

**الركود التضخمي في الاقتصاد المصري
دراسة تحليلية للفترة (١٩٧٣-٢٠٢٣) وآليات المعالجة**

د. أحمد فاروق محمد الزيني
دكتوراه في الاقتصاد والمالية العامة
كلية الحقوق- جامعة طنطا

الركود التضخمي في الاقتصاد المصري

دراسة تحليلية للفترة (١٩٧٣-٢٠٢٣) وآليات المعالجة

د. أحمد فاروق محمد الزيني^(١)

المستخلص:

يهدف البحث إلى دراسة وتحليل ظاهرة الركود التضخمي في ضوء مختلف مدارس الفكر الإقتصادي، والوقوف على تطوُّر وأسباب هذه الظاهرة في الاقتصاد المصري خلال الفترة (١٩٧٣-٢٠٢٣) إعتِماً على مؤشر الركود التضخمي، ورصد تطوُّر كل من معدّلي البطالة والتضخم على مدار الفترة محل الدراسة، بهدف إيجاد الآليات المناسبة للتصدي لتلك الظاهرة ومعالجتها.

وانتهى البحث إلى أنّ الاقتصاد المصري قد عانى من ظاهرة الركود التضخمي خلال بعض مراحل فترة الدراسة، متأثراً بالأسباب الرئيسة المتداخلة للركود التضخمي والتي تكمن - بصفة أساسية - في تضارب السياسات الإقتصادية، المالية والنقدية، خلال تلك الفترات، فضلاً عن الاختلالات الهيكلية المرتبطة بطبيعة وهيكل الاقتصاد المصري، وقد خلص البحث لمجموعة من النتائج والتوصيات التي تفيد في علاج تلك الاختلالات الهيكلية.

الكلمات المفتاحية:

الركود التضخمي - التضخم - البطالة - النمو الاقتصادي - الاختلالات الهيكلية - سعر الصرف - القدرة التصديرية.

^(١) د. أحمد فاروق محمد الزيني: حاصل على الدكتوراه تخصص اقتصاد ومالية عامة - كلية الحقوق -

جامعة طنطا، محاضر زائر بكلية الشرطة وكلية الحقوق بجامعة طنطا، ودمياط، تتمثل

اهتماماته البحثية في الاقتصاد الكلي، والتنمية المستدامة.

**Stagflation in the Egyptian economy: an analytical study
for the period (1973-2023) and treatment mechanisms**

Dr. Ahmed Farouk Mohamed El-Ziny⁽²⁾

PhD in Economics and Public Finance

Faculty of Law, University of Tanta

Abstract:

The research aims to study and analyze the phenomenon of stagflation in light of various schools of economic thought, and to determine its development and causes. This phenomenon in the Egyptian economy during the period (1973-2023) based on the stagflation indicator and monitoring the development of both unemployment rates and inflation over the period under study, With the aim of finding appropriate mechanisms to confront and address this phenomenon.

The research concluded that the Egyptian economy suffered from the phenomenon of stagflation during some stages of the study period, affected by the main reasons. The interrelated effects of stagflation, which lie- mainly- in the conflict of economic, financial and monetary policies, during those periods, as well as about the structural imbalances linked to the nature and structure of the Egyptian economy. The research concluded with a set of results and recommendations that are useful in treating these structural imbalances.

Key words:

Stagflation- Inflation- Unemployment- Economic growth- Structural imbalances- exchange rate- Export capacity.

⁽²⁾ Dr. Ahmed Farouk Mohamed El-Ziny: He holds a doctorate in economics and public finance, Faculty of Law, Tanta University, a visiting lecturer at the Police College and the Faculties of Law at the universities of Tanta and Damietta. His research interests are macroeconomics and sustainable development.

مقدمة:

تُعَدُّ ظَاهِرَةُ الرُّكُودِ التَّضَخِمِيِّ من أبرز التحديات التي تواجه اقتصادات الدول، سواء النامية منها أو المتقدمة؛ خَاصَّةً في ظل الحرب الدائرة في أوكرانيا، وحالات الإغلاق في الصين، وما تشهده سلاسل الإمداد من اضطرابات، والارتفاع الحاد في أسعار الطاقة والغذاء، وما توجهه كل هذه المتغيرات مجتمعة من ضربات مؤثرة للنمو العالمي؛ والتحديات التي باتت تواجه غالبية الدول لتجنب مخاطر الركود^(٣). ولِذَلِكَ تشير توقعات البنك الدولي إلى تباطؤ النُمو العالمي بنحو ٢.٧ نقطة مئوية في الفترة بين عامي ٢٠٢١ و٢٠٢٤، وهو ما يتجاوز ضعف التباطؤ الذي حدث في سبعينيات القرن العشرين في الفترة من ١٩٧٦ إلى ١٩٧٩^(٤).

كما تُعَدُّ هَذِهِ الظَّاهِرَةُ من الظواهر حديثة النشأة، حَيْثُ برزت في الاقتصادات الغربية خلال مطلع عقد السبعينيات من القرن المنصرم، وَعَلَى الرَّغْمِ مِنْ جهود الحكومات لمعالجة مظاهرها، إِلَّا أَنَّهَا ما زالت تمثل تحديًا هيكليًا للاقتصاد، نتيجة لتداعياتها السلبية عَلَى كافة المستويات الاقتصادية والاجتماعية والسياسية، فَضلاً عَنْ كونها ظاهرة اقتصادية فريدة من نوعها، تجمع بين نقيضين في آن واحد، هما التَّضَخُّمُ، الذي يتمثل في ارتفاع متوسط الأسعار، والبَطْأَة. مما قد يصعب معه التغلب عليها، إِذْ إِنَّ التدابير المتخذة لمكافحة إحدى المشكلتين قد تؤدي إلى تفاقم الأخرى. لِذَلِكَ فقد مثلت هَذِهِ الظَّاهِرَةُ نقطة خلاف بين العديد من مَدَارِسِ الفِكرِ الإِقْتِصَادِيِّ التي سعت لتحديد العوامل المفسرة لها^(٥).

(٣) David Malpass: The supply solution to stagflation, World Bank Blogs, June 10, 2022, <https://blogs.worldbank.org>.

(٤) David Malpass: The supply solution to stagflation, World Bank Blogs, June 10, 2022, <https://blogs.worldbank.org>.

(٥) Awad, I. L. (2002). The Phenomenon of Stagflation in the Egyptian Economy: An Analytical Study. Faculty of Commerce, Zagazig University.

شهد الاقتصاد المصري تحولات جوهرية في السياسات الإقتصادية منذ عام ١٩٧٣، مع بدء مرحلة الانفتاح الاقتصادي التي شهدت تحقيق معدلات نمو مرتفعة، وصدور القانون رقم ٤٣ لسنة ١٩٧٤ في شأن استثمار رأس المال العربي والأجنبي والمناطق الحرة^(٦)، ثم توالى القوانين والتعديلات لتتوافق مع سياسة الانفتاح الاقتصادي^(٧)، أعقبها بدء مرحلة أخرى استهدفت التنمية الاقتصادية عن طريق الخطط الخمسية، وإقامة البنية التحتية، وجدولة الديون، واتخاذ إجراءات التحول نحو اقتصاد السوق، والانتقال من مرحلة التصنيع للإحلال محل الواردات إلى مرحلة التصنيع بغرض التصدير، مع الحفاظ على دور الدولة في إدارة الاقتصاد الكلي^(٨).

منذ الثمانينات، تعرض الاقتصاد المصري لبعض الأختلالات الهيكلية الداخلية والخارجية، التي انعكست سلباً على ارتفاع معدلات التضخم، والبطالة، وزيادة عجز الموازنة العامة، وتضاعف حجم الدين الخارجي، وتنامى العجز في ميزان المدفوعات. والذي مثل بداية ظهور الركود التضخمي.

ومع بداية التسعينات، واجه الاقتصاد المصري العديد من التحديات، كان أبرزها ارتفاع معدل التضخم إلى نحو ٢٠% متأثراً بارتفاع أسعار البترول العالمية وانخفاض قيمة الجنيه، ومن ثم زيادة أسعار السلع المستوردة وارتفاع تكاليف الإنتاج. بالإضافة إلى ذلك، ارتفع معدل نمو المعروض النقدي من ١٩.٧% في أواخر الثمانينات إلى ٢٧.٤% في عام ١٩٩٠، وارتفعت معدلات البطالة بصورة ملحوظة لتسجل ٩.٤% في عام ١٩٩١، ثم عاودت الارتفاع لتبلغ نحو ١٠.٩%

(٦) القانون رقم ٤٣ لسنة ١٩٧٤ في شأن استثمار رأس المال العربي والأجنبي والمناطق الحرة.

(٧) أماني فوزي الجندي: الاقتصاد المصري بين نكسة ١٩٦٧ وانتصار ١٩٧٣، مجلة السياسة الدولية،

عدد ٣ أكتوبر ٢٠٢٣، <https://www.siyassa.org.eg>.

(٨) نهاد محمد علي إدريس: ملامح الركود التضخمي في الاقتصاد المصري، مجلة جمعية إدارة الأعمال

العربية، العدد ١٤٢، ٢٠١٣، ص ٣.

في عامي ١٩٩٣ و١٩٩٤، لتقفز إلى ١١% في عام ١٩٩٥^(٩)، هذه الظروف أدت إلى بروز ظاهرة الرُّكُود التَّضخمي، مما دفع الحكومة إلى إطلاق برنامج الإصلاح الاقتصادي والتكيف الهيكلي بالتعاون مع صندوق النقد الدولي بدءاً من عام ١٩٩١^(١٠)، والاستمرار في تطبيق السِّياسات الإِقتِصادِيَّة عبر مراحل متعددة وحتى الآن.

يهدف البحث إلى دراسة وتحليل ظاهرة الرُّكُود التَّضخمي في ضوء مختلف مَدَارِسِ الفِكرِ الإِقتِصادِيّ، والوقوف على تَطَوُّرِ وأسبابِ هذه الظَّاهِرَةِ في الاقتصاد المصري خلال الفترة (١٩٧٣ - ٢٠٢٣)، إِعْتِمَادًا على مُؤَشِّرِ الرُّكُودِ التَّضخمي ورصد تَطَوُّرِ كلا من مُعدَّلي البَطَّالَةِ والتَّضخُّمِ على مَدَارِ الفَتْرَةِ محل الدراسة، بهدف وضع الحلول الملائمة للتصدي لتلك الظاهرة ومعالجتها

مشكلة الدراسة:

تنحصر مشكلة الدراسة، بناءً على ما سبق، في التساؤل الرئيس التالي:
ما الأسباب الجوهرية لتعرض الاقتصاد المصري لظاهرة الرُّكُود التَّضخمي خلال الفترة محل الدراسة؟

ويتفرع عن هذا السؤال الرئيس الأسئلة الفرعية الآتية:

- (١) ما مفهوم ظاهرة الرُّكُود التَّضخمي؟ وكيف يتم اكتشافها وقياسها؟
- (٢) كيف حاولت مختلف المدارس الاقتصادية تفسير حدوث هذه الظاهرة؟
- (٣) ما ملامح تَطَوُّرِ ظاهرة الرُّكُودِ التَّضخمي في مصر خلال الفترة محل الدراسة؟

^(٩) Trading Economics. (2010). Egypt- National Statistical Data. U.S.A.

^(١٠) Karim Badr El-Din. (2014, March 11). Privatization: A Key to Solving Egypt's Economic Woes. World Bank Group- International Development, Poverty, Sustainability. Retrieved from <https://blogs.worldbank.org>.

(٤) ما أفضل السياسات والآليات الكفيلة بالتصدي للركود التضخمي، ومعالجة آثاره السلبية على الاقتصاد المصري؟

منهج الدراسة:

بناء على فروض الدراسة وأهدافها، فقد تم الاعتماد على المنهج التحليلي في تحديد وتحليل ظواهر البحث ومتغيراته، والتوصل إلى تفسيرات للواقع الذي تقدمه، من خلال تحليل مؤشرات ظاهرة الركود التضخمي، في ضوء تفسير مختلف مدارس الفكر الاقتصادي لها، فضلاً عن استخدام المنهج الاستقرائي من خلال تناولنا لبعض المفاهيم الخاصة بموضوع الدراسة، كذلك المنهج الوصفي عن طريق وصف مفهوم الظاهرة وعرض الإطار العام لها وأهم تبعاتها على الاقتصاد المصري، وطرح رؤية للتصدي لها ومعالجتها.

أهمية الدراسة:

تتبع أهمية الدراسة من خطورة ظاهرة الركود التضخمي، التي تعاني منها معظم الاقتصادات في ظل التحديات والأزمات الاقتصادية الراهنة على الساحتين الدولية والإقليمية. مما يستلزم ضرورة دراسة وتحليل أسبابها والوقوف على أبعاد تطورها في مصر، والتوصل لآليات التصدي لها وعلاجها، بهدف الحد من تبعاتها الاقتصادية والاجتماعية، كما تستمد الدراسة أهميتها من قلة الدراسات التي تناولت تحليل الركود التضخمي في الاقتصاد المصري.

أهداف الدراسة:

يتمثل الهدف الرئيسي للدراسة في الوقوف على أبرز عوامل وأسباب تعرض الاقتصاد المصري لظاهرة الركود التضخمي خلال فترة الدراسة، من خلال دراسة وتحليل تطور مؤشرات الركود التضخمي في مصر للفترة (١٩٧٣ - ٢٠٢٣)، بهدف التوصل للسياسات والإجراءات الفاعلة الكفيلة بمعالجة مخاطر هذه الظاهرة والتصدي لتداعياتها.

خطة الدراسة:

تمّ تفسيم هذه الدراسة إلى ثلاثة مباحث رئيسية، تناولت جوانب موضوع البحث، على النحو التالي:

المبحث الأول: ظاهرة الركود التضخمي وتحليلها في ضوء مدارس الفكر الإقتصادي

المطلب الأول: مفهوم الركود التضخمي ومؤشر قياسه

المطلب الثاني: مدارس الفكر الإقتصادي وظاهرة الركود التضخمي

المبحث الثاني: تطوّر وأسباب الركود التضخمي بالاقتصاد المصري

(١٩٧٣-٢٠٢٣)

المطلب الأول: تطوّر وتحليل أبعاد الركود التضخمي في الاقتصاد المصري

(١٩٧٣-٢٠٢٣)

المطلب الثاني: أسباب ظاهرة الركود التضخمي في الاقتصاد المصري

المبحث الثالث: آليات التصدي لظاهرة الركود التضخمي في مصر

المطلب الأول: دور السياستين المالية والنقدية في علاج الركود التضخمي

المطلب الثاني: تطوير البنية التحتية وتصحيح الاختلالات الهيكلية لعلاج

الظاهرة.

- الخاتمة.
- النتائج.
- التوصيات.

المبحث الأول

ظاهرة الركود التضخمي وتحليلها في ضوء مدارس الفكر الاقتصادي

تمهيد وتقسيم:

تُعتبر ظاهرة الركود التضخمي (Stagflation) من الظواهر حديثة العهد بالنسبة للنظام الرأسمالي. ولأول مرة في تاريخ الدول المتقدمة الرأسمالية يسير التضخم جنباً إلى جنب مع تزايد البطالة؛ إذ من المعروف نظرياً وواقعياً، أنه في الفترات التي كانت ترتفع فيها الأسعار - وهي من خصائص فترات الانتعاش - يكون معدل البطالة منخفضاً، والعكس صحيح بمعنى أنه في الفترات التي تتدهور فيها الأسعار - وهي من خصائص فترات الانكماش - يتزايد معدل البطالة^(١).

وعلى ذلك، فسوف نتعرض في هذا المبحث إلى مفهوم الركود التضخمي

والنظريات المفسرة له، من خلال المطلبين التاليين:

المطلب الأول: مفهوم الركود التضخمي ومؤشر قياسه

المطلب الثاني: مدارس الفكر الاقتصادي وظاهرة الركود التضخمي

المطلب الأول

مفهوم الركود التضخمي ومؤشر قياسه

يُعدُّ الركود التضخمي من الظواهر الاقتصادية الخطيرة التي تؤثر سلباً على أداء الاقتصاد بشكل عام. ولقياسه، يعتمد الاقتصاديون على مؤشر قياسي يستهدف تقديم صورة شاملة للوضع الاقتصادي وتحديد ما إذا كانت هناك حاجة لاتخاذ تدابير اقتصادية لمعالجة الركود التضخمي، وهو ما سوف نتعرض له في هذا المطلب، من خلال الفرعين التاليين:

(1) The World Bank: Stagflation Risk Rises Amid Sharp Slowdown in Growth, Washington,, June 7, 2022 <https://www.worldbank.org>.

الفرع الأول

مفهوم الركود التضخمي

يعرف التَّضخُّم بأنه زيادة مستمرة ومتواصلة في المُستَوَى العام للأسعار التي يشملها الاقتصاد^(١٢)، وهناك مُعَدَّلٌ طَبِيعِيٌّ لِلتَّضخُّم تستهدفه الدول، ويتراوح بين ٢% إلى ٣% فإذا ما زاد عنه، يتم تشخيص الاقتصاد بأنه يعاني من مشكلة تضخم^(١٣). ويتم قياسه عن طريق مُؤَشِّر عام يرصد التغيرات في الأسعار، سواء كان هذا المُؤَشِّر هو الأرقام القياسية لأسعار التجزئة أو الجملة، أو مِنْ خِلال الأرقام القياسية للأجور^(١٤)، ويرجع الاقتصاديون التَّضخُّم لأنواع مختلفة تَبَعًا لاختلاف مسبباته (تضخم الطلب، تضخم التكاليف، تضخم هيكلي)، أو تَبَعًا لمدى وقوة التَّضخُّم (تضخم بطيء، تضخم زاحف، تضخم جامح)^(١٥).

وبالنسبة للركود الاقتصادي، فيقصد به انخفاض في الطلب الكلي الفعلي يؤدي إلى تباطؤ في تصريف السلع والمنتجات في الأسواق، وَمِنْ نَتْمٍ انخفاض تدريجي في الأرباح وعدد العمال والوحدات الإنتاجية، وتكديس في المعروض والمخزون من السلع والبضائع، الأمر الذي يترتب عليه تفتيش ظاهرة عدم انتظام المتعاملين في سداد التزاماتهم المالية في مواعيدها، وَمِنْ نَتْمٍ تكون النتيجة شيوع ظاهرة الإفلاس والبطالة^(١٦).

(١٢) أسامة الدباغ وأثير الجومرد: المقدمة في الاقتصاد الكلي، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، دار

المناهج للنشر والتوزيع، ٢٠٠٣، ص ١٦٨.

(١٣) أوجست سوانينبرج: الاقتصاد الكلي، الطبعة الأولى، القاهرة، مصر، دار الفاروق للاستثمارات

الثقافية، ٢٠٠٨، ص ٢٨٤.

(١٤) فايز الحبيب: مبادئ الاقتصاد الكلي، الطبعة الثالثة، الرياض، السعودية، ١٩٩٤، ص ٣٤٠.

(١٥) ماير توماس وآخرون: النقود والبنوك والاقتصاد، الرياض، السعودية، دار المريخ للنشر، ١٩٩٤،

ص ٤١٣.

(١٦) محمد خليل محمد البحيسي: ظاهرة الركود التضخمي في الدول المتقدمة بين النظرية والتطبيق، رسالة

ماجستير، جامعة الأزهر، فلسطين، ٢٠١٨، ص ٤٠.

نستنتج من التعريف السابق أن للركود الاقتصادي سمات مختلفة، كهبوط الناتج الحقيقي وتدهور الأرباح، وتراكم مخزونات قطاع الأعمال، إلا أن أهم سمة من سمات الركود الاقتصادي هي ظاهرة البطالة، نتيجة لآثارها الاقتصادية السيئة. لذلك، يعتبر هدف القضاء على البطالة من أولويات اهتمام القادة السياسيين والاقتصاديين، إلى جانب هدف محاربة التضخم، وعليه احتلت قضيتا البطالة والتضخم مركز الصدارة ضمن أي خطة للاقتصاد القومي.

أما بالنسبة للبطالة، فهي التعطل الجبري أو الاختياري لجزء من القوى العاملة في دولة ما، بالرغم من قدرة ورغبة القوة العاملة في العمل والإنتاج^(١٧). ويذهب العديد من الاقتصاديين أن المعدل الطبيعي لها يتراوح بين ٣% و ٤% من قوة العمل^(١٨)، وقد تم تصنيفها لثلاثة أنواع رئيسية، الأول "البطالة الاحتكاكية"، وهي الناتجة عن التحولات الطبيعية في سوق العمل، كتغيير الوظائف، والثاني "البطالة الهيكلية"، وهي الناتجة عن عدم توافق مهارات العاملين مع متطلبات الوظائف المتاحة، أما النوع الثالث فهو "البطالة الموسمية"، وتحدث في فترات معينة من العام نتيجة للتغيرات الموسمية في الطلب على العمالة^(١٩).

مصطلح الركود التضخمي:

استخدم المصطلح لأول مرة أثناء فترة من التوتر الاقتصادي في المملكة المتحدة^(٢٠)؛ ثم استخدم لاحقا لوصف فترة الركود خلال سبعينيات القرن الماضي،

^(١٧) وسام عبد الفتاح سليمان النجار: أثر التمثؤ الديموغرافي على معدلات البطالة في مصر دراسة تحليلية للفترة (٢٠١٩-٢٠٢٢)، مجلة التجارة والتمويل، كلية التجارة، جامعة طنطا، المجلد ٤٤، العدد ١، مارس ٢٠٢٤، ص ١٩.

^(١٨) المرجع السابق، ص ١٨.

^(١٩) محمد خليل محمد البجيصي: ٢٠١٨، مرجع سابق، ص ١٨.

^(٢٠) مضر معلا يوسف: الركود التضخمي في الاقتصاد السوري خلال الفترة ٢٠٠٠-٢٠١٠، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية، مجلد ٣٧، عدد ٦، ٢٠١٥، ص ٢٨٩.

التي تلت أزمة النفط، عندما مرت الولايات المتحدة بركود شهّد نموًا سلبيًا، وتضاعف معدّل التضخّم عام ١٩٧٣ وتسجيله رقمين في عام ١٩٧٤^(٢١)، كما بلغ معدّل البطالة ٩% بحلول مايو ١٩٧٥^(٢٢)، وبالنظر لمفهوم الركود التضخمي، فقد عرف بأنه "الحالة التي يتزامن فيها وجود معدّلات مرتفعة من التضخّم والبطالة في آن واحد"^(٢٣)، كما عرف أنه "التعايش بين ارتفاع معدّلات التضخّم والبطالة المرتفعة"^(٢٤)، كذلك عرف بأنه "تسارع في معدّلات التضخّم مصحوبة بزيادة تدريجية في معدّلات البطالة وانخفاض في مستوى الإنتاجية"^(٢٥). ينطلق مفهوم هذا المصطلح من اعتياد الدول لتعرض اقتصاداتها إما لظاهرة الركود وما يترتب عليها من ارتفاع لمعدّل البطالة لفترة محددة، أو لظاهرة التضخّم في فترة أخرى. إلا أنّ الظاهرة الجديدة وضحت في بداية السبعينيات من خلال تعايش وتزامن كل من الركود والتضخّم جنبًا إلى جنب، كما إنه لأول مرة يتلازم الارتفاع المستمر والمتواصل في الأسعار مع تزايد حجم البطالة وتدهور معدّلات الناتج القومي^(٢٦)، وتبعًا لذلك، يمكن تعريف الركود التضخمي بأنه "الارتفاع

(21) CNBC Arabia: "What is the Story of the US Dollar Occupying the Basket of International Currencies?" Independent Arabia, July 7, 2020. Articles. <https://www.cnbcarabia.com>.

(22) Jim Chappelw, "Stagflation." Investopedia, March 24, 2020. Economics, Macroeconomics. <https://www.investopedia.com/terms/stagflation.asp>.

(23) علي كنعان: النقود والصيرفة والسياسة النقدية، دار المنهل اللبناني، بدون سنة نشر، ص ٢٩١.

(24) Haberler, Gottfried. The Problem of Stagflation: Reflections on the Microfoundation of Macroeconomic Theory and Policy. The American Enterprise Institute for Public Policy Research, USA, 1985.

(25) رمزي زكي: التضخّم المستورد، الطبعة الأولى، القاهرة، مصر، دار المستقبل العربي للنشر والتوزيع، ١٩٨٦، ص ٣٢.

(26) خالد الشمري، طاهر البياتي: مدخل إلى علم الاقتصاد - التحليل الجزئي والكلّي، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، دار وائل للنشر، ٢٠٠٩، ص ٥٤.

المستمر في المُستوى العام للأسعار المرافق للبطالة المتزايدة وانخفاض مستويات الناتج القومي ومعدلات نموه في مدة زمنية محددة^(٢٧).

الفرع الثاني

مؤشر قياس الركود التضخمي

اعتمد الاقتصاديون لرصد ظاهرة الركود التضخمي على مؤشر مركب من مجموع معدلي التضخم والبطالة، ويطلق عليه مُعدّل الركود التضخمي^(٢٨).

شكل رقم (١)

مؤشر قياس الركود التضخمي



المصدر: من إعداد الباحث، بالرجوع إلى (سامي عبيد التميمي، زاهد قاسم الساعدي: التضخم الركودي في العراق خلال المدة ١٩٩٠ - ٢٠١٣، مجلة العلوم الاقتصادية، جامعة البصرة، المجلد ١٢، عدد ٤٥، ٢٠١٧، ص ٩٧).

^(٢٧) باري سيجل: النقود والبنوك والاقتصاد - وجهة نظر النقديين، ترجمة طه عبد الله منصور وعبد الفتاح عبد الرحمن عبد المجيد، دار المريخ للنشر، الرياض، السعودية، ١٩٨٧، ص ٦٠٨.

^(٢٨) سامي عبيد التميمي، زاهد قاسم الساعدي: التضخم الركودي في العراق خلال المدة ١٩٩٠ - ٢٠١٣، مجلة العلوم الاقتصادية، جامعة البصرة، المجلد ١٢، العدد ٤٥، ٢٠١٧، ص ٩٧.

واستنادا إلى هذا المؤشر، نستطيع أن نقرر أن اقتصاد دولة ما يعاني من ركود تضخمي في حالة تجاوز المعدل نسبة ٨%، بشرط تصاعد كل من معدلي التضخم والبطالة. ولكن، وعلى الرغم من أن هذا المعدل يعتبر مؤشرا جيدا لرصد ظاهرة الركود التضخمي، إلا أن ربطه بنسبة ٨% يثير بعض الإشكاليات، فمن المحتمل أن يتجاوز المعدل في اقتصاد دولة ما نسبة الـ ٨%، ولكن في ذات الوقت قد يبقى أي من معدلي البطالة أو التضخم عند النسبة ٤% ففي هذه الحالة، لا يمكن القول بأن اقتصاد هذه الدولة يعاني من ظاهرة الركود التضخمي، والواقع أن هناك إجماعا بين الاقتصاديين على أنه في حالة تجاوز معدل الركود التضخمي نسبة ٨% مع تصاعد كل من معدلي التضخم والبطالة، في هذه الحالة فقط يمكن أن نقرر بأن الاقتصاد يعاني من ظاهرة الركود التضخمي^(٢٩).

وذلك لأن بعض الاقتصاديين يعتبر أن معدل البطالة عند ٤% هو معدل طبيعي. وهذا بالتالي لا يعني أن الاقتصاد لا يعمل عند مستوى التشغيل الكامل. وعليه، فإن معدل البطالة السائد في الاقتصاد في هذه الحالة يكون مرده لوجود بطالة احتكاكية. كما أن وصول معدل التضخم إلى ٤% كحد أقصى لا يشكل بالضرورة خطرا على الاقتصاد. وذلك لآثاره الإيجابية للإنتاج والتوظيف^(٣٠). يتضح مما سبق، أن معدل الركود التضخمي قد يختلف من دولة إلى أخرى، ولا توجد نسبة ثابتة، بل تعتمد على طبيعة الاقتصاد ومدى تحمله لضغوط تضخمية أو أعباء بطالة.

(٢٩) إبراهيم لطفي عوض: ظاهرة الركود التضخمي في الاقتصاد المصري: دراسة تحليلية، رسالة

ماجستير، جامعة الزقازيق، كلية التجارة، مصر، ٢٠٠٢، ص ٢٧.

(٣٠) رمزي زكي: التضخم والتكيف الهيكلي في الدول النامية، القاهرة، مصر، دار المستقبل العربي

للنشر والتوزيع، ١٩٩٦، ص ٢١٧.

المطلب الثاني

مدارس الفكر الاقتصادي وظاهرة الركود التضخمي

أدى ظهور الرُّكُود التَّضخُّمي في الاقتصاد الغربي منذ السبعينيات إلى إثارة الجدل بين مَدَارِسِ الفِكرِ الإِقْتِصَادِيِّ التي استهدفت تفسير هذه الظَّاهِرَةِ، وسوف نتعرض في هذا المطلب لوجهات نظر الاقتصاديين بمختلف تلك المدارس على نحو مفصل، في الخمسة فروع التالية:

الفرع الأول

تفسير المدرسة النقدية

(Monetarism)

يعتبر الاقتصادي الأمريكي ميلتون فريدمان Milton Friedman مؤسس هذه المدرسة التي تقوم على المذهب الاقتصادي النقدي المتشدد الذي لا يعترف بالتدخل الحكومي في النشاط الاقتصادي، وعليه تنادي هذه المدرسة بترك الاقتصاد يتحدد من خلال آلية السوق، ومن أهم أفكارها تبني السياسة النقدية دون المالية^(٣١)، ويرجع النقديون السبب الرئيسي للركود التضخمي الذي أصاب دول أوروبا الغربية وأمريكا في السبعينيات إلى السياسات النقدية والمالية التوسعية التي اتبعتها حكومات تلك الدول، وذلك في ضوء الدعوات التي نادى بها المدرسة الكينزية. والتي تهدف إلى زيادة الطلب الكلي ومقاومة الكساد. ويرى فريدمان أن الزيادة الأولية في حجم المعروض النقدي بمعدل أسرع من إبقاء أسعار الفائدة عند مستوى أقل ستحفز الإنفاق، سواء من خلال زيادة الإنفاق الاستثماري بسبب انخفاض أسعار الفائدة في السوق، أو من خلال التأثير على الأنواع الأخرى للإنفاق. وسيترتب على الزيادة في الإنفاق زيادة في الدخول النقدية بسبب الزيادة في الناتج، والزيادة في المستوى العام للأسعار، والزيادة في تفضيل السيولة.

⁽³¹⁾ Hunt, E. K., & Mark Lautzenheiser. (2011). History of Economic Thought (3rd ed.). New York: M. E. Sharpe, p.385.

هذه الآثار الثلاثة، حسب رأي فريدمان، سوف تشكل ضغوطاً تصاعديّة على أسعار الفائدة، وأن استمرار اتباع سياسة تخفيض سعر الفائدة إلى ما دون المعدّل الطبيعي الذي يتحدد وفقاً لظروف قوى العرض والطلب، ودون تدخل من السلطة النقدية، سيترتب عليه معدّلات مرتفعة للتوسع النقدي. ومن ثمّ، زيادة المُستوى العام للأسعار، مما يؤدي في النهاية إلى زيادة مُعدّلات أسعار الفائدة، هذه الآثار السابقة هي التي تفسر، حسب رأي فريدمان، تزامن كل من المُعدّلات العالية للنمو النقدي وأسعار الفائدة^(٣٢).

بالنسبة لتزامن المُعدّلات العالية لِلْبَطَالَةِ والتَّضخُّم، يبدأ فريدمان تحليله أولاً بالتعليق على منحنى فيليبس؛ حيثُ جاء تحليل فيليبس (W. Phillips)^(٣٣) عام ١٩٥٨ للمساعدة في إثبات صحة التحليل للكينيقي القائل بأن الأزمة الاقتصادية السائدة في الاقتصادات الرأسمالية هي أزمة أحادية الجانب^(٣٤)، وقد رسم فيليبس مخططاً بيانياً يوضح مُعدّل النُمو السنوي للأجور في الاقتصاد خلال تلك الفترة (١٨٦١-١٩٥٧)، وعلاقته بمُعدّل البطالة^(٣٥).

(32) Friedman, Milton. "The Role of Monetary Policy." The American Economic Review, Vol. 58, No. 1, March 1968, pp. 5-7.

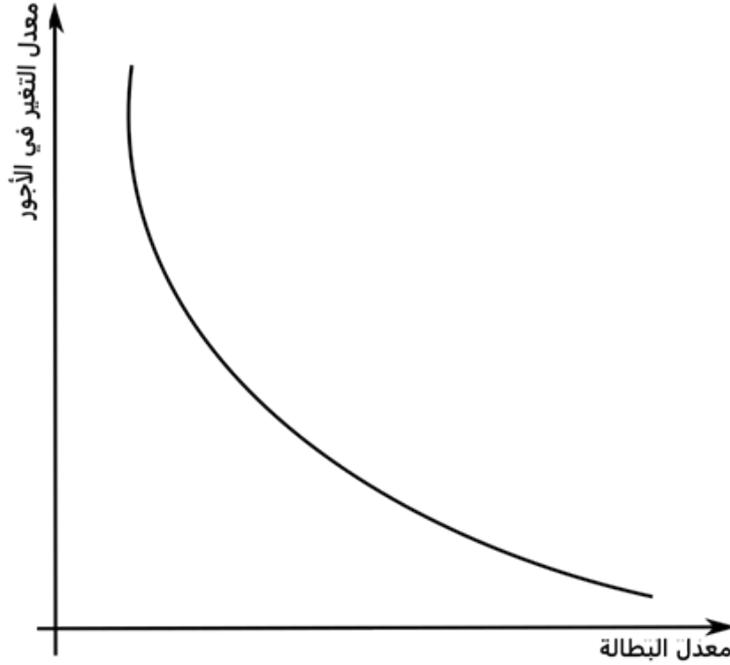
(33) ويليام فيليبس (W. Phillips)، اقتصادي نيوزيلاندي، من أبرز إسهاماته منحنى فيليبس (Phillips Curve) عام ١٩٥٨، الذي يعد أحد أهم مفاهيم الاقتصاد الكلي، والذي لا يزال يشكل موضوع جدل واسع بين الاقتصاديين حتى الآن.

(34) سماح غانم عبد الكريم: التَّضخُّم الركودي في الاقتصاد السوري، أسبابه ونتائجه- دراسة تحليلية، رسالة دكتوراه، جامعة دمشق، سوريا، ٢٠١٥، ص ٢٩-٣٠.

(35) نبيل مهدي الأجنبي، جنان سلايم هلال: طروحات نظرية لدور التوقعات في تحليل منحنى فيليبس (Phillips)، مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية، مج ٢، ع ١١، ٢٠١٠، ص ٨٩.

شكل رقم (٢)

منحنى فيليبس في صورته الأولية



المصدر: فنوني حبيب، بن عدة محمد، وريفي مليكة: "البطالة والتضخم في الجزائر - دراسة العلاقة بين الظاهرتين ١٩٩٠ - ٢٠١٣"، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، ٢٠١٤، ص ١٦.

يَتَّبَعُ من الشكل رقم (٢) العلاقة العكسية بين مُعَدَّلِ البَطَالَةِ ومُعَدَّلِ التَّغْيِيرِ فِي الأَجُورِ كَمُؤَشِّرٍ لِلتَّضَخْمِ، وَيُفَسِّرُ فيليبس هذه العلاقة العكسية بأنه، خلال فترات الازدهار الاقتصادي، يَفْقِرُ مُسْتَوَى الطَّلَبِ الكلي، فتعمل المؤسسات على رفع مُعَدَّلَاتِ الإنتاجِ عَن طَرِيقِ تَشْغِيلِ المَزِيدِ مِنَ العَمَالَةِ (تراجع البَطَالَةِ) وبأجور مرتفعة نسبيًا^(٣٦)، فِي حِينِ أن أوقات الانكماش الاقتصادي، يقل الطلب على

^(٣٦) سمية بونوة: علاقة متغيرات الاقتصاد الكلي بالدورات الاقتصادية في الجزائر - دراسة قياسية، رسالة ماجستير، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، ٢٠١٠، ص ٢٠-٢١.

العمالة، وترتفع مُعدَّلات البَطَّالة، كما تقل مطالبه العمال بزيادة الأجر، ويتراجع مُعدَّل الزيادة في الأجر، كما يتَّضح من الميل السلبي للمنحنى.

يرى فريدمان أن تحليل فيليبس يعيبه الفشل في التمييز بين الأجر الاسمية والأجر الحقيقية، كما فشل الاقتصادي ويكسل Kent Wicksell في التمييز بين أسعار الفائدة الاسمية وأسعار الفائدة الحقيقية، ويرى فريدمان أنه في أي لحظة يوجد مُستوى معين للبَطَّالة يتفق مع هيكل الأجر الحقيقي السائد، وعند هذا المُعدَّل يتجه متوسط الأجر الحقيقية إلى الزيادة بالمُعدَّل العادي، الذي يمكن أن يسود في ظل ثبات الاتجاه الطويل الأجل بالتكوين الرأسمالي والتطوُّر التكنولوجي. وأطلق فريدمان على هذا المُعدَّل للبَطَّالة "المُعدَّل الطبيعي للبَطَّالة"، كذلك فإنه يرى بعدم وجود علاقة تبادلية دائمة بين التَّضخُّم والبَطَّالة، وإنما علاقة مؤقتة في الأجل القصير وعليه، يؤكد النقديون أن ارتفاع مُعدَّل التَّضخُّم يؤدي للبَطَّالة في الأجل الطويل، فهذا الارتفاع لمُعدَّل التَّضخُّم سيدفع السلطة النقدية لمحاولة تخفيضه، وخصَّصة عندما وصوله لمُعدَّلات غير مقبولة، وذلك باتباع سياسة انكماشية مع ما يترتب عليها من ارتفاع في مُعدَّلات البَطَّالة⁽³⁷⁾.

ومن ثمَّ، يجد الرُّكود التَّضخُّمي تفسيره عند النقديين في تبني الدول الرأسمالية لسياسة النقد الرخيص، في ضوء التوجهات الكينزية لتحفيز الطلب الكلي، بقصد تخفيض مُعدَّل البَطَّالة أو الإبقاء عليه عند مُستوى منخفض⁽³⁸⁾، وما أحدثته هذه السياسة من تصاعد مُعدَّلات التَّضخُّم، ثم محاولة هذه الدول تقييد هذا التصاعد باتباع سياسة تقييدية، كانت نتيجتها تصاعداً في مُعدَّلات البَطَّالة مع بقاء مُعدَّل التَّضخُّم - رغم اتجاهه نحو الانخفاض - عند مُستوى مرتفع⁽³⁹⁾.

(37) Friedman, Milton. "Inflation and Unemployment." The Journal of Political Economy, Vol. 85, No. 3, June 1977, pp. 11-12.

(38) رمزي زكي: الاقتصاد السياسي للبَطَّالة - تحليل لأخطر مشكلات الرأسمالية المعاصرة، سلسلة عالم المعرفة، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب، الكويت، عدد 1998، ص 423.

(39) Awad, I. L. (2002). The Phenomenon of Stagflation in the Egyptian Economy: An Analytical Study. Faculty of Commerce, Zagazig University.

الفرع الثاني

تفسير مدرسة اقتصاديات جانب العرض (Supply-side economic)

تم انتقاد الأفكار الكينزية التي تركز بشكل أساسي على الطلب الكلي. فمن المعروف أن كينز قد توصل إلى أن مستوى التوظيف والدخل القومي يعتمد على مستوى الطلب الكلي، وبالتالي تؤدي الزيادة في المعروض النقدي والعجز في الموازنة العامة إلى تحفيز الطلب الكلي، وهذا يؤدي إلى زيادة مستوى الناتج والتوظيف. ويقرر أصحاب هذه المدرسة أن كينز قد أهمل كلياً العرض الكلي، ولذلك، عرف منتقدها باقتصاديين جانب العرض. ويعتقد أصحاب هذه المدرسة أن التحليل الكينزي وإن كان ملائماً لأحداث الثلاثينيات، إلا أنه لم يعد كذلك، ولهذا، فهم يرون أنه من الخطأ التركيز على جانب الطلب الكلي، وأن الطريق الأفضل هو اتخاذ سياسات مهمة لزيادة العرض الكلي من السلع والخدمات^(٤٠).

حاول أنصار هذه المدرسة تفسير ظاهرة الركود التضخمي، في ضوء اتفاقهم مع المدرسة النقدية في أن التضخم ظاهرة نقدية بحتة. وأن التضخم ما هو إلا إفراط في عرض النقود بصورة لا تتناسب مع النمو الاقتصادي، وذهب جورج جيلدر (G. F. Gilder)، أن أي نمو في عرض النقود يفوق الزيادة في الإنتاجية سيتسبب في رفع الأسعار وهبوط قيمة النقود. كما يشيرون إلى فكرة جديدة وهي أن الضرائب المرتفعة تُعد سبباً أساسياً للتضخم. كونها يجب اعتبارها تكاليف، وعندما ترتفع التكاليف تنخفض الأرباح ويهبط الإنتاج، في حين يبقى الطلب مستمراً، وبالتالي ترتفع أسعار السلع، وعليه تؤيد هذه المدرسة التخفيضات الحادة

^(٤٠) سوزان حسن أبو العينين: محددات الركود التضخمي في الاقتصاد المصري خلال الفترة (١٩٨٠ -

٢٠١١)، مجلة البحوث الإدارية، المجلد ٣١، العدد ١، ٢٠١٣، ص ٢٤.

للضرائب لتشجيع العمل والادخار والاستثمار^(٤١)، كما أنها لا تفترض العلاقة العكسية بين البطالة والتضخم في الأجلين القصير أو الطويل، مما يعني أن السياسات التوسعية لن تتمكن من تخفيض مُعدّل البطالة في الأجل الطويل^(٤٢).

وتجدر الإشارة إلى أنّ أراء هذه المدرسة حظيت باهتمام في عهد الرئيس الأمريكي ريجان (R. W. Reagan) حيثُ تضمنت الميزانية المقدمة للكونجرس في ١٨/٢/١٩٨١، وصفات أساسية لاقتصادي جانب العرض، والتي تجسد الكثير من سياسات جانب العرض. فتضمنت خطة ريجان برنامجا من أربع نقاط رئيسية (تخفيض مُعدّلات الضرائب، وتخفيض نمو النفقات الحكومية، وتشجيع القيود النقدية، وتخفيف الأعباء القانونية التنظيمية على قطاع الأعمال)^(٤٣).

