ومتزايد طول فترة الدراسة. من هنا، تتوافق هذه النتيجة: مع إختبار السببية $GRANGER$ السابق، حيث تبين أن $ERDEURO$ يسبب $EXHH$ ، ومنه نستنتج إمكانية التنبؤ بالصادرات إنطلاقاً من سعر صرف الجنيه مقابل الدولار، نظراً لصغر حجم التباين والإختلاف.

ثانياً: التحليل الوصفي للدراسة:

(١) أسعار صرف البنك المركزي ومعدل التضخم.

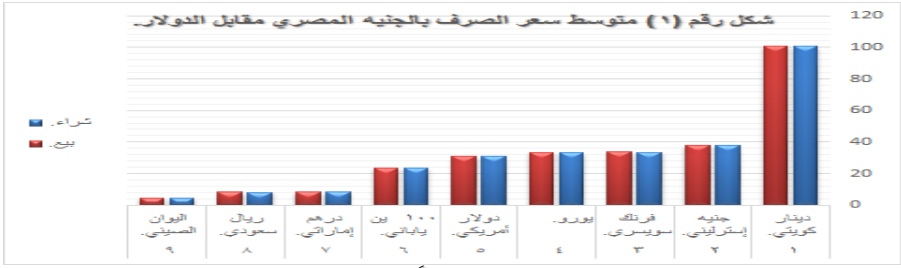
ينفق ٢٤% من (ن م ج) على شراء السلع والخدمات المستوردة، نتيجة تكوين نسبة كبيرة من الإستهلاك المحلي من سلع مستوردة، مما أدى إلى ارتفاع الأسعار بسبب ارتفاع تكلفة الواردات، وإنخفاض قيمة الجنيه. لذلك، يرفع المستورد الأسعار لتعويض الفرق في تكلفة الإستيراد حفاظاً على هامش أرباحه. حيث إرتفعت فاتورة إستيراد السلع والخدمات بالموازنة العامة للدولة المصرية، لتصل إلى ٣٢ مليار جنيه، بالإضافة إلى تخفيض المكاسب الناتجة عن إنخفاض أسعار النفط بالموازنة بنحو ٥ مليار جنيه، كما إرتفع معدّل التضخم ليتجاوز ٢١,٤٢% عام ٢٠١٨.

خفض سعر صرف الجنيه أمر غير مرغوب فيه على صعيد الاقتصاد في حال وجود العجز المزمّن والهيكل في ميزان المدفوعات، لأنّ معظم السلع المستوردة تعدّ سلعاً أساسية، ينعكس هذا الخفض على مستوى الأسعار ومعدّلات التضخم، والتي إرتفعت بشدة بعد تحرير سعر الصرف في بداية ٢٠١٦. قد سجّل ارتفاعاً جديداً في ظل إستقرار سعر الدولار في البنوك، إذ بلغ ٣١,٣٠ جنيهاً للبيع، ومازال مستمر في الإرتفاع أمام الجنيه المصري، واستمر في الإرتفاع بمصاحبة جميع مراحل التعويم المختلفة حتى قارب نحو ٤٠%، في بداية ٢٠٢٣.

جدول رقم (٤) متوسط سعر صرف البنك المركزي، للجنيه المصري مقابل الدولار.

م	العملة.	شراء.	بيع.
١	دينار كويتي.	100.6416	100.9981
٢	جنيه إسترليني.	37.7131	٣٧.8437
٣	فرنك سويسري.	33.5071	33.6294
٤	يورو.	33.1771	33.2961
٥	دولار أمريكي.	30.8366	30.9357
٦	100 ين ياباني.	23.5898	23.6711
٧	درهم إماراتي.	٨.٣٩٦٢	٨.٤٢٤٣
٨	ريال سعودي.	٨.٢٠٨٢	٨.٢٣٥٧
٩	اليوان الصيني.	٤.٤٨٩٦	٤.٥٠٤٧

المصدر: البنك المركزي المصري، القاهرة، مصر، ٢٦ مارس ٢٠٢٣.



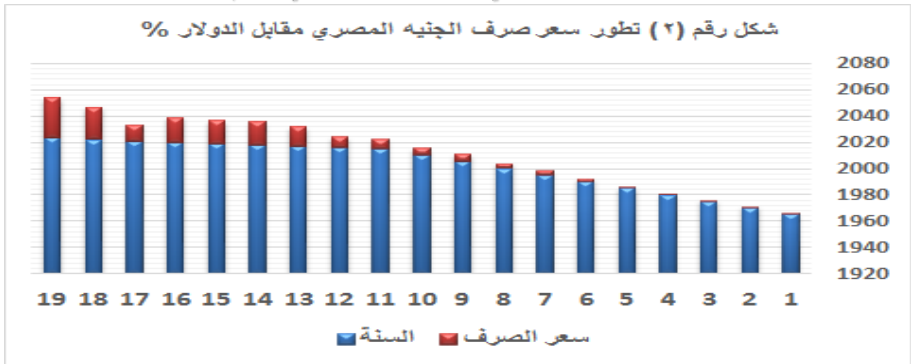
المصدر: من إعداد الباحث، بناءً على بيانات الجدول (٤).

❖ **التقييم الإحصائي:** نجد في الشكل البياني رقم (١)، أن أعلى متوسط سعر الصرف في الدينار الكويتي، يليه الجنيه الإسترليني، ثم إنخفاض بالتدرج في باقي العملات، لكنه شكّل متوسط سعر الصرف في الجنيه المصري مقابل الدولار الأمريكي في مارس ٢٠٢٣، ليصل نحو 30.8366 للشراء، 30.9357 للبيع على التوالي.

