

الركود التضخمي ودور السياسة النقدية والمالية

"دراسة تطبيقية مقارنة" على مصر في الفترة من (٢٠٠٨-٢٠٢٣)

اعداد

د/ منصور علي منصور شطا

استاذ مساعد اقتصاد ومالية عامة

معهد الدلتا العالي لنظم المعلومات الادارية والمحاسبية بالمنصورة

A Comparative Applied Study on Egypt in the Period

(2008-2023)

Submitted by researcher

Dr. Mansour Ali Mansour Shata

Assistant Professor of Economics and Public Finance

At the Delta Higher Institute for Administrative and Accounting Information
Systems in Mansoura

مستخلص

تتناول البحث ماهية الركود التضخمي، وأسبابه وتداعياته وآراء المدارس الاقتصادية في ظاهرة الركود التضخمي، والتي أوضحت تعرض العالم لهذه الظاهرة قديما منذ عام ٢٠٠٨ وتعرض العالم حاليا للركود التضخمي طبقا لتوقع المؤسسات الدولية.

ودراسة دور السياسة النقدية وأدواتها مثل سعر الفائدة الحقيقي وسعر الصرف في ظاهرة الركود التضخمي في مصر والهند وأندونيسيا. وتتناول البحث أيضا دور السياسة المالية وأدواتها مثل الانفاق العام والضرائب كنسبة من الناتج في ظاهرة الركود التضخمي.

وانتهت الدراسة إلى مجموعة من التوصيات منها العمل على التنسيق بين السياسة المالية والنقدية لتحقيق الفائدة ومواجهة الركود التضخمي بما فيه صالح الاقتصاد وإختلاف تأثير أدوات السياستين في الدولة المصرية عن دولتي المقارنة الهند وأندونيسيا.

كلمات مفتاحية:

الركود، التضخم، النمو، البطالة، الركود التضخمي، السياسة النقدية، السياسة المالية.

Abstract

The research dealt with the nature of stagflation, its causes, repercussions and the opinions of economic schools on the phenomenon of stagflation, which clarified the world's exposure to this phenomenon in the past since 2008 and the world's current exposure to stagflation according to the expectations of international institutions.

The study of the role of monetary policy and its tools such as the real interest rate and the exchange rate in the phenomenon of stagflation in Egypt, India and Indonesia. The research also addressed the role of fiscal policy and its tools such as public spending and taxes as a percentage of output in the phenomenon of stagflation.

The study concluded with a set of recommendations, including working on coordination between fiscal and monetary policy to achieve benefit and confront inflationary stagnation in the interest of the economy and the difference in the impact of the two policy tools in the Egyptian state from the two comparative countries, India and Indonesia.

Keywords:

Stagnation, inflation, growth, Unemployment, stagflation, monetary policy, fiscal policy.

الركود التضخمي ودور السياسة النقدية والمالية "دراسة تطبيقية مقارنة" على مصر في

الفترة من (٢٠٠٨-٢٠٢٣)

مقدمة:

تعد مشكلة الركود التضخمي (Stagflation) من أهم الاختلالات والمشكلات التي تواجه الاقتصاد على المستوى الدولي والمحلي وينتج عنها العديد من الآثار الاقتصادية السلبية المختلفة ^(١). ويتعرض لهذه الاختلالات الاقتصادات النامية والمتقدمة مما يؤثر على الاقتصاد ويؤدي لعدم استقرار خاصة في الدول النامية حيث يزداد تأثيرها على الاقتصاد والمجتمع ^(٢). وتعرض العالم لركود عالمي سبب جائحة كورونا في عام ٢٠٢٠، ويواجه اليوم الاقتصاد العالمي مرة أخرى تحديات صعبة وتباطؤ في النمو وتزايد المخاوف من ركود عالمي وشيك ووصول التضخم إلى مستويات مرتفعة، هذا بالإضافة إلى توترات جيوسياسية تلقي بظلالها على آفاق النمو العالمي، حيث أدى غزو الاتحاد الروسي لأوكرانيا إلى تضخيم التحديات القائمة في جانب العرض وتكثيف التقلبات في أسواق السلع الأساسية. وعلاوة على ذلك، تعمل تكاليف الاقتراض العالمية المتزايدة على زيادة خطر الضغوط المالية بين العديد من الأسواق الناشئة والاقتصادات النامية (EMDES) التي تراكمت لديها الديون بأسرع وتيرة ^(٣).

وهذا ما دفع المؤسسات الدولية للتوقع بإصابة العالم بركود تضخمي وتعرضه للخطر وعدم الاستقرار، حيث يواجه التضخم والبطالة وتباطؤ النمو في آن واحد، والتي من الممكن أن تستمر آثاره السلبية لبضع سنوات ^(٤).

^(١) راجع: د/ أحمد ياسين عبد، السياسة المالية الإسلامية وأثرها في معالجة التضخم الركودي، مجلة الجامعة العراقية، العدد ٣٧ / ٣، كلية الإدارة والاقتصاد، الجامعة العراقية، ص ٤٧٨.

^(٢) راجع: مجموعة البنك الدولي، واشنطن، ٧ يونيو/حزيران ٢٠٢٢، ارتفاع مخاطر الركود التضخمي في خضم التباطؤ الحاد في وتيرة النمو، تم الاطلاع في ٢٠٢٢/٩/١٩، متاح على رابط:

<https://www.albankaldawli.org/ar/news/press-release/2022/06/07/stagflation-risk->

^(٣) Justin Damien Guénette, M. Ayhan Kose, and Naotaka Sugawara, Is a Global Recession Imminent?, EQUITABLE GROWTH, FINANCE, AND INSTITUTIONS POLICY NOTE, World Bank GROUP, EFI Policy Note 4 SEPTEMBER 2022,p3.

^(٤) راجع: ديفيد مالباس، حل الركود التضخمي عن طريق تعزيز جانب العرض، مدونات البنك الدولي، (٢٠٢٢/١٠/٠٦) تم الاطلاع في ٢٠٢٢/١٠/٢١، متاح على رابط:

<https://blogs.worldbank.org/ar/voices/hl-alrkw-d-altkhmy-n-tryq-tzyz-janb-alrd>

وتكشف آخر تنبؤات البنك الدولي إلى وصول النمو العالمي نحو ٣.٣ % في عام ٢٠٢٥. ويُرجع السبب في إبطاء معدلات النمو العالمي إلى ما سبق من أحداث، بالإضافة إلى ذلك السياسات النقدية والمالية غير المعتدلة مما تسبب في تجاوز التضخم لمستويات عالية (١).

ومن هنا تأتي أهمية دور السياسة النقدية والمالية في مواجهة ظاهرة الركود التضخمي وإن كان قد اختلف في أهمية كلا منهما حيث تعتبر السياسة المالية وأدواتها مثل الإنفاق الحكومي والضرائب وغيرها من الأهمية بـمكان في تحقيق الاستقرار الاقتصادي. ومع ذلك هناك من يجد في السياسة النقدية وأدواتها كسعر الفائدة وسعر الصرف من الأهمية أيضاً في هيكل السياسات الاقتصادية ومواجهة ظاهرة الركود التضخمي (٢).

ويحاول الباحث من خلال هذا البحث دراسة دور السياسة النقدية والمالية في الحد من مؤشرات الركود التضخمي، وخاصة مع توقعات البنك وصندوق النقد الدوليين وغيرها من المؤسسات معاناة الدول المتقدمة والنامية من تداعيات الركود التضخمي نتيجة للحروب والأوبئة العالمية وما نتج عنها من تعطل لسلاسل التجارة العالمية واضطراب التجارة وعدم التشغيل الكامل للموارد البشرية والمادية واستخدم الباحث بعض أدوات السياسة النقدية كسعر الفائدة الحقيقي وسعر الصرف، وأدوات السياسة المالية كالضرائب والإنفاق العام، مع رصد مؤشرات الركود التضخمي على مستوى الدولة المصرية باستخدام السلاسل الزمنية وفي دول أخرى مثل الهند وأندونيسيا للمقارنة. والتي تم إختيارهم لقربهم من البيئة المصرية وتوقع البنك الدولي لهما كمثالين على الأداء القوي، فقد تعزز اقتصاد الهند بفضل الطلب المحلي القوي، مع زيادة الاستثمار، ونشاط الخدمات القوي، ومن المتوقع أن ينمو بمعدل ٦.٧% في المتوسط في السنة المالية من ٢٠٢٤ إلى ٢٠٢٦. ومن المتوقع أن تستفيد إندونيسيا من الطبقة المتوسطة المتنامية والسياسات الاقتصادية الحكيمة عموماً، حيث تتوسع بمعدل ٥.١% في المتوسط على مدى العامين المقبلين (٣). ومن هنا

(١) راجع: صندوق النقد الدولي، مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي، الاقتصاد العالمي في مأزق، يوليو ٢٠٢٤، ص ١.

(٢) د/ يوسف يخلف مسعود، قياس فعالية السياسة النقدية والمالية باستخدام نموذج سانت لويز (ST. Louise) دراسة تطبيقية على الاقتصاد الليبي، للفترة (١٩٨٥ - ٢٠١٢م)، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد الخامس والأربعون، العراق، ٢٠١٥، ص ١٣٣.

(٣) A World Bank Group, Flagship Global Economic Prospects, JUNE 2024,pxvi. Report

يحاول الباحث بيان بعض أدوات السياستين المالية والنقدية المستخدمتين لمواجهة مؤشرات ظاهرة الركود التضخمي خلال الفترة زمنية من عام ٢٠٠٨ إلى ٢٠٢٣ م.

أولاً: إشكالية البحث:

تظهر إشكالية البحث على المستويين الدولي والمحلي، فعلى المستوى الدولي يواجه المجتمع الدولي أضرار اقتصادية واجتماعية ضخمة نتيجة العديد من الظروف الدولية مما تتسبب في ببطء النمو الاقتصادي لدول العالم، وخاصة إذا كانت هذه الدول لديها حروب أو انتشار فيها وباء أو لديها علاقات مع دول العالم الأخرى، فمثلاً دولتي روسيا وأوكرانيا صاحبتا علاقات عديدة مع دول العالم باعتبارهما من الدول المصدرة للحبوب والزيوت على مستوى العالم وباعتبار روسيا المصدر الأول للغاز الطبيعي لأوروبا، مما أثر على الأسعار بالدول ومستوي معيشة الأفراد، واستخدام دول العالم للعديد من الأدوات المالية والنقدية لمواجهة الآثار الناجمة عن انتشار فيروس كورونا مما توقع معه الاقتصاديين والمؤسسات الدولية بإصابة دول العالم بالركود التضخمي كما حدث في سبعينيات القرن العشرين.

وعلى المستوى المحلي: انعكس ما سبق على الدولة المصرية نتيجة علاقاتها مع دول العالم بل اعتمادها أحياناً على هذه الدول في استيراد بعض السلع الاستراتيجية مما سبب لها العديد من المصاعب الاقتصادية والأزمات وبطء النمو الاقتصادي وارتفاع التضخم بشكل كبير الأمر الذي أثر على مستوي معيشة المواطنين، وانخفاض سعر صرف العملة المصرية مقابل الدولار الأمريكي، وزيادة الاقتراض محلياً وخارجياً، وحاولت الدولة المصرية باستخدام سياسيات مالية ونقدية الحد من التضخم والحفاظ على نمو الاقتصاد المحلي وتقليل معدلات البطالة، وعلى الرغم من ذلك نجد الارتفاع في الأسعار مازال مستمر، وانكماش القوة الشرائية للمواطنين، مما تسبب في ارتفاع مستويات البطالة وضعف نمو الاقتصاد.

ولبيان أسباب هذا يلزم التطرق إلى تعرض الدولة المصرية للركود التضخمي من عدمة وبيان ماهية الركود التضخمي وأراء المدراس الاقتصادية، مع توضيح دور أدوات السياسة النقدية والمالية في مواجهة ظاهرة الركود التضخمي في مصر ودولتي المقارنة الهند وأندونيسيا.

وهنا يتساءل الباحث:

- ١- ماهية مفهوم الركود التضخمي ومسبباته وتداعياته.
- ٢- كيفية التعرف علي وجود ظاهرة الركود التضخمي في دولة ما والمدارس الاقتصادية والأسباب المؤدية.
- ٣- ماهي المؤشرات التي يمكن استخدامها في التعرف علي وجود ظاهرة الركود التضخمي؟
- ٤- هل يمكن الاعتماد على أدوات السياسة النقدية في علاج ظاهرة الركود التضخمي بمفردها؟
- ٥- هل يمكن الاعتماد على أدوات السياسة المالية في علاج الركود التضخمي بمفردها؟
- ٦- هل يلزم استخدام أدوات السياستين النقدية والمالية معاً لعلاج ظاهرة الركود التضخمي؟

- فروض البحث: يفترض البحث الآتي:

- ١- وجود ظاهرة الركود التضخمي في الدولة المصرية وتحقق مؤشراتها.
- ٢- علاقة ذات دلالة بين سعر الفائدة الحقيقي وظاهرة الركود التضخمي.
- ٣- علاقة ذات دلالة بين سعر الصرف وظاهرة الركود التضخمي.
- ٤- علاقة ذات دلالة بين الضرائب كنسبة من الناتج المحلي وظاهرة الركود التضخمي.
- ٥- علاقة ذات دلالة بين الإنفاق العام الحكومي وظاهرة الركود التضخمي.

ثانياً: هدف البحث: يهدف البحث إلى دراسة أسباب ومؤشرات ظاهرة الركود التضخمي في الاقتصاد المصري بشكل خاص من خلال العديد من الظواهر الاقتصادية التي تواجه المجتمع المصري مثل التضخم والبطالة وضعف النمو الاقتصادي، ومقارنة ذلك بدول أخرى مثل الهند وأندونيسيا، مما يستلزم التطرق إلي دور السياسة المالية والنقدية وأدواتهما في مواجهة ظاهرة الركود التضخمي.

ويتضح هدف البحث في مجموعة النقاط التالية:

- ١- بيان ماهية الركود التضخمي وأسبابها ورأي المدارس الاقتصادية المختلفة.
- ٢- بيان تداعيات الركود التضخمي على الاقتصاد المصري.

٣- التعرف على مؤشرات قياس الركود التضخمي.

٤- بيان دور السياسة النقدية والمالية في مواجهة الركود التضخمي.

٥- الوصول إلى نتائج وتوصيات يمكن الاستفادة منها في السياسة الاقتصادية المصرية لمواجهة ظاهرة الركود التضخمي.

ثالثاً: متغيرات الدراسة: يلزم للتعرف على ظاهرة الركود التضخمي في الاقتصاد المصري التطرق إلى ثلاثة متغيرات رئيسية تتمثل أدوات السياستين النقدية والمالية كمتغيرات مستقلة يؤدي التغير فيها إلى حدوث تأثيرات إيجابية أو سلبية في البطالة والتضخم كمتغير وسيط ثم يظهر التغير النهائي (التابع) ألا وهو تحقق الركود التضخمي في الدولة المصرية من عدمه.

رابعاً: أهمية البحث: يستمد هذا البحث أهميته من الموضوع الذي يناقشه وهي خطورة الركود التضخمي على الاقتصاد والمجتمع، والتي تعاني منها معظم اقتصاديات دول العالم المعاصر والتي تعبر عن وجود خلل هيكلي في الاقتصاد، وتحديد العوامل التي ساهمت في الركود التضخمي في الاقتصاد المصري وهو ما يعد بمثابة الخطوة الأولى للعلاج، وقيام الدول المختلفة بمحاولة احتوائها سواء عن طريق تدخل السياسة النقدية أو المالية أو كلاهما معاً مستخدمة العديد من الأدوات النقدية والمالية للعمل على استقرار وانتعاش الاقتصاد وزيادة الاستثمار واستقرار الأسعار وإيجاد فرص عمل، وغيرها من المؤشرات الاقتصادية.

وتظهر أهمية البحث في النقاط التالية:

١- بيان مؤشرات الركود التضخمي في الدولة المصرية.

٢- بيان أسباب ظهور الركود التضخمي في الدولة المصرية.

٣- توضيح تداعيات الركود التضخمي على الاقتصاد ومستوي معيشة الأفراد.

٤- بيان دور السياسة النقدية وأدواتها في مصر ودول المقارنة في مواجهة الركود التضخمي.

٥- بيان دور السياسة المالية وأدواتها في مصر ودول المقارنة في مواجهة الركود التضخمي.

خامساً: الدراسات السابقة: هناك عدة دراسات وأدبيات سابقة لها علاقة بموضوع البحث، منها ما يلي:

الدراسة الأولى: دور السياسة النقدية في معالجة الركود الاقتصادي في الدول العربية. دراسات اقتصادية، العدد ٧٩، صندوق النقد العربي، فبراير ٢٠٢١ م.

القائم بالدراسة: د/ الوليد أحمد طلحة، محمد موعش.

موضوع الدراسة: بينت الدراسة دور السياسة النقدية في معالجة الركود الاقتصادي في الدول العربية نتيجة تداعيات كوفيد -١٩ مع الأخذ في الحسبان العلاقة في الأجلين القصير والطويل على معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي. وحرصت الدراسة على قياس الركود الاقتصادي المصاحب لكوفيد-١٩ بالاعتماد على النمذجة القياسية المطبقة على البيانات المقطعية ربع السنوية لمتغيرات سعر الفائدة ولمعدل النمو الاقتصادي الحقيقي المعدلة موسمياً لعدد ٧ دولة عربية بما يشمل الأردن، وتونس، والجزائر، والسعودية، وقطر، ومصر، والمغرب.

وانتهت الدراسة إلى أن تدخل البنوك المركزية في فترات الركود، تستهدف إلى تحفيز النشاط الاقتصادي عن طريق ضخ سيولة نقدية، بخفض أسعار الفائدة كإجراء أولي، إلى جانب الأدوات المتنوعة للسياسة النقدية التي يستخدمها البنك المركزي تدريجياً وحسب مدة الركود الاقتصادي. وضرورة تبني سياسات نقدية تساهم في زيادة الإنتاج والإنتاجية. والعمل على مواصلة الإصلاحات للقطاعين المصرفي وغير المصرفي. وأهمية التنسيق بين السياسة النقدية والسياسة المالية في دعم النمو وتنشيط الاستثمار.

الدراسة الثانية: الركود التضخمي وسياسات معالجته دراسة في النظرية الاقتصادية والحالة المصرية للفترة ١٩٧٩: ٢٠٢٠م، مجلة مصر المعاصرة، العدد ٥٤٤، الجمعية المصرية للاقتصاد السياسي والاحصاء والتشريع، أكتوبر ٢٠٢١.

القائم بالدراسة: علاء بسيوني عبد الرؤف محمد.

موضوع الدراسة: ناقشت الدراسة ماهية الركود التضخمي والنظريات الاقتصادية التي تحدثت عن هذه الظاهرة، وفشل السياسات الاقتصادية في التغلب عليه في اقتصاديات الدول النامية واستخلصت الدراسة أن هناك جدلاً واسعاً بين المدارس الاقتصادية سواء في تفسير هذه الظاهرة أو طرق علاجها، وأن التخلص من هذه الظاهرة عادة ما ينتهي بتخفيض أحد المتغيرين مع الاضرار بالمتغير الآخر. والتوصل إلى أنه توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين معامل الركود التضخمي والميل الحدي للاستهلاك معبراً عنه بمعدل التغير في الاستهلاك النهائي الكلي.

وتوصي الدراسة بمزيد من التحليل لأسباب هذه الظاهرة في كل مجتمع حتى يمكن علاج هذه الظاهرة وتقليل الآثار الجانبية غير المرغوبة. حيث كان التغير في معدل التضخم هو الأكثر تأثيراً على معامل الركود التضخمي في مصر خلال الفترة محل الدراسة نظراً للثبات والاستقرار النسبي في معدل البطالة. لذلك يوصي البحث بتركيز السياسات الاقتصادية على معالجة التضخم كوسيلة لعلاج الركود التضخمي.

الدراسة الثالثة: الركود التضخمي في الجزائر دراسة اقتصادية تحليلية للفترة (١٩٨٠ - ٢٠١٩). مجلة العلوم الاجتماعية والإنسانية، جامعة باتنة ١ المجلد (٢٢) العدد (١)، الجزائر، ٢٠٢١ م.

القائم بالدراسة: نادية العقون

موضوع الدراسة: يهدف هذا البحث إلى دراسة وتحليل ظاهرة الركود التضخمي في الاقتصاد الجزائري خلال الفترة (١٩٨٠ - ٢٠١٩) والكشف عن الأسباب الكامنة وراء حدوثها، حتى يمكن وضع الحلول والإجراءات اللازمة لمعالجتها، وذلك باستخدام مؤشر الركود التضخمي، وتتبع تطور كل من معدل البطالة ومعدل التضخم خلال فترة الدراسة. وقد تم التوصل إلى أن الاقتصاد الجزائري عانى من مشكلة الركود التضخمي منذ فترة طويلة مضت، وأن فترات الركود التضخمي ليست متساوية عبر الزمن. كما تم التوصل إلى أن الأسباب الجوهرية لحدوث مشكلة الركود التضخمي تكمن في تضارب السياسات الاقتصادية المالية والنقدية، وفي الاختلالات الهيكلية المرتبطة بطبيعة وهيكل الاقتصاد الجزائري الذي يغلب عليه الطابع الريعي.

الدراسة الرابعة: تحليل أثر متغيرات السياسة المالية على التضخم الركودي في العراق للمدة (٢٠٠٤-٢٠١٩)، رسالة دكتوراه، معهد الدراسات العليا، قسم الاقتصاد/العربية، جامعة الشرق الأدنى، نيقوسيا ٢٠٢٣.

القائم بالدراسة: مأمون ادم معروف.

موضوع الدراسة: تهدف الدراسة إلى تحليل أدوات السياسة المالية وتأثيرها على التضخم الركودي بالتأثير في استقرار الأسعار العامة ودورها في حل مشكلة البطالة في الاقتصاد العراقي، فالتضخم تحدته السياسة المالية من جانب الطلب نتيجة التوسع في الانفاق العام وخاصة الجاري منه، فضلاً عن التوقعات التضخمية، لذلك اعتمدت السياسة النقدية المثبت الاسمي للتوقعات التضخمية وهو أخطر من التضخم، وهي التي ولدت لنا التضخم الناتج من عدم مرونة الجهاز الإنتاجي، فكل توقع عن التضخم ينقلب إلى حقيقة لأن التوقعات تطابق الواقع مدة مستقبلية، ومن هنا يجب أن تكسر حلقة التوقعات التضخمية بآليات حقيقية بدعم سعر صرف الدينار أمام الاحتياطات وكذلك رفع معدلات الفائدة الأسمية، للحصول على معدل فائدة حقيقي يضمن الطلب على العملة المحلية.

وتوصي الدراسة بالعمل على توجيه الإنفاق العام في العراق بالشكل الذي يسهم في رفع حصة الجانب الاستثماري وتقليل الأنفاق الجاري الاستهلاكي العديم الجدوى والعمل على مبدأ منفعة الدينار المنفق بتطبيق ما يسمى بميزانية الأداء والبرامج والموازنات الصفرية. وأيضاً السيطرة على المشكلات الاقتصادية، وذلك بضبط معدلات التضخم باستعمال السياسات الانكماشية وتحقيق التشغيل الأمثل للاقتصاد، بمحاولة القضاء على البطالة باستعمال السياسات النقدية التوسعية، أي استعمال مزيج من السياسات المالية والنقدية لتحقيق هذا الهدف.

الدراسة الخامسة:

الركود التضخمي ودور السياسة النقدية والمالية "دراسة تطبيقية مقارنة" على مصر في الفترة من (٢٠٠٨-٢٠٢٣)

دكتور / منصور علي منصور شطا

مجلة الدراسات القانونية والاقتصادية

Mechanisms of facing economic stagflation during Covid-19 period: the Egyptian case model, L'EGYPTE CONTEMPORAINE, (No. 547) 10, JULY 2022.

القائم بالدراسة: Zeinab Tawfik Elewa

موضوع الدراسة: تناولت الدراسة جهود الدولة المصرية لاحتواء أزمة فيروس كورونا من خلال تطوير سياسات وخطط مؤسسية لدعم الأسر والشركات الأكثر تضرراً. وآليات مواجهة الركود الاقتصادي التضخمي خلال تلك الفترة، والفرق بين التضخم الاقتصادي والركود الاقتصادي التضخمي وكيفية التعامل مع الأزمة والحد من آثارها السلبية. وموقف الاقتصاد المصري من الركود التضخمي في عام ٢٠٢١. والسياسات الاقتصادية التي ساعدت على الخروج من هذه الأزمة.

وانتهت الدراسة إلى عمق الأزمة يكمن في الجمع بين الركود وتصادد الأسعار مما يجعل من الصعب حلها ومواجهتها، لأن سياسات مواجهة الركود تتعارض مع سياسات التعامل مع التضخم للحد منه والسيطرة عليه، وهي سياسات تقليدية معتادة. وإن الاقتصاد المصري في ظروفه الحالية يمثل حالة من العوامل التي تولد ظاهرة الركود التضخمي كما هو الحال في العديد من الدول النامية.

الدراسة السادسة: Is a Global Recession Imminent?, EQUITABLE GROWTH, FINANCE, AND INSTITUTIONS POLICY NOTE, World Bank GROUP, EFI Policy Note 4 SEPTEMBER 2022.

القائم بالدراسة: Justin Damien Guénette, M. Ayhan Kose, and Naotaka Sugawara.

موضوع الدراسة: تتحدث الدراسة عن التحديات الصعبة التي تواجه الاقتصاد العالمي. ومع تباطؤ النمو بشكل حاد، وارتفاع المخاوف من ركود عالمي وشيك. كما تتزايد الضغوط التضخمية الركودية مع وصول التضخم إلى مستويات مرتفعة، والتوترات الجيوسياسية تلقي بظلالها الطويلة على آفاق النمو العالمي، حيث أدى غزو الاتحاد الروسي لأوكرانيا إلى تضخيم التحديات القائمة مسبقاً في جانب العرض وتكثيف التقلبات في أسواق السلع الأساسية. وزيادة خطر الضغوط المالية بين العديد من الأسواق الناشئة النامية. والدروس المستفادة من فترات الركود العالمية السابقة وتقييم دقيق لسيناريوهات النمو المحتملة في الأمد القريب استناداً إلى إطار عمل نموذجي محدد. وإجراءات السياسة الاقتصادية الكلية الأخيرة عن تلك التي سبقت فترات الركود العالمية السابقة وانكماش في نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي العالمي السنوي. والسمات الرئيسية لفترات الركود والانحدارات العالمية السابقة لمعرفة الضوء الذي تلقيه على آفاق الأمد القريب للاقتصاد العالمي. ونتيجة لهذا يمر الاقتصاد العالمي بواحدة من أكثر فترات تشديد السياسة النقدية والمالية تزامناً على المستوى الدولي خلال العقود الخمسة الماضية. وهذه الإجراءات السياسية ضرورية لاحتواء الضغوط التضخمية، وعلى صناع السياسات أن يسلكوا مساراً يتطلب مجموعة شاملة من التدابير المتعلقة بالطلب والعرض. حيث يجب توظيف السياسة النقدية باستمرار لاستعادة استقرار الأسعار في الوقت المناسب. والسياسة المالية تعطي الأولوية لاستدامة الديون المتوسطة الأجل مع تقديم الدعم المستهدف للفئات الضعيفة.

ويخلص الباحث من الدراسات السابقة إلى ما يلي:

- ١- أوضحت الدراسة الأولى أن اتباع أدوات السياسة النقدية ودور البنك المركزي لعلاج ظاهرة الركود التضخمي خلال فترة الدراسة وتأثير وباء كوفيد ١٩ في سبع دول عربية. بالاعتماد على النمذجة القياسية المطبقة على البيانات المقطعية ربع السنوية لمتغيرات سعر الفائدة ولمعدل النمو الاقتصادي الحقيقي المعدلة موسمياً لعدد ٧ دولة عربية بما يشمل الأردن، وتونس، والجزائر، والسعودية، وقطر، ومصر، والمغرب ويتفق البحث الحالي مع هذه الدراسة في أن هناك دور هام للسياسة النقدية في معالجة الركود

التضخمي وخاصة ضخ سيولة نقدية مع خفض سعر الفائدة لتخفيز الاستثمار والنشاط الاقتصادي مما يعزز النمو. بالإضافة إلى أهمية العمل والتنسيق بين السياسة المالية والنقدية في دعم النمو الاقتصادي، وأن تكون مستويات الفائدة طبيعية.

٢- يتضح من الدراسة الثانية أنها اهتمت بالفترة من ١٩٧٩: ٢٠٢٠م واختلاف النظريات الاقتصادية في تفسير ظاهرة الركود التضخمي. وأن التغير في أحد متغيرات الركود التضخمي يضر بالمتغير الآخر. وأن المتغير الأشد تأثيراً في معامل الركود التضخمي هو التضخم. وأن المجتمع يعاني من زيادة في الطلب الاستهلاكي ما يؤدي إلى شيوع ظاهرة التضخم، وانخفاض في الطلب المحلي الاستثمار مما يؤدي إلى شيوع ظاهرة البطالة ومن ثم فإن الحل زيادة الطلب الاستثماري وليس الاستهلاكي. وأوصت الدراسة بتركيز السياسات الاقتصادية لمعالجة التضخم كأحد أهم أسباب الركود التضخمي.

وهذا ما اتفق معه البحث بأن هناك أختلاف في تفسير النظريات الاقتصادية لظاهرة الركود التضخمي، وكذلك أن تأثير معامل التضخم هو الأكثر حاسية في معامل الركود التضخمي. وكذلك أن التدخل لمعالجة أحد المتغيرين قد يضر بالمتغير الآخر. وأهمية السياسات الاقتصادية لمعالجة الركود التضخمي والتعرف على أسبابه.

٣- أوضحت الدراسة الثالثة أن الاقتصاد الجزائري عانى من مشكلة الركود التضخمي منذ فترة طويلة مضت، وأن فترات الركود التضخمي ليست متساوية عبر الزمن. وأن الأسباب الجوهرية لحدوث مشكلة الركود التضخمي تكمن في تضارب السياسات الاقتصادية المالية والنقدية، وفي الاختلالات الهيكلية المرتبطة بطبيعة وهيكل الاقتصاد الجزائري الذي يغلب عليه الطابع الريعي.

ويتفق البحث الحالي مع ذلك في أن تضارب السياسات المالية والنقدية تكون في الغالب الأعم هي وراء مشكلة الركود التضخمي، بالإضافة إلى أختلاف الهيكل الاقتصادي لكل دولة عن الأخرى مما ينتج عنه أن تصبح تأثير مؤشرات الركود التضخمي مختلفة من اقتصاد لآخر.

٤- أوضحت الدراسة الرابعة دور أدوات السياسة المالية وتأثيرها على التضخم الركودي وذلك من خلال ضبط الانفاق العام في الاقتصاد العراقي، وأن التضخم الناتج من عدم مرونة الجهاز الإنتاجي، وعدم دعم سعر صرف الدينار ورفع معدلات الفائدة الأسمية، للحصول على معدل فائدة حقيقي يضمن الطلب على العملة المحلية.

ويتفق البحث مع هذه الدراسة من خلال التركيز على أهمية الاتفاق العام الحكومي ودور السياسة المالية في المحافظة على التضخم، الأمر الذي يدعم الجهاز الإنتاجي، ودعم العملة المحلية، وعمل معدل فائدة حقيقية تؤثر في الادخار والاستثمار.

٥- تناولت الدراسة الخامسة جهود الدولة المصرية لاحتواء أزمة فيروس كورونا من خلال تطوير السياسات وخطط مؤسسية لدعم الأسر والشركات الأكثر تضرراً. والفرق بين التضخم الاقتصادي والركود الاقتصادي التضخمي وأسبابه المختلفة من حيث ارتفاع سعر الفائدة وزيادة الواردات وكيفية التعامل مع الأزمة والحد من آثارها السلبية. وأن الاقتصاد المصري خلال تلك الفترة يواجه ظروف تعمل على الركود التضخمي.

ويتفق البحث من هذه الدراسة من حيث بيان الركود التضخمي وأسبابه من حيث زيادة التضخم وسعر الفائدة والعجز في ميزان التجاري لزيادة الواردات عن الصادرات. وأن الاقتصاد المصري يواجه العديد من الظروف التي يتولد معها الركود التضخمي.