ويقترح أنصار هذه المدرسة، لعلاج الرُّكُود التَّضخمي، ضرورة تقليص التدخل الحكومي في الاقتصاد، من خلال خفض الإنفاق الحكومي الممول بالإصدار النقدي الجديد، لمحاربة التَّضخُّم. كذا إفساح الحرية لقوى العرض والطلب في تحديد التوازن في سوق العمل، وضرورة إنهاء أو تخفيض نفقات الحكومة لتعويض العاطلين. كذلك تخفيض مُعدّل الضريبة المصحوب بسياسة نقدية انكماشية لكبح التَّضخُّم. وأخيرا تخفيض مُعدّلات الضرائب المفروضة على الأرباح لتحفيز الاستثمار بهدف زيادة الإنتاجية والتوظيف^(٤٤).

(41) Awad, I. L. (2002). The Phenomenon of Stagflation in the Egyptian Economy: An Analytical Study. Faculty of Commerce, Zagazig University.

(٤٢) رمزي زكي: التَّضخُّم والتكيف الهيكلي في الدول النامية، مرجع سابق، ص ٦٠-٦١.

(43) Hary Cleaver. (1981). Supply-Side Economics: The New Phase of Capitalist Strategy in the Crisis. Paris: Babylone, pp.1-3.

(٤٤) إبراهيم لطفي عوض: ٢٠٠٢، مرجع سابق، ص ٢٩.

الفرع الثالث

تفسير مدرسة التوقعات الرشيدة (Rational Expectation)

ترجع جذور هذه المدرسة للتيار النيو كلاسيكي، الذي يدافع بصرامة عن قوانين الاقتصاد الحر، ويرفض تدخل الحكومات في النشاط الاقتصادي، كما يركز على ضرورة سيادة المنافسة الكاملة وتوفر المرونة لتغيرات الأسعار والأجور وأهمية ذلك في تحقيق الاستخدام الأمثل للموارد. يرى أنصار هذه المدرسة أن سلوك أي وحدة اقتصادية يتحدد على أساس تحقيقها لأفضل النتائج في ظل مواردها المتاحة، وبالتالي يفترض أن هناك رشدا في السلوك يستهدف تعظيم المنافع، وتقليل الخسائر^(٤٥)، كما تبنت المدرسة افتراضين أساسيين، الأول أن الأفراد يقومون بأفضل استخدام ممكن لمعلوماتهم المحدودة، وأن قراراتهم وتوقعاتهم تتشكل باستخدام آخر البيانات المتاحة والدراسة التامة بالنظرية الاقتصادية. أما الافتراض الثاني فهو أن مرونة الأسعار والأجور كافية لضمان مساواة العرض والطلب في كل الأسواق، وأنه عند أي مستوى للمدخلات والمخرجات تتحرك الأسعار والأجور بسرعة لتوازن العرض بالطلب^(٤٦).

وقد قدمت نظرية التوقعات الرشيدة ثلاث تطبيقات مهمة في الاقتصاد الكلي، أولها إن النماذج القياسية ليست ذات نفع كبير في تقويم السياسة الاقتصادية البديلة، لأن النفع من هذه النماذج يكون محدودا. والثاني عدم إمكانية استخدام السياسة النقدية والمالية المرنة لتحقيق الاستقرار الاقتصادي، أما التطبيق الثالث فيتمثل في عدم وجود تبادل بين البطالة والتضخم في الأجلين القصير أو

^(٤٥) رمزي زكي: التضخم والتكيف الهيكلي في الدول النامية، مرجع سابق، ص ٧١-٧٢.

^(٤٦) سوزان حسن أبو العينين: ٢٠١٣، مرجع سابق، ص ٢٨.

الطويل^(٤٧)، كما وجه أنصار المدرسة انتقادات لمنحنى فيليبس، أبرزها اعتماده على التوقعات الساكنة أو التكيفية بما لا يسمح للخبراء باستخدام المعلومات على النحو الأمثل. كذلك عدم وجود نظرية صريحة تحدد الحد الأدنى الممكن للبطالة، كما أن ليس هناك مفهوم واضح للمستوى الذي تتفق عنده البطالة مع التوازن في سوق العمل. وأخيراً اعتماد المنحنى على علاقة إحصائية بحتة^(٤٨).

ويعتبر أنصار المدرسة أن الركود التضخمي يُعدُّ أحد أسباب انهيار النموذج الكينزي في السبعينيات^(٤٩)؛ نتيجة للمفاجآت السعرية، والتي تعني انحراف السعر الواقعي عن المتوقع. إما بسبب صدمات الطلب الناجمة السياسة النقدية والمالية المرتقبة، أو بسبب صدمات الطلب والعرض الكليين^(٥٠). كما تفسر هذه المدرسة التضخم على أنه يحدث من خلال اختلاف الاستثمار المخطط عن الادخار المحقق. فلو زاد الأول عن الثاني، فإن ذلك يعني أن الطلب الكلي أكبر من العرض الكلي، ولهذا تميل الأسعار نحو الارتفاع، كما يرون أن مستوى الأسعار يتأثر بالتوقعات السعرية للمنتجين والمستهلكين، وإن هذه التوقعات تكون سليمة وغير باعثة على الاضطراب إذا كانت مبنية على معلومات صحيحة^(٥١).

^(٤٧) مأمون آدم معروف: تحليل أثر متغيرات السياسة المالية على التضخم الركودي في العراق للمدة (٢٠٠٤-٢٠١٩)، رسالة دكتوراه، جامعة الشرق الأدنى، معهد الدراسات العليا، ٢٠٢٣، ص ٢٦-٢٧.

^(٤٨) نبيل الجنابي: طروحات نظرية لدور التوقعات في تحليل منحنى فيليبس، مجلة القادسية للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد الثاني عشر، العدد الثاني، العراق، ٢٠١٠، ص ١٠٧.

^(٤٩) Goutsmedt, Aurelien. (2016). The New Classical Explanation: A Psychological Way of Thinking. Paris: Babylone, p. 2.

^(٥٠) بتول عبادي: التضخم الركودي في بلدان متقدمة مختارة ١٩٧٠-٢٠٠٤، مجلة الغزي للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد الثاني، العدد السابع، العراق، ٢٠٠٧، ص ١١٥.

^(٥١) محمد خليل محمد البحيصي: ٢٠١٨، مرجع سابق، ٣١-٣٢.

الفرع الرابع

تفسير النيوكلاسيك

(Neo-Keynesians)

بعد الهجوم العنيف على النموذج التقليدي للمدرسة الكينزية في السبعينيات، بعد ظهور الركود التضخمي في الاقتصاديات الرأسمالية، وعقب سيادة النموذج التحليلي الذي جاءت به المدرسة النقدية والذي أفترض له في ذلك الوقت أن يكون البديل التحليلي للنموذج الكينزي، فقد دفع ذلك المدرسة الكينزية لإجراء مراجعة عامة للنموذج الكينزي الضعيف لأسلوب الأجور والأسعار في التكيف، والذي يستند إلى نموذج فيليبس ليأخذ بعين الاعتبار تأثير التوقعات التضخمية، وكذلك الصدمات المتأتية من جانب العرض الكلي، وعندما تحقق للنموذج الكينزي بلوغ هذا الهدف، حيث تم تعديل منحى فيليبس على هذا الأساس، فقد بدا واضحا أن هذا النموذج أصبح أقرب للواقع، وأقدر على تفسير التقلبات الاقتصادية^(٥٢).

يرى أنصار هذه المدرسة، فرانكو موديجلياني (Franco Modigliani) وجيمس توبين (James Tobin) أن النظام الاقتصادي يتجه إلى عدم الاستقرار، وأنه بإمكانه تصحيح نفسه من الركود، إلا أن تدابير التصحيح قد تطول وتصبح غير مقبولة اجتماعيا وسياسيا. لذلك وجب التدخل الحكومي، باتباع السياسات التوسعية لعلاج مشكلة البطالة^(٥٣)، وعلى عكس المدرسة النقدية يعتقد هؤلاء أنه لا توجد علاقة وطيدة بين النمو النقدي والتضخم في الأجل القصير، لأن زيادة عرض النقود تُعدّ أحد العوامل المؤثرة في الطلب الكلي، فالسياسة النقدية المتبعة، والتي تستهدف خفض معدل التضخم بتخفيض الطلب الكلي، تُعَدّ سياسة مرتفعة التكاليف، من حيث تأثيرها العكسي على الإنتاج والتوظيف، في حين أنها لا تمارس أي تأثير على معدل التضخم من ناحية النفقات^(٥٤).

(٥٢) أسامة الدباغ: البطالة والتضخم - المقولات النظرية ومناهج السياسة الاقتصادية، الطبعة الأولى،

القاهرة، مصر، الأهلية للنشر والتوزيع، ٢٠٠٧، ص ٣٧٩.

(٥٣) سامي خليل: نظرية الاقتصاد الكلي، الكويت للنشر والتوزيع، ١٩٩٧، ص ٩٣.

(٥٤) بوزيد محمد وإسماعيل محمد بن قانة: التحقق من منحى فيليبس في اقتصاديات الدول النامية: دراسة

اقتصادية قياسية للفترة (١٩٩١-٢٠١٦)، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية

وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح - ورقلة، ٢٠١٨، ص ٢٥.

وبذلك، يرى النيوكلاسيك أن مشكلة الرُّكُود التَّضخُّمي التي أصابت الاقتصاد الرأسمالي، سببها الدولة لعدم اتباعها سياسات ملائمة وقت حدوث الأزمة، إذ إنَّ ارتفاع التَّضخُّم خلال السبعينيات لم يكن مصدره اتباع سياسة نقدية متساهلة كما يعتقد النقديون والنيوكلاسيك، وإنما ارتفاع أسعار مدخلات الإنتاج للمشروعات، بسبب النُّمُو السريع في الإنتاج الصناعي، وارتفاع أسعار المواد الأولية وأهمها البترول عام ١٩٧٣^(٥٥)، ومطالبات نقابات العمال بزيادة الأجور، وأمام الارتفاع الحاد لمُعَدَّلات التَّضخُّم لجأت الدول الغربية لسياسات نقدية انكماشية، لم تكن متوافقة مع الواقع لتأثيرها المنبسط على الاستثمار والإنتاج^(٥٦).

الفرع الخامس

تفسير المدرسة المؤسسية (Institutionalism)

تُعْتَبَر المدرسة المؤسسية إحدى مدارس الاقتصاد المعاصر، والتي رفضت نظريات الاقتصاد الكلاسيكي الجديد (المعروف باسم نظرية الاقتصاد الجزئي) والاقتصاد الكينزي (المعروف باسم نظرية الاقتصاد الكلي)، وذلك لتركيزهم على دراسة نظريات تقليدية كالادخار والاستثمار والدخل ومُعَدَّلات البَطَّالة والتَّضخُّم والإنتاجية والتقدم التكنولوجي، ودراسة العلاقات القائمة بينها لتحديد آثارها على النُّمُو الإقْتِصَادِيّ والتوازن العام، ركز أنصار هذه المدرسة على دراسة أنماط هيمنة الأفراد الأثرياء والأقوياء في المجتمع الرأسمالي، وكذلك السعي لفهم الأسس المكونة للقوة الاقتصادية، ومدى تأثيرها على الاقتصاد والسوق^(٥٧).

تفسر المدرسة ظاهرة الرُّكُود التَّضخُّمي، بأنها نشأت في الاقتصاد الرأسمالي نتيجة وجود قوتين، أولهما (قوة الاحتكارات) التي يرى جون كينث جالبريث (J. K. Galbraith) ضرورة التفرقة فيها بين قطاعين، الأول قطاع المنتجين كالقطاع الزراعي، والذي يخضع -نوعاً ما- لظروف المنافسة الكاملة. أما القطاع الثاني فهو قطاع تنافس القلة كقطاع الصناعات التحويلية، والذي يتألف من عدد محدود من الشركات الإنتاجية الكبرى التي تستطيع التحكم في السعر، لما لها من تأثير

^(٥٥) المرجع السابق: ص ٢٥-٢٦.

^(٥٦) إبراهيم لطفي عوض: ٢٠٠٢، مرجع سابق، ص ٤٢.

^(٥٧) Hunt, E. K., & Mark Lautzenheiser. (2011). History of Economic Thought (3rd ed.). New York: M. E. Sharpe, op.cit, P593.

على جانب العرض، ويخلص جاليريت إلى أنّ القوى التي كانت تعمل في الماضي وتعزز الاتجاهات نحو هبوط الأسعار، كما هو الحال في المنافسة الكاملة قد تعطل مفعولها، نظراً للطبيعة الاحتكارية التي تمارسها المؤسسات الكبيرة والتي لديها القدرة على رفع الأسعار على الرغم من النمو الذي يحدث في الإنتاجية^(٥٨).

أما بالنسبة للقوة الثانية (النقابات العمالية)، فيرى جاليريت أن ارتفاع الأسعار يؤدي لانخفاض الأجور الحقيقية للعاملين، مما يدفع النقابات العمالية إلى فرض زيادات في الأجور لتعويض الانخفاض المسبق في الأجور، وبالتالي تقوم المؤسسات لما لها من قوة احتكارية بنقل عبء هذه الزيادة في الأجور للأسعار مرة أخرى، وهو ما يسمى بالحركة التراكمية للأجور والأسعار^(٥٩).

وإجمالاً، يمكن تلخيص آراء المدارس الاقتصادية في أسباب ظاهرة الركود التضخمي، وعلاج هذه الظاهرة، من خلال الجدول التالي:

جدول رقم (١)

آراء المدارس الاقتصادية في أسباب وعلاج ظاهرة الركود التضخمي

المدرسة	السبب	العلاج
النقدية	التضارب في السياسات الإقتصادية	التركيز على السياسة النقدية دون السياسة المالية وعدم تدخل الحكومة
اقتصاديات جانب العرض	اتباع سياسة مالية توسعية	تخفيض الضرائب
التوقعات الرشيدة	مفاجآت السياسة الاقتصادية وصدمات العرض والطلب	التوقعات السليمة والمعلومات الصحيحة لدى الأفراد
النيوكلاسيك	ارتفاع أسعار مدخلات الإنتاج واتباع سياسة نقدية انكماشية	اتباع سياسة مالية ونقدية توسعية وضرورة تدخل الحكومة
المؤسسية	الاحتكارات والنقابات العمالية	تحقيق المنافسة الكاملة في الأسواق

المصدر: محمد خليل محمد البحيسي: ظاهرة الركود التضخمي في الدول المتقدمة بين

النظرية والتطبيق، رسالة ماجستير، جامعة الأزهر، فلسطين، ٢٠١٨، ص ٤٢.

^(٥٨) رمزي زكي: التضخم والتكيف الهيكلي في الدول النامية، مرجع سابق، ص ٧٦.

^(٥٩) بتول عبادي: ٢٠٠٧، مرجع سابق، ص ١١٥.

المبحث الثاني

تطور وأسباب الركود التضخمي بالاقتصاد المصري (١٩٧٣- ٢٠٢٣) تمهيد وتقسيم:

المطلب الأول

تطور وتحليل أبعاد الركود التضخمي

في الاقتصاد المصري (١٩٧٣- ٢٠٢٣)

يُعَدُّ الرُّكُودُ التَّضَخِميُّ تحدي رئيس يواجه الاقتصاد المصري، مما يزيد من معاناة الحياة اليومية للمواطنين ويضعف القدرة التنافسية للاقتصاد بشكل عام. وتعزى هذه التغيرات إلى عدة عوامل تفاعلية، تشمل تغيرات السياسات، وتقلبات الأسعار العالمية، وتحديات الأمن الغذائي، والعوامل السياسية والاجتماعية، ويُعَدُّ فهم تطوُّر وأسباب الظاهرة أمرًا حيويًا للعمل على مجابقتها، وتحقيق الاستقرار الاقتصادي والتنمية المستدامة. وعلى ذلك، فسوف نتعرض في هذا المبحث إلى تطوُّر ظاهرة الرُّكُودِ التَّضَخِميِّ وأسباب حدوثها، مِنْ خِلالِ المطلبين التاليين:

المطلب الأول: تطوُّر وتحليل أبعاد الرُّكُودِ التَّضَخِميِّ في الاقتصاد المصري

المطلب الثاني: أسباب ظاهرة الرُّكُودِ التَّضَخِميِّ في الاقتصاد المصري

الفرع الأول

تطور ظاهرة الركود التضخمي في الاقتصاد المصري

خلال الفترة (١٩٧٣- ٢٠٢٣)

سوف نتعرض في هذا المطلب لدراسة تطوُّر هذه الظاهرة في الاقتصاد المصري خلال الفترة (١٩٧٣- ٢٠٢٣) التي شهدها فيها الاقتصاد تغيرات هيكلية وتحديات متعددة، كما سنتطرق لتحليل تأثير مُعدَّلي التَّضَخْمِ والبَطَّالة على مُعدَّلات النُموِّ خلال الفترة محل الدراسة، وذلك مِنْ خِلالِ الفرعين التاليين:

تُعَدُّ ظاهرة الرُّكُودِ التَّضَخِميِّ تحديًا إقتصاديًّا جوهريًّا يواجه الدول في مساراتها التنموية، وقد شهدها الاقتصاد المصري تقلبات ملحوظة في هذا الإطار على مدار العقود الماضية. لذا سوف نستعرض بالتحليل أبرز مؤشِّرات تطوُّر الظاهرة على

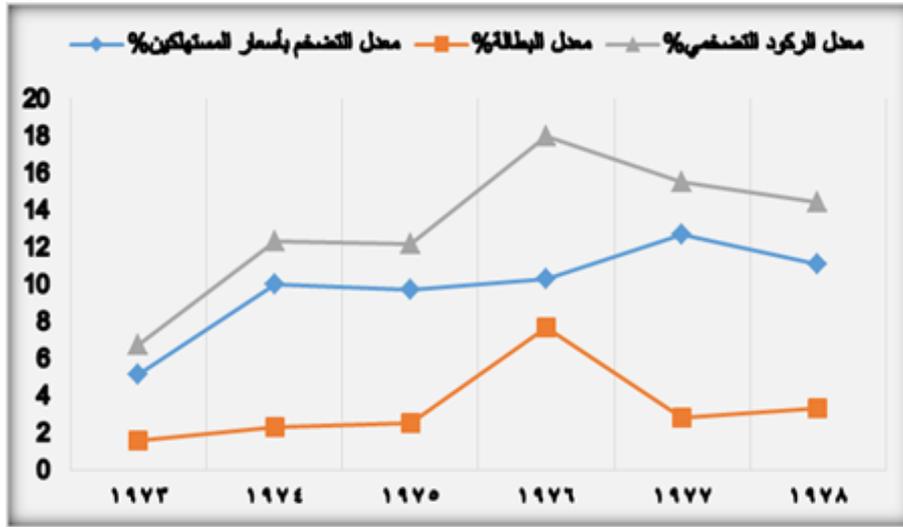
مدار مختلف الأعوام لفترة الدراسة. ومن خلال البيانات المتوافرة حول مكونات الركود التضخمي، يرى الباحث تقسيم تطوّر ظاهرة الركود التضخمي في الاقتصاد المصري للفترة (١٩٧٣ - ٢٠٢٣)، إلى المراحل التالية:

أولاً: مرحلة ما قبل الركود التضخمي (١٩٧٣ - ١٩٧٨):

يتبيّن لنا أن هذه المرحلة شهدت مُعدّلات البطالة في مجملها أقل من ٤% في ضوء الظروف الاستثنائية التي شهدتها مصر خلال فترة الحرب والسياسات التوظيفية التي اتبعتها الدولة لتشغيل الخريجين والمحاربين المسرحين من القوات المسلحة^(١٠)، ويتّضح ذلك من خلال الشكل التالي:

شكل رقم (٣)

تطوّر مُعدّلات (التضخم - البطالة - الركود التضخمي) للاقتصاد المصري خلال الفترة (١٩٧٣ - ١٩٧٨)



المصدر: من إعداد الباحث استناداً لبيانات البنك الدولي، The World Bank،

<https://data.albankaldawli.org>

^(١٠) مجدي محمود شهاب: متغيرات سوق العمل المحلي وانعكاساتها على سوق العمل في مصر، دار الجامعة الجديدة للنشر، ١٩٩٨، ص ٦٣.

يَتَّضِح من تحليل الباحث للشكل السابق، حدوث ارتفاع تدريجي في مُعَدَّل البَطَّالَة، خَاصَّة مع بداية تطبيق سياسة الانفتاح الاقتصادي، وذلك من ١.٦% في عام ١٩٧٣ إلى ٧.٧% عام ١٩٧٦، ثم ٣.٣% في عام ١٩٧٨^(٦١). مما يشير لارتفاع مستمر في البَطَّالَة بمُعَدَّل تغير سنوي بمتوسط نحو ٠.٣٨٦%، إلا أَنَّهُ في المِجْمَل لَمْ يَتَخَطَّ حاجز الـ ٤% سوى عام ١٩٧٦ بصفة استثنائية. في حين يَتَبَيَّن حدوث تقلبات في مُعَدَّل التَّضَخُّم بأسعار المستهلكين خلال ذات الفترة، إذ بدأ المُعَدَّل بـ ٥.١% عام ١٩٧٣ وشَهِدَ رِثْقًا حَادًّا إِلَى ١٠% عام ١٩٧٤. لِيَشْهَدَ انْخِفَاضًا طَافِيًا عام ١٩٧٥ إلى ٩.٧%، ليعاود الارتفاع في السنوات التالية، وُصُولًا إِلَى أعلى مستوياته ١٢.٧% عام ١٩٧٧ قبل أن ينخفض قليلا إلى ١١.١% في عام ١٩٧٨، لِذَلِكَ، تُعْتَبَر هذه المرحلة فترة تضخم، إِلَّا أَنَّهُ لَا تُعْتَبَر مرحلة ركود تضخمي في ضَوْء بقاء مُعَدَّل البَطَّالَة أقل من النسبة ٤% باستثناء عام ١٩٧٦.

ثَانِيًا: مرحلة ظهور الركود التضخمي (١٩٧٩-١٩٩٧):

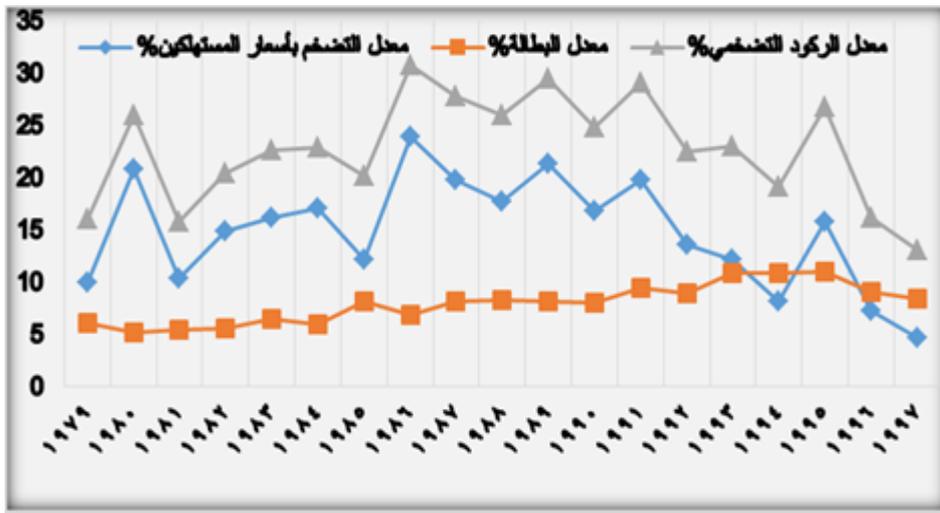
شَهِدَ الاقتصاد المصري عام ١٩٧٩ مَوْشِرَات أولية للركود التضخمي، إذ تجاوزت نسب التَّضَخُّم والبَطَّالَة حاجز الـ ٤%، فقد بلغ مُعَدَّل التَّضَخُّم نحو ٩.٩%، وارتفع مُعَدَّل البَطَّالَة ليصل إلى ٦.١%، وَمِنْ ثَمَّ تَسْجِيل مُعَدَّل ركود تضخمي قدره ١٦%. وقد اتسمت هذه المرحلة بسياسات اقتصادية مالية ونقدية توسعية، أدت لارتفاع كبير في مُعَدَّلَات التَّضَخُّم، وَمِنْ ثَمَّ الرُّكُود التَّضَخْمِي، وذلك عَلَى الرَّغْم مِنْ استقرار مُعَدَّلَات البَطَّالَة نِسْبِيًا بسبب استمرار الحكومة في تطبيق سياسة تعيين الخريجين والزيادات المتتالية في الأجور التي أدت لارتفاع

(٦١) علاء مصطفى عبد المقصود أبو عجيبة، ووائل على أحمد صبيح: دور الشمول المالي في الحد من البطالة في مصر، مجلة مصر المعاصرة، الجمعية المصرية للاقتصاد السياسي الإحصاء والتشريع، المجلد ١١٣، العدد ٥٤٥، الرقم التسلسلي ١، يناير ٢٠٢٢، ص ١٢٩.

مُعدَّل التغير في الأجور بمتوسط ١٥.٧% خلال الفترة (١٩٧٩:١٩٩١)^(٦٢)،
ويُتَّضح ذلك من خلال الشكل التالي:

شكل رقم (٤)

تَطَوُّر مُعدَّلات (التَّضخُّم-البَطَّالة-الرُّكُود التَّضخُّمي) للاقتصاد المصري خلال
الفترة (١٩٧٩-١٩٩٧)



المصدر: من إعداد الباحث استنادا لبيانات البنك الدولي، The World Bank،

<https://data.albankaldawli.org>

يُتَّضح من تحليل الباحث للشكل السابق، أن مُعدَّلات البَطَّالة شَهِدَتْ إرتِفَاعًا طَفيْفًا خلال تلك المرحلة من ٦.١% عام ١٩٧٩ إلى ٦.٥% عام ١٩٨٣، وجاء ارتفاع مُعدَّلات البَطَّالة منذ منتصف الثمانينيات بسبب انخفاض مُعدَّل الهجرة لدول الخليج مُتأثِّرًا بحرب الخليج وانخفاض مُعدَّل النُّمُو الإِقتِصَادِيّ^(٦٣)، كما

^(٦٢) الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء، إحصاءات التوظيف والأجور وساعات العمل، ٢٠٢١.

<https://www.capmas.gov.eg>

^(٦٣) عيبر محمود مجاهد: قضية البطالة في مصر وتأثيرها بأحداث المرحلة الانتقالية بعد ثورة يناير ٢٠١١، المجلة العلمية لقطاع كليات التجارة، جامعة الأزهر، العدد ١١، يناير ٢٠١٤، ص ١٠٥.

تراوحت مُعدّلات البطالة بين ٥ - ٨% خلال الفترة (١٩٨٤ - ١٩٩٠)، ليرتفع المعدّل بصورة ملحوظة إلى ٩.٤% عام ١٩٩١، ويعاود الارتفاع حتى بلغ نحو ١٠.٩% عامي ١٩٩٣ و ١٩٩٤، ليَقْفُزَ مُسَجِّلاً ١١% عام ١٩٩٥، ثم يتراجع المعدّل تدرّجياً ليصل إلى ٨.٤% بحلول عام ١٩٩٧، وبصفة عامة فقد عانى سوق العمل المصري من مُعدّلات بطالة مرتفعة نسبياً خلال فترة التسعينات كنتيجة لتطبيق برنامج الإصلاح الاقتصادي والتكيف الهيكلي الذي أطلقته مصر بدءاً من عام ١٩٩١^(٦٤)، وبالتالي زادت أعداد العاطلين عن العمل، ولم يتمكن القطاع الخاص من تعويض فرص العمل للمتعطلين^(٦٥).

وبالنسبة لمُعدّلات التّضخّم فقد شهدت استيقراراً نسبياً حتى عام ١٩٧٩ حيث بلغت نحو ٩.٩%. إلا أنّ المعدّل قفز في عام ١٩٨٠ مُسَجِّلاً ٢٠.٨%، ثم تراجع عقب ذلك ليستقر عند ١٠: ١٦% خلال الفترة (١٩٨١ - ١٩٨٣) ليعاود الارتفاع خلال الفترة (١٩٨٤ - ١٩٨٦)، ويصل لأعلى مستوياته محققاً ٢٣.٩% عام ١٩٨٦، ويُعزى ارتفاع مُعدّلات التّضخّم في تلك الفترة إلى تقلص تدفقات الموارد الخارجية بعد عام ١٩٨٠، وانخفاض سعر تصدير البترول المصري، وما استتبعه من إبقاء عجز الموازنة العامة عند مُستوى مرتفع حيث وصل إلى متوسط نحو ١٧.٤% خلال الفترة (١٩٨٥ - ١٩٩١)، مما دفع الحكومة لاتباع سياسة نقدية توسعية، ولدت ضغوطاً تضخمية شديدة^(٦٦)، كما يتّضح تذبذب المعدّل مع

(64) Karim Badr El-Din. (2014, March 11). Privatization: A Key to Solving Egypt's Economic Woes. World Bank Group- International Development, Poverty, Sustainability. Retrieved from <https://blogs.worldbank.org/OP,Cit>.

(65) إيهاب محمد يونس: التّضخّم الاقتصاديّ ومُعدّلات التشغيل في مصر: دراسة قياسية، مجلة كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة القاهرة، المجلد ٢٥، العدد ١، ٢٠٢٤، ص ١٤.

(66) سعد إبراهيم أحمد الكلاوي، ومها محسن علي السقا: فاعلية سياسات مكافحة التّضخّم في مصر، المجلة القانونية، كلية الحقوق فرع الخرطوم، جامعة القاهرة، المجلد ١٧، العدد ٥، أغسطس ٢٠٢٣، ص ١٠٩٧.

تراجعته تدرّجياً منذ عام ١٩٨٧ ووصله لمستويات منخفضة نسبياً عند ٤.٦% بحلول عام ١٩٩٧، حيث اتجهت معدّلات التضخّم للانخفاض بشكل عام خلال فترة الإصلاح الاقتصادي في مصر (١٩٩١-٢٠٠١)^(٦٧).

وعلى ذلك، يتبيّن أن الاقتصاد المصري عانى من الركود التضخمي طوال الفترة (١٩٧٩-١٩٩٧)، التي شهدت ارتفاعاً وثباتاً نسبياً في نسب البطالة، على العكس من معدّلات التضخّم التي شهدت نسب مرتفعة؛ حيث تجاوز مؤشر معدّل الركود التضخمي حاجز الـ ٨%، وزاد كل من معدّلي التضخّم والبطالة عن ٤%، واقترب متوسط معدّل البطالة من ٨%، فتراوح بين (٥.٢% : ١١%). بينما كان معدّل التضخّم المتزايد هو المحرك الرئيسي لمؤشر الركود التضخمي والذي تراوح بين (٤.٦% : ٢٣.٩%) خلال تلك الفترة.

ثالثاً: مرحلة غياب الركود التضخمي (١٩٩٨-٢٠٠٢):

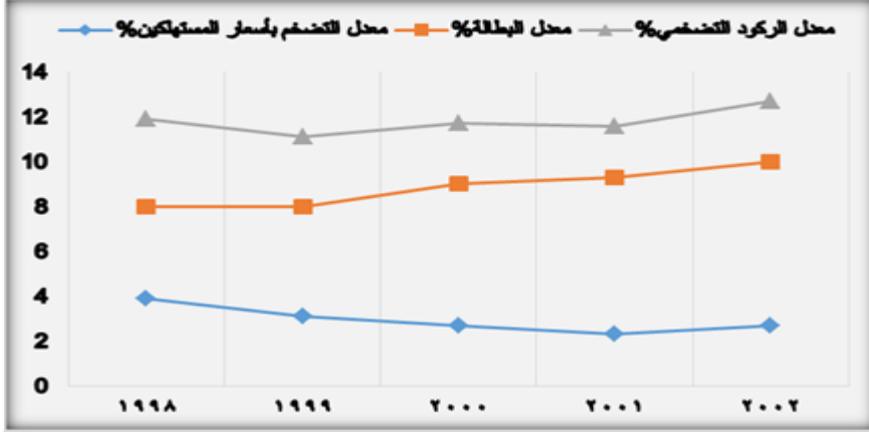
شهدت هذه الفترة إنخفاضاً في معدّلات التضخّم بما يقل عن ٤% (وهو المعدّل المعتمد لتحديد الركود التضخمي)، نتيجة للسياسة الانكماشية للحكومة المصرية خلال تسعينيات القرن الماضي، والاتجاه إلى تمويل عجز الموازنة العامة من مصادر حقيقية من خلال أذون الخزانة^(٦٨)، مما أسهم في خروج هذه الفترة عن مفهوم الركود التضخمي، ويتبيّن ذلك من خلال الشكل التالي:

^(٦٧) ماهر عبد الوهاب حامد أبو زيادة: تطوّر معدّلات التضخّم في الاقتصاد المصري خلال الفترة ١٩٩٠-٢٠٢١، مجلة مصر المعاصرة، الجمعية المصرية للاقتصاد السياسي الإحصاء والتشريع، العدد ٥٤٤، السنة المائة وأثنى عشرة، أكتوبر ٢٠٢١، ص ٣٩٩.

^(٦٨) المركز الديمقراطي العربي: أثر برنامج الإصلاح الاقتصادي على الدين العام المصري من ١٩٩٠ إلى ٢٠٢٠، ٢٤ مارس ٢٠٢١، ص ١٤ <https://democraticac.de>

شكل رقم (٥)

تَطَوُّرُ مُعَدَّلَاتِ (التَّضَخُّمِ- البَطَّالَةِ- الرُّكُودِ التَّضَخِمِي) للاقتصاد المصري خلال الفترة (١٩٩٨-٢٠٠٢)



المصدر: من إعداد الباحث استنادا لبيانات البنك الدولي، The World Bank،

<https://data.albankaldawli.org>

يُتَّضَحُ من تحليل الباحث للشكل السابق، استمرار استقرار مُعَدَّلِ البَطَّالَةِ حول ٨% خلال عامي ١٩٩٨ و١٩٩٩. لِيَشْهَدَ إِزْتِقَاعًا طَفِيفًا عام ٢٠٠٠ ويصل ٩%، ليستمر الارتفاع المحدود عام ٢٠٠١ محققا ٩.٣%، ويعاود الارتفاع عام ٢٠٠٢ مُسَجِّلًا ١٠% للمرة الأولى منذ ١٩٩٨.

تزامن الارتفاع التدريجي في مُعَدَّلَاتِ البَطَّالَةِ، مع انخفاض مُعَدَّلَاتِ التَّضَخُّمِ خلال نفس الفترة. إذ شَهِدَ التَّضَخُّمُ انْخِفَاضًا من ٣.٩% عام ١٩٩٨ لأدنى مستوياته خلال تلك الفترة مُسَجِّلًا ٢.٣% عام ٢٠٠١، ومحققًا انْخِفَاضًا مُطَرِّدًا بالفترة (١٩٩٨-٢٠٠١) بِمُعَدَّلِ سنوي مقداره نحو ١.١%. وقد تواصل الانخفاض من ٣.٩% عام ١٩٩٨ إلى ٣.١% عام ١٩٩٩، ثم ٢.٧% عام ٢٠٠٠، ثم ٢.٣% عام ٢٠٠١، ليتوقف الانخفاض عام ٢٠٠٢ ويستقر بِإِزْتِقَاعٍ طَفِيفٍ عند ٢.٧%.

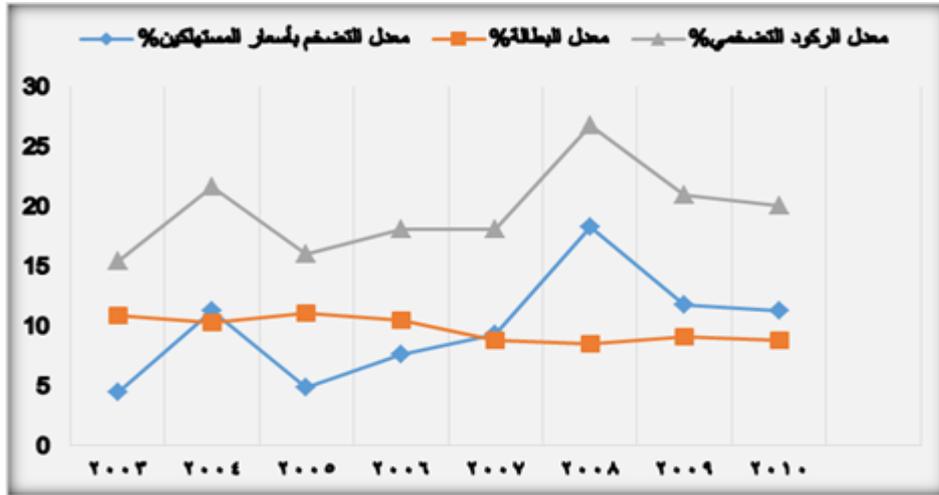
وَأَخْلَاصَهُ، بَأَن الْفَتْرَةَ (١٩٩٨-٢٠٠٢) لَمْ تَشْهَدْ رُكُودًا تَضَخُمِيًّا، فِي ضَوْءِ انْخِفَاضِ مُعَدَّلِ التَّضَخُّمِ عَنِ نِسْبَةِ ٤% الَّتِي تُعَدُّ مَعْيَارًا لَوْجُودِ الرُّكُودِ التَّضَخُمِيِّ، حَيْثُ تَرَاوَحَ مُعَدَّلُ التَّضَخُّمِ بَيْنَ (٢.٣% : ٣.٩%)، فِي حِينِ اسْتَمْرَ ارْتِفَاعِ مُعَدَّلَاتِ الْبَطَالَةِ الَّتِي تَرَاوَحَتْ بَيْنَ (٨% : ١٠%)، مِمَّا يَشِيرُ إِلَى أَنَّ هَذِهِ الْفَتْرَةَ كَانَتْ فِتْرَةَ رُكُودٍ اقْتِصَادِيٍّ، وَلَيْسَ رُكُودًا تَضَخُمِيًّا.

رَابِعًا: مَرِحَلَةُ عَوْدَةِ الرُّكُودِ التَّضَخُمِيِّ (٢٠٠٣-٢٠١٠):

شَهِدَتْ الْفِتْرَةَ الْمَشَارِ الْيَهَا عَوْدَةَ لظَاهِرَةِ الرُّكُودِ التَّضَخُمِيِّ، فِي ضَوْءِ ارْتِفَاعِ مُعَدَّلِي التَّضَخُّمِ وَالْبَطَالَةِ خِلَالَهَا عَنِ ٤%، كَمَقْيَاسٍ لِلرُّكُودِ التَّضَخُمِيِّ. وَيَتَبَيَّنُ ذَلِكَ مِنْ خِلَالِ الشَّكْلِ التَّالِي:

شَكْل رَقْم (٦)

تَطَوُّرُ مُعَدَّلَاتِ (التَّضَخُّمِ - الْبَطَالَةِ - الرُّكُودِ التَّضَخُمِيِّ) لِلِاِقْتِصَادِ الْمِصْرِيِّ خِلَالِ الْفِتْرَةِ (٢٠٠٣ - ٢٠١٠)



المصدر: من إعداد الباحث استنادا لبيانات البنك الدولي، The World Bank،

<https://data.albankaldawli.org>

يُضِح من تحليل الباحث للشكل السابق، استمرار ارتفاع مُعدَّلات البطالة خلال الفترة (٢٠٠٣-٢٠٠٥)، التي تراوحت بين (١٠.٣% : ١١.١%)، وقد شهد عام ٢٠٠٦ استقرارًا عند ١٠.٥% بعد فترة الارتفاع. وخلال عامي (٢٠٠٧-٢٠٠٨) تراجع المعدل بصورة ملحوظة إلى (٨.٨%، ٨.٥%) على التوالي، وذلك لارتفاع مُعدَّلات التشغيل آنذاك، نتيجة لتحسن مناخ الاستثمار للقطاع الخاص والاصلاحيات الضريبية^(٦٩)، لتعاود المُعدَّلات الارتفاع الطفيف في عام ٢٠٠٩ مسجلة ٩.١%، ثم تتراجع وتبلغ نحو ٨.٨% في عام ٢٠١٠، على أثر تنامي نسب التوظيف في هذا العام التي بلغت ٤٥.٠٤% من إجمالي عدد السكان^(٧٠). وبذلك فإن متوسط مُعدَّل البطالة خلال إجمالي الفترة قد بلغ ١٠.٢%، مما يشير إلى استقرار نسبي بشكل عام في سوق العمل.

كما يتضح الاستقرار النسبي لمُعدَّل التَّضخُّم الفترة (٢٠٠٣-٢٠٠٥)، إذ تراوحت النسب بين ٤.٥% و ١١.٣%، ثم بدأت في الارتفاع تدريجيًا من (٢٠٠٦-٢٠٠٧)، لتصل إلى ٩.٣%، ومع ذلك، شهد عام ٢٠٠٨ قفزة كبيرة ليصل مُعدَّل التَّضخُّم إلى ١٨.٣%، وهو أعلى مُعدَّل خلال هذه الفترة. أعقبها استمرار ارتفاع المُعدَّل نسبيًا، إلا أنه تذبذب بين ١١.٣% و ١١.٨% في العامين التاليين. وبذلك فإن متوسط مُعدَّل التَّضخُّم خلال إجمالي تلك الفترة قد بلغ ٩.٨٧٥%، ويشير الارتفاع الحاد في عام ٢٠٠٨ إلى تأثيرات الأزمة المالية

(٦٩) إيهاب محمد يونس: التَّموُّمُ الأِقتِصادِيّ ومُعدَّلات التَّشغيل في مِصر: دراسة قِياسِيَّة، مرجع سابق، ص

١٤.

(٧٠) أحمد سمير أبو الفتوح يوسف: دور الاستثمار الأجنبي المباشر في دعم التنمية الاقتصادية والحد من البطالة في مِصر خلال الفترة من ٢٠١٠-٢٠١٩، مجلة كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة القاهرة، المجلد ٢٥، العدد ١، يناير ٢٠٢٤، ص ١١٥.

العالمية التي أثرت على الاقتصادات العالمية. ليعقبها تراجع المعدل بصورة ملحوظة متأثراً بالتدابير الاقتصادية التي اتخذت لمواجهة تلك الأزمة^(٧١). نخلص إلى أن تلك الفترة كانت فترة ركود تضخمي، واستمر معدل التضخم العامل الرئيسي المؤثر في معامل الركود التضخمي، في ظل الاستقرار النسبي لمعدلات البطالة، إذ شهدت هذه الفترة ارتفاعاً في معدلات التضخم بسبب التعويم الأول لسعر صرف الجنيه عام ٢٠٠٣ وتوجه الحكومة إلى تطبيق سياسة اقتصادية توسعية للإسراع بعملية التنمية^(٧٢)، وعلى الرغم من انخفاض معدل التضخم نتيجة تراجع أسعار السلع الغذائية متأثرة بتحسين سعر الصرف عام ٢٠٠٥ وتدخل الحكومة بزيادة الدعم وعدد السلع المدعمة^(٧٣)، إلا أن معدلات التضخم ظلت مرتفعة نسبياً.