جدول رقم (٥) تطور سعر صرف الجنيه المصري خلال الفترة من ١٩٦٥ - ٢٠١٩.

السنة	سعر الصرف
١٩٦٥	٠.٢٥
١٩٧٠	٠.٣٩
١٩٧٥	٠.٤٥
١٩٨٠	٠.٧٢
١٩٨٥	٠.٩٥
١٩٩٠	٢.٢٣
١٩٩٥	٣.٣٩
٢٠٠٠	٣.٤١
٢٠٠٥	٤.٠٠
٢٠١٠	٥.٥١
٢٠١٥	٧.٣٤
٢٠١٦	٧.١٧
٢٠١٧	١٤.٧٤
٢٠١٨	١٧.٣٨
٢٠١٩	١٧.٥٥
٢٠٢٠	١٨.٧
٢٠٢١	١٩.١
٢٠٢٢	٣٤.١
٢٠٢٣	٥٧.٥

المصدر: البنك الدولي، مؤشرات التنمية في العالم.



المصدر: من إعداد الباحث مسترشداً ببيانات البنك الدولي، مؤشرات التنمية في العالم، الجدول (٥).

❖ **التقييم الإحصائي:** نجد في هذا الشكل رقم (٢)، أن هناك تطوراً ملحوظاً في سعر صرف الجنيه المصري مقابل الدولار في الفترة المشار إليها، ناهيك عن الفترة التي كانت تسبقها، لذلك، نجد أنه بدءاً من عام ١٩٦٥، بلغ نحو ٠.٤٥، من الجنيه المصري مقابل الدولار الواحد، وظل في الإرتفاع التدريجي، حتى كسر حاجز العشرية في عام ١٩٩٠، ليحقق قدره ٢.٢٣%،

ومن ثمَّ سجَّلَ إرتفاعاً جديداً بالسنوات المتتالية مع إنخفاض واحد فقط في عام ٢٠١٠، حيث بلغ نحو ٥,٥١% في ظل إستقرار سعر الدولار في البنوك، ثمَّ عاود الإرتفاع مرة أخرى إذ بلغ نحو ٣١,٢٠ جنيهاً للشراء، ٣١,٣٠ جنيهاً للبيع، ومازال مستمر في الإرتفاع أمام الجنيه المصري، بسبب الطلب المستمر على الدولار في السوق السوداء، وعدم وجود عرض كافٍ للعملة الأمريكية، في حين أنَّ سعر الدولار في البنوك ما زال ثابتاً عند ٣٠,٧٥ جنيهاً للشراء، ٣٠,٨٥ جنيهاً للبيع على التوالي، وفي المقابل سجَّلَ سعر الدولار بالسوق السوداء إرتفاع جديد، حيث وصل ٣٣,٥٠ جنيه للشراء، ٣٣,٧٠ جنيه للبيع.

جدول رقم (٦) نموذج إسترشادي بيِّن، بأنَّ الأسعار متغيِّرة على مدار الساعة ما بين الصعود والهبوط لسعر الصرف للجنيه المصري مقابل الدولار، وباقي العملات الأجنبية ليوم واحد ٢٠٢٣/٤/٤.

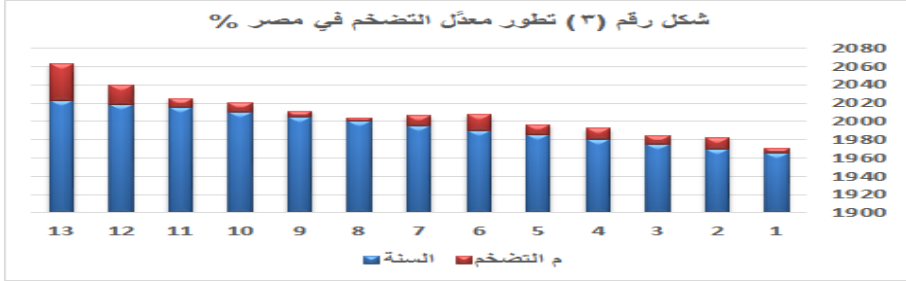
١	CURRENCY العملة	VALUE السعر	CHANGE التغير	٢	CURRENCY العملة	VALUE السعر	CHANGE التغير	٣	CURRENCY العملة	VALUE السعر	CHANGE التغير
١	الدولار الأميركي.	٣٠.٩٠٠	-0.0206%	١٥	البيزو الفلبيني.	0.5752	+1.7873%	٢	اليورو.	٣٣.٨٦٠	+0.1572%
٢	الجنيه الإسترليني.	٣٨.٦٢٥	+2278	١٦	التايواني.	0.9168	+1.4384%	٣	الدينار الكويتي.	100.7615	+0.0115%
٣	الين الياباني.	٢٣.٤٧٠	+0.1210	١٧	الدولار سنغافوري.	23.3120	+0.0425%	٤	الريال السعودي.	8.2390	-0.0570%
٤	الفرنك السويسري.	٣٤.١٠٧٨	+0.2278	١٨	الكرونة التشويكي.	1.4421	+0.2642%	٥	الريال القطري.	8.4111	-0.0796%
٥	اليوان الصيني.	٤.٥٣٥٦	+0.0291	١٩	الروبل الروسي.	0.3885	-1.5209%	٦	الريال العماني.	80.2598	-0.0720%
٦	سالدولار الكندي.	22.9786	-0.1560%	٢٠	البيسو المكسيكي.	1.7210	+0.5316%	٧	الدولار النيوزيلاندي.	19.5071	+0.0796%
٧	راند جنوب أفريقيا.	1.7251	-0.4501%	٢١	الريال البرازيلي.	6.5885	-0.2997%	٨	الريال الهندي.	0.3756	-0.0873%
٨	الدولار التايواني.	1.0235	-0.4668%	٢٢	الدرهم الإماراتي.	8.4135	-0.0665%	٩	دولار هونج كونج.	0.3756	-0.0760%
٩	الدولار النيوزيلاندي.	19.5071	+0.1869%	٢٣	الريال السعودي.	8.2390	-0.0570%	١٠			
١٠	الريال العماني.	80.2598	+0.2572%	٢٤	الريال القطري.	8.4111	-0.0796%	١١			
١١	الروبية الاندونيسية.	0.0021	-0.4358%	٢٥	الريال القطري.	8.4111	-0.0796%	١٢			
١٢	الروبية الهندية.	0.3756	-0.2390%	٢٦	الدينار الكويتي.	100.7615	+0.0115%	١٣			
١٣	دولار هونج كونج.	0.3756	+0.9422%	٢٧	الدينار الأردني.	43.5061	-0.0873%	١٤			
١٤				٢٨	الدينار البحريني.	81.9531	-0.0760%				