٦- تناولت الدراسة السادسة الضغوط التضخمية التي تصيب الاقتصاد العالمي، ووصول التضخم لمستويات قياسية وتباطؤ النمو بشكل حاد والتخوف من ركود عالمي وشيك، وإنخفاض نصيب الفرد من الناتج العالمي السنوي، وأن هناك من الإجراءات السياسية النقدية والمالية اللازمة لإجراءات الطلب والعرض، وأن على صناع السياسة أن يكونوا على استعداد لإدارة التداعيات المحتملة.

ويتفق البحث مع الدراسة السابقة في بيان الركود التضخمي، وارتفاع التضخم عالمياً، وأهمية السياسة المالية والنقدية في مواجهة الركود التضخمي وإن انصب ذلك على دول محددة.

ويختلف البحث عن الدراسات السابقة في الآتي:

١- بيان ماهية الركود التضخمي وأسبابه وتداعياته.

٢- الاهتمام بمؤشرات الركود التضخمي على مستوى العالم وبيان أسبابها.

٣- بيان تحقق مؤشرات الركود التضخمي في الدولة المصرية من عدمه.

٤- أهتم البحث بصفة خاصة ببيان أدوات السياسة النقدية مثل سعر الفائدة الحقيقي وسعر الصرف خلال المدة من ٢٠٠٨:٢٠٢٣م وتأثيرهما على الركود التضخمي في الدولة المصرية، ودول المقارنة.

٥- أهتم البحث أيضاً بدراسة أدوات السياسة المالية مثل الانفاق الحكومي والضرائب كنسبة من الناتج المحلي خلال المدة من ٢٠٠٨:٢٠٢٣ وتأثيرهما على الركود التضخمي في الدولة المصرية ودول المقارنة.

سادساً: منهج البحث: تم الاعتماد على الأسلوب الوصفي التحليلي المقارن لبيان طبيعة المشكلة محل الدراسة واستعراض الإطار المفاهيمي، واستخدام السلاسل الزمنية وتحليل البيانات التي تم تجميعها وبيان الوضع الاقتصادي في مصر ودولتي المقارنة الهند وأندونيسيا وكيف تواجه هذه الحكومات والبنوك المركزية من خلال أدوات السياسة المالية والنقدية مؤشرات الركود التضخمي.

سابعاً: حدود الدراسة: تنقسم حدود الدراسة إلى:

- ١- حدود مكانية: يختص البحث بدراسة مؤشرات الركود التضخمي في الدولة المصرية خاصة دور السياسة النقدية والمالية في مواجهته مع محاولة الاسترشاد بتجارب دول أخرى مثل الهند وأندونيسيا للاستفادة منها.
- ٢- حدود زمنية: تشمل الدراسة فترة ما بين عام ٢٠٠٨ - ٢٠٢٣، وتتصب الدراسة على بيان حدوث الظواهر الاقتصادية المختلفة في مصر مثل البطالة والركود والتضخم ودول المقارنة ولا يمتد البحث للماضي إلا بما يخدم البحث.
- ٣- حدود موضوعية: تتعلق بإختيار عنصر سعر الفائدة وسعر الصرف أداتي السياسة النقدية، والانفاق العام والضرائب كنسبة من الدخل أداتي السياسة المالية في مصر ودول المقارنة الهند وأندونيسيا.

ثامناً: خطة البحث: بناء على أهداف البحث واختباراً لفروضه، سيتم تناوله من خلال الآتي:

- المبحث الأول: الإطار المفاهيمي للركود التضخمي وأسبابه وتداعياته.
 - المبحث الثاني: موقف المدارس الاقتصادية من الركود التضخمي ومؤشرات قياسه.
 - المبحث الثالث: دور السياسة النقدية في مواجهة الركود التضخمي "دراسة مقارنة".
 - المبحث الرابع: دور السياسة المالية في مواجهة الركود التضخمي "دراسة مقارنة".
- خاتمة البحث وتشمل نتائج وتوصيات البحث.

الإطار المفاهيمي للركود التضخمي وأسبابه وتداعياته

تمهيد وتقسيم:

يعد مصطلح الركود التضخمي من المصطلحات التي لم يعرفها العالم قبل سبعينيات القرن الماضي، وظهر في أمريكا عقب حظر النفط عام ١٩٧٣، حينما تعرضت البلاد لتضخم مرتفع وتباطؤ في النمو الاقتصادي (١). وهناك من الدراسات الاقتصادية من ترى أن الأزمة المالية العالمية عام ٢٠٠٨ تعد سبباً أساسياً في إحداث الركود التضخمي وأنه كان موجوداً في الأصل منذ عام ١٩٧٠ إلى عام ٢٠٠٧ ولكنه كان مخفياً وراء اجراءات وسياسات نقدية ومالية غير قادرة علي زيادة النشاط الاقتصادي، والدليل على ذلك أنه لم يتم علاج المشكلة جذرياً بل كانت الحلول تتم من خلال إدارة الأزمة دون القضاء عليها وهو ما أبقى وجود مشكلة الركود التضخمي في الاقتصادات المختلفة بصورة غير واضحة حسب درجة تقدم الاقتصاد وهيكل إنتاجه (٢).

ووفقاً لأحدث الأبحاث، فقد شهد العالم تكرارات متقطعة للركود التضخمي في أعقاب الأزمة المالية ٢٠٠٨/٢٠٠٩ ويمثل الركود التضخمي معضلة لأن استخدام السياسات المالية والنقدية لتحفيز النمو المنخفض يمكن أن يؤدي إلى تفاقم التضخم، في حين أن استخدام سياسات نقدية أكثر صرامة للسيطرة على التضخم المرتفع يمكن أن يعيق النمو الاقتصادي. هذا في حين أن تحقيق معدل تضخم منخفض ومستقر يشكل شرطاً أساسياً لتحقيق نمو مرتفع وشامل ومستدام (٣).

(١) د/ أحمد ياسين عبد، السياسة المالية الإسلامية وأثرها في معالجة التضخم الركودي، مرجع سابق، ص ٤٨٧.

(٢) محمد خليل البحيصي، ظاهرة الركود التضخمي في الدول المتقدمة بين النظرية والتطبيق، رسالة ماجستير، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الأزهر - غزة، فلسطين، ١٤٤٠هـ/٢٠١٨م، ص ١١.

(٣) Nisreen Ahmed Abbas, Stagflation reflections on Egyptian stock market, College of Politics and Economics Journal, Beni Suf University , Issue Twenty-Four - October, 2024, p540.

وتشمل ظاهرة الركود التضخمي التعامل مع العديد من الظواهر الاقتصادية المختلفة مثل البطالة والتضخم والركود، وأن تأثير هذه الظواهر والتعامل معها يختلف من دولة لأخرى حسب الظروف الاقتصادية بها ^(١).

وهناك العديد من الأسباب والعوامل التي تساعد من وقت لآخر على ظهور هذه الظاهرة، وهناك جدل واسع حول ما إذا كان أزمة الركود التضخمي تصاحب الأزمات الاقتصادية أم تكون لاحقاً لها، غير أن غالبية الدراسات تشير إلى أن أزمة الركود التضخمي تلحق بالأزمات الاقتصادية المختلفة ^(٢).

ونتولي دراسة هذا المبحث من خلال الآتي:

المطلب الأول: ماهية الركود التضخمي وأسبابه.

المطلب الثاني: تداعيات الركود التضخمي.

^(١) راجع: دايمي بلال، دراسة تحليلية قياسية للعلاقة بين البطالة والتضخم في الجزائر خلال الفترة (١٩٨٠ - ٢٠١٣)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف - المسيلة، الجزائر، ٢٠١٤/٢٠١٥، ص

ب.

^(٢) راجع: صندوق النقد العربي، آفاق الاقتصاد العربي، الإصدار السابع عشر، أغسطس ٢٠٢٢، ص ٤.

المطلب الأول

ماهية الركود التضخمي وأسبابه

توضح دراسة للبنك الدولي على أن هناك ظروف صعبة غير عادية تكافح فيها البنوك المركزية اليوم التضخم، فالاقتصاد العالمي يمر الآن بأشد تباطؤاً له وتشهد أكبر ثلاثة اقتصادات في العالم الولايات المتحدة والصين ومنطقة اليورو تباطؤاً حاداً للنمو. وفي ظل هذه الظروف، فإن مجرد وقوع صدمة خفيفة للاقتصاد العالمي حالياً قد تهوي به في الركود (١).

التضخم بها عن طريق نقل عبء هذه المشكلة أو جزء منها إلى الدول النامية من خلال فرض سياسات معينة على هذه الدول في ضوء برامج التثبيت الاقتصادي والتصحيح الهيكلي التي يقدمها صندوق النقد والبنك الدوليين وهذا حمل في طياته بعض الإجراءات والعوامل التي تؤدي إلى التضخم. بالإضافة إلى بعض الإجراءات والعوامل التي تؤدي إلى الركود مثل تطبيق سياسة انكماشية، وخفض الإنفاق الحكومي، وتخفيض عدد العاملين بالقطاع العام، والحد من الزيادة في الأجور. وهذا ما أدى إلى زيادة التضخم والبطالة في نفس الوقت وظهور الركود التضخمي في الدول النامية. بالإضافة إلى السياسات النقدية والمالية الخاطئة التي اتبعتها هذه الدول في محاولة لرفع معدلات الاستثمار وتمويل التنمية الاقتصادية حيث لجأت معظم هذه الدول إلى سياسات التمويل بالعجز أو الاقتراض في ظل جمود الجهاز الإنتاجي وارتفاع الميل الحدي للاستهلاك (٢). ونتولى شرح هذا المطلب خلال بيان الآتي:

الفرع الثاني: مفهوم الركود التضخمي.

الفرع الثاني: أسباب الركود التضخمي.

(١) مجموعة البنك الدولي، اشتداد مخاطر حدوث ركود اقتصادي عالمي في ٢٠٢٣ في ظل زيادات متزامنة لأسعار الفائدة، ٢٠٢٢/٩/١٥، تم الاطلاع في ٢٠٢٢/١١/١٥، متاح على رابط:

<https://www.albankaldawli.org/ar/news/press-release/2022/09/15/risk-of-global-recession-in-2023-rises-amid-simultaneous-rate-hikes>

(٢) د/ علاء بسيوني عبد الرؤوف محمد، الركود التضخمي وسياسات معالجته دراسة في النظرية الاقتصادية والحالة المصرية للفترة ١٩٧٩: ٢٠٢٠م، مجلة مصر المعاصرة، العدد ٥٤٤، الجمعية المصرية للاقتصاد السياسي والاحصاء والتشريع، أكتوبر ٢٠٢١، ص ٢٠١.

الفرع الأول

مفهوم الركود التضخمي

يجب في البداية بيان التفرقة بين مصطلح الركود التضخمي والتضخم الركودي ويتضح أن الفارق بينهم ينصب على أسبقية حدوث كل ظاهرة في الاقتصاد، بمعنى أيهم أصاب الاقتصاد أولاً التضخم أم البطالة، فإذا كان الاقتصاد يعاني أصلاً من مشكلة بطالة ثم تعرض فيما بعد لمشكلة تضخم جنباً إلى جنب مع البطالة فنحن نكون بصدد ركود تضخمي، أما إذا كان الاقتصاد يعاني منذ البداية من مشكلة تضخم ثم صاحب ذلك مشكلة بطالة فنحن بصدد تضخم ركودي ^(١). وتعتبر ظاهرة الركود التضخمي من الظواهر حديثة العهد بالنسبة للنظام الرأسمالي، ولأول مرة في تاريخ الدول المتقدمة الرأسمالية يسير التضخم جنباً إلى جنب مع تزايد البطالة. فبعد أن كان التضخم والبطالة محكوماً بالظروف والدورة الاقتصادية، حيث أنه من المتعارف عليه أن الفترات التي كانت ترتفع فيها الأسعار وينتفش فيها الاقتصاد يصبح معدل البطالة منخفض، والعكس صحيح بمعنى أنه في الفترات التي تتدهور فيها الأسعار في فترات الانكماش يتزايد معدل البطالة ولكن هذا لم يحدث فترتفع الأسعار وترتفع معدلات البطالة في آن واحد وهو ما يطلق عليه الركود التضخمي ^(٢). ونشير إلى أن السياسي البريطاني (بان ماكلويد) هو أول من صاغ مصطلح الركود التضخمي عام ١٩٦٥ بقوله بأن الدولة لديها حالة من ضعف النمو في جانب وفي الجانب الآخر يحدث تضخم ولذا يصبح الاقتصاد في حالة ركود تضخمي ^(٣). ولقد بدأت ظاهرة الركود التضخمي مع بداية السبعينات في البلاد الصناعية خلال الفترة التي مرت بها الولايات المتحدة الأمريكية بعد حظر النفط عام ١٩٧٣، حيث شهدت البلاد ارتفاع التضخم وتباطؤ الاقتصاد في نفس الوقت، وهو ما اعتقده خبراء الاقتصاد أنه من المستحيل أن يحدث، مما أثار صدمة الجميع بحقيقة مفادها أن ارتفاع التضخم وتباطؤ النمو يمكن أن يتزامنا،

^(١) راجع: محمد خليل البحيصي، ظاهرة الركود التضخمي في الدول المتقدمة بين النظرية والتطبيق، مرجع سابق، ص ١٧.

^(٢) راجع: المرجع السابق، ص ١٤.

^(٣) راجع: نادية العقون، الركود التضخمي في الجزائر دراسة اقتصادية تحليلية للفترة (١٩٨٠ - ٢٠١٩)، مجلة العلوم الاجتماعية والإنسانية، المجلد ٢٢ العدد ٠١، ٢٠٢١ م، جامعة باتنة ١، الجزائر، ص ٢٦٥.

فالعلاقة بين التضخم والبطالة ليست عكسية دائماً كما كان يعتقد، وبين التضخم والنمو الاقتصادي ليست مباشرة دائماً^(١).

وتم اشتقاق مصطلح الركود التضخمي من مصطلحين آخرين هما الركود والتضخم، وتعني هذه الظاهرة تزايد كل من معدلات البطالة والتضخم معاً إلى جنب مع تدهور معدلات نمو الاقتصاد وبالعلاقة طردية^(٢). فالظاهرة تعد تحدي للاقتصاد وتراجع في قدرة الاقتصاد على الإنتاج والتشغيل والدخول في حلقة مفرغة من التضخم المرتفع والمستمر لسنوات مع تراجع قدرة الحكومات على الانفاق والاستثمار وتباطؤ خلق فرص عمل جديدة أو توسع في الأنشطة الإنتاجية القائمة^(٣).

ومما سبق نود بيان تعريف الركود التضخمي من خلال الآتي:

يعرف الركود التضخمي بأنه تسارع في معدلات التضخم المصحوبة بزيادة معدلات البطالة بصورة تدريجية وانخفاض في مستوى الإنتاجية^(٤). أو بأنها ظاهرة اقتصادية تعبر عن تلك الفترات الزمنية التي تشهد حدوث حالات من ارتفاع معدلات البطالة المصحوبة بارتفاع معدلات الزيادة في الأسعار^(٥).

وعرف أيضاً بأنه الارتفاع المستمر في المستوى العام للأسعار المرافق للبطالة المتزايدة، وانخفاض مستويات الناتج القومي ومعدلات نموه في مدة زمنية معينة^(٦).

^(١) Zeinab Tawfik Elewa, Mechanisms of facing economic stagflation during Covid-19 period: the Egyptian case model, L'EGYPTE CONTEMPORAINE JULY 2022 (No. 547) 10,p20.

^(٢) راجع: أبرار جلال محمد أحمد، وآخرون، أثر السياسة النقدية في معالجة ظاهرة التضخم الركودي في السودان باستخدام برنامج ARDL (خلال الفترة ١٩٩٣-٢٠١٦م)، بحث تكميلي للباكالوريوس في الاقتصاد التطبيقي، قسم الاقتصاد التطبيقي، كلية الدراسات التجارية، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، أكتوبر ٢٠١٨م، ص ٣٠.

^(٣) د/ عرفان الحسني، أحمد رجب، الركود التضخمي، سلسلة كتيبات تعريفية العدد ٤٤، صندوق النقد العربي، ٢٠٢٣، ص ٥-٦.

^(٤) إبراهيم لطفي عوض، ظاهرة الركود التضخمي في الاقتصاد المصري دراسة تحليلية، مركز المعلومات ودعم اتخاذ القرار، مجلس الوزراء، ٢٠٠٢، ص ٢٥.

^(٥) أحمد ياسين عبد، السياسة المالية الإسلامية وأثرها في معالجة التضخم الركودي، مرجع سابق، ص ٥٠٠.

وإجمالاً فإن الركود التضخمي هو اجتماع نقيضين كان علم الاقتصاد ولفترة طويلة يفترض استحالة اجتماعهما هما الركود والتضخم. وهو ما يعبر عن خلل هيكلي في قطاعات الاقتصاد، ينجم عن تضارب السياسات المستخدمة وتراجع حجم الاستثمار الذي يؤدي إلى ارتفاع معدلات البطالة في صفوف العمال وارتفاع الأسعار وركود اقتصادي (١).

ويري الباحث أن الركود التضخمي أو التضخم الركودي هو ظاهرة تجمع بين ارتفاع المستوى العام للأسعار بشكل مستمر وزيادة معدلات البطالة مع انخفاض النمو الاقتصادي وحدث هذه الظواهر مجتمعة وامتدادها لفترة من الزمن. أما حدوثها لفترة بسيطة مثل فترات الدورة الاقتصادية مثل البطالة الموسمية أو ارتفاع الأسعار لفترة بسيطة لا يمكن القول بوجود ظاهرة الركود التضخمي. وهو ما يتطلب الوقوف على أسباب ظاهرة الركود التضخمي لإمكانية الحكم علي اقتصاد ما بأنه يعاني من تلك الظاهرة أم لا. ونحاول في الفرع التالي بيان أسباب الركود التضخمي من خلال الآتي:

الفرع الثاني

أسباب الركود التضخمي

يرجع الركود التضخمي في الدول النامية إلى أسباب تختلف عما هي عليه في الدول الرأسمالية المتقدمة والغربية ، حيث أن من أهم أسباب حدوث الركود التضخمي في الدول النامية الإختلالات الهيكلية في الإنتاج وأولوية التصنيع، أي وجود أهمية نسبية مرتفعة لقطاعات ونشاطات محددة في توليد الناتج والدخل، بالإضافة إلى الإختلال في سوق العمل مما يتسبب في البطالة، والإختلال في الميزان التجاري بسبب زيادة الواردات عن الصادرات مما يتسبب في حدوث عجز في الميزان التجاري، وكذلك ضعف العملة المحلية، والديون الداخلية والخارجية، وعجز الموازنة العامة، مما قد يترتب علي هذه الأسباب من ضعف النمو الاقتصادي (٢).

(١) مأمون ادم معروف، تحليل أثر متغيرات السياسة المالية على التضخم الركودي في العراق للمدة (٢٠٠٤-٢٠١٩)، رسالة دكتوراه، معهد الدراسات العليا، قسم الاقتصاد/العربية، جامعة الشرق الأدنى، نيقوسيا ٢٠٢٣، ص ١٨.

(٢) نادية العقون، الركود التضخمي في الجزائر دراسة اقتصادية تحليلية للفترة (١٩٨٠ - ٢٠١٩)، مرجع سابق، ص ٢٦٤.

(٣) زاهد قاسم الساعدي، التضخم الركودي في العراق خلال المدة (١٩٩٠-٢٠١٣)، مجلة العلوم الاقتصادية، مجلد ١٢، العدد ٤٥،

ويمثل الاقتصاد المصري في ظروفه الحالية حالة من العوامل التي تُولد ظاهرة الركود التضخمي، كما أنه يتشابه في ظروفه مع الاقتصادات النامية. حيث عمق الأزمة يكمن في الجمع بين الركود وتصادد الأسعار مما يجعل من الصعب حلها ومواجهتها، لأن سياسات مواجهة الركود تتعارض مع سياسات التعامل مع التضخم للحد منه والسيطرة عليه، وهي سياسات تقليدية معتادة (١) ومن أسباب ظاهرة الركود التضخمي في مصر والدول النامية:

١- **ضعف الإنتاج وارتفاع تكلفته:** أدى ضعف الإنتاج وارتفاع تكلفته إلى ضغط على الأرباح، وكذلك تعدد الحلقات الوسيطة بين المنتجين والمستهلكين مما تسبب في قلة المعروض، وبالتالي إرتفاع الأسعار، هذا بالإضافة إلي صدمات زيادة الطلب التي كان سببها عودة أعداد كبيرة من العاملين في الخارج في أعقاب الحرب الروسية مع أوكرانيا، وتفشي وباء كورونا، ورفع الدعم عن أسعار المحروقات، أدى أيضاً إلى ظهور التضخم وحدوث اختناقات في العرض، واختلال في التوازن بين الطلب الكلي الفعال والعرض الكلي مما أدى إلي التضخم والبطالة بشكل كبير (٢). وهذا ما توضحه أحدي الدراسات بأنه في ظل الظروف العادية فإن القاعدة العامة هي أن الزيادة غير المتوقعة بنسبة ٢٠% في سعر النفط الخام مثلاً تترجم إلى زيادة بنسبة ١٠% في سعر المستهلك للبنزين، وهو ما من المتوقع أن يرفع مؤشر أسعار المستهلك بنسبة ٠.٣%، مع تساوي كل العوامل الأخرى. وقد تتراكم هذه التأثيرات على أسعار المستهلك بمرور الوقت، حيث يعمل المنتجين على نقل زيادات التكلفة إلى المستهلكين. وكما تسعى الشركات إلى رفع أسعار منتجاتها للتعويض عن ارتفاع تكاليف الوقود، يسعى العمال إلى رفع أجورهم الأسمية للتعويض عن ارتفاع أسعار المستهلك. وقد تمنع هذه العملية الأجر الحقيقي من

كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة البصرة، العراق، ٢٠١٧، ص ٩٧.

(١) Zeinab Tawfik Elewa, Mechanisms of facing economic stagflation during Covid-19 period: the Egyptian case model, L'EGYPTE CONTEMPORAINE JULY 2022 (No. 547),p24.

(٢) راجع: عفراء علي خضور، دراسة تحليلية للتضخم وأثره على الميزان التجاري في سورية خلال الفترة (١٩٩٠-٢٠١٢)، مرجع سابق، ص ٢٨-٣٠.

الانخفاض بما يكفي ليعكس النقص المتزايد في النفط، مما يؤدي إلى البطالة. وفي النهاية، مع بقاء الأجر الحقيقي دون تغيير، ستكون هناك ضغوط تضخمية دائمة (١).

٢- **عجز الموازنة العامة:** يعد من أهم التحديات التي تواجه الحكومات في غالبية الدول النامية، ويدفعها إلى تغطية العجز في الموازنة من خلال التمويل بالعجز عن طريق الإصدار النقدي مما يؤدي إلى زيادة العرض النقدي وبالتالي إلى زيادة الضغوط التضخمية (٢). وتعود أسباب هذا العجز بالدرجة الأولى إلى ضعف إيرادات الدولة ومحدوديتها مقابل الزيادة المستمرة في النفقات (٣). حيث هناك علاقة تبادلية بين عجز الموازنة والتضخم حيث تسير هذه العلاقة في اتجاهين الأول أن عجز الموازنة العامة قد يكون أحد أسباب التضخم، والثاني أن التضخم بدوره يؤدي إلى ارتفاع عجز الموازنة العامة (٤). وهذا وقد أشارت دراسة إلى أن تمويل عجز الموازنة العامة من خلال الجهاز المصرفي من أهم الأسباب المنشأة للتضخم في مصر وإتجاه معدلات التضخم المتوقعة نحو الزيادة مع تزايد مستويات الدين العام المحلي (٥).

٣- **الدين العام:** ينشأ الدين العام في الأساس نتيجة زيادة الاقتراض من الداخل والخارج أو زيادة الواردات عن الصادرات (٦). وقد أشارت إحدى الدراسات إلى أن الدين العام يضر بالنمو خاصة إذا اقترن بارتفاع أسعار الفائدة، مما يعرض الدولة للخطر ويقيد قدرة الحكومة على مواجهة تباطؤ النشاط الاقتصادي والاستثمار ويتسبب

(١) Lutz Kilian and Xiaoqing Zhou, Oil Price Shocks and Inflation, Working Paper 2312, Federal Reserve Bank of Dallas, August 2023,p4.

(٢) مضر معلا يوسف، الركود التضخمي غي الاقتصاد السوري خلال الفترة من ٢٠٠٠-٢٠١٠، مجلة جامعة تشرين لمبحوث والدراسات العلمية، سلسلة العموم الاقتصادية والقانونية المجلد (٣٧) العدد (٦) جامعة تشرين، جامعة سوريا، ٣١ ديسمبر ٢٠١٥، ص ٢٩٨.

(٣) الاتحاد العربي للاقتصاد الرقمي، الحرب الروسية والأوكرانية وتأثيراتها على الدول العربية دراسة تحليلية وتوصيات استراتيجية، الطبعة الأولى - مايو ٢٠٢٢، ص ٦٠-٦٥.

(٤) معهد التخطيط القومي، التضخم في مصر دراسة لجدوي استهداف التضخم وتقييم مؤشرات، سلسلة قضايا التخطيط والتنمية رقم ١٩٩، جمهورية مصر العربية، أغسطس ٢٠٠٧ ص ١٤.

(٥) لبنى أحمد جلال الدين حسن، السياسة النقدية واستهداف التضخم في مصر خلال الفترة من ٢٠٠٠ حتى ٢٠١٥، المجلة العلمية لكلية الدراسات الاقتصادية والعلوم السياسية، المجلد ٢ العدد ٤، جامعة الإسكندرية، يوليو ٢٠١٧، ص ٢٣٦.

(٦) مضر معلا يوسف، الركود التضخمي غي الاقتصاد السوري خلال الفترة من ٢٠٠٠-٢٠١٠، مرجع سابق، ص ٢٩٨.

في ارتفاع الأسعار وتباطؤ النمو وانتشار البطالة (١). وفي تقرير لصندوق النقد الدولي لشهر إبريل عام ٢٠٢٤ بأن مصر لديها أكبر احتياجات تمويلية إجمالية في عام ٢٠٢٤، ما يقرب من ٣٤٪ من الناتج المحلي الإجمالي. وهذا ما يؤثر في دور السياسة المالية والمحافظة على استقرار الاقتصاد (٢).

٤- إختلال الهيكل السلعي للصادرات والواردات:

يعمل إختلال الهيكل السلعي للدول على إرتفاع التضخم وحدوث حالة من الركود، حيث أن الدول التي يخلت فيها الهيكل الانتاجي وتزيد فيها قيمة الواردات عن الصادرات وخاصة إذا كانت هذه الواردات من السلع الأساسية، يجعل الدول تتأثر بكل المتغيرات والأحداث الخارجية مما يزيد من تكلفة هذه الواردات وإحتياجها للعملة الأجنبية. وبناء على تقرير البنك الدولي أن مصر بصفتها من الدول المستوردة للغاز والسلع الغذائية والمعادن من روسيا وأوكرانيا وغيرها من الدول قد بلغت خسائرها الاقتصادية نحو ٤٦٥ مليار جنيه عام ٢٠٢٢/٢٠٢٣ بسبب هذه الأزمات (٣). وهذا بالإضافة إلى حدوث قفزات ضخمة في الأسعار العالمية للغذاء والنفط والغاز والمعادن بداية من عام ٢٠٢٢. كما أعلنت منظمة الأمم المتحدة للأغذية والزراعة في ٨ أبريل ٢٠٢٢ إرتفاع أسعار المواد الغذائية بنسبة ٣٤ % عن العام السابق، وارتفاع أسعار النفط الخام بنحو ٦٠ %، وزيادة أسعار الغاز والأسمدة بأكثر من ٣ أضعاف، وهذه الارتفاعات في الأسعار العالمية كان لها آثار إنسانية واقتصادية واجتماعية كبيرة في دول كثيرة منها الدولة المصرية وخاصة أنها تعد من أكبر الدول إستيراداً للقمح كما سبق القول على مستوي العالم (٤). ذلك أن

(١) نان لي ضياء نور الدين، على العالم أن يعطي الأولوية لإصلاحات الإنتاجية من أجل إنعاش النمو متوسط الأجل، ١١ أبريل ٢٠٢٤، صندوق النقد الدولي، تم الاطلاع في ٢٥/١١/٢٠٢٤، متاح على رابط:

<https://www.imf.org/ar/Blogs/Articles/2024/04/10/world-must-prioritize-productivity-reforms-to-revive-medium-term-growth>

(٢) Ruchir Agarwal, Adnan Mazarei, 24-6 Egypt's 2023-24 Economic Crisis Will This Time Be Different? POLICY BRIEF, peterson institute for international economics, Washington, August 2024,p16.

(٣) الاتحاد العربي للاقتصاد الرقمي، الحرب الروسية والأوكرانية وتأثيراتها على الدول العربية دراسة تحليلية وتوصيات استراتيجية، مرجع سابق، ص ٧٨-٧٩.

(٤) راجع: الاتحاد العربي للاقتصاد الرقمي، الحرب الروسية والأوكرانية وتأثيراتها على الدول العربية دراسة تحليلية وتوصيات استراتيجية،

مصر تستورد من روسيا وأكرانيا ٨٠ % من وارداتها من القمح خلال الفترة (٢٠١٦ - ٢٠٢٠). الأمر الذي تضررت معه مصر بشدة من الحرب الروسية الأوكرانية ^(١). ذلك لأن الواردات المصرية معظمها سلع ضرورية لا يمكن الاستغناء عنها بالتالي فإن ارتفاع الأسعار العالمية لمثل هذه السلع سيفرض ذلك علي الدولة المصرية الحفاظ على هذا المستوي من الواردات وبالتالي ارتفاع أسعارها مما يتسبب في انتقال التضخم المستورد للمجتمع المصري ^(٢).

ونجد كذلك أيضاً أن الاختلالات الهيكلية في الاقتصاد تؤدي دوراً مؤثراً في تغذية ظاهرة الركود التضخمي، وتقليص حصص القطاعات الحقيقية وسيطرة الاحتكارات على معظم القطاعات وقدرتها على التأثير في السياسات الاقتصادية لصالحها ^(٣).

٥- ارتفاع الأجور: نمو الأجور الأسمية بشكل مستقل عن حجم الطلب الكلي وبمعدلات أعلى من معدلات إنتاجية العمل. بسبب إصرار النقابات العمالية المستمرة على زيادة الأجور حتى في فترات تباطؤ النشاط الاقتصادي ^(٤). ومن ثم فإن تفاقم ارتفاع الأسعار سيحفز العمال مرة أخرى على المطالبة بزيادات جديدة في الأجور لحماية دخولهم الحقيقية، هكذا تستمر الموجة التضخمية، وحدث ما يسمى بظاهرة الركود التضخمي ^(٥). وبالتالي فإن هناك أسباب هيكلية في القطاع الإنتاجي بالدولة مثل طبيعة العلاقة بين العمال وأصحاب العمل في تحديد الأجور تؤدي إلى الإخلال بالأسعار وحدث تضخم وبطالة ^(٦).

استراتيجية، مرجع سابق، ص ٢١-٢٢.

^(١) (د/ عبد رشاد عبد القادر، الآثار المتوقعة للأزمة الروسية الأوكرانية على الاقتصاد المصري، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، المجلد ٥٢ العدد ٤، كلية التجارة، جامعة عين شمس، ديسمبر ٢٠٢٢، ص ٦٦٣-٦٦٤.

^(٢) (راجع: مضر معلا يوسف، الركود التضخمي في الاقتصاد السوري خلال الفترة من ٢٠٠٠-٢٠١٠، مرجع سابق، ص ٢٩٨.

^(٣) (Zeinab Tawfik Elewa, Mechanisms of facing economic stagflation during Covid-19 period: the Egyptian case model, op.cit,p25.

^(٤) (راجع: نادية العقون، الركود التضخمي في الجزائر دراسة اقتصادية تحليلية للفترة (١٩٨٠ - ٢٠١٩)، مرجع سابق، ص ٢٦٦.

^(٥) (راجع: محمد خليل البحيصي، ظاهرة الركود التضخمي في الدول المتقدمة بين النظرية والتطبيق، مرجع سابق، ص ٤١.