خامساً: مرحلة ارتفاع معدلات الركود التضخمي (٢٠١١-٢٠١٨):

شهدت الفترة المشار إليها ارتفاع معدلات الركود التضخمي، في ضوء قفز معدلي التضخم والبطالة خلالها لأكثر من ٨%، كمقياس للركود التضخمي. ويتبين ذلك من خلال الشكل التالي:

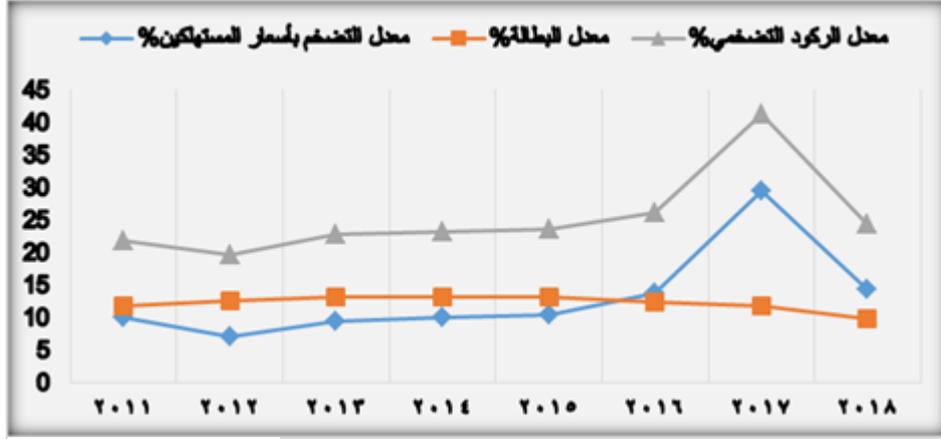
^(٧١) جمال الدين زروق: الأزمة المالية العالمية وقنوات تأثيراتها على اقتصادات الدول العربية، دراسات اقتصادية، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة، ٢٠١١، ص ٢٩. <https://www.amf.org>.

^(٧٢) فاروق فتحي السيد الجزار، وأدهم محمد السيد البرماوي: أثر الصدمات غير المتماثلة لسعر الصرف على معدل التضخم باستخدام نموذج NARDL، مجلة كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة القاهرة، المجلد ٢٣، العدد ٢، أبريل ٢٠٢٢، ص ١٩-٢٠.

^(٧٣) المرجع السابق، ص ٢٠.

شكل رقم (٧)

تَطَوُّرُ مُعَدَّلَاتِ (التَّضَخُّمِ - البَطَّالَةِ - الرُّكُودِ التَّضَخِّمِي) للاقتصاد المصري خلال الفترة (٢٠١١-٢٠١٨)



المصدر: من إعداد الباحث استنادا لبيانات البنك الدولي، The World Bank،

<https://data.albankaldawli.org>

يَتَضَحُّ من تحليل الباحث للشكل السابق، ارتفاع مُعَدَّلِ البَطَّالَةِ بشكل ملحوظ عام ٢٠١١ ليصل ١١.٨% على أثر عدم الاستقرار السياسي والتداعيات الاقتصادية لثورة ٢٥ يناير وتراجع مُعَدَّلَاتِ الاستثمار والسياحة التي أثرت سلباً على الاقتصاد المصري^(٧٤)، ثم واصل الارتفاع خلال (٢٠١٢-٢٠١٣) ليبلغ ذروته محققاً ١٣.٢% كنتيجة لاستمرار تباطؤ النُمو الأقتصادي وثورة ٣٠ يونيو ٢٠١٣^(٧٥)، إلى أن استقر عند ١٣.١% خلال (٢٠١٤-٢٠١٥)، ثم بدأ الانخفاض تدرجياً خلال الفترة (٢٠١٦-٢٠١٨) حتى وصل ٩.٩% عام

^(٧٤) ماهر عبد الوهاب حامد أبو زيادة: تَطَوُّرُ مُعَدَّلَاتِ التَّضَخُّمِ في الاقتصاد المصري خلال الفترة ١٩٩٠-٢٠٢١، مرجع سابق، ص ٢٥٤.

^(٧٥) محمد عباس محمد علي إبراهيم: أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على مُعَدَّلِ البَطَّالَةِ في مصر ١٩٩١-٢٠٢٠، مجلة البحوث المالية والتجارية، كلية التجارة، جامعة بورسعيد، المجلد ٢٤، العدد ٢، إبريل ٢٠٢٤، ص ١٣٤.

٢٠١٨. في ضوء الاهتمام بالمشروعات القومية كثيفة العمالة، والتجمعات الصناعية، واكتشافات الغاز الطبيعي والاستثمار بمشروعات البنية التحتية^(٧٦). شهّد عام ٢٠١١ زيادة ملحوظة في مُعدّلات التّضخّم، حيثُ بلغت نسبته ١٠.١%، مُتأثّرًا بأحداث ثورة ٢٥ يناير. ثم انخفض المُعدّل بشكل ملحوظ عام ٢٠١٢ إلى ٧.١% بفعل سياسات الحد من التّضخّم^(٧٧)، إلّا أنّه عاود الارتفاع عامي (٢٠١٣ و ٢٠١٤) إلى مستويات قريبة من مُعدّلات عام ٢٠١١. واستقر عند متوسط ١٢.١% خلال (٢٠١٥-٢٠١٦) كنتيجة لارتفاع أسعار الطاقة والأغذية. وعقب تحرير سعر الصرف عام ٢٠١٦ قفز مُعدّل التّضخّم مُسجلاً ٢٩.٥% عام ٢٠١٧^(٧٨)، ليتراجع إلى ١٤.٤% عام ٢٠١٨ مع استقرار الاقتصاد وتراجع تأثير قرارات الهيكلية. مما يشير إلى عدم استقرار مُعدّلات التّضخّم خلال تلك الفترة بسبب الأحداث السياسية والاقتصادية^(٧٩).

وعلى ذلك، يتبيّن أن الاقتصاد المصري عانى من ارتفاع في مُعدّلات الرّكود التّضخمي طوال الفترة (٢٠١١-٢٠١٨)، حيثُ تجاوز مُعدّله حاجز الـ ٨%، وشهدت الفترة (٢٠١٦-٢٠١٨) ارتفاعًا ملحوظًا في المُعدّل بمتوسط ٣١.١%، مُتأثّرًا بارتفاع مُعدّل التّضخّم بمتوسط ١٩.٢% نتيجة لانخفاض سعر صرف الجنيه المصري وتعويمه للمرة الثانية^(٨٠)، وذلك في ظل الانخفاض والاستقرار النسبي لمُعدّل البطالة، وقد سجل الرّكود التّضخمي أعلى مستوياته خلال هذه

^(٧٦) مها محمد مصطفى الشال: تأثير النّمُو الإقتصاديّ على البطالة في مصر، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، كلية التجارة، جامعة عين شمس، المجلد ٥١، العدد ١، ٢٠٢١، ص ٥٥٤.

^(٧٧) الشيماء حامد محمود حجاج: سياسات التقشف المالي وانعكاساتها على مُعدّلات التّضخّم في مصر، مجلة كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، المجلد ٢٣، العدد ٤، يناير ٢٠٢٢، ص ٦٠.

^(٧٨) هند مرسي محمد علي: سياسات تحرير سعر الصرف وأثرها على الفقر وتوزيع الدخل في مصر، مجلة كلية السياسة والاقتصاد، جامعة بني سويف، المجلد ١٠، العدد ٩، يناير ٢٠٢١، ص ١٤.

^(٧٩) الشيماء حامد محمود حجاج: مرجع سابق، ص ٧٧.

^(٨٠) سناء محمد عبد الغني: أثر تحرير سعر الصرف في مصر عام ٢٠١٦ على مُعدّل التّضخّم في الأجل القصير، المجلة العربية للإدارة، المجلد ٤٥، العدد ١، مارس ٢٠٢٤، ص ٩٧.

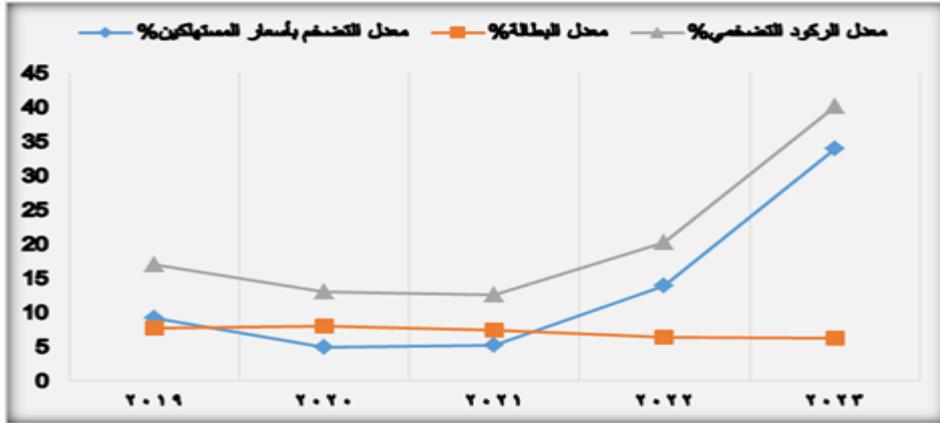
المرحلة عند ٤١.٣% عام ٢٠١٧، مُتأثراً بقفزة مُعدّل التّضخّم إلى ٢٩.٥% عام ٢٠١٧ بفعل قرارات هيكله الدعم إذا زاد كل من مُعدّلي التّضخّم والبطّالة عن ٤%، وتخطى مُعدّل البطّالة ٨%، فتراوح بين (٩.٩% : ١٣.٢%). بينما كان مُعدّل التّضخّم المتزايد هو المحرك الرئيسي لمؤثّر الرُّكود التّضخمي والذي تراوح بين (٧.١% : ٢٩.٥%).

سادساً: مرحلة تراجع معدلات الرُّكود التّضخمي (٢٠١٩-٢٠٢٣):

شهِدَت الفترة المشار إليها تراجع لمُعدّلات الرُّكود التّضخمي، في ضوء تراجع مُعدّلي التّضخّم والبطّالة خلالها واقتربها من ٤%، كمقياس للرُّكود التّضخمي. وَيَتَبَيَّنُ ذَلِكَ مِنْ خِلالِ الشَّكْلِ التَّالِي:

شكل رقم (٨)

تَطَوُّرُ مُعَدَّلَاتِ (التّضخّم- البطّالة- الرُّكود التّضخمي) للاقتصاد المصري خلال الفترة (٢٠١٩-٢٠٢٣)



المصدر: من إعداد الباحث استناداً لما يلي:

- بيانات البنك الدولي، [The World Bank, https://data.albankaldawli.org](https://data.albankaldawli.org)
- البنك المركزي المصري: البحوث الاقتصادية، إحصائيات، مُعدّلات التّضخّم، الرقم العام لأسعار المستهلكين (التغير السنوي)، <https://www.cbe.org.eg>
- الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء: إحصاء مصر، ٢٠٢٤، <https://www.capmas.gov.eg>

يُتَّضح من تحليل الباحث للشكل السابق، استقرار مُعدَّلات البطالة عند نسبة متدنية نسبياً ٧.٨% عام ٢٠١٩. ثم ارتفاعه بصورة طفيفة لتصل ٨% خلال ٢٠٢٠ متأثرة بتعطل بعض المشاريع والأنشطة الاقتصادية أثناء جائحة كورونا، وما تبعه من تراجع عام ٢٠٢١ ليصل ٧.٤% مع تحسن الأوضاع وبدء العمل بالخطط التحفيزية. واستمرار التراجع خلال ٢٠٢٢ ليبلغ ٦.٤%. ثم عودة مُعدَّل البطالة واستقراره عند ٦.٣% في ٢٠٢٣.

كذلك استقر التَّضخُّم عام ٢٠١٩ عند ٩.٢% بفعل استمرار تأثيرات قرارات هيكلية الدعم. ليشهد تراجُعًا ملحوظًا عام ٢٠٢٠ ويصل ٥% مُتأثراً بتراجع الطلب العالمي والمحلي بفعل جائحة كوفيد-١٩^(٨١)، ثم استقراره حول ٥.٢% خلال ٢٠٢١ مع بداية التعافي من الجائحة. ثم ارتفاعه عام ٢٠٢٢ ليصل ١٣.٩% بسبب تفشي موجات جديدة من الجائحة، حيث تم رفع سعر الفائدة بمقدار ١٣٠٠ نقطة أساس منذ أوائل عام ٢٠٢٢، ووصول التَّضخُّم ذروته عام ٢٠٢٣ بنسبة ٣٣.٩% بفعل عدة عوامل منها ارتفاع أسعار الطاقة عالمياً في أعقاب عام ٢٠٢٢، وارتفاع أسعار المواد الغذائية عالمياً^(٨٢).

وعلى ذلك، يتبيَّن أن الاقتصاد المصري شهد تراجُعًا مستمرا في مُعدَّلات الرُّكود التَّضخمي طوال الفترة (٢٠١٩-٢٠٢١)، حيث تجاوز مُعدَّله حاجز الـ ٨%، مُسجلاً أدنى مستوياته خلال تلك الفترة نحو ١٢.٦% عام ٢٠٢١، ليرتفع عام ٢٠٢٢ ويبلغ ٢٠.٣% كنتيجة لزيادة أسعار الطاقة عالمياً، ويعاود الارتفاع عام ٢٠٢٣ ليصل ٤٠.٢% مُتأثراً بالقفزة الكبيرة لمُعدَّل التَّضخُّم والعجز التجاري، حيث زاد كل من مُعدَّلي التَّضخُّم والبطالة عن ٤%. وتراوح مُعدَّل البطالة بين (٦.٣% : ٨%)، بينما كان مُعدَّل التَّضخُّم المتزايد هو المحرك الرئيسي لمُؤشِّر الرُّكود التَّضخمي والذي تراوح بين (٥% : ٣٣.٩%) خلال تلك الفترة.

(٨١) خالد عبد الحميد حسانين عبد الحميد: أثر جائحة كوفيد-١٩ على بعض أدوات السياسة النقدية في مصر، مجلة بحوث الشرق الأوسط، مركز بحوث الشرق الأوسط، جامعة عين شمس، العدد الثاني والتسعون، أكتوبر ٢٠٢٣، ص ٣٣٣.

(٨٢) OECD. (2024). Stagflation Risk Rises Amid Sharp Slowdown in Growth. OECD Economic Surveys: Egypt 2024. Retrieved from <https://oecd-ilibrary.org>.

الفرع الثاني

تحليل تأثير معدلي التضخم والبطالة على معدلات النمو

خلال الفترة (١٩٧٣- ٢٠٢٣)

تُعَدُّ مُعَدَّلَاتُ النُّمُوِّ الإِقْتِصَادِيَّ أَحَدَ أَهْمِ المؤَشِّرَاتِ التي تعكس مدى تقدم ورفاهية الاقتصاد، كونها تقيس مدى التغير في إجمالي الناتج المحلي خلال فترة زمنية محددة، وبالتالي فإنها تتأثر بصورة مباشرة بالتغير في مُعَدَّلِي التَّضَخُّمِ والبطالة. فالتَّضَخُّمُ المفرط قد يؤدي إلى انخفاض إجمالي الطلب الكلي والاستثمارات المحلية والأجنبية ما يؤثر سلباً على مُعَدَّلَاتِ النُّمُوِّ^(٨٣)، كما أن البطالة المرتفعة تعني وجود طاقات إنتاجية عاطلة وانخفاض للطلب الكلي، مما يضعف مُعَدَّلَاتِ النُّمُوِّ^(٨٤).

لِذَلِكَ، سوف نستعرض بالتحليل العلاقة بين مُعَدَّلِي التَّضَخُّمِ والبطالة، والتي تشكل مُعَدَّلَ الرُّكُودِ التَّضَخِّمِي، وبين مُعَدَّلَاتِ النُّمُوِّ في مِصْرَ للفترة (١٩٧٣- ٢٠٢٣)، بهدف الوقوف على أثر تلك العلاقة خلال مدة الدراسة^(٨٥)، ويرى الباحث تقسيم الفترة المشار إليها لعدة مراحل، تعكس التغيرات في السياسات والظروف الدولية التي أثرت على الاقتصاد المصري، وذلك على النحو التالي:

(83) International Labour Organization. (2016). World Employment and Social Outlook: Trends 2016. Retrieved from <https://www.ilo.org>.

(84) عزت ملوك قناوي: تحليل الأثر المتبادل للعلاقة بين النُّمُوِّ الإِقْتِصَادِيَّ والبطالة في مِصْرَ، أكاديمية السادات للعلوم الإدارية، مجلة البحوث الإدارية، المجلد الحادي والأربعون، العدد الثاني، أبريل ٢٠٢٣، ص ١٤.

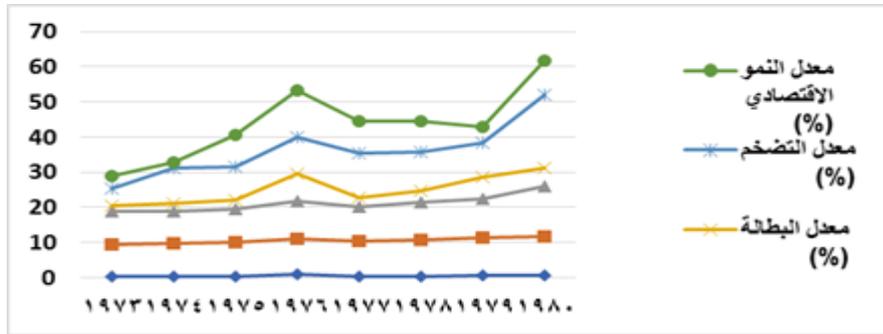
(85) Karim Badr El-Din. (2014, March 11). Privatization: A Key to Solving Egypt's Economic Woes. World Bank Group- International Development, Poverty, Sustainability. Retrieved from <https://blogs.worldbank.org/en/arabvoices/privatizati>. OP, Cit.

أولاً: مرحلة ما بعد حرب أكتوبر (١٩٧٣-١٩٨٠):

تميزت هذه المرحلة بمحاولات إعادة بناء الاقتصاد بعد الحرب، وشهدت بداية سياسات الانفتاح الاقتصادي عام ١٩٧٤^(٨٦)، والتي ترتب عليها تحقق معدلات نمو مرتفعة بلغت أقصاها عام ١٩٧٦ بنحو ١٣.٣%، ورغم هذا النمو، فقد كان التوسع في رأس المال البشري محدودا، نظراً للتأثيرات المباشرة للحرب، بالإضافة إلى هجرة العمالة إلى دول الخليج عقب ارتفاع أسعار النفط. والغالبية العظمى من الاستثمارات لم تكن طويلة الأجل، بل كانت تتسم بالسعي للربح السريع على حساب إقامة المشاريع الكبرى، إلا أن الانفتاح التجاري قد توسع، مدفوعاً بسياسة الانفتاح وتنامي الاستيراد^(٨٧).

شكل رقم (٩)

العلاقة بين معدل النمو الاقتصادي ومعدلي البطالة والتضخم في مصر خلال الفترة (١٩٧٣-١٩٨٠)



المصدر: من إعداد الباحث استناداً لما يلي:

- بيانات البنك الدولي، [The World Bank, https://data.albankaldawli.org](https://data.albankaldawli.org)

^(٨٦) محمد عبد الحافظ: النمو الاقتصادي في مصر ١٩٨٠-١٩٩٢: دور العوامل الهيكلية، المجلة العلمية

للبحوث والدراسات التجارية، كلية التجارة جامعة حلوان، العدد الثاني، ١٩٩٧، ص ٨٨.

^(٨٧) حسام الدين محمد عبد القادر: تقدير النمو الاقتصادي في مصر ما بين الحرب والثورة، جامعة الدول

العربية، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، المجلة العربية للإدارة، المجلد ٤٢، العدد ١، مارس

٢٠٢٢، ص ٣٦٢.

- البنك المركزي المصري: البحوث الاقتصادية، إحصائيات، مُعدّلات النُضُم، الرقم العام لأسعار المستهلكين (التغير السنوي)، <https://www.cbe.org.eg>
- الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء: إحصاء مصر، الكتاب الإحصائي السنوي، النشرة السنوية المجمع لبحث القوى العاملة، أعداد مختلفة، <https://www.capmas.gov.eg>

أ - العلاقة بين مُعدّل البطالة ومُعدّلات النُمو:

يُتضح من التحليل العلاقة العكسية بين مُعدّل البطالة ومُعدّل النُمو خلال هذه الفترة بشكل عام، وهو ما يتوافق مع قانون أوكن (Okun)، ومفاده وجود علاقة عكسية بين النُمو الإقتصادي ومُعدّل البطالة؛ إذ يؤدي ارتفاع مُعدّلات النُمو الإقتصادي إلى زيادة الطلب على اليد العاملة وتقليل نسب البطالة^(٨٨)، حيثُ انخفضت مُعدّلات البطالة في السنوات ذات مُعدّلات النُمو الإقتصادي المرتفعة، وارتفعت في السنوات ذات مُعدّلات النُمو المنخفضة. وسجلت أدنى مُعدّلات لِبِطَالَةٍ ١.٦% و ٢.٣% في عامي ١٩٧٣ و ١٩٧٤ اللذان شهدا مُعدّل نمو اقتصادي نسبته ٣.٥% و ١.٦% على التوالي، فيما عدا عام ١٩٧٦ الذي سجل مُعدّل بطالة أعلى محققا ٧.٧%، في ظل ارتفاع مُعدّل النُمو الذي بلغ ١٣.٣% لتتواصل العلاقة العكسية خلال السنوات اللاحقة، إذ انخفضت البطالة خلال ١٩٧٨ و ١٩٨٠ مع تزايد مُعدّلات النُمو.

^(٨٨) قانون أوكن (Okun): يعتبر أداة هامة تستخدم من قبل صانعي السياسات لتقييم التحسن في الاقتصاد وكيفية تعامله مع قضايا البطالة، يشير ارتفاع معامل أوكن إلى زيادة مُعدّلات البطالة الدورية، مما يجعله مؤشراً جيّداً لصانعي السياسات نظراً لسهولة معالجة البطالة الدورية عن طريق العمل على زيادة الناتج، وقد اقترح أوكن عام ١٩٦٠ نموذجاً قياسي يعبر عن تلك الحالة. (للمزيد راجع، أسامة محمد حامد بدر وآخرون: "مدى تحقيق قانون أوكن بالاقتصاد المصري"، المجلة العلمية للتجارة والتمويل، كلية التجارة، جامعة طنطا، العدد الثاني، يونيو ٢٠٢٣، ص ٨٥٠).

ب- العلاقة بين مُعدّل التّضخّم ومُعدّلات النُّمُو:

يشير التحليل لوجود علاقة عكسية بين مُعدّلي التّضخّم والنُّمُو خلال هذه الفترة، فقد سجل أدنى مُعدّل للتّضخّم ٥.١% في عام ١٩٧٣ مقترنا بمُعدّل نمو مرتفع بلغ ٣.٥%، كما تبين ارتفاع مُعدّل التّضخّم عام ١٩٧٤ إلى ١٠% مع انخفاض مُعدّل النُّمُو إلى ١.٦%، وتكرر ذلك عام ١٩٧٨ حيثُ بلغ مُعدّل التّضخّم ١١.١% مع انخفاض مُعدّل النُّمُو إلى ٨.٦%، فيما عدا عام ١٩٧٦ الذي سجل أعلى مُعدّل تضخم ١٠.٣%، مع تنامي مُعدّل النُّمُو إلى ١٣.٣%.

ثانياً: مرحلة الانفتاح الاقتصادي (١٩٨١-١٩٩٠):

خلال الفترة (١٩٨١-١٩٨٥)، شهد مؤبّر النُّمُو الإقتصادي تراجُعًا طفيفًا، بينما ارتفع مُعدّل الزيادة السكانية ليصل إلى ٢.٣%، على الرُّغم من ذلك، فقد تطورت مؤبّرات نمو رأس المال، بفضل السياسات الداعمة للصناعة وجودة التعليم. واستمر تنامي الانفتاح التجاري المعزز بالاستيراد، والذي انعكس بضغط تضخمية، وارتفاع مُعدّل التّضخّم^(٨٩).

أما بالنسبة للفترة (١٩٨٦-١٩٩٠)، فقد شهدت البلاد تراجُعًا ملحوظًا في مُعدّلات النُّمُو الإقتصادي، مقابل زيادة في مُعدّل النُّمُو السكاني، وبلغت نسبة التّضخّم ذروتها في هذه الفترة، حيثُ بلغت ٢٣.٩% عام ١٩٨٦، وتم فرض قيود على التجارة الخارجية استجابة للتحديات التي واجهتها الدولة، والتي تجلت بوضوح في العجز في ميزان المدفوعات وتفاقم الديون الخارجية، مما أرغم الحكومة على بدء تنفيذ برامج الإصلاح الاقتصادي^(٩٠).

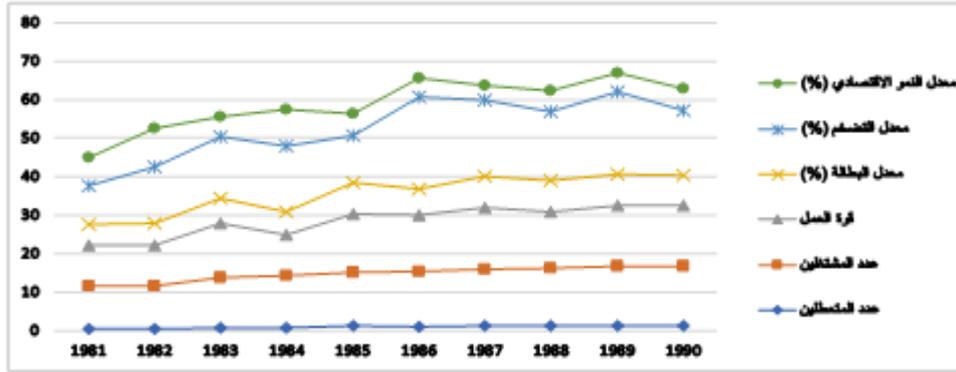
^(٨٩) حسام الدين محمد عبد القادر: تقييد النُّمُو الإقتصادي في مصر ما بين الحرب والثورة، مرجع سابق،

ص ٣٦٣.

^(٩٠) حسام الدين محمد عبد القادر: المرجع السابق، ص ٣٦٣.

شكل رقم (١٠)

العلاقة بين مُعدَّل النُّمُو الإِقْتِصَادِيّ ومُعدَّلِي البَطَالَة والتَّضَخُّم فِي مِصرَ خِلالِ الفِترَةِ
(١٩٨١-١٩٩٠)



المصدر: من إعداد الباحث استنادا لما يلي:

- بيانات البنك الدولي، <https://data.albankaldawli.org>، The World Bank
- البنك المركزي المصري: البحوث الاقتصادية، إحصائيات، مُعدَّلات التَّضَخُّم، الرقم العام لأسعار المستهلكين (التغير السنوي)، <https://www.cbe.org.eg>
- الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء: إحصاء مصر، الكتاب الإحصائي السنوي، النشرة السنوية المجمع لبحث القوى العاملة، أعداد مختلفة، <https://www.capmas.gov.eg>

أ- العلاقة بين مُعدَّل البَطَالَة ومُعدَّلات النُّمُو:

يَتَّضِحُ من التحليل استمرار بقاء العلاقة العكسية بين المتغيرين خلال هذه الفترة أَيْضًا، حَيْثُ سَجَلتْ أَدْنَى مُعدَّلاتِ لِبَطَالَة ٥.٤% و ٥.٦% في عامي ١٩٨١ و ١٩٨٢ اللذان شَهِدا أعلى مُعدَّلات نمو بلغت ٧.٣% و ٩.٩% عَلى التَّوَالِي، وقد ارتفعت مُعدَّلات البَطَالَة في أعوام ١٩٨٣ و ١٩٨٤ و ١٩٨٥ مع

انخفاض مُعدَّلات النُّمُو خلال نفس السنوات. كما ارتفعت البَطَّالَة في ١٩٨٧ إلى ٨.١% مقابل انخفاض مُعدَّل النُّمُو ليصل ٣.٨% فقط.

ب- العلاقة بين مُعدَّل التَّضخُّم ومُعدَّلات النُّمُو:

يشير التحليل أيضًا إلى استمرار العلاقة العكسية بين مُعدَّل التَّضخُّم ومُعدَّل النُّمُو خلال هذه الفترة، ففي عام ١٩٨١ سجل مُعدَّل التَّضخُّم أدنى مستوياته ١٠.٣% في ١٩٨١ مقابل مُعدَّل نمو مرتفع بلغ ٧.٣%، وارتفع مُعدَّل التَّضخُّم في الأعوام ١٩٨٢ و ١٩٨٣ و ١٩٨٤ مع انخفاض مُعدَّلات النُّمُو. كما شهد عام ١٩٨٦ أعلى مُعدَّل تضخم ٢٣.٩% مع أدنى مُعدَّل نمو ٤.٧%، لتستمر العلاقة العكسية بين المتغيرين خلال باقي الأعوام لتلك الفترة.

ثالثاً: مرحلة التسعينيات والإصلاحات الاقتصادية (١٩٩١-٢٠٠٠):

شهد مطلع عقد التسعينيات، تنفيذ برنامج الإصلاح الاقتصادي المعروف بـERSAP^(٩١)، الأمر الذي أدى لانخفاض مُعدَّل النُّمُو لأقل مستوياته وُصُولاً إلى ١.١% عام ١٩٩١، بمتوسط ٣.٤١% عن تلك الفترة، وتزامن ذلك مع تقلص مُعدَّل الزيادة السكانية لمتوسط قدره ١.٦٦%، وبفعل السمات الانكماشية للبرنامج، شهدت الفترة أيضًا تراجُعًا في مُعدَّلات نمو رأس المال البشري لأدنى مستوياته، نتيجة لتبني سياسات الخصخصة ضمن البرنامج الإصلاحي. كما، شهد مُعدَّل التَّضخُّم انخفاضا، بينما تطور الانفتاح التجاري بوتيرة متوازنة^(٩٢).

^(٩١) برنامج ERSAP: هو اختصار لـ"برنامج الإصلاح الاقتصادي والتكيف الهيكلي" الذي تم تطبيقه بمصر عام ١٩٩١ بالتعاون مع البنك وصندوق النقد الدولي، وكان يستهدف تصحيح الاختلالات بين الطلب والعرض للاقتصاد المصري. وتم تقييم البرنامج من حيث تأثيره على عجز ميزان المدفوعات، العجز في الموازنة، التَّضخُّم، الإنتاج والتوظيف، الفقر، وتوزيع الدخل. وأدى البرنامج لتغييرات بالسياسة النقدية، التي كانت موجهة قبل البرنامج نحو تثبيت سعر الصرف، للمزيد راجع:

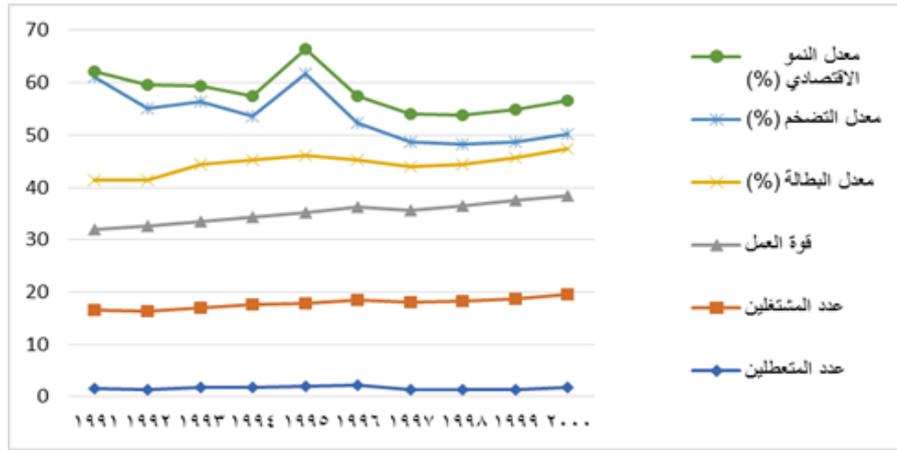
(Korayem, K. (1997). Egypt's Economic Reform and Structural Adjustment (ERSAP) (No. 19). Egyptian Center for Economic Studies.)

^(٩٢) Korayem, K. (1997). Egypt's Economic Reform and Structural Adjustment (ERSAP) (No. 19). Egyptian Center for Economic Studies.

خلال الفترة (١٩٩٦-٢٠٠٠)، اختتمت مصر مرحلة برنامج الإصلاح الاقتصادي، حيث شهدت إرتفاعاً في مُعدّل النُّمُو السنوي ليصل لنسبة ٥.٢%. وقد لوحظ تزايد في متوسط نمو رأس المال المادي والبشري، المتزامن مع تعزيز الاستثمارات وانخفاض في مُعدّلات التَّضخُّم. غير أن هذه الفترة شهدت أيضاً تراجُعاً غير مسبوق في مستويات الانفتاح التجاري^(٩٣).

شكل رقم (١١)

العلاقة بين مُعدّل النُّمُو الإِقتِصَادِيّ ومُعدّلي البطالة والنَّضخْم في مِصر خلال الفترة (١٩٩١-٢٠٠٠)



المصدر: من إعداد الباحث استناداً لما يلي:

- بيانات البنك الدولي، [The World Bank, https://data.albankaldawli.org](https://data.albankaldawli.org)
- البنك المركزي المصري: البحوث الاقتصادية، إحصائيات، مُعدّلات التَّضخُّم، الرقم العام لأسعار المستهلكين (التغير السنوي)، <https://www.cbe.org.eg>
- الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء: إحصاء مصر، الكتاب الإحصائي السنوي، النشرة السنوية المجمع لبحث القوى العاملة، أعداد مختلفة، <https://www.capmas.gov.eg>

^(٩٣) حسام الدين محمد عبد القادر: تقيُّد النُّمُو الإِقتِصَادِيّ في مِصر ما بين الحرب والثورة، مرجع سابق، ص ٣٦٤.

أ- العلاقة بين مُعدّل البطالة ومُعدّلات النُّمو:

يَتَّضِح من التحليل العلاقة العكسية بين مُعدّلي البطالة والنُّمو الإقتصاديّ خلال هذه المدة متأثرة بسياسات الإنفاق والإصلاح الهيكلي، حيثُ شَهِدَتْ مصرُ إرتفَاعًا في مُعدّل البطالة خلال (١٩٩١-١٩٩٣) بالتزامن مع انخفاض مُعدّل النُّمو، تلا ذلك إنخفَاضًا ملحوظًا لمُعدّل البطالة بين (١٩٩٤-١٩٩٧) مُصاحِبًا بِإرتفَاع مُعدّل النُّمو، كنتيجة لآثار برامج الإصلاح الاقتصادي. أعقبه استقرار نسبي لكل من مُعدّلي البطالة والنُّمو بين (١٩٩٨-٢٠٠٠).

ب- العلاقة بين مُعدّل التَّضخُّم ومُعدّلات النُّمو:

يشير التحليل أيضًا لاستمرار العلاقة العكسية بين مُعدّلي التَّضخُّم والنُّمو خلال هذه الفترة، التي شَهِدَتْ مُعدّل تضخم مرتفع بلغ ١٩.٧% عام ١٩٩١ بالتزامن مع انخفاض مُعدّل النُّمو إلى ١.١%. وقد تراجع مُعدّل التَّضخُّم بدءًا من ١٩٩٢ وحتى عام ٢٠٠٠، مُصاحِبًا بِإرتفَاع مُعدّلات النُّمو تدرّجياً. فيما عدا عام ١٩٩٥ الذي شَهِدَ تضخماً مرتفعاً مقارنة بالسنوات الأخرى.

رابعاً: مرحلة ما قبل الثورة (٢٠٠١-٢٠١٠):

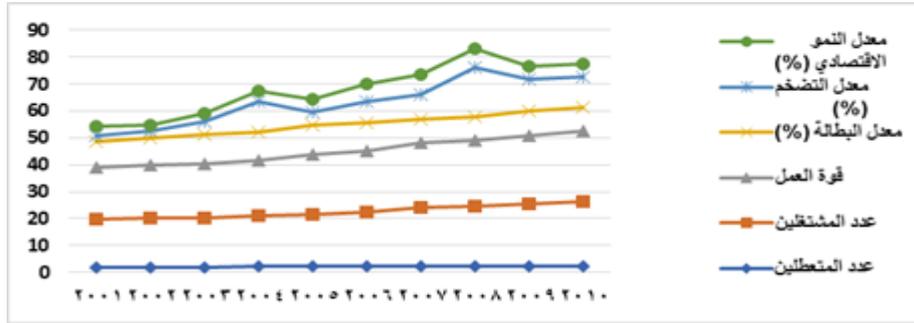
شَهِدَتْ الفترة (٢٠٠١-٢٠٠٥)، تباطؤ بمُعدّلات النُّمو الإقتصاديّ، متأثرة بهجمات ١١ سبتمبر ٢٠٠١، وكذا الظروف الداخلية، ومن أبرزها الأزمة المصرفية الناجمة عن تكبد البنوك خسائر مالية جسيمة، متأثرة بهروب بعض رجال الأعمال للخارج لتصاعد ديونهم للمؤسسات المالية، مما استدعى تدخل السلطات النقدية وإجراء سلسلة من عمليات الدمج والاستحواذ بهذا القطاع، بالإضافة لاستحواذ بعض البنوك لأصول نظيراتها المتعثرة، مقابل تحمل مسؤولية سداد ديونها. نتيجة لذلك، سجل انخفاض بمُعدّل نمو رأس المال المادي بنسبة ٢.٧٣%، وكان النُّمو في رأس المال البشري ضئيلاً للغاية، أقل من ١%. على الرُّغم من ذلك، بلغ التَّضخُّم أدنى مستوياته، بينما شَهِدَ الانفتاح التجاري تحسُّناً ملحوظاً^(٩٤).

(٩٤) حسام الدين محمد عبد القادر: المرجع السابق، ص ٣٦٤.

خلال الفترة السابقة على الثورة، بدأت علامات التعافي في الظهور على الاقتصاد من الأزمة الاقتصادية العالمية ٢٠٠٨^(٩٥)؛ وشهدت الفترة (٢٠٠٦-٢٠١٠) نمواً إقتصادياً ملحوظاً بلغ ٦.١٨%، على أثر الإصلاحات الاقتصادية والاستثمارات الأجنبية، التي ساهمت بفاعلية بالنتائج القومية، فضلاً عن الإصلاحات الهيكلية التي هيأت مناخاً جاذباً للاستثمار. إلا أن النمو الإقتصادي كان له تأثيرات متباينة على مختلف شرائح المجتمع، حيث استغادت بعض القطاعات بينما ظلت الظروف المعيشية لعامة المواطنين دون تحسن ملحوظ، خاصة في ظل ارتفاع معدل التضخم الذي بلغ ١١.٧%، مما انعكس على حالة الاستياء العام التي تمخضت عنها الأحداث الثورية التي أعقبت ذلك^(٩٦).

شكل رقم (١٢)

العلاقة بين معدل النمو الإقتصادي ومعدلي البطالة والتضخم في مصر خلال الفترة (٢٠١٠-٢٠٠١)



المصدر: من إعداد الباحث استناداً لما يلي:

- بيانات البنك الدولي، [The World Bank, https://data.albankaldawli.org](https://data.albankaldawli.org)

^(٩٥) المركز المصري للدراسات الاقتصادية: الاقتصاد المصري بعد ثورة ٢٥ يناير - التحديات الحالية

ورؤية مستقبلية، العدد ٢٧، ٢٠١١، ص ٢. <https://eces.org.eg>

^(٩٦) Doaa H.I. Mahmoud. (2023). Factors Affecting the Growth of the Egyptian Economy. Journal of the Advances in Agricultural Researches (JAAR), 28(1), p. 18. Department of Economics and Agribusiness, Faculty of Agriculture, Alexandria University.

- البنك المركزي المصري: البحوث الاقتصادية، إحصائيات، مُعدّلات النَّضْم، الرقم العام لأسعار المستهلكين (التغير السنوي)، <https://www.cbe.org.eg>
- الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء: إحصاء مصر، الكتاب الإحصائي السنوي، النشرة السنوية المجمع لبحث القوى العاملة، أعداد مختلفة، <https://www.capmas.gov.eg>

أ - العلاقة بين مُعدّل البطالة ومُعدّلات النَّمو:

يَتَبَيَّن استمرار بقاء العلاقة العكسية بين المتغيرين خلال هذه الفترة، حيثُ شهدت الفترة (٢٠٠١-٢٠٠٢) ارتفاع متوسط مُعدّل البطالة وانخفاض طفيف لمُعدّلات النَّمو، كما سجلت مُعدّلات لِبَطَالَةٍ أَدْنَى مُعدّلاتها بين (٢٠٠٧-٢٠٠٨) لتبلغ (٨.٨%، ٨.٥%) على التَّوَالِي، مقابل أعلى مُعدّلات للنمو بذات الفترة (٧.١%، ٧.٢%) على التَّوَالِي، ليتراجع مُعدّل النَّمو عامي (٢٠٠٩-٢٠١٠) مُسَجِّلاً (٤.٧%، ٥.١%) على التَّوَالِي، رغم استقرار مُعدّل البطالة تقريباً.

ب - العلاقة بين مُعدّل النَّضْم ومُعدّلات النَّمو:

يشير التحليل إلى عدم وجود علاقة ثابتة بين مُعدّل النَّضْم ومُعدّلات النَّمو خلال هذه الفترة، فقد شهدت الفترة (٢٠٠١-٢٠٠٥) تقلبات في مُعدّل النَّضْم، وَلَكِنَّهُ ظل مُنْخَفِضًا نِسْبِيًّا مقارنة بالسنوات اللاحقة، كما أن مُعدّل النَّمو الإِقْتِصَادِيّ كان مُسْتَقَرًّا نِسْبِيًّا مع بعض التحسن في عام ٢٠٠٤، والذي شهد أيضاً قفزة في مُعدّل النَّضْم محققاً ١١.٣%، وقد سجل كلا المتغيرين إرتفاعاً ملحوظاً خلال الفترة (٢٠٠٦-٢٠٠٨)، ليتراجع مُعدّل النَّمو عام ٢٠٠٩ مُسَجِّلاً ٤.٧%، رغم النَّضْم المرتفع. وشهد عام ٢٠١٠ استِقْرَارًا نِسْبِيًّا في مُعدّل النَّضْم مع تحسن طفيف في مُعدّل النَّمو الإِقْتِصَادِيّ مقارنة بالعام السابق.