المصدر: البنك المركزي المصري، القاهرة، مصر، أبريل ٢٠٢٣.

جدول رقم (٧) تطور معدّل التضخم في مصر في الفترة من ١٩٦٥ - ٢٠١٨. (%)

السنة	١٩٦٥	١٩٧٠	١٩٧٥	١٩٨٠	١٩٨٥	١٩٩٠	١٩٩٥	٢٠٠٠	٢٠٠٥	٢٠١٠	٢٠١٥	٢٠٢٣
م التضخم	٥.٤٦	١٢.٥١	٩.٦٦	١٢.٤٣	١١.٥٧٦	١٧.٧٤	١١.٣٩٩	٣.٩٤	٦.٢١	١٠.١	٩.٩٣	٢١.٤٢

المصدر: البنك الدولي، مؤشرات التنمية في العالم.



المصدر: من إعداد الباحث، بناءً على بيانات الجدول (٧).

❖ **التقييم الإحصائي:** تلاحظ في الشكل البياني رقم (٣)، أنّ تطور معدّل التضخم بداية

من عام ١٩٦٥، بلغ ٥,٤٦%، وظل في الإرتفاع تدريجياً حتى عام ١٩٩٠، إذ بلغ نحو ١٧,٧٤%، ثمّ إنخفض مرة أخرى حتى بلغ ٣,٩٤% في عام ٢٠٠٠، ومن ثم عاود الإرتفاع مرة أخرى بشكل متسارع وكبير جداً، إذ بلغ نحو ٢١,٤٢% في عام ٢٠١٨، واستمر في الإرتفاع بمصاحبة جميع مراحل التعويم المختلفة حتى قارب نحو ٤٠%، في بداية ٢٠٢٣.

جدول رقم (٨) معدّل التضخم للشهر فبراير السابق ٢٠٢٣.

م	التغيرات.	معدّل التضخم.
١	الرقم العام لأسعار المستهلكين (التغير الشهري).	٦.٥٣١%
٢	الرقم الأساسي لأسعار المستهلكين (التغير الشهري).	٨.١١٧%
٣	الرقم العام لأسعار المستهلكين (التغير السنوي).	٣١.٩٣٢%
٤	الرقم الأساسي لأسعار المستهلكين (التغير السنوي).	٤٠.٢٦٢%
٥	السلع والخدمات المحدد أسعارها إدارياً (التغير الشهري).	٠.٣٣٨%
٦	الخضروات والفاكهة (التغير الشهري).	٩.٢٤٢%
٧	السلع والخدمات المحدد أسعارها إدارياً (التغير السنوي).	١٠.٣١٥%
٨	الخضروات والفاكهة (التغير السنوي).	١٨.٢٠٦%

المصدر: البنك المركزي المصري، القاهرة، مصر، فبراير ٢٠٢٣.

بمقارنة تطور سعر صرف الجنيه المصري، بالتطورات في معدّل التضخم في مصر خلال ذات الفترة، يتضح من العرض السابق أنّ هناك علاقة مباشرة بين التغيرات في سعر الصرف، ومعدّل التضخم وإن اختلفت الإستجابات من فترة زمنية إلى أخرى. من هنا، نرى أنّه من خلال الفترة من عام ١٩٦٠، إلى ١٩٨٠، يتسم فيها معدّل التضخم بالإرتفاع، بنسب متفاوتة رغم ثبات

سعر الصرف، يرجع ذلك إلى عوامل اقتصادية وسياسية متعدّدة تعرضت لها مصر خلال تلك الفترة. أيضاً، في الفترة من عام ١٩٨٠ إلى ١٩٩٠، إذ تبين أن إرتفاع معدّل التضخم كبيراً إذا ما قورن بارتفاع سعر صرف الدولار خلال تلك الفترة، ويرجع السبب في التضخم في تلك الفترة إلى زيادة عرض النقود نتيجة لتمويل عجز الموازنة العامّة عبر طبع النقود. إلا أن توقف تلك السياسة منذ ١٩٩٠، أدت إلى انخفاض معدّل التضخم بشكل كبير رغم إتجاه سعر الصرف نحو الإرتفاع في هذه الفترة، ممّا يعني أن تأثير سعر الصرف في تلك الفترة، ليس مؤثراً على معدّلات التضخم. إلا أن الوضع إختلف منذ عام ٢٠٠٠، لذلك، يصحب إرتفاع معدّل التضخم زيادة مستمرة وبنفس النسب تقريباً في سعر صرف الدولار. ممّا يعني أن تأثير سياسات سعر الصرف، في تلك الفترة كانت ذات تأثير مباشر على معدّل التضخم.