^(٦) (راجع: معهد التخطيط القومي، التضخم في مصر دراسة لجدي استهداف التضخم وتقييم مؤثراته، سلسلة قضايا التخطيط والتنمية رقم ١٩٩، جمهورية مصر العربية، أغسطس ٢٠٠٧، ص ١٣-١٦.

٧- العرض النقدي: تتكون الكتلة النقدية في مصر من النقد المتداول خارج المصارف ومن الودائع تحت الطلب في البنوك، ونجد أن زيادة المعروض النقدي بمعدل أكبر من معدل نمو الناتج المحلي الحقيقي يؤدي إلى إرتفاع الأسعار بسبب زيادة كمية النقود عن الكمية المنتجة أي أن كمية كبيرة من النقود تطارد كمية قليلة من السلع وزيادة الطلب عن المعروض (٢). ويعد هذا أيضاً من الأسباب الهيكلية التي تؤدي إلى إرتفاع الأسعار ودخول حركة الأسعار والأجور في حلقة مفرغة من الزيادات الكبيرة والمتتالية، فتفقد النقود وظائفها المعروفة، وتفقد السلطات قدرتها على التحكم في الأسعار وزيادة في معدلات التضخم (٣). ومن هنا نجد أن زيادة عرض النقود تؤدي إلى التضخم ويؤثر سلباً في الناتج المحلي والإنتاج بصفة عامة خاصة إذا كان الاقتصاد في مرحلة التشغيل الكامل أي ليست هناك قوى عاطلة يمكن من خلال زيادة عرض النقود الاستفادة منها (٤).

وقد أشارت دراسة صادرة عن مؤسسة ستانلي إلى أهمية العرض النقدي كمحدد رئيسي للتضخم في الاقتصاد المصري، وأشارت إلى أن كل واحد بالمائة زيادة في مستويات عرض النقود تؤدي إلى زيادة معدلات التضخم بنسبة ٠.٦ %، في حين يؤدي زيادة قيمة العملة المحلية بالنسبة للعملات الأخرى خاصة الدولار بنسبة ١ % إلى انخفاض

(١) راجع: محمد أبو نار، الركود التضخمي Stagflation والهبوط الناعم، البنك المركزي المصري، المعهد المصرفي المصري، تم الاطلاع في ٢٠٢٤/٩/٢ متاح على:

<https://masrafeyoun.ebi.gov.eg/2022/07/31/%D8%A7%D9%84%D8%B1%D9%83%>

٢) معهد التخطيط القومي، التضخم في مصر دراسة لجدوى استهداف التضخم وتقييم مؤشراتته، مرجع سابق، ص ١٣-١٦.

٣ (عفرأ على خضور؁ دراسة تحليلية للتعضم وأثره على الميزان التجاري في سورية خلال الفترة (١٩٩٩-٢٠١٢)؁ رسالة دكتوراه؁ كلية الاقتصاد؁ جامعة تشرين؁ الجمهورية العربية السورية؁ ٢٠١٤-؁ ٢٠١٥؁ ص ١١.

^٤ (راجع: مضر معلا يوسف، الركود التضخمي غي الاقتصاد السوري خلال الفترة من ٢٠٠٠-٢٠١٠، مرجع سابق، ص ٣٠١).

مستويات التضخم بنسبة ٠.٢%. ومن المحددات أيضا لارتفاع التضخم زيادة حجم معدلات نمو كمية النقود بمعدلات نمو الناتج المحلي بالأسعار الثابتة لنفس الفترة نستطيع معرفة مدى عدم التوازن في كمية النقود المتداولة بين جانب الطلب ممثلا وبين جانب العرض ممثلا بالناتج المحلي. وينعكس عدم التوازن بين الطلب والعرض في ضوء زيادة المستوى العام للأسعار وخلق ضغوط تضخمية على الأفراد والشركات. مما قد يؤدي إلى بطالة لقيام الشركات بتحقيق مكاسب دون زيادة الإنتاج وعدم احتياجها لتعيين عمالة جديدة وفتح انتاج جديد أو التوسعة في الإنتاج الحالي (١).

ويري الباحث مما سبق من أن الظروف الخارجية والدولية أدت إلى زيادة الأسعار بسبب ارتفاع تكاليف الانتاج، وفرض ضرائب على المواطنين والشركات مما تسبب في ارتفاع أسعار المنتجات وقلة الاستثمارات الجديدة مما تسبب في البطالة بالإضافة إلى تدخل النقابات العمالية وتطالب برفع الأجور لمواجهة التضخم ويتبع ذلك ببطء نمو الناتج المحلي الاجمالي وما أن يستمر ذلك حتى يظهر الركود التضخمي في الأفق. وفي المطلب التالي نوضح تداعيات الركود التضخمي على النحو التالي.

المطلب الثاني

تداعيات الركود التضخمي

أكد بنك التسويات الدولية أن الاقتصاد العالمي يخاطر بدخول حقبة جديدة من التضخم المرتفع المصحوب بركود بسبب الاضطرابات المستمرة والحروب وارتفاع أسعار السلع الأساسية. ويجب على صانعي السياسات المضي قدماً في الإصلاحات للتخلص من تداعيات الركود التضخمي (٢).

(١) راجع: لبنى أحمد جلال الدين حسن، السياسة النقدية واستهداف التضخم في مصر خلال الفترة من ٢٠٠٠ حتى ٢٠١٥، مرجع سابق، ص ٢١٧، ٢٢٠.

(٢) بنك التسويات الدولية يحذر البنوك المركزية من الركود التضخمي (الأحد ٢٦/يونيو/٢٠٢٢)، تم الاطلاع في ٨/١٠/٢٠٢٢، متاح على رابط: <https://www.banker.news/31512>

وشهدت مصر في السنوات الأخيرة حالة من معدلات التضخم المرتفعة ذلك بسبب العديد من الأسباب منها الداخلية والخارجية. ونظراً لتعدد وترابط مسببات التضخم، فإنه لا يمكن أن نرجع السبب في التضخم إلى عامل بعينه. وهناك إجماع من قبل معظم الاقتصاديين في مصر وخارجها على أن الاقتصاد المصري يعاني من معدلات تضخم مرتفعة (١) حيث سجل معدل التضخم العام للحضر ٢٧.٥% في يونيو ٢٠٢٤ مقابل ٢٨.١% في مايو ٢٠٢٤ (٢). حيث يري البعض أن هناك علاقة عكسية بين معدل نمو الناتج المحلي ومعدل الركود التضخمي، فكلما زاد معدل الركود التضخمي كلما انخفض معدل نمو الناتج المحلي (٣).

ويجب أن تعمل السياسات الاقتصادية الكلية باستمرار لمعالجة المستويات المرتفعة من التضخم، وأن يستمر التضخم في التراجع في معظم الأسواق الناشئة والمختلطة. ومن المتوقع أن ينخفض التضخم تدريجياً في مصر مع زيادة النقد الأجنبي وتشديد السياسة النقدية (٤).

وتمتد آثار الركود التضخمي للعديد من القطاعات منها الاقتصادية والعائلية بل على كافة قطاعات المجتمع ويحاول الباحث بيان بعض هذه الآثار من خلال الآتي:

الفرع الأول: تداعيات الركود التضخمي على المجتمع.

الفرع الثاني: تداعيات الركود التضخمي على الاقتصاد.

(١) راجع: غفراء علي خضور، دراسة تحليلية للتضخم وأثره على الميزان التجاري في سورية خلال الفترة (١٩٩٠-٢٠١٢)، مرجع سابق، ص ٢٨.

(٢) راجع: البنك المركزي المصري، بيان عن التضخم لشهر يونيو ٢٠٢٤، في ١٠ يوليو ٢٠٢٤، تم الاطلاع في ٢٨/١٠/٢٠٢٤، متاح علي رابط:

<https://www.cbe.org.eg/ar/news-publications/news/2024/cpi-press-release-june-2024>

(٣) إبراهيم لطفي عوض، ظاهرة الركود التضخمي في الاقتصاد المصري دراسة تحليلية، مرجع سابق، ص ٦٤.

(٤) International Monetary Fund, Regional Developments and Economic Outlook: An Uneven Recovery amid High Uncertainty, April 2024,p6.

الفرع الأول

تداعيات الركود التضخمي على المجتمع

تتضح ظاهرة الركود التضخمي كما سبق القول من خلال التضخم والبطالة ولهاتين الظاهرتين العديد من الآثار الاجتماعية على المجتمع منها:

١- **توزيع الدخل:** يساهم التضخم في إعادة توزيع الدخل الحقيقي لصالح الطبقات الغنية ذات الدخل السريعة، كأصحاب المصانع والمتاجر والمقاولين حيث يؤدي ارتفاع الأسعار إلى زيادة أرباحهم بنسبة أكبر من زيادة تكاليف الإنتاج، أما بالنسبة للفئات ذات الدخل الثابتة أو شبه ثابتة كالعمال والموظفين وأصحاب المعاشات فيؤثر التضخم سلباً على دخولهم الحقيقية حيث ترتفع الأسعار بمعدل أكبر من الزيادة الحاصلة في دخولهم النقدية مما يفقد هذا الدخل القوة الشرائية أي أن التضخم تستفيد منه فئة معينة وتتضرر فئة أخرى (١). الأمر الذي يؤدي إلى تعميق التفاوت بين طبقات المجتمع، وتدهور مستوى معيشة بعض الفئات، مما يخلق حالة من التذمر الاجتماعي والسياسي الأمر الذي يؤدي إلى ضعف المناخ الاستثماري وبالتالي زيادة معدلات البطالة، هذا بجانب الآثار الأخرى للتضخم المتمثلة في توزيع الثروات بين الفئات الغنية نفسها لصالح من يملك الأصول العينية التي ترتفع قيمتها على المدى الطويل مما يعمق أزمة تفاوت الطبقات بين أفراد المجتمع (٢).

٢- **القطاع العائلي والاستهلاكي:** يعمل الركود التضخمي إلى تقليل القوة الشرائية للأسر والاستهلاك بصفة عامة بسبب ارتفاع الأسعار مع ثبات الدخل أو عدم زيادتها بقدر ارتفاع الأسعار بل قد يصل الأمر إلى فقد الوظيفة نتيجة عدم الإنتاج أو ضعف الإنتاج من قبل الشركات، مما يصعب معه على المستهلكين تحمل تكاليف الإنتاج وزيادة الأسعار خاصة للسلع والخدمات الأساسية اللازمة للحفاظ على مستوى معيشتهم مما ينتج عنه في النهاية خفض الطلب الكلي. هذا إلى أن التضخم الركودي يعمل على تقليل مدخرات الأفراد حيث يسعون إلى سحب مدخراتهم لتلبية احتياجاتهم الأساسية أو تقليل الإدخار بسبب زيادة الأسعار وثبات الأجور مما يؤثر عليهم في

(١) راجع: دايمي بلال، دراسة تحليلية قياسية للعلاقة بين البطالة والتضخم في الجزائر خلال الفترة (١٩٨٠ - ٢٠١٣)، مرجع سابق، ص ٤٤.

(٢) عفراء على خضور، دراسة تحليلية للتضخم وأثره على الميزان التجاري في سورية خلال الفترة (١٩٩٠-٢٠١٢)، مرجع سابق، ص ٢٤.

مواجهة أعباءهم المستقبلية (١). يؤدي التضخم المرتفع إلى خفض الدخل الحقيقي للأسر. وهذا هو الحال بشكل خاص في البلدان النامية، حيث ينتشر الفقر ويظل نمو الأجور مقيدا، في حين أن الدعم المالي لتقليل تأثير ارتفاع أسعار النفط والغذاء محدود. مما يربط آثاراً سلبية على الأسر ذات الدخل المنخفض (٢).

٣- البطالة: يتسبب الركود الاقتصادي خاصة في ظل النظام الرأسمالي إلى تأثيرات سلبية على الاستثمار الأمر الذي يؤدي إلى ارتفاع معدل البطالة، وعلية تحرص البنوك المركزية على إتباع مبدأ التيسير وخفض الفائدة لتحفيز الطلب الفعال ومن ثم خفض معدل البطالة. ولكن في حالة اقتران الركود بمعدلات مرتفعة من التضخم وهو ما يطلق عليه الركود التضخمي يصبح شغل الحكومات في هذا الوقت معالجة التضخم على حساب تخفيف النشاط الاقتصادي. على اعتبار أن التضخم يعد ضريبة تفرض على الجميع من أفراد المجتمع دون استثناء، أما البطالة تمس قطاعات محددة من أفراد المجتمع أي محدودية تأثيره بالنسبة للبطالة مقارنة بالتضخم. أي أن الحكومات تلجأ لمعالجة التضخم دون الاهتمام بمستويات البطالة بالقدر الكافي وعلية تلجأ البنوك المركزية لرفع الفائدة لتقليل الطلب للحد من التضخم دون مراعاة الجانب الآخر وهو الاستثمار والإنتاج مما يتسبب في زيادة البطالة (٣).

ويري الباحث أن مع وجود الركود الاقتصادي والتضخم وانتشار البطالة تقل القوة الشرائية للنقد مما يتسبب في انتشار الفقر والتفاوت بين الطبقات الاجتماعية حيث يستفيد من التضخم أصحاب الأعمال، ويزداد أصحاب الدخل الثابتة والمعاشات فقرا على فقر مع انتشار البطالة في مجتمع يعاني من ارتفاع الأسعار مع غياب الإنتاج والتصنيع. أما تداعيات الركود التضخمي على الاقتصاد نتولي دراستها من خلال الفرع الآتي

(١) راجع: د/ عرفان الحسني، أحمد رجب، الركود التضخمي، سلسلة كتيبات تعريفية العدد ٤٤، صندوق النقد العربي، ٢٠٢٣، ص ٥-٦.

(٢) الأمم المتحدة، (١٨ مايو ٢٠٢٢) تقرير أممي جديد يسلط الضوء على تراجع النمو الاقتصادي العالمي بسبب تداعيات الحرب الأوكرانية، تم الاطلاع في ٢١/٩/٢٠٢٢، متاح علي رابط:

<https://news.un.org/ar/story/2022/05/1102212>

(٣) راجع: د/ جيهان صالح، تداعيات الركود الاقتصادي المحتمل على اقتصادات الشرق الأوسط، آفاق مستقبلية العدد (٣) يناير ٢٠٢٣، مركز المعلومات ودعم اتخاذ القرار، مجلس الوزراء، مصر، بدون ترقيم.

الفرع الثاني

تداعيات الركود التضخمي على الاقتصاد

يوجد للركود التضخمي العديد من الآثار على الاقتصاد منها:

١- **الاستثمار:** يؤثر الركود التضخمي سلباً على اتجاهات الاستثمار القومي، فتنجبه معظم الاستثمارات إلى النشاطات الهامشية والأسرع ربحاً، دون أن تنجبه إلى القطاعات الإنتاجية التي تعتبر الأساس في التطور الاقتصادي والاجتماعي الفعلي بسبب ارتفاع الأسعار بشكل مبالغ فيه وبالتالي تنخفض القوة الشرائية للمواطنين ولا يحتاج المستثمر سواء المحلي أو الأجنبي لزيادة الإنتاج على الرغم من ارتفاع الأسعار وعدم إتاحة فرص عمل جديدة لعدم الرغبة في زيادة الإنتاج كما سبق القول لإنخفاض الطلب الكلي (١).

٢- **السوق:** يشوه التضخم القرارات المتعلقة بالنفقات ومستويات الإنتاج المستقبلية، حيث تؤدي معدلات التضخم المرتفعة إلى توجه رؤوس الأموال نحو المضاربات وقطاع الصناعات الاستهلاكية التي تتميز بسرعة دوران رأس المال، والابتعاد عن الاستثمارات طويلة الأجل التي تزداد نفقاتها نظراً لارتفاع تكاليف عناصر الإنتاج ونقص الموارد في الاقتصاد، وهذا بدوره سوف يعمل على انسحاب الاستثمارات الأجنبية والمدخرات المحلية التي تعاني أصلاً في الدول النامية من الانخفاض في معدلاتها وتحويلها للخارج، مما يضر بالاقتصاد ويسود أزمة من الركود قد تبدأ من قطاعات معينة وتمتد لتشمل الاقتصاد الوطني بأكمله (٢).

٣- **الميزان التجاري وميزان المدفوعات:** يترتب على وجود التضخم في الاقتصاد أثر علي ميزان المدفوعات، وذلك لزيادة الطلب على الاستيراد وانخفاض حجم الصادرات، أي أن التضخم يضعف مقدرة البلاد على التصدير لأنه يخفض من حجم السلع القابلة للتصدير، هذا بالإضافة إلى أن التضخم يميل إلى رفع تكاليف إنتاج السلع المصدرة مما يضعف من مركزها التنافسي في السوق الخارجية وخاصة أن التضخم في أحد جوانبه ينصب على زيادة الطلب على السلعة وعدم توافرها بالقدر الكافي بالسوق المحلي مما يزيد من أسعارها (٣). هذا إلى جانب

(١) راجع: دايمي بلال، دراسة تحليلية قياسية للعلاقة بين البطالة والتضخم في الجزائر خلال الفترة (١٩٨٠ - ٢٠١٣)، مرجع سابق، ص ٤٤

(٢) عفراء على خضور، دراسة تحليلية للتضخم وأثره على الميزان التجاري في سورية خلال الفترة (١٩٩٠-٢٠١٢)، مرجع سابق، ص ٢٣.

(٣) راجع: دايمي بلال، دراسة تحليلية قياسية للعلاقة بين البطالة والتضخم في الجزائر خلال الفترة (١٩٨٠ - ٢٠١٣)، مرجع سابق،

الاختلالات التي يحدثها التضخم في التوازنات الداخلية، فإنه يلقي بآثاره السلبية على توازنات القطاع الخارجي أي بسبب ضعف قدرة السلع على المنافسة خارجيا لارتفاع سعرها يؤدي أيضاً إلى زيادة حجم الواردات من السلع الأجنبية المنافسة من جهة أخرى، حيث يزداد الميل الحدي للاستيراد مع ازدياد الطلب الكلي نتيجة عدم قدرة الإنتاج المحلي على إشباع الطلب المحلي مما يؤدي إلى تحقيق عجز في الميزان التجاري، الأمر الذي يستتبع استنزاف الاحتياطيات الأجنبية، والاعتماد على الدين الخارجي (١).

٤- **القطاع الانتاجي:** يعمل التضخم الركودي على تقليل الطلب الكلي كما سبق القول بسبب ارتفاع الأسعار وبالتالي تقوم الشركات بخفض إنتاجها بل تذهب إلى أبعد من ذلك بتقليل حجم العمالة لديها للحفاظ على هامش الربح وكذلك تعمل على عدم زيادة الإنتاج أو فتح فروع وخطوط إنتاج جديدة والانفاق في مجال البحث والتطوير بل تسعى بأن تتواجد في السوق بأقل قدر ممكن مما يؤدي في نهاية الأمر إلى ضعف النشاط الاقتصادي وضعف نمو الناتج المحلي الإجمالي للدولة (٢).

الخلاصة: تم تناول هذا المبحث من خلال بيان مفهوم الركود التضخمي وأتضح من خلال دراسته أن الركود التضخمي هو إرتفاع التضخم والبطالة مع تباطؤ معدلات النمو. وأن أسباب الركود التضخمي متنوعة بين زيادة الدين وعجز الموازنة واختلال الهيكل الإنتاجي وزيادة الأجور بنسبة لا تتساوي مع ارتفاع الأسعار وغيرها من الأسباب التي تم تناولها. وتداعيات الركود التضخمي التي تنوعت أيضاً بين تأثيره على الاقتصاد والمجتمع. ونتيجة لهذه التداعيات وأختلاف مفهوم الركود التضخمي وأسبابه، نري دراسة آراء المدارس الاقتصادية ومؤشرات الركود التضخمي من خلال المبحث التالي:

ص ٤٥.

(١) عفرأ على خضور، دراسة تحليلية للتضخم وأثره على الميزان التجاري في سورية خلال الفترة (١٩٩٠-٢٠١٢)، مرجع سابق،

ص ٢٥.

(٢) راجع: د/ عرفان الحسني، أحمد رجب، الركود التضخمي، مرجع سابق، ص ٥-٦.

المبحث الثاني

آراء المدارس الاقتصادية ومؤشرات قياس الركود التضخمي

تمهيد وتقسيم:

دخلت ظاهرة الركود التضخمي دائرة اهتمام الباحثين منذ بداية السبعينات في محاولة منهم لمعرفة أسباب هذه الظاهرة والإجراءات التي تزامنت مع حدوثها وتصدى النقديون والنيوكلاسيك لتفسير هذه الظاهرة وألقوا اللوم على السياسات المالية والنقدية التوسعية التي اتبعتها حكومات الدول الغربية، لتحفيز الطلب الكلي بناء على طرح المدرسة الكينزية، وفي مقابل ذلك تمثلت وجهة نظر النيوكنزيين في أن السياسات التي اتبعتها الحكومة لمكافحة التضخم الحادث منذ السبعينيات قد اعتمدت منذ البداية على توصيف خاطئ للمشكلة، وهو أن التضخم الحاد مصدره الطلب، ولذا عندما يكون التشخيص غير صحيح سيكون علاج المشكلة أيضا غير صحيح (١).

وتعد ظاهرة الركود التضخمي مخالفة لتنبؤات النظرية الاقتصادية عامة والنظرية الكينزية خاصة، حيث كانت هناك دلائل تؤكد على أن هناك علاقة عكسية بين ارتفاع الأسعار وانخفاض البطالة (٢). وهو اجماع كان في علم الاقتصاد والمدارس الاقتصادية ولفترة طويلة يفترض استحالة حدوث اجتماع البطالة والتضخم في وقت واحد، والذي يعبر عن خلل هيكلي في قطاعات الاقتصاد يؤدي إلى بطء النمو الاقتصادي والناتج عن تضارب السياسات الاقتصادية المستخدمة (٣). ونتولي بيان هذا المبحث من خلال الآتي:

المطلب الأول: آراء المدارس الاقتصادية في الركود التضخمي.

المطلب الثاني: مؤشرات قياس الركود التضخمي عالمياً والدولة المصرية.

(١) مأمون ادم معروف، تحليل أثر متغيرات السياسة المالية على التضخم الركودي في العراق للمدة (٢٠٠٤-٢٠١٩)، مرجع سابق، ص ٢١.

(٢) ميلود بوعبيد، جمال جعيل، أزمة الكساد التضخميّ الدول الصناعية: الأسباب والحلول من منظور الاقتصاد السياسي، مجلة العلوم الاجتماعية والإنسانية، جامعة باتنة، المجلد (٢٠) - العدد (٠١) (جوان، ٢٠١٩)، الجزائر، ص ٧٧.

(٣) راجع: نادية العقون، الركود التضخمي في الجزائر دراسة اقتصادية تحليلية للفترة (١٩٨٠ - ٢٠١٩)، مرجع سابق، ص ٢٦٥.

المطلب الأول

آراء المدارس الاقتصادية في الركود التضخمي

احتلت ظاهرة الركود التضخمي أهمية كبيرة في الفكر الاقتصادي وأثارت الكثير من الجدل خاصة في الدول الرأسمالية المتقدمة للوقوف على أسبابها، والتي ما زالت تطفو على السطح من حين إلى آخر في مختلف دول العالم.^(١)

وتعد مشكلة الركود التضخمي من المشكلات التي أثارت الجدل بين الاقتصاديين والمدارس الاقتصادية، فقد عرفت معظم الدول الصناعية في السبعينات وبداية الثمانينات ظاهرة جديدة عرفت في الأدب الاقتصادي بحالة الركود التضخمي هذه الظاهرة تجمع بين الركود والتضخم، ووجد أن معدلات البطالة والتضخم تتزايدان معاً، وهو ما دفع الاقتصاديين إلى البحث في أسباب وجود ظاهرتي البطالة والتضخم ونوع الارتباط بينهما، وظهرت العديد من التفسيرات لظاهرة الركود التضخمي^(٢). وسوف نتناول آراء بعض هذه المدارس وتفسيرها للظاهرة من خلال الآتي:

١- المدرسة الكينزية: أكدت النظرية الكينزية أهمية الدور الذي يمكن أن تلعبه النقود والسياسة النقدية على مستوى الاقتصاد القومي، بمعنى أن التغير في كمية النقود يصحبه تغير في المتغيرات الأخرى في كل من العمالة، الإنتاج، الاستهلاك، الادخار والاستثمار وعليه يحدث تغيير في الوضع الاقتصادي ككل^(٣). ويرى كينز أنه ليس من الضروري بعد وصول الاقتصاد إلى التوظيف الكامل أن يحدث ارتفاع في المستوى العام للأسعار فقد يصاحب الزيادة في كمية النقود زيادة مناظرة في الميل الحدي للادخار دون أن يؤدي ذلك إلى زيادة في حجم الطلب، وينخفض في الوقت نفسه معدل الكفاية الحدية لرأس المال وبالتالي ينخفض الميل للاستثمار ويحدث

^(١) راجع: محمد خليل البحيصي، ظاهرة الركود التضخمي في الدول المتقدمة بين النظرية والتطبيق، مرجع سابق، ص ٢.

^(٢) قندوز حنان، أثر البطالة على التضخم في الدول النامية من منظور منحني فيليبس خلال الفترة من ١٩٩١-٢٠١٨، رسالة دكتوراة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح - ورقلة، الجزائر، ٢٠٢٢/٢٠٢٣، ص ٧٢.

^(٣) حدادي عبد اللطيف، دور السياسة النقدية والمالية في مكافحة التضخم في الدول النامية دراسة حالة الجزائر ٢٠٠٠-٢٠١٤، رسالة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة جيلالي اليابس-سيدي بلعباس، الجزائر، ٢٠١٦/٢٠١٧، ص ٣٦٦.

اختلال بين الادخار والاستثمار وتظهر مشاكل البطالة والركود وهكذا اثبت كينز إمكانية تعرض النظام الرأسمالي للركود والتضخم في وقت واحد (١). وبالنسبة للكينزيين الجدد فإنهم يعتقدون أن مشكلة الركود التضخمي تعود إلى طبيعة الصدمات التي حدثت منذ بداية السبعينيات، وفي مقدمتها ارتفاع أسعار مدخلات الإنتاج الخاصة بالمشروعات بسبب النمو السريع في الإنتاج الصناعي وارتفاع أسعار البترول، هذا بالإضافة إلى إصرار نقابات العمال على زيادة الأجور النقدية. وأمام هذا الارتفاع الحاد في معدلات التضخم للعديد من الأسباب السابقة لجأت الحكومات الغربية إلى سياسات انكماشية، بما لها من تأثير ميثبط على الاستثمار والإنتاج (٢).

ولقد كان موضوع العلاقة بين توافي السوء التضخم والبطالة موضع بحث الاقتصادي الإنجليزي فيليبس (A.W.Philips) والذي ينتمي للمدرسة الكنزية حيث أجرى بحثه على بريطانيا، وفقا لسلسلة زمنية للبطالة والأجور، فوجد أن الأجور ترتفع بشكل ملموس عند انخفاض معدل البطالة وتتخفص الأجور بشدة عندما ترتفع معدلات البطالة. وتوصل لوجود نوعا من المعارضة بين البطالة والتضخم، أي أن هناك علاقة عكسية بين معدل البطالة ومعدل التضخم. وقد تم تمثيل تلك العلاقة بمنحنى سمي باسم منحنى فيليبس Philips curve (٣).

ويشير منحنى فيلبس إلى وجود علاقة عكسية بين التضخم والبطالة وفق الدلائل التاريخية السائدة في أواخر خمسينات القرن العشرين التي كانت تشير إلى أن فترات البطالة المنخفضة ترتبط بفترات ارتفاع التضخم والعكس. ومن خلال دلائل توصل فيلبس إلى استنتاج بوجود علاقة عكسية مستقرة بين مستوى التضخم ومعدل البطالة. فالسياسات التوسعية التي تتبناها الحكومات لتشجيع جانب الطلب الكلي تؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار وتحفز المنتجين على توظيف المزيد من العمالة بما ينتج عنها انخفاض معدلات البطالة (٤).

غير أنه ما إن انتصف عقد السبعينات من القرن العشرين حتى ظهر ما يشبه تحدياً للعلاقة التي يعبر عنها بمنحنى فيليبس، حيث ظهر في المجتمعات الغربية ظاهرة فريدة من نوعها وهي تداخل مرحلتي الكساد والرخاء في

(١) أحمد ياسين عبد، السياسة المالية الإسلامية وأثرها في معالجة التضخم الركودي، مرجع سابق، ص ٥٠١.

(٢) نادية العقون، الركود التضخمي في الجزائر دراسة اقتصادية تحليلية للفترة (١٩٨٠ - ٢٠١٩)، مرجع سابق، ص ٢٦٧، ٢٦٨.

(٣) دابمي بلال، دراسة تحليلية قياسية للعلاقة بين البطالة والتضخم في الجزائر خلال الفترة (١٩٨٠ - ٢٠١٣)، مرجع سابق، ص ٤٦.

(٤) رانيا الشيخ طه، التضخم أسبابه آثاره، وسبل معالجته، سلسلة كتيبات تعريفية، صندوق النقد العربي، العدد ١٨، ٢٠٢١، ص ٢٢-٢٣.

آن واحد وهذا ما يعد بالرؤية البديلة لمنحنى فيليبس، أي أن العلاقة بين البطالة والتضخم أصبحت علاقة طردية وليست عكسية كما أثبتتها فيلبس. فقد عاصر العالم منذ منتصف السبعينات للقرن الماضي بعد ارتفاع أسعار البترول وما ترتب على ذلك من ارتفاع في تكاليف الإنتاج، ومن ثم انخفاض أرباح رجال الأعمال، وبالتالي نقص العرض الكلي. مما أدى إلى ارتفاع مستوى الأسعار وفي نفس الوقت انخفاض مستوى الإنتاج ووجود البطالة وبالتالي تكون العلاقة بين معدل البطالة ومعدل التضخم علاقة طردية (١). أي أن العلاقة بين التضخم والبطالة تطورت بشكل غير متوقع، حيث لم تعد العلاقة بين التضخم والبطالة عكسية، بل أصبحت علاقة طردية أي تزايد معدل البطالة ومعدل التضخم، هذه الظاهرة تسمى بالركود التضخمي (٢). ومع إنهيار العلاقة الكينزية بين التضخم ومعدل البطالة قد سمح هذا بوجود مدارس فكرية أخرى تعمل على تفسير ظاهرة الركود التضخمي (٣).

وعليه بدأ النيوكينزيون يروا أن السبب في حدوث الركود التضخمي هو ارتفاع تكاليف الإنتاج بالشكل الذي أدى إلى حدوث ارتفاع معدلات التضخم، أما ارتفاع معدلات البطالة فبسبب السياسة الخاطئة لعلاج التضخم، إذ تم اتباع سياسة نقدية تقييدية لمعالجة التضخم الذي يعتقد أنه تضخم طلب، وكان تأثيرها سلبياً على الاستثمار والبطالة (٤).

وبذلك حسر النيوكينزين حدوث الركود التضخمي في عاملين هما الأول الارتفاع الشديد في نفقات الإنتاج بالشكل الذي تتصاعد معه معدلات التضخم والثاني هو التدخل الخاطئ من جانب الدولة على اعتبار أن هذا

(١) راجع: دايمي بلال، دراسة تحليلية قياسية للعلاقة بين البطالة والتضخم في الجزائر خلال الفترة (١٩٨٠ - ٢٠١٣)، مرجع سابق، ص ٥١-٥٢.

(٢) ميلود بوعبيد، جمال جعيل، أزمة الكساد التضخمي الدول الصناعية: الأسباب والحلول من منظور الاقتصاد السياسي، مرجع سابق، ص ٨٠.

(٣) أحمد ياسين عبد، السياسة المالية الإسلامية وأثرها في معالجة التضخم الركودي، مرجع سابق، ص ٥٠١.

(٤) زاهد قاسم الساعدي، التضخم الركودي في العراق خلال المدة (١٩٩٠-٢٠١٣)، مرجع سابق، ص ٩٩.

التضخم ناتج عن زيادة الطلب واتباع الدولة لسياسة نقدية تقييدية مما تسبب في قلة الاستثمار والإنتاج وبالتالي قلة التوظيف مما تسبب في النهاية إلى حدوث الركود التضخمي (١).