خامساً: مرحلة ما بعد ثورة ٢٥ يناير (٢٠١١-٢٠١٣):

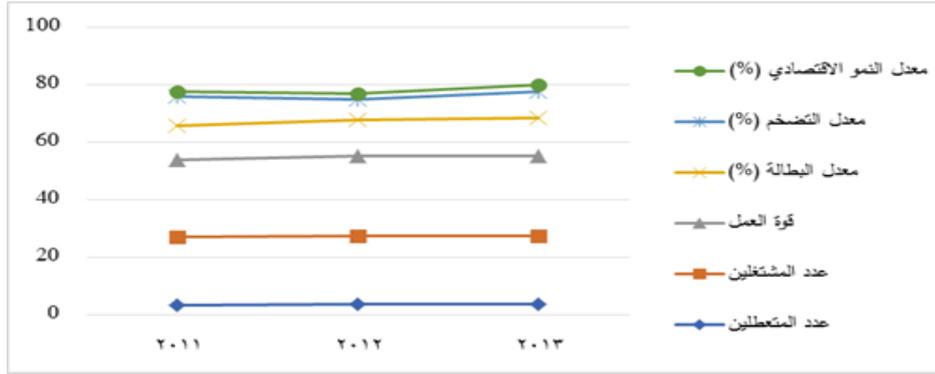
أدى اندلاع الثورة والاضطرابات السياسية إلى تباطؤ النُّمُو الأقتصادي وزيادة مُعدَّلات البطالة. وقد شهدَ عامي (٢٠١١-٢٠١٢)، و(٢٠١٢-٢٠١٣)، تدهورا لمُعدَّل النُّمُو ليبلغ ٢.٢%، وعكس مُعدَّل النُّمُو في جانب العرض، انخفاض مساهمات قطاعات (الأنشطة الاستخراجية، وقناة السويس، والاتصالات)، وارتفاع مساهمات قطاعات أخرى مثل (الصناعات التحويلية، التشييد والبناء). أما في جانب الطلب، فجاؤ مُعدَّل النُّمُو كمحصلة لمساهمة الطلب المحلي والبالغة ١.١ نقطة مئوية (٢.٧ نقطة للاستهلاك النهائي، و-١.٦ نقطة للتكوين الرأسمالي)، ومساهمة الطلب الخارجي والبالغة ١ نقطة مئوية (٠.٧ نقطة لمساهمة الصادرات، و-٠.٣ نقطة المساهمة الواردات). وبلغ إجمالي الاستثمارات (بالأسعار الثابتة) نحو ٢٢٦٨ مليار جنيه خلال السنة (٢٠١٢-٢٠١٣)، بانخفاض ١٩.٣ مليار جنيه بمُعدَّل ٧.٨%، وجاء هذا التراجع محصلة لانخفاض مساهمة القطاع العام في مُعدَّل نمو الاستثمارات لتصل إلى -٤.٤ نقطة مئوية، وانخفاض مساهمة القطاع الخاص لتصل إلى ٣.٤ نقطة مئوية^(٩٧).

^(٩٧) البنك المركزي المصري: التقرير السنوي (٢٠١٢-٢٠١٣)، د- ص ١١، على الموقع الإلكتروني

<https://www.cbe.org.eg>

شكل رقم (١٣)

العلاقة بين مُعدَّل النُّمُو الإِقْتِصَادِيّ ومُعدَّلي البَطَّالَة والتَّضخُّم في مِصر خلال الفترة (٢٠١١-٢٠١٣)



المصدر: من إعداد الباحث استنادا لما يلي:

- بيانات البنك الدولي، <https://data.albankaldawli.org>، The World Bank
- البنك المركزي المصري: البحوث الاقتصادية، إحصائيات، مُعدَّلات التَّضخُّم، الرقم العام لأسعار المستهلكين (التغير السنوي)، <https://www.cbe.org.eg>
- الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء: إحصاء مصر، الكتاب الإحصائي السنوي، النشرة السنوية المجمع لبحث القوى العاملة، أعداد مختلفة، <https://www.capmas.gov.eg>

أ- العلاقة بين مُعدَّل البَطَّالَة ومُعدَّلات النُّمُو:

يَتَّضِح من التحليل استمرار بقاء العلاقة العكسية بين المتغيرين خلال هذه الفترة، حيثُ تفاقمت مشكلة البَطَّالَة خلال (٢٠١١-٢٠١٣) نتيجة للأحداث التي أثرت سلبًا على سوق العمل وزادت من مشكلة البَطَّالَة، حيثُ تظهر البيانات زيادة تدريجية لمُعدَّل البَطَّالَة (١١.٨% ثم ١٢.٦% ثم ١٣.٢%)، مقابل مُعدَّلات نمو متدنية بلغت ١.٨% عام ٢٠١١ واستقرت عند ٢.٢% في العامين التاليين. حيثُ

كان مُعدَّل النُّمُو غير قادر على احتواء مشكلة البطالة المتزايدة، فزيادة عدد المتعطلين وثبات عدد المشتغلين يشير إلى أنَّ الاقتصاد لم يكن قادرًا على خلق فرص عمل جديدة بالسرعة الكافية لاستيعاب الداخلين الجدد إلى سوق العمل.

ب- العلاقة بين مُعدَّل التَّضخُّم ومُعدَّلات النُّمُو:

يشير التحليل إلى أنَّ العلاقة بين المتغيرين لم تكن ثابتة، وتأثرت بعوامل خارجية استثنائية على كل منهما، فخلال عام ٢٠١١ ارتفع مُعدَّل التَّضخُّم نسبيًّا ليلبغ ١٠.١%، مقابل مُعدَّل نمو بلغ ١.٨%. حيثُ عانى الاقتصاد من ضغوط تضخمية، ثم تراجع مُعدَّل التَّضخُّم ليسجل ٧.١% في ٢٠١٢، بينما استقر مُعدَّل النُّمُو عند ٢.٢%. ليعاود مُعدَّل التَّضخُّم الارتفاع مُسجلاً ٩.٥% في ٢٠١٣، بينما ظل مُعدَّل النُّمُو ثابتاً عند ٢.٢%. ويعبر هذا الارتفاع في التَّضخُّم عن استمرار الضغوط التَّضخُّمية، متأثرة بحالة عدم الاستقرار السياسي أو الاقتصادي آنذاك.

سأداً: مرحلة الاستقرار والإصلاحات الجديدة (٢٠١٤-٢٠٢٠):

شَهِدَت الفترة (٢٠١٤-٢٠١٦) استقرار مُعدَّل البطالة، بينما سجل النُّمُو زيادة متواضعة. ثم بدأ مُعدَّل البطالة بالانخفاض منذ عام ٢٠١٧ مُصاحباً بإرتفاع مُعدَّلات النُّمُو. كما بدأ تنفيذ برنامج الإصلاح الاقتصادي عام ٢٠١٦، وشَهِدَت الفترة (٢٠١٦-٢٠٢٠) نجاح البرنامج في تحقيق استقرار اقتصادي وتَحسُّناً مستمرا في المؤشَّرات الاقتصادية الكلية بفضل الإصلاحات الهيكلية، مثل تسجيل فوائض أولية بدلا من عجز وانخفاض عجز الموازنة والدين. حيثُ ركز الإصلاح الهيكلي على قطاع الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات والزراعة والصناعة، والتي سجلت قطاعاتها النُّمُو والتحسين على مدار الفترة. مما دفع بإطلاق إصلاحات هيكلية جديدة في عام ٢٠٢١ استهدفت القطاع الحقيقي^(٩٨).

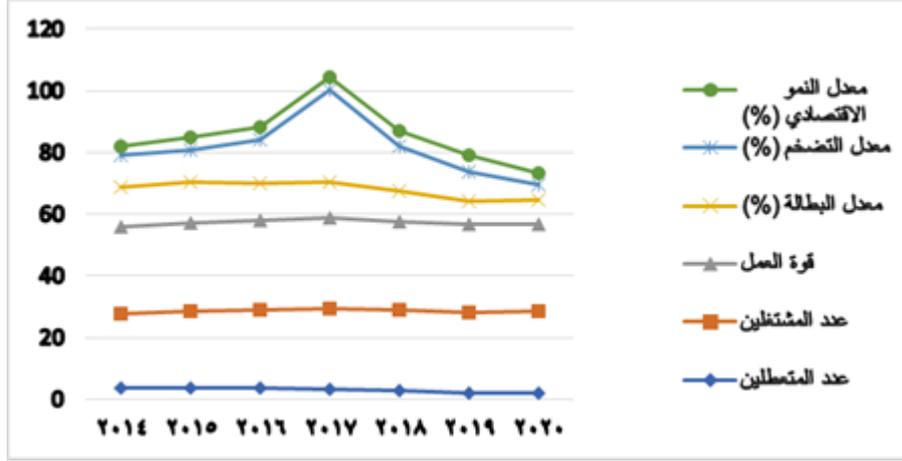
^(٩٨) الهيئة العامة للاستعلامات: الحكومة تطلق البرنامج الوطني للإصلاحات الهيكلية بفضل نجاح

المرحلة الأولى من برنامج الإصلاح الاقتصادي الشامل، ٢٣ مايو ٢٠٢١،

<https://www.sis.gov.eg>

شكل رقم (١٤)

العلاقة بين مُعدَّل النُّمُو الإِقْتِصَادِيّ ومُعدَّلِي البَطَالَة والنُّضْخُم فِي مِصر خِلال
الفترة (٢٠٢٠-٢٠١٤)



المصدر: من إعداد الباحث استنادا لما يلي:

- بيانات البنك الدولي، [The World Bank, https://data.albankaldawli.org](https://data.albankaldawli.org)
- البنك المركزي المصري: البحوث الاقتصادية، إحصائيات، مُعدَّلَات النُّضْخُم، الرقم العام لأسعار المستهلكين (التغير السنوي)، <https://www.cbe.org.eg>
- الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء: إحصاء مصر، الكتاب الإحصائي السنوي، النشرة السنوية المجمع لبحث القوى العاملة، أعداد مختلفة، <https://www.capmas.gov.eg>

أ) العلاقة بين مُعدَّل البَطَالَة ومُعدَّلَات النُّمُو:

يَبِينُ من التحليل العلاقة العكسية الواضحة بين المتغيرين خلال هذه الفترة، حيثُ ساهمت الإصلاحات في خفض مُعدَّل البَطَالَة، الذي تراجع من ١٣.١% في عام ٢٠١٤ إلى ٨% في عام ٢٠٢٠، مع استثناء طفيف عام ٢٠١٦، حيثُ انخفض إلى ١٢.٤%. وخلال نفس الفترة، نرى تحسُّناً ملحوظاً في مُعدَّل النُّمُو الإِقْتِصَادِيّ من ٢.٩% في عام ٢٠١٤ إلى ٥.٦% في عام ٢٠١٩ قبل أن يتراجع مُسجلاً ٣.٦% في عام ٢٠٢٠، متأثراً بتداعيات جائحة كورونا.

ب) العلاقة بين مُعدَّل النَّضْحُمِّ ومُعدَّلات النَّمُو:

يشير التحليل إلى العلاقة العكسية بين المتغيرين خلال تلك الفترة، فخلال الفترة (٢٠١٤-٢٠١٦) ترافق مُعدَّلا النَّضْحُمِّ والنَّمُو بشكل عام، حيثُ ارتفعوا معا. كما سجل مُعدَّل النَّضْحُمِّ إرتفاعًا حادًا عام ٢٠١٧ بلغ ٢٩.٥% كنتيجة لإجراءات الإصلاح الاقتصادي عام ٢٠١٦، في ظل الثبات النسبي لمُعدَّل النَّمُو. ليعاود مُعدَّل النَّضْحُمِّ التراجع تدرجيًا منذ ٢٠١٨ حتى عام ٢٠٢٠. واستمرار تحسن مُعدَّلات النَّمُو بصفة عامة قبل تأثرها بجائحة كورونا في ٢٠٢٠ مسجلة ٣.٦%.

سابعًا: مرحلة بدء التعافي وظهور التحديات الجديدة (٢٠٢١-**٢٠٢٣):**

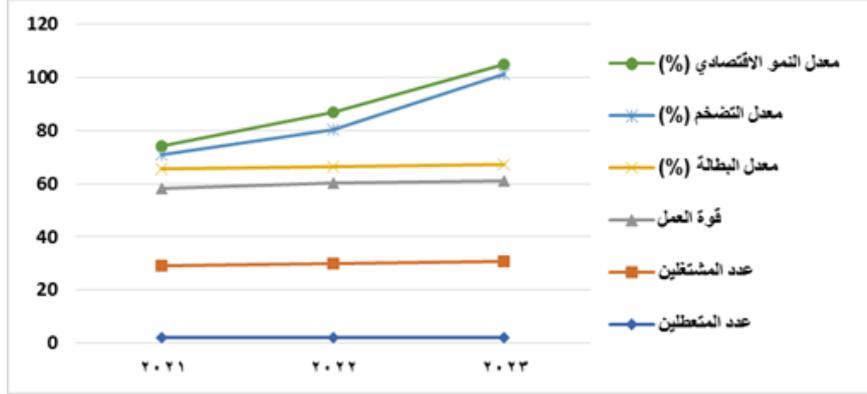
تأثر الاقتصاد المصري بجائحة كورونا والتحديات العالمية، كارتفاع أسعار السلع. كما تعرض لصدمة منذ عام ٢٠٢٢، في ظل التداعيات الناتجة عن الأزمة الروسية-الأوكرانية، التي أدت لارتفاع غير مسبوق لمُعدَّلات النَّضْحُمِّ العالمي، التي سجلت أعلى مستوياتها على مدار أربعة عقود في العديد من دول العالم. واستلزم الارتفاع القياسي لمُعدَّلات النَّضْحُمِّ توجه البنوك المركزية للاقتصادات المتقدمة لتنفيذ جولات من الرفع المتزامن والمتعاقب لأسعار الفائدة العالمية لاحتواء الضغوط التضخمية، الأمر الذي أدى لتفاقم أزمات المديونية وتراجع قيمة عملات العديد من الدول مقابل الدولار، وقد أثرت تلك الصدمات على أداء الاقتصاد المصري وأسفرت عن خروج ما يزيد عن ٢٠ مليار دولار من الاستثمارات الأجنبية غير المباشرة، نتج عنها ارتفاع لمُعدَّلات النَّضْحُمِّ الأساسي ليسجل ٣٣.٩% عام ٢٠٢٣. وتراجعت قيمة الجنيه مقابل الدولار بما يزيد عن ٦٠%. وزاد من حدة هذه التداعيات ارتفاع نسبة المكون المستورد بالصناعة وانخفاض مستويات الاكتفاء الذاتي لعدد من السلع الزراعية الإستراتيجية^(٩٩).

^(٩٩) رئاسة مجلس الوزراء: مركز المعلومات ودعم اتخاذ القرار، آفاق اقتصادية، أبرز التوجهات

الإستراتيجيه للاقتصاد المصري، ٢٠٢٤، <https://www.idsc.gov.eg>

شكل رقم (١٥)

العلاقة بين مُعدَّل النُّمُو الإِقْتِصَادِيّ ومُعدَّلِي البَطَّالَة والنُّضْخُم فِي مِصر خِلال
الفترة (٢٠٢٣-٢٠٢١)



المصدر: من إعداد الباحث استنادا لما يلي:

- بيانات البنك الدولي، <https://data.albankaldawli.org>، The World Bank
- البنك المركزي المصري: البحوث الاقتصادية، إحصائيات، مُعدَّلات النُّضْخُم، الرقم العام لأسعار المستهلكين (التغير السنوي)، <https://www.cbe.org.eg>
- الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء: إحصاء مصر، الكتاب الإحصائي السنوي، النشرة السنوية المجمع لبحث القوى العاملة، أعداد مختلفة، <https://www.capmas.gov.eg>

أ) العلاقة بين مُعدَّل البَطَّالَة ومُعدَّلات النُّمُو:

يُتَّضَح من التحليل العلاقة العكسية الواضحة بين المتغيرين، فقد انخفض مُعدَّل البَطَّالَة تَدْرِيجِيًّا من ٧.٤% عام ٢٠٢١ إلى ٦.٤% عام ٢٠٢٢ ثم ٦.٣% عام ٢٠٢٣ نتيجة زيادة عدد المشتغلين. وقد تزامن انخفاض مُعدَّل البَطَّالَة مع ارتفاع مُعدَّل النُّمُو من ٣.٣% عام ٢٠٢١ إلى ٦.٦% عام ٢٠٢٢ ثم استقراره

عند ٣.٨% عام ٢٠٢٣. ويشير التحليل إلى تحسن تدريجي في سوق العمل المصري ومؤشراته الرئيسية خلال فترة الدراسة.

ب) العلاقة بين مُعَدَّلِ النَّضْخِ ومُعَدَّلَاتِ النَّمُو:

يشير التحليل بصفة عامة لوجود علاقة طردية بين المتغيرين خلال تلك الفترة، بسبب تأثر كلاهما بالعوامل الداخلية والخارجية، إذ قفز مُعَدَّلِ النَّضْخِ من ٥.٢% عام ٢٠٢١ إلى ١٣.٩% عام ٢٠٢٢، ومن ثم قفزة أخرى إلى ٣٣.٩% عام ٢٠٢٣. في الوقت نفسه، شهد مُعَدَّلِ النَّمُو ارتفاعاً من ٣.٣% في ٢٠٢١ إلى ٦.٦% عام ٢٠٢٢ قبل العودة للاستقرار عند ٣.٨% عام ٢٠٢٣، ويلاحظ أن الارتفاع في مُعَدَّلِ النَّضْخِ عام ٢٠٢٣ لم يتزامن مع تحسن مماثل لمُعَدَّلِ النَّمُو، مما يشير إلى أن النَّضْخِ المرتفع قد يكون أثر سلبيًا على النَّمُو الإقتصادي.

في نهاية هذا الفرع توصل الباحث أن التحليلات السابقة توضح - بصورة واضحة - العلاقة الديناميكية المعقدة بين مُعَدَّلَاتِ النَّمُو الإقتصادي وكل من مُعَدَّلِي النَّضْخِ والبطالة في الاقتصاد المصري على مدار فترة الدراسة. وقد تبين أن هناك علاقة عكسية بين مُعَدَّلِ النَّمُو وكل من مُعَدَّلِ النَّضْخِ ومُعَدَّلِ البطالة بشكل عام خلال معظم فترات الدراسة، حيث أدى ارتفاع أحدهما في العادة إلى انخفاض الآخر. ومع ذلك فإن هذه العلاقة تذبذبت وتباينت تأثراً بالعوامل السياسية والاقتصادية الداخلية والخارجية خلال بعض الفترات.

كما وضح دور السياسات والإجراءات الاقتصادية المتخذة في تشكيل طبيعة تلك العلاقات واتجاهاتها، فقد شهدت الفترات التي تم فيها تنفيذ إصلاحات هيكلية ومالية تحسناً ملموساً في مؤشرات النَّمُو والنَّضْخِ والبطالة، وبذلك يتضح إن النَّمُو الإقتصادي تأثر بمُعَدَّلِ النَّضْخِ ومُعَدَّلِ البطالة، مما يسلط الضوء على أهمية معالجة هذه المؤشرات الرئيسية من خلال سياسات متكاملة لتعزيز النَّمُو والاستقرار الاقتصادي في مصر.

المطلب الثاني

أسباب ظاهرة الركود التضخمي في الاقتصاد المصري

سوف نتعرض في هذا المطلب لدراسة أبرز الاختلالات الهيكلية التي أدت لنتائج سلبية على أداء الاقتصاد المصري، وذلك في الفرعين التاليين:

الفرع الأول

أهم الاختلالات المالية والتجارية في الاقتصاد المصري

أولاً: ارتفاع تكاليف خدمة الدين الحكومي للقطاع المالي (تفاقم الدين العام):

تشكل مشكلة الدين العام إحدى أعقد مشكلات الاقتصاد، إذ يشغل جزءاً كبيراً من الناتج المحلي الإجمالي، ولذلك، تجد الحكومة نفسها مضطرة للجوء للاستدانة لسد الفجوة المالية، وذلك عبر قنوات التمويل المحلية أو الدولية. ومع ارتفاع تكاليف الاقتراض، تزداد أعباء خدمة الدين^(١٠٠)، من فوائد وأقساط، حتى باتت الفوائد تشكل الجزء الأكبر من بنود الإنفاق الجاري، الأمر الذي أدى بدوره لحدوث اختلال بهيكل الإنفاق العام، هذا فضلاً عن الأثر السلبي البالغ الذي يلقيه على حجم السيولة بالسوق المحلية، إذ أدى إلى تداعيات توسعية دون مقابلة ذلك بزيادة مماثلة في الإنتاج، ما أسهم في تفاقم الضغوط التضخمية وارتفاع أسعار الفائدة المحلية، وبالتالي، ارتفاع أعباء خدمة الدين العام المحلي^(١٠١).

^(١٠٠) خدمة الدين: يشير المصطلح إلى المدفوعات المتعلقة بالمبلغ الأصلي والفائدة. وتعد خدمة الدين الفعلية هي مجموعة المدفوعات التي يتم أداؤها - بالفعل - للوفاء بالتزام الدين المعني، بما في ذلك المبلغ الأصلي والفائدة وأي رسوم على المدفوعات المتأخرة. أما خدمة الدين المجدولة فهي مجموعة المدفوعات اللازم أداؤها حتى نهاية الدين المعني، بما في ذلك المبلغ الأصلي والفائدة. البنك المركزي المصري: النشرة الإحصائية الشهرية، العدد (٣٢٣)، فبراير ٢٠٢٤، ص ٩، <https://www.cbe.org.eg>.

^(١٠١) مريم وليم برسوم: دراسة بعض المتغيرات الاقتصادية وتأثيرها على حجم الدين العام المحلي في مصر خلال الفترة من ٢٠٠٦/٢٠٠٧ - ٢٠١٧/٢٠١٨، دراسات، مجلة كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة القاهرة، المجلد ٣٣، العدد ٣، ص ١٣٥.

منذ عام ٢٠١٦، وعقب إجراءات تحرير سعر الصرف، شرعت الحكومة في تنفيذ سلسلة من برامج الإصلاح الاقتصادي التي استمرت حتى عام ٢٠١٩. هذه البرامج، رغم أهميتها، أدت إلى تنامي أعباء القروض بصورة ملحوظة، فأصبحت الديون تمثل أزمة تلقي بظلالها على استقرار الوضع الاقتصادي^(١٠٢).

تفاقت أزمة الدين العام، الذي يمثل تراكم المديونية الناتجة عن زيادة المصروفات عن الإيرادات، ويتصل اتصالاً وثيقاً بقضايا التنمية. فالإشكالية لا تقتصر على حجم القروض وحسب، بل تمتد لتشمل خدمة هذه القروض ومدى القدرة الفعلية للدولة على استيعاب أعبائها. ووفقاً لتقارير البنك المركزي، فقد شهد الدين الداخلي ارتفاعاً عام ٢٠١٧/٢٠١٨ بنحو ٥٤٠.٢ مليار جنيه مقارنة بالعام السابق له، بنسبة ٢٠.٦%، حيثُ يمثل الدين العام حوالي ٤.٩ تريليون جنيه في عام ٢٠١٨/٢٠١٩، بنسبة ٩٢.٧% من الناتج المحلي مقارنة بـ ٩٧.٩% في العام السابق له. وتقدر مصروفات الفوائد على الديون ضمن الموازنة العامة للدولة بما يقارب ٥٤١.٣ مليار جنيه، بما يعادل ٣٨% من إجمالي المصروفات العامة، وذلك نتيجة لارتفاع معدّل الإنفاق الحكومي والاقتراض، فضلاً عن الفوائد^(١٠٣).

أ- الآثار الاقتصادية السلبية لتزايد حجم الدين العام المحلي:

نتج عن ارتفاع حجم الدين العام المحلي تداعيات سلبية جسيمة، أثرت على حجم السيولة المحلية، مما أدى إلى آثار توسعية على حجم السيولة المحلية دون أن يقابلها تحسن في الإنتاجية. مما أحدث ضغوطاً تضخمية متزايدة وارتفاعاً في أسعار الفائدة المحلية، ومن ثمّ تنامي أعباء خدمة الدين العام المحلي. كما ترتب عليها تأثيرات سلبية على حجم الاستثمارات والناتج المحلي الإجمالي. لذلك،

(١٠٢) مريم وليم برسوم: المرجع السابق، ص ١٣٨.

(١٠٣) البنك المركزي المصري: النشرة الإحصائية السنوية، ٢٠١٨، <https://www.cbe.org.eg>.

لجأت الدولة للاعتماد على التمويل المحلي لسد العجز في الموازنة العامة وعلاج مشاكل السيولة المحلية، مما أدى لارتفاع حجم الدين العام المحلي^(١٠٤).
ونستعرض الآثار الاقتصادية السلبية المترتبة على تزايد حجم الدين العام المحلي:

- ١) قد ينجم عن استمرار الاقتراض لمدة طويلة تدهور في قيمة العملة المحلية، لاسيما عندما يطالب المستثمرون في الأوراق المالية بزيادة في علاوة المخاطر لشراء مزيد من سندات الدين الحكومي^(١٠٥).
- ٢) تتسبب الزيادة في مدفوعات خدمة الدين العام، في استنزاف الموارد الموجهة للاستثمار بالمشروعات الأساسية.
- ٣) تفاقم الدين المحلي، على أثر اعتماد الحكومة على إصدار أذون الخزانة.
- ٤) تأثر المدخرات الحكومية بفعل الزيادة في النفقات العامة نتيجة للقروض.
- ٥) يعكس تزايد الدين العام وأعباء خدمته، إلى جانب الاقتراض بأسعار فائدة مرتفعة سوءا في إدارة الدين العام^(١٠٦).

• مؤشرات حجم الدين العام المحلي^(١٠٧):

تعرض الاقتصاد المصري لسلسلة من التحولات المؤثرة على حجم الدين العام المحلي، فزيادة الدين الحكومي بنسبة ١٠% تقلل من نمو الناتج المحلي الإجمالي

^(١٠٤) مروة السيد كمال: تطوّر المديونية الخارجية والمديونية الداخلية في ضوء السياسات الإقتصادية المتبناه في مِصر خلال الفترة (١٩٧٤-٢٠١٠)، رسالة ماجستير، كلية التجارة، جامعة بنها، ٢٠١٣، ص ٣-١١.

^(١٠٥) إيمان إبراهيم محمد: تضخم الدين العام المصري: الأسباب وسبل العلاج "دراسة تحليلية" للفترة (١٩٥٢-٢٠١٢)، كلية التجارة، جامعة المنصورة، رسالة دكتوراه، ٢٠١٥، ص ١٢٨.

^(١٠٦) داليا عزيز غبريال: دراسة عن أثر تطوّر حجم الدين المحلي الحكومي على الموازنة العامة للدولة وسبل تقليل أعبائه، وزارة المالية، الإدارة العامة للبحوث المالية، ٢٠٠٧، ص ٢١.

^(١٠٧) البنك المركزي المصري: النشرة الإحصائية الشهرية، قطاع مالية الحكومة، العدد (٣٢٣)، فبراير

٢٠٢٤، ص ١١١-١١٤، <https://www.cbe.org.eg>.

الحقيقي للفرد بنسبة ٠.١٧% سنويا، ويصبح الدين العام، سواء الداخلي أو الخارجي، عبئا على النُموّ إذا تجاوز ٩٦% من الناتج المحلي الإجمالي. ويرجع ذلك للاختلالات المالية القائمة منذ فترات سابقة، وتسهم في رفع أسعار الصرف وتراجع القدرة التنافسية، فَضْلاً عَنْ تراجع صافي الصادرات. لِذَلِكَ، يؤدي انخفاض سعر الصرف لارتفاع مدفوعات الفائدة بالعملة الأجنبية، وارتفاع حجم الدين الحكومي^(١٠٨). وفيما يلي نستعرض أبرز مؤشّرات حجم الدين العام المحلي^(١٠٩):

• الدين العام المحلي:

بلغ رصيد الدين العام المحلي نحو ٤٧٤٢,١ مليار جنيه في نهاية يونيو ٢٠٢٠، مقابل ٤٢٨٢.١ مليارات جنيه بنهاية يونيو ٢٠١٩، مُسَجِّلاً زيادة قدرها ٤٦٠ مليار جنيه بمعدّل ١٠.٧% خلال السنة المالية ٢٠١٩/٢٠٢٠، وارتفعت نسبته إلى الناتج المحلي الإجمالي إلى ٨١% مع نهاية يونيو ٢٠٢٠، مقابل ٨٠.٥% في نهاية يونيو ٢٠١٩^(١١٠).

• صافي الدين المحلي الحكومي^(١١١):

قفز صافي رصيد الدين المحلي المستحق على الحكومة ليصل إلى ٤١٦٣,٦ مليار جنيه بنهاية يونيو ٢٠٢٠، مقابل ٣٧٣٠.٨ مليار جنيه بنهاية يونيو ٢٠١٩، بزيادة ٤٣٢,٨ مليار جنيه بمعدّل ١١,٦% للسنة المالية ٢٠١٩/٢٠٢٠، وارتفعت

(108) Alnashar, Sara. (2016). Egypt's Government Debt: Perpetual Deficits and Exchange Rate Depreciations. World Bank. pp. 1-21.

(109) البنك المركزي المصري، التقرير السنوي، ٢٠٢٠/٢٠٢١، ص ٣٦، ٣٨، <https://www.cbe.org.eg>

(110) يتضمن رصيد الدين العام المحلي صافي كل من الدين المحلي الحكومي، ومديونية الهيئات العامة الاقتصادية، ومديونية بنك الاستثمار القومي مطروحا منه المديونية البنينة لكل من الهيئات العامة الاقتصادية والحكومة قبل البنك المذكور. (البنك المركزي المصري: النشرة الإحصائية الشهرية، العدد (٣٢٣)، فبراير ٢٠٢٤، ص ٩، <https://www.cbe.org.eg>).

(111) البنك المركزي المصري، التقرير السنوي، ٢٠٢٠/٢٠٢١، ص ٣٦، ٣٨، <https://www.cbe.org.eg>

نسبته للناتج المحلي الإجمالي إلى ٧١.١% نهاية يونيو ٢٠٢٠، مقابل ٧٠.١% بنهاية يونيو ٢٠١٩، وجاءت الزيادة كمحصلة لارتفاع أرصدة السندات والأذون الصادرة على الخزنة العامة بمقدار ٤٥٠,٩ مليار جنيه، وما أسفر عنه التغير في صافي أرصدة حسابات الحكومة لدى الجهاز المصرفي من انخفاض بمقدار ١٨.١ مليار جنيه (نتيجة لزيادة القروض الحكومية بمقدار ١١٥,٣ مليار جنيه، وزيادة الودائع الحكومية بمقدار ١٣٣,٤ مليار جنيه).

• صافي مديونية الهيئات العامة الاقتصادية^(١١٢):

ارتفع صافي رصيد المديونية المستحقة على الهيئات العامة الاقتصادية بمقدار ٣,٥ مليار جنيه في (٢٠١٩-٢٠٢٠) ليبلغ ٢٨٦,٤ مليار جنيه في نهاية يونيو ٢٠٢٠. ويرجع ذلك لارتفاع صافي اقتراضها من الجهاز المصرفي بمقدار ١.٧ مليار جنيه (نتيجة لانخفاض مطلوباتها من الجهاز المصرفي بمقدار ١٥,٧ مليار جنيه، وكذا انخفاض ودائعها لديه بمقدار ٤.١٧ مليار جنيه)، وزيادة اقتراضها من بنك الاستثمار القومي بمقدار ١.٨ مليار جنيه.

• صافي مديونية بنك الاستثمار القومي:

بلغ صافي مديونية بنك الاستثمار القومي (قبل طرح المديونية البنينية)، نحو ٧١٣.١ مليار جنيه في نهاية يونيو ٢٠٢٠، بزيادة قدرها ٨٢ مليار جنيه خلال السنة المالية ٢٠١٩/٢٠٢٠. وجاء ذلك كنتيجة لزيادة كل من إجمالي الموارد المستثمرة لديه بمقدار ٨٢.٩ مليار جنيه ليصل إلى ٧٢٦,٢ مليارات جنيه، وكذا ارتفاع ودائعه لدى الجهاز المصرفي بمقدار ٠.٩ مليار جنيه^(١١٣).

^(١١٢) المرجع السابق.

^(١١٣) المرجع السابق.

• المديونية البنينة:

بلغت المديونية البنينة لكل من الهيئات العامة الاقتصادية والحكومة قبل بنك الاستثمار القومي نحو ٤٢١ مليار جنيه بنهاية يونيو ٢٠٢٠، مقابل ٣٦٢,٧ مليار جنيه بنهاية يونيو ٢٠١٩. حيثُ بلغت استثمارات البنك بالأوراق المالية الحكومية (أذون وسندات) نحو ٣٤٧,٢ مليار جنيه بزيادة بلغت نحو ٥٦,٥ مليار جنيه خلال السنة المالية ٢٠١٩/٢٠٢٠، وارتفعت قروض بنك الاستثمار القومي لتلك الهيئات بمقدار ١.٨ مليار جنيه ليصل رصيد مديونياتها ٧٣.٨ مليار جنيه.

ثانيًا: تصاعد حجم الدين الخارجي وتراكم الالتزامات تجاه الخارج^(١١٤):

يشكل ذلك عبئًا كبيرًا على الاقتصاد، من خلال فوائد القروض ومدفوعات السداد، حيثُ سجل الدين الخارجي^(١١٥) ١٦٨ مليار دولار بنهاية ديسمبر ٢٠٢٣، بارتفاعٍ بنحو ٣.٣ مليار دولار (٢%) مقارنةً بنهاية يونيو ٢٠٢٣. ويأتي ذلك كمحصلة لارتفاع صافي المدفوعات من القروض والتسهيلات بمقدار ٢.٨ مليار دولار، بالتزامن مع انخفاض سعر صرف الدولار مقابل العملات الأخرى للدين الخارجي، مما أدى إلى ارتفاع قيمته الدفترية بمقدار ٠.٥ مليار دولار.

وفيما يلي عرض موجز لأهم التطورات في هيكل الدين الخارجي وأعباء

خدمته ومؤثراته:

^(١١٤) البنك المركزي المصري: الموقف الخارجي للاقتصاد المصري، المجلد ٨٤، يوليو/ديسمبر

<https://www.cbe.org.eg>، ص ١٠-١٤، ٢٠٢٣/٢٠٢٤

^(١١٥) إجمالي الدين الخارجي: هو مبلغ الخصوم الجارية الفعلية لا الاحتمالية، القائم على المقيمين في

اقتصاد ما، في أي وقت معين، لغير المقيمين والتي تقتضي أداء مدفوعات من جانب المدين لسداد

الفائدة و/أو المبلغ الأصلي عند نقطة أو نقاط زمنية في المستقبل. (البنك المركزي المصري: النشرة

الإحصائية الشهرية، العدد (٣٢٣)، فبراير ٢٠٢٤، ص ٩، <https://www.cbe.org.eg>).

أ- هيكل الدين الخارجي:

تشير بيانات الدين الخارجي حسب آجال الاستحقاق الأصلية، أن الديون طويلة الأجل^(١١٦) المضمونة وغير المضمونة بلغت ١٣٨.٦ مليار دولار ديسمبر ٢٠٢٣ (مثلت ٨٢.٥% من إجمالي الدين الخارجي)، معظمها من المؤسسات الدولية والإقليمية، والسندات، وودائع غير المقيمين. وبلغت الديون قصيرة الأجل ٢٩.٤ مليار دولار بنحو ١٧.٥% من إجمالي الدين الخارجي^(١١٧). استمرت الحكومة هي المدين الرئيسي، بحصة تبلغ ٥٠.٥% من الدين الخارجي. وارتفعت ديونها بنحو ١.٤ مليار دولار لتصل إلى ٨٤.٨ مليار دولار. وتمثلت غالبية الزيادة في الجزء المحول من التزامات حقوق السحب الخاصة من البنك المركزي لوزارة المالية. وارتفعت ديون القطاعات الأخرى لتصل إلى ١٧.٨ مليار دولار تمثل ١٠.٦% من الدين الخارجي. كما انخفض الدين الخارجي للبنوك بنحو ٠.٩ مليار دولار إلى ٢٠.١ مليار دولار، وهو ما يمثل ١٢.٠% من الدين الخارجي. ونتج هذا الانخفاض عن تراجع الديون قصيرة الأجل بمقدار ١.٦ مليار دولار، وارتفاع الديون طويلة الأجل بمقدار ٠.٧ مليار دولار.

^(١١٦) الدين الخارجي طويل الأجل: هو الذي يبلغ أجل استحقاقه أكثر من سنة واحدة، ويمكن تحديد أجل الاستحقاق إما على أساس أجل الاستحقاق الأصلي أو أجل الاستحقاق المتبقي. (البنك المركزي المصري: النشرة الإحصائية الشهرية، العدد (٣٢٣)، فبراير ٢٠٢٤، ص ٩، <https://www.cbe.org.eg>).

^(١١٧) الدين الخارجي قصير الأجل: هو الذي يبلغ أجل استحقاقه سنة واحدة أو أقل، ويمكن تحديد أجل الاستحقاق إما على أساس أجل الاستحقاق الأصلي أو على أساس أجل الاستحقاق المتبقي. (البنك المركزي المصري: النشرة الإحصائية الشهرية، العدد (٣٢٣)، فبراير ٢٠٢٤، ص ٩، <https://www.cbe.org.eg>).

ب- أعباء خدمة الدين الخارجي:

بلغت أعباء خدمة الدين الخارجي نحو ٣.٦ مليارات دولار، لتصل ١٥.٥ مليارات دولار (سجلت أقساط أصل الدين ١٠.٩ مليار دولار، ومدفوعات الفوائد ٤.٦ مليار دولار) خلال يوليو/ ديسمبر ٢٠٢٣/٢٠٢٤، مقابل ١١.٩ مليار دولار في يوليو/ ديسمبر ٢٠٢٢/٢٠٢٣. وتعكس الزيادة في خدمة الدين ارتفاع مدفوعات أصل القرض بنحو ١.٩ مليار دولار، ومدفوعات الفوائد بنحو ١.٧ مليار دولار.

ج- مؤشرات الدين الخارجي:

- نسبة الدين الخارجي للنتائج المحلي الإجمالي: بلغت ٤٣% في نهاية ديسمبر ٢٠٢٣، مقارنة بـ ٤٠.٥% في نهاية يونيو ٢٠٢٣.
- الدين الخارجي قصير الأجل حسب تاريخ الاستحقاق الأصلي إلى إجمالي الدين الخارجي: سجل ١٧.٥% في نهاية ديسمبر ٢٠٢٣، مقابل ١٧.١% في نهاية يونيو ٢٠٢٣. وارتفعت نسبته إلى صافي الاحتياطيات الدولية لـ ٨٣.٧% في نهاية ديسمبر ٢٠٢٣، من ٨٠.٨% في نهاية يونيو ٢٠٢٣.
- الدين الخارجي قصير الأجل حسب الاستحقاق المتبقي إلى إجمالي الدين الخارجي: بلغ ٣٤.٨% في نهاية ديسمبر ٢٠٢٣، مقابل ٣٠% في نهاية يونيو ٢٠٢٣، وارتفعت نسبته إلى صافي الاحتياطيات الدولية إلى ١٦٥.٩% بنهاية ديسمبر ٢٠٢٣، مقابل ١٤٢% في نهاية يونيو ٢٠٢٣.
- نسبة الدين الخارجي إلى الصادرات السلعية والخدمات: بلغت ٢٤٦.٣% بنهاية ديسمبر ٢٠٢٣، مقابل ٢٢٢% بنهاية يونيو ٢٠٢٣.

- نسبة خدمة الدين (سنويا)^(١١٨): ارتفعت إلى ٤٢.٦% بنهاية ديسمبر ٢٠٢٣، مقابل ٣٢.١% ديسمبر ٢٠٢٢. وارتفعت نسبة خدمة الدين إلى المتحصلات الجارية^(١١٩) إلى ٣٢.١%، مقارنة بـ ٢٣.١% بنهاية ديسمبر ٢٠٢٢. **تألياً: العجز المزمّن في ميزان المدفوعات المصري^(١٢٠):**

أسفرت معاملات الاقتصاد المصري مع العالم الخارجي خلال النصف الأول من السنة المالية ٢٠٢٣/٢٠٢٤ (الفترة يوليو - ديسمبر ٢٠٢٣) عن عجز كلي بميزان المدفوعات قدره ٤٠٩,٦ ملايين دولار (مقابل فائض كلي قدره ٥٩٩.١ مليون دولار خلال نفس الفترة من السنة المالية السابقة)، وبلغ العجز في حساب المعاملات الجارية^(١٢١) نحو ٩,٦ مليارات دولار (مقابل نحو ١,٨ مليار دولار)، لارتفاع عجز الميزان التجاري بمعدّل ٢٠% ليسجل نحو ١٨,٧ مليار دولار، وانخفاض صافي التحويلات الجارية دون مقابل بمعدّل ٢٠,٢% لتسجل نحو ٤,٩ مليارات دولار، وتراجع الفائض في ميزان الخدمات بمعدّل ١٥,٧% ليقصر على نحو ٩.٢ مليارات دولار (مقابل ١٠.٩ مليار دولار خلال نفس الفترة من

^(١١٨) نسبة خدمة الدين: وهي (الفوائد ومدفوعات رأس المال المستحقة) في السنة، معبرا عنها كنسبة مئوية من الصادرات (عادة من السلع والخدمات) لذلك العام. وتُعتبر هذه النسبة مؤشراً رئيسياً لعبء ديون الدولة. (البنك المركزي المصري: النشرة الإحصائية الشهرية، العدد (٣٢٣)، فبراير ٢٠٢٤، ص ٩، <https://www.cbe.org.eg>).

^(١١٩) وفقاً لـ "إحصاءات الدين الخارجي: دليل معدي البيانات والمستخدمين"، يمكن أن تؤثر التحويلات المالية على تقييم القدرة على تحمل الديون، من خلال تحسين قدرة الدولة على سداد ديونها الخارجية. وفي البلدان حيثُ التحويلات المالية الكبيرة والتي تمثل مصدراً موثقاً للنقد الأجنبي، يصبح إدراج التحويلات في الناتج المحلي الإجمالي والصادرات أكثر أهمية.

^(١٢٠) البنك المركزي المصري: بيان أداء ميزان المدفوعات خلال النصف الأول من السنة المالية

<https://www.cbe.org.eg>، ص ١-٢، ٢٠٢٤/٢٠٢٣

^(١٢١) يشمل المعاملات السلعية، والخدمية، ودخل عوامل الإنتاج، والتحويلات الخاصّة بما فيها تحويلات المصريين العاملين بالخارج، والتحويلات الرسمية بما فيها المنح الحكومية السلعية والنقدية،

<https://www.cbe.org.eg>

السنة السابقة) لانخفاض متحصلات الخدمات وارتفاع مدفوعاتها^(١٢٢). وعلى الجانب الآخر حققت المعاملات الرأسمالية والمالية صافي تدفق للداخل بلغ ٤,٨ مليارات دولار (مقابل نحو ٢,٨ مليار دولار)، حيث سجل الاستثمار الأجنبي المباشر في مِصر صافي تدفق للداخل بلغ نحو ٥,٥ مليارات دولار، كما أسفرت استثمارات محفظة الأوراق المالية في مِصر عن صافي تدفق للداخل بلغ ٨,٢٥٢ مليون دولار (مقابل صافي تدفق للخارج بلغ نحو ٣٠٠ مليار دولار).