❖ **النموذج القياسي:** نجد في هذا الجزء بأنه تم الإعتماد على بيانات البنك الدولي من

الفترة ١٩٩٩-٢٠١٧، لتوافر البيانات خلال تلك الفترة مع إمكانية تقدير بعض السنوات المفقودة. وذلك لتقدير العلاقة بين التغيرات في سعر صرف الجنيه، وتأثيره على الصادرات.

المتغيرات الداخلة في النموذج:

- POV : الفقر الوطني في مصر.
- PER_GDP : نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي (بالأسعار الجارية للدولار).
- $INF2$: التضخم: الأسعار التي يدفعها المستهلكون (% سنوياً).

النموذج المقترح:

$$POV = C(1) + C(3)*R_POP + C(4)*EX + U1$$

$$POV = C(6) + C(2)*INF2 + C(5)*PER_GDP + U2$$

حيث:

- POV : الفقر الوطني في مصر.
- R_POP : معدّل نمو السكان.
- PER_POP : نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي (بالأسعار الجارية للدولار).
- $INF2$: التضخم بالأسعار التي يدفعها المستهلكون (% سنوياً).
- EX : سعر صرف الجنيه مقابل الدولار (عدد وحدات العملة المحلية مقابل الدولار).
- $C(1)$: الجزء المقطوع من محور الصادرات للنموذج الأول.

- (6) C: الجزء المقطوع من محور الصادرات للنموذج الثاني.
- (2) C: معامل إنحدار INF .
- (3) C: معامل إنحدار R_POP .
- (4) C: معامل إنحدار EX .
- (5) C: معامل إنحدار PER_GDP .
- $U1$: الخطأ العشوائي للنموذج الأول.
- $U2$: الخطأ العشوائي للنموذج الثاني.

إختبار جذر الوحدة للمتغيرات: بإجراء هذا الإختبار لمتغيرات النموذج الإحصائي، إتضح أن جميع متغيرات النموذج ساكنة عند المستوى (0)، باستخدام إختبار $KPSS$ ، بنموذج إختبار قاطع بمستوى معنوية ١%.

النماذج المقدرة:

$$POV = -0,0355267713019 + 30,4385634524*EX + 0,0046087534956*PER_GDP$$

$$POV = -12,6665233073 + 0,439960670318*INF2 + 15,905877337*R_POP$$

❖ النموذج الأول:

جميع النموذج جوهري بمستوى معنوية يقترب من الصفر، كما أن كل من المتغيرات التفسيرية جوهريه بمستوى معنوية يقترب من الصفر. يفسر النموذج ٩٥,٢٥% من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع، أي أن ٩٥,٢٥% من التغيرات التي تحدث في الفقر وفقاً لخط الفقر الوطني، ترجع إلى التغير في كل من سعر الصرف EX ، ومتوسط دخل الفرد من الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية بالدولار، ٤,٧٥% من التغيرات التي تحدث في الفقر وفقاً لخط الفقر الوطني ترجع إلى عوامل أخرى لم تؤخذ في الحسبان. ولا يعاني النموذج من مشكلة الارتباط الذاتي وفقاً لإختبار $Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test$ ، ولا يعاني النموذج من مشكلة عدم ثبات التباين وفقاً لإختبار $Heteroskedasticity Test: White$ ، كما أن توزيع حد الخطأ يتبع التوزيع الطبيعي في إختبار $Histogram Normality Test$.

ويتفق النموذج مع النظرية الاقتصادية حيث:

أن معامل إنحدار سعر الصرف ٣٠,٤٣٨٥٦، قيمته موجبة، أي أن إنخفاض سعر الصرف بمقدار وحدة واحدة (جنية واحد)، يؤدي لزيادة نسبة الفقر بمقدار ٣٠,٤٣٨٥٦%. وأن معامل

إنحدار نصيب الفرد من (ن م ج) بالأسعار الجارية للدولار، قيمته موجبة ٠,٠٠٤٦٠٩، أي زيادة متوسط نصيب الفرد من (ن م ج) للأسعار الجارية للدولار، بمقدار وحدة واحدة (جنيه واحد سنوياً) يؤدي زيادة نسبة الفقر بمقدار ٠,٠٠٤٦٠٩%. مما يعكس عدم العدالة في توزيع الدخل القومي، إذ تتحقق عدالة التوزيع إذا كانت العلاقة عكسية بين متوسط نصيب الفرد من (ن م ج) والفقر. وتتفق جميع النتائج السابقة مع النظرية الاقتصادية.

❖ النموذج الثاني:

النموذج جوهري عند مستوى معنوية يقترب من (٠)، كل المتغيرات التفسيرية جوهرياً بمستوى معنوية يقترب أيضاً من (٠). ويفسر النموذج ٨٨,٣٧% من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع، أي أن ٨٨,٣٧% من التغيرات التي تحدث في الفقر، وفقاً لخط الفقر بسبب التغير في معدل التضخم لأسعار المستهلك، معدل نمو السكان ١١,٦٣% من التغيرات التي تحدث في الفقر، وفقاً لخط الفقر بسبب عوامل أخرى. ولا يعاني النموذج من مشكلة الارتباط الذاتي وفقاً لاختبار *Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test*، ولا يعاني النموذج من مشكلة عدم ثبات التباين وفق اختبار *Heteroskedasticity Test: White*، كما أن توزيع حد الخطأ يتبع التوزيع الطبيعي في اختبار *Histogram Normality Test*.