٢- المدرسة النقدية (Monetarism): تقوم هذه المدرسة على ترك الاقتصاد يتحدد وفقا لآليات السوق دون تدخل من الدولة في النشاط الاقتصادي مع التركيز على السياسة النقدية دون السياسة المالية. ويعتبر الاقتصادي الأمريكي ميلتون فريدمان (Friedman) مؤسس هذه المدرسة ومن أشهر أعلامها، ويرى أن أي محاولة من قبل السلطة النقدية لتخفيض معدل البطالة عن معدله الطبيعي سوف يؤدي إلى ارتفاع معدل التضخم، وعودة البطالة مرة أخرى إلى معدلها الطبيعي (٢). وبناء على هذه المدرسة فإنه ينبغي انسحاب الدولة من الدائرة الاقتصادية والعمل على تحقيق التوازن في الميزانية، ومراقبة التضخم من خلال خفض النفقات الاجتماعية (٣).

وحسب اعتقاد هذه المدرسة أن التضخم هو ظاهرة نقدية بحتة دائمة في كل مكان وزمان. وهو يعبر عن الإخلال بين عرض النقود وبين الطلب عليها وبما إن الطلب على النقود مستقر نسبياً، فإن ظاهرة الإفراط في عرض النقود من جراء أخطاء السلطات النقدية على النحو الذي يزيد عما يريد الأفراد الاحتفاظ به هي المسؤولة عن ظاهرة التضخم (٤).

وأن السبب الجوهري للركود التضخمي الذي أصاب الدول الصناعية يرجع إلى السياسات النقدية والمالية التوسعية التي لجأت إليها حكومات الدول الغربية في ضوء الوصفة الكينزية بهدف تحفيز الطلب الكلي واحتواء الركود الاقتصادي مما تسبب في ارتفاع معدلات التضخم وعند محاولة إيقاف التضخم أو تقليله تسبب ذلك في حدوث ارتفاع معدلات البطالة. مع بقاء معدلات تضخم عند مستويات مرتفعة (٥). أي أن سبب حدوث التضخم الركودي هو سياسات تحفيز الطلب الكلي التي وضعتها المدرسة الكينزية من أجل التخلص من أزمة الكساد الكبير في المدة ١٩٢٩-١٩٣٢ واستمرت هذه السياسات في الدول الصناعية وأدت إلى حدوث مشكلة الركود

(١) إبراهيم لطفي عوض، ظاهرة الركود التضخمي في الاقتصاد المصري دراسة تحليلية، مرجع سابق، ص ٤٣.

(٢) محمد خليل البحيسي، ظاهرة الركود التضخمي في الدول المتقدمة بين النظرية والتطبيق، مرجع سابق، ص ٢٢.

(٣) ميلود بوعبيد، وآخرون، أزمة الكساد التضخمي الدول الصناعية: الأسباب والحلول من منظور الاقتصاد السياسي، مرجع سابق، ص ٨٥.

(٤) راجع: أبرار جلال محمد أحمد، وآخرون، أثر السياسة النقدية في معالجة ظاهرة التضخم الركودي في السودان باستخدام برنامج ARDL (خلال الفترة ١٩٩٣-٢٠١٦م)، مرجع سابق، ص ٣١.

(٥) نادية العقون، الركود التضخمي في الجزائر دراسة اقتصادية تحليلية للفترة (١٩٨٠ - ٢٠١٩)، مرجع سابق، ص ٢٦٧، ٢٦٨.

التضخمي (١).

وهناك من يري أن الركود التضخمي يرجع إلى عدم مرونة العرض الكلي إزاء التغيرات التي تحدث في المستوي العام للأسعار، ولا يتمثل في التأثير على الطلب الكلي بل في التأثير على العرض الكلي من خلال زيادة الإنتاج (٢). وهذا بسبب ما اعتقده النقديون من أن الأسواق تنافسية وأن الأسعار تتمتع بمرونة كاملة في حين أن الدول الرأسمالية بها أسواق تعرف بالأسواق المدارة والتي تتمتع فيها بعض الأطراف بدرجة ما في تحديد الأسعار والأجور. أي أن الأسعار والأجور لا تتمتع بمرونة كاملة (٣).

ولذلك يري النقديين أن الخطوة الهامة لمكافحة التضخم دون التأثير بدرجة كبيرة على معدل البطالة هي أن يتم الإعلان مقدماً عن التخفيض التدريجي للنمو النقدي. كمحاولة للتأثير على توقعات العمال ورجال الأعمال بشأن مستويات الأجور الحقيقية والأسعار في المستقبل (٤).

ويري أصحاب المدرسة النقدية إن الدواء الشافي لأزمة الركود التضخمي لا يتمثل في التأثير على الطلب الكلي بل في التأثير على العرض الكلي من خلال زيادة الإنتاج وهذا يتطلب تشجيع الرأسماليين للقيام بالتراكمات الرأسمالية وفي هذا الصدد يطالب النقديون بتقليل الضرائب المفروضة على الدخل والثروة وتقليل الإجراءات البيروقراطية من جانب الإدارة الحكومية (٥).

٣- مدرسة اقتصاديات جانب العرض: (Supply-side economic)

(١) مأمون ادم معرو ف، تحليل أثر متغيرات السياسة المالية على التضخم الركودي في العراق للمدة (٢٠٠٤-٢٠١٩)، مرجع سابق، ص ٢٢.

(٢) راجع: أحمد ياسين عبد، السياسة المالية الإسلامية وأثرها في معالجة التضخم الركودي، مرجع سابق، ص ٥٠٠.

(٣) إبراهيم لطفي عوض، ظاهرة الركود التضخمي في الاقتصاد المصري دراسة تحليلية، مرجع سابق، ص ٣٨.

(٤) راجع: د/ علاء بسيوني عبد الرؤوف محمد، الركود التضخمي وسياسات معالجته دراسة في النظرية الاقتصادية والحالة المصرية للفترة ١٩٧٩: ٢٠٢٠، مرجع سابق، ص ١٩٦-١٩٧.

(٥) د/ أحمد ياسين عبد، السياسة المالية الإسلامية وأثرها في معالجة التضخم الركودي، مرجع سابق، ص ٥٠٢.

في بداية عقد السبعينيات من القرن العشرين، ظهرت مجموعة جديدة من الاقتصاديين شكلوا ما عرف بمدرسة اقتصادات جانب العرض ويرى رواد هذه المدرسة صحة قانون ساي للأسواق، ولذا لا توجد احتمالات لوقوع أزمات إفراط إنتاج عامة، وهم يعتبرون الرأسمالية نظاماً مستقراً، أي إنها قادرة على تصحيح أي اختلالات تنشأ في السوق بشكل آلي تلقائي دون الحاجة لأي تدخل حكومي. وقد رفض أنصار هذه المدرسة الأفكار التي يقوم عليها منحني فليبس، حيث من وجهة رأيهم لا توجد علاقة عكسية بين معدل البطالة ومعدل التضخم لا في الأجل القصير ولا في الأجل الطويل، بل العكس يرون أن تخفيض معدل البطالة يؤدي إلى زيادة قوة العرض للسلع والخدمات، فيمكن أن يسهم في تخفيض الأسعار ومعدل التضخم (١).

ويتفق أنصار هذه المدرسة في تفسير مشكلة الركود التضخمي مع النقديين فيما ذهبوا إليه من إن التضخم ما هو إلا إفراط في عرض النقود بصورة لا تتناسب مع النمو الاقتصادي ويشيرون إلى فكرة جديدة مفادها إن الضرائب المرتفعة يمكن أن تعد سبباً جوهرياً من أسباب الركود التضخمي وينظرون إلى الضرائب على إنها تكاليف تعمل على تخفيض الإنتاج، لكن الطلب يستمر فترتفع الأسعار للسلع المتبقية. إذن يؤكد هؤلاء على أهمية زيادة الإنتاجية والعرض بدلاً من التلاعب بالطلب الكلي وبذلك فإن العلاقة بين البطالة والتضخم تكون مباشرة وبنفس الاتجاه وليست عكسية لا في الأجل القصير ولا في الأجل الطويل (٢).

ويقرر أصحاب هذه المدرسة أن كينز قد أهمل كلياً العرض الكلي. ولذلك عرف منتقدها باقتصادي جانب العرض، ويعتقد أصحاب هذه المدرسة أن التحليل الكينزي وإن كان ملائماً لأحداث الثلاثينات إلا أنه ليس كذلك في ضوء تعايش كل من التضخم والبطالة في الاقتصاد، ولهذا فهم يرون أنه من الخطأ التركيز على جانب الطلب الكلي، وأن أفضل طريق لتحسين الأداء الاقتصادي بالدول الرأسمالية الصناعية هو اتخاذ سياسات مهمة لزيادة العرض الكلي من السلع والخدمات (٣).

(١) مأمون ادم معروف، تحليل أثر متغيرات السياسة المالية على التضخم الركودي في العراق للمدة (٢٠٠٤-٢٠١٩)، مرجع سابق، ص ٢٥.

(٢) بتول مطر عبادي، التضخم الركودي في بلدان متقدمة مختارة للمدة (١٩٧٠-٢٠٠٤)، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الكوفة، العراق، فبراير ٢٠١٤، ص ١١٤.

(٣) محمد خليل البحيصي، ظاهرة الركود التضخمي في الدول المتقدمة بين النظرية والتطبيق، مرجع سابق، ص ٢٨.

وتقوم مدرسة اقتصاديات جانب العرض على أن حدوث التضخم في السبعينات كان مرجعة الأساس تطبيق الأفكار الكينزية والتي تستهدف تحفيز الطلب الكلي والخروج بالاقتصاد من حالة الركود مما تسبب في النهاية إلى إعاقة النمو الاقتصادي من ناحية وحدث التضخم من ناحية أخرى. أي أن زيادة الطلب الكلي وزيادة التدخل الحكومي في الاقتصاد القومي بزيادة النفقات العامة وتمويلها بالإصدار النقدي الجديد وزيادة معدلات الضرائب هو ما تسبب في حدوث التضخم وبالتالي زيادة البطالة. وعليه يقترح أصحاب مدرسة اقتصاديات العرض إلى تحفيز العرض الكلي لمحاربة الركود التضخمي بالتأثير في هيكل الطلب ليكون في صالح الإنتاج دون الاستهلاك وذلك بتقليل تدخل الحكومة وتقليل الضرائب ووضع حد أدنى للأجور^(١). وعليه يمكن تلخيص اقتراح أنصار مدرسة اقتصاديات جانب العرض في سبيل القضاء على مشكلة الركود التضخمي ما يلي^(٢):

- ١- تخفيض نطاق التدخل الحكومي في النشاط الاقتصادي عن طريق خفض الإنفاق العام الممول بالإصدار النقدي الجديد، بهدف محاربة التضخم.
- ٢- إفساح الحرية لقوى العرض والطلب في تحديد التوازن في سوق العمل، وعدم تدخل الحكومة من خلال وضع حد أدنى للأجور.
- ٣- تخفيض معدل الضريبة المصحوب بسياسة نقدية انكماشية لمحاربة التضخم.
- ٤- تخفيض معدلات الضرائب المفروضة على الأرباح لتحفيز الاستثمار دون الاستهلاك بهدف زيادة الإنتاجية ومن ثم الدخل والتوظيف

٤- مدرسة التوقعات الرشيدة: (Rational Expectation)

تلعب التوقعات Expectations طبقاً لرواد هذه المدرسة دوراً هاماً في النشاط الاقتصادي حيث أكد كل من روبرت لوكاس وغيره من رواد المدرسة على تأثير التوقعات في الأسعار والإنتاج والدخل والعمالة والادخار

^(١) إبراهيم لطفي عوض، ظاهرة الركود التضخمي في الاقتصاد المصري دراسة تحليلية، مرجع سابق، ص ٤٧-٤٨.

^(٢) محمد خليل البحيصي، ظاهرة الركود التضخمي في الدول المتقدمة بين النظرية والتطبيق، مرجع سابق، ص ٣٠.

والاستثمار وذلك بناء على مرونة الأسعار والأجور ^(١). حيث تفترض نظرية التوقعات الرشيدة أن الأفراد يسعون للاستفادة أفضل ما يمكن مما يتوفر لديهم من معلومات اقتصادية في بناء توقعاتهم وبالتالي فإنهم يتجنبون عادة تكرار الأخطاء التي وقعوا بها عند بناء تلك التوقعات وقد فسرت هذه المدرسة مشكلة الركود التضخمي بواسطة المفاجآت السعرية أي انحراف السعر الواقعي عن المتوقع والتي تحدث أما بسبب إجراءات سياسية أو بصدمات العرض والطلب. وتفسر هذه المدرسة التضخم على أنه ينشأ نتيجة لاختلاف خطط الاستثمار عن خطط الادخار فلو زاد عن الادخار المتحقق فإن ذلك يعني إن الطلب الكلي أكبر من الاستثمار المتوقع للعرض الكلي. ولهذا تميل الأسعار نحو الارتفاع، والتضخم في هذه الحالة يعبر عن نفسه في شكل فجوة أو فائض طلب أو خطط شراء لم تتحقق في أسواق السلع وعوامل الإنتاج، ويؤكد أنصار مدرسة التوقعات الرشيدة أن مستوى الأسعار المتحقق في فترة ما يتأثر بالتوقعات السعرية لكل من المنتجين والمستهلكين وأن هذه التوقعات تكون سليمة وغير باعثة على الاضطراب إذا كانت مبنية على معلومات صحيحة ^(٢).

ويخلص الباحث مما سبق أن المدارس الاقتصادية السابقة لم تتفق على أسباب الركود التضخمي فيري البعض منها الآتي:

- ١- السياسة النقدية التوسعية وسياسة النقد الرخيص هو الأساس في الركود التضخمي
- ٢- زيادة العرض الكلي للسلع والخدمات هو ما يؤدي إلى الركود التضخمي.
- ٣- مفاجئة العرض والطلب الاقتصادية هو ما يؤدي إلى الركود التضخمي.
- ٤- العلاقة بين التضخم والبطالة لم تعد عكسية كما هو الحال في منحي فيلبس بل ثبت وجود علاقة طردية بينهما.
- ٥- ربط البعض بين الركود التضخمي وتدخل الدولة في النشاط الاقتصادي بزيادة الضرائب أو زيادة الطلب الكلي. ومن خلال ما سبق أن أسباب الركود التضخمي يمكن أن تنحصر في ضعف النمو الاقتصادي للدول والذي

^(١) (سماح غانم عبد الكريم، التضخم الركودي في الاقتصاد السوري أسبابه ونتائجه (دراسة تحليلية)، رسالة دكتوراة، قسم الاقتصاد، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، ٢٠٢١، ص ٣٦.

^(٢) (راجع: أحمد ياسين عبد، السياسة المالية الإسلامية وأثرها في معالجة التضخم الركودي، مرجع سابق، ص ٥٠٢.

ينحسر سببة في ضعف الانتاج والاختلال الهيكلي الذي يلحق بالاقتصاد من خلال عدم وجود فرص للعمل بالاستثمار في مجالات حيوية، والمحافظة على الأسعار وتقليل الاستيراد.

وهناك من يري أن ظاهرة الركود التضخمي لا تحدث بفعل تأثير عامل واحد بعينة وإنما هي نتيجة تفاعل عدة عوامل. وهذا هو السبب في اختلاف الاقتصاديين حول تفسير هذه الظاهرة وهذه العوامل تتغير بشكل مستمر خلال الزمن وبحسب قوة الأثر الذي ينتج عن كل هذه العوامل يمكن أن ينشأ التضخم فقط أو البطالة فقط أو التضخم والبطالة معاً أي الركود التضخمي (١). ونتولي في المطلب التالي بيان مؤشرات الركود التضخمي والتي من خلالها يمكن الحكم علي اقتصاد ما بكونه يعاني من ركود التضخمي من عدمة.

المطلب الثاني

مؤشرات قياس الركود التضخمي عالمياً والدولة المصرية

توصلت معظم الدراسات التطبيقية ومنها دراسات البنك الدولي إلى نتيجة مفادها أن هناك علاقة وثيقة بين المعدلات المرتفعة للتضخم وتدني معدلات النمو الاقتصادي، حيث يؤثر كل منهما في الآخر. وبشكل عام فإن معدلات النمو المرتفعة التي لا ترافقها عدالة في توزيع الدخل سوف تفرض آثارها السلبية على الاقتصاد القومي، وقد تقود إلى حالة الركود، وبدرجة أكبر إلى حالة ركود تضخمي نتيجة استفادة طبقة محددة من ثمار هذا النمو. أما معدلات النمو المنخفضة فلا شك أنها تقود إلى حدوث التضخم نتيجة انخفاض العرض المحلي من السلع والخدمات مما يدفع إلى زيادة الاستيراد لتلبية احتياجات المواطنين، وحدثت ضغوط تضخمية كبيرة على الاقتصاد (٢).

(١) إبراهيم لطفي عوض، ظاهرة الركود التضخمي في الاقتصاد المصري دراسة تحليلية، مرجع سابق، ص ٦١.

(٢) راجع: عفراء على خصور، دراسة تحليلية للتضخم وأثره على الميزان التجاري في سورية خلال الفترة (١٩٩٠-٢٠١٢)، مرجع سابق، ص ٥٩.

ويعد المعيار والمؤشر الذي يمكن من خلاله الحكم علي اقتصاد ما بأنه يعاني من ركود تضخمي من عدمه، وجود معدلات التضخم والبطالة حيث يعد وجودهما ضرورياً وله إيجابيات أو سلبيات على مستويات الإنتاج والتوظيف في الاقتصاد (١). ونتولي شرح ذلك من خلال الآتي:

الفرع الأول: مؤشرات قياس الركود التضخمي عالمياً.

الفرع الثاني: قياس مؤشرات الركود التضخمي في الدولة المصرية.

الفرع الأول

مؤشرات قياس الركود التضخمي عالمياً

يمكن من خلال المؤشرات التالية قياس الركود التضخمي والحكم على اقتصاد ما بأنه يعاني من ركود تضخمي أم لا. ذلك على النحو التالي:

المؤشر الأول: معدل التضخم:

تعد مشكلة التضخم ظاهرة قديمة جديدة، تشكل تهديداً كبيراً للدول، وقد اهتمت الدول بها بشكل متزايد منذ بداية عقد السبعينيات، مما حدا بالبعض إلى القول إن التضخم أصبح ظاهرة عالمية لصيقة بالحياة الاقتصادية وتظهر بنسب متفاوتة في مختلف دول العالم (٢). حيث أصبحت أكثر الظواهر خطورة على الاقتصاد، وهو ما دفعهم إلى الاهتمام بها وتحديد أسبابها وآثارها، مما تسبب في أختلاف تعريفات لاختلاف الضوابط التي تحكم كل تعريف ومنها: أنة زيادة في حجم الطلب الكلي عن العرض الكلي زيادة محسوسة ومستمرة، مما يؤدي إلى حدوث سلسلة من الارتفاعات المفاجئة والمستمرة في المستوى العام للأسعار عن معدلاتها السابقة، أي وجود فائض في الطلب على

(١) راجع: د/ علاء بسيوني عبد الرؤوف محمد، الركود التضخمي وسياسات معالجته دراسة في النظرية الاقتصادية والحالة المصرية للفترة ١٩٧٩: ٢٠٢٠، مرجع سابق، ص ١٩٥.

(٢) د/ ماهر عبد الوهاب حامد أبو زيادة، تطور معدلات التضخم في الاقتصاد المصري خلال الفترة من ١٩٩٠-٢٠٢١م، مجلة مصر المعاصرة، العدد ٥٤٤، الجمعية المصرية للاقتصاد السياسي والاحصاء والتشريع، مصر، أكتوبر ٢٠٢١، ص ٣٨٧.

السلع، يفوق المقدرة الحالية للطاقة الإنتاجية (١). وهو الارتفاع الملموس والمستمر في المستوى العام للأسعار في دولة ما مع الانخفاض المستمر والمتواصل في القيمة الحقيقية لوحدة النقد (٢).

أي أن التضخم الذي نقصده هنا هو ارتفاع مستمر ومؤثر في المستوى العام للأسعار في اقتصاد دولة ما خلال فترة قد تكون سنة أو أكثر، ولحسابه يتم استخدام مؤشر موحد لم متوسط أسعار السلع والخدمات باستخدام أسعار المستهلك أو أسعار المنتج (٣). ولقد أثبت العديد من خبراء الاقتصاد ومن الوقائع التاريخية أن التضخم لا يزال يشكل عائقاً كبيراً أمام التنمية الاقتصادية طويلة الأجل والاستقرار الاجتماعي والاقتصادي، وخاصة في الاقتصادات التي تمر بمرحلة انتقالية (٤).

المؤشر الثاني: النمو الاقتصادي:

يعد النمو الاقتصادي من الموضوعات التي تهتم جميع المجتمعات بل يعد المعيار الأول في تصنيف الدول وكونه مؤشر هام لقياس الأداء الاقتصادي، وارتفاع معدلات النمو الاقتصادي ويشير إلى تحسن المستوى المعيشي وتحسن مؤشرات الدخل الفردي والاستهلاك والاستثمار والتشغيل (٥). ويعكس النمو الاقتصادي لأي دولة قدرتها على زيادة إنتاج السلع والخدمات. ويعرف النمو الاقتصادي على أنه الزيادة في الناتج المحلي الإجمالي (GDP) لتلك

(١) د/ أحمد ياسين عبد، السياسة المالية الإسلامية وأثرها في معالجة التضخم الركودي، مرجع سابق، ص ٤٩٧.

(٢) ليلي على القشاطر دفع السيد، قياس أثر السياسة النقدية على التضخم في السودان خلال الفترة من (١٩٩٤-٢٠١٢م)، رسالة ماجستير، كلية الدراسات العليا والبحث العلمي، جامعة شندي، السودان، مارس ٢٠١٥، ص ٤٢.

(٣) Zeinab Tawfik Elewa, Mechanisms of facing economic stagflation during Covid-19 period: the Egyptian case model, op, cit, p11.

(٤) Mohamed F. Abd El, Analysis Factors Affecting Egyptian Inflation Based on Machine Learning Algorithms, 01 September 2023, p292, Available at:

<https://www.aimspress.com/article/doi/10.3934/DSFE.2023017?viewType=HTML>

(٥) د/ رنا محمد البطرني، أثر معدل التضخم والبطالة في النمو الاقتصادي (دراسة حالة جمهورية مصر العربية)، مجلة الدراسات التجارية المعاصرة، كلية التجارة، جامعة كفر الشيخ، المجلد السابع. العدد الحادي عشر الجزء الثاني -يناير ٢٠٢١م، ص ٥٤٨.

الدولة (١). ويعد النمو الاقتصادي من الأهداف الأساسية للسياسة الاقتصادية العامة، كما يعتبر مؤشراً من مؤشرات الرخاء وفيه ما يدفع الحكومات إلى وضعه نصب عينيه أثناء رسم السياسة الاقتصادية العامة للدولة (٢).

حيث يعد معدل النمو من أهم المؤشرات التي تعكس مدي تقدم ورفاهية الاقتصاد، كونها تقيس مدي التغير في إجمالي الناتج المحلي خلال فترة زمنية محددة، وبالتالي فإنها تتأثر بصورة مباشرة بالتغيير في معدل التضخم والبطالة. فالتضخم المفرط قد يؤدي إلى انخفاض الطلب الكلي والاستثمارات المحلية والأجنبية مما يؤثر سلباً على معدلات النمو، كما أن البطالة المرتفعة تعني وجود طاقات عاطلة وإنخفاض للطلب الكلي مما يضعف معدلات النمو (٣).

ولذا هناك من يري أن تراجع النمو الاقتصادي يرتبط بوجود التضخم، وهو ما يستلزم بذل جهود للحفاظ على معدلات تضخم منخفضة ومستقرة أمراً هام للحد من تأثير التضخم على معدلات النمو الاقتصادي (٤).

Abdul Aziz Farid Saymeh, Marwan Mohammad Abu Orabi, THE EFFECT OF INTEREST RATE, (١)
INFLATION RATE, GDP, ON REAL ECONOMIC GROWTH RATE IN JORDAN, Asian Economic
and Financial Review, 2013, 3(3):341-354,p341.

(٢) راجع: سناء الرئيس، مدى فاعلية سعر الفائدة في التأثير على الناتج المحلي الإجمالي: تجربة المصرف المركزي الأوروبي وامكانية الاستفادة منها في سوريا، رسالة ماجستير، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، سوريا، ٢٠١٨، ص ١.

(٣) د/ أحمد فاروق محمد الزيني، الركود التضخمي في الاقتصاد المصري دراسة تحليلية للفترة من (١٩٧٣ - ٢٠٢٣) وآليات المعالجة، المجلة القانونية (مجلة متخصصة في الدراسات والبحوث القانونية)، كلية الحقوق، جامعة القاهرة ، فرع الخرطوم، أغسطس ٢٠٢٤، ص ٥٨٨.

(٤) مجموعة البنك الدولي، اقتصادات الأسواق الصاعدة والبلدان النامية قد تواجه تحديات إذا ارتفعت معدلات التضخم العالمية، ٢٠١٨/٧/١١، تم الاطلاع في ٢٠٢٤/١٠/٧، متاح علي رابط:

<https://www.albankaldawli.org/ar/news/press-release/2018/11/07/emerging-developing-economies-to-face-challenges-if-global-inflation-rises>

المؤشر الثالث: معدل البطالة:

تعد البطالة ظاهرة اقتصادية خطيرة تصيب الاقتصاديات المختلفة من وقت لآخر، وهي زيادة عدد عاطلين عن العمل والحالة التي لا يستخدم المجتمع فيها قوة العمل استخداماً كاملاً، مما يؤثر على الناتج الفعلي في هذا المجتمع وتندني مستوى رفاهية أفراد المجتمع عما كان عليه (١). ويعتقد الاقتصاديون أن المعدل الطبيعي للبطالة يتراوح بين (٣%) و(٤%) من قوة العمل وأن الزيادة عن هذه المعدلات تدل على تعرض الدولة للمشاكل الاقتصادية كالركود وضعف النمو (٢). وطبقاً لمنظمة العمل الدولية تعرف البطالة بأنها حالة تشير إلى وجود أفراد ذوي مهن اقتصادية معينة يبحثون عن فرص العمل المتاحة وهم قادرين عليها، عند أي مستوى من الأجر يمكن أن يسود في سوق العمل، ولكنهم لا يجدون هذه الفرص (٣). بسبب حالات الركود بشكل عام عندما يكون هناك انخفاض واسع النطاق في نمط الإنفاق وعلية عند يتراجع النشاط الاقتصادي (٤). أو في حالة خاصة عندما يتجاوز الإنتاج للاستهلاك مما يؤدي إلى ركود السلع وانخفاض الأسعار، مما يعني قلة الأيدي العاملة وارتفاع معدل البطالة. وإذا أصاب الركود فرعاً مركزياً في الاقتصاد فسوف ينعكس على بقية القطاعات. ويعتبر الركود الاقتصادي في هذه الحالة حالة طبيعية في الاقتصاد الرأسمالي نتيجة لعدم التناسب بين الإنتاج والاستهلاك (٥).

(١) راجع: دايمي بلال، دراسة تحليلية قياسية للعلاقة بين البطالة والتضخم في الجزائر خلال الفترة (١٩٨٠ - ٢٠١٣)، مرجع سابق، ص ١٠.

(٢) راجع: محمد خليل البحيصي، ظاهرة الركود التضخمي في الدول المتقدمة بين النظرية والتطبيق، مرجع سابق، ص ١٦.

(٣) د/ صلاح على عبد الحميد على، الركود الاقتصادي والبطالة "التوصيف وسياسات المواجهة من المنظور الاقتصادي الإسلامي"، المجلة العلمية لقطاع كليات التجارة، العدد بالحادي عشر، جامعة الأزهر، يناير ٢٠١٤، ص ٣٧٦.

(٤) راجع: صندوق النقد العربي، تقرير آفاق الاقتصاد العربي، الإصدار السابع عشر، أغسطس ٢٠٢٢، ص ١١.

(٥) Zeinab Tawfik Elewa, Mechanisms of facing economic stagflation during Covid-19 period: the Egyptian case model, op.cit,p16.

المؤشر الرابع: مؤشر معدل الركود التضخمي:

بناءً على المؤشرات السابقة نجد أن هناك مؤشرين اتخذهم العلماء دليل على حدوث الركود التضخمي من عدمه هذا بالإضافة إلى تحقق تباطؤ للنمو الاقتصادي. ولذلك وجد أنه إذا كانت نسبة البطالة تتراوح بين (٢:٤%) كمعدل طبيعي ومستهدف في حالة التضخم لتحريك عجلة الاقتصاد والإنتاج فهذا طبيعي. وهذا لا يتعارض مع كون الاقتصاد يعمل عند مستوى التشغيل الكامل أم لا. ولكن إذا تجاوزت هذه المعدلات مستوي ٤% لكل من البطالة والتضخم على حدا، ويمكن القول بأن الاقتصاد يعاني من الركود التضخمي، وأعتمد الاقتصاديون لأجل رصد ظاهرة الركود التضخمي على مؤشر مركب من مجموع معدل التضخم ومعدل البطالة، ويطلق على هذا المؤشر معدل الركود التضخمي على النحو التالي: معدل الركود التضخمي = معدل التضخم + معدل البطالة.

$$AST = AInf + AUn$$

AST: تشير إلى التضخم الركودي، AInf: تشير إلى معدل التضخم، AUn تشير إلى معدل البطالة. وعلية إذا تجاوز هذا المعامل نسبة ٨% مع زيادة كلاً من معدلات التضخم والبطالة مستوي ٤% وتزايدها أو ثباتها يعد هذا مؤشر على أن هذا الاقتصاد يعاني من ركود تضخمي، أضف إلى ذلك استمرار المعدل ٨% لفترة من الزمن مع بقاء نمو الناتج المحلي الإجمالي (١).

ولكن في حقيقة الأمر بالرغم من أن معدل الركود التضخمي يعتبر مؤشراً جيداً لرصد ظاهرة الركود التضخمي في الاقتصاد إلا أن ربطه بنسبه ٨% يرد عليها بعض الإشكاليات، فمن المحتمل أن يتجاوز معدل الركود التضخمي في اقتصاد دولة ما النسبة (٨%) ولكن في نفس الوقت قد يبقى معدل البطالة فقط أو معدل التضخم فقط عند النسبة (٤%)، ففي هذه الحالة لا يمكن القول بأن اقتصاد هذه الدولة يعاني من ظاهرة الركود التضخمي. والواقع أن هناك إجماع بين الاقتصاديين إلى أنه في حالة تجاوز معدل الركود التضخمي نسبة (٨%) مع تصاعد كلاً من معدل

(١) راجع: د/ علاء بسيوني عبد الرؤوف محمد، الركود التضخمي وسياسات معالجته دراسة في النظرية الاقتصادية والحالة المصرية للفترة ١٩٧٩: ٢٠٢٠، مرجع سابق، ص ١٩٥.

- راجع: محمد محمد إبراهيم محمد طريح، دور السياسة المالية في الحد من الركود التضخمي في مصر، المجلة العلمية للبحوث التجارية، العدد الثاني، كلية التجارة، جامعة المنوفية، ابريل ٢٠٢٤ ص ٤٥٥.

التضخم ومعدل البطالة أي استمرار الزيادة في هذه الحالة فقط يمكن أن نقرر بأن الاقتصاد يعاني من ظاهرة الركود التضخمي.

وذلك لأن بعض الاقتصاديين يعتبر أن معدل البطالة عند (٤%) هو معدل طبيعي. كما أن وصول معدل التضخم إلى (٤%) كحد أقصى لا يشكل بالضرورة خطراً على الاقتصاد، وذلك لما له من آثار إيجابية على مستوى الإنتاج والتوظيف في الاقتصاد.

ومن هنا نجد 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 البطالة. بل تعد النسبة ٨% لمجموع معدلات البطالة والتضخم مؤشر على اختلالات تصيب الاقتصاد ينعكس أثره على النمو والتضخم (١).

وبعد بيان الأساس الذي يمكن من خلاله الحكم على اقتصاد ما بأنه يعاني من ركود تضخمي أم لا.