ساهمت العوامل التالية في ارتفاع العجز في حساب المعاملات الجارية:

- تحقيق الميزان التجاري البترولي عجزا بلغ ٣.١ مليار دولار (مقابل فائضا بلغ نحو ١.٨ مليار دولار)، وذلك لتراجع حصيلة الصادرات البترولية بما يتجاوز الانخفاض المحدود في المدفوعات عن الواردات البترولية.
- استمرار تراجع تحويلات المصريين العاملين بالخارج بمعدّل ٢١.٢%، لتقتصر على نحو ٩.٤ مليارات دولار (مقابل نحو ١٢ مليار دولار).
- ارتفاع العجز في ميزان دخل الاستثمار^(١٢٣) بمعدّل ٧.٣%، ليسجل نحو ٩.٦ مليارات دولار (مقابل ٨.٩ مليار دولار)، نتيجة لارتفاع مدفوعات دخل الاستثمار بمعدّل ٧.٤% لتسجل ١٠.٣ مليار دولار (مقابل ٩.٦ مليارات دولار)، انعكاسا لزيادة الفوائد المدفوعة عن الدين الخارجي، بينما ارتفعت متحصلات دخل الاستثمار بمقدار ٦٨ مليون دولار لتسجل ٧٦٥.٩ مليون دولار، كنتيجة أساسية لارتفاع الفوائد المحصلة من الخارج على ودائع المقيمين لدى البنوك في الخارج.

^(١٢٢) البنك المركزي المصري: الموقف الخارجي للاقتصاد المصري، المجلد ٨٤، يوليو/ديسمبر

<https://www.cbe.org.eg>، ص ٣، ٢٠٢٣/٢٠٢٤، ص ٣

^(١٢٣) يمثل الفرق بين العوائد المحصلة وتلك المدفوعة من وإلى العالم الخارجي عن كل من استثمارات

محفظة الأوراق المالية، والاستثمار المباشر، والودائع المصرفية، والدين الخارجي،

<https://www.cbe.org.eg>

رابعًا: العجز في الموازنة العامة للدولة:

تعاني مصر من اختلال هيكلي يتمثل في العجز المزمّن في الموازنة العامة، الذي يؤثر على ظاهرة الركود التضخمي، كما تتعرض الدولة لصعوبات في الوصول للتوازن المالي، سواء قبل أو بعد برنامج الإصلاح الهيكلي للاقتصاد المصري عام ٢٠١٦. ويوضح الجدول التالي تطوّر العجز الكلي بالموازنة العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي.

جدول رقم (٢)

تطوّر نسبة العجز الكلي في الموازنة العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي في الفترة

(٢٠٠٠-٢٠٢٣)

السنوات	عجز الموازنة (بالمليار جنيه)	نسبة العجز إلى الناتج المحلي الإجمالي (%)	السنوات	عجز الموازنة (بالمليار جنيه)	نسبة العجز إلى الناتج المحلي الإجمالي (%)
٢٠٠٠	٤٠.٦	١١.١	٢٠١٧	٣٧٩.٤	٩.١
٢٠١١	١٣٤.٤	١٠.٨	٢٠١٨	٤٣٢.٦	٧.٥
٢٠١٢	٢٣٧.٩	١٣.٧	٢٠١٩	٤٤٠.١	٧.٤
٢٠١٣	٢٣٩.٧	١٢.٢	٢٠٢٠	٤٦٢.٨	٦.٨
٢٠١٤	٢٥٥.٢	١١.٤	٢٠٢١	٤٧٢.٣	٦.١
٢٠١٥	٢٧٩.٤	١٢.٥	٢٠٢٢	٤٨٥	٦.١
٢٠١٦	٣٣٩.٤	١٠.٢	٢٠٢٣	٥٥٨.٢	٥.٦

المصدر: من اعداد الباحث بالرجوع إلى:

- الصفحة الرسمية لوزارة المالية: البيانات المالية، الموازنة العامة للدولة،

<https://mof.gov.eg>

- محمد السيد علي الحاروني: تقييم دور السياسة المالية في تحقيق الاقتدار المالي في مصر الفترة من ٢٠٠٠/٢٠٠١-٢٠١٩/٢٠٢٠، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، كلية التجارة، جامعة دمياط، المجلد الرابع، العدد الأول، الجزء الرابع، يناير ٢٠٢٣، ص ٣٠٥.

- آلاء أحمد توفيق أحمد، صفاء السيد محمد إبراهيم، وآخرون: أثر عجز الموازنة على التّموّ الاقتصادي من ١٩٩٠ إلى ٢٠٢٠: دراسة حالة جمهورية مصر العربية، المركز الديمقراطي العربي، الدراسات البحثية، ٨ يوليو ٢٠٢٣، ص ٤٢، <https://democraticac.de>

يُتَّضح من تحليل بيانات الجدول أن نسبة العجز في الموازنة العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي، سجلت مستويات مرتفعة نحو ١١.١% بقيمة ٤٠.٦ مليار جنيه في بداية الألفية (٢٠٠٠-٢٠١٠)^(١٢٤)، ثم بدأت بالارتفاع لتصل إلى ذروتها ١٣.٧% في ٢٠١٢ بقيمة ٢٣٧.٩ مليار جنيه متأثرة بتداعيات ثورة ٢٥ يناير، لتبدأ في التراجع التدريجي البطيء منذ ٢٠١٣، حيث استمر مُعدَّل العجز مرتفعاً ووصل نحو ١٠.٢% بقيمة ٣٣٩.٤ مليار جنيه عام ٢٠١٦، ثم شهدَتْ النسبة تحسُّناً ملموساً منذ ٢٠١٧ محققة ٩.١%، على أثر تطبيق برنامج الإصلاح الهيكلي عام ٢٠١٦، لتتخفَّض نسبة العجز في الموازنة العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي تدريجياً وتقارب ٦% في الفترة (٢٠٢٠-٢٠٢٢)، وتصل إلى أدنى مستوياتها ٥.٦% بقيمة ٥٥٨.٢ مليار جنيه في عام ٢٠٢٣^(١٢٥).

تتمثل أسباب عجز الموازنة العامة في أسباب عديدة يتعلق بعضها بتنامي الإنفاق العام، مثل (ارتفاع أعباء خدمة الدين العام الأجنبي والمحلي، التضخُّم، الإنفاق العسكري، كثافة العمالة الحكومية، تمويل المشروعات الكبرى، والدعم الحكومي وارتفاع الإنفاق العام على الاستهلاك، والأزمات الاقتصادية)^(١٢٦). كما تتمثل أبرز أسباب العجز التي تؤدي لانخفاض الإيراد العام، في (التهرب الضريبي، عدم مرونة المنظومة الضريبية، كثرة المزايا والإعفاءات الضريبية، سيطرة الضريبة غير المباشرة على النظام الضريبي، تأخر تحصيل الضريبة في ميعادها في وقت استحقاق الالتزامات الضريبية ووقت السداد الفعلي)^(١٢٧).

^(١٢٤) محمد السيد علي الحاروني: تقييم دور السياسة المالية في تحقيق الاقتدار المالي في مِصر الفترة من ٢٠٠٠/٢٠٠١-٢٠١٩/٢٠٢٠، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، كلية التجارة، جامعة دمياط، المجلد الرابع، العدد الأول، الجزء الرابع، يناير ٢٠٢٣، ص ٣٠٥.

^(١٢٥) الصفحة الرسمية لوزارة المالية: البيانات المالية، الموازنة العامة للدولة، <https://mof.gov.eg>

^(١٢٦) المركز الديمقراطي العربي: أثر عجز الموازنة على النُمو الاقتصادي من ١٩٩٠ إلى ٢٠٢٠: دراسة حالة جمهورية مصر العربية، ٨ يوليو ٢٠٢٣، ص ١٦-١٧ <https://democraticac.de>

^(١٢٧) خالد يسري عبد الحليم عطا الله: أسباب عجز الموازنة العامة للدولة، مجلة الإستواء، مركز البحوث والدراسات الإندونيسية، جامعة قناة السويس، العدد العاشر، ٢٠١٨، ص ٥٥٢-٢٥٩.

خامسًا: ضعف الهيكل الإنتاجي ومشاكل القدرة التصديرية^(١٢٨):

يتميز الهيكل الإنتاجي للاقتصاد المصري بتدني نصيب القطاع الصناعي من الناتج المحلي الإجمالي، إذ بلغت حصته من الناتج ٢٣.٣% عام ٢٠٢٠م^(١٢٩). كما يتسم القطاع الصناعي باختلال الهيكل الإنتاجي نظرًا لارتفاع إنتاج السلع الاستهلاكية مع تراجع إنتاج السلع الإنتاجية (الرأسمالية والوسيطية) اللازمة للعملية الإنتاجية، ومن ثمَّ غياب القاعدة الصناعية الحقيقية وعدم مقدرة المنتج المحلي على المنافسة مع المنتج الأجنبي.

كذلك فالقطاع الخاص يفتقر لديناميكية في مُعدَّلات الإنتاجية ومُعدَّلات دخول شركات جديدة عالية الجودة ونمو الشركات القائمة فعليًا؛ في ضوء تكون هياكل احتكارية بالكثير من القطاعات، على أثر عدم كفاءة نظام الحوافز، الذي يمنح الشركات الكبرى حوافزًا أكبر من تلك المقدمة للشركات الصغيرة^(١٣٠).

تتمثل أبرز المشاكل المتعلقة بالقدرة التصديرية، في ارتفاع تكلفة مدخلات الإنتاج، وارتفاع أسعار المنتجات المحلية اللازمة لعملية التصدير. وكذا صعوبة حصول المصدرين على الائتمان بسبب تشديد إجراءات التمويل. وكذلك ضعف الكوادر التسويقية، خاصة مع تدني الإمكانيات لإجراء الدراسات التسويقية للترويج للمنتجات المصرية. وأخيرًا ضعف مستوى الدعاية لدخول السلع المصرية الجديدة إلى الأسواق^(١٣١)، ويرجع ذلك - بصفة أساسية - إلى تأثير تكلفة الإنتاج وأسعار

^(١٢٨) عبد الفتاح عبد الرحمن عبد المجيد، وحمدى أحمد الهنداوي وآخرون: نحو تعزيز تجارة مصر السلعية مع دول مجلس التعاون الخليجي، المجلة المصرية للدراسات التجارية، المجلد ٤٦، العدد ٤، أكتوبر ٢٠٢٢، ص ١٤-١٥.

^(١٢٩) صندوق النقد العربي: التقرير الاقتصادي العربي الموحد، ٢٠٢١، متاح على: <https://www.amf.org>

^(١٣٠) مجموعة البنك الدولي: إطار الشراكة الخاص بجمهورية مصر العربية لفترة السنوات المالية (٢٠١٥-٢٠١٩)، تقرير رقم EG-94554، نوفمبر ٢٠١٥، متاح على: <https://www.albankaldawli.org/ar/country/egypt>

^(١٣١) راجع كل من:

- أسماء علي: التصدير في مصر السياسات والعوائق والفرص، أركان للدراسات والأبحاث والنشر، ٢٠١٨، ص ٢٠-٢١.

المنتجات بشكل مباشر على قدرة المنتج المصري على المنافسة بالأسواق الخارجية. مما ينعكس بدوره سلباً على تجارة مصر السلعية الخارجية.

الفرع الثاني

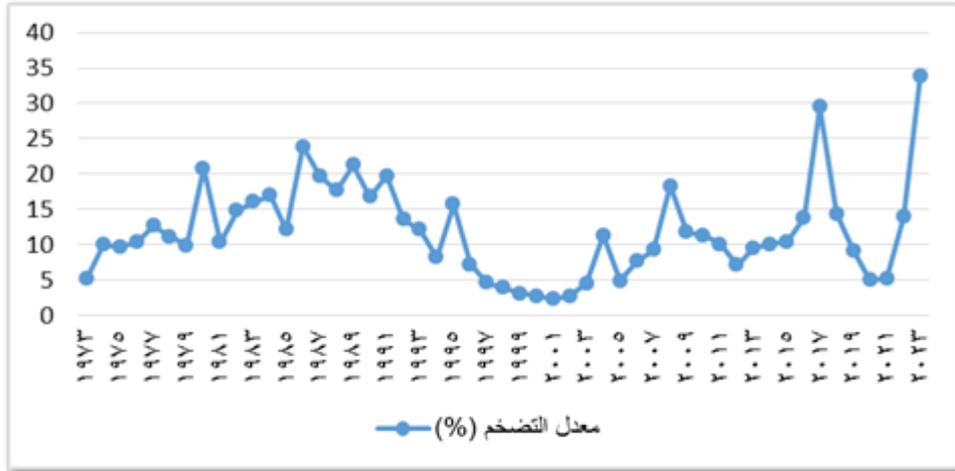
أهم الاختلالات النقدية في الاقتصاد المصري

أولاً: ارتفاع معدلات التضخم وعدم استقرار مستوى الأسعار:

تشهد مصر معدلات تضخم مرتفعة نسبياً بالمقارنة مع بعض الاقتصادات الأخرى، مما يؤثر سلباً على القدرة الشرائية للنقود، ويوضح الشكل التالي تطور معدل التضخم في الاقتصاد المصري.

شكل رقم (١٦)

تطور معدل التضخم في الاقتصاد المصري خلال الفترة (١٩٧٣ - ٢٠٢٣)



المصدر: من إعداد الباحث استناداً لما يلي:

- بيانات البنك الدولي، ٢٠٢٣، The World Bank,
<https://data.albankaldawli.org>

- نجوى إبراهيم محمد الشحات: نحو إستراتيجية لتجارة مصر السلعية لدعم النمو الاقتصادي، رسالة ماجستير، كلية التجارة، جامعة المنصورة، ٢٠٢١، ص ٢٠١.

ويشير التحليل الموجز لتطوّر مُعدّل التّضخّم في الاقتصاد المصري خلال الفترة (١٩٧٣-٢٠٢٣) مِنْ خِلال البيانات الواردة بالشكل، إلى تغييرات حادة خلال فترة الدراسة، حيثُ سجل المُعدّل مستويات منخفضة نسبيًا للفترة من ١٩٧٣ حتى أواخر السبعينيات، ثم شهدَ ذروة ارتفاعه عام ١٩٨٠ تزامنًا مع أزمة صعود أسعار البترول. كما شهدت الفترة (١٩٨٠-١٩٩٥)، ارتفاعًا ملحوظًا في مُعدّلات التّضخّم، وبلغ متوسط المُعدّل حوالي ١٦%، بعد أن وصل لأقصى مستوياته عام ١٩٨٦ بنسبة ٢٤%. تعود هذه التقلبات - بصفة أساسية - إلى تقلص تدفقات الموارد الخارجية بعد عام ١٩٨٠، وانخفاض أسعار تصدير البترول المصري، بالإضافة إلى تراجع المعونات العربية بعد توقيع اتفاق كامب ديفيد. كان لهذه العوامل تأثير كبير في إبقاء عجز الموازنة العامة عند مُستوى مرتفع في الثمانينيات، إذ وصل إلى ١٧.٤% في الفترة (١٩٨٠-١٩٩١). ونتيجة لذلك، تم اتباع سياسة نقدية توسعية، نتج عنها ضغوط تضخمية شديدة^(١٣٢).

نتج عن تطبيق السياسات الانكماشية لبرنامج التثبيت الاقتصادي ابتداء من (١٩٩٠-١٩٩١) إلى تقليص العجز في الموازنة العامة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي من مُستوى يتجاوز ١٥% إلى حوالي ١.٣% خلال أربع سنوات. أسفر ذلك عن تراجع الضغوط التضخمية بنهاية التسعينيات، ومع ذلك، شهد مُعدّل التّضخّم ارتفاعًا مجددًا، خاصّة مع وقوع الأزمة المالية العالمية، إذ بلغ ١٨.٣% عام ٢٠٠٨، إضافة إلى ذلك، تأثير الأحداث التي مرت بها البلاد منذ عام ٢٠١١، وبرامج التثبيت والإصلاح الهيكلي المنفذة منذ عام ٢٠١٦، وما ترتب عليها من رفع الدعم تدريجيًا عن أسعار المحروقات، وتحرير أسعار صرف العملات الأجنبية، بالإضافة إلى تداعيات النزاع الروسي الأوكراني وجائحة كورونا. وقد بلغ التّضخّم ذروته عام ٢٠١٧ بنسبة ٢٩.٥%، إلا أنه سرعان ما بدأ في التراجع، رغم أنه ما زال عند مستويات مرتفعة. ويشير مؤشّر مُعدّل

^(١٣٢) سعد إبراهيم أحمد الكلاوي، مها محسن على السقا: فاعلية سياسات مكافحة التّضخّم في مِصر،

المجلة القانونية، كلية الحقوق، جامعة القاهرة، فرع الخرطوم، المجلد ١٧، العدد ٥، أغسطس ٢٠٢٣،

ص ١٠٦٩.

التَّضخُّمُ عام ٢٠٢٣ الذي قفز ليبلغ ٣٣.٩% إلى استمرار التحديات الاقتصادية، وتأثير التوترات الجيوسياسية العالمية^(١٣٣).

ثانيًا: عدم استقرار سعر الصرف وتقلباته المستمرة مقابل العملات الأجنبية:

تظهر من خلال الفوارق الكبيرة بين أسعار صرف العملات المختلفة في الأسواق الرسمية وغير الرسمية، حيثُ تتمثل الاختلالات في الانخفاضات المتوالية في قيمة الجنيه، إذ بلغ متوسط سعر صرف الدولار الأمريكي خلال عام ٢٠٠٠ نحو ٣.٤٧ جنيه، وقد ارتفع إلى نحو ٥.٦ جنيه للدولار في المتوسط لعام ٢٠١٠، كما ارتفع إلى نحو ٧.٠٧ جنيه للدولار في المتوسط لعام ٢٠١٥، وقد شهدَ نوفمبر ٢٠١٦ تخفيضًا جديدًا مما أدى لارتفاع سعر الصرف في المتوسط لعام ٢٠١٧ إلى نحو ١٧.٧ جنيه للدولار (مما أضعف قيمة الجنيه بنسبة ١٠.٩% مقارنة بمستواه قبل تحرير سعر الصرف). ثم تحسن سعر الصرف الاسمي تدريجيًا، ليستقر عند ١٥.٧ جنيهًا للدولار منذ يناير ٢٠٢٠^(١٣٤).

ومع اشتداد الضغوط على العملات الأجنبية، فقد شهدَ عام ٢٠٢٢ تغيرات متلاحقة في سعر صرف الدولار، لمعالجة أزمة العملة الأجنبية السائدة، إذ شرع البنك المركزي في إجراء تعديلات في سعر الصرف والسياسة النقدية. ففي ٢١ مارس ٢٠٢٢، خفض البنك المركزي سعر الصرف بنسبة ١٦%، ليبلغ نحو ١٨.٤ كمتوسط خلال الفترة (مارس - مايو ٢٠٢٢)، لمعالجة التشوهات بسوق الصرف الأجنبي^(١٣٥). وتلا ذلك تقلبات تدريجية. ومع استمرار الضغوط، جدد البنك المركزي في ٢٧ أكتوبر ٢٠٢٢ التزامه بنظام سعر الصرف المرن بشكل

^(١٣٣) سعد إبراهيم أحمد الكلاوي، مها محسن على السقا: المرجع السابق، ص ١٠٧٠.

^(١٣٤) عبد الله رمضان توفيق: أثر سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر، المجلة

العلمية للدراسات التجارية والبيئية، جامعة قناة السويس، مجلد ١٤، عدد ٣، يوليو ٢٠٢٣، ص ٢٣٦.

^(١٣٥) The World Bank. (2024, April 17), Overview. Leveraging large-scale investments and financing, Egypt undertook monetary and exchange rate adjustments to address the foreign currency crisis that has been prevailing since 2022. Retrieved from <https://www.worldbank.org>.

دائم، وبالتالي انخفاض إضافي لسعر صرف الجنيه المصري إلى ٢٤.٥ جنيهاً للدولار (أكتوبر - ديسمبر ٢٠٢٢)، ليصل الانخفاض التراكمي في سعر الصرف إلى ٥٣.٥% مقارنة بقيمته قبل مارس ٢٠٢٢، وأخيراً وصل متوسط سعر الصرف للدولار نحو ٣٠.١ جنيه عن الفترة (يناير - مارس ٢٠٢٣) وقد وضعت تلك التعديلات في السياسات المالية نهاية لعامين من الاستقرار النسبي في سعر الصرف الاسمي مقابل الدولار الأمريكي، ولكن مع ارتفاع ملحوظ في سعر الصرف الحقيقي. وبالتوازي مع ذلك، رفع البنك المركزي أسعار الفائدة الأساسية من أجل كبح الضغوط التضخمية وتثبيت توقعات التضخم^(١٣٦).

ثالثاً: تراجع الاحتياطيات الدولية (NIR) وصافي الأصول الأجنبية للبنوك (NFA) في مصر:

تشهد الاحتياطيات الدولية^(١٣٧) وصافي الأصول الأجنبية للبنوك في مصر تراجعاً ملحوظاً خلال السنوات الأخيرة. مما يؤثر سلباً على استقرار العملة والقدرة على تلبية الطلب عليها. يُعدُّ هذا التراجع من أهم الاختلالات الهيكلية التي تقامت بسبب تداعيات جائحة كوفيد-١٩ والصراع الروسي الأوكراني، الأمر الذي يثقل كاهل البنك المركزي، ويزيد من تعرض الاقتصاد لمخاطر الركود التضخمي. وبالتالي، يُعدُّ تنويع مصادر العملة الأجنبية وتشجيع تدفقات رؤوس الأموال ضرورياً لتصحيح هذا الخلل وتعزيز الاستقرار النقدي.

^(١٣٦) البنك الدولي: دعم القدرة على الصمود في وجه الأزمات من خلال الإصلاحات المالية (مع

التركيز على قطاع التعليم)، مرصد الاقتصاد المصري، ديسمبر ٢٠٢٢، ص ١٦،

<https://www.cbe.org.e> <https://documents.albankaldawli.org>

^(١٣٧) صافي الاحتياطيات الدولية: (NIR) يشير إلى الأصول الخارجية بالعملات الأجنبية المختلفة

القابلة للتداول التي تحتفظ بها مصر خارج حدودها لتوفير التأمين والسيولة اللازمة للدولة لضمان

وفائها بالتزاماتها، <https://www.cbe.org.eg>

جدول رقم (٣)

صافي الاحتياطات الدولية وصافي الأصول الأجنبية لدى البنوك (مليون دولار أمريكي)

ديسمبر ٢٠٢٣	يونيو ٢٠٢٣	ديسمبر ٢٠٢٢	يونيو ٢٠٢٢	ديسمبر ٢٠٢١	يونيو ٢٠٢١	نهاية
٣٥٢٢٠	٣٤٨٢٨	٣٤٠٠٣	٣٣٣٨٠	٤٠٩٣٥	٤٠٥٨٤	صافي الاحتياطات الدولية (٢-١)
٣٥٢٢١	٣٤٨٣٠	٣٤٠٠٨	٣٣٣٨٥	٤٠٩٤١	٤٠٥٩١	(١) إجمالي الاحتياطات الدولية
٨٤٤٠	٧٧٣٨	٧٣٢٦	٧٣١٤	٤٢٢٨	٤١١١	ذهب
٣٦	٢٧	١٣	٥٠	٢٦٥٧	٢٠١	حقوق السحب الخاصّة
٢٦٧٤٥	٢٧٠٦٥	٢٦٦٦٩	٢٦٠٢١	٣٤٠٥٦	٣٦٢٧٩	عملات أجنبية
٠	٠	٠	٠	٠	٠	قروض لصندوق النقد الدولي
١	٢	٥	٥	٦	٧	(٢) الالتزامات الاحتياطية
١٦١٨٦-	١٧١٤٦-	- ١١٦٨٥	١١٦٦٠-	- ١٠٠١٤	١٦٨٦	صافي الأصول الأجنبية للبنوك
١٣٦٣١	١٢٧٩٢	١٦١١٥	١٤٥٢٩	١٣٨٩٢	٢١٩٣٤	أصول
٢٩٨١٧	٢٩٩٣٨	٢٧٨٠٠	٢٦١٨٩	٢٣٩٠٦	٢٠٢٤٨	الالتزامات

المصدر: البنك المركزي المصري: الموقف الخارجي للاقتصاد المصري، المجلد ٨٤،

يوليو/ ديسمبر ٢٠٢٣/٢٠٢٤، ص ٢٠، <https://www.cbe.org.eg>

يشير التحليل إلى تراجع صافي الاحتياطات الدولية (NIR) من ٤٠.٦ مليار دولار نهاية ٢٠٢١ إلى ٣٥.٢ مليارات دولار نهاية ٢٠٢٣، وبالتالي يغطي ٦ أشهر من واردات البضائع في نهاية ديسمبر ٢٠٢٣، على أثر ارتفاع أسعار الذهب بمقدار ٠.٧ مليار دولار وانخفاض العملات الأجنبية بنحو ٠.٣ مليار دولار^(١٣٨)، مع تركيز الاحتياطات في العملات الأجنبية دون الذهب أو حقوق السحب الخاصّة. كذا تراجع صافي الأصول الأجنبية للبنوك (NFA) من مُستوى

(١٣٨) البنك المركزي المصري: الموقف الخارجي للاقتصاد المصري، المجلد ٨٤، يوليو/ ديسمبر

٢٠٢٣/٢٠٢٤، ص ٩، <https://www.cbe.org.eg>

إيجابي قدره ١.٧ مليار دولار نهاية ٢٠٢١ إلى سلبى - ١٧.١ مليار دولار نهاية ٢٠٢٣، مُتأثراً بتراجع تدفقات رأس المال الأجنبي وارتفاع تكلفة تمويل الواردات. مما يُعَدُّ تَحَدِّيًا أمام البنك المركزي للحفاظ على استقرار سعر الصرف ومواجهة ضغوطات العرض والطلب على العملة، ويؤكد على ضرورة تنويع مصادر العملة الأجنبية وزيادة تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية للقطاع غير النفطي.

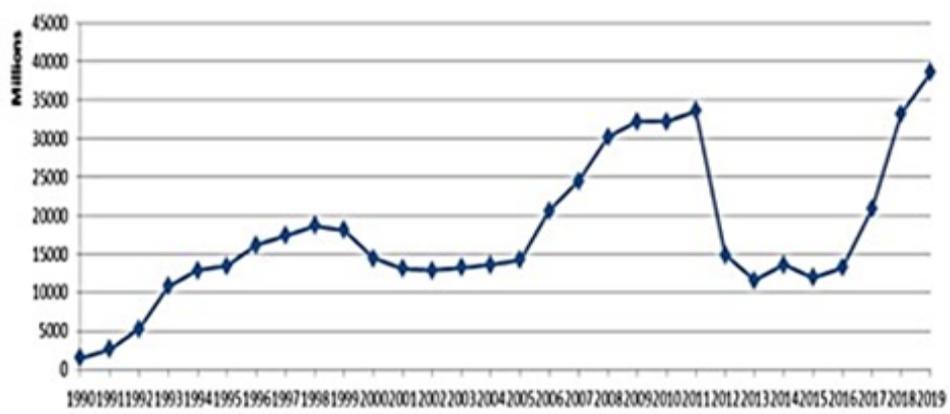
رابعًا: انخفاض مستوى الاحتياطي النقدي الأجنبي وتراجع قدرة الاقتصاد

على تحمل الصدمات:

يُعدُّ الاحتياطي النقدي الأجنبي أحد المؤشّرات المهمة لقوة الاقتصاد القومي، حيثُ يعكس مدى قدرة الدولة على الوفاء بالتزاماتها تجاه الخارج. ومن ثمَّ يؤثر الانخفاض الملموس في مستوياته سلبيًا على استقرار مُعدّلات التَّضخُّم والنُّمُو، ومن ثمَّ الإسهام في تفاقم ظاهرة الرُّكُود التَّضخِّمي.

شكل رقم (١٧)

إجمالي الاحتياطيات الدولية (بملايين الدولار)



المصدر: هند محمد عبد الحميد الدناصوري: الاحتياطي النقدي الأجنبي كمحدد أساسي في اختيار نظم سعر الصرف في مصر في الفترة من ١٩٩٠-٢٠٢٠، المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، جامعة قناة السويس، المجلد ١٣، العدد ٢، أبريل ٢٠٢٢، ص ٢٣٨.

يَنصَح من التحليل تأثر الاحتياطي النقدي بالتقلبات السياسية والاقتصادية

خلال فترة الدراسة، فقد سجل مُعدّلات نمو مرتفعة خلال التسعينات من (٣.٦٢)

مليار دولار في ١٩٩٠ إلى (١٨.٨٢) مليار دولار في ١٩٩٨، نتيجة برنامج الإصلاح الاقتصادي، إلا أنه تراجع بين عامي (١٩٩٩-٢٠٠٢) مُتَأَثِّرًا بعبء صدمات داخلية وخارجية، لِيَشْهَدَ إِرْتِفَاعًا مستمرًا بين (٢٠٠٣-٢٠٠٩)، من (١٤.٦٠) مليار دولار عام ٢٠٠٣ إلى (٣٤.٩٠) مليار دولار في ٢٠٠٩، حتى وصل إلى ذروته مُسَجَّلًا (٣٧.٠٣) مليار دولار في ٢٠١٠، مع انتهاء سياسة تعويم العملة، والتقليل من الاعتماد على الاحتياطي الأجنبي لضبط سعر الجنيه مقابل الدولار. وذلك قبل أن ينهار في أعقاب ثورة ٢٥ يناير ٢٠١١، مُسَجَّلًا (١٨.٦٤) مليار دولار نتيجة هروب رؤوس الأموال. وما أعقب ذلك من استقرار نسبي خلال الفترة (٢٠١٣-٢٠١٥).

أدى قرار التعويم عام ٢٠١٦ إلى تسجيل ارتفاعات متتالية للاحتياطي الأجنبي على مدى أربع سنوات، إذ ارتفع من (٢٣.٦٤) في ٢٠١٦ إلى (٤٤.٥٧) في ٢٠١٩. بالتزامن مع تنفيذ برنامج الإصلاح الاقتصادي لفترة ثلاث سنوات بدأت من نوفمبر ٢٠١٦ بالتعاون مع صندوق النقد الدولي الذي مول البرنامج بقيمة ١٢ مليار دولار، وتضمن عددا من الإجراءات كتحرير سعر الصرف، واستكمال برامج خفض دعم الوقود والكهرباء، وتطبيق ضريبة القيمة المضافة^(١٣٩)، كما حصلت مصر خلال هذه الفترة على عدد من التمويلات، منها قرض البنك الدولي بثلاثة مليارات دولار لدعم الإصلاح، وكذلك قرض بقيمة ١.٥ مليار دولار من بنك التنمية الأفريقي، إلى جانب عدد من إصدارات السندات بالأسواق الدولية بالدولار واليورو^(١٤٠)، إلا أن الاحتياطي النقدي تأثر بجائحة

^(١٣٩) هند محمد عبد الحميد الدناصوري: الاحتياطي النقدي الأجنبي كمحدد أساسي في اختيار نظم سعر الصرف في مصر في الفترة من ١٩٩٠-٢٠٢٠، المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، جامعة قناة السويس، المجلد ١٣، العدد ٢، أبريل ٢٠٢٢، ص ٢٣٨.

^(١٤٠) Momani, B. (2018, January 30). The IMF Program in Egypt: Assessing the Challenges of the Political Economy. Brookings Institution. Retrieved from [https:// www.brookings.edu](https://www.brookings.edu).

كورونا عام ٢٠٢٠، قبل أن يشهد تعافياً نسبياً (٢٠٢١-٢٠٢٣) بوتيرة بطيئة لم يتمكن الاحتياطي خلالها من تحقيق ذروته التي بلغها في ٢٠١٠^(١٤١).

سبق انتقال الاقتصاد المصري لتبني أنظمة أسعار صرف مرنة أعوام (٢٠٠٣-٢٠٠٥-٢٠٠٧-٢٠١٦)؛ إذ تعرض لعدة صدمات اقتصادية خلال تلك الفترات. لا سيما مع تدهور قيمة الاحتياطيات الأجنبية المستخدمة في الحفاظ على استقرار العملة المحلية، وقد تأثر الاقتصاد بسلسلة من الأزمات، كان للعوامل الخارجية دوراً بارزاً فيها، على غرار أزمة الخليج ١٩٩١، وأزمة الأسواق المالية بجنوب شرق آسيا ١٩٩٧، وأحداث ١١ سبتمبر ٢٠٠١، الأزمة المالية العالمية (٢٠٠٨-٢٠٠٩)، وجائحة كورونا نهاية ٢٠١٩^(١٤٢).

يشار إلى أن قرار التعويم في نوفمبر ٢٠١٦، كان يشبه ما يعرف بـ "صدمة نقدية" في سعر الصرف، حيث انخفضت قيمة العملة الوطنية بعد الإعلان عن القرار. مما ساهم في الحد من الاعتماد على الاحتياطي النقدي، ومن ثم إعادة بنائه بعد استنزافه في أعقاب اندلاع ثورة ٢٠١١، مقابل السماح بهبوط قيمة الجنيه أمام الدولار. وعليه، يعد أداء الاحتياطي النقدي عاملاً أساسياً في الانتقال لنظام الصرف المرن خلال أعوام ٢٠٠٣ و ٢٠١٦، إذ تم استنزاف أكثر من نصف حجمه دفاعاً عن ثبات الجنيه إثر الصدمات المتعاقبة للاقتصاد. حيث كانت مخاوف البنك المركزي من فقدان الاحتياطيات الأجنبية تفوق تخوفه من انخفاض قيمة العملة الوطنية، مما أدى لتحرير سعر الصرف وفقاً لديناميكيات السوق. إذ جاء هذا التحول في ظل زيادة الطلب على العملات الأجنبية ونقص المعروض منها، لتأثر مصادر العملة الصعبة سلباً تحت ضغط الظروف الاقتصادية^(١٤٣).

^(١٤١) Egyptian Banks Union. (2024, January 4). Central Bank: Foreign exchange reserves will rise to \$35.219 billion by the end of December 2023. Retrieved from <https://febanks.com>.

^(١٤٢) هند محمد عبد الحميد الدناصوري: مرجع سابق، ص ٢٣٨.

^(١٤٣) المرجع السابق: ص ٢٣٩.

المبحث الثالث

آليات التصدي لظاهرة الركود التضخمي في مصر

تمهيد وتقسيم:

يشهد الاقتصاد المصري تحديات كبرى في ظل الظروف الراهنة، وتتنامي الصراعات السياسية والاقتصادية دولياً وإقليمياً، وقد برزت ظاهرة الركود التضخمي، والتي تقترن بارتفاع معدلات التضخم والبطالة. وعلى ذلك، فسوف نستعرض في هذا المبحث أهم آليات معالجة الظاهرة. حيث نتناول دور السياسات المالية والنقدية في مجابته، من خلال تأثير كلاهما على الطلب الكلي ومعدلات التضخم والنمو. ثم نتطرق لإبراز ضرورة الاهتمام بمشروعات البنية التحتية، وتصحيح الاختلالات الهيكلية لمعالجة جذور المشكلة طويلة المدى، وتحقيق النمو الاقتصادي المستدام. من خلال المطلبين التاليين:

المطلب الأول: دور السياسات المالية والنقدية في علاج الركود التضخمي

المطلب الثاني: تطوير البنية التحتية وتصحيح الاختلالات الهيكلية لعلاج الركود التضخمي

المطلب الأول

دور السياسات المالية والنقدية في علاج الركود التضخمي

تضطلع السياسات المالية والنقدية بدور رئيس وحيوي، في معالجة ظاهرة الركود التضخمي. وقد أُجريت العديد من الدراسات الاقتصادية لتحليل هذا الدور في مجابهة هذه الظاهرة الخطيرة. بينما يأتي دور التنسيق والتكامل بينهما لتعزيز فاعلية كل منهما. وهو ما سوف نتناوله بالدراسة خلال الثلاثة فروع التالية:

الفرع الأول

دور السياسة المالية في علاج الركود التضخمي

تعرف السياسة المالية (Policy Fiscal): بأنها برنامج عمل مالي تتبعه الدولة باستخدام إيراداتها ونفقاتها العامة، لإحداث آثار مرغوبة وتجنب آثار غير مرغوبة على متغيرات النشاط الاقتصادي تحقيقاً لأهداف المجتمع^(١٤٤).

ووفقاً لكيّنز فالهدف الرئيسي للسياسة المالية هو توفير فرص العمل، وتم التراجع عن هذا الهدف تدريجياً حتى انحصر في تحقيق الكفاءة الاقتصادية في تخصيص الموارد، والوصول إلى الاستقرار الاقتصادي، وزيادة معدلات النمو الاقتصادي، والعدالة في توزيع الدخل وتحقيق التوظيف الكامل^(١٤٥).

وبالنسبة لدور السياسة المالية في علاج الركود التضخمي، فإن الدولة تتبع سياسة مالية توسعية خلال فترات الانكماش الاقتصادي، إما بزيادة الإنفاق الحكومي، أو تخفيض الضرائب أو بزيادة الإنفاق الحكومي ومعدل الضرائب معاً، أما في حالات الرواج الاقتصادي فيحدث العكس، حيث تتبع الدولة سياسة مالية انكماشية، وذلك إما بتخفيض الإنفاق الحكومي، أو زيادة معدل الضرائب، أو تخفيض الإنفاق الحكومي ومعدل الضرائب معاً^(١٤٦).

^(١٤٤) مريم مزياني وبوعراب راجح: تأثير السياسة المالية على مؤشرات أداء الاقتصاد الكلي - دراسة قياسية باستخدام نموذج أشعة الانحدار الذاتي (VAR) للفترة (١٩٩٢-٢٠٢١)، المجلة الدولية للأداء الاقتصادي، المجلد ٥، العدد ٢، الجزائر، ديسمبر ٢٠٢٢، ص ٥٣٢.

^(١٤٥) إلهام حسن عبد الرحمن بكر: تحليل دور السياسات المالية والنقدية في علاج مشكلة الركود التضخمي مع الإشارة إلى مصر خلال الفترة (١٩٩٠-٢٠١٠)، رسالة ماجستير، كلية التجارة، جامعة دمنهور، ٢٠١٥، ص ١٢٤.

^(١٤٦) مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية الأونكتاد، نيويورك وجينيف، تقرير التجارة والتنمية، ٢٠١٣، ص ٢١-٢٢.

وبالتالي، فإن الدولة تتدخل بسياساتها المالية لإحداث الآثار المرغوبة وتجنب الآثار غير المرغوبة، إغتمادًا على أدوات السياسة المالية التي تتمثل في الإنفاق الحكومي، والضرائب، والقروض العامة، لتحقيق الاستقرار في الطلب الكلي خاصة خلال فترات الركود^(١٤٧).

وسوف تقوم الدراسة باستخدام الإنفاق الحكومي كمؤشر للسياسة المالية، حيث تناولت العديد من الدراسات دور الإنفاق الحكومي كمؤشرًا للسياسة المالية في التأثير على الركود التضخمي، على النحو التالي:

قامت دراسة أجراها شي ينج Shih-Ying Wu باختبار العلاقة بين الإنفاق العام والنمو الاقتصادي باستخدام اختبار لاجرانج للسببية، بالاعتماد على بيانات ١٨٢ دولة، للفترة (١٩٥٠-٢٠٠٤)، وتوصلت إلى تأثير الإنفاق الحكومي طرديا على النمو الاقتصادي، بغض النظر عن كيفية قياس حجم الإنفاق الحكومي والنمو الاقتصادي^(١٤٨). وصنفت الدراسة الدول من حيث مستوى الدخل ودرجة فساد الحكومة، لتؤكد إيجابية العلاقة بين النمو الاقتصادي والإنفاق العام، باستثناء الدول منخفضة الدخل، نتيجة لعدم كفاءة حكومات هذه الدول. وتوصلت الدراسة إلى أن الإنفاق الحكومي ذو تأثير إيجابي على النمو الاقتصادي^(١٤٩).

إلا أن دراسة أخرى أجراها Ekweani، قد أوصت واضعي الخطط الاقتصادية في نيجيريا بالحد من الإنفاق الحكومي، في سبيل تحقيق الاستقرار الاقتصادي، حيث اعتمدت الدراسة على بيانات نيجيريا خلال الفترة (١٩٦٠-

^(١٤٧) المرجع السابق.

^(١٤٨) Wu, S.-Y., Tang, J.-H., & Lin, E. S. (2010). The Impact of Government Expenditure on Economic Growth: How Sensitive to the Level of Development? *Journal of Policy Modeling*, 32(6), 804-817.

^(١٤٩) Ibid.,

١٩٨٦) وذلك في الأجل الطويل، فعند اختبار السببية ما بين النُّمُو الإِقتِصَادِيّ والإِنْفَاق الحكومي، تبين وجود علاقة سببية ثنائية الاتجاه بينهما^(١٥٠).

من الضروري الأخذ في الاعتبار كيفية تقسيم الإنفاق الحكومي في تأثيره على النُّمُو الإِقتِصَادِيّ، فعلى الرَّغْمِ من أن نتائج دراسة شي ينج Shih-Ying Wu، تشير إلى إيجابية أثر الإنفاق الحكومي على النُّمُو الإِقتِصَادِيّ، بعيدا عن كيفية قياس حجم الإنفاق الحكومي أو النُّمُو الإِقتِصَادِيّ، إلا أن الدراسة الأخرى عند إجرائها اختبار السببية بين نسبة الإنفاق الحكومي على كل من الجانبين المدني والعسكري من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي، وبين النُّمُو الإِقتِصَادِيّ، وجدت أن العبء العسكري يؤثر سلبيًا على النُّمُو الإِقتِصَادِيّ، في حين أن نسبة الإنفاق الحكومي على الجانب المدني تؤثر بالإيجاب على النُّمُو الإِقتِصَادِيّ.