ويتفق النموذج مع النظرية الاقتصادية حيث:

معامل إنحدار معدل التضخم لأسعار السلع الإستهلاكية ٠,٤٣٩٩٦١، هي قيمة موجبة، مما يعني أن زيادة معدل التضخم بمقدار وحدة واحدة (١%) تؤدي لزيادة الفقر بمقدار ٠,٤٣٩٩٦١%. ومعامل إنحدار معدل نمو السكان ١٥,٩٠٥٨٨، وهو أيضاً قيمة موجبة، أي أن زيادة معدل النمو السكاني بمقدار وحدة واحدة (١%)، يؤدي إلى زيادة نسبة الفقر ١٥,٩٠٥٨٨%. وتتفق جميع النتائج السابقة مع النظرية الاقتصادية.

(٢) السيولة

توفر البيانات أدناه مركز السيولة اليومية في القطاع المصرفي خلال كل فترة إحتياطي، بما في ذلك الإحتياطي المطلوب وتسهيلات الإيداع والإقراض لليلة واحدة.

جدول رقم (٩) السيولة اليومية في القطاع المصرفي خلال فترة إحتياطي مارس ٢٠٢٣.

فترة الإحتفاظ بالإحتياطي: من ٢٠٢٣/٠٣/٢١ إلى ٢٠٢٣/٠٣/٢٣	
متوسط متطلبات الإحتياطي:	٧١٠,٨١٦,٠ (مليون جنيه مصري).

م	البيان	٣/٢١	٣/٢٢	٣/٢٣
١	حيازات الإحتياطي الحالية.	٧٨٧,٠٨٤,٠	٧٣٩,٢٨٤,٦	٧٤٠,٠٣١,٩
٢	متوسط الأرصدة الإحتياطية*	٧٨٧,٠٨٤,٠	٧٦٣,١٨٤,٣	٧٥٥,٤٦٦,٨
٣	تسهيلات الإيداع لليلة الواحدة.	٩٧,٤٦٦,٠	١١٤,٢٧٦,٠	١١٠,٤٩٠,٠
٤	تسهيلات الإقراض لليلة الواحدة.	٠,٠	٠,٠	٠,٠

المصدر: البنك المركزي المصري، القاهرة، مصر، ٢٦ مارس ٢٠٢٣.

*متوسط أرصدة الأيام اللاحقة لفترة الإحتفاظ بالإحتياطي.

٣) سعر البنك المركزي للإئتمان والخصم.

تحدّد معدّلات الخصم للبنك المركزي المصري من قبل لجنة السياسة النقدية، جنباً إلى جنب مع معدّلات الكوريدور، والتي تُستخدم في حالات خاصّة، عندما يمنح البنك المركزي الإئتمان للبنوك عن طريق خصم أذون خزائنة، ويستخدم المعدّل كمعدّل مرجعي.

❖ آخر سعر حتى تاريخ ٢٥/١٢/٢٠٢٢ * بسعر: ١٦,٧٥%

٣) سعر الإنترنت اليومي وحجم التعاملات.

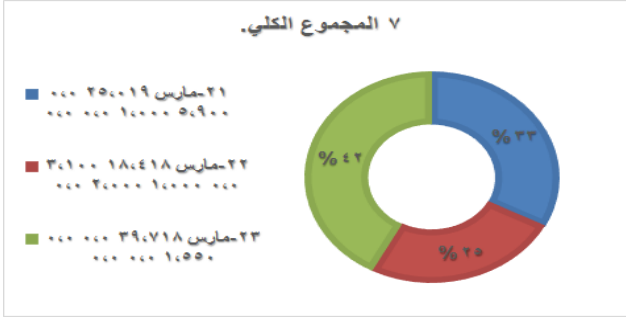
توضح هذه البيانات معدّلات العائد والأحجام التي تقترض، وتقرض بها البنوك المحلية بعضها البعض في السوق، ما بين البنوك لإدارة السيولة لديهم وتلبية إحتياجات الإستثمار. يعتبر معدّل العائد لكل مدة إستحقاق متوسط السعر المرجح لجميع المعاملات ضمن هذه المدة، في حين أنّ أحجام المعاملات بين البنوك، هي إجمالي أحجام المعاملات في نفس المدة. معدّلات العائد بين البنوك لليلة الواحدة هي الهدف التشغيلي للسياسة النقدية.

جدول رقم (١٠) حجم تعاملات الإنترنت اليومية (بالمليون جنيه مصري).

م	البيان	٣/٢١	٣/٢٢	٣/٢٣
١	لليلة واحدة.	٢٥,٠١٩,٠	١٨,٤١٨,٠	٣٩,٧١٨,٠
٢	أقل من أسبوع.	٠,٠	٣,١٠٠,٠	٠,٠
٣	اسبوع واحد.	٥,٩٠٠,٠	٠,٠	٠,٠
٤	أقل من شهر.	١,٠٠٠,٠	١,٠٠٠,٠	١,٥٥٠,٠
٥	شهر واحد.	٠,٠	٢,٠٠٠,٠	٠,٠
٦	أكثر من شهر.	٠,٠	٠,٠	٠,٠
٧	المجموع الكلي.	٣١,٩١٩,٠	٢٤,٥١٨,٠	٤١,٢٦٨,٠

المصدر: البنك المركزي المصري، القاهرة، مصر، ٢٦ مارس ٢٠٢٣.

شكل رقم (٤) متوسط سعر الصرف بالجنيه المصري مقابل الدولار.



المصدر: من إعداد الباحث، بناءً على بيانات الجدول (١٠).

٤) سعر الإنترنت النصف شهري وحجم التعاملات.

توضح البيانات بأنَّ المتوسط المرجح لمعدَّلات العائد، وإجمالي أحجام المعاملات بين البنوك لكل مدة إستحقاق، من خلال فترة الإحتياطي.

جدول رقم (١١) المتوسط النصف شهري لسعر الإنترنت بنك بالجنيه المصري.