يري الباحث: أن مؤشرات الركود التضخمي السابقة والمتمثلة في ارتفاع معدلات البطالة والتضخم والركود الاقتصادي، هي مؤشرات لسوء حالة الاقتصاد في دولة ما خاصة إذا استمرت لفترة طويلة من الزمن نتج عنها ضعف النمو الاقتصادي وإنخفاض مستوي معيشة الأفراد وانتشار البطالة والتضخم. ومن خلال المؤشرات السابقة يحاول الباحث تطبيقها على الاقتصاد المصري في الفرع التالي للتحقق من وجودها أم لا. واختبار الفرضية الأولى وهي وجود ظاهرة الركود التضخمي في الدولة المصرية وتحقيق مؤشراتها.

وعلى الرغم من تعدد المؤشرات السابقة يري الباحث أنه من المناسب الاعتماد على مؤشرين للتعرف على وجود ركود تضخمي من عدمه في اقتصاد ما وهما مؤشر التضخم والبطالة وهما يشكلان مؤشر الركود التضخمي بالإضافة إلى الإشارة إلى إنخفاض معدل النمو الاقتصادي. ذلك على النحو التالي.

(١) محمد خليل البحيصي، ظاهرة الركود التضخمي في الدول المتقدمة بين النظرية والتطبيق، مرجع سابق، ص ١٧-١٨.

الفرع الثاني

قياس مؤشرات الركود التضخمي في الدولة المصرية

يمكن دراسة أداء الاقتصاد المصري للتعرف على حقيقة تعرضه لظاهرة الركود التضخمي خلال فترة الدراسة، ومما سبق نجد أن العلماء توصلوا إلى إمكانية بحث ذلك في أي اقتصاد من خلال دراسة متغيرات أساسية وهي كما سبق بيانه مجموع معدلات البطالة والتضخم، مع تباطؤ النمو الاقتصادي. ومن خلال هذه المؤشرات السابقة يمكن قياس الركود التضخمي في مصر. ودراسة الفرضية الأولى بتحقيق مؤشرات الركود التضخمي في مصر. ذلك من خلال الآتي.

المؤشر الأول: معدل التضخم:

تعددت أنواع الأرقام القياسية لقياس الأسعار لمعرفة وجود التضخم من عدمه مثل الرقم القياسي لأسعار الجملة، والرقم القياسي لأسعار التجزئة، والرقم القياسي لأسعار الأسهم، والرقم القياسي لأسعار المستهلكين، الذي يعتبر أفضلها ويعتمد حساب هذا الرقم على اختيار مجموعة من السلع تسمى سلة السوق. هذه السلة تمثل السلع الأساسية التي يستهلكها فرد نموذجي تستغرق جميع دخله. ولذلك فإن هذا الرقم القياسي يمثل الرقم القياسي لتكاليف المعيشة أو نفقاتها والتي من خلاله يستدل على معرفة نسبة التغير الطارئ على القوة الشرائية للنقود، وبذلك يتم التعرف على نسبة التضخم في فترة معينة (١). وتكمن أهمية قياس التضخم في أنه تسبب على مر التاريخ في إحداث اضطرابات وعدم استقرار في بعض البلدان لفترات طويلة، وكثيراً ما يكون هدفاً للسياسات الرسمية (٢).

ويُقاس التضخم في مصر بمعدل الارتفاع العام في الرقم القياسي لأسعار المستهلكين (CPI) الذي يصدره الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء. ويتضح من البيانات الواردة فيه أن معدل التضخم في مصر خلال الفترة من ٢٠٠٠ حتى ٢٠٠٧ تميزت بالاعتدال واستقرار أسعار المستهلك ويشير ذلك إلى استقرار الاقتصاد وقدرته على

(١) راجع: دايمي بلال، دراسة تحليلية قياسية للعلاقة بين البطالة والتضخم في الجزائر خلال الفترة (١٩٨٠ - ٢٠١٣)، مرجع سابق، ص ٣٣.

(٢) Zeinab Tawfik Elewa, Mechanisms of facing economic stagflation during Covid-19 period: the Egyptian case model, op,cit,p11.

التحكم في التضخم في ظل ظروف نمو معتدلة. وفي الفترة ٢٠٠٨-٢٠٠٩ أخذت معدلات التضخم في الارتفاع المتزايد والمستمر، حيث وصلت إلى ١٨.٣٠ % ١١.٨٠ % على التوالي خلال الفترة، وقد يرجع ذلك إلى تأثير الأزمة المالية العالمية وتراجع القيمة الشرائية للعملة المحلية وزيادة في أسعار السلع الغذائية والطاقة مما سبب تباطؤ النمو الاقتصادي وزيادة الضغوط التضخمية. وفي الفترة من ٢٠١٠ حتى ٢٠١٥ شهدت معدلات التضخم استقراراً نسبياً مؤقتاً حيث تراوحت بين ١١.٣٠ % و ١٠.٤٠ %، مما يشير إلى استعادة بعض الاستقرار في الاقتصاد بعد الأزمة المالية العالمية. ثم بدأت المعدلات في الارتفاع الملحوظ مرة أخرى خلال الفترة من ٢٠١٦-٢٠٢٣، مع قفزات كبيرة في بعض السنوات (١).

المؤشر الثاني: تراجع النمو الاقتصادي:

أشارت العديد من الدراسات إلى وجود ارتباط إيجابي بين النمو والتضخم عند معدلات التضخم المنخفضة، ولكن تحدث علاقة سلبية عند معدلات التضخم المرتفعة. ويرتبط الركود التضخمي، الذي يتميز بارتفاع التضخم وسط انخفاض النمو. وفي مصر، تشبه الظروف الاقتصادية السائدة الركود التضخمي، الذي يتميز بارتفاع التضخم الذي يتجاوز أهداف التضخم لدى البنك المركزي المصري في بيئة منخفضة النمو وأقل من معدل نموه المحتمل (٢).

وتشير توقعات البنك الدولي إلى تباطؤ النمو في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا إلى ٥.٣ % هذا العام وإلى ٧.٢ % في عام ٢٠٢٤، وذلك مقارنة بنسبة ٧.٥ % المسجلة في عام ٢٠٢٢. إلا أنه قد يتفاوت معدل

(١) راجع: د/ وسام عبد الفتاح سليمان عبد الله النجار، أثر العتبة للسياسة النقدية على التضخم في مصر خلال الفترة (٢٠٠٠ - ٢٠٢٢)، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، المجلد الخامس - العدد الثاني - الجزء الرابع، كلية التجارة، جامعة دمياط، يوليو ٢٠٢٤، ص ٣٣٥.

(٢) Nisreen Ahmed Abbas, Stagflation reflections on Egyptian stock market, op,cit, p544-545.

النمو فيما بين الدول المختلفة. فبالنسبة للدولة المصرية، راجع البنك الدولي توقعاته للنمو إلى ٤.٥ % خلال عام ٢٠٢٣ بدلاً من ٤.٨ %، وذلك مقارنة بنسبة ٦.٦ % التي حققتها مصر في العام السابق (١).

المؤشر الثالث: معدل البطالة:

يعتقد الاقتصاديون أن المعدل الطبيعي للبطالة يتراوح بين (٣%) و(٤%) من قوة العمل وأن الزيادة عن هذه المعدلات تدل علي تعرض الدولة للمشاكل الاقتصادية المختلفة وضعف النمو (٢). وقد استقر معدل البطالة في مصر عند مستوى ٧.٢ %، ٧.٤ % خلال الربعين الثاني والثالث من عام ٢٠٢٢ على التوالي، وسنوياً فقد بلغت معدلات البطالة ٧.٤ % في عام ٢٠٢١ مقارنة بنسبة ٨ % خلال عام ٢٠٢٠، الأمر الذي يشير إلى انخفاض متوالي في معدلات البطالة بشكل عام خلال الأعوام الثلاث الماضية (٣).

ويحاول الباحث باستخدام المؤشرات السابقة ومن خلال الجدول التالي قياس مؤشر الركود التضخمي بناء على المؤشر السابق الإشارة إليه سابقاً بأن الركود التضخمي = معدل التضخم + معدل البطالة، وبناء على نسبة البطالة والتضخم في مصر وقياس تراجع النمو نقيس ظاهرة الركود التضخمي في الدولة المصرية من عدمة. ويمكن قياس هذه المؤشرات في مصر من خلال الجدول التالي:

(١) د/ جيهان صالح، تداعيات الركود الاقتصادي المحتمل على اقتصادات الشرق الأوسط، آفاق مستقبلية العدد ٣، مركز المعلومات ودعم اتخاذ القرار، مجلس الوزراء، مصر، يناير ٢٠٢٣، بدون ترقيم.

(٢) راجع: محمد خليل البحيصي، ظاهرة الركود التضخمي في الدول المتقدمة بين النظرية والتطبيق، مرجع سابق، ص ١٦.

(٣) المنتدى الاستراتيجي للسياسات العامة ودراسات التنمية، قراءة تحليلية لمعدلات البطالة في مصر وأثرها على النمو الاقتصادي، نوفمبر ٢٠٢٢، تم الاطلاع في ١١/٢٤/٢٠٢٤، متاح علي رابط: <https://draya->

الركود التضخمي ودور السياسة النقدية والمالية "دراسة تطبيقية مقارنة" على مصر في الفترة من (٢٠٠٨-٢٠٢٣)

دكتور / منصور علي منصور شطا

مجلة الدراسات القانونية والاقتصادية

جدول رقم (١)

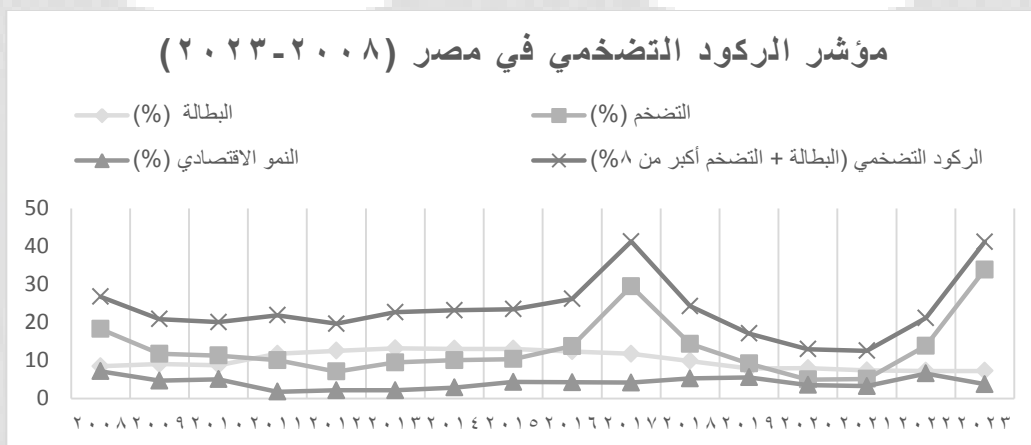
مؤشر الركود التضخمي في مصر الفترة من (٢٠٠٨-٢٠٢٣)

السنة	نمو الناتج المحلي الإجمالي سنوياً (%)	معدل التضخم (نسبة الأسعار التي يدفعها المستهلكون سنوياً)	معدل البطالة (%) (من إجمالي القوى العاملة)	مؤشر الركود التضخمي = (البطالة + التضخم)	تحقق مؤشر الركود التضخمي حسابياً (فوق ٨%)
٢٠٠٨	٧.٢٠	١٨.٣٠	٨.٥٠	٢٦.٨٠	+
٢٠٠٩	٤.٧٠	١١.٨٠	٩.١٠	٢٠.٩٠	+
٢٠١٠	٥.١٠	١١.٣٠	٨.٨٠	٢٠.١٠	+
٢٠١١	١.٨٠	١٠.١٠	١١.٨٠	٢١.٩٠	+
٢٠١٢	٢.٢٠	٧.١٠	١٢.٦٠	١٩.٧٠	+
٢٠١٣	٢.٢٠	٩.٥٠	١٣.٢٠	٢٢.٧٠	+
٢٠١٤	٢.٩٠	١٠.١٠	١٣.١٠	٢٣.٢٠	+
٢٠١٥	٤.٤٠	١٠.٤٠	١٣.١٠	٢٣.٥٠	+
٢٠١٦	٤.٣٠	١٣.٨٠	١٢.٤٠	٢٦.٢٠	+
٢٠١٧	٤.٢٠	٢٩.٥٠	١١.٨٠	٤١.٣٠	+
٢٠١٨	٥.٣٠	١٤.٤٠	٩.٩٠	٢٤.٣٠	+
٢٠١٩	٥.٦٠	٩.٢٠	٧.٩٠	١٧.١٠	+
٢٠٢٠	٣.٦٠	٥.٠	٨.٠	١٣.٠	+
٢٠٢١	٣.٣٠	٥.٢٠	٧.٤٠	١٢.٦٠	+
٢٠٢٢	٦.٦٠	١٣.٩٠	٧.٣٠	٢١.٢٠	+
٢٠٢٣	٣.٨٠	٣٣.٩٠	٧.٣٠	٤١.٢٠	+

الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على قاعدة بيانات البنك الدولي تم الاطلاع في ٢٠٢٤/١٠/٣١ متاح على رابط:

<https://data.albankaldawli.org/indicator/FP.CPI.TOTL.ZG?locations=EG>

شكل رقم (١)



الشكل بناء على بيانات الجدول السابق

يتضح من الجدول والشكل السابقين الآتي:

١- العلاقة بين معدل التضخم ومعدل البطالة طوال فترة الدراسة علاقة طردية في معظم سنوات الجدول وهو ما ينفي العلاقة العكسية بينهما.

٢- الفترة من (٢٠٠٨-٢٠٢٣) يمكن أن توصف بالركود التضخمي في الاقتصاد المصري، حيث تلاحظ التصاعد في معدلات التضخم ومعدلات البطالة وانخفاض معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، كما أن كلا من معدل البطالة ومعدل التضخم قد فاق ٤% كلاً على حداً، وهذا أتضح من بيانات الجدول والرسم البياني حيث جاوز منحنى الركود التضخمي ٨% لزيادة لمعدل البطالة ومعدل التضخم عن ٤% طوال فترة الجدول.

٣- زيادة الركود التضخمي خاصة عند زيادة التضخم وهذا واضح من قمم منحنى الركود التضخمي بالرسم البياني أعوام ٢٠٠٨، ٢٠١٧، ٢٠٢٣ حيث يثبت بذلك أن معدلات التضخم المرتفعة تعد عامل رئيسي في زيادة معدل الركود التضخمي في حين كان تأثير معدل البطالة محدود.

٤- زاد معدل الركود التضخمي في بعض سنوات الجدول بشكل كبير تجاوز ٤١% ويرجع ذلك لوصول التضخم إلى ٢٩.٥٠% و ٣٣.٩٠% عامي ٢٠١٧، ٢٠٢٣ على الترتيب.

- ٥- الاقتصاد المصري يعاني من اختلالات هيكلية كما سبق القول لاحتوائه على مشكلتي البطالة والتضخم، وزيادتهما عن ٤% وبالتالي سوء الأحوال المعيشية للمواطنين وانخفاض معدلات الانتاج والاستثمار وبطء نمو الناتج المحلي الاجمالي طوال سنوات الجدول.
- ٦- الكثير من السنوات تلاحظ أن معدلات النمو الاقتصادي لا يتزامن مع معدلات البطالة أو التضخم، والدليل على ذلك أن أفضل سنوات الجدول في معدل نمو الناتج المحلي كانت عام ٢٠٠٨ حيث وصلت نسبة النمو إلى ٧.٢٠% بينما وصلت نسبة التضخم إلى ١٨.٣٠% مما يؤكد على اختلال هيكلي في الاقتصاد حيث لم يؤدي النمو الاقتصادي إلى انخفاض معدلات التضخم أو معدل البطالة عن المتوسط العالمي (٤%).
- ٧- بالرجوع للجدول نجد أن نسبة البطالة تكاد تكون ثابتة في السنوات الأخيرة من الجدول وعلى الرغم من ذلك نجد هناك زيادة في التضخم وبشكل كبير خاصة عام ٢٠٢٣.
- ٨- ارتفاع التضخم بشكل مؤثر طوال سنوات الجدول مما أثر على معدلات النمو.

الخلاصة:

تناول المبحث في المطلب الأول آراء المدارس الاقتصادية في الركود التضخمي. ذلك من خلال تناول رأي المدرسة الكنزوية ومدرسة اقتصاديات جانب العرض ومدرسة التوقعات الرشيدة. ثم تناول في المطلب الثاني تعريف مؤشرات الركود التضخمي كالبطالة والتضخم والنمو الاقتصادي، وقياس مؤشرات الركود التضخمي عالمياً وتطبيقها على الدولة المصرية وثبوت تحقق الفرضية الأولى وهي تحقق مؤشرات الركود التضخمي في مصر.

ويري الباحث مما سبق أن الدولة المصرية عانت من الركود التضخمي طوال فترة الدراسة (٢٠٠٨-٢٠٢٣) وتحقق مؤشرات فيها. وللتعرف على دور الدولة في مواجهة مؤشرات الركود التضخمي، التطرق إلي دور بعض أدوات السياسة النقدية والمالية التي تتبعها الدولة المصرية، والتي عملت تحقق ظاهرة الركود التضخمي مثل سعر الفائدة وسعر الصرف والانفاق العام والضرائب في المبحث التالي.

المبحث الثالث

دور السياسة النقدية في مواجهة الركود التضخمي

"دراسة مقارنة"

تمهيد وتقسيم:

تعد السياسة النقدية أداة رئيسية تستخدمها الحكومات لتحقيق الاستقرار الاقتصادي من خلال ضبط معدلات سعر الفائدة وحركة سعر الصرف وتغيير كمية النقود المتداولة في الاقتصاد (١). وتتدخل السياسة النقدية لمواجهة حالة الركود التضخمي التي تواجهها الدولة وما يترتب عليهما من ظواهر اقتصادية مختلفة (٢). ويعد الهدف الرئيسي للسياسة النقدية هو استقرار الأسعار والذي يتقدم على غيره من الأهداف (٣). ولكن للأسف في بعض الدول النامية تكون السياسة النقدية تابعة للسياسة المالية، وتتدخل البنوك المركزية بناء على طلب الحكومات بتمويل عجز الموازنة العامة. وهو ما يؤدي في نهاية الأمر إلى إخضاع السياسة النقدية للاحتياجات المالية، وعدم استقلالية البنوك المركزية (٤).

وقد قامت السياسة النقدية بدوراً بارزاً في تحقيق النهضة الاقتصادية في كثير من الدول المتقدمة، وهذا ما جعلها تنصدر السياسات الاقتصادية الكلية لعدة عقود (٥). فهي تساعد في السيطرة على التضخم المفرط وكذلك

(١) راجع: د/ وسام عبد الفتاح سليمان عبد الله النجار، أثر العتبة للسياسة النقدية على التضخم في مصر خلال الفترة (٢٠٠٠ - ٢٠٢٢)، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، المجلد الخامس - العدد الثاني - الجزء الرابع، كلية التجارة، جامعة دمياط، يوليو ٢٠٢٤، ص ٣٣٣.

(٢) راجع: حدادي عبد اللطيف، دور السياسة النقدية والمالية في مكافحة التضخم فيفي الدول النامية دراسة حالة الجزائر ٢٠٠٠-٢٠١٤، مرجع سابق، ص ٣٠.

(٣) راجع: معهد التخطيط القومي، جمهورية مصر العربية، التضخم في مصر دراسة لجذوي استهداف التضخم وتقييم ومؤشراته، سلسلة قضايا التخطيط والتنمية رقم ١٩٩، أغسطس ٢٠٠٧، ص ٩.

(٤) د/ الوليد طلحة، وآخرون، آليات دعم السياسة النقدية لتعزيز الإنتاجية القطاعية في الدول العربية، دراسات اقتصادية، صندوق النقد العربي، يوليو ٢٠٢٢، ص ٩.

(٥) د/ يوسف يخلف مسعود، يوسف فرج الأصفر، قياس فعالية السياسة النقدية والمالية باستخدام نموذج سانت لويز (ST. Louise) دراسة تطبيقية على الاقتصاد الليبي، للفترة (١٩٨٥ - ٢٠١٢م)، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العراق، العدد الخامس والأربعون ٢٠١٥، ص ١٣٣.

تشجع على الاستثمار مما يعزز النمو الاقتصادي (١). وتزداد أهمية السياسة النقدية المتشددة عند وجود زيادة حادة في التضخم الكلي، وقد تبلغ هذه الصدمات من الحدة ما يجعلها سببا لحالة من الركود المصحوبة بمستويات مرتفعة ومتزايدة من التضخم (٢). وتختلف درجة تأثير السياسة النقدية على النشاط الاقتصادي من بلد إلى آخر بحسب اختلاف تطبيق السياسة النقدية ودرجة استقلاليتها والأهداف التي تسعى لتحقيقها (٣).

وفي دراسة ظهرت للسياسة النقدية آثار على ثلاثة متغيرات اقتصادية كلية مثل الناتج والتضخم وسعر الصرف في مصر. وطبقوا نموذجا للانحدار الذاتي للمتجه الهيكلي غير المتكرر (SVAR) مع نهج خارجي كتلي على البيانات الفصلية من البنك المركزي المصري والإحصاءات المالية الدولية وتدفق البيانات للفترة من الربع الأول من عام ١٩٩١ إلى الربع الرابع من عام ٢٠١١. قدمت هذه النتائج دليلاً على أن السياسة النقدية لها تأثير كبير على الناتج والتضخم وسعر الصرف. وكانت النتائج متسقة باستخدام أداتين مختلفتين، سعر الفائدة ومعرض النقود، كمقياس للسياسة النقدية (٤). وأخري وجدت أن السياسة النقدية تؤثر على الطلب المحلي من خلال أداتين هما سعر الفائدة وسعر الصرف، ولكن في حالة ارتفاع السيولة في البنوك تقل أهمية أداة سعر الفائدة لانخفاض تأثيرها، وتزيد أهمية أداة سعر الصرف وذلك لأن الضغط على خفض قيمة العملة يكون أكبر من الضغط على سعر الفائدة لكي

(١) راجع: أحمد فؤاد مندور، وآخرون، تقييم أداء السياسة النقدية في مصر وأثرها على معدل النمو الاقتصادي خلال الفترة من (٢٠٠٠-٢٠٠٤)، مجلة العلوم البيئية، المجلد الحادي والأربعون، الجزء الثالث، معهد الدراسات والبحوث البيئية - جامعة عين شمس، مارس ٢٠١٨، ص ٥٤٤

(٢) راجع: صندوق النقد الدولي، مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي قائمة وأكثر ضبابية، يوليو ٢٠٢٢، ص ٨.

(٣) راجع: فاطمة عبد الله محمد عطية، أثر السياسات النقدية التوسعية على الاستهلاك الخاص لعينة من الدول النامية في الفترة (١٩٩٠ - ٢٠٢٠)، مجلة التجارة والتمويل، العدد الأول، كلية التجارة - جامعة طنطا، مارس ٢٠٢٢، ص ١٦٤.

(٤) Nadeen Omar and Dina Yousri, Investigating the Effects of Monetary Policy Shocks on Growth and Inflation in Egypt: Asymmetry and the Long-term Impact, ERF Working Papers Series, Working Paper No. 1627, March 2023, p7.

يتم تحقيق مستويات أكبر من النشاط الاقتصادي، حيث يؤدي عجز ميزان المدفوعات إلى فقدان العملة المحلية لقيمتها أمام العملة الأجنبية (١).

ومما سبق يري الباحث دراسة هذا المبحث من خلال بعض أدوات السياسة النقدية كسعر الفائدة الحقيقي وسعر الصرف في علاج مؤشرات الركود التضخمي في الدولة المصرية، وتم اختيار بعض نماذج من الدول للمقارنة كالهند وأندونيسيا لإمكانية الاستفادة وتأثير هذه الأدوات في مؤشرات الركود التضخمي. ولبحث الفرضية الثانية والثالثة بوجود علاقة ذات دلالة بين سعر الفائدة الحقيقي وسعر الصرف كأحد أدوات السياسة النقدية بالركود التضخمي.

المطلب الأول: سعر الفائدة الحقيقي وتأثيره في الركود التضخمي.

المطلب الثاني: سعر الصرف وتأثيره في الركود التضخمي.

المطلب الأول

سعر الفائدة الحقيقي وتأثيره في الركود التضخمي

يعد سعر الفائدة من أدوات السياسة النقدية المسؤولة عن تفعيل السياسة النقدية كجزء لا يتجزأ من السياسات الاقتصادية ككل (٢). حيث يجب العمل على أن تكون أسعار الفائدة الحقيقية بالقرب من الحد الأدنى لأسعار الفائدة الأسمية الفعالة، حيث إذا لم يتم التعامل مع الحد الأدنى الفعال لأسعار الفائدة الأسمية، فقد يتسبب ذلك في موجات من التضخم وتدهور الأداء الاقتصادي الكلي، حيث يتقلص دور السياسة النقدية في خفض أسعار الفائدة في فترات الركود دون الوصول إلى الحد الأدنى الفعال (ELB) لأسعار الفائدة الأسمية لاستقرار الاقتصاد (٣). ومن هنا يجب

(١) أحمد فؤاد مندور، وآخرون، تقييم أداء السياسة النقدية في مصر وأثرها على معدل النمو الاقتصادي خلال الفترة من (٢٠٠٠-٢٠٠٤)، مرجع سابق، ص ٥٤٩.

(٢) عطا الله اباديز، مروة عاصم، رشا حسن محمد على، السياسة النقدية واستهداف معدل التضخم مع الإشارة لمصر، المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية، المجلد ٣٤ العدد ٤، كلية التجارة وإدارة الأعمال، جامعة حلوان، ديسمبر ٢٠٢٠، ص ٥٧.

(٣) Günter Coenen, Carlos Montes-Galdón, Macroeconomic stabilisation and monetary policy effectiveness in a low-interest-rate environment, Working Paper Series, European

البحث عن أسعار الفائدة الحقيقية والتي من خلالها نستطيع التأثير على التضخم واستقرار الاقتصاد، وتعددت آراء الاقتصاديين حول تحديد مفهوم سعر الفائدة، ومن وجهة نظر آدم سميث يعتبر سعر الفائدة ثمناً لاستخدام رأس المال الناتج عن تضيحية إدارية حقيقية. بينما يرى فيشر أن سعر الفائدة يمثل ثمن الصبر على عدم إنفاق الدخل من جهة وفرصة استثماره من جهة أخرى. أما ميلتون فريدمان يرى أن سعر الفائدة يتحدد بواسطة قوى الادخار والإنتاج فلو أن سعر الفائدة ظاهرة نقدية بحتة لاستطاعت السلطات النقدية أن تدفعه إلى أي مستوى ترغب فيه (١). وبعد الأزمة المالية العالمية ٢٠٠٨ قامت البنوك المركزية خاصة في الاقتصادات المتقدمة بتخفيض أسعار الفائدة حتى أصبحت أسعار الفائدة قصيرة الأجل قريبة من الصفر، أو دون الصفر للتأثير على التضخم (٢). وأدت التطورات العالمية الأخيرة والتطورات التضخمية تأثيرات على توجهات البنوك المركزية الدولية لتقييد السياسة النقدية ولجئها إلى رفع سعر الفائدة في الأسواق المتقدمة مما تسبب في خروج سريع لرؤوس الأموال من الدول النامية والأسواق الناشئة مما يزيد من تحديات الدول النامية والناشئة لمواجهة سعر الصرف والفائدة، ومن احتمال تعرض هذه الدول للعديد من الأزمات في المستقبل (٣).

ويتضح مما سبق أن استخدام سعر الفائدة كعلاج للتضخم تشوبه مشكلات عديدة. حيث رفع سعر الفائدة يهدف معالجة التضخم عن طريق خفض الطلب الكلي ويمكن ألا يتحقق هذا الهدف لأسباب عدة، فالدخل يعد المحدد الأساسي للادخار وليس سعر الفائدة. لأن سعر إذا كان له تأثير انكماشى على الطلب الكلي فإن له تأثيره على العرض الكلي أيضاً برفع تكلفة الإنتاج، وخفض الاستثمار. ويجب الأخذ في الاعتبار أن سعر الفائدة المؤثر في التضخم هو سعر الفائدة الحقيقي باعتبار أن أسعار الفائدة الحقيقية هي المؤثر في الطلب الكلي وليس أسعار الفائدة

Central Bank, No 2572 / July 2021,p1,4.

(١) راجع: سناء الرئيس، مدى فاعلية سعر الفائدة في التأثير على الناتج المحلي الإجمالي: تجربة المصرف المركزي الأوربي وامكانية الاستفادة منها في سوريا، مرجع سابق، ص ٢١، ٣٤.

(٢) صندوق النقد الدولي، السياسة النقدية وعمل البنوك المركزية، تم الاطلاع في ١٤/٨/٢٠٢٤، متاح على رابط:

<https://www.imf.org/ar/About/Factsheets/Sheets/2023/monetary-policy-and-central-banking>

(٣) صندوق النقد العربي، آفاق الاقتصاد العربي، الإصدار السابع عشر، أغسطس ٢٠٢٢، ص ١٤.

الاسمية (١). أي أن أسعار الفائدة الحقيقية وليست الاسمية هي التي تؤثر على قرارات المستهلكين والمستثمرين (٢). حيث يفرق الاقتصاديون بين سعر الفائدة الحقيقي وسعر الفائدة السوقي الذي تحدده البنوك. فسر الفائدة الحقيقي يساوي العائد الصافي المتحقق من عمليات تكوين رأس المال، أما سعر الفائدة السوقي هو السعر الذي يتم تحديده من قبل البنوك. وقد عرف سعر الفائدة الحقيقي بأنه سعر الفائدة النقدي ناقص نسبة التضخم (٣).

واقترح فيشر (١٩٣٠) أن أسعار الفائدة المتوقعة تتغير بما يتناسب مع التضخم المتوقع المتغير، أو أن أسعار الفائدة الحقيقية المتوقعة ثابتة بالنسبة لمعدلات التضخم المتوقعة. وخلص موندل (١٩٦٣) إلى أن: سعر الفائدة الاسمي ومعدل التضخم المتوقع ليس لهما علاقات قابلة للتعديل (٤). وعرف كروجمان وأوبستفيلد (٢٠٠٣) تأثير فيشر بقولهما إنه إذا تساوت كل الأشياء، فإن ارتفاع معدل التضخم المتوقع في بلد ما سيؤدي في النهاية إلى ارتفاع مساوٍ في سعر الفائدة على ودائع عملته وبالمثل، فإن انخفاض معدل التضخم المتوقع سيؤدي في النهاية إلى انخفاض سعر الفائدة. إن الفرضية التي اقترحها فيشر (١٩٣٠)، والتي مفادها أن سعر الفائدة الاسمي يجب أن يعكس تحركات في معدل التضخم المتوقع. وعلي البنوك المركزية أن تراعي سعر الفائدة الحقيقي في تحديد سلوك الادخار والاستثمار للأسر والشركات، وبالتالي فهو أمر حاسم في نمو وتطور الاقتصاد (٥).

(١) راجع: د/ ضياء فتحي العدل، فاعلية سعر الفائدة كأداة لاستهداف التضخم في مصر خلال الفترة ١٩٩٠-٢٠٢٢، المجلة العلمية لكلية الدراسات الاقتصادية والعلوم السياسية، المجلد التاسع، العدد الثامن عشر، جامعة الإسكندرية، يوليو ٢٠٢٤، ص ٣٣٦.

(٢) راجع: د/ ماجد محمد يسرى الخربوطلي، ممرات السياسة النقدية واستهداف التضخم، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، العدد الثالث، كلية التجارة، جامعة عين شمس، أكتوبر ٢٠١٩، ص ٥٨٥.

(٣) راجع: د / نعمة إبراهيم الشيشيني رمزي، مقاصد الفائدة الصفرية وآثارها خلال الأزمات أزمة كوفيد ١٩ نموذجاً دراسة اقتصادية شرعية، بحث مقدم للمؤتمر العلمي الدولي الخامس، كلية الشريعة والقانون، جامعة طنطا، ١٤٤٤ هـ - ٢٠٢٣ م. ص ٧٢٧.

(٤) Abdul Aziz Farid Saymeh, Marwan Mohammad Abu Orabi, THE EFFECT OF INTEREST RATE, INFLATION RATE, GDP, ON REAL ECONOMIC GROWTH RATE IN JORDAN, OP cit,p353.

(٥) R. SANTOS ALIMI, The Relationship between Nominal Interest Rates and Inflation: New Evidence and Implications for Nigeria, Journal of Economics and Sustainable Development ISSN 2222-1700 (Paper) ISSN 2222-2855 (Online) Vol.3, No.9, 2012,p158.