بالنسبة للاقتصاد المصري:

أُجْرِيَتْ دراسة استخدمت أسلوب التكامل المشترك، وأساليب تحليل التباين، لبحث علاقة السببية بين الإنفاق الحكومي والنُّمُو الإِقتِصَادِيّ لمصر وسوريا، على مدى العقود الثلاثة الأخيرة من القرن العشرين، وعند اختبار السببية بإطار النظام ثنائي المتغيرات، وجدت الدراسة علاقة سببية ثنائية الاتجاه بين النُّمُو الإِقتِصَادِيّ والإِنْفَاق الحكومي^(١٥١). وقد اتفقت هذه الدراسة، مع نتائج دراسة شي ينج Shih-Ying Wu، من أن الإنفاق الحكومي ذو تأثير إيجابي على النُّمُو الإِقتِصَادِيّ بما يسهم به في زيادة مُستَوَى الناتج المحلي الإجمالي، وتحسن متوسط نصيب الفرد من الدخل القومي.

(150) Ekweani, C. H. (1995). Orthodox Stabilization Policies and Stagflation: A Neo-Structuralist Analysis of Inflation and Output Effects in Nigeria. The American University, United States– District of Columbia.

(151) Abu-Bader, S., & Abu-Qarn, A. S. (2003). Government Expenditures, Military Spending, and Economic Growth: Causality Evidence from Egypt and Syria. Journal of Policy Modeling, 25(6-7), 567–583.

وإجمالاً، فالتوصل للعلاقة الطردية بين حجم الإنفاق الحكومي وبين النُمو الاقتصادي، يؤدي لتوقع علاقة عكسية بين حجم الإنفاق العام ومعدّل الرُكود التضخمي، حيثُ تساهم زيادة الإنفاق الحكومي في زيادة الطلب الكلي، ومن ثمّ ارتفاع مُستوى الناتج المحلي الذي يحقق بدوره مزيداً من فرص العمالة والحد من حجم البطالة. ولما كان مُعدّل الرُكود التضخمي مساوياً لمجموع مُعدّلي البطالة والتضخم، فإن تراجع مُعدّل البطالة يساهم في انخفاض مُعدّل الرُكود التضخمي.

الفرع الثاني

دور السياسة النقدية في علاج الرُكود التضخمي

تعرف السياسة النقدية (Monetary Policy): بأنها الوسائل التي تطبقها السلطات النقدية المهيمنة على شئون النقد والائتمان، إما بإحداث تأثيرات في كمية النقود أو نوعية وسائل الدفع بما يلائم الاقتصاد لامتصاص السيولة الزائدة، أو بتزويد الاقتصاد بتيار نقدي جديد. ويتمثل أبرز أهداف السياسة النقدية في تحقيق مُعدّل مرتفع للنمو، واستقرار سعر الفائدة والمُستوى العام للأسعار، وكذا استقرار الأسواق المالية وأسعار الصرف، ومُستوى مرتفع من العمالة^(١٥٢).

كما نص القانون رقم ١٩٤ لسنة ٢٠٢٠ بإصدار قانون البنك المركزي المصري والجهاز المصرفي في مادته رقم (٦) "يهدف البنك المركزي إلى سلامة النظام النقدي والمصرفي واستقرار الأسعار في إطار السياسة الاقتصادية العامة للدولة"^(١٥٣)، وبناء عليه، يلتزم البنك المركزي- في المدى المتوسط- بتحقيق مُعدّلات منخفضة للتضخم تساهم في بناء الثقة، وبالتالي خلق البيئة المناسبة

^(١٥٢) إيمان محمد خيري طابيل: آثار النقود الإلكترونية على السياسة النقدية، جامعة مدينة السادات، كلية

الحقوق، مجلة الدراسات القانونية والاقتصادية، المجلد ٨، العدد ١، مارس ٢٠٢٢، ص ٦-٧.

^(١٥٣) الجريدة الرسمية: العدد ٣٧ مكرر (و)، الصادر في ١٥ سبتمبر ٢٠٢٠، السنة الثالثة والسنتون،

ص ١١، المادة (٦)، من القانون رقم ١٩٤ لسنة ٢٠٢٠ بإصدار قانون البنك المركزي المصري

والجهاز المصرفي.

لتحفيز الاستثمار والنمو الاقتصادي، ومن ثمَّ يستهدف البنك المركزي التضخم كإطار رسمي للسياسة النقدية^(١٥٤).

وعلى الرغم من تناسق بعض الأهداف إلا أنَّ هناك تعارضاً بين البعض الآخر، فهدف استقرار المستوى العام للأسعار قد يتعارض مع تحقيق معدل عمالة مرتفع، فإذا أراد البنك المركزي تخفيض معدل نمو العرض النقدي - سياسة نقدية انكماشية - لمواجهة التضخم، فسيؤدي ذلك لزيادة معدل البطالة. فعند اتباع الدولة لسياسة نقدية انكماشية برفع سعر الخصم أو نسبة الاحتياطي القانوني، فإن ذلك قد يسبب تراجعاً في معدل التضخم، ولكنَّه كذلك يؤثر سلباً على معدلات العمالة والاستثمار، حيثُ يرتبط الاستثمار عكسياً بسعر الفائدة، وبالتالي فإن رفع سعر الفائدة يؤدي لانخفاض حجم الاستثمار الذي يُعدُّ أحد مكونات الطلب الكلي، مما يؤدي لانخفاض الطلب الكلي، ومن ثمَّ انخفاض الطلب على العمالة، كما أن الأثر الإيجابي لتخفيض الطلب الكلي قد لا يعوض أسباب التضخم، بسبب انخفاض مرونة منحنى العرض الكلي على أثر ارتفاع التكاليف.

والعكس في حالة الركود، إذ ينخفض الاستهلاك، مما يؤثر على حجم الإنتاج الذي ينخفض بالتبعية لانخفاض الاستهلاك، وهو الأمر الذي يدفع مؤسسات الأعمال للتخلي عن جزء من عمالها، مما يتسبب في ارتفاع معدل البطالة، ولكنَّ إذا اتبعت الدولة سياسة نقدية توسعية بزيادة العرض النقدي لعلاج الركود في الاقتصاد، فإن زيادة العرض النقدي يتسبب في زيادة معدل التضخم.

ويمكن للبنك المركزي تحقيق الأهداف السابقة عن طريق عدد من الأدوات، نستعرض أبرزها، فيما يلي:

^(١٥٤) البنك المركزي المصري: إطار السياسة النقدية، أهداف البنك المركزي المصري،

<https://www.cbe.org.eg/ar/monetary-policy/monetary-policy-framework>

١. **عمليات السوق المفتوحة:** ويقصد بها العمليات التي يجريها البنك المركزي لضخ أو سحب السيولة لدى الجهاز المصرفي، كربط ودائع أو إصدار شهادات إيداع، وكذا التعامل بالشراء أو بالبيع مع إعادة الشراء على الأوراق والأدوات المالية التي يصدرها البنك المركزي، والأوراق والأدوات المالية الحكومية المصرية، والأوراق المضمونة من الحكومة، وغيرها من السندات التي يعينها مجلس الإدارة^(١٥٥). ففي أوقات الرواج يبيع البنك المركزي الأوراق المالية لسحب وتقليل حجم العرض النقدي. وعلى العكس في أوقات الركود يقوم البنك المركزي بشراء الأوراق المالية، لضخ وزيادة حجم العرض النقدي.
٢. **سعر الخصم:** وهو الذي يقوم البنك المركزي على أساسه بتقديم القروض للبنوك، فهو يمثل تكلفة الاقتراض للبنوك التجارية. وفي حالات الرواج يرفع البنك المركزي سعر الخصم، ومن ثمّ تقوم البنوك برفع سعر الإقراض، وهو ما يؤثر سلبيًا على حجم القروض الممنوحة. وبالعكس في حالة الانكماش الاقتصادي، يخفض البنك المركزي سعر الخصم. فتقوم البنوك بخفض سعر الإقراض، وهو ما يؤثر إيجابًا على حجم القروض الممنوحة من البنوك^(١٥٦).
٣. **نسبة الاحتياطي القانوني:** هي نسبة يقرها البنك المركزي للاحتفاظ بنسبة من السيولة الخاصة بكل بنك تجارى. وتُعتبر من أهم أدوات السياسة النقدية، وقد ذهب اتجاه اقتصادي لضرورة عمل السياسة النقدية في ظل نسبة احتياطي نقدي منخفض جدا أو حتى في عدم وجود احتياطي قانوني، معتمدين في ذلك على مبدأ تكلفة الفرصة البديلة واستخدام أموال الاحتياطي

^(١٥٥) الجريدة الرسمية: العدد ٣٧ مكرر(و)، الصادر في ١٥ سبتمبر ٢٠٢٠، السنة الثالثة والستون، ص ٥، المادة (١) من القانون رقم ١٩٤ لسنة ٢٠٢٠ بإصدار قانون البنك المركزي المصري والجهاز المصرفي، الباب الأول، التعريفات.

^(١٥٦) فودوا محمد: تقنيات السياسة النقدية الحديثة لمعالجة التضخم، جامعة أدرار، مجلة الاقتصاد الجديد، المجلد ٢، العدد ١٧، الجزائر، ٢٠١٧، ص ١١١-١١٢.

القانوني في توفير السيولة اللازمة لمختلف الأنشطة الاقتصادية، وذلك في ضوء رؤيتهم بأن نسبة الاحتياطي القانوني تُعتَبَر ضرائب غير مباشرة يتم فرضها على المؤسسات المالية^(١٥٧). إلا أن الاتجاه المعارض يؤيد وبشدة ضرورة عمل السياسة النقدية في ظل نسبة مرتفعة جدا من الاحتياطي القانوني، خشية تنامي التذبذب في سعر الفائدة قصير الأجل^(١٥٨). ويرى الباحث أن الاختيار بين أفضلية أي من البديلين يتوقف على طبيعة وظروف النشاط الاقتصادي، إذ إنَّه عند اتباع الدولة لسياسة نقدية توسعية فإنها تخفض نسبة الاحتياطي القانوني، مما يسمح بزيادة النقد المتداول، وبالتالي زيادة عرض النقود. والعكس صحيح عندما يواجه الاقتصاد بحالة من الرواج الشديد فإن البنك المركزي يرفع نسبة الاحتياطي القانوني لتقليل حجم المعروض النقدي. وقد أشار فريدمان إلى أن "السياسة النقدية تؤثر في الإنتاج والأسعار بفجوة زمنية طويلة ومتغيرة"، أي أنه عند اتباع الدولة سياسة نقدية معينة والبدء في تنفيذها، فإن الآثار المترتبة جراء هذه السياسة على كل من الإنتاج والأسعار تظهر بعد فترة من الزمن، وعادة ما تكون بعد مرور سنة. وهنا تتمثل المشكلة التي يواجهها البنك المركزي حين يسعى لتحقيق هدف محدد باستخدام أدوات السياسة النقدية، حيث إنَّ تدخله يكون بصورة غير مباشرة على الأسعار والعمالة، ولذلك إذا ما انتظر البنك المركزي لمعرفة صواب أم خطأ نتائج هذا التدخل، فإن الوقت حينها لن يسمح بتدخله لتصحيح هذا الخطأ^(١٥٩).

^(١٥٧) المرجع السابق، ص ١١٣.

^(١٥٨) عبد الرحيم الشحات البحيطي: السياسة النقدية وإدارة الاحتياطي القانوني في الجهاز المصرفي وأثر ذلك على متغيرات الاقتصاد الدولي - دراسة تحليلية لنماذج بعض الدول وحالة الاقتصاد المصري، كلية التجارة، جامعة الزقازيق، مجلة البحوث التجارية، المجلد ٢٨، العدد ٢، يوليو ٢٠٠٦، ص ١٢٤.

^(١٥٩) جورج نايهانز: تاريخ النظرية الاقتصادية، الإسهامات الكلاسيكية ١٧٢٠-١٩٨٠، ترجمة صقر أحمد صقر، ص ٢٣٤.

وفى سبيل ذلك، فعندما يقرر البنك المركزي تحقيق هدفين معا، فإنه يعمد إلى بعض الأهداف الوسيطة، كالعرض النقدي وسعر الفائدة التي تؤثر مباشرة على معدّلي البطالة والأسعار. ولكن هذه الأهداف الوسيطة لا تتأثر بصورة مباشرة بأدوات السياسة التي يستخدمها البنك المركزي، وعليه فهو يعتمد على مجموعة من الأهداف التشغيلية. وباستخدام هذه الآلية فإنه يستطيع متابعة تأثير ما استخدمه من أدوات، والوقوف عما إذا كان صحيحا فيستمر عليه، أو خاطئا ويحتاج لتغيير في الوقت المناسب بدلا من انتظار الأثر النهائي^(١٦٠).

وسوف تقوم الدراسة باستخدام العرض النقدي كمؤشر للسياسة النقدية، إذ تناولت عدد من الدراسات دور العرض النقدي كمؤشر للسياسة النقدية في التأثير على الرُّكود التَّضخمي، على النحو التالي:

أجريت دراسة على تأثير العرض النقدي على التَّضخُّم للاقتصاد السوداني خلال الفترة (١٩٩٢-٢٠٠٤)، وانتهت إلى وجود علاقة عكسية قوية بين معدّل التَّضخُّم وبين العرض النقدي، وهو ما أرجعته إلى أنّ الزيادة في عرض النقود لم تكن زيادة نقدية وإنما صاحبها ارتفاع في الناتج المحلي الإجمالي^(١٦١).

فيما توصلت دراسة أخرى إلى حيادية النقود في الأجل الطويل، حيثُ أثبتت نتائجها أن التغيرات في السياسة النقدية لم يكن لها تأثير يذكر على المتغيرات الاقتصادية الحقيقية في الاقتصاد، كالأسعار والناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، وإن كانت الدراسة قد أثبتت أن صدمات السياسة النقدية كانت لها تأثير فقط على معدّل التَّضخُّم، وقد اتخذت الدراسة هذا دليلا على حيادية النقود في الأجل الطويل^(١٦٢)، ولكن يجب أن نأخذ في الاعتبار أن هذا لا يعنى عدم أهمية

(160) Mishkin, F. S. (2001). The Economics of Money, Banking, and Financial Markets (6th ed.). Columbia University.

(161) أبو بكر عمر محمد عبد الصادق: تقييم فعالية السياسة النقدية في السودان خلال الفترة ١٩٩٢-٢٠٠٤، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، الخرطوم، رسالة ماجستير، ٢٠٠٦، ص ٨٢.

(162) Moursi, T. A., El Mossallamy, M., & Zakareya, E. (2007). Effect of Some Recent Changes in Egyptian Monetary Policy: Measurement and

السياسة النقدية، وإنما أن تأثيرها على الناتج المحلي الإجمالي ومعدل النمو في الأجل الطويل محكوما بقدرتها على تحقيق استقرار الأسعار في الأجل الطويل. وعلى جانب آخر، فقد أجرى (Edward & Kalin) دراسة لدور السياسة النقدية وتأثيرها على معدل الركود التضخمي في إنجلترا، عن طريق جمع بيانات ربع سنوية عن معدلات (التضخم، نمو الإنتاج، سعر الفائدة) خلال الفترة (١٩٥٩-٢٠٠٠)، واستخدمت الدراسة النموذج النيوكينزي "الطلب الكلي ومعدل التضخم". وتم التوصل إلى قدرة السياسة النقدية على الحفاظ على معدل التضخم عند معدله الطبيعي، وتحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار^(١٦٣).

كذلك استهدفت دراسة أجراها (Kulkarni)، بناء نموذج يفسر ظاهرة الركود التضخمي في الاقتصاديات المفتوحة الصغيرة كهولندا، وأوضحت الدراسة أهمية العوامل الخارجية (مثل معدل التضخم) بالنسبة لمعدل الركود التضخمي، في الوقت الذي لم يعط الاقتصاد الهولندي الأهمية الكافية لهذه العوامل، وركز أدائه على تحقيق هدف العمالة الكاملة والعدالة في توزيع الدخل وتبنى سياسة توسعية، حيث تأثر كلا من التضخم والنبطالة بالعوامل الخارجية^(١٦٤).

كما تم إجراء دراسة (Nestor)، التي ناقشت تأثير السياسة النقدية التقييدية على معدل الركود التضخمي بثلاث دول (البرازيل وشيلي والمكسيك)، وتبين أنها تؤدي لزيادة معدل التضخم، بدلا من العمل على خفض معدلاته، وأن هذا التأثير القصير الأجل يمكن تفسيره عن طريق إدخال سعر الفائدة في معادلة العرض الكلي من خلال صياغة رأس المال العامل. حيث أوضحت نتائج الدراسة عدم

Evaluation. Joint project between the Information and Decision Support Center (IDSC) and the Egyptian Center for Economic Studies (ECES). Working Paper No. 122.

⁽¹⁶³⁾ Nelson, E., & Nikolov, K. (2002). Monetary Policy and Stagflation in the UK. Bank of England Quarterly Bulletin, 42(2), Summer.

⁽¹⁶⁴⁾ Kulkarni, Kishore Ganesh. "Stagflation as Caused by Worldwide Inflation in a Small Open Economy with Special Reference to the Netherlands." PhD diss., University of Pittsburgh, 1982.

إمكانية تعميم احتمالات كون السياسة النقدية سببا لحدوث الرُّكُود النَّضْخِي، الذي يحدث وفقًا لظروف كل دولة، حَيْثُ كانت هذه السياسة سببا للركود النَّضْخِي في شيلي لفترتين، وَلَكِنَّ لم تكن كَذَلِكَ في البرازيل، وفي حالة المكسيك انخفض مُعَدَّل النَّضْخِمْ لأول ثلاث فترات، إِلَّا أَنَّهُ ارتفع للخمس فترات اللاحقة، وبذلك فالفروق بين الدول الثلاث ترجع للاختلافات في هيكلها التمويلية^(١٦٥).

بالنسبة للاقتصاد المصري:

توصلت أحد الدراسات إلى أَنَّ النَّضْخِمْ فِي مِصْرٍ يعتبر ظاهرة نقدية، ترجع إلى مُعَدَّلِ النَّمُوِّ فِي العَرَضِ النَقْدِي، وقامت الدراسة بتحليل ديناميكية النَّضْخِمْ فِي مِصْرٍ مِنْ خِلَالِ التَّحَقُّقِ مِنَ المَصَادِرِ المتسببة فِي النَّضْخِمْ للفترة (١٩٧٥-٢٠٠٨)، وقد استخدمت الدراسة اختبار لاجرانج لاختبار السببية وتحليل التباين (نموذج var) لاختبار مصادر وديناميكية النَّضْخِمْ، حَيْثُ توصلت الدراسة إلى عدم نجاح السياسة النقدية في مكافحة النَّضْخِمْ، بل بالعكس فقد تزايد المُعَدَّلُ ليتضاعف في بعض السنوات. وأنه عَلَى الرَّغْمِ مِنْ تأثير سعر الفائدة عَلَى النَّضْخِمْ، إِلَّا أَنَّهُ يحل في المرتبة الثانية بعد مُعَدَّلِ نمو العَرَضِ النَقْدِي كعامل محدد لِلنَّضْخِمْ فِي مِصْرٍ، وعليه فالتحكم الفعال فِي مُعَدَّلِ النَّضْخِمْ إنما يأتي من التحكم الفعال فِي مُعَدَّلِ النَّمُوِّ فِي العَرَضِ النَقْدِي^(١٦٦).

كما قامت دراسة أخرى عَلَى تقدير نموذج الاقتصاد المفتوح فِي مِصْرٍ لتحليل مُعَدَّلِي النَّضْخِمْ ونمو الإنتاج وتأثير السياسة النقدية عليهما، عَنْ طَرِيقِ تحليل مدى استجابة الاقتصاد للصدمات الناجمة عن استخدام أدوات السياسة النقدية المختلفة، والتركيز عَلَى تأثير سياسة مكافحة النَّضْخِمْ خلال الفترة (٢٠٠٥-٢٠١٠)، وقد توصلت الدراسة إلى ترجيح أن يكون استخدام سعر الفائدة- كأداة

⁽¹⁶⁵⁾ Nestor M. Ruiz. "Stagflationary Effects of Restrictive Monetary Policy in Brazil, Chile, and Mexico." PhD diss., University of California, Davis, 1989.

⁽¹⁶⁶⁾ Helmy, Heba E. "Inflation Dynamics in Egypt: Does Egypt's Trade Deficit Play a Role?" Middle Eastern Finance and Economics, no. 8 (2010): 18-21.

للسياسة النقدية- أكثر كفاءة وأكثر تدعيماً لنجاح سياسات مكافحة التضخم في مصر^(١٦٧).

في حين ركزت دراسة ثالثة على تقييم أداء السياسة النقدية في مصر خلال الفترات التي أعقبت تطبيق برنامج الإصلاح الاقتصادي والتكيف الهيكلي (ERSAP). للوقوف على أسباب عدم تمكن البنك المركزي من تحقيق هدف استقرار الأسعار في ظل (ERSAP)، وقد قارنت الدراسة الأداء الاقتصادي المصري بداية من عقد التسعينات مع نظيره الألماني، خلال ذات الفترة، وكذلك مع الأداء الاقتصادي المصري خلال فترة ما قبل التسعينات، وتحديداً (١٩٧٥-١٩٩٠). وخلصت الدراسة إلى أن البنك المركزي المصري استطاع تخفيض معدل التضخم بنسبة تقترب من ٥٠%، مقارنة بما كان عليه قبل تنفيذ البرنامج، حيث كان متوسط معدل التضخم ١٥.٦% في الفترة (١٩٧٥-١٩٩١) وانخفض إلى ٧.٨٥% في الفترة (١٩٩١-٢٠٠٨)، إلا أن ذلك صاحبه ارتفاع لمعدل البطالة بنسبة ٦٦.٦٧%، وكان متوسط معدل البطالة ٦% للفترة (١٩٧٥-١٩٩١) وارتفع إلى ١٠% بالفترة (١٩٩١-٢٠٠٨). كما انخفض معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بنسبة ٣٥.٤%، وكان معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي ٧.٢% للفترة (١٩٧٥-١٩٩١) وتراجع إلى ٤.٦٥% للفترة (١٩٩١-٢٠٠٨). وعلى الرغم من نجاح البنك المركزي في تخفيض معدل التضخم ووصوله لما يقرب من ٨% وفقاً لتطبيق برنامج الإصلاح الاقتصادي، إلا أنه استمر مرتفعاً جداً بالمقارنة بنظيره في ألمانيا ٢% خلال ذات الفترة^(١٦٨).

بناء على البيانات السابقة، يمكن التوصل إلى نجاح البنك المركزي المصري في خفض معدلات التضخم، إلا أنه لم ينجح في تحقيق استقرار الأسعار عند

(167) Arbatli, Elif C., and Kenji Moriyama. "Estimating a Small Open-Economy Model for Egypt: Spillovers, Inflation Dynamics, and Implications for Monetary Policy." IUP Journal of Monetary Economics 9, no. 4 (2011): 24.

(168) Ibrahim L. Awad. "Assessing the Performance of Monetary Policy under Economic Reform and Structural Adjustment Program: The Case of Egypt." Journal of Management and Business Research 1, no. 1 (2011): 16.

مُعدَّله الطبيعي، وتفاقم مُعدَّل البطالة وتراجع مُعدَّل نمو الناتج المحلي الإجمالي، وقد كان الفشل في تحقيق استقرار الأسعار راجعاً - بصِفةٍ أساسيةٍ - للتناقض بين أهداف السياسة النقدية مما حد من قدرة البنك المركزي على استخدام أدوات السياسة النقدية بكفاءة للحفاظ على هدف استقرار الأسعار.

الفرع الثالث

التكامل بين السياستين المالية والنقدية في علاج الركود التضخمي

وفقاً للنظرية الاقتصادية، فإنه خلال فترات الركود الاقتصادي تلجأ الدولة لاتباع سياسات اقتصادية توسعية، بهدف معاودة إنعاش الاقتصاد، من خلال زيادة الإنفاق الحكومي أو تخفيض مُعدَّل الضرائب، أو زيادة الإنفاق والضرائب معاً، وهو ما يعرف بسياسة الميزانية المتوازنة، وقد تقوم الدولة كذلك باتباع سياسة نقدية توسعية إغتماداً على أدوات السياسة النقدية من عمليات السوق المفتوحة و/أو سعر الخصم و/أو نسبة الاحتياطي القانوني^(١٦٩).

تسهم السياسات الإقتصادية التوسعية في علاج مشكلة البطالة في فترات الركود الاقتصادي، حيثُ تسهم في زيادة الطلب الكلي، وبالتالي ارتفاع الناتج المحلي الإجمالي وزيادة في المُستوى العام للأسعار، وتتوقف درجة هذه الزيادة على مرونة الجهاز الإنتاجي. أي أن السياسات التوسعية هنا قد أسهمت في علاج مشكلة البطالة، إلا أنها أسهمت كذلك في زيادة حدة مشكلة التضخم. ويحدث العكس في فترات الرواج الاقتصادي، حيثُ تتدخل الدولة باتباع سياسات اقتصادية انكماشية، لتخفيض مُعدَّل التضخم والحفاظ على استقرار الأسعار، ولكنَّها في هذه الحالة بالرغم من نجاحها في تخفيض مُعدَّل التضخم، إلا أنَّها تتسبب في رفع مُعدَّل البطالة^(١٧٠).

^(١٦٩) أحمد حسين الهيبي وأوس فخر الدين أيوب: دور السياسات النقدية والمالية في التَّموُّ الإقتصادي،

جامعة الأنبار، كلية الإدارة والاقتصاد، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد ٤،

العدد ٨، ٢٠١٢، ص ٢١.

^(١٧٠) أحمد حسين الهيبي وأوس فخر الدين أيوب، المرجع السابق، ص ٢٤.

وفي ضوء معاناة الاقتصاد من ظاهرة الركود التضخمي، وما يصاحبها من ارتفاع لمعدلي البطالة والتضخم معاً، يثور التساؤل حول مدى إمكانية اتباع الدولة لسياسات مالية ونقدية لعلاج المشكلة، وما إذا كان هذا التدخل قد يؤدي إلى تفاقم المشكلة بدلاً من علاجها.

تناولت العديد من الدراسات دور السياسات المالية والنقدية معاً في علاج الركود التضخمي، فقد قامت دراسة أجراها (Apanisile & Taiwo) بتقييم دور السياسة النقدية في علاج التضخم في نيجيريا واستخدمت نموذج تايلور ومعامل لاجرانج بالاعتماد على البيانات ربع السنوية من الربع الأول لعام ٢٠٠٠ حتى الربع الأخير لعام ٢٠١٠. وتوصلت الدراسة إلى أن تنفيذ السياسة النقدية قد تم بشكل فعال لتحقيق استقرار الأسعار لفترة طويلة في ذلك الاقتصاد الذي يعاني من ارتفاع معدل التضخم، إلا أن الاعتماد على السياسة النقدية فقط لعلاج التضخم ليس كافياً، حيثُ خلصت الدراسة إلى أن السياسة النقدية في نيجيريا تحتاج إلى سياسة مالية توسعية لتدعيمها في تحقيق أهدافها^(١٧١).

كما تم إجراء دراسة استهدفت تحليل أثر السياسة النقدية على النشاط الاقتصادي الأردني خلال الفترة (١٩٧٠-٢٠٠٠)، واعتمدت على نموذج Var (vector Auto regression)، واختبار ديكي فولر (Fuller-Dickey) واختبار جرانجر للسببية (Granger Causality Test)، وقد توصلت الدراسة إلى أن العرض النقدي قد أثر إيجاباً على الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، وعند إدخال الإنفاق الحكومي كمؤشر للسياسة المالية ومعاودة إجراء الاختبارات، فقد

(171) Apanisile, Olumuyiwa Tolulope, & Taiwo Ajilore. "Inflation Targeting Monetary Policy Rule in Nigeria: Estimates of the Policy Reaction Function." International Journal of Economics and Finance, Canadian Center of Science and Education, Department of Economics, Obafemi Awolowo University, Ile-Ife, Nigeria, Vol. 5, No. 7 (2013): p142.

توصلت النتائج أن تأثير السياسة النقدية أقوى من تأثير السياسة المالية، وقد أثبتت فاعلية السياسة النقدية في الأجل القصير^(١٧٢).

بالنسبة للاقتصاد المصري:

تم إجراء دراسة تناولت تحليل أثر السياسة المالية (التغير في الإنفاق الحكومي و/ أو مُعدَّلات الضرائب)، وأثر السياسة النقدية (التغير في عرض النقود و/ أو التغير في المُستوى العام للأسعار) على التوازن العام، حيثُ تعانى مصر من ارتفاع في مُعدلي التضخم والبطالة وانخفاض في مُعدّل نمو الإنتاج.

ركزت الدراسة على الاقتصاد المصري بدءاً من ١٩٩٠ مع بداية برنامج الإصلاح الاقتصادي، وتحديث الأنظمة المالية والنقدية والتشريعات، لخفض عجز الموازنة العامة، والحفاظ على استقرار سعر الصرف. في إطار التحول من الاقتصاد المدار إلى الاقتصاد الحر، فتم خصخصة أكثر من ٥٠% من شركات القطاع العام، وما نتج عن ذلك من نجاح في خفض عجز الموازنة، ومُعدّل التضخم لأقل من ٣% وزيادة مُعدّل النُمو إلى ٥% واستقرار سعر الصرف^(١٧٣).

كما أوضحت الدراسة نجاح مصر خلال (١٩٩١-١٩٩٧) في تطبيق برنامج الإصلاح الاقتصادي، ومع ذلك، فقد تعرضت لبعض التحديات التي واجهت الاقتصاد العالمي منذ عام ١٩٩٧ متأثرة بالأزمة الاقتصادية في شرق آسيا، ومن ثمّ تأثر الاقتصاد المصري بارتفاع عجز الموازنة العامة وانخفاض عائدات النقد الأجنبي من النفط^(١٧٤).

وقد استخدمت هذه الدراسة نموذج التوازن العام لقياس تأثير السياستين المالية والنقدية على الناتج القومي الإجمالي، من خلال حساب قيمة مضاعف الإنفاق

^(١٧٢) أحمد إبراهيم ملاوي ورشا عبد الله ديات: تحليل سلاسل زمنية لأثر السياسة النقدية على النشاط

الاقتصادي في الأردن، مجلة دراسات العلوم الإدارية، المجلد ٣١، العدد ٢، ٢٠٠٤، صفحة ٥٨.

^(١٧٣) Eman Abd-Elghfour Ahmed & Mohy El-Din M. Khalel. "Effectiveness of Fiscal and Monetary Policies on Egyptian Investments." Australian Journal of Basic and Applied Sciences 5, no. 12 (2011):p126.

^(١٧٤) Ibid,

الحكومي وقيمة مضاعف العرض النقدي. وانتهت إلى أن السياسة المالية كانت أكثر تأثيراً من السياسة النقدية، حيث إن مضاعف الإنفاق الحكومي كانت قيمته ٢.٤٥، بينما كان مضاعف العرض النقدي ٧٧، وعليه فإنه يمكن الاعتماد على سياسة مالية توسعية (سواء عن طريق زيادة الإنفاق الحكومي أو عن طريق تخفيض معدل الضريبة)، بهدف زيادة الطلب الكلي وتشجيع الاستثمار، ومن ثم زيادة الإنتاج وخلق فرص عمل، وخفض البطالة. كما أن تركيز الحكومة على السياسة المالية، يدفعها للإبقاء على سعر الفائدة عند معدلات منخفضة جداً، بهدف التغلب على ما يسمى بأثر المزاحمة كنتيجة لزيادة الإنفاق الحكومي^(١٧٥).

مما سبق، يمكن القول بأنه في حالة تدخل الدولة لحل مشكلة الركود التضخمي سواء باتباع سياسة نقدية أو مالية، فإنها تركز على جانب الطلب الكلي فقط، هذا وإن كانت السياسة المالية أقوى من النقدية في التأثير على المتغيرات الحقيقية في الأجل الطويل، إلا أن السياسة النقدية تُعد أقوى تأثيراً من السياسة المالية في الأجل القصير، وعليه، يتعين على الدولة عند مواجهة أي مشكلة اقتصادية أن تركز على الطرق التي ينتج عنها إصلاح الهياكل الرأسمالية الخاصة بجانب العرض ولا تركز فقط على جانب الطلب^(١٧٦).

كما تجدر الإشارة إلى ضرورة توجيه السياسة النقدية للسيطرة على عرض السيولة وضبط معدل نموها، إذ ينبغي الوصول إلى مستوى زيادة في عرض النقود يتماشى مع الزيادة في العرض الحقيقي للسلع والخدمات.

المطلب الثاني

تطوير البنية التحتية وتصحيح الاختلالات الهيكلية لعلاج الظاهرة

عانى الاقتصاد المصري خلال أغلب فترات الدراسة من الركود التضخمي، مما أضعف مؤشرات أدائه خلال تلك الفترات. وقد استهدفت الدراسة تقديم تصور

(175) Ibid.,

(176) Chris Rogers. "Crisis, Ideas, and Economic Policy-making in Britain during the 1970s Stagflation." *New Political Economy*, University of York, Politics, Heslington, York, YO10 5DD, UK, vol. 18, no. 1 (2013): 14.

متكامل لآليات العلاج، مِنْ خِلال اتباع نهج شامل يتضمن تدابير عَلَى مُسْتَوَى السياسات الكلية والهياكل والتوجهات الاقتصادية طويلة الأمد. وهو ما سوف نتناوله بالدراسة خلال الفروع الأربعة التالية:

الفرع الأول

تطوير البنية التحتية المصرية والاستثمار فيها

في إطار ما أثبتته نتائج الدراسة، من أهمية معالجة المؤشّرات الأساسية المكونة للركود التّضخّمي، فإن تطوير البنية التحتية والاستثمار فيها، يخلق العديد من فرص العمل خلال مراحل الإنشاء والتشغيل. كما أن تيسير النقل والتوزيع يحفز النشاط الاقتصادي ويوسع من سوق التوظيف. مما يسهم في خفض مُعدّلات البطالة. كما يساعد عَلَى توسيع قاعدة الإنتاج ورفع الطاقة الإنتاجية، وبالتالي رفع مُعدّلات النّمُو. وبالتوازي يسهم في خفض تكاليف النقل والتوزيع، ومن ثمّ أسعار السلع والخدمات. كذَلِكَ فإنه سيجذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة التي تضخ العملة الصعبة للبلاد، ومن ثمّ تعزيز استقرار سوق النقد، ودعم سعر صرف الجنيه مقابل الدولار، وبالتالي خفض مُعدّلات التّضخّم عَلَى المدى البعيد.

وتعرف البنية التحتية، بأنها مجموعة العناصر الهيكلية المترابطة المتعلقة بأنظمة الدولة بطابعها المادي، كالكهرباء والمياه والتكنولوجيا والاتصالات والنقل والصرف الصحي، وتشكل إطار عمل يدعم الهيكل الكلي للتطوير، ويُعدّ ركيزة أساسية للنمو والتنمية الاقتصادية للدولة⁽¹⁷⁷⁾.

أولاً: دور البنية التحتية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر:

تُعدّ البنية التحتية عاملاً حيويًا في جذب تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر⁽¹⁷⁸⁾. إذ إنّ توفر بنية تحتية جيدة تقلل التكاليف الكلية للاستثمار، يُعدّ

⁽¹⁷⁷⁾ World Bank. (1994). Infrastructure for development. <https://www.worldbank.org>.

⁽¹⁷⁸⁾ Rehman, C. A., Ilyas, M., Alam, H. M., & Akram, M. (2011). The impact of infrastructure on foreign direct investment: The case of

صَرُورِيًّا لضمان حركة تجارية سلسة، تسهم في جذب وتشجيع الاستثمار بصفة عامة، والاستثمار الأجنبي بصفة خَاصَّة^(١٧٩). كما أنها تُعَدُّ متطلب رئيسي للتنمية، وعامل تحويلي يرتبط بالتقدم المجتمعي. وللبنية التحتية روابط وثيقة بأهداف التنمية المستدامة، حَيْثُ تَوَثَّرَ في تحقيق ما يصل إلى ٩٢% منها^(١٨٠).

تشير نتائج الدراسة التي أُجْرِيَتْ لتقييم مُؤَشِّرِ البنية التحتية وصافي تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية خلال الفترة (٢٠١٥-٢٠١٩)، أن مصر شَهِدَتْ تَطَوُّرًا مُلْمُوسًا في مُؤَشِّرِ البنية التحتية. ومع ذلك، لا تزال مصر بحاجة إلى مشاريع تسهم في تحسين جودة البنية التحتية. كما حافظت مصر على مُسْتَوَى صافي تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر الذي يميل إلى الارتفاع مع وجود تذبذبات طفيفة خلال الفترة محل الدراسة، والتي تعزى للظروف السياسية التي مرت بها البلاد آنذاك^(١٨١).

ثَانِيًا: دور البنية التحتية في تعزيز النشاط التجاري:

تُعَدُّ البنية التحتية عنصراً أساسياً لتحديد حجم وموقع النشاط الاقتصادي. وتسهم في خفض تكاليف المعاملات، مما يمكن الأنشطة الاقتصادية من اختراق الأسواق الجديدة^(١٨٢)، ومع زيادة عدد المشاركين تتحسن فعالية السوق، مما يؤدي

Pakistan. International Journal of Business and Management, 6(5), 268-276.

(179) Shah, M. H. (2014). The Significance of Infrastructure for FDI Inflow in Developing Countries. Journal of Life Economics, 1(2), 1-16.

(180) UNOPS. (2020). The role of infrastructure in overcoming the key drivers of fragility. <https://www.unops.org>.

(١٨١) أسرار طارق العطار، محمد وليد العمري، أحمد إبراهيم ملاوي: البنية التحتية والاستثمار الأجنبي المباشر: حالة دول عربية مختارة، المجلة الأردنية للعلوم الاقتصادية، المجلد ١٠، العدد ٢، الأردن، ٢٠٢٣، ص ١٧٠-١٧١.

(182) Sahoo, P., & Dash, R. K. (2009). "Infrastructure Development and Economic Growth in India." Journal of the Asia Pacific Economy, 14(4), 351-365.

للاستفادة من وفورات الحجم ويدفع الاقتصاد نحو النُّمُو^(١٨٣). كما أن تحسين البنية التحتية للنقل يوفر الوقت والتكلفة، مما يعزز الربط بين أسواق المنتجات وعوامل الإنتاج^(١٨٤)، كما يعيد تخصيص الأنشطة الاقتصادية، ويزيد العوائد ويعزز النشاط التجاري^(١٨٥).

ثالثاً: تطوير البنية التحتية لتكنولوجيا المعلومات والاتصالات لتعزيز التجارة الإلكترونية:

أسهمت تكنولوجيا المعلومات والاتصالات، بأشكالها المتطورة والمتعددة والمتسارعة، في تطوير التجارة الإلكترونية، التي فرضت نفسها على الساحة، خاصة في ضوء عدم تلبية التجارة التقليدية لمتطلبات العديد من الأفراد حالياً. وقد تعاضم دور التجارة الإلكترونية نظراً لفعالية تأثيرها على الأسواق وأداء المؤسسات وقدراتها التنافسية. لذلك، فمن الضروري أن تسعى الدولة إلى تبني مفهوم التجارة الإلكترونية وتعظيم الاستفادة منها عن طريق تطوير البنية التحتية لتكنولوجيا المعلومات والاتصالات، مما يؤدي بدوره إلى تفعيل وتنامي المعاملات الإلكترونية في مصر، تماشياً مع الاتجاه العالمي في هذا المجال^(١٨٦).

⁽¹⁸³⁾ Romp, W., & de Haan, J. (2007). "Public Capital and Economic Growth: A Critical Survey." EIB Papers, 10(1), European Investment Bank, Luxembourg.

⁽¹⁸⁴⁾ Lakshmanan, T. R. (2011). "The Broader Economic Consequences of Transport Infrastructure Investments." Journal of Transport Geography, 19(1), 1-12.

^(١٨٥) محمد أحمد مطر: تقييم دور الاستثمار في البنية التحتية في دعم النُّمُو الاقتصادي في مصر خلال الفترة من ٢٠٠٠ - ٢٠٢٠، مجلة كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة القاهرة، المجلد ٢٣، العدد ٤، أكتوبر ٢٠٢٢، ص ١٠٥.

^(١٨٦) محمد معطالله، سيف الدين تلي وآخرين: دور البنية التحتية لتكنولوجيا المعلومات والاتصال في تفعيل التجارة الإلكترونية بالجزائر، مجلة أبعاد اقتصادية، جامعة أمجد بوقرة بومرداس، المجلد ١٣، العدد ١، يونيو ٢٠٢٣، ص ٣٤٠.

تُعَدُّ ضرورة الاستثمار في هذا المجال وتعزيز الشراكات لصالح الدولة أمراً حيوياً. كما يجب استغلال تجارب الدول المتقدمة، وتوفير إطار قانوني منظم وملائم لأنشطة التجارة الإلكترونية، مع تحديثه دورياً لمواكبة التطورات المتلاحقة بذات المجال محلياً ودولياً. إذ إنَّ غياب القوانين المنظمة أو قصور بعضها عن مواكبة الواقع قد يضعف الثقة في استخدام التجارة الإلكترونية^(١٨٧).

تجدد الإشارة إلى أنَّ أعباء الديون، الناتجة عن زيادة مُعدَّلات الاقتراض، تؤدي إلى تقييد قدرة الحكومة على القيام بالاستثمارات الضرورية في البنية التحتية بشكل مثالي. لذا، ينبغي تشجيع القطاع الخاص المحلي والأجنبي على الاستثمار في هذا المجال، وخصوصاً مجال البنية التحتية لتكنولوجيا المعلومات والاتصالات، من خلال تقديم تسهيلات ضريبية وجمركية^(١٨٨).

رابعاً: أهمية تطوير البنية التحتية والاستثمار فيها في مصر:

يُعَدُّ تطوير البنية التحتية والاستثمار فيها القوة الدافعة للنمو الاقتصادي؛ والداعمة للاقتصاد والتجارة والاستثمار. كما تُعَدُّ الشراكات متعددة الأطراف بين المؤسسات الدولية والقطاعين العام والخاص السبيل الأمثل لتجهيز البنية التحتية المستدامة لمصر. ففي ظل الثورة الصناعية الرابعة، تبدو أهمية البنية التحتية المستدامة لتحقيق انتعاش اقتصادي أخضر بقيادة القطاع الخاص^(١٨٩).

شهدت مصر تقدماً كبيراً في حجم الاستثمارات في البنية التحتية، إذ تجاوزت حصة الاستثمار العام في هذا المجال نظيرتها في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا. حيثُ اتجهت الدولة لزيادة الاستثمارات بعد عام ٢٠١٥، عقب فترة من الانخفاض

(187) World Bank Group. Paul Nomba Um. "Building Forward Better in MENA: How Infrastructure Investments Can Create Jobs." November 4, 2020. <https://blogs.worldbank.org>.

(188) لخضاري بولنوار، وبن جدو سامي: أثر البنية التحتية على النمو الاقتصادي لعينة من البلدان المتطورة دراسة قياسية للفترة ٢٠٠١-٢٠٢١، مجلة إقتصاديات شمال إفريقيا، المجلد ١٩، العدد ١، ٢٠٢٣، ص ١٧.