المعدل المتوسط* (%) الإجمالي الكلي (مليون جنيه مصري).		البيان.	م
من ٢٠٢٣/٠٣/٠٧ إلى	٢٠٢٣/٠٣/٢٠		
٢١٠,٥١٦,٠٠	١٦,٣٩١%	للييلة واحدة.	١
٣,٦٥٠,٠٠	١٦,٤٤٠%	أقل من اسبوع.	٢
٢٣,٩٥٠,٠٠	١٦,٥٧٢%	اسبوع واحد.	٣
٤,١٠٠,٠٠	١٦,٧٠٨%	أقل من شهر.	٤
٠,٠٠	٠,٠٠%	شهر واحد.	٥
٣,٠٠٠,٠٠	١٦,٧٠٠%	أكثر من شهر.	٦
٢٤٥,٢١٦,٠٠		المجموع الكلي.	

المصدر: البنك المركزي المصري، القاهرة، مصر، ٢٦ مارس ٢٠٢٣.

* المتوسط المرجح للمعاملات الفعلية.

٥) متوسط معدَّلات العائد الشهرية.

توضح البيانات أدناه المتوسط المرجح لمعدَّلات العائد للودائع والقروض القائمة المقدمة من ٢٣ بنكاً، والتي تمثل ودائعها أكثر من ٨٠% من إجمالي الودائع في القطاع المصرفي.

جدول رقم (١٢) متوسط معدّلات العائد المرجحة.

(أ) ودائع بالجنيه المصري.	(ب) قروض بالجنيه المصري.
< 1 شهر => ٣ أشهر. ١٠,٧%	> 1 سنة (شركات). ١٤,٤%
< 3 أشهر => ٦ أشهر. ٩,٧%	
< 6 أشهر => ١ سنة. ٩,٥%	

المصدر: البنك المركزي المصري، القاهرة، مصر، يناير ٢٠٢٣.

* المتوسط المرجح لمعدّلات العائد لعينة من البنوك، والتي تمثل ودائعها نحو ٨٠٪ من

إجمالي الودائع في الجهاز المصرفي، ويتم احتسابها على أساس شهري.

** نظام متابعة الأموال المحلية (DMMS).

(٦) السوق الثانوي لأذون الخزانة بالجنيه المصري.

جدول رقم (١٣) السوق الثانوي لأذون الخزانة بالجنيه المصري.

المدة.	م العائد المرجح %	أدنى عائد %.	أعلى عائد %.	العدد	حجم التداول (م جنيه م).	تاريخ المعاملة.
شهر (بحد أقصى ٣٠ يوم).	١٦,٠٧٠	١٤,٦٠٠	٢١,٠٧٠	٦٤	١,٢٣٩,١٥٠	٢٠٢٣/٠٣/٢٦
شهرين (٣١ - ٦٠ يوم).	١٦,٩٢٠	١٥,٠٠٠	١٧,٠٠٠	٢	٦,٢٥٠	٢٠٢٣/٠٣/٢٦
٣ شهور (٦١ - ٩١ يوم).	٢٠,٦٤٣	١٨,٨٠٠	٢١,٠٠٠	١٤	١٨٣,٠٢٥	٢٠٢٣/٠٣/٢٦
٦ شهور (٩٢ - ١٨٢ يوم).	٢١,١٧٢	١٦,٠٠٠	٢٢,٠٨٠	١٩	٦,٢٣٨,١٠٠	٢٠٢٣/٠٣/٢٦
٩ شهور (١٨٣ - ٢٧٣ يوم).	٢١,٧٤٠	١٦,٠٠٠	٢١,٩٥٠	٤	١,٣٩٢,٧٠٠	٢٠٢٣/٠٣/٢٦
١٢ شهر (٢٧٤ - ٣٦٥ يوم).	٢١,٩٤٩	٢١,٢٥٠	٢٣,٣١٠	١٦	١١,١٩٥,٨٢ ٥	٢٠٢٣/٠٣/٢٦
المجموع.	٠٠	٠٠	٠٠	٠٠	٢٠,٢٥٥,٠٥ ٠	٠٠

المصدر: البنك المركزي المصري، القاهرة، مصر، ٢٦ مارس ٢٠٢٣.

جدول رقم (١٤) السوق الثانوي لأذون الخزانة بالجنيه المصري.

المدة.	متوسط العائد المرجح %	أدنى عائد %	أعلى عائد %.	عدد	حجم التداول (م جنيه م).	تاريخ الإستحقاق.	تاريخ المعاملة.
٣ شهور T-Bills:	٢٠,٦٧٣	١٨,٨٠٠	٢٠,٨٧٠	٣	٣٦,٨٠٠	١/٦/٢٠ ٢٠٢٣	٣/٢٦ ٢٠٢٣

المصدر: البنك المركزي المصري، القاهرة، مصر، ٢٦ مارس ٢٠٢٣.

٧) مؤشر لمتوسط سعر العائد لليلة واحدة للتعاملات بين البنوك (CONIA).

هو مؤشر لمتوسط معدّل العائد لليلة واحدة للتعاملات بين البنوك (CONIA)، الخالي من المخاطر بالجنيه المصري، إستناداً إلى بيانات الإقراض بين البنوك لليلة الواحدة، والتي يتم جمعها من قبل البنك المركزي المصري، لتكون بمثابة حد معياري موثوق به، لمعرفة وإدارة معدلات العائد على المعاملات. يتم إحتساب المؤشر على أنه المتوسط الحسابي المقتطع، المرجح بالحجم لمعدل العائد على المعاملات غير المضمونة بين البنوك لليلة واحدة. ينشر البنك المركزي لكونه الجهة المسؤولة عن مؤشر (CONIA)، معدّلات العائد المركبة في ٣٠ يوماً، وفي ٩٠ يوماً، وفي ١٨٠ يوماً، إضافة إلى نفس المؤشر لدعم تطوير مجموعة أوسع من المنتجات المرتبطة بالحد المعياري الجديد. كما تمثل معدّلات العائد المركبة لـ CONIA، المتوسطات المركبة اليومية لمعدّل العائد لليلة واحدة للتعاملات بين البنوك عن فترات الإستحقاق المحددة، بينما يمثل المؤشر نفسه (CONIA) القيمة المركبة لمعدّل العائد لليلة واحدة للتعاملات بين البنوك منذ ٢ يناير ٢٠١٧.