وقد ابتكر كنوت ويكسل مفهوم سعر الفائدة الطبيعي في عام ١٨٩٨ باعتباره "معدل فائدة معين على القروض محايد فيما يتعلق بأسعار السلع ولا يميل إلى رفعها أو خفضها". ومن حيث المفاهيم الاقتصادية اليوم، فإن هذا يعني سعر الفائدة الحقيقي المتوازن الذي يسود إذا كان الناتج المحلي الإجمالي مساوياً للناتج المحلي الإجمالي المحتمل وكان معدل التضخم مساوياً لهدف التضخم. وعليه فإن قياس سعر الفائدة الطبيعي مهم وله آثار قوية لأنه يحدد الموقف المحايد للسياسة النقدية. ففي قاعدة السياسة النقدية التي وضعها تايلور (١٩٩٣)، فإن سعر الفائدة الاسمي يساوي سعر الفائدة الطبيعي زائد التضخم إذا كان التضخم عند الهدف وفجوة الناتج مغلقة. حيث إذا حددت البنوك المركزية سعر الفائدة أقل من السعر الطبيعي، فمن المتوقع أن تحفز السياسة النقدية فجوة الناتج والتضخم (١).

لذا يرى الباحث أن دراسة تأثير سعر الفائدة ينصب على أسعار الفائدة الحقيقية المؤثرة في التضخم وليست الأسمية. كأحد أدوات السياسة النقدية على مؤشرات الركود التضخمي في حالة الاقتصاد المصري، وبعض الاقتصادات مثل الهند وأندونيسيا. وأختباراً للفرضية الثانية بوجود علاقة ذات دلالة بين سعر الفائدة الحقيقي ومؤشرات الركود التضخمي، ذلك من خلال دراسة الجداول التالية والسلسلة الزمنية من عام ٢٠٠٨ إلى ٢٠٢٣م في محاولة للمقارنة بين الدول الثلاث لبيان فاعلية أداة سعر الفائدة الحقيقي على مؤشرات الركود التضخمي ذلك على النحو التالي:

(١) S. FIEDLER, K.-J. GERN, N. JANNSEN, Growth prospects, the natural interest rate, and monetary policy Monetary Dialogue November 2018, Policy Department for Economic, Scientific and Quality of Life Policies Directorate-General for Internal Policies, European Parliament, 2018,p16. available at:

<https://www.europarl.europa.eu/cmsdata/157015/KIEL%20final%20publication.pdf>

الفرع الأول

علاقة سعر الفائدة الحقيقي بمؤشرات الركود التضخمي في الهند

قام بنك الاحتياطي الهندي باستخدام أسعار الفائدة للسيطرة على التضخم حيث ارتفع أسعار الفائدة يعمل على السيطرة على إنفاق المستهلكين وبالتالي يتباطأ الطلب وبالتالي يسيطرون على التضخم. وقد أظهر معدل التضخم السنوي القائم على مؤشر أسعار الجملة اتجاهاً تنازلياً. حيث يستخدم بنك الاحتياطي الهندي مساحة لتعديل سعر الفائدة لتعزيز النمو الاقتصادي (١). ويوضح الجدول التالي الركود التضخمي في الهند مؤشرات متمثلة في التضخم والبطالة وعلاقتهما بسعر الفائدة الحقيقي:

جدول رقم (٢)

سعر الفائدة الحقيقي والركود التضخمي في الهند

السنة	٢٠٠٨	٢٠٠٩	٢٠١٠	٢٠١١	٢٠١٢	٢٠١٣	٢٠١٤	٢٠١٥
سعر الفائدة	٣.٨٠	٤.٨٠	٢.٠٠-	١.٣٠	٢.٥٠	٣.٩٠	٦.٧٠	٧.٦٠
التضخم	٨.٣٠	١٠.٩٠	١٢.٠	٨.٩٠	٩.٥٠	١٠.٠	٦.٧٠	٤.٩٠
البطالة	٨.٥٠	٨.٤٠	٨.٣٠	٨.٢٠	٨.٢٠	٨.١٠	٨.٠	٧.٩٠
التضخم الركودي	١٦.٨٠	١٩.٣٠	٢٠.٣٠	١٧.١٠	١٧.٧٠	١٨.١٠	١٤.٧٠	١٢.٨٠
السنة	٢٠١٦	٢٠١٧	٢٠١٨	٢٠١٩	٢٠٢٠	٢٠٢١	٢٠٢٢	٢٠٢٣
سعر الفائدة	٦.٢٠	٥.٣٠	٥.٤٠	٦.٩٠	٤.١٠	٠.٣٠	١.٧٠	-
التضخم	٤.٩٠	٣.٣٠	٣.٩٠	٣.٧٠	٦.٦٠	٥.١٠	٦.٧٠	٥.٦٠
البطالة	٧.٨٠	٧.٧٠	٧.٧٠	٦.٥٠	٧.٩٠	٦.٤٠	٤.٨٠	٤.٢٠
التضخم الركودي	١٢.٧٠	١١.٠٠	١١.٦٠	١٠.٢٠	١٤.٥٠	١١.٥٠	١١.٥٠	٩.٨٠

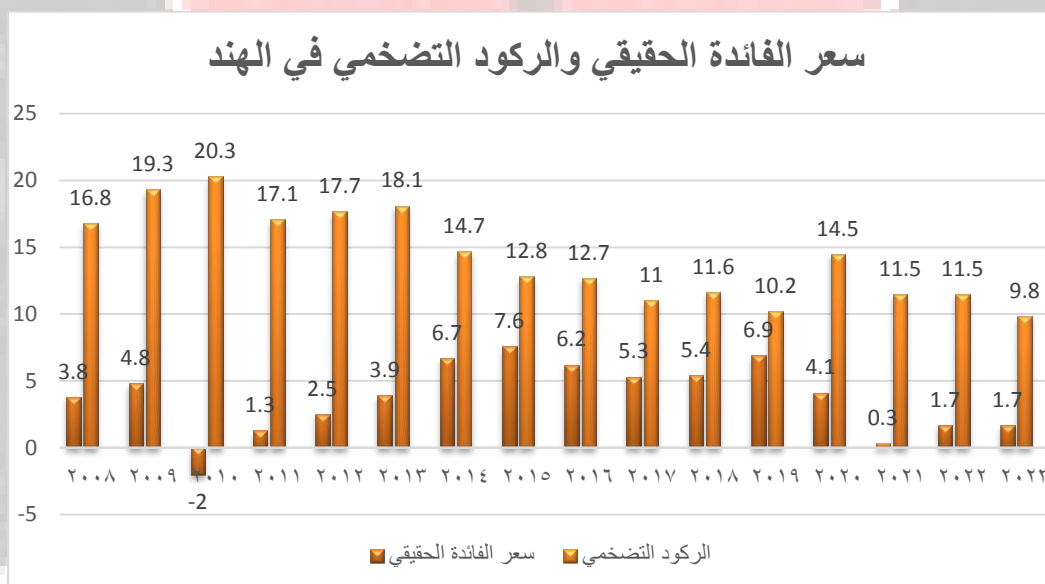
الجدول من اعداد الباحث بالاعتماد على قاعدة بيانات البنك الدولي تم الاطلاع في ٢٠٢٤/١٢/١١ متاح على رابط:

<https://data.albankaldawli.org/indicator/FR.INR.RINR?locations=IN>

Amalendu Bhunia, How Inflation and Interest Rates Are Related to Economic Growth? A Case (١) of India, Science and Education Publishing ,Journal of Finance and Accounting, 2016, Vol. 4, No. 1, 20-26,p21.

ملحوظة: سعر الفائدة الحقيقي = معدل التضخم - سعر الفائدة الاسمي. وبيانات الركود التضخمي من اعداد الباحث (التضخم + البطالة). والتضخم طبقاً للأسعار التي يدفعها المستهلكون % سنوياً. والبطالة إجمالي (% من إجمالي القوي العاملة).

شكل رقم (٢)



الشكل من اعداد الباحث بناء على بيانات الجدول السابق

يتضح من الجدول والشكل السابقين الآتي:

- عامي ٢٠٠٨، ٢٠٠٩ كان الركود التضخمي مرتفع حتى وصل إلى ١٦.٨، ١٩.٣ %، وقد زاد الركود التضخمي إلى ٢٠.٣ % عام ٢٠١٠ نتيجة أن سعر الفائدة الحقيقي أصبح سالباً أي أن من يضع أمواله في البنوك يخسر من قيمتها الحقيقية، مما تسبب في زيادة عرض النقود وارتفاع الطلب الكلي مما تسبب في ارتفاع التضخم إلى ١٢ % عام ٢٠١٠.
- قامت دولة الهند برفع أسعار الفائدة الحقيقية في العام التالي ٢٠١١ إلى ١.٣٠ % كسعر فائدة حقيقي بدلاً من سالب ٢ % لمواجهة ارتفاع الركود التضخمي الذي وصل إلى ٢٠.٣٠ % عام ٢٠١٠، مما تسبب في خفض نسبة الركود التضخمي إلى ١٧.١٠ % عام ٢٠١١.

- استجابة التضخم أكبر من البطالة مما أثر في معدل الركود التضخمي منذ عام ٢٠١١ إلى أن وصلت نسبة الركود التضخمي إلى ١٠.٢٠ % عام ٢٠١٩.
- توالي بعد ذلك من عام ٢٠١٤ إلى عام ٢٠٢٠ ارتفاع أسعار الفائدة الحقيقية مما تسبب في إنخفاض نسبة الركود التضخمي من ١٤.٧ % إلى ١٤.٥ %. أي أن من يضع أمواله في البنوك يحصل على فائدة حقيقية على هذه الأموال وبالتالي تتجه معظم الأموال للبنوك مع زيادة الاستثمار لوجود تضخم بسيط يربح معه المستثمر ووجود قوة شرائية من جانب الأفراد لكنها متعدلة لإنخفاض التضخم إلى حد ما عن سنوات الجدول السابقة.
- نتيجة السيطرة على الركود التضخمي عام ٢٠٢٠ قامت دولة الهند بخفض سعر الفائدة الحقيقي مرة أخرى بعد السيطرة على التضخم ومعدلات البطالة وهذا ما يوضحه الجدول من انخفاض الركود التضخمي في السنوات ٢٠٢٠، ٢٠٢١، ٢٠٢٢، ٢٠٢٣.
- يتضح مما سبق وجود علاقة إيجابية بين سعر الفائدة الحقيقي والتضخم والبطالة وبالتالي الركود التضخمي حيث تمكنت الهند من كبح جماح الركود التضخمي من ١٦.٨٠ % عام ٢٠٠٨ إلى ٩.٨٠ % عام ٢٠٢٣.
- طبقاً لمؤشر الركود التضخمي فإن الهند أرتفع فيها معدل الركود التضخمي أكبر من ٨ % طبقاً لمعادلة الركود التضخمي السابق شرحها مما يدل على أن الهند عانت من الركود التضخمي. وبناء على الجدول استخدمت الهند سعر الفائدة الحقيقي في الحد من تزايد الركود التضخمي وبالتالي تداعياته على الاقتصاد والمجتمع.

الفرع الثاني

علاقة سعر الفائدة الحقيقي بمؤشرات الركود التضخمي في أندونيسيا

نجحت إندونيسيا في تحقيق انخفاض غير مسبوق في التضخم مقترناً بالنمو. فقد انخفض التضخم إلى ١١٣ % عام ١٩٦٧، و ٨٥ % عام ١٩٦٨، و ١٠ % عام ١٩٦٩. وفي الوقت نفسه، بدأ الناتج في التعافي مع تحقيق الناتج المحلي الإجمالي لمعدل نمو سنوي بلغ ٩ % بين عامي ١٩٦٨ و ١٩٧٣. وقد عبر البنك الدولي عن ذلك بقوله الاستقرار الإندونيسي مع النمو لا يزال ينظر إليه باعتباره نموذج لصنع السياسات الفعالة لمواجهة حالة التضخم

المفرط. بالإضافة إلى ذلك، تم تحديد أسعار الفائدة على الودائع والقروض أقل من معدل التضخم، مما كان له تأثير قمع الودائع المصرفية نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي^(١).

يتولى الباحث من خلال الجدول التالي بيان تأثير سعر الفائدة الحقيقي في دولة أندونيسيا على مؤشرات الركود التضخمي خلال المدة ٢٠٠٨-٢٠٢٣. وهل حقق أهدافه في استهداف الركود التضخمي من عدمه. ذلك من خلال تناول الجدول التالي:

جدول رقم (٣)

علاقة سعر الفائدة الحقيقي بالركود التضخمي في إندونيسيا

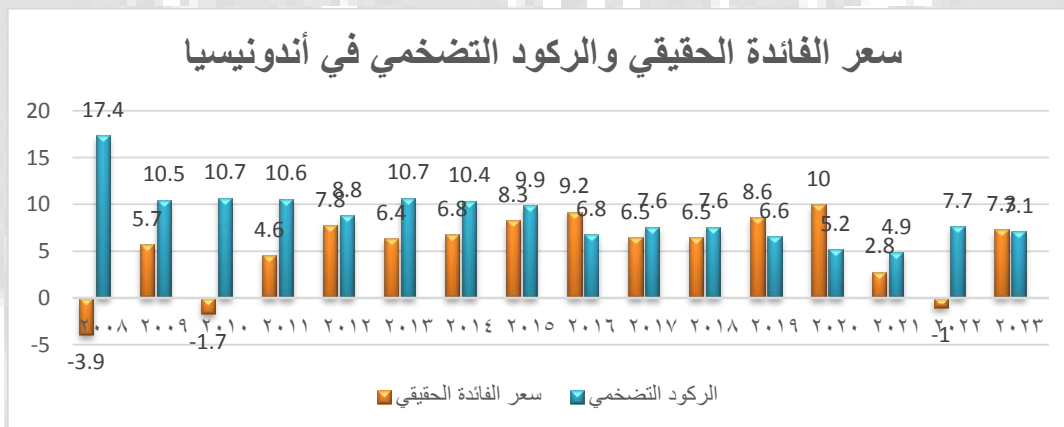
السنة	٢٠٠٨	٢٠٠٩	٢٠١٠	٢٠١١	٢٠١٢	٢٠١٣	٢٠١٤	٢٠١٥
سعر الفائدة	٣.٩٠-	٥.٧٠	١.٧٠-	٤.٦٠	٧.٨٠	٦.٤٠	٦.٨٠	٨.٣٠
التضخم	١٠.٢٠	٤.٤٠	٥.١٠	٥.٤٠	٤.٣٠	٦.٤٠	٦.٤٠	٦.٤٠
البطالة	٧.٢٠	٦.١٠	٥.٦٠	٥.٢٠	٤.٥٠	٤.٣٠	٤.٠	٣.٥٠
الركود التضخمي	١٧.٤٠	١٠.٥٠	١٠.٧٠	١٠.٦٠	٨.٨٠	١٠.٧٠	١٠.٤٠	٩.٩٠
السنة	٢٠١٦	٢٠١٧	٢٠١٨	٢٠١٩	٢٠٢٠	٢٠٢١	٢٠٢٢	٢٠٢٣
سعر الفائدة	٩.٢٠	٦.٥٠	٦.٥٠	٨.٦٠	١٠.٠	٢.٨٠	١.٠-	٧.٣٠
التضخم	٣.٥٠	٣.٨٠	٣.٢٠	٣.٠٠	١.٩	١.٦٠	٤.٢٠	٣.٧٠
البطالة	٣.٣٠	٣.٨٠	٤.٤٠	٣.٦٠	٣.٣٠	٣.٨٠	٣.٥٠	٣.٤٠
الركود التضخمي	٦.٨٠	٧.٦٠	٧.٦٠	٦.٦٠	٥.٢٠	٤.٩٠	٧.٧٠	٧.١٠

الجدول من اعداد الباحث بالاعتماد علي قاعدة بيانات البنك الدولي تم الاطلاع في ٢٠٢٤/١٢/١١ متاح علي رابط:
<https://data.albankaldawli.org/indicator/FR.INR.RINR?locations=IN>

^(١) Ella Rodrick-Jones, Kian Wie Thee, Indonesia: Rapid Growth, Weak Institutions, A case study from Reducing Poverty, Sustaining Growth, What Works, What Doesnt, and Why Reducing Poverty, Sustaining Growth, What Works, What Doesnt, and Why A Global Exchange for Scaling Up Success Scaling Up Poverty Reduction: A Global Learning Process and Conference, Shanghai, May25,2004,p18-19.

والشكل التالي يوضح ما ورد في الجدول من بيانات كالآتي:

شكل رقم (٣)



الشكل من اعداد الباحث بناء على الجدول السابق

يتضح من الجدول والشكل السابقين الآتي:

- قامت أندونيسيا للسيطرة على معدل الركود التضخمي برفع سعر الفائدة الحقيقي من سالب ٣.٩٠% أي أن من يضع أمواله في البنوك يخسر من قيمتها إلى موجب ٥.٧٠% عام ٢٠٠٩ مما أثر على معدل التضخم بالانخفاض من ١٠.٢٠% عام ٢٠٠٨ إلى ٤.٤٠% عام ٢٠٠٩ وكذلك إنخفاض معدل البطالة من ٧.٢٠% عام ٢٠٠٨ إلى ٦.١٠% عام ٢٠٠٩. مما تسبب في خفض معدل الركود التضخمي من ١٧.٤٠% عام ٢٠٠٨ إلى ١٠.٥٠% عام ٢٠٠٩.
- عام ٢٠١٠ عاود سعر الفائدة الحقيقي للانخفاض إلى -١.٧% الأمر الذي أدى إلى ارتفاع التضخم ثانياً إلى ٥.١٠% بعد أن وصل إلى ٤.٤% عام ٢٠٠٩ مما تسبب في ارتفاع معدل الركود التضخمي إلى ١٠.٧٠%.
- بعد ذلك تم رفع سعر الفائدة الحقيقي بداية من عام ٢٠١١ حتى ٢٠٢٠ من ٤.٦٠% إلى ١٠% وبالتالي أصبحت مؤثرة في معدلات التضخم والبطالة حتى أن التضخم إنخفض من ٥.٤٠% إلى ١.٩% ومعدل البطالة من ٥.٢٠% إلى ٣.٣٠%. مما أثر على معدل الركود التضخمي بالانخفاض من ١٠.٦٠% إلى ٥.٢٠%.

- أثر سعر الفائدة الحقيقي الموجب على الرغم من إنخفاضة عام ٢٠٢١ إلى ٢.٨٠% مقارنة بـ ١٠% عام ٢٠٢٠ في إنخفاض معدل التضخم ومعدل الركود التضخمي إلى ١.٦٠% و ٤.٩٠% عام على الترتيب ٢٠٢١. بالرغم من ارتفاع معدل البطالة.
- عاود مرة أخرى سعر الفائدة الحقيقي بالسالب عام ٢٠٢٢م تأثيره وبالتالي من يضع أمواله في البنوك يخسر من قيمتها حيث إنخفض إلى (-١%) مما تسبب في رفع معدل التضخم من ١.٦٠% عام ٢٠٢١ إلى ٤.٢٠% عام ٢٠٢٢. وارتفاع معدل الركود التضخمي من ٤.٩٠% عام ٢٠٢١ إلى ٧.٧٠% عام ٢٠٢٢.
- ثم عاودت أسعار الفائدة الحقيقية للارتفاع عام ٢٠٢٣ إلى ٧.٣٠% مما تسبب في إنخفاض معدل التضخم إلى ٣.٧٠% عام ٢٠٢٣ مقارنة بالعام السابق ٤.٢٠%. وانخفاض معدل الركود التضخمي إلى ٧.١٠% عام ٢٠٢٣ مقارنة بالعام السابق ٧.٧٠%. مع إنخفاض معدل البطالة إلى ٣.٤٠% مقارنة بالعام السابق ٣.٥٠%.
- ومما سبق يتضح أن هناك علاقة طردية بين سعر الفائدة الحقيقي ومعدل الركود التضخمي من خلال السيطرة على معدل التضخم.
- يتضح من الجدول أن معدلات التضخم في الحدود الأمانة والمتعارف عليها دوليا بألا تزيد عن ٤% وهذا واضح خلال سنوات (٢٠١٦-٢٠٢٣).
- يتضح من الجدول سيطرة أندونيسيا على معدلات التضخم والبطالة خلال سنوات الجدول وبالتالي إنخفاض معدل الركود التضخمي من ١٧.٤٠% عام ٢٠٠٨ إلى ٧.١٠% عام ٢٠٢٣م.
- علاقة إيجابية بين سعر الفائدة الحقيقي ومؤشرات الركود التضخمي في أندونيسيا.

الفرع الثالث

علاقة سعر الفائدة الحقيقي بمؤشرات الركودي التضخمي في مصر

في ظل تطبيق مصر برنامج الإصلاح الاقتصادي توصلت دراسة من خلال استخدام النموذج الاحصائي بأن هناك تأثير إيجابي لسعر الفائدة في استهداف معدل التضخم في مصر خاصة باستخدام سعر الفائدة على الإيداع وذلك في ظل اتخاذ قرار تحرير سوق الصرف الأجنبي الذي أتبعه زيادة أسعار السلع فكانت أداة سعر الفائدة هي الأداة الأكثر فاعلية في تحفيز الأفراد بمزيد من الادخار لأموالهم بدلاً من توجيهها نحو الاستهلاك وزيادة الضغوط التضخمية داخل الدولة (١). هذا وقد أوضحت دراسة أخرى أن الاقتصاد المصري بعد الإصلاحات المصرفية واتباع منهجية البيانات الشهرية من عام ١٩٩٠ إلى عام ٢٠٠٩، والتي أختبروا فيها تأثير سعر الفائدة قصير الأجل وسعر الصرف الأجنبي (سعر الصرف الفعلي الحقيقي) على كل من الناتج والتضخم. أظهرت النتائج دليلاً على أن سعر الفائدة له تأثيرات كبيرة على الناتج، ولكن ليس على التضخم، والعكس بالنسبة لسعر الصرف. ضافوا أنه من المنطقي أن نجد أن سعر الصرف له تأثير أكبر على التضخم من الناتج المحلي، نظراً لارتفاع مستوى الواردات في الاقتصاد المصري خلال تلك الفترة. وأظهرت نتائج هذه الدراسة أن البنك المركزي المصري لا يطبق سياسة نقدية مستقلة، ويفسر ذلك المستويات العالية من التباين في سعر الفائدة الأسمي قصير الأجل المحلي (٢). وسجلت مصر أعلى متوسط لمعدلات التضخم حيث قام البنك المركزي برفع أسعار الفائدة للحد من الضغوط التضخمية. وهو ما قد يبعد الاستثمارات الأجنبية وينذر بتحديات اقتصادية أكبر. وذلك يضع صناع السياسات النقدية أمام اختيارات جديدة وصعبة للحد من ظاهرة التضخم (٣). وعلى رغم من رفع البنك المركزي المصري أسعار الفائدة الرئيسية في مارس

(١) سارة خالد عبد اللطيف إسماعيل وآخرون، أثر السياسة النقدية على مستويات التضخم في جمهورية مصر العربية ٢٠٠٠ - ٢٠٢١، المركز الديمقراطي العربي، ١٥ ديسمبر ٢٠٢٣، تم الاطلاع في ١٨/١٢/٢٠٢٤، متاح على رابط: <https://democraticac.de/?p=93644>

(٢) Nadeen Omar and Dina Yousri, Investigating the Effects of Monetary Policy Shocks on Growth and Inflation in Egypt: Asymmetry and the Long-term Impact, ERF Working Papers Series, Working Paper No. 1627, March 2023, p6.

(٣) راجع: الاتحاد العربي للاقتصاد الرقمي، الحرب الروسية - الأوكرانية وتأثيراتها على الدول العربية، دراسة تحليلية وتوصيات استراتيجية، المركز العربي للتعليم ودراسات المستقبل، أبو ظبي الامارات، مايو ٢٠٢٢، ص ٦٥-٦٨.

ومايو وأكتوبر ٢٠٢٢ بمقدار ٥٠٠ نقطة أساس تراكمياً من أجل الحد من الضغوط التضخمية إلا أن هذا لم يدفع أسعار الفائدة الحقيقية إلى منطقة إيجابية (١).

ويجب معرفة أن التضخم في الدول النامية ناتج في الأساس من جانب العرض وليس جانب الطلب، الأمر الذي يستدعي أهمية تعزيز المقومات الاقتصادية للتمويل المستدام للتنمية، وضرورة التنسيق بين مختلف السياسات خاصة المالية والنقدية لتعظيم الأثر المحرز للسياسات (٢). وبدراسة تأثير سعر الفائدة الحقيقي على مؤشرات الركود التضخمي خلال مدة الدراسة يلزم بيان الجدول التالي:

جدول رقم (٤)

علاقة سعر الفائدة الحقيقي بالركود التضخمي في مصر

السنة	٢٠٠٨	٢٠٠٩	٢٠١٠	٢٠١١	٢٠١٢	٢٠١٣	٢٠١٤	٢٠١٥
سعر الفائدة	٠.١٠	٠.٧٠	٠.٨٠	٠.٦٠	٠.٣٠	٣.٣٠	٠.٤٠	١.٥٠
التضخم	١٨.٣٠	١١.٨٠	١١.٣٠	١٠.١٠	٧.١٠	٩.٥٠	١٠.١٠	١٠.٤٠
البطالة	٨.٥٠	٩.١٠	٨.٨٠	١١.٨٠	١٢.٦٠	١٣.٢٠	١٣.١٠	١٣.١٠
الركود التضخمي	٢٦.٨٠	٢٠.٩٠	٢٠.١٠	٢١.٩٠	١٩.٧٠	٢٢.٧٠	٢٣.٢٠	٢٣.٥٠
السنة	٢٠١٦	٢٠١٧	٢٠١٨	٢٠١٩	٢٠٢٠	٢٠٢١	٢٠٢٢	٢٠٢٣
سعر الفائدة	٦.٩٠	٨.٨٠	٢.٤٠	٢.٢٠	٤.٩٠	٤.٤٠	٠.١٠	٥.٦٠
التضخم	١٣.٨٠	٢٩.٥٠	١٤.٤٠	٩.٢٠	٥.٠	٥.٢٠	١٣.٩٠	٣٣.٩٠
البطالة	١٢.٤٠	١١.٨٠	٩.٩٠	٧.٩٠	٨.٠	٧.٣٠	٧.٣٠	٧.٤٠
الركود التضخمي	٢٦.٢٠	٤١.٣٠	٢٤.٣٠	١٧.١٠	١٣.٠	١٢.٦٠	٢١.٢٠	٤١.٢٠

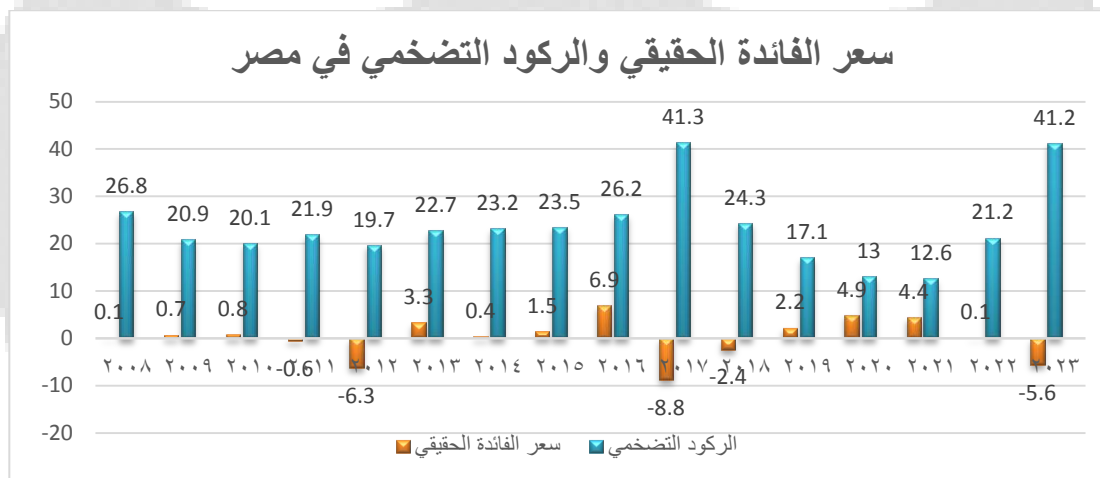
الجدول من اعداد الباحث بالاعتماد على قاعدة بيانات البنك الدولي تم الاطلاع في ٢٠٢٤/١٢/١١ متاح على رابط:

<https://data.albankaldawli.org/indicator/PA.NUS.FCRF?locations=ES-ID-EG>

(١) the World Bank Group, Egypt economic monitor, strengthening resilience through fiscal & education sector reforms, December, 2022, pvi.

(٢) د/ جيهان صالح، تداعيات الركود الاقتصادي المحتمل على اقتصادات الشرق الأوسط، آفاق مستقبلية - العدد (٣) مركز المعلومات ودعم اتخاذ القرار - مجلس الوزراء، يناير ٢٠٢٣، ص ٩٣.

شكل رقم (٤)



الشكل من اعداد الباحث بناء على بيانات الجدول السابق

يتضح من الجدول والشكل السابقين الآتي:

- تلاحظ سعر الفائدة الحقيقي كان بالسالب في كثير من سنوات الجدول مما ساعد علي ارتفاع معدل التضخم في سنوات ٢٠١١ و ٢٠١٢ و ٢٠١٧ و ٢٠١٨ و ٢٠٢٣.
- سعر الفائدة الحقيقي عام ٢٠٠٨ كان ٠.١ % وكان معدل التضخم ١٨.٣٠ % والركود التضخمي ٢٦.٨٠ % . وعليه قامت الدولة المصرية برفع سعر الفائدة الحقيقي إلى ٠.٧ % و ٠.٨ % عام ٢٠٠٩ وعام ٢٠١٠ على التوالي، الأمر الذي أثر علي معدل التضخم بالانخفاض إلى ١١.٨٠ % و ١١.٣٠ % وبالتالي علي معدل الركود التضخمي إلى ٢٠.٩٠ % و ٢٠.١٠ %.
- عام ٢٠١١ أصبح سعر الفائدة الحقيقي بالسالب -٠.٦٠ الأمر الذي أثر علي البطالة بالإيجاب والركود التضخمي بالزيادة إلى ٢١.٩٠ % . وعام ٢٠١٢ إنخفض أيضاً سعر الفائدة إلى -٦.٣٠ مما أثر علي البطالة بالارتفاع والتضخم بالانخفاض.

- عام ٢٠١٣ زاد سعر الفائدة إلى ٣.٣٠% الأمر الذي زاد معه التضخم من ٧.١٠% عام ٢٠١٢ إلى ٩.٥٠% عام ٢٠١٣. وبالتالي زيادة الركود التضخمي من ١٩.٧٠% إلى ٢٢.٧٠%.
- أعوام ٢٠١٤ و ٢٠١٥ و ٢٠١٦ كانت أسعار الفائدة الحقيقية موجبة ولكنها كانت ضعيفة ٠.٤٠%، ١.٥٠%، ٦.٩٠% وعلى الرغم من ذلك زاد معدل التضخم والركود التضخمي حتى وصل الأخير إلى ٢٦.٢٠% عام ٢٠١٦.
- عام ٢٠١٧ إنخفض سعر الفائدة الحقيقي إلى -٨.٨٠% وارتفع التضخم إلى ٢٩.٥٠% والركود التضخمي إلى ٤١.٣٠%. وفي عام ٢٠١٨ كذلك كان سعر الفائدة الحقيقي سالب بمقدار -٢.٤٠% الأمر الذي انخفض معه التضخم إلى ١٤.٤٠% والركود التضخمي إلى ٢٤.٣٠%.
- أعوام ٢٠١٩، ٢٠٢٠، ٢٠٢١، ٢٠٢٢ كانت أسعار الفائدة موجبة وانخفض التضخم والركود التضخمي مقارنة بعام ٢٠١٨.
- عام ٢٠٢٣ أصبح سعر الفائدة الحقيقي سالب قدر ب -٥.٦٠% مما عاود معه معدل التضخم والركود التضخمي للارتفاع حتى وصل الأخير إلى ٤١.٢٠%.
- سعر الفائدة الحقيقي السالب لا يؤثر على معدل التضخم أي أن سعر الفائدة كان أسمى وليس حقيقي وعلى الرغم من كونه مرتفع لا يتناسب مع معدلات التضخم الموجودة وهذا واضح من الجدول، أي أن سعر الفائدة الحقيقي يعد سالب للأفراد والشركات وبالتالي ارتفاع معدلات التضخم بدرجة كبيرة وصلت إلى ٣٣.٩٠% عام ٢٠٢٣.
- تلاحظ من الجدول ارتفاع معدلات الركود التضخمي في مصر من ١٣.٠% إلى ٤١.٣٠% مما يؤكد على معاناة الدولة المصرية من الركود التضخمي.
- ارتفاع الركود التضخمي في مصر في فترة الجدول بشكل كبير وعدم إنخفاضه أقل من ٢٠% إلا في سنوات (٢٠١٩، ٢٠٢٠، ٢٠٢١).
- تلاحظ من الجدول ارتفاع معدلات البطالة طوال سنوات الجدول من (٧.٣٠% إلى ١٣.٢٠%).