(189) وزارة التعاون الدولي: البنية التحتية: مدن المستقبل، الصفحة الرسمية، ٢٠٢٤، متاح على

<https://moic.gov.eg/ar/sector>

بين عامي ٢٠٠٨ و ٢٠١٤. وخلال الفترة من ٢٠٠٢ إلى ٢٠٢٠، تأرجحت الأهمية النسبية لمختلف قطاعات البنية التحتية، حيث استحوذت قطاعات النقل والكهرباء والاتصالات والمياه والصرف الصحي على النصيب الأكبر من إجمالي الاستثمارات في البنية التحتية في عام ٢٠٢٠. وإجمالاً، اتجه الاستثمار في البنية التحتية للزيادة في الاقتصاد المصري، حيث ارتفع من ٣٤٠٤ مليار جنيه في عام ٢٠٠٢ إلى ٤٧٣٠٧ مليار جنيه في عام ٢٠٢٠^(١٩٠).

في عام ٢٠٢٣، تحسن ترتيب مصر بمقدار ٣٤ مرتبة مقارنة بنتائج عام ٢٠٢١ في مؤشر التنافسية المستدامة العالمي، وفقاً للتقرير السنوي لـ "تصنيف مصر في مؤشرات الحوكمة الدولية ٢٠٢٢/٢٠٢٣". حيث ارتفعت مرتبة مصر مرتبتين في عام ٢٠٢٣ مقارنة بالعام السابق، محققة المركز ٧١ من أصل ١٠٤ دول. إذ تحسن أداء مصر في محاور القوانين والسياسات القوية، والمؤسسات القوية، وجاذبية الأسواق، والتأثير والسمعة العالمية^(١٩١). وتتوقع وكالة "فيتش سوليوشنز" ارتفاع نسبة مساهمة قطاعي الإنشاءات والبنية التحتية في الناتج المحلي الإجمالي لمصر خلال العشرة أعوام القادمة؛ مدفوعاً بعوامل مثل تزايد عدد السكان وزيادة الطلب على السياحة، مما يخلق طلباً على البنية التحتية وتطويرها. كما تتوقع الوكالة وصول حجم سوق الإنشاءات إلى ٢.٣٥٢ مليار جنيه في عام ٢٠٣٢، مقارنة بنحو ٦٦٨ مليون جنيه في عام ٢٠٢٣^(١٩٢).

تجدر الإشارة إلى أن محافظة التمويل التنموي لوزارة التعاون الدولي المصرية تضم العديد من المشروعات لتحقيق الهدف التاسع من أهداف التنمية المستدامة:

^(١٩٠) محمد أحمد مطر: تقييم دور الاستثمار في البنية التحتية في دعم النمو الاقتصادي في مصر خلال الفترة من ٢٠٠٠ - ٢٠٢٠، مرجع سابق، ص ١٠٧-١٠٩.

^(١٩١) المعهد القومي للحوكمة والتنمية المستدامة: تقرير "تصنيف مصر في مؤشرات الحوكمة العالمية ٢٠٢٣: مؤشر تشاندلر للحكومة الجيدة الصادر عن معهد تشاندلر للحوكمة"، وزارة التخطيط والتنمية الاقتصادية <http://nigsd.gov.eg>

^(١٩٢) رئاسة مجلس الوزراء: مركز المعلومات ودعم اتخاذ القرار، تطوّر قطاع البنية التحتية في مصر، انفوجراف، ٢٨ أغسطس ٢٠٢٣، <https://www.idsc.gov.eg>

"الصناعة والابتكار والهياكل الأساسية"، وتبلغ ٣٦ مشروعاً بتمويل إجمالي قدره ٥.٧ مليار دولار، أي ما يعادل ٢٢.٣% من إجمالي المحفظة التنموية. بالإضافة إلى ذلك، هناك ٣٠ مشروعاً إضافياً لتحقيق الهدف الحادي عشر: "مدن ومجتمعات محلية مستدامة"، بقيمة ١.٥ مليار دولار، و٣٤ مشروعاً لتحقيق الهدف السابع: "طاقة نظيفة بأسعار معقولة"، بقيمة ٥.٩ مليار دولار. حيث تواصل مصر الاستثمار في البنية التحتية المرنة لإطلاق إمكانات الاقتصاد ودعم قدرته التنافسية، وتعزيز ريادة الأعمال الشاملة، وتسهيل التجارة لإعادة البناء بشكل أفضل، ومكافحة البطالة من خلال خلق فرص العمل^(١٩٣)، مما يؤدي بدوره إلى خفض معدلات البطالة المرتفعة، وبالتالي معالجة مشكلة الركود التضخمي في مصر.

الفرع الثاني

تصحيح اختلال الهيكل الإنتاجي من خلال الإنفاق العام

إن تصحيح الاختلال في الهيكل الإنتاجي، من خلال زيادة الإنفاق العام يؤثر إيجاباً على خفض معدلات التضخم والبطالة، كما يلي:

أ- التأثير على التضخم:

يستهدف الإنفاق على القطاعات الإنتاجية ذات الأولوية مثل الزراعة والصناعات التحويلية، ما يزيد من العرض الكلي للسلع والخدمات. كما يحفز النشاط الاقتصادي ويخلق فرص عمل جديدة. مما يؤدي إلى تخفيف الضغوط على الطلب، ومن ثم الحد من معدلات التضخم على المدى البعيد.

ب- التأثير على البطالة:

يساهم الإنفاق في خلق فرص عمل جديدة بالقطاعات الإنتاجية التي تتم برامج تصحيح الهيكل فيها، مما يساعد على امتصاص اليد العاملة الزائدة. كما أن تحفيز النشاط الاقتصادي بصفة عامة يساهم في خلق فرص عمل إضافية. مما يؤدي إلى تخفيض معدلات البطالة على المدى البعيد.

^(١٩٣) وزارة التعاون الدولي: البنية التحتية: مدن المستقبل، الصفحة الرسمية، ٢٠٢٤، متاح على

<https://moic.gov.eg/ar/sector>

وبذلك، يساهم تصحيح الهيكل الإنتاجي عبر زيادة الإنفاق العام في معالجة مشكلتي التّضخّم والتبطلّة المسببان معا لظاهرة الرُّكود التّضخّمي. يمكن تصحيح الخلل في الهيكل الإنتاجي وفقًا لسياسات وتوجهات الدولة، التي غالبًا ما تستهدف تحقيق آثار مباشرة من خلال زيادة الاستهلاك أو الإنتاج، أو آثار غير مباشرة من خلال التأثير المضاعف للإنفاق العام أو الأثر المعجل للاقتصاد، كما يلي^(١٩٤):

أولاً: تصحيح اختلال الهيكل الإنتاجي بالآثار المباشرة للإنفاق العام:

يؤثر الإنفاق العام على الناتج القومي عن طريق رفع القدرة الإنتاجية الكلية، إما في شكل الإنفاق الاستثماري الذي يطلق عليه "إنتاجية الإنفاق الحكومي"، والذي يختلف تأثيره على كفاءة استخدامه، أو في شكل الإنفاق الجاري الذي يستهدف تحفيز الطلب الخاص وزيادة الإنتاج^(١٩٥).

إن حجم الدخل القومي يتوقف على الطلب الفعلي في حالة ثبات القدرة الإنتاجية. ولما كانت النفقات تشكل أحد مكونات الطلب الكلي من السلع والخدمات، فإن زيادة الإنفاق العام تعني زيادة مشتريات القطاع الحكومي من السلع الاستثمارية والاستهلاكية وكذلك الخدمات. وبما أن هذه العناصر تمثل جزءًا من الناتج الكلي، فإن أي زيادة في الجزء الذي تشتريه الحكومة من الناتج الكلي يعزز من قوة تأثير الإنفاق الحكومي على الطلب الكلي، وبالتالي على الناتج الكلي^(١٩٦).

^(١٩٤) لورنس يحي صالح، ونور شدهان عداي: فاعلية الإنفاق العام في تصحيح الاختلال في الهيكل الإنتاجي بالاقتصاد العراقي بعد عام ٢٠٠٣، مجلة الإدارة والاقتصاد، الجامعة المستنصرية، العدد ١٢٣، مارس ٢٠٢٠، ص ٢١-٢٢.

^(١٩٥) المرجع السابق: ص ٢١.

^(١٩٦) عبد المطلب عبد الحميد: اقتصاديات المالية العامة، الدار الجامعية، الاسكندرية، ٢٠٠٥، ص ١٩٤.

كما تؤدي زيادة الناتج القومي لرفع مُستوى دخول الأفراد، على أثر توزيع عوائد عناصر الإنتاج على المساهمين في العملية الإنتاجية. وعند ارتفاع دخول الأفراد التي يتم تخصيصها للاستهلاك المحلي عند مُستوى معين من المنفعة الحدية، سينخفض الطلب على السلع الزراعية لصالح المنتجات الصناعية، مما يزيد من الإنتاج الصناعي. ومن ثمَّ تحدث التغيرات في الطلب تغيرات مناظرة في العرض، وبالتالي تراجع الأهمية النسبية لقطاع الزراعة في حين ترتفع الأهمية النسبية للقطاع الصناعي في تكوين الناتج المحلي الإجمالي. وعندما يتسع القطاع الصناعي، يزيد الطلب على الخدمات. بالإضافة إلى ذلك، تحفز الزيادة في الدخل الفردي الناتج عن الصناعة الأفراد على زيادة الطلب على الخدمات، ومن ثمَّ الانتقال لقطاع الخدمات في الأهمية النسبية لتكوين الناتج المحلي الإجمالي، وما يستتبع ذلك من تصحيح في الهيكل الإنتاجي تدريجيًا^(١٩٧).

كذلك قد تؤثر الحكومة على الاستهلاك القومي، عن طريق الزيادة الأولية في بنية الطلب على السلع والخدمات الاستهلاكية. إذ يتمثل ذلك في الاستهلاكين العام والخاص. فتخصص الحكومة جزءًا من إنفاقها كرواتب وأجور، ينصرف غالبيتها لتلبية احتياجات الاستهلاك الخاصة. أما الاستهلاك الحكومي، فيتمثل في المشتريات الحكومية لتشغيل المرافق العامة. مما يؤدي إلى زيادة الطلب الحكومي على الأصول الاستهلاكية، وبالتالي ارتفاع مُستوى الاستهلاك الكلي. حيثُ إنَّه كلما زاد حجم الإنفاق العام المخصص لشراء تلك السلع والخدمات، ارتفع مُعدّل الاستهلاك القومي^(١٩٨).

تؤدي زيادة الطلب إلى زيادة الإنتاج وتوليد دخول نقدية جديدة، وارتفاع متوسط دخل الأفراد، وبالتالي التغيير في نمط الاستهلاك القومي، مما ينعكس على إحداث تغير في بنية الطلب. إذ يتجه استهلاك الأفراد نحو السلع الصناعية،

^(١٩٧) لورنس يحي صالح، ونور شدهان عداي: فاعلية الإنفاق العام في تصحيح الاختلال في الهيكل

الإنتاجي بالاقتصاد العراقي بعد عام ٢٠٠٣، مرجع سابق، ص ٢١.

^(١٩٨) عبد المطلب عبد الحميد: اقتصاديات المالية العامة، مرجع سابق، ص ١٩٦.

ومن ثمَّ ينخفض الطلب على السلع الزراعية. كذلك يحدث تغير في الاستهلاك العام أيضًا، حيثُ يصاحبه تنامي الطلب الحكومي على السلع الانتاجية وتراجع الطلب على السلع الاستهلاكية. مما يحفز الجهاز الانتاجي لإنتاج هذه السلع. وبالتالي تنتقل الأهمية النسبية من قطاع الزراعة إلى الصناعة في الناتج المحلي الإجمالي، ويستتبعه انتقال الأهمية النسبية إلى قطاع الخدمات باعتباره أحد مدخلات الإنتاج الصناعي، وبالتالي تصحيح الخلل في هيكل الإنتاج^(١٩٩).

ثانيًا: تصحيح اختلال الهيكل الإنتاجي بالآثار غير المباشرة للإنفاق العام:

تتعرض الآثار غير المباشرة على الهيكل الانتاجي من خلال أثرين. الأول هو الأثر المضاعف، حيثُ يؤدي التوسع في الإنفاق العام الاستثماري إلى توليد دخل إضافي لعناصر الإنتاج، يخصص المستفيدون جزءًا منه للإنفاق، ويعتمد ذلك على الميل الحدي للاستهلاك. وينتج عن زيادة الطلب زيادة في الإنتاج والعرض، تؤدي لتوزيع دخول جديدة ما بين الاستهلاك والادخار. لتندمج ضمن دورة الدخل في سلسلة متتالية من الإنفاق الاستهلاكي المتناقص. وهذا ما يعرف بالاستهلاك المولد، المؤدي لزيادة في الدخل القومي تفوق التوسع الأولي في الإنفاق العام. وبذلك فزيادة الإنفاق الحكومي يؤدي، عن طريق أثر المضاعف، لزيادة في الطلب الفعال من خلال التأثير في الإنتاج، والتشغيل. كما أن رفع طاقة الإنتاج يتمخض عنها دخلا نقديا جديدا للأفراد. وكلما ارتفع مستوى دخل الأفراد، تغيرت أنماط طلبهم من السلع الزراعية إلى الصناعية، مما يؤدي إلى تراجع مساهمة القطاع الزراعي لصالح تزايد مساهمة القطاع الصناعي في الناتج المحلي الإجمالي. كذلك يرتفع الطلب على الخدمات، فتزداد الأهمية النسبية لهذا القطاع باعتباره أحد مدخلات العملية الانتاجية الصناعية، مما يؤدي إلى تصحيح الخلل في هيكل الإنتاج بصورة تدريجية^(٢٠٠).

(١٩٩) لورنس يحي صالح، ونور شدهان عداي: مرجع سابق، ص ٢٢.

(٢٠٠) هوشيار معروف: تحليل الاقتصاد الكلي، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان،

٢٠٠٥، ص ١٠٥-١٢١.

أما الاتجاه الثاني فيتمثل في أثر المعجل، حيث إنَّ الزيادة في الطلب على السلع الاستهلاكية تشجع المنتجين على الإنتاج. وهذا يحفز الاستثمارات الجديدة بمجال صناعة السلع الاستثمارية. ومن ثمَّ، يرتفع مُعدَّل الاستثمار التابع، مما يؤدي إلى رفع القدرة الإنتاجية وزيادة الدخل القومي. باضطراد^(٢٠١)، مما يؤدي بدوره إلى تصحيح الخلل في الهيكل الإنتاجي.

الفرع الثالث

تيسير إجراءات التجارة الخارجية وتعزيز القدرة التصديرية

تضطلع إجراءات بتسهيل عمليات التجارة الخارجية وتعزيز القدرة التصديرية، بدور إيجابي حيوي لخفض مُعدَّلي التَّضخُّم والبطالة، وبالتالي معالجة لظاهرة الركود التَّضخُّمي:

أ- التأثير على التضخم:

- يسهم تيسير التجارة الخارجية في زيادة واردات السلع والمواد الأولية بأسعار منافسة، ما يخفف الضغوط على أسعار السلع المحلية، وبالتالي مُعدَّلات التَّضخُّم.

- كما أن تعزيز القدرة التصديرية يزيد من العرض الكلي للسلع والخدمات داخليا، مما يساعد على خفض مُعدَّلات التَّضخُّم على المدى البعيد.

ب- التأثير على البطالة:

- يسهم تيسير التجارة الخارجية، بشكل غير مباشر، في خلق فرص عمل من خلال إحياء القطاعات المنتجة.

- كما يسهم تعزيز القدرة التصديرية، مباشرة في امتصاص اليد العاملة الزائدة، عن طريق زيادة الطلب على العمالة في القطاعات المصدرة.

ولتعزيز التجارة الخارجية للسلع المصرية، يجب تحقيق التوافق الكامل بين خطط التجارة الخارجية لمصر مع الدول المستهدفة للتبادل التجاري. الأمر الذي

^(٢٠١) حسام علي داود: مبادئ الاقتصاد الكلي، الطبعة الأولى، دار الميسرة للنشر والتوزيع، عمان،

الأردن، ٢٠١٠، ص ٣٢٩.

يتطلب التكامل والتنسيق التام مع مختلف قطاعات الإنتاج بتلك الدول لتعزيز أواصر العلاقات التجارية. ويجب العمل على المحورين التاليين^(٢٠٢):

أولاً: تيسير إجراءات التجارة الخارجية:

لتعزيز منظومة دعم الصادرات المصرية، يجب تفعيل دور شركة ضمان مخاطر الصادرات، وبنك تنمية الصادرات، مع تفعيل قانون الاستثمار الجديد رقم ٧٢ لسنة ٢٠١٧ المُعدّل بالقانون رقم ١٦٠ لسنة ٢٠٢٣^(٢٠٣). وينبغي التنسيق مع وزارة الاستثمار لتكثيف الحملات الترويجية الفاعلة، وكذا دمج القطاع الخاص بخطط تدعيم التجارة البينية، وتفعيل دوره في تعزيز القدرة التصديرية^(٢٠٤).

لتطوير كفاءة الصادرات المصرية، ينبغي سن قوانين جديدة أكثر مرونة لقواعد وإجراءات التصدير، فضلاً عن تبني إستراتيجية علمية لتأسيس مختبرات دولية متطورة تمنح شهادات الجودة للمنتجات المصدرة، مع مراعاة اتساق مواصفات الإنتاج والتعبئة والتغليف المصرية، مع المعايير الدولية^(٢٠٥). وكذلك ضرورة الالتزام بوضع دلالة المنشأ بشكل دائم على السلع المتبادلة، لتيسير إجراءات التجارة الخارجية، والعمل على إزالة جميع عقبات التجارة البينية^(٢٠٦).

تجدد الإشارة إلى ضرورة مداومة الاهتمام بعملية النفاذ إلى أسواق الدول الخارجية، عن طريق إبرام المزيد من اتفاقيات التعاون التجاري الدولي ودعم التبادل التجاري. الأمر الذي يستلزم التركيز على استمرار التنسيق في المحافل

^(٢٠٢) عبد الفتاح عبد الرحمن عبد المجيد، وحمدى أحمد الهنداوي وآخرون: نحو تعزيز تجارة مصر

السلعية مع دول مجلس التعاون الخليجي، مرجع سابق، ص ١٦-١٨.

^(٢٠٣) القانون رقم ١٦٠ لسنة ٢٠٢٣ بتعديل بعض أحكام قانون الاستثمار الصادر بالقانون رقم ٧٢

لسنة ٢٠١٧، الجريدة الرسمية، العدد ٢٩ مكرر، الصادر في ٢٥ يولييه سنة ٢٠٢٣.

^(٢٠٤) عبد الفتاح عبد الرحمن عبد المجيد، وحمدى أحمد الهنداوي وآخرون: مرجع السابق، ص ١٧.

^(٢٠٥) عزت ملوك قناوي: التجارة البينية بين مصر ومجموعة دول الخمسة عشر خلال الفترة (٢٠٠٧-٢٠٠٧)

(٢٠١٧)، مجلة الدراسات التجارية المعاصرة، العدد ٧، يونيو ٢٠١٩، ص ٥٥٣.

^(٢٠٦) وزارة التجارة والصناعة: العلاقات الاقتصادية بين مصر والدول العربية (٢٠٠٠-٢٠٠٥)، قطاع

الاتفاقيات التجارية، ٢٠٠٥. متاح على <http://www.mti.gov.eg>

والمواقف الإقليمية والدولية. مع تكثيف البعثات التجارية، والمعارض الخارجية ولقاءات رجال الأعمال^(٢٠٧).

ثانياً: تعزيز القدرة التصديرية:

يُعَدُّ تدعيم وتنويع القاعدة الإنتاجية الضمانة الأساسية لنجاح وسائل التعاون الأخرى، مثل إقامة المشروعات المشتركة وتحرير السلع وعوامل الإنتاج، ويتضمن ذلك توسيع قاعدة الصادرات وتنويع الهيكل السلعي لها، كما ينبغي دمجها ضمن سلاسل القيمة. كَذَلِكَ يُعَدُّ تنويع الهيكل الإنتاجي لمصر والدول المستهدفة للتبادل التجاري، أمراً بالغ الأهمية لحماية الاقتصاد من دورات الكساد والانتعاش الناتجة عن تقلب الطلب العالمي على البترول وأسعار السلع الأولية. في هذا السياق، تبرز أهمية المشاريع المشتركة باعتبارها أداة فاعلة لتعزيز التعاون الاقتصادي، شريطة تنفيذ تلك المشاريع في مجالات تتوافق مع الموارد المتاحة لمصر ودول التجارة البينية، ووفقاً للميزة النسبية في إنتاجها. يسهم هذا النوع من التنسيق في خلق وتوزيع الروابط الأمامية في اتجاه السوق، والروابط الخلفية تجاه الموارد، الأمر الذي يتيح فرصة لإيجاد إطار تكاملي للهيكل الإنتاجي التصديري والاستعداد لمواجهة المنافسة العالمية^(٢٠٨).

يتطلب تعزيز النُموّ الإقتصاديّ إزالة الحواجز الجمركية وغير الجمركية على الواردات من السلع الوسيطة والرأسمالية. كما يجب تعزيز السياسات التي تجابه تقلبات أسعار الصرف، لتحسين مناخ الاستثمار وزيادة تدفقات الاستثمارات الموجهة لتعميق سلاسل القيمة العالمية. بِالإضافةِ إلى ذلك، ينبغي دعم الاستثمار في المشروعات الإنتاجية متناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة، مما يعزز التبادل التجاري^(٢٠٩).

^(٢٠٧) المرجع السابق.

^(٢٠٨) معهد التخطيط القومي: تقييم موقف مصر في بعض الاتفاقيات الثنائية، سلسلة قضايا التخطيط

والتنمية، رقم (١٩٨)، ٢٠٠٧، ص ١١٢. متاح على <https://www.inp.edu.eg>

^(٢٠٩) عبد الفتاح عبد الرحمن عبد المجيد، وحمدى أحمد الهنداوي وآخرون: مرجع سابق، ص ١٧.

يُعَدُّ تحسين الإنتاج الزراعي مِنْ خِلال تطوير الصناعات الداعمة للزراعة، مثل صناعة الآلات الزراعية، والمخصبات، والكيماويات، أَمْرًا ضَرْوريًا. فَضْلاً عَن، ضرورة تعزيز الصناعات التي تعتمد عَلَى الزراعة، وبصفة خَاصَّة الصناعات الغذائية. ومن الضروري تنسيق السياسات وتحديد الإنتاج الزراعي بما يتوافق مع الميزة النسبية في الإنتاج، مما يسهم في تنوع الموارد الإنتاجية واختلاف تكاليف إنتاج السلع الزراعية^(٢١٠).

الفرع الرابع

تقديم الحوافز الضريبية وتعزيز الشمول المالي

يمثل تقديم الحوافز الضريبية وتعزيز الشمول المالي، أحد أهم الأدوات في مواجهة آثار الرُّكُود النَّضْخِي، وعلاجها:

أ- التأثير على التضخم:

يساعد تقديم الحوافز الضريبية وتبسيط إجراءاتها عَلَى تقليص تكاليف المنتجين والمستهلكين. كما أن الشمول المالي يعزز الاستقرار المالي، مِنْ خِلال توفير وسائل ادخار وتأمين وائتمان ميسورة، وبذلك يمكن للشمول المالي أن يقلل من المخاطر المالية التي تواجهها الأسر والشركات، مما يخفف الضغوط عَلَى الأسعار، ويساهم في استقرارها عَلَى المدى الطويل.

ب- التأثير على البطالة:

يستدعي تنفيذ تلك التحسينات خبرات بشرية جديدة، كما أن زيادة القدرة الشرائية للمواطنين ستؤدي لخلق فرص عمل جديدة. مما يساهم في امتصاص اليد العاملة المتزايدة وخفض مُعَدَّلات البَطَّالة.

أولاً: تقديم الحوافز الضريبية لأغراض الاستثمار:

تعرف الحوافز الضريبية، بأنها مجموعة من التخفيضات التي تمس بعض المعايير الضريبية كالمُعَدَّلات أو الوعاء أو مواعيد الدفع، تمنح هذه التخفيضات

(٢١٠) المرجع السابق، ص ١١٣.

للمشاريع الاستثمارية شرط التزامها بالاستثمار في قطاعات دون الأخرى أو في مناطق بعينها^(٢١١).

توفير الحوافز الضريبية لتشجيع الاستثمار، وخلق فرص عمل، ويتم ذلك من خلال إقرار حزمة من الإعفاءات الضريبية، والحوافز التمويلية بشروط ميسرة للمشروعات الجديدة، لإتاحة الفرصة للاستفادة من الموارد الاقتصادية المتاحة وغير المستغلة وتوجيه الطلب بتخصيص مساحات من الأراضي غير المستغلة للزراعة أو الصناعة أو للقطاع العقاري، لضمان إنشاء المشروعات وليس شراء الأصول، وتشغيل جزء من القوي العاملة، وزيادة الإنتاج، بدلا من توجيهها إلي النشاط الاستهلاكي وشراء العقارات الذي يزيد من الضغوط التضخمية^(٢١٢).

فالساسة الضريبية لها دور ملموس في تشجيع وزيادة حجم ونوعيه معينه من الأنشطة، لذا فإن تقديم الحوافز الضريبية لأغراض الاستثمار، يمكن أن يؤدي إلى تحقيق تأثيرات إيجابية على الاقتصاد، بما في ذلك خفض معدلات البطالة والتضخم، على النحو التالي:

- (١) تشجيع الاستثمار والنمو الاقتصادي: تلقى المستثمرون لحوافز ضريبية، يدفعهم نحو المزيد من الاستثمارات، مما يؤدي إلى نمو الشركات والصناعات، مما يخلق فرص عمل جديدة ويسهم في تقليل معدلات البطالة.
- (٢) تحفيز الإنفاق والاستهلاك: التحفيز الضريبي للشركات والأفراد، يمكن أن يزيد من الإنفاق والاستهلاك، مما يدعم النمو الاقتصادي ويقلل من التضخم.
- (٣) تحسين مناخ الأعمال وجذب الاستثمارات الأجنبية: الحوافز الضريبية تجعل

^(٢١١) عفيف عبد الحميد، عويان عبد القادر: فعالية الحوافز الضريبية في تطوير الاستثمار: حالة الجزائر خلال الفترة (٢٠١٠-٢٠١٨)، مجلة العلوم الإنسانية، المجلد ٢٠، العدد ٢، ٢٠٢٠، ص ٥٢٥.

^(٢١٢) محمود رجب محمود محمد: إستراتيجية التكامل بين أدوات السياسة المالية والنقدية في علاج مشكلة الركود التضخمي بالاقتصاد المصري، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، المجلد ٥٣، العدد ١، إبريل ٢٠٢٣، ص ٧٢١.

البيئة الاقتصادية أكثر جاذبية للمستثمرين المحليين والأجانب. مما يسهم في جذب رؤوس الأموال وتنويع قاعدة الاستثمارات. يؤيد الباحث ضرورة تفعيل حزمة الحوافز الضريبية، مع تفعيل المواد المرتبطة بها بقانون الاستثمار الجديد رقم ٧٢ لسنة ٢٠١٧^(٢١٣). حيثُ يوفر الإطار المؤسسي والتشريعي للمستثمرين في مِصر عددا من المزايا، أبرزها الحوافز الضريبية، التي عادة ما تكون إما إعفاءات ضريبية أو إعفاء من ضريبة الاستثمار. وقد خضعت الحوافز في مِصر لإصلاح كبير مع إدخال قانون الاستثمار الجديد، الذي شملتها مواده، بما يلي^(٢١٤):

أ- **الحوافز العامة:** تشمل الرسوم الجمركية الموحدة بنسبة ٩% على واردات الآلات والمعدات والإعفاء من رسوم الدمغة لمدة خمس سنوات. كما تعفى عقود تسجيل الأراضي اللازمة لإقامة الشركات والمنشآت من الرسوم المشار إليها، كما يتم إعفاء بعض المشروعات التي تقوم باستيراد بعض مستلزمات الإنتاج.

ب- **حوافز الاستثمار الخاص:** تمنح المشروعات الاستثمارية حافز استثماري خصما من صافي الأرباح الخاضعة للضريبة، (نسبة ٥٠% خصما من التكاليف الاستثمارية للمشروعات التي تقع في المناطق الجغرافية الأكثر احتياجا للتنمية طبقا للخريطة الاستثمارية، وذلك وفقاً لتوزيع أنشطة الاستثمار بها- نسبة ٣٠% خصما من التكاليف الاستثمارية للقطاع، وتشمل باقي أنحاء الجمهورية وفقاً لتوزيع أنشطة الاستثمار).

ج- **الحوافز الإضافية:** يجوز بقرار من رئيس مجلس الوزراء منح حوافز

^(٢١٣) القانون رقم ١٦٠ لسنة ٢٠٢٣ بتعديل بعض أحكام قانون الاستثمار الصادر بالقانون رقم ٧٢

لسنة ٢٠١٧، الجريدة الرسمية، العدد ٢٩ مكرر، الصادر في ٢٥ يولية سنة ٢٠٢٣.

^(٢١٤) رئاسة مجلس الوزراء: مركز المعلومات ودعم اتخاذ القرار، تمكين القطاع الخاص في النشاط

الاقتصادي: نحو تبني سياسات استثمارية محفزة للقطاع الخاص، يونيو ٢٠٢٤، ص ١٢، ١٤،

<https://www.idsc.gov.eg>

إضافية للمشروعات "لحالات محددة بضوابط حددها القانون المشار إليه".
د- الحوافز الضريبية المقدمة لشركات المنطقة الحرة: وذلك من خلال تقديم عدد من الإعفاءات الضريبية، (الإعفاء من ضريبة دخل الشركات على أرباح الأعمال- الإعفاء من ضريبة الدخل الشخصي على توزيعات الأرباح والمكاسب على أسهم شركة المنطقة الحرة- الإعفاء من الرسوم الجمركية وضريبة القيمة المضافة على واردات السلع والخدمات- إلغاء ضريبة القيمة المضافة على مشتريات السلع والخدمات المحلية).

يرى الباحث أنه لضمان تفعيل حزمة الحوافز الضريبية المشار إليها لتأتي بثمارها المرجوه، فإنه من الضروري اتخاذ الخطوات التالية:

- **التوعية والتدريب:** يجب توعية المستثمرين بالحوافز المتاحة وكيفية الاستفادة منها. ويمكن تنظيم ورش عمل وندوات توعوية لشرح الإجراءات والمتطلبات.
- **التسهيلات الإلكترونية:** تطوير تشغيل المنصات الإلكترونية على مدار اليوم الكامل، لتسهيل تقديم طلبات الحوافز ومتابعة حالتها. يمكن أن تكون هذه المنصات متاحة للمستثمرين والجهات المعنية.
- **الشفافية والمرونة:** يجب أن يكون النظام شفافاً ومرناً للمستثمرين. وضرورة تبسيط الإجراءات وتقديم التوجيهات بشكل واضح ومفهوم.
- **التفتيش والمتابعة:** يجب إجراء تفتيش دوري للمشروعات المستفيدة للتحقق من استيفائها للشروط.
- **التعاون مع الجهات المعنية:** يجب توحيد الجهود بين وزارة المالية، والهيئة العامة للاستثمار، والهيئات المعنية لتسهيل تقديم الحوافز الضريبية وكذلك الاستثمارية بصورة فعالة.
- **استمرار التحسين والتطوير:** وإجراء المراجعات بصفة دورية، لتحقيق تأثير إيجابي للحوافز الضريبية على النشاط الاقتصادي والاستثماري في مصر.

ثانياً: تعزيز الشمول المالي:

يلعب الشمول المالي دوراً مهماً في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، وتقليل

مُعَدَّلِي التَّضَخُّمِ وَالبَطَّالَةَ، عَلَى النَحْوِ التَّالِي:

أ- الشمول المالي والتضخم:

ينعكس الأثر الإيجابي للشمول المالي عَلَى تنمية الأنشطة الاقتصادية المختلفة، وبالتالي ارتفاع مُعَدَّلَاتِ تنمية وعمق نشاط القطاع المالي والمصرفي، وتحقيق الاستقرار الاقتصادي بالبلاد، وتتمثل أبرز إيجابيات الشمول المالي، في دمج الاقتصاد غير الرسمي مع الاقتصاد الرسمي بالدولة، والذي من شأنه أن يخلق فرص عمل جديدة، بهدف خفض مُعَدَّلَاتِ البَطَّالَةَ، وكذلك تخفيض حجم تداول النقود وتكلفه إصدارها، كما أنه يساهم في جذب المؤسسات ورجال الأعمال من القطاع غير الرسمي، إلى القطاع الرسمي، مع سهولة التمويل في وجود أنظمة دفع آمنة^(٢١٥)، وتشجيع تلك الشرائح من المواطنين نحو الانتفاع بكافة الخدمات والمزايا التي يمنحها الاقتصاد الرسمي للدولة^(٢١٦).

ب- الشمول المالي والبطالة:

يتيح الشمول المالي، للأفراد امتلاك حسابات بنكية ومالية بسهولة، مما يساهم في توفير والادخار، وكذلك المساهمة في الاستثمار، والحصول عَلَى قروض وتحويلات لتمويل المشاريع وزيادة الإنتاج لتقليص مستويات الأسعار، وخفض مُعَدَّلَاتِ التَّضَخُّمِ، كما يدعم مبادرة استخدام تكنولوجيا الاتصال، ليؤدي إلى تحقيق النُمُو الأقتصادي وتقليص مُعَدَّلَاتِ البَطَّالَةَ^(٢١٧).

(215) Cull,R., Ehrbeck, T., &Holle, N. Financial Inclusion and Development: Recent Impact Evidence. CGAP. Journal of Economic Dynamics and Control (2014).

(٢١٦) أحمد فاروق محمد الزيني: واقع الشمول المالي ودوره في تعزيز التنمية الاقتصادية لمصر وآفاق التطوير، المجلة القانونية، المجلد ١٥، العدد ٧، فبراير ٢٠٢٣، ص ١٧٠٧- ١٧٠٨.

(٢١٧) بن منصور نجيم: أثر الشمول المالي عَلَى البَطَّالَةَ في الجزائر- دراسة قياسية للفترة ٢٠٠٤-٢٠٢٠، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد ١٠، العدد ٢، يونيو ٢٠٢٤، الجزائر، ص ٨.

استراتيجية التكنولوجيا المالية والابتكار في إطار الشمول المالي^(٢١٨):

انتهجت الحكومة سياسة قائمة على إحداث التوازن بين الحول التكنولوجية المالية المبتكرة، مع الحفاظ على الاستقرار المالي، وحقوق العملاء، فقام البنك المركزي المصري في مارس ٢٠١٩ بإطلاق استراتيجيته التكنولوجية المالية والابتكار، في إطار تحديث القطاع المصرفي، بهدف تطوير بيئة أعمال التكنولوجيا المالية ضمن رؤية مصر ٢٠٣٠، والتحول إلى الاقتصاد الرقمي، إذ إن إنشاء المجلس القومي للمدفوعات في فبراير ٢٠١٧، قد حقق عدة إنجازات، منها إصدار قانون التحول لمجتمع أقل اعتمادًا على أوراق النقد، وإصدار بطاقة الدفع الوطنية "ميزة"، وتعزيز خدمات الدفع عن طريق الهاتف المحمول، مما نتج عنه وصول عدد محافظ الدفع الإلكترونية عبر الهاتف المحمول إلى أكثر من ١٢ مليون محفظة، بمعدل نمو بلغ ٣٦% في ٢٠١٨، وإجمالي قيمة معاملات سنوية ١١.٧ مليار جنيه، فضلًا عن جهود وزارتي المالية والتخطيط، لرقمنة المدفوعات والمتحصلات الحكومية والتي تُعد أساسًا لتحقيق الشمول المالي^(٢١٩).

ارتكزت الإستراتيجية على خمسة محاور رئيسية تمثلت في (الطلب، والكوار، والتمويل والاستثمار، والحوكمة، والقوانين والقواعد المنظمة)، ووفقًا للقوى الأساسية المحركة لبيئة أعمال التكنولوجيا المالية المصرية، فقد تم تحديد ٣٢ مبادرة إستراتيجية ضمن خطة العمل المكونة من هذه المحاور الخمسة، وتم ترتيب أولويات التنفيذ بما يتماشى مع الإستراتيجية^(٢٢٠). ويرى الباحث ضرورة التركيز على الاستفادة من محوري الطلب والتمويل والاستثمار، على النحو التالي:

^(٢١٨) أحمد فاروق محمد الزيني: مرجع سابق، ص ١٧٥٤-١٧٥٥.

^(٢١٩) البنك المركزي المصري: تقرير الاستقرار المالي للعام ٢٠٢٠، على الموقع الإلكتروني <https://www.cbe.org>

^(٢٢٠) البنك المركزي المصري: تقرير منظور التكنولوجيا المالية في مصر ٢٠٢١، "فينتك إيجيبنت" - <https://mcit.gov.eg>، على الموقع الإلكتروني "FinTech Egypt"

أولاً: الطلب^(٢٢١):

يتمثل في احتياجات المستهلكين والشركات الصغيرة والمتوسطة والمؤسسات المالية، واستعدادهم الرقمي ورغبتهم في تبني حلول التكنولوجيا المالية، للعمل على تحقيق مُعدّلات أعلى للشمول المالي، في ظل إجمالي عدد مستخدمي الهواتف الذكية بلغ ٥٧.٣% من إجمالي عدد السكان. إذ تلعب التكنولوجيا المالية دورًا مهمًا بالسوق المصري أمام العوائق التي تواجهها قطاعات متعددة من الأفراد، والشركات المتوسطة والصغيرة ومتناهية الصغر، من حيث توفير حلول مخصصة لتلبية ديناميكيات السوق المصري، الأمر الذي يتيح الخدمات المالية الرقمية أكثر من ذي قبل^(٢٢٢).

ثانياً: التمويل والاستثمارات^(٢٢٣):

يتمثل في مدى توافر التمويل وسهولة حصول الشركات الناشئة عليه باختلاف مراحلهم المالية، فضلاً عن الاستثمار في البنية التحتية المالية الرقمية، إذ تم ضخ ٢٥٠ مليون دولار في سوق الشركات الناشئة المصرية العاملة بمجال التكنولوجيا المالية والقطاعات المغذية لها، وارتفع إجمالي حجم استثمارات هذه الشركات ليصل إلى ١٥٩ مليون دولار عام ٢٠٢١، مقارنة بـ ٠.٩ مليون دولار عام ٢٠١٧، كذلك ارتفع إجمالي الصفقات ليصل لأكثر من ٣٠ صفقة عام ٢٠٢١، مقارنة بـ ٣ صفقات عام ٢٠١٧ بنسبة نمو بلغت ١٠ أضعاف، فضلاً عن ارتفاع متوسط حجم الاستثمار لكل صفقة ليصل إلى ٥ ملايين دولار عام ٢٠٢١ مقارنة بـ ٣٠٠ ألف دولار عام ٢٠١٧ بنسبة نمو بلغت ١٦ ضعفاً^(٢٢٤).

^(٢٢١) أحمد فاروق محمد الزيني: مرجع سابق، ص ١٧٥٥.

^(٢٢٢) Highlights of The Central Bank of Egypt's FinTech and Innovation Strategy, December 2019, p6-10, <https://www.cbe.org>.

^(٢٢٣) أحمد فاروق محمد الزيني: مرجع سابق، ص ١٧٥٨.

^(٢٢٤) Highlights of The Central Bank of Egypt's FinTech and Innovation Strategy, December 2019, op. cit., p.11.

الخاتمة

من خلال ما تم عرضه من قضايا مرتبطة بدراسة وتحليل ظاهرة الركود التضخمي في ضوء مختلف مدارس الفكر الاقتصادي، والوقوف على تطورها وأسباب هذه الظاهرة في الاقتصاد المصري خلال الفترة (١٩٧٣-٢٠٢٣) إعتياداً على مؤشر الركود التضخمي، ورصد تطورها كل من معدلي البطالة والتضخم على مدار الفترة محل الدراسة. يتضح أن الاقتصاد المصري عانى من ظاهرة الركود التضخمي خلال بعض المراحل، متأثراً بالأسباب الرئيسة المتداخلة لحدوث الركود التضخمي والتي تكمن - بصفة أساسية - في تضارب السياسات الاقتصادية، المالية والنقدية، خلال تلك الفترات، فضلاً عن الاختلالات الهيكلية المرتبطة بطبيعة وهيكل الاقتصاد المصري.

تمثلت أبرز أسباب ظاهرة الركود التضخمي في الاقتصاد المصري في مجموعة من الاختلالات الهيكلية الاقتصادية، المالية والنقدية. وتوصلت الدراسة لتقديم تصور متكامل لآليات علاج الظاهرة في الاقتصاد المصري، من خلال اتباع نهج شامل يتضمن تدابير على مستوى السياسات الكلية والهيكل والتوجهات الاقتصادية طويلة الأمد، في ضوء ضرورة التكامل بين السياستين المالية والنقدية. وأخيراً، فإنه وعلى الرغم من التحديات الاقتصادية وارتفاع نسب معدلي التضخم والبطالة، إلا أن الدولة المصرية تبذل الجهود لتحسين الأوضاع الاقتصادية وتصحيح الاختلالات الهيكلية في الاقتصاد، للحد من أسباب الركود التضخمي، وسعيها منها لتوفير المناخ الملائم للنمو والاستقرار الاقتصادي. وتظل القدرة على التكيف مع التحديات وتحقيق نمو اقتصادي مستدام ومستقر مستقبلاً مرهونة باتباع استراتيجيات صحيحة ومتوازنة على المدى الطويل.