جدول رقم (١٥) السوق الثانوي لأذون الخزانة بالجنيه المصري. (مليون جنيه مصري).

التاريخ.	سعر العائد لليلة واحدة.	القيمة (م ج م).
٢٣ مارس ٢٠٢٣.	١٦,٣٦٩ %.	٢٧,٧٩٠,٠٠٠

المصدر: البنك المركزي المصري، القاهرة، مصر.

جدول رقم (١٦) مؤشر العائد المركبة لمعدل العائد CONIA.

التاريخ.	السعر المركب لـ ٣٠ يوم.	السعر المركب لـ ٩٠ يوم.	السعر المركب لـ ١٨٠ يوم.	مؤشر لمتوسط سعر العائد لليلة واحدة.
٢٦ مارس ٢٠٢٣.	١٦,٥٠١٦ %.	١٦,٧٦٥٨ %.	١٥,١٣٣٦ %.	٢,٣٥٧,٤٢٧١٥

المصدر: البنك المركزي المصري، القاهرة، مصر.

٨) العمليات الرئيسية للسوق المفتوح.

❖ المعدّل الثابت: ١٦,٧٥ %

٩) سعر العائد على الإيداع والإقراض لليلة واحدة.

❖ سعر العائد على الإيداع لليلة واحدة.	١٦,٢٥ %
❖ سعر العائد على الإقراض لليلة واحدة.	١٧,٢٥ %

الخلاصة والتوصيات:

من خلال عرض وتحليل تقلبات سعر صرف الجنيه المصري مقابل الدولار وتأثيره على الصادرات، بموجب النقاط العلميّة التي إحتوتها الدراسة، تعرضنا إلى السمات العامّة لهيكله وأهمية الاقتصاد القومي، وتنظيم التجارة الخارجيّة لضمان إتمام عملية التصدير، ومن ثمّ تقييم الآثار الاقتصادية التي تسببها تقلبات سعر الصرف المتكررة. من هنا، إستخلص الباحث بأنّ الدراسة قامت على فرض رئيسي ومجموعة فروض فرعية، بموجب كل ما سبق، **يمكن إستخلاص**

مجموعة من النتائج التالية:

- ١) تعهد الحكومة المصرية بعدم التدخل في أسواق العملة الأجنبية لتحقيق الإستقرار أو ضمان سعر الصرف، إلاّ في حالات التقلب الشديد.
- ٢) إنخفاض سعر العملة المحلية، رغم وجود بعض الآثار الإيجابية على الاقتصاد القومي، هذه الآثار قد تكون طويلة الأجل، أمّا الآثار السلبية لعملية تخفيض قيمة العملة المحلية فهي آثار قصيرة الأجل، من أهمها:
 - حدوث موجات تضخمية عالية نتيجة ارتفاع تكلفة الواردات، أي ارتفاع تكلفة المعيشة.
 - عدم العدالة في توزيع الدخل، والذي يتسم بزيادة الفجوة بين الأغنياء والفقراء.
- ٣) تقهقر وانهيار الجنيه مقابل الدولار، نتيجة خفض قيمته من قبل السلطة النقدية، لدعم وتشجيع الصادرات، رغم عجزه عن تغطية السوق الوطنية وكبح الواردات الأجنبية.
- ٤) إطلاق مؤشر جديد لتقييم العملة المصرية وربطها بسلة من العملات، وليس بالدولار الأميركي فقط، لإعطاء القيمة العادلة لسعر صرف الجنيه مقابل هذه السلة التي يحددها البنك المركزي المصري.
- ٥) تأثير سعر صرف الدولار على الصادرات ضعيف جداً من الناحية الإحصائية، لذلك، تعدّ تقلبات سعر صرف الجنيه مقابل الدولار عاملاً مؤثراً.
- ٦) قيم سعر صرف الجنيه المصري مقابل الدولار، والصادرات يتبعان التوزيع الطبيعي.

بموجب كل ما سبق، تم إثبات صحة فروض البحث في:

- ❖ تمّ إثبات العلاقة العكسية بين سعر صرف الجنية المصري، ومعدّل التضخم.
- ❖ ثبت بوجود علاقة عكسية بين سعر صرف العملة المحلية، ونسبة الفقر في مصر.

❖ ثبت أن انخفاض سعر صرف العملة المحلية، يعمل على إعادة توزيع الدخل في غير صالح الطبقات الفقيرة وذوي الدخل الثابت.