- اجتماع ارتفاع معدلات البطالة والتضخم في مصر عن المعدلات المتعارف عليها عالمياً ٨% يدل على معاناة الاقتصاد المصري من الركود التضخمي ولكن تأثيره يختلف من عام لآخر حسب الظروف الاقتصادية.
- عدم تأثير سعر الفائدة الحقيقي التي استخدمتها الدولة المصرية في معظم سنوات الجدول على معدل التضخم والبطالة وبالتالي الركود التضخمي لكونه سالباً في غالب سنوات الجدول.

الخلاصة:

بعد بيان دراسة علاقة سعر الفائدة الحقيقي بالركود التضخمي في الدولة المصرية والهند وإندونيسيا يتضح للباحث الآتي:

- دولة الهند وإندونيسيا استطاعت استخدام سعر الفائدة الحقيقي في السيطرة على التضخم.
- عند مقارنة سعر الفائدة الحقيقي بالدولة المصرية ودول المقارنة نجد أن دولة الهند وإندونيسيا في أغلب السنوات كانت أسعار الفائدة الحقيقية موجبة بشكل مرتفع مما أثر على انخفاض معدل التضخم. على عكس الدولة المصرية التي كانت في العديد من سنوات الدراسة أسعار الفائدة الحقيقية سالب مما لم يؤثر في معدل التضخم وبالتالي الركود التضخمي.
- سعر الفائدة الحقيقي لا يصبح مؤثر في معدلات التضخم إلا إذا كان مرتفع (موجب) بشكل يحقق للأفراد والمستثمرين قدر من الربح وزيادة الأموال أما إذا كان التضخم أعلى من سعر الفائدة الحقيقي (سالب) سوف يلجأ الأفراد والمستثمرين إلى البحث عن مجالات أخرى لاستثمار أموالهم.
- عدم تمكن الدولة المصرية من استخدام سعر الفائدة الحقيقي في السيطرة على مؤشرات التضخم والبطالة ومعدل الركود التضخمي.
- سعر الفائدة الحقيقي السالب يؤدي إلى ارتفاع الركود التضخمي بشكل كبير نتيجة لخسارة الأفراد أموالهم في البنوك لارتفاع معدلات التضخم وبالتالي ضعف الإنتاج والاستثمار وتزداد البطالة ويرتفع الركود التضخمي.
- وجود علاقة ذات دلالة بين سعر الفائدة الحقيقي والركود التضخمي وتحقق الفرضية الأولى.

- يتضح من الجدول والرسم البياني أن هناك أسباب اقتصادية أخرى في مصر تؤثر في الركود التضخمي وخاصة إذا لاحظنا الارتفاع الشديد للركود التضخمي أعوام ٢٠١٧، ٢٠١٨، ٢٠٢٣، نتيجة تحرير سعر الصرف وإنخفاض قيمة العملة المصرية مقابل الدولار الأمريكي.
- وقد توصلت دراسة إلى ضعف دور وآلية سعر الفائدة في نقل أثر السياسة النقدية خاصة في ظل عدم توافر إطار لأسعار الفائدة قصيرة الأجل الأمر الذي يؤدي إلى صعوبة استخدامه كمؤشر للسياسة النقدية مؤثر على التضخم^(١). هذا بالإضافة إلى أن مجموعة البنك الدولي ذهبت إلى أن من شأن الزيادات الإضافية في أسعار الفائدة أن تؤدي إلى إعادة تسعير حادة للمخاطر في الأسواق المالية العالمية وتؤدي إلى ركود عالمي وقد ينتهي الأمر بالاقتصاد العالمي إلى مواجهة خسائر كبيرة دائمة في الناتج مقارنة وعواقب وخيمة على آفاق النمو في الأمد البعيد في الأسواق الناشئة والاقتصادات النامية^(٢).

ويري الباحث من ذلك إلى أن أسعار الفائدة إذا كانت غير حقيقية أو مبالغ فيها تؤدي إلى تضرر شديد بالأسواق خاصة الناشئة والنامية. وعليه يستلزم الأمر خلال ما سبق دراسة آلية أخرى من أدوات السياسة النقدية وعلاقتها بمؤشرات الركود التضخمي كسعر الصرف، وبحث الفرضية الثانية بعلاقة سعر الصرف بالركود التضخمي.

المطلب الثاني

سعر الصرف وتأثيره في الركود التضخمي

يعد سعر صرف العملة المحلية أداة من أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية أمام العملات الأخرى، بالارتفاع أو الانخفاض مما ينتج عن ذلك من تضخم أو ركود في السوق حيث هناك من يجد في خفض سعر الصرف للعملة المحلية فوائد منها زيادة القدرة التنافسية للمنتجات المحلية في السوق الخارجية، ويحفز

^(١) د/ ماجد محمد يسرى الخربوطلي، ممرات السياسة النقدية واستهداف التضخم، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، العدد الثالث، كلية التجارة، جامعة عين شمس، أكتوبر ٢٠١٩، ص ٥٨٧.

^(٢) Justin Damien Guénette, M. Ayhan Kose, and Naotaka Sugawara, Is a Global Recession Imminent?, EQUITABLE GROWTH, FINANCE, AND INSTITUTIONS POLICY NOTE, World Bank GROUP, EFi Policy Note 4 SEPTEMBER 2022,p1.

الصناعات المحلية والتصدير ويجذب الاستثمارات الأجنبية مما يدعم نمو الاقتصاد (١). وتتأتى أهمية سعر الصرف بشكل أساسي من أثاره المباشرة على أسعار السلع المستوردة مما يعني تأثيره على معدل التضخم السائد في الاقتصاد. وطبقا لنظرية تعادل القوى الشرائية لجوستاف كاسل، والتي تشير إلى أن سعر صرف العملة المحلية مقابل العملات الأجنبية يميل إلى الانخفاض بنفس النسبة التي ترتفع بها الأسعار المحلية، فإذا تضاعفت الأسعار في الدولة المحلية ولم تتغير الأسعار في الدول المشتركة في التجارة الخارجية لهذه الدولة، فإن قيمة العملة المحلية ستخفض بما يعادل الارتفاع في الأسعار المحلية (٢). ويؤثر سعر الصرف في الطلب والعرض الكليين في التضخم، فمن حيث جانب الطلب يؤدي التراجع في قيمة العملة إلى انخفاض أسعار الصادرات وزياد أسعار الواردات فتزيد معدلات التضخم، أما بالنسبة لجانب العرض فيؤدي انخفاض سعر صرف العملة المحلية إلى زيادة أسعار المواد الخام المستوردة، مما يدفع المشروعات إلى زيادة أسعار السلع المحلية ويترتب على ذلك زيادة معدل التضخم (٣). وفي دراسة أجريت علي نيجيريا ثبت تأثير سعر الصرف علي التضخم وبالتالي مؤشرات الركود التضخمي بأن ارتفاع قيمة العملة المحلية يؤدي إلى التضخم المحلي نتيجة لزيادة الأسعار المحلية للسلع والخدمات، في حين يؤدي انخفاض قيمة العملة المحلية إلى تضخم الاقتصاد المحلي أيضاً. وكلا التأثيرين محسوس في نيجيريا، ولكن تأثير انخفاض قيمة العملة محسوس أكثر مقارنة بارتفاع قيمة العملة في نيجيريا. أي أن انخفاض سعر الصرف يؤثر بشكل مباشر على الأسعار المحلية بالارتفاع. خاصة أن الاقتصاد النيجيري يعتمد علي بشكل كبير على استيراد السلع والخدمات. حيث يعد الضغط التضخمي المقترن بتقلبات سعر الصرف أحد أكثر الصعوبات أهمية التي تواجه نيجيريا ومعظم البلدان النامية (٤). وفي دراسة أخرى تم الربط بين التضخم وسعر الصرف، وأكدوا فيها علي أن هناك

(١) راجع: د/ وسام عبد الفتاح سليمان عبد الله النجار، أثر العتبة للسياسة النقدية على التضخم في مصر خلال الفترة (٢٠٠٠ - ٢٠٢٢)، مرجع سابق، ص ٣٣٤.

(٢) د/هند مرسي محمد علي، سياسات تحرير سعر الصرف وأثرها على الفقر وتوزيع الدخل في مصر، مجلة كلية السياسة والاقتصاد العدد التاسع، قسم الاقتصاد، كلية السياسة والاقتصاد، جامعة بني سويف، يناير ٢٠٢١، ص ١٣.

(٣) د/ ماجد محمد يسرى الخربوطلي، ممرات السياسة النقدية واستهداف التضخم، مرجع سابق، ص ٥٨٨.

(٤) Boniface Linus Akpan1, Aniefiok Benedict Udo2, Exchange Rate and Inflation Rate Nexus: The Nigerian Experience, Journal of Economics and Sustainable Development www.iiste.org, Vol.14, No.10, 2023,p11-12.

تأثير لسعر الصرف على التضخم. وبالتالي فإن التغيرات في سعر صرف العملة سيكون لها تأثير مباشر على التضخم وفوري على الاقتصاد بأكمله (١).

وهناك من يجد في إنخفاض سعر صرف العملة المحلية أيضاً عامل يتسبب في هروب رؤس الأموال للخارج وعرقلة دخول الاستثمارات الأجنبية وهو ما ينعكس على ميزان المدفوعات وبالتالي يدفع هذا الدول للأقتراض. وأن أختلاف أسعار الصرف بين بلدين ما هو في الحقيقة إلا لاختلاف نسب التضخم بينهما (٢).

وبدراسة تأثير سعر صرف العملة المحلية على مؤشرات الركود التضخمي ودراسة الفرضية الثانية بوجود علاقة بين سعر الصرف ومؤشرات الركود التضخمي يلزم بيان سعر الصرف خلال فترة الدراسة من ٢٠٠٨-٢٠٢٣ وتأثيره على التضخم والبطالة في مصر ودول المقارنة ذلك من خلال الآتي:

الفرع الأول

علاقة سعر الصرف بمؤشرات الركود التضخمي في دولة الهند

كانت الروبية الهندية في عام ١٩٦٦ ب ٧.٥ مقابل الدولار الأمريكي، وإنخفضت قيمة الروبية الهندية على مدار العام ووصلت إلى أدنى مستوى لها إلى ٧٨.٦٠ عام ٢٠٢٢. وتقوم الحكومة الهندية بتخفيض قيمة العملة من أجل زيادة حجم الصادرات، وتقليص العجز التجاري، وتحقيق توازن المدفوعات، ويشير هذا إلى أن إنخفاض قيمة العملة ليس بالضرورة أن يكون مدعاة للقلق (٣).

(١) Mohamed F. Abd El, Analysis Factors Affecting Egyptian Inflation Based on Machine Learning Algorithms, 01 September 2023p289, Available at:

<https://www.aimspress.com/article/doi/10.3934/DSFE.2023017?viewType=HTML>

(٢) سماح غانم عبد الكريم، التضخم الركودي في الاقتصاد السوري أسبابه ونتائجه (دراسة تحليلية)، رسالة دكتوراة، قسم الاقتصاد، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، ٢٠٢١، ص ٨٨.

(٣) كيف يؤثر وصول الروبية إلى أدنى مستوياتها على الإطلاق على السوق؟، ٢٨ نوفمبر ٢٠٢٢، تم الاطلاع في ٢٤/١٢/٢٠٢٤،

ويمكن دراسة تأثير سعر الصرف على مؤشرات الركود التضخمي في دولة الهند. ذلك من خلال الجدول

التالي:

جدول رقم (٥)

علاقة سعر الصرف بالركود التضخمي في دولة الهند

السنة	٢٠٠٨	٢٠٠٩	٢٠١٠	٢٠١١	٢٠١٢	٢٠١٣	٢٠١٤	٢٠١٥
سعر الصرف	٤٣.٥١	٤٨.٤١	٤٥.٧٣	٤٦.٦٧	٥٣.٤٤	٥٨.٦٠	٦١.٠٣	٦٤.١٥
التضخم	٨.٣٠	١٠.٩٠	١٢.٠	٨.٩٠	٩.٥٠	١٠.٠	٦.٧٠	٤.٩٠
البطالة	٨.٥٠	٨.٤٠	٨.٣٠	٨.٢٠	٨.٢٠	٨.١٠	٨.٠	٧.٩٠
الركود التضخمي	١٦.٨٠	١٩.٣٠	٢٠.٣٠	١٧.١٠	١٧.٧٠	١٨.١٠	١٤.٧٠	١٢.٨٠
السنة	٢٠١٦	٢٠١٧	٢٠١٨	٢٠١٩	٢٠٢٠	٢٠٢١	٢٠٢٢	٢٠٢٣
سعر الصرف	٦٧.٢٠	٦٥.١٢	٦٨.٣٩	٧٠.٤٢	٧٤.١٠	٧٣.٩٢	٧٨.٦٠	٨٢.٦٠
التضخم	٤.٩٠	٣.٣٠	٣.٩٠	٣.٧٠	٦.٦٠	٥.١٠	٦.٧٠	٥.٦٠
البطالة	٧.٨٠	٧.٧٠	٧.٧٠	٦.٥٠	٧.٩٠	٦.٤٠	٤.٨٠	٤.٢٠
الركود التضخمي	١٢.٧٠	١١.٠٠	١١.٦٠	١٠.٢٠	١٤.٥٠	١١.٥٠	١١.٥٠	٩.٨٠

الجدول من اعداد الباحث بالاعتماد على قاعدة بيانات البنك الدولي تم الاطلاع في ٢٠٢٤/١٢/١٩ متاح علي رابط:

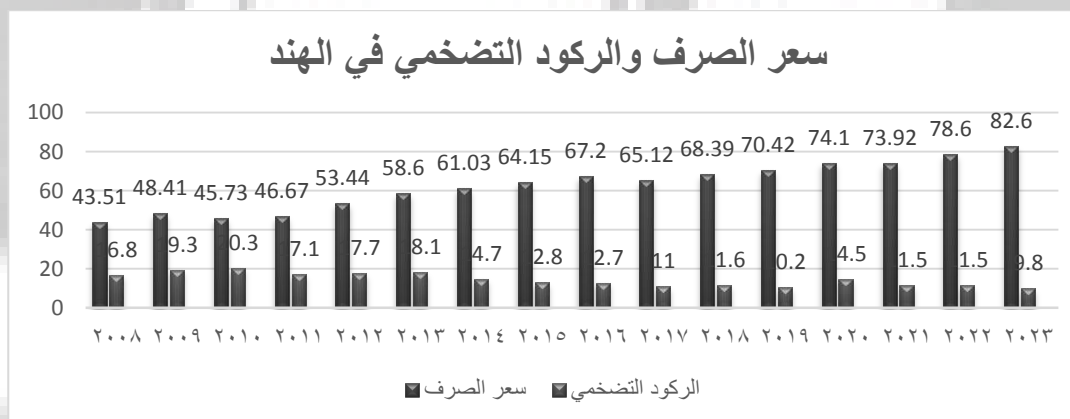
<https://data.albankaldawli.org/indicator/PA.NUS.FCRF?locations=ES-ID-EG>

متاح على رابط:

<https://www.databridgemarketresearch.com/ar/articles/how-rupee-hitting-all-time->

والشكل التالي يوضح ما ورد الجدول من بيانات:

شكل رقم (٥)



الشكل من اعداد الباحث بناء على بيانات الجدول السابق

يتضح من الجدول والشكل السابقين الآتي:

- عام ٢٠٠٨ كان سعر صرف العملة الهندية ٤٣.٥١% مقابل الدولار وكان معدل التضخم ٨.٣٠% ومعدل الركود التضخمي ١٦.٨٠% لنفس العام. ثم توالي إنخفاض سعر الصرف إلى ٦١.٠٣% عام ٢٠١٤ الأمر الذي أدى إلى إنخفاض معدل التضخم والبطالة ومعدل الركود التضخمي إلى ١٤.٧٠% عام ٢٠١٤.
- عام ٢٠١٥ وما بعده توالى إنخفاضات سعر صرف العملة الهندية مقابل الدولار حتى وصلت إلى ٨٢.٦٠% عام ٢٠٢٣ مما أثر بشكل كبير على التضخم والبطالة ومعدلات الركود التضخمي بالانخفاض والذي وصل إلى ٩.٨٠%.
- علاقة بين سعر صرف الروبية الهندية مقابل الدولار الأمريكي ونسبتي البطالة والتضخم حيث تلاحظ من الجدول كلما قل سعر صرف العملة الهندية مقابل الدولار انخفضت نسبتي البطالة والتضخم، مما يؤكد على أن هناك علاقة طردية بين سعر صرف العملة ونسبة البطالة والتضخم في الهند.

- تأثير سعر صرف العملة الهندية كان أكبر في معدل التضخم وأكثر استجابة بالانخفاض، بخلاف معدلات البطالة لم تكن بنفس الدرجة. فقد وصل التضخم إلى ٣.٣٠ % عام ٢٠١٧ أقل نسبة بالجدول، بينما البطالة وصلت إلى ٤.٢٠ % عام ٢٠٢٣ كأقل نسبة في الجدول. على الرغم من كونهما في عام ٢٠٠٨ كانت نسبة التضخم ٨.٣٠ % والبطالة ٨.٥٠ %.
- تأثر كلاً من التضخم والبطالة كمؤشرات للركود التضخمي بالإنخفاض بسبب تحرير سعر الصرف وإنخفاض العملة المحلية الهندية مقابل الدولار طوال سنوات الجدول تسبب في إنخفاض معدل الركود التضخمي من ١٦.٨٠ % عام ٢٠٠٨ إلى ٩.٨٠ % عام ٢٠٢٣.
- علاقة طردية بين خفض سعر صرف الروبية الهندية وخفض معدل الركود التضخمي.

الفرع الثاني

علاقة سعر الصرف بمؤشرات الركود التضخمي في دولة أندونيسيا

تلجأ الدول المختلفة إلى تخفيض القيمة الخارجية لعملتها الوطنية كسياسة لمعالجة العجز في ميزان المدفوعات حيث أن تخفيض قيمة العملة يجعل من السلع الوطنية أكثر تنافسية لإنخفاض أسعاره مقابل السلع الأخرى، وإنخفاض الواردات لارتفاع أسعارها من وجهة نظر المستوردين الوطنيين^(١). ومن خلال الجدول التالي نوضح كيف تعاملت دولة أندونيسيا مع سعر الصرف للتأثير على مؤشرات الركود التضخمي.

جدول رقم (٦)

علاقة سعر الصرف بالركود التضخمي في دولة أندونيسيا

السنة	٢٠٠٨	٢٠٠٩	٢٠١٠	٢٠١١	٢٠١٢	٢٠١٣	٢٠١٤	٢٠١٥
سعر الصرف	٩٦٩٨.٩٦	١٠٣٨٩.٩٤	٩٠٩٠.٤٣	٨٧٧٠.٤٣	٩٣٨٦.٦٣	١٠٤٦١.٢٤	١١٨٦٩.٢١	١٣٣٨٩.٤١
التضخم	١٠.٢٠	٤.٤٠	٥.١٠	٥.٤٠	٤.٣٠	٦.٤٠	٦.٤٠	٦.٤٠
البطالة	٧.٢٠	٦.١٠	٥.٦٠	٥.٢٠	٤.٥٠	٤.٣٠	٤.٠	٣.٥٠
الركود	١٧.٤٠	١٠.٥٠	١٠.٧٠	١٠.٦٠	٨.٨٠	١٠.٧٠	١٠.٤٠	٩.٩٠

(١) د/ ساليمة ظريفة، محاضرات في اقتصاد أسعار الصرف، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير قسم العلوم الاقتصادية، جامعة ٤ ماي ٥٥٩١ قالمة، ٢٠١٦/٢٠١٧، ص ٥١.

الركود التضخمي ودور السياسة النقدية والمالية "دراسة تطبيقية مقارنة" على مصر في الفترة من (٢٠٠٨-٢٠٢٣)

دكتور / منصور علي منصور شطا

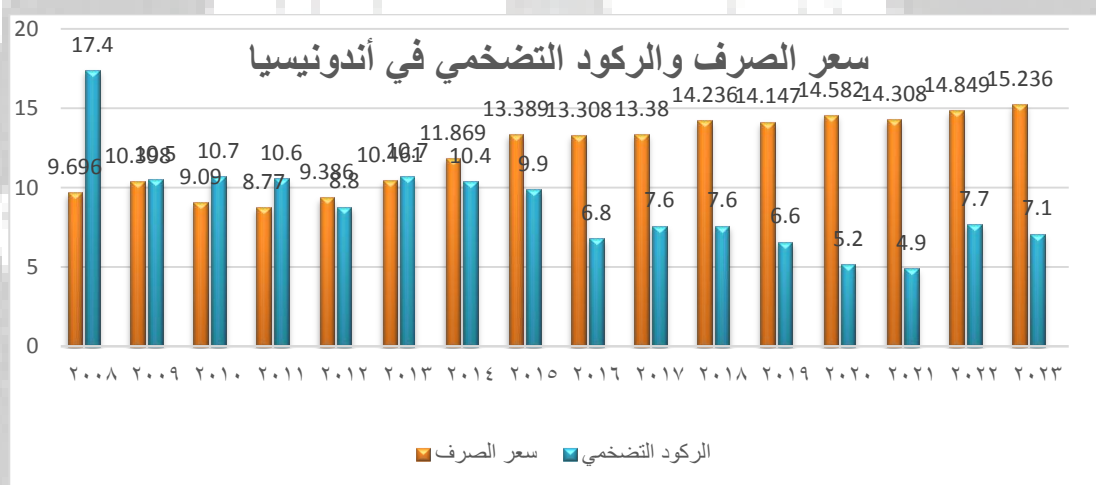
مجلة الدراسات القانونية والاقتصادية

التضخمي	٢٠١٦	٢٠١٧	٢٠١٨	٢٠١٩	٢٠٢٠	٢٠٢١	٢٠٢٢	٢٠٢٣
السنة	٢٠١٦	٢٠١٧	٢٠١٨	٢٠١٩	٢٠٢٠	٢٠٢١	٢٠٢٢	٢٠٢٣
سعر الصرف	١٣٣٠٨.٣٣	١٣٣٨٠.٨٣	١٤٢٣٦.٩٤	١٤١٤٧.٦٧	١٤٥٨٢.٢٠	١٤٣٠٨.١٤	١٤٨٤٩.٨٥	١٥٢٣٦.٨٨
التضخم	٣.٥٠	٣.٨٠	٣.٢٠	٣.٠	١.٩	١.٦٠	٤.٢٠	٣.٧٠
البطالة	٣.٣٠	٣.٨٠	٤.٤٠	٣.٦٠	٣.٣٠	٣.٨٠	٣.٥٠	٣.٤٠
الركود التضخمي	٦.٨٠	٧.٦٠	٧.٦٠	٦.٦٠	٥.٢٠	٤.٩٠	٧.٧٠	٧.١٠

الجدول من اعداد الباحث بالاعتماد على قاعدة بيانات البنك الدولي تم الاطلاع في ٢٠٢٤/١٢/١١ متاح على رابط:

<https://data.albankaldawli.org/indicator/PA.NUS.FCRF?locations=ES-ID->

شكل رقم (٦)



الشكل بناء على بيانات الجدول السابق

يتضح من الجدول والشكل السابقين:

- استخدمت أندونيسيا تحرير سعر الصرف للسيطرة على الركود التضخمي حيث كان الركود التضخمي عام ٢٠٠٨ يصل إلى ١٧.٤٠ % بينما كان سعر الصرف العملة الاندونيسيه ٩.٦٩٨.٩٦ مقابل الدولار. ومع

- إنخفاض سعر صرف العملة الأندونيسية إلى ١٥.٢٣٦.٨٨ مقابل الدولار إنخفض الركود التضخمي إلى ٧.١٠ % عام ٢٠٢٣م.
- حدوث انخفاض للركود التضخمي خاصة سنوات ٢٠١٦ حتى ٢٠٢٣ والسبب يرجع لإنخفاض معدلات التضخم والبطالة طوال هذه السنوات.
 - تلاحظ إنخفاض معدلات التضخم عامي ٢٠٢٠، ٢٠٢١ بشكل كبير مما أثر على الركود التضخمي وانخفضت معدلاته إلى ٥.٢٠، ٤.٩٠ % على الترتيب مما يؤكد على فعالية سعر الصرف في تأثير الركود التضخمي ومؤشر التضخم.
 - هناك علاقة طردية بين سعر الصرف العملة الاندونيسية والركود التضخمي في دولة أندونيسيا.

الفرع الثالث

علاقة سعر الصرف بالركود التضخمي في دولة مصر

قامت الدولة المصرية بتحرير سعر الصرف أكثر مره مما تسبب في إنخفاض قيمة العملة ومزيد من إرتفاع في أسعار الغذاء وغيره من السلع والخدمات، مما قلل من القوة الشرائية للأفراد وأعباء إضافية على ميزانية الدولة المصرية نتيجة التعامل بالدولار وليس بالعملة المحلية (١). وواصل سعر صرف الدولار الأمريكي الارتفاع أمام الجنيه منذ ١٩٨٦ وحتى عام ٢٠١٦، وواصل هذا الانخفاض المتتالي لسعر صرف الجنيه مقابل الدولار الأمريكي خاصة عام ٢٠١٥، والشهور الثلاث الأولى من ٢٠١٦، وعلى الرغم من إرتفاع سعر الدولار بنسبة تصل إلى ١١.٨ % خلال الثلاثة شهور الأولى من عام ٢٠١٦ إلا أن ذلك لم يقلل من المضاربات فى سوق العملة، إلا أن انخفاض سعر صرف الجنيه ظل مستمراً حتى وصلت قيمة الدولار إلى ١٧.٧ جنية مصري خلال الأعوام التالية (٢). ويوضح الجدول التالي علاقة سعر الصرف بالركود التضخمي في الاقتصاد المصري.

(١) الاتحاد العربي للاقتصاد الرقمي، الحرب الروسية والأوكرانية وتأثيراتها على الدول العربية دراسة تحليلية وتوصيات استراتيجية، الطبعة الأولى – مايو ٢٠٢٢، ص ٦٠-٦٥.

(٢) د/هند مرسي محمد علي، سياسات تحرير سعر الصرف وأثرها على الفقر وتوزيع الدخل فى مصر، مجلة كلية السياسة والاقتصاد

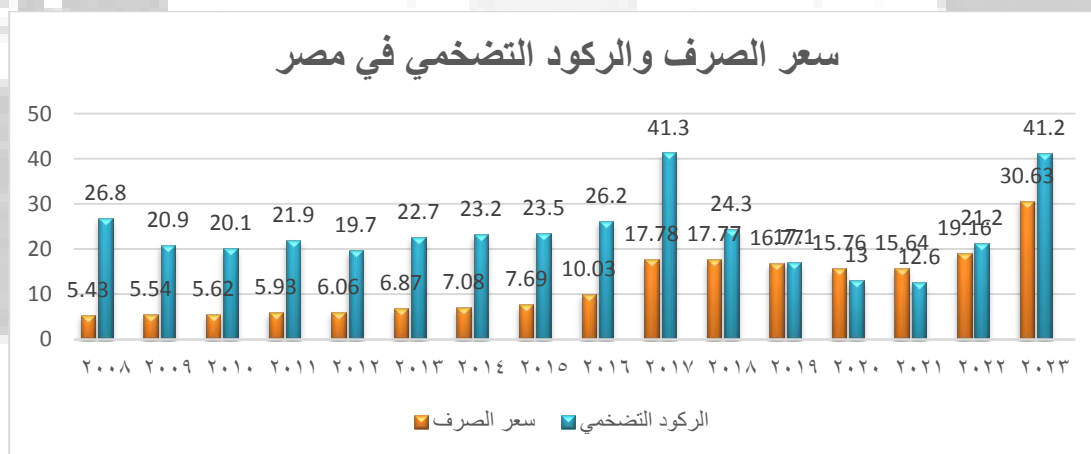
جدول رقم (٧)

علاقة سعر الصرف بالركود التضخمي في مصر

السنة	٢٠٠٨	٢٠٠٩	٢٠١٠	٢٠١١	٢٠١٢	٢٠١٣	٢٠١٤	٢٠١٥
سعر الصرف	٥.٤٣	٥.٥٤	٥.٦٢	٥.٩٣	٦.٠٦	٦.٨٧	٧.٠٨	٧.٦٩
التضخم	١٨.٣٠	١١.٨٠	١١.٣٠	١٠.١٠	٧.١٠	٩.٥٠	١٠.١٠	١٠.٤٠
البطالة	٨.٥٠	٩.١٠	٨.٨٠	١١.٨٠	١٢.٦٠	١٣.٢٠	١٣.١٠	١٣.١٠
الركود التضخمي	٢٦.٨٠	٢٠.٩٠	٢٠.١٠	٢١.٩٠	١٩.٧٠	٢٢.٧٠	٢٣.٢٠	٢٣.٥٠
السنة	٢٠١٦	٢٠١٧	٢٠١٨	٢٠١٩	٢٠٢٠	٢٠٢١	٢٠٢٢	٢٠٢٣
سعر الصرف	١٠.٠٣	١٧.٧٨	١٧.٧٧	١٦.٧٧	١٥.٧٦	١٥.٦٤	١٩.١٦	٣٠.٦٣
التضخم	١٣.٨٠	٢٩.٥٠	١٤.٤٠	٩.٢٠	٥.٠	٥.٢٠	١٣.٩٠	٣٣.٩٠
البطالة	١٢.٤٠	١١.٨٠	٩.٩٠	٧.٩٠	٨.٠	٧.٣٠	٧.٣٠	٧.٤٠
الركود التضخمي	٢٦.٢٠	٤١.٣٠	٢٤.٣٠	١٧.١٠	١٣.٠	١٢.٦٠	٢١.٢٠	٤١.٢٠

الجدول من اعداد الباحث بالاعتماد على قاعدة بيانات البنك الدولي

شكل رقم (٧)



الشكل بناء على بيانات الجدول السابق

يتضح من الجدول والشكل السابقين الآتي:

- إنخفاض متتالي لسعر صرف العملة المصرية مقابل الدولار .
 - علاقة بين تحرير سعر الصرف والركود التضخمي وهذا واضح عام ٢٠١٧ حيث نتيجة إنخفاض سعر صرف الجنية المصري من ١٠.٠٣ عام ٢٠١٦ مقابل الدولار الأمريكي إلى ١٧.٧٨ بداية عام ٢٠١٧ ارتفع الركود التضخمي من ٢٦.٢ % إلى ٤١.٣ % في عام ٢٠١٧، مما يؤكد على أن إنخفاض سعر الصرف الجنية المصري أدى إلى ارتفاع الركود التضخمي متأثراً بارتفاع نسبة التضخم إلى ٢٩.٥٠ % والبطالة إلى ١١.٨٠ % عام ٢٠١٧.
 - تأكدت العلاقة بين إنخفاض سعر الصرف مقابل الدولار في مصر وارتفاع الركود التضخمي حيث انخفض سعر صرف الجنية المصري إلى ٣٠.٦٣ مقابل الدولار عام ٢٠٢٣ مما تسبب في ارتفاع الركود التضخمي إلى ٤١.٢٠ % بسبب وصول معدل التضخم إلى ٣٣.٩٠ %، مما يؤكد تأثير التضخم في معدل الركود التضخمي.
 - يتضح في مصر وجود علاقة عكسية بين إنخفاض سعر صرف العملة المصرية مقابل الدولار الأمريكي وزيادة الركود التضخمي. أي أن انخفاض سعر الصرف للجنية المصري لم يؤثر على الركود التضخمي بالانخفاض.
 - تلاحظ على تلك الفترة أن نسبة البطالة تزداد كلما إنخفض سعر صرف الجنية المصري مقابل الدولار أي أن هناك علاقة عكسية بينهما. أي أن البطالة تزداد في المجتمع المصري كلما إنخفضت قيمة الجنية مقابل الدولار الأمريكي أي إجهام رؤوس الأموال عن الاستثمار والإنتاج وخلق فرص عمل جديدة.
 - سعر الصرف ليس المحرك الأساسي للسيطرة على التضخم والبطالة وذلك لعدم مرونة الصادرات والواردات وبالتالي على الركود التضخمي الذي يضرب البلاد ووصول مستويات التضخم إلى ٣٣.٩٠ % عام ٢٠٢٣ والبطالة إلى ٧.٤٠ %.
 - يتضح مما سبق وجود علاقة ذات دلالة بين سعر الصرف ومؤشرات الركود التضخمي وتحقق الفرضية الثالثة.
- ومما سبق هناك من يري أن تحرير السلطات النقدية المصرية للعملة المصرية أواخر عام ٢٠١٦ وإنخفاض قيمتها مقابل الدولار خلفت موجة كبيرة من التضخم كبيرة وارتفاع قيمة الدولار مقابل الجنية المصري^(١). ويرجع ذلك بدرجة كبيرة لاعتماد الاقتصاد المصري على التجارة الخارجية خاصة الواردات من السلع الغذائية والوسيلة

^(١) راجع: محمد أحمد عيد السياسات الاقتصادية ودورها في معالجة مشكلة التضخم في مصر خلال الفترة من ٢٠٠٣ حتى ٢٠٢٢، مجلة كلية السياسة والاقتصاد، العدد الحادي والعشرين، كلية السياسة والاقتصاد، جامعة بني سويف، يناير ٢٠٢٤، ص ٣١٤.