النتائج:-

- يُعدُّ تفسير ظاهرة الرُّكُود التَّضخِّمي محل خلاف عميق بين المدارس الاقتصادية المختلفة. وَلَعَلَّ هَذَا التباين في الآراء يجعل من الصعب تحديد الأسباب الكامنة وراء حدوثها دون دراسة متأنية لطبيعة الاقتصاد الذي يعاني منها.
- عانى الاقتصاد المصري من ظاهرة الرُّكُود التَّضخِّمي خلال غالبية الفترة محل الدراسة، وَخَاصَّةً خلال الفترتين (١٩٧٩-١٩٩٧) و(٢٠٠٣-٢٠١٨). وكان مُعَدَّل التَّضخُّم المتزايد هو المحرك الرئيس لمؤشِّر معامل الرُّكُود التَّضخِّمي في ظل الاستقرار النسبي لمُعَدَّل البَطَّالَة مع ميله للارتفاع، وذلك عَلَى الرَّغْمِ مِنْ اختلاف حدة الظَّاهِرَة عَلَى مدار تلك الفترة.
- يرجع السبب الجوهرى لظاهرة الرُّكُود التَّضخِّمي فِي مِصْر إِلَى مجموعة من الإخْتِلَالَات الهَيْكَلِيَّة المتداخلة والمتصلة بهيكل وطبيعة الاقتصاد المصري.
- ثبت من الدراسة فعالية التكامل بين السياستين المالية والنقدية في علاج ظاهرة الرُّكُود التَّضخِّمي.
- يتعين التركيز عَلَى الوسائل التي ينتج عنها إصلاح الهياكل الرأسمالية الخَاصَّة بجانب العرض، دون التركيز عَلَى جانب الطلب فقط.
- من الضروري تطوير البنية التحتية والاستثمار فيها؛ مع تشجيع القطاع الخاص المحلي والأجنبي عَلَى الاستثمار في هذا المجال، وَخَاصَّةً في مجال البنية التحتية لتكنولوجيا المعلومات والاتصالات، مِنْ خِلال تقديم تسهيلات ضريبية وجمركية.
- أهمية اتباع نهج شامل يتضمن تدابير عَلَى مُستَوَى السياسات الكلية والهياكل والتوجهات الاقتصادية طويلة الأمد؛ لتصحيح الإخْتِلَالَات الهَيْكَلِيَّة في الاقتصاد المصري، بهدف التصدي لظاهرة الرُّكُود التَّضخِّمي وعلاجها.

التوصيات:-

- بهدف إيجاد الآليات المناسبة للتصدي لظاهرة الركود التضخمي ومعالجتها، فقد توصلت الدراسة إلى بعض التوصيات، نوجزها فيما يلي:
- تطبيق حزمة من الإجراءات المالية والنقدية والهيكلية الملائمة، تساهم في توفير بيئة استقرار تثبت فيها التوقعات بشأن مستويات التضخم المستقبلية، الأمر الذي يحفز بدوره استمرارية عجلة النشاط الاقتصادي والاستثمار.
 - تقديم أشكال متنوعة من الدعم لقطاعات الاقتصاد الرئيسية، سواء على صعيد البنية التحتية أو التمويل أو الابتكار، لضمان استدامة سلاسل الإمداد والتوريد التي تُعدّ عنصراً أساسياً لاستمرارية عملية الإنتاج وتدفقها بانسيابية.
 - تنويع الهيكل الإنتاجي من خلال سياسات تشجع التوسع بمختلف القطاعات ذات الفجوة بين العرض والطلب، بالإضافة إلى تشجيع تطوير الصناعات المحلية لمستلزمات هذه القطاعات، للحد من اعتمادها على الواردات.
 - توفير فرص العمل بالتوازي مع انتهاج سياسات اقتصادية كلية فعالة، لضمان استقرار الاقتصاد الكلي على المدى الطويل، وتحقيق مُعدّلات نمو مستدامة.
 - اتخاذ تدابير اقتصادية فاعلة لدعم الطلب وتشجيع الاستثمار في ظل حالة الركود الاقتصادي، بالاعتماد على مراجعة تأثير انكماش القدرة الشرائية للمواطنين في تراجع مُعدّلات التضخم.
 - تعزيز الاستقرار المالي من خلال إصلاح القطاع المصرفي، وتطوير أدوات جديدة لإدارة السيولة والمخاطر، واستخدام تقنيات التكنولوجيا المالية، وتشجيع دخول شركات التأمين وصناديق الاستثمار، مع تنويع مصادر التمويل وتفعيل دور سوق رأس المال.
 - توفير برامج تمويلية بأسعار فائدة منخفضة للمشاريع متناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة، واستحداث معايير فنية وتنفيذية تستهدف دعمها ومتابعة

- أنشطتها، مع وضع آليات مرنة للتعامل مع حالات التعثر المالي لهذه المشاريع، تعزيزاً لمساهمتها في التنمية الاقتصادية.
- الاستعانة بالخبرات والإمكانيات التمويلية للقطاع الخاص، لتحقيق وفورات مالية تدعم جهود الدولة في تحقيق أقصى استغلال للموارد، وتوسيع نطاق تنفيذ خططها لتطوير البنية التحتية الضرورية لتحقيق التنمية المستدامة.
 - ربط إستراتيجية تنمية الصادرات بإستراتيجية إنتاجية وتصنيعية شاملة، عن طريق توطين الصناعة وتحديث صناعة المنتجات الوسيطة وفق معايير الجودة، بهدف الحد من الاستيراد والنهوض بالقطاع الصناعي.
 - تفعيل برامج جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة للبلاد، وتذليل العقبات أمام المستثمرين الأجانب من خلال لجان تعاون استثماري محلية ودولية، وبالتوازي مع ذلك تحسين مناخ الاستثمار للحفاظ على المستثمرين المصريين الحاليين.

قائمة المراجع

أولاً: المراجع العربية:

الدوريات العلمية:

- (١) أحمد إبراهيم ملاوي ورشا عبد الله ديات: تحليل سلاسل زمنية لأثر السياسة النقدية على النشاط الاقتصادي في الأردن، مجلة دراسات العلوم الإدارية، المجلد ٣١، العدد ٢، ٢٠٠٤.
- (٢) أحمد حسين الهيتي وأوس فخر الدين أيوب: دور السياسات النقدية والمالية في التَّموُّر الاقتصادي، جامعة الأنبار، كلية الإدارة والاقتصاد، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد ٤، العدد ٨، ٢٠١٢.
- (٣) أحمد سمير أبو الفتوح يوسف: دور الاستثمار الأجنبي المباشر في دعم التنمية الاقتصادية والحد من البطالة في مصر خلال الفترة من ٢٠١٠-٢٠١٩، مجلة كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة القاهرة، المجلد ٢٥، العدد ١، يناير ٢٠٢٤.
- (٤) أحمد فاروق محمد الزيني: واقع الشمول المالي ودوره في تعزيز التنمية الاقتصادية لمصر وآفاق التطوير، المجلة القانونية، المجلد ١٥، العدد ٧، فبراير ٢٠٢٣.
- (٥) أسامة الدباغ وأثير الجومرد: المقدمة في الاقتصاد الكلي، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، دار المناهج للنشر والتوزيع، ٢٠٠٣.
- (٦) أسامة الدباغ: البطالة والتضخم-المقولات النظرية ومناهج السياسة الاقتصادية، الطبعة الأولى، القاهرة، مصر، الأهلية للنشر والتوزيع، ٢٠٠٧.
- (٧) أسامة محمد حامد بدر وآخرون: "مدى تحقيق قانون أوكن بالاقتصاد المصري"، المجلة العلمية للتجارة والتمويل، كلية التجارة، جامعة طنطا، العدد الثاني، يونيو ٢٠٢٣.
- (٨) أسرار طارق العطار، محمد وليد العمري، أحمد إبراهيم ملاوي: البنية التحتية والاستثمار الأجنبي المباشر: حالة دول عربية مختارة، المجلة الأردنية للعلوم الاقتصادية، المجلد ١٠، العدد ٢، الأردن، ٢٠٢٣.

- ٩) أسماء علي: التصدير في مِصر السياسات والعوائق والفرص، أركان للدراسات والأبحاث والنشر، ٢٠١٨.
- ١٠) أماني فوزي الجندي: الاقتصاد المصري بين نكسة ١٩٦٧ وانتصار ١٩٧٣، مجلة السياسة الدولية، عدد ٣ أكتوبر ٢٠٢٣.
- ١١) أوجست سوانينبرج: الاقتصاد الكلي، الطبعة الأولى، القاهرة، مصر، دار الفاروق للاستثمارات الثقافية، ٢٠٠٨.
- ١٢) إيمان محمد خيرى طایل: آثار النقود الإلكترونية على السياسة النقدية، جامعة مدينة السادات، كلية الحقوق، مجلة الدراسات القانونية والاقتصادية، المجلد ٨، العدد ١، مارس ٢٠٢٢.
- ١٣) إيهاب محمد يونس: النُّمُو الأَقْتِصَادِيّ ومُعدَّلَات التشغيل في مِصر: دراسة قياسية، مجلة كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة القاهرة، المجلد ٢٥، العدد ١، ٢٠٢٤.
- ١٤) باري سيجل: النقود والبنوك والاقتصاد- وجهة نظر النقيدين، ترجمة طه عبد الله منصور وعبد الفتاح عبد الرحمن عبد المجيد، دار المريخ للنشر، الرياض، السعودية، ١٩٨٧.
- ١٥) بتول عبادي: التَّضخُّم الرُّكُودِي في بلدان متقدمة مختارة ١٩٧٠-٢٠٠٤، مجلة الغزي للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد الثاني، العدد السابع، العراق، ٢٠٠٧.
- ١٦) بن منصور نجيم: أثر الشمول المالي على البَطَّالَة في الجزائر- دراسة قياسية للفترة ٢٠٠٤-٢٠٢٠، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد ١٠، العدد ٢، يونيو ٢٠٢٤، الجزائر.
- ١٧) جمال الدين زروق: الأزمة المالية العالمية وقنوات تأثيراتها على اقتصادات الدول العربية، دراسات اقتصادية، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة، ٢٠١١.
- ١٨) جورج نايهانز: تاريخ النظرية الاقتصادية، الإسهامات الكلاسيكية ١٧٢٠-١٩٨٠، ترجمة صقر أحمد صقر.

- ١٩) حسام الدين محمد عبد القادر: تقدير النُمو الاقتصاديّ في مصر ما بين الحرب والثورة، جامعة الدول العربية، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، المجلة العربية للإدارة، المجلد ٤٢، العدد ١، مارس ٢٠٢٢.
- ٢٠) حسام علي داود: مبادئ الاقتصاد الكلي، الطبعة الأولى، دار الميسرة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ٢٠١٠.
- ٢١) خالد الشمري، طاهر البياتي: مدخل إلى علم الاقتصاد - التحليل الجزئي والكلي، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، دار وائل للنشر، ٢٠٠٩.
- ٢٢) خالد عبد الحميد حسانين عبد الحميد: أثر جائحة كوفيد-١٩ على بعض أدوات السياسة النقدية في مصر، مجلة بحوث الشرق الأوسط، مركز بحوث الشرق الأوسط، جامعة عين شمس، العدد الثاني والتسعون، أكتوبر ٢٠٢٣.
- ٢٣) خالد يسري عبد الحليم عطا الله: أسباب عجز الموازنة العامة للدولة، مجلة الإستواء، مركز البحوث والدراسات الإندونيسية، جامعة قناة السويس، العدد العاشر، ٢٠١٨.
- ٢٤) داليا عزيز غبريال: دراسة عن أثر تطوّر حجم الدين المحلي الحكومي على الموازنة العامة للدولة وسبل تقليل أعبائه، وزارة المالية، الإدارة العامة للبحوث المالية، ٢٠٠٧.
- ٢٥) رمزي زكي: الاقتصاد السياسي للبطلانة - تحليل لأخطر مشكلات الرأسمالية المعاصرة، سلسلة عالم المعرفة، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب، الكويت، عدد ١٩٩٨.
- ٢٦) رمزي زكي: التضخم المستورد، الطبعة الأولى، القاهرة، مصر، دار المستقبل العربي للنشر والتوزيع، ١٩٨٦.
- ٢٧) رمزي زكي: التضخم والتكيف الهيكلي في الدول النامية، القاهرة، مصر، دار المستقبل العربي للنشر والتوزيع، ١٩٩٦.
- ٢٨) سامي خليل: نظرية الاقتصاد الكلي، الكويت للنشر والتوزيع، ١٩٩٧.
- ٢٩) سامي عبيد التميمي، زاهد قاسم الساعدي: التضخم الركودي في العراق خلال المدة ١٩٩٠-٢٠١٣، مجلة العلوم الاقتصادية، جامعة البصرة، المجلد ١٢، العدد ٤٥، ٢٠١٧.

- ٣٠) سعد إبراهيم أحمد الكلاوي، مها محسن على السقا: فاعلية سياسات مكافحة التَّضخُّم في مِصر، المجلة القانونية، كلية الحقوق، جامعة القاهرة، فرع الخرطوم، المجلد ١٧، العدد ٥، أغسطس ٢٠٢٣.
- ٣١) سعد إبراهيم أحمد الكلاوي، ومها محسن علي السقا: فاعلية سياسات مكافحة التَّضخُّم في مِصر، المجلة القانونية، كلية الحقوق فرع الخرطوم، جامعة القاهرة، المجلد ١٧، العدد ٥، أغسطس ٢٠٢٣.
- ٣٢) سناء محمد عبد الغني: أثر تحرير سعر الصرف في مِصر عام ٢٠١٦ على مُعدَّل التَّضخُّم في الأجل القصير، المجلة العربية للإدارة، المجلد ٤٥، العدد ١، مارس ٢٠٢٤.
- ٣٣) سوزان حسن أبو العينين: محددات الرُّكُود التَّضخِّمي في الاقتصاد المصري خلال الفترة (١٩٨٠-٢٠١١)، مجلة البحوث الإدارية، المجلد ٣١، العدد ١، ٢٠١٣.
- ٣٤) الشيماء حامد محمود حجاج: سياسات النقشف المالي وانعكاساتها على مُعدَّلات التَّضخُّم في مِصر، مجلة كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، المجلد ٢٣، العدد ٤، يناير ٢٠٢٢.
- ٣٥) عبد الرحيم الشحات البحيطي: السياسة النقدية وإدارة الاحتياطي القانوني في الجهاز المصرفي وأثر ذلك على متغيرات الاقتصاد الدولي- دراسة تحليلية لنماذج بعض الدول وحالة الاقتصاد المصري، كلية التجارة، جامعة الزقازيق، مجلة البحوث التجارية، المجلد ٢٨، العدد ٢، يوليو ٢٠٠٦.
- ٣٦) عبد الفتاح عبد الرحمن عبد المجيد، وحمدى أحمد الهنداوي وآخرون: نحو تعزيز تجارة مصر السلعية مع دول مجلس التعاون الخليجي، المجلة المصرية للدراسات التجارية، المجلد ٤٦، العدد ٤، أكتوبر ٢٠٢٢.
- ٣٧) عبد الله رمضان توفيق: أثر سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر في مِصر، المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، جامعة قناة السويس، مجلد ١٤، عدد ٣، يوليو ٢٠٢٣.
- ٣٨) عبد المطلب عبد الحميد: اقتصاديات المالية العامة، الدار الجامعية، الإسكندرية، ٢٠٠٥.
- ٣٩) عبير محمود مجاهد: قضية البطالة في مِصر وتأثرها بأحداث المرحلة الانتقالية بعد ثورة يناير ٢٠١١، المجلة العلمية لقطاع كليات التجارة، جامعة الأزهر، العدد ١١، يناير ٢٠١٤.

٤٠) عزت ملوك قناوي: التجارة البينية بين مصر ومجموعة دول الخمسة عشر خلال الفترة (٢٠٠٧-٢٠١٧)، مجلة الدراسات التجارية المعاصرة، العدد ٧، يونيو ٢٠١٩.

٤١) عزت ملوك قناوي: تحليل الأثر المتبادل للعلاقة بين النُمو الإقتصاديّ والبَطالة في مصر، مجلة البحوث الإدارية، المجلد الحادي والأربعون، العدد الثاني، أبريل ٢٠٢٣.

٤٢) عفيف عبد الحميد، عوينان عبد القادر: فعالية الحوافز الضريبية في تطوير الاستثمار: حالة الجزائر خلال الفترة (٢٠١٠-٢٠١٨)، مجلة العلوم الإنسانية، المجلد ٢٠، العدد ٢، ٢٠٢٠.

٤٣) علاء مصطفى عبد المقصود أبو عجيلة، وائل على أحمد صبيح: دور الشمول المالي في الحد من البطالة في مصر، مجلة مصر المعاصرة، الجمعية المصرية للاقتصاد السياسي الإحصاء والتشريع، المجلد ١١٣، العدد ٥٤٥، الرقم التسلسلي ١، يناير ٢٠٢٢.

٤٤) علي كنعان: النقود والصرافة والسياسة النقدية، دار المنهل اللبناني، بدون سنة نشر.

٤٥) فاروق فتحي السيد الجزار، وأدهم محمد السيد البرماوي: أثر الصدمات غير المتماثلة لسعر الصرف على مُعدّل التّضخُّم باستخدام نموذج NARDL، مجلة كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة القاهرة، المجلد ٢٣، العدد ٢، أبريل ٢٠٢٢.

٤٦) فايز الحبيب: مبادئ الاقتصاد الكلي، الطبعة الثالثة، الرياض، السعودية، ١٩٩٤.

٤٧) فودوا محمد: تقنيات السياسة النقدية الحديثة لمعالجة التّضخُّم، جامعة أدرار، مجلة الاقتصاد الجديد، المجلد ٢، العدد ١٧، الجزائر، ٢٠١٧.

٤٨) لخضاري بولنوار، وبن جدو سامي: أثر البنية التحتية على النُمو الإقتصاديّ لعينة من البلدان المتطوّرة دراسة قياسية للفترة ٢٠٠١-٢٠٢١، مجلة إقتصاديات شمال إفريقيا، المجلد ١٩، العدد ١، ٢٠٢٣.

٤٩) لورنس يحي صالح، ونور شدهان عداي: فاعلية الإنفاق العام في تصحيح الاختلال في الهيكل الإنتاجي بالاقتصاد العراقي بعد عام ٢٠٠٣، مجلة الإدارة والاقتصاد، الجامعة المستنصرية، العدد ١٢٣، مارس ٢٠٢٠.

- ٥٠) ماهر عبد الوهاب حامد أبو زيادة: تَطَوُّرُ مُعَدَّلَاتِ التَّضَخُّمِ فِي الاقْتِصَادِ المِصْرِيِّ خِلالَ الفِترَةِ ١٩٩٠ - ٢٠٢١، مجلة مصر المعاصرة، الجمعية المصرية للاقتصاد السياسي الإحصاء والتشريع، العدد ٥٤٤، السنة المائة وأثنى عشرة، أكتوبر ٢٠٢١.
- ٥١) ماير توماس وآخرون: النقود والبنوك والاقتصاد، الرياض، السعودية، دار المريخ للنشر، ١٩٩٤.
- ٥٢) مجدي محمود شهاب: متغيرات سوق العمل المحلي وانعكاساتها على سوق العمل في مِصْر، دار الجامعة الجديدة للنشر، ١٩٩٨.
- ٥٣) محمد أحمد مطر: تقييم دور الاستثمار في البنية التحتية في دعم النُّمُو اَلِاِقْتِصَادِيِّ فِي مِصْرٍ خِلالَ الفِترَةِ مِنْ ٢٠٠٠ - ٢٠٢٠، مجلة كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة القاهرة، المجلد ٢٣، العدد ٤، أكتوبر ٢٠٢٢.
- ٥٤) محمد السيد علي الحاروني: تقييم دور السياسة المالية في تحقيق الاقتدار المالي في مِصْرٍ الفِترَةِ مِنْ ٢٠٠٠/٢٠٠١ - ٢٠١٩/٢٠٢٠، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، كلية التجارة، جامعة دمياط، المجلد الرابع، العدد الأول، الجزء الرابع، يناير ٢٠٢٣.
- ٥٥) محمد عباس محمد علي إبراهيم: أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على مُعَدَّلِ البَطَالَةِ فِي مِصْرٍ ١٩٩١ - ٢٠٢٠، مجلة البحوث المالية والتجارية، كلية التجارة، جامعة بورسعيد، المجلد ٢٤، العدد ٢، إبريل ٢٠٢٤.
- ٥٦) محمد عبد الحافظ: اَلنُّمُو اَلِاِقْتِصَادِيِّ فِي مِصْرٍ ١٩٨٠ - ١٩٩٢: دور العوامل الهيكلية، المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية، كلية التجارة جامعة حلوان، العدد الثاني، ١٩٩٧.
- ٥٧) محمد معطالله، سيف الدين تلي وآخرين: دور البنية التحتية لتكنولوجيا المعلومات والاتصال في تفعيل التجارة الإلكترونية بالجزائر، مجلة أبعاد اقتصادية، المجلد ١٣، العدد ١، يونيو ٢٠٢٣.
- ٥٨) محمود رجب محمود محمد: إستراتيجية التكامل بين أدوات السياسة المالية والنقدية في علاج مشكلة الرُّكُودِ التَّضَخِّمِيِّ بِالاِقْتِصَادِ المِصْرِيِّ، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، المجلد ٥٣، العدد ١، إبريل ٢٠٢٣.

- ٥٩) مريم مزياني وبوعراب راجح: تأثير السياسة المالية على مؤشرات أداء الاقتصاد الكلي- دراسة قياسية باستخدام نموذج أشعة الانحدار الذاتي (VAR) للفترة (١٩٩٢-٢٠٢١)، جامعة أمجد بوقرة بومرداس، المجلة الدولية للأداء الاقتصادي، المجلد ٥، العدد ٢، الجزائر، ديسمبر ٢٠٢٢.
- ٦٠) مريم وليم برسوم: دراسة بعض المتغيرات الاقتصادية وتأثيرها على حجم الدين العام المحلي في مصر خلال الفترة من ٢٠٠٦/٢٠٠٧-٢٠١٧/٢٠١٨، دراسات، مجلة كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة القاهرة، المجلد ٣٣، العدد ٣.
- ٦١) مضر معلا يوسف: الركود التضخمي في الاقتصاد السوري خلال الفترة ٢٠٠٠-٢٠١٠، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، مجلد ٣٧، عدد ٦، ٢٠١٥.
- ٦٢) مها محمد مصطفى الشال: تأثير النمو الاقتصادي على البطالة في مصر، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، كلية التجارة، جامعة عين شمس، المجلد ٥١، العدد ١، ٢٠٢١.
- ٦٣) نبيل الجنابي: طروحات نظرية لدور التوقعات في تحليل منحني فيليبس، مجلة القادسية للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد الثاني عشر، العدد الثاني، العراق، ٢٠١٠.
- ٦٤) نبيل مهدي الأجنبي، جان سلايم هلال: طروحات نظرية لدور التوقعات في تحليل منحني فيليبس (Phillips)، مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية، مج ٢، ع ١١، ٢٠١٠.
- ٦٥) نهاد محمد علي إدريس: ملامح الركود التضخمي في الاقتصاد المصري، مجلة جمعية إدارة الأعمال العربية، العدد ١٤٢، ٢٠١٣.
- ٦٦) هند محمد عبد الحميد الدناصوري: الاحتياطي النقدي الأجنبي كمحدد أساسي في اختيار نظم سعر الصرف في مصر في الفترة من ١٩٩٠-٢٠٢٠، المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، جامعة قناة السويس، المجلد ١٣، العدد ٢، أبريل ٢٠٢٢.
- ٦٧) هند مرسي محمد علي: سياسات تحرير سعر الصرف وأثرها على الفقر وتوزيع الدخل في مصر، مجلة كلية السياسة والاقتصاد، جامعة بني سويف، المجلد ١٠، العدد ٩، يناير ٢٠٢١.

٦٨) هوشيار معروف: تحليل الاقتصاد الكلي، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، ٢٠٠٥.

٦٩) وسام عبد الفتاح سليمان النجار: أثر النُّمُو الديموغرافي على مُعدَّلات البَطَّالة في مِصر دراسة تحليلية للفترة (٢٠١٩-٢٠٢٢)، مجلة التجارة والتمويل، المجلد ٤٤، العدد ١، مارس ٢٠٢٤.

الرسائل العلمية:

٧٠) إبراهيم لطفي عوض: ظاهرة الرُّكُود النَّضْخِي في الاقتصاد المصري: دراسة تحليلية، رسالة ماجستير، جامعة الزقازيق، كلية التجارة، مصر، ٢٠٠٢.

٧١) أبو بكر عمر محمد عبد الصادق: تقييم فعالية السياسة النقدية في السودان خلال الفترة ١٩٩٢-٢٠٠٤، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، الخرطوم، رسالة ماجستير، ٢٠٠٦.

٧٢) إلهام حسن عبد الرحمن بكر: تحليل دور السياسات المالية والنقدية في علاج مشكلة الرُّكُود النَّضْخِي مع الإشارة إلى مصر خلال الفترة (١٩٩٠-٢٠١٠)، رسالة ماجستير، كلية التجارة، جامعة دمنهور، ٢٠١٥.

٧٣) إيمان إبراهيم محمد: تضخم الدين العام المصري: الأسباب وسبل العلاج "دراسة تحليلية" للفترة (١٩٥٢-٢٠١٢)، رسالة دكتوراه، كلية التجارة، جامعة المنصورة، ٢٠١٥.

٧٤) بوزيد محمد وإسماعيل محمد بن قانة: التحقق من منحى فيليبس في اقتصاديات الدول النامية: دراسة اقتصادية قياسية للفترة (١٩٩١-٢٠١٦)، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح- ورقلة، ٢٠١٨.

٧٥) سماح غانم عبد الكريم: التَّضخُّم الرُّكُودي في الاقتصاد السوري، أسبابه ونتائجه- دراسة تحليلية، رسالة دكتوراه، جامعة دمشق، سوريا، ٢٠١٥.

٧٦) سمية بونوة: علاقة متغيرات الاقتصاد الكلي بالدورات الاقتصادية في الجزائر- دراسة قياسية، رسالة ماجستير، جامعة حسية بن بوعلي، الشلف، ٢٠١٠.

٧٧) مأمون آدم معروف: تحليل أثر متغيرات السياسة المالية على التَّضخُّم الرُّكُودي في العراق للمدة (٢٠٠٤-٢٠١٩)، رسالة دكتوراه، جامعة الشرق الأدنى، معهد الدراسات العليا، ٢٠٢٣.

(٧٨) محمد خليل محمد البحيصي: ظاهرة الركود التضخمي في الدول المتقدمة بين النظرية والتطبيق، رسالة ماجستير، جامعة الأزهر، فلسطين، ٢٠١٨.

(٧٩) مروة السيد كمال: تطوّر المديونية الخارجية والمديونية الداخلية في ضوء السياسات الإقتصادية المتبناه في مصر خلال الفترة (١٩٧٤ - ٢٠١٠)، رسالة ماجستير، كلية التجارة، جامعة بنها، ٢٠١٣.

(٨٠) نجوى إبراهيم محمد الشحات: نحو إستراتيجية لتجارة مصر الخارجية السلعية لدعم النمو الإقتصادي، رسالة ماجستير، كلية التجارة، جامعة المنصورة، ٢٠٢١.

التقارير والمواقع الإلكترونية الرسمية:

(٨١) البنك الدولي: دعم القدرة على الصمود في وجه الأزمات من خلال الإصلاحات المالية (مع التركيز على قطاع التعليم)، مرصد الاقتصاد المصري،
<https://www.cbe.org.ehttps://documents.albankaldawli.org>

(٨٢) البنك المركزي المصري: إطار السياسة النقدية، أهداف البنك المركزي المصري،
<https://www.cbe.org.eg/ar/monetary-policy/monetary-policy-framework>

(٨٣) البنك المركزي المصري: التقرير السنوي (٢٠١٢ - ٢٠١٣)، د- ص ١١، على الموقع الإلكتروني <https://www.cbe.org.eg>

(٨٤) البنك المركزي المصري: الموقف الخارجي للاقتصاد المصري، المجلد ٨٤، يوليو/ديسمبر ٢٠٢٣/٢٠٢٤، <https://www.cbe.org.eg>

(٨٥) البنك المركزي المصري: النشرة الإحصائية السنوية، ٢٠١٨، <https://www.cbe.org.eg>

(٨٦) البنك المركزي المصري: النشرة الإحصائية الشهرية، قطاع مالية الحكومة، العدد (٣٢٣)، فبراير ٢٠٢٤، <https://www.cbe.org.eg>

(٨٧) البنك المركزي المصري: بيان أداء ميزان المدفوعات خلال النصف الأول من السنة المالية ٢٠٢٣/٢٠٢٤، ص ١-٢، <https://www.cbe.org.eg>

(٨٨) البنك المركزي المصري: تقرير الاستقرار المالي للعام ٢٠٢٠، على الموقع الإلكتروني <https://www.cbe.org>

- ٨٩) البنك المركزي المصري: تقرير منظور التكنولوجيا المالية في مصر ٢٠٢١، "فينتك إيجيبب" - "FinTech Egypt"، على الموقع الإلكتروني <https://mcit.gov.eg>
- ٩٠) البنك المركزي المصري، التقرير السنوي، ٢٠٢٠/٢٠٢١، <https://www.cbe.org.eg>
- ٩١) الجريدة الرسمية: العدد ٣٧ مكرر (و)، الصادر في ١٥ سبتمبر ٢٠٢٠، السنة الثالثة والستون، ص ١١، المادة (٦)، من القانون رقم ١٩٤ لسنة ٢٠٢٠ بإصدار قانون البنك المركزي المصري والجهاز المصرفي.
- ٩٢) الجريدة الرسمية: العدد ٣٧ مكرر (و)، الصادر في ١٥ سبتمبر ٢٠٢٠، السنة الثالثة والستون، ص ٥، المادة (١) من القانون رقم ١٩٤ لسنة ٢٠٢٠ بإصدار قانون البنك المركزي المصري والجهاز المصرفي، الباب الأول، التعريفات.
- ٩٣) الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء، إحصاءات التوظيف والأجور وساعات العمل، ٢٠٢١. <https://www.capmas.gov.eg>
- ٩٤) الصفحة الرسمية لوزارة المالية: البيانات المالية، الموازنة العامة للدولة، <https://mof.gov.eg>
- ٩٥) المركز الديمقراطي العربي: أثر برنامج الإصلاح الاقتصادي على الدين العام المصري من ١٩٩٠ إلى ٢٠٢٠، ٢٤ مارس ٢٠٢١، <https://democraticac.de>
- ٩٦) المركز الديمقراطي العربي: أثر عجز الموازنة على النمو الاقتصادي من ١٩٩٠ إلى ٢٠٢٠: دراسة حالة جمهورية مصر العربية، ٨ يوليو ٢٠٢٣، <https://democraticac.de>
- ٩٧) المركز المصري للدراسات الاقتصادية: الاقتصاد المصري بعد ثورة ٢٥ يناير - التحديات الحالية ورؤية مستقبلية، العدد ٢٧، ٢٠١١. <https://eces.org.eg>
- ٩٨) المعهد القومي للحكومة والتنمية المستدامة: تقرير تصنيف مصر في مؤشرات الحوكمة العالمية ٢٠٢٣: مؤشّر تشاندلر للحكومة الجيدة الصادر عن معهد تشاندلر للحكومة"، وزارة التخطيط والتنمية الاقتصادية <http://nigsd.gov.eg>

- ٩٩) الهيئة العامة للاستعلامات: الحكومة تطلق البرنامج الوطني للإصلاحات الهيكلية بفضل نجاح المرحلة الأولى من برنامج الإصلاح الاقتصادي الشامل، ٢٣ مايو ٢٠٢١، <https://www.sis.gov.eg>
- ١٠٠) رئاسة مجلس الوزراء: مركز المعلومات ودعم اتخاذ القرار، آفاق اقتصادية، أبرز التوجهات الإستراتيجية للاقتصاد المصري، ٢٠٢٤، <https://www.idsc.gov.eg>
- ١٠١) رئاسة مجلس الوزراء: مركز المعلومات ودعم اتخاذ القرار، تطوّر قطاع البنية التحتية في مصر، انفوجراف، ٢٨ أغسطس ٢٠٢٣، <https://www.idsc.gov.eg>
- ١٠٢) رئاسة مجلس الوزراء: مركز المعلومات ودعم اتخاذ القرار، تمكين القطاع الخاص في النشاط الاقتصادي: نحو تبني سياسات استثمارية محفزة للقطاع الخاص، يونيو ٢٠٢٤، <https://www.idsc.gov.eg>
- ١٠٣) صندوق النقد العربي: التقرير الاقتصادي العربي الموحد، ٢٠٢١، متاح على: <https://www.amf.org>
- ١٠٤) مجموعة البنك الدولي: إطار الشراكة الخاص بجمهورية مصر العربية لفترة السنوات المالية (٢٠١٥-٢٠١٩)، تقرير رقم EG-94554، نوفمبر ٢٠١٥، متاح على: <https://www.albankaldawli.org/ar/country/egypt>
- ١٠٥) معهد التخطيط القومي: تقييم موقف مصر في بعض الاتفاقيات الثنائية، سلسلة قضايا التخطيط والتنمية، رقم (١٩٨)، ٢٠٠٧، متاح على <https://www.inp.edu.eg>
- ١٠٦) معهد التخطيط القومي: تقييم موقف مصر في بعض الاتفاقيات الثنائية، سلسلة قضايا التخطيط والتنمية، رقم (١٩٨)، ٢٠٠٧، متاح على <https://www.inp.edu.eg>
- ١٠٧) مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية الأونكتاد، نيويورك وجنيف، تقرير التجارة والتنمية، ٢٠١٣.

- ١٠٨) وزارة التجارة والصناعة: العلاقات الاقتصادية بين مصر والدول العربية (٢٠٠٠-٢٠٠٥)، قطاع الاتفاقيات التجارية، ٢٠٠٥. متاح على <http://www.mti.gov.eg>
- ١٠٩) وزارة التجارة والصناعة: العلاقات الاقتصادية بين مصر والدول العربية (٢٠٠٠-٢٠٠٥)، قطاع الاتفاقيات التجارية، ٢٠٠٥. <http://www.mti.gov.eg>
- ١١٠) وزارة التعاون الدولي: البنية التحتية: مدن المستقبل، الصفحة الرسمية، ٢٠٢٤، متاح على <https://moic.gov.eg/ar/sector>

القوانين:

- ١١١) قانون البنك المركزي المصري والجهاز المصرفي الصادر بالقانون رقم ١٩٤ لسنة ٢٠٢٠، (المادتين ١، ٦)، الجريدة الرسمية، العدد ٣٧ مكرر (و)، الصادر في ١٥ سبتمبر ٢٠٢٠، السنة الثالثة والمستون.
- ١١٢) القانون رقم ١٦٠ لسنة ٢٠٢٣ بتعديل بعض أحكام قانون الاستثمار الصادر بالقانون رقم ٧٢ لسنة ٢٠١٧، الجريدة الرسمية، العدد ٢٩ مكرر، الصادر في ٢٥ يولييه سنة ٢٠٢٣.
- ١١٣) القانون رقم ٤٣ لسنة ١٩٧٤ في شأن استثمار رأس المال العربي والأجنبي والمناطق الحرة.

ثانياً- المراجع الأجنبية:

- 114) Abu-Bader, S., & Abu-Qarn, A. S. (2003). Government Expenditures, Military Spending, and Economic Growth: Causality Evidence from Egypt and Syria. *Journal of Policy Modeling*, 25(6-7).
- 115) Alnashar, Sara. (2016). Egypt's Government Debt: Perpetual Deficits and Exchange Rate Depreciations. World Bank.
- 116) Apanisile, Olumuyiwa Tolulope, & Taiwo Ajilore. "Inflation Targeting Monetary Policy Rule in Nigeria: Estimates of the Policy Reaction Function." *International Journal of Economics and Finance*, Canadian Center of Science and Education, Department of Economics, Obafemi Awolowo University, Ile-Ife, Nigeria, Vol. 5, No. 7 (2013).

- 117) Arbatli, Elif C., and Kenji Moriyama. "Estimating a Small Open-Economy Model for Egypt: Spillovers, Inflation Dynamics, and Implications for Monetary Policy." IUP Journal of Monetary Economics 9, no. 4 (2011).
- 118) Awad, I. L. (2002). The Phenomenon of Stagflation in the Egyptian Economy: An Analytical Study. Faculty of Commerce, Zagazig University.
- 119) Chris Rogers. "Crisis, Ideas, and Economic Policy-making in Britain during the 1970s Stagflation." New Political Economy, University of York, Politics, Heslington, York, YO10 5DD, UK, vol. 18, no. 1 (2013).
- 120) CNBC Arabia: "What is the Story of the US Dollar Occupying the Basket of International Currencies ?" Independent Arabia, July 7, 2020. Articles. [https:// www.cnbcarabia.com](https://www.cnbcarabia.com).
- 121) Cull, R., Ehrbeck, T., & Holle, N. Financial Inclusion and Development: Recent Impact Evidence. CGAP. Journal of Economic Dynamics and Control (2014).
- 122) David Malpass: The supply solution to stagflation, World Bank Blogs, June 10, 2022, <https://blogs.worldbank.org>.
- 123) Doaa H.I. Mahmoud. (2023). Factors Affecting the Growth of the Egyptian Economy. Journal of the Advances in Agricultural Researches (JAAR), 28(1), p. 18. Department of Economics and Agribusiness, Faculty of Agriculture, Alexandria University.
- 124) Egyptian Banks Union. (2024, January 4). Central Bank: Foreign exchange reserves will rise to \$35.219 billions by the end of December 2023. Retrieved from <https://febanks.com>.
- 125) Ekweani, C. H. (1995). Orthodox Stabilization Policies and Stagflation: A Neo-Structuralist Analysis of Inflation and Output Effects in Nigeria. The American University, United States– District of Columbia.
- 126) Eman Abd-Elghfour Ahmed & Mohy El-Din M. Khalel. "Effectiveness of Fiscal and Monetary Policies on Egyptian Investments." Australian Journal of Basic and Applied Sciences 5, no. 12 (2011).

- 127) Friedman, Milton. "Inflation and Unemployment." The Journal of Political Economy, Vol. 85, No. 3, June 1977.
- 128) Friedman, Milton. "The Role of Monetary Policy." The American Economic Review, Vol. 58, No. 1, March 1968.
- 129) Goutsmedt, Aurelien. (2016). The New Classical Explanation: A Psychological Way of Thinking. Paris: Babylone.
- 130) Haberler, Gottfried. The Problem of Stagflation: Reflections on the Microfoundation of Macroeconomic Theory and Policy. The American Enterprise Institute for Public Policy Research, USA, 1985.
- 131) Hary Cleaver. (1981). Supply-Side Economics: The New Phase of Capitalist Strategy in the Crisis. Paris: Babylone.
- 132) Helmy, Heba E. "Inflation Dynamics in Egypt: Does Egypt's Trade Deficit Play a Role ?" Middle Eastern Finance and Economics, no. 8 (2010).
- 133) Highlights of The Central Bank of Egypt's FinTech and Innovation Strategy, December 2019, p6-10, <https://www.cbe.org>.
- 134) Hunt, E. K., & Mark Lautzenheiser. (2011). History of Economic Thought (3rd ed.). New York: M. E. Sharpe.
- 135) Ibrahim L. Awad. "Assessing the Performance of Monetary Policy under Economic Reform and Structural Adjustment Program: The Case of Egypt." Journal of Management and Business Research 1, no. 1 (2011).
- 136) International Labour Organization. (2016). World Employment and Social Outlook: Trends 2016. Retrieved from <https://www.ilo.org>.
- 137) Jim Chappelow, "Stagflation." Investopedia, March 24, 2020. Economics, Macroeconomics. <https://www.investopedia.com/terms/stagflation.asp>.
- 138) Karim Badr El-Din. (2014, March 11). Privatization: A Key to Solving Egypt's Economic Woes. World Bank Group-International Development, Poverty, Sustainability. Retrieved from <https://blogs.worldbank.org/en/arabvoices/privatizati>.

- 139) Korayem, K. (1997). Egypt's Economic Reform and Structural Adjustment (ERSAP) (No. 19). Egyptian Center for Economic Studies.
- 140) Kulkarni, Kishore Ganesh. "Stagflation as Caused by Worldwide Inflation in a Small Open Economy with Special Reference to the Netherlands." PhD diss., University of Pittsburgh.
- 141) Lakshmanan, T. R. (2011). "The Broader Economic Consequences of Transport Infrastructure Investments". Journal of Transport Geography, 19(1), 1-12.
- 142) Mishkin, F. S. (2001). The Economics of Money, Banking, and Financial Markets (6th ed.). Columbia University.
- 143) Momani, B. (2018, January 30). The IMF Program in Egypt: Assessing the Challenges of the Political Economy. Brookings Institution. Retrieved from <https://www.brookings.edu>.
- 144) Moursi, T. A., El Mossallamy, M., & Zakareya, E. (2007). Effect of Some Recent Changes in Egyptian Monetary Policy: Measurement and Evaluation. Joint project between the Information and Decision Support Center (IDSC) and the Egyptian Center for Economic Studies (ECES). Working Paper No. 122.
- 145) Nelson, E., & Nikolov, K. (2002). Monetary Policy and Stagflation in the UK. Bank of England Quarterly Bulletin, 42(2), Summer.
- 146) Nestor M. Ruiz. "Stagflationary Effects of Restrictive Monetary Policy in Brazil, Chile, and Mexico." PhD diss., University of California, Davis, 1989.
- 147) OECD. (2024). Stagflation Risk Rises Amid Sharp Slowdown in Growth. OECD Economic Surveys: Egypt 2024. Retrieved from <https://oecd-ilibrary.org>.
- 148) Rehman, C. A., Ilyas, M., Alam, H. M., & Akram, M. (2011). The impact of infrastructure on foreign direct investment: The case of Pakistan. International Journal of Business and Management, 6(5), 268-276.

- 149) Romp, W., & de Haan, J. (2007). "Public Capital and Economic Growth: A Critical Survey." EIB Papers, 10(1), European Investment Bank, Luxembourg.
- 150) Sahoo, P., & Dash, R. K. (2009). "Infrastructure Development and Economic Growth in India." Journal of the Asia Pacific Economy, 14(4), 351-365.
- 151) Shah, M. H. (2014). The Significance of Infrastructure for FDI Inflow in Developing Countries. Journal of Life Economics, 1(2), 1-16.
- 152) The World Bank. (2024, April 17), Overview. Leveraging large-scale investments and financing, Egypt undertook monetary and exchange rate adjustments to address the foreign currency crisis that has been prevailing since 2022. Retrieved from <https://www.worldbank.org>.
- 153) The World Bank: Stagflation Risk Rises Amid Sharp Slowdown in Growth, June 7, 2022, <https://www.worldbank.org>.
- 154) The World Bank: Stagflation Risk Rises Amid Sharp Slowdown in Growth, Washington, June 7, 2022 <https://www.worldbank.org>.
- 155) Trading Economics. (2010). Egypt- National Statistical Data. U.S.A.
- 156) UNOPS. (2020). The role of infrastructure in overcoming the key drivers of fragility. <https://www.unops.org>.
- 157) World Bank Group. Paul Nomba Um. "Building Forward Better in MENA: How Infrastructure Investments Can Create Jobs." November 4, 2020. <https://blogs.worldbank.org>.
- 158) World Bank. (1994). Infrastructure for development. <https://www.worldbank.org>.
- 159) Wu, S.-Y., Tang, J.-H., & Lin, E. S. (2010). The Impact of Government Expenditure on Economic Growth: How Sensitive to the Level of Development ? Journal of Policy Modeling, 32(6).