التوصيات:

لذلك، يوصي البحث بضرورة أن تتخذ الحكومة، العديد من الإجراءات الحاسمة لتخفيض حدة الآثار السلبية، لسياسات تحرير سعر الصرف، عبر تطوير السياسات النقدية، من أجل مواجهة مشكلة التضخم وانخفاض القوى الشرائية للنقود، ويمكن أن نقترح بعض التوصيات للدراسات المستقبلية في ضوء النتائج التي خلصت إليها الدراسة، على النحو التالي:

- (١) ينبغي أن تبدأ حكومات العالم في التعاون بشكل فعال بشأن الإعتدال (**لتغيير المناخ**)، والتكيف المناخي، لمنع المزيد من (**الإحتباس الحراري والإنهيار البيئي**).
- (٢) إنشاء هيئة عليا لتحديد الأسعار العادلة للسلع والخدمات، لمواجهة إرتفاع الأسعار.
- (٣) ضخ سيولة جديدة بالدولار الأميركي، لتراجع التكدس المتراكم على طلب العملات الأجنبية.
- (٤) إضفاء المرونة اللازمة للسياسة النقدية للقضاء على الأسواق الموازية للعملة.
- (٥) إبطاء وتيرة الإستثمار في المشروعات العامة للحد من التضخم للحفاظ على العملة الأجنبية، عبر ضمان تأجيل تنفيذ أي مشروعات جديدة لم يتم البدء في تنفيذها، ولها مكون دولاري واضح.
- (٦) إطلاق نظام جديد لتوزيع العملة الأجنبية، بهدف الحد من الإنخفاض الحاد في قيمة الجنيه المصري مقابل الدولار الأمريكي.
- (٧) تخفيف العبء على إحتياطات البلاد من العملات الأجنبية، عن طريق جمع الأموال لتتشط سوق الأسهم وجذب مستثمرين أجانب جدد.
- (٨) إهتمام الدولة بالنمو المتوازن (**الصناعة والزراعة**)، لكونهما قطاعات خالقة للثروة للوصول إلى قاعدة إنتاجية، تفيد في تحقيق الإكتفاء الذاتي وتوفير وعاء للتصدير.
- (٩) تحسين جودة المنتجات الوطنية لزيادة منافستها في الأسواق الخارجية كصادرات.

قائمة المراجع.

أولاً: المراجع العربية:

- ١) الطاهر الطرش، (٢٠٠٤)، تقنيات البنوك، الإصدار الثالث، الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية.
- ٢) بن حميد سهير، مزار منصف، (٢٠١٩)، تقدير أثر تعيّر سعر الصرف الفعلي الحقيقي على الصادرات، دراسة مرجعية للفترة من (٢٠١٧-٢٠٠٠)، البشائر الاقتصادية، ص: ٨٣-٩٧.
- ٣) سعدي نعمان، (2011)، البعد الدولي للنظام النقدي برعاية صندوق النقد الدولي، الإصدار الأول، الدار البيضاء، المغرب، دار بلقيس، ص: ٩٦.
- ٤) عطية عبد القادر محمد عبد القادر، (٢٠٠٥)، الاقتصاد القياسي الحديث بين النظرية والتطبيق، ص: ٣٩٠.
- ٥) فريد النجار، (٢٠٠٢)، تسويق الصادرات العربية، القاهرة، مصر، دار قباء، هاوس، ص: ٥٤.
- ٦) منال جابر مرسي، (٢٠١٧)، تأثير السياسات النقدية على إستقرار سعر الصرف في مصر خلال الفترة من ١٩٩٠ إلى ٢٠١٧.
- ٧) محمد شيخي، (٢٠١١)، طرق وتطبيقات الاقتصاد القياسي، الإصدار الأول، عمان، الأردن: دار الحامد للنشر والتوزيع، ص: ٢٠٠.
- ٨) مصطفى محمود فؤاد، (1993)، التصدير والاستيراد علمياً وعملياً، الإصدار الثالث، القاهرة، مصر: دار النهضة العربية، ص: ٤٤.

ثانياً: المراجع الأجنبية:

- 1) Avi Goldfarb and Catherine Tucker, Digital Economics, Journal of Economic Literature.
- 2) ALYOUCEF Noura Abderahman. (No date). Lectures in econometrics. College of Administrative Sciences-Department of Economics, King Saud University, Kingdom of Saudi Arabia.

- 3) CHIKHI Mohammed. (2011). Econometrics Methods Lectures and Applications (Version1). Amman, Jordan: Dar Al-Hamid for publishing and distribution.
- 4) DICKEY, D, & FULLER, W. (1979, Jun). Distributions of the Estimators for Autoregressive Time Séries with a Unit Root. Journal of the American Statistical Association, 74, 427-431.
- 5) DICKEY, D, & FULLER, W. (1981). Likelihood Ratio Statistics for Autoregressive Time Séries With a Unit Root. Econometrica, 49(4).
- 6) SAIDI Nouman. (2011). The International Dimension of the Monetary System under the auspices of the International Monetary Fund (Version 1). Dar elbaida, Algeria: Dar Belkis.
- 7) SAIDI Nouman. (2011). The International Dimension of the Monetary System under the auspices of the International Monetary Fund (Version 1). Dar elbaida, Algeria: Dar Belkis.
- 8) Gali and Monacelli, (2005), Examining the Effect of Monetary Policies and Exchange Rate Change on a Small-Scale Open Economy.
- 9) Phillips, P., & Perron P, P. (1988). Testing for a Unit Root in Time Séries Régression. 75, 335-346.

ثالثاً: المجلات والدوريات والتقارير:

- ١) البنك الدولي، مؤشرات التنمية في العالم. <https://data.albankaldawli.org/indicator>
- ٢) تقرير البنك الدولي، (٢٠٢٢)، القروض الخارجية.
- ٣) تقرير صندوق النقد الدولي، (٢٠٢٣)، القروض الخارجية.
- ٤) تقرير صندوق البنك المركزي المصري، (٢٠٢٣)، القروض الخارجية.
- ٥) قطاع السياسة النقدية monetary.policy@cbe.org.eg

رابعاً: المواقع الإلكترونية:

- 1) https://www.aucegypt.edu/sites/default/files/styles/news_listing_535_355/public/2022-02/shutterstock_1715201239-water-food-energy-h_copy-2-lowres_1.jpg?Itok=0DUQWa3N.
- 2) <https://data.albankaldawli.org/indicator>.