والرأسمالية. وارتفاع مدخلات الإنتاج كأسعار الكهرباء والمواد البترولية وارتفاع الأسعار العالمية للواردات من المنتجات البترولية وغيرها من السلع الغذائية (١).

وهناك من يري في تخفيض قيمة العملة المحلية أيضاً له تأثيرات عكسية تهوي بالاققتصاد إلى الانكماش بسبب التضخم الجامح الذي قد ينتج عن ارتفاع المواد الأولية والتجهيزات المستوردة كما سبق القول مما ينعكس بشكل طبيعي على أسعار السلع والمنتجات النهائية، وتشهد تجربة الأرجنتين والمكسيك على ذلك فقد كان تخفيض العملة في هذين البلدين مصاحباً للتضخم، ومع ذلك تبقي آثار تخفيض قيمة العملة المحلية مرهونة بظروف وطبيعة اقتصاد كل دولة على حدة، وعلاقاتها الخارجية وحجم الصادرات والواردات مع العالم الخارجي (٢).

لذا من الصعب على السياسة النقدية وحدها النجاح في تحقيق هدفها الأساسي وهو معالجة الركود التضخمي من دون أن يكون هناك تنسيق مع السياسة المالية، أي أن استعمال سياسة نقدية متشددة لمواجهة الركود التضخمي قد يفشل في حال عدم إسنادها إلى سياسة مالية تقوم على تقليل الإنفاق ورفع معدلات الضريبة، وكذلك الحال بالنسبة للسياسة المالية في تحقيق هدف معالجة الركود، فإجراءاتها المتعلقة بزيادة الإنفاق العام وتخفيض معدلات الضريبة قد لا يكتب لها النجاح عندما تقوم السياسة النقدية بانتهاج سياسة نقدية متشددة تعتمد على سعر الصرف وغيرها من أدوات السياسة النقدية (٣).

ويري الباحث مما سبق أن تخفيض سعر الصرف لا يدعم الاقتصاد خاصة إذا كان الاقتصاد يعتمد على الاستيراد وجذب الاستثمارات الخارجية التي تتأثر بسعر الصرف وسعر الفائدة مما يجعل السوق المحلي عرضة للتذبذبات في الأسواق والأزمات العالمية والتغيرات في الطلب الخارجي، وما تستتبع ذلك من ركود السوق المحلي وبطالة لعدم وضوح السوق أمام المنتجين المحليين أيضاً وتكلفة عناصر الإنتاج المستوردة ومما يجعل الاقتصاد

(١) معهد التخطيط القومي، التضخم في مصر دراسة لجدوي استهداف التضخم وتقييم مؤثراته، مرجع سابق، ص ٢٩.

(٢) د/ هوري علي، شبيبي عبد الرحيم، دراسة تحليلية وقياسية للضغوط التضخمية في الإقتصاد الجزائري خلال الفترة ١٩٩٠-٢٠١٧، مجلة مجاميع المعرفة، المجلد ٦، عدد ١، الجزائر، أفريل ٢٠٢٠، ص ٣٠.

(٣) مأمون ادم معروف، تحليل أثر متغيرات السياسة المالية على التضخم الركودي في العراق للمدة (٢٠٠٤-٢٠١٩)، مرجع سابق،

مشوه غير واضح المعالم أمام المنتجين المحليين أو المستثمرين الأجانب. هذا بالإضافة إلى أن تأثير سعر الصرف على التضخم والبطالة يعتمد على اقتصاد الدولة بالدرجة الأولى وهذا ما لم يؤدي ثماره في الدولة المصرية بل تسبب تحرير سعر الصرف كما ثبت في ارتفاع مؤشر الركود التضخمي في مصر طوال سنوات الجدول.

الخلاصة:

- من خلال دراسة علاقة سعر صرف العملة المحلية بالركود التضخمي في مصر ودول المقارنة نجد أن هناك علاقة طردية في الهند وأندونيسيا بين انخفاض سعر الصرف للعملة المحلية وإنخفاض الركود التضخمي. على عكس ذلك تسبب إنخفاض العملة المصرية في ارتفاع الركود التضخمي مما يدل على أن هناك أسباب أخرى يتأثر بها الركود التضخمي.
- تحرير سعر الصرف ليس الحل الأمثل لمواجهة الركود التضخمي بل على العكس هناك أسباب هيكلية إنتاجية تساعد على إنخفاض الركود التضخمي والتي تختلف من دولة لأخرى.
- إنخفاض سعر الصرف للعملة المحلية يختلف تأثيره من دولة لأخرى.
- هناك عوامل أخرى تؤثر في الركود التضخمي تختلف من دولة لأخرى بناء على طبيعة اقتصاد الدولة، وما إذا كانت هذه الدولة مصنعة ومصدرة أم مستوردة، حيث إذا كانت مستوردة بشكل كبير خاصة المواد الأساسية ومداخلات الإنتاج تتأثر بإنخفاض سعر صرف عملتها مما يزيد من تكاليف الاستيراد وبالتالي يزداد التضخم والبطالة مما يظهر أثره في الركود التضخمي.
- يخلص الباحث إلى أن أدوات السياسة النقدية السابق دراستها سواء سعر الفائدة الحقيقي أو سعر الصرف ليست المؤثرة بشكل كامل في الركود التضخمي في مصر ويختلف تأثيرهما من اقتصاد لأخر كما هو ثابت في الهند وأندونيسيا.

ويري الباحث دراسة بعض أدوات السياسة المالية وتأثيرها في الركود التضخمي، لإمكانية الوقوف على الأسباب المؤثرة في الركود التضخمي خاصة في الدولة المصرية ودول المقارنة. لذا نتولي دراسة بعض أدوات السياسة المالية على النحو التالي.

المبحث الرابع

دور السياسة المالية في مواجهة الركود التضخمي "دراسة مقارنة"

تمهيد وتقسيم:

تعد السياسة المالية مجموعة من القواعد والإجراءات والتدابير التي تتخذها الدولة لإدارة النشاط الاقتصادي بأكبر كفاءة ممكنة لتحقيق مجموعة من الأهداف الاقتصادية والاجتماعية والسياسية خلال مدة زمنية معينة (١). وتعد السياسة المالية ذات دور فعال في النشاط الاقتصادي نظراً لزيادة دور الدولة في النشاط الاقتصادي في العصر الحديث وتحقيق الاستقرار الاقتصادي وتوزيع الدخل وتمويل الإنفاق العام وتأثيرها على الطلب الكلي (٢).

ويعتمد أداء السياسة المالية في دولة ما بالدرجة الأولى على البنية الهيكلية للاقتصاد ودرجة تطوره وانفتاحه على العالم واستغلال عوامل الانتاج وتطور القطاع المالي في الدولة الذي يؤثر على النمو الاقتصادي وكفاءة رأس المال حيث يجب على السياسات أن توفر للدولة الموارد المالية بأقصى قدر من الكفاءة وأن تعمل على تحقيق التوازن لتلافي حدوث ارتفاع الأسعار الذي يؤثر سلباً على النمو الاقتصادي (٣).

وتشير دراسة لصندوق النقد الدولي إلى أن جهود الانضباط المالي القائمة على خفض الإنفاق تعتبر أقل تأثيراً على النمو الاقتصادي من تلك التي تستند إلى زيادة مستويات الضرائب وذلك من خلال دراسة تجارب الانضباط المالي في ١٥ دولة خلال السنوات الثلاثين السابقة. حيث وجدت الدراسة أن خفض الإنفاق العام بنسبة ١ % ليس

(١) سيماء محسن علاوي، دور السياسة المالية في معالجة ظاهرة التضخم في الاقتصاد العراقي للمدة (١٩٩٦-٢٠١١)، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد الثامن والأربعون، كلية الادارة والاقتصاد / الجامعة العراقية، ٢٠١٦، ص ٤٣٣.

(٢) د/ يوسف يخلف مسعود، يوسف فرج الأصفر، قياس فعالية السياسة النقدية والمالية باستخدام نموذج سانت لوي (ST. Louis) دراسة تطبيقية على الاقتصاد الليبي، للفترة (١٩٨٥-٢٠١٢م)، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العراق، العدد الخامس والأربعون ٢٠١٥، ص ١٣٣.

(٣) د/ أحمد حسين الهيتي، أوس فخر الدين أيوب، دور السياسات النقدية والمالية في النمو الاقتصادي، مجلة جامعة الانبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد ٤ العدد ٨، كلية الإدارة والاقتصاد (الرمادي) / جامعة الانبار - العراق، ٢٠١٢م، ص ١٧.

له أي تأثير معنوي على النمو، في حين أن أي رفع للإيرادات العامة بنسبة ١ % من خلال زيادة الضرائب يؤدي إلى انخفاض الناتج بنسبة ١.٣ % في العامين التاليين لرفع الضريبة (١).

وهناك من يجد في السياسة المالية التوسعية خير وسيلة لمواجهة حالة الركود أو الكساد في الاقتصاد حيث يكون هناك انخفاض في مستوى التوظيف، وتراجع في معدل نمو الناتج، ويعزي ذلك إلى قصور الطلب الكلي، ولذا يتطلب الأمر إتباع سياسة مالية توسعية تهدف إلى زيادة الطلب الكلي بزيادة الانفاق الحكومي وتخفيض الضرائب أو المزج بين الأداتين معاً، وبالتالي، زيادة مستوى تشغيل الموارد العاطلة والارتفاع بمستوى التوظيف، مما يترتب عليه زيادة في مستوى الإنتاج والدخل، وبالتالي، ارتفاع معدل النمو في الدخل، والقضاء على البطالة (٢).

ومن هنا يرى الباحث أن السياسة المالية وأدواتها المختلفة تأثير كبير على النمو الاقتصادي والاستثمار والاستقرار في الدولة. ويحاول الباحث من خلال هذا المطلب دراسة تأثير أدوات السياسة المالية مثل الضرائب والانفاق الحكومي على مؤشرات الركود التضخمي في مصر ودول المقارنة ودراسة الفرضية الرابعة والخامسة. وسوف نتناول هذه المطلب من خلال:

المطلب الأول: الضرائب كنسبة من الناتج المحلي وتأثيرها في الركود التضخمي.

المطلب الثاني: الانفاق العام الحكومي وتأثيره في الركود التضخمي.

المطلب الأول

الضرائب كنسبة من الناتج المحلي وتأثيرها في الركود التضخمي

تعد الضرائب من أدوات السياسة المالية والتي يعمل استخدامها في علاج التضخم الاقتصادي، فالتضخم ينتج عن الزيادة في الطلب الكلي على السلع والخدمات بنسبة أكبر من العرض، مما يدفع بالأسعار نحو الارتفاع، فكل زيادة في الطلب لا يقابلها زيادة مماثلة في إنتاج السلع والخدمات تؤدي إلى التضخم. لهذا فإن الدولة تلجأ إلى

(١) د/ محمد إسماعيل، هبة عبد المنعم، دور الإصلاحات الاقتصادية في دعم النمو في الدول العربية، صندوق النقد العربي، فبراير ٢٠١٨، ص ١٥.

(٢) بريني دحمان، بن عياد ناريمان، العلاقة بين السياستين المالية والنقدية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي، مجلة إدارة الأعمال والدراسات الاقتصادية، مجلد ٧، عدد ٢، جامعة الجلفة، الجزائر، ٢٠٢١، ص ٣٩٦.

تغيير الزيادة في حجم الطلب بفرض ضرائب جديدة أو الزيادة في معدل الضريبة، بهدف امتصاص القوة الشرائية الزائدة لدى الأفراد (١).

وتقيس نسبة الضرائب إلى الناتج المحلي الإجمالي مدى الإيرادات الضريبية للدولة مقارنة بالناتج المحلي الإجمالي. وإن نسبة الضرائب إلى الناتج المحلي الإجمالي هي مقياس أساسي لقدرة أي دولة على توليد الإيرادات الضريبية ونسبة إلى حجم اقتصادها (٢).

ويحاول البحث من خلال دراسة الجداول التالية بيان تأثير الضرائب كنسبة من الناتج المحلي على الركود التضخمي في مصر ودول المقارنة. ودراسة الفرضية الرابعة بوجود علاقة ذات دلالة بين الضرائب كنسبة من الناتج المحلي والركود التضخمي:

الفرع الأول

علاقة الضرائب كنسبة من الناتج المحلي بالركود التضخمي في دولة الهند

يوصي البنك الدولي بالاستفادة من تجربة الهند في مجال الضرائب من خلال إتباع منهجاً مختلفاً وأكثر استدامة لزيادة الإيرادات المحلية في الاقتصادات النامية. ويرتكز هذا المنهج على الاعتقاد بأن الكيفية التي تدفع بها الحكومات الزيادات في تحصيل الضرائب جزء لا يتجزأ من كم الضرائب التي يمكنها تحصيلها. وتظهر تجربة الهند

(١) راجع: راجب محمد راجب عطاطري، أثر السياسة المالية على التضخم في فلسطين، بحث متطلب لرسالة الماجستير، كلية الدراسات العليا، جامعة النجاح الوطنية، نابلس، فلسطين، ٢٠١٩، ص ٣٠.

(٢) تانيا جويتا، فهم نسبة الضرائب إلى الناتج المحلي الإجمالي في الهند: نظرة على تحصيل الإيرادات، ١٨ سبتمبر ٢٠٢٤، Clear، تم الاطلاع في ٢٠٢٥/١/٣، متاح علي:

أن البنية التحتية العامة الرقمية جيدة التصميم يمكن أن تساعد على النمو وتحصيل الضرائب وكذلك يكون أمن البيانات، وخصوصيتها، والموافقة على تشاركها في صميم عمل هذه البنية التحتية. ويتمثل أحد العوامل الحاسمة في النجاح الرقمي الذي حققته الهند في ضوابط الأمن والخصوصية القوية التي تضمن استخدام الحكومة بيانات دافعي الضرائب على نحو يتسم بالسرية ويلتزم بالمعايير الأخلاقية المحددة. بيد أنه لا يمكن أن تُعزى التحسينات في تحصيل الإيرادات إلى التكنولوجيا وحدها. فالحوكمة وإصلاح السياسات ذات أهمية بالغة أيضا. على سبيل المثال، أنشأت الهند شبكة ضرائب السلع والخدمات كآلية تحصيل موحدة تهدف إلى تيسير الامتثال الضريبي، والإدارة الضريبية لمنشآت الأعمال على اختلاف أحجامها (١). وبدراسة الجدول التالي يتضح علاقة الضرائب كنسبة من الناتج المحلي بالركود التضخمي في الهند.

جدول رقم (٨)

الضرائب كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي بالركود التضخمي في دولة الهند

السنة	٢٠٠٨	٢٠٠٩	٢٠١٠	٢٠١١	٢٠١٢	٢٠١٣	٢٠١٤	٢٠١٥
الضرائب	١١.٠٠	٩.٨٠	١٠.٤٠	١٠.٢٠	١٠.٨٠	١١.٠٠	١٠.٠٠	١٠.٦٠
التضخم	٨.٣٠	١٠.٩٠	١٢.٠	٨.٩٠	٩.٥٠	١٠.٠	٦.٧٠	٤.٩٠
البطالة	٨.٥٠	٨.٤٠	٨.٣٠	٨.٢٠	٨.٢٠	٨.١٠	٨.٠	٧.٩٠
الركود التضخمي	١٦.٨٠	١٩.٣٠	٢٠.٣٠	١٧.١٠	١٧.٧٠	١٨.١٠	١٤.٧٠	١٢.٨٠
السنة	٢٠١٦	٢٠١٧	٢٠١٨	٢٠١٩	٢٠٢٠	٢٠٢١	٢٠٢٢	٢٠٢٣
الضرائب	١١.١٠	١١.٤٠	١٢.٠٠	-	-	-	-	-
التضخم	٤.٩٠	٣.٣٠	٣.٩٠	٣.٧٠	٦.٦٠	٥.١٠	٦.٧٠	٥.٦٠
البطالة	٧.٨٠	٧.٧٠	٧.٧٠	٦.٥٠	٧.٩٠	٦.٤٠	٤.٨٠	٤.٢٠
الركود التضخمي	١٢.٧٠	١١.٠٠	١١.٦٠	١٠.٢٠	١٤.٥٠	١١.٥٠	١١.٥٠	٩.٨٠

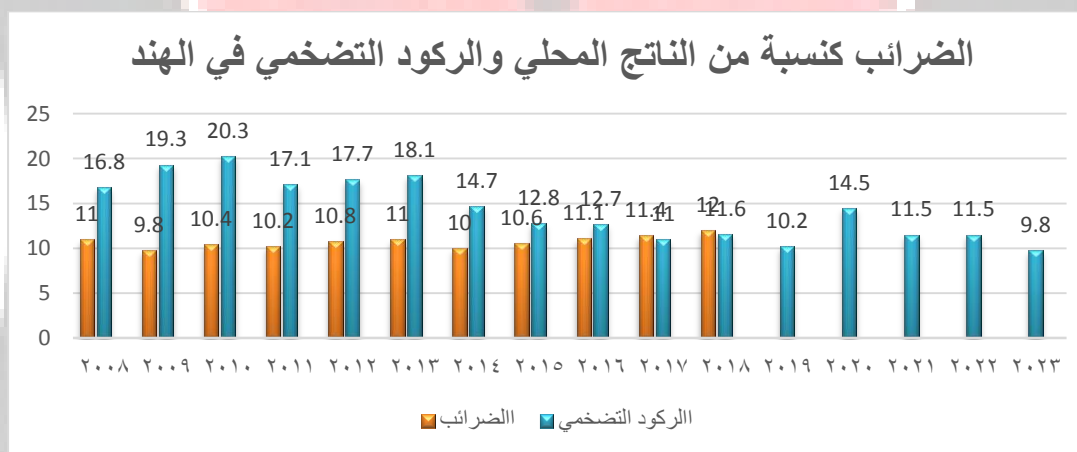
الجدول من اعداد الباحث بالاعتماد على قاعدة بيانات البنك الدولي تم الاطلاع في ٢٠٢٤/١٢/١٩ متاح على رابط:

<https://data.albankaldawli.org/indicator/PA.NUS.FCRF?locations=ES-ID-EG>

(١) كاميا تشاندرا، تانوشكا فايد، برامود فارما، خلق قيمة لدافعي الضرائب، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، سبتمبر ٢٠٢٤، بدون ترقيم.

ملحوظة: نسبة الضريبة إلى الناتج المحلي الإجمالي = الإيرادات الضريبية للدولة خلال الفترة / الناتج المحلي الإجمالي للدولة في مائة. (النسبة من ٢٠١٩ إلى ٢٠٢٣ لم يستدل عليها). والشكل التالي يوضح ما ورد في الجدول من بيانات.

شكل رقم (٨)



الشكل بناء على بيانات الجدول السابق

يتضح من الجدول والشكل السابقين الآتي:

- استخدمت الهند الضرائب للتأثير في التضخم الركودي حيث قامت برفع الضرائب خلال الفترة من ٢٠٠٨ حتى ٢٠١٨ من ١١% إلى ١٢% مما أثر على التضخم الركودي بالانخفاض من ١٦.٨٠ % إلى ١١.٦٠ %.
- هناك علاقة طردية بين الضرائب كنسبة من الناتج المحلي والركود التضخمي. أي كلما إنخفضت الضرائب إنخفض الركود التضخمي كما هو واضح من الجدول.
- تأثير الضرائب على مؤشر التضخم أكبر استجابة من البطالة حيث انخفض معدل التضخم من ٨.٣٠ % عام ٢٠٠٨ إلى ٣.٩٠ % عام ٢٠١٩. بينما إنخفضت نسبة البطالة من ٨.٥٠ % عام ٢٠٠٨ إلى ٧.٧٠ % عام ٢٠١٩.

الفرع الثاني

علاقة الضرائب كنسبة من الناتج المحلي بالركود التضخمي في دولة أندونيسيا

تبين من خلال دراسة أثر السياسة المالية على الإنتاج والتضخم في أندونيسيا خلال الفترة من (١٩٩٠-٢٠٠٩) والنتائج القياسية أن هناك علاقة تكامل مشترك بين الضرائب والإنتاج على المدى الطويل، أما على المدى القصير فإن الزيادة في الضريبة لها تأثير سلبي على الإنتاج^(١). ويتضح من الجدول السابق تأثير الضرائب في الركود التضخمي.

جدول رقم (٩)

علاقة الضرائب كنسبة من الناتج المحلي بالركود التضخمي في دولة أندونيسيا

السنة	٢٠٠٨	٢٠٠٩	٢٠١٠	٢٠١١	٢٠١٢	٢٠١٣	٢٠١٤	٢٠١٥
الضرائب	١٣.٣٠	١١.١٠	١٠.٥٠	١١.٢٠	١١.٤٠	١١.٣٠	١٠.٤٠	١٠.٨٠
التضخم	١٠.٢٠	٤.٤٠	٥.١٠	٥.٤٠	٤.٣٠	٦.٤٠	٦.٤٠	٦.٤٠
البطالة	٧.٢٠	٦.١٠	٥.٦٠	٥.٢٠	٤.٥٠	٤.٣٠	٤.٠	٣.٥٠
الركود التضخمي	١٧.٤٠	١٠.٥٠	١٠.٧٠	١٠.٦٠	٨.٨٠	١٠.٧٠	١٠.٤٠	٩.٩٠
السنة	٢٠١٦	٢٠١٧	٢٠١٨	٢٠١٩	٢٠٢٠	٢٠٢١	٢٠٢٢	٢٠٢٣
الضرائب	١٠.٣٠	٩.٩٠	١٠.٢٠	٩.٨٠	٨.٣٠	٩.١٠	١١.٦٠	-
التضخم	٣.٥٠	٣.٨٠	٣.٢٠	٣.٠	١.٩	١.٦٠	٤.٢٠	٣.٧٠
البطالة	٣.٣٠	٣.٨٠	٤.٤٠	٣.٦٠	٣.٣٠	٣.٨٠	٣.٥٠	٣.٤٠
الركود التضخمي	٦.٨٠	٧.٦٠	٧.٦٠	٦.٦٠	٥.٢٠	٤.٩٠	٧.٧٠	٧.١٠

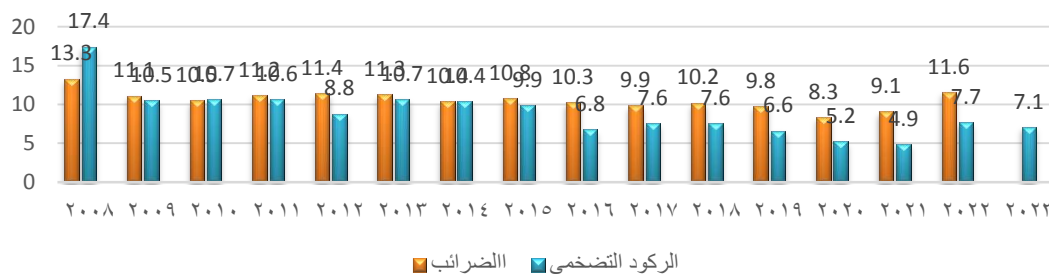
الجدول من اعداد الباحث بالاعتماد على قاعدة بيانات البنك الدولي تم الاطلاع في ٢٠٢٤/١٢/١١ متاح على رابط:

<https://data.albankaldawli.org/indicator/PA.NUS.FCRF?locations=ES-ID-EG>

شكل رقم (٩)

^(١) راجع: د/ محمد أحمد عيد، السياسات الاقتصادية ودورها في معالجة مشكلة التضخم في مصر خلال الفترة من ٢٠٠٣ حتى ٢٠٢٢، مجلة كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، العدد الحادي والعشرون، جامعة بني سويف، يناير ٢٠٢٤، ص ٣١٨.

الضرائب كنسبة من الناتج المحلي والركود التضخمي في أندونيسيا



الشكل بناء على بيانات الجدول السابق

يتضح من الجدول والشكل السابقين:

- هناك علاقة طردية بين الضرائب كنسبة من الناتج والركود التضخمي حيث انخفضت الضرائب عمل على خفض الركود التضخمي حيث كانت نسبة الضرائب ١٣.٣٠ % عام ٢٠٠٨ كانت نسبة الركود التضخمي ١٧.٤٠ % من نفس العام. وعند انخفاض نسبة الضرائب خلال سنوات الجدول علي التوالي حتي وصلت إلي ٩.١٠ % عام ٢٠٢١ إنخفض معها الركود التضخمي إلي ٤.٩٠ %.
- ثم ارتفعت الضرائب عام ٢٠٢٢ إلى ١١.٦٠ % ارتفعت معه نسبة الركود التضخمي إلي ٧.٧٠ % من نفس العام.
- تتأثر نسبة البطالة طردياً مع نسبة الضرائب حيث كلما قلت نسبة الضرائب قلت نسبة البطالة.
- يتأثر التضخم طردياً بانخفاض الضرائب أي كلما إنخفضت الضرائب إنخفض التضخم.
- علاقة طردية بين نسبة الضرائب في أندونيسيا ونسبة الركود التضخمي.

الفرع الثالث

علاقة الضرائب كنسبة من الناتج المحلي بالركود التضخمي في دولة مصر

نمت الإيرادات الضريبية في مصر إلى ٣١.١٤ % عام ٢٠١٧/٢٠١٦ وفي عام ٢٠١٨/٢٠١٧ نمت نسبة الضرائب إلى ٣٦.٢١ %. أما نسبة الضرائب من الناتج المحلي الإجمالي فقد وصلت إلى ١١.٠ % و ١٤.٢ % لنفس

العامين السابقين. هذا وقد زادت نسبة إيرادات الضرائب كنسبة من الإيرادات العامة للدولة إلى ٧٨.١٥ % عام ٢٠١٨/٢٠١٩، والذي يعكس أهمية مورد الضرائب للموازنة العامة في مصر ويعكس أيضاً خلل في هيكل الإيرادات العامة في الدولة المصرية (١).

وقد وسعت الدولة المصرية من القاعدة الضريبية وزيادة الحصيلة الضريبية من خلال ربطها بالنشاط بالاقتصاد وزيادة فاعلية استهداف زيادة الضرائب من جهات غير سيادية كنسبة من الناتج المحلي بمتوسط نمو سنوي قدرة نحو ٥.٥ % من الناتج المحلي (٢). والجدول التالي يوضح علاقة الضرائب بالركود التضخمي في مصر:

جدول رقم (١٠)

الضرائب كنسبة من الناتج المحلي والركود التضخمي في مصر

السنة	٢٠٠٨	٢٠٠٩	٢٠١٠	٢٠١١	٢٠١٢	٢٠١٣	٢٠١٤	٢٠١٥
الضرائب	١٥.٣٠	١٥.٧٠	١٤.٠٠	١٤.٠٠	١٤.٠٠	١٢.٤٠	١٣.٥٠	١٢.٥٠
التضخم	١٨.٣٠	١١.٨٠	١١.٣٠	١٠.١٠	٧.١٠	٩.٥٠	١٠.١٠	١٠.٤٠
البطالة	٨.٥٠	٩.١٠	٨.٨٠	١١.٨٠	١٢.٦٠	١٣.٢٠	١٣.١٠	١٣.١٠
الركود التضخمي	٢٦.٨٠	٢٠.٩٠	٢٠.١٠	٢١.٩٠	١٩.٧٠	٢٢.٧٠	٢٣.٢٠	٢٣.٥٠
السنة	٢٠١٦	٢٠١٧	٢٠١٨	٢٠١٩	٢٠٢٠	٢٠٢١	٢٠٢٢	٢٠٢٣
الضرائب	١٠.٦	١١.٠	١٤.٢	١٥.١	١٤.٩	٢٢.١	-	١٨.١
التضخم	١٣.٨٠	٢٩.٥٠	١٤.٤٠	٩.٢٠	٥.٠	٥.٢٠	١٣.٩٠	٣٣.٩٠
البطالة	١٢.٤٠	١١.٨٠	٩.٩٠	٧.٩٠	٨.٠	٧.٣٠	٧.٣٠	٧.٤٠
الركود التضخمي	٢٦.٢٠	٤١.٣٠	٢٤.٣٠	١٧.١٠	١٣.٠	١٢.٦٠	٢١.٢٠	٤١.٢٠

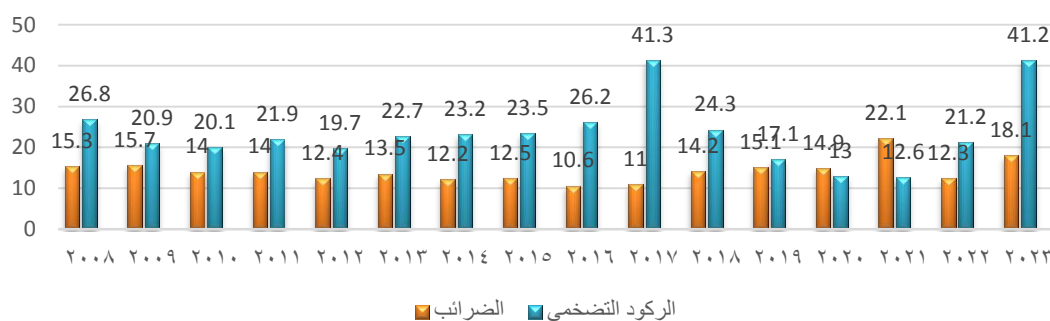
الجدول من اعداد الباحث بالاعتماد على قاعدة بيانات البنك الدولي

ملحوظة: (أعوام ٢٠١٦ حتى ٢٠٢١) راجع: محمد محمد إبراهيم محمد طريح، دور السياسة المالية في الحد من الركود التضخمي في مصر، المجلة العلمية للبحوث التجارية، العدد الثاني، كلية التجارة، جامعة المنوفية، ابريل ٢٠٢٤، ص ٤٤٧). والشكل التالي يوضح ما ورد في الجدول من بيانات:

(١) راجع: د/ الشيماء حامد محمود حجاج، سياسات التقشف المالي وإنعكاسها على معدلات التضخم في مصر، مجلة كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة القاهرة، المجلد الثالث والعشرون، العدد الرابع، أكتوبر ٢٠٢٢، ص ٦٥-٦٦.

(٢) وزارة المالية، مشروع الموازنة العامة للدولة، للسنة المالية ٢٠٢٢/٢٠٢٣، ص ٣٩.

علاقة الضرائب بالركود التضخمي في مصر



شكل رقم (١٠) الشكل بناء على بيانات الجدول السابق

يتضح من الجدول والشكل السابقين:

- العلاقة بين الضرائب كنسبة من الناتج المحلي في مصر غير مؤثرة على الركود التضخمي، حيث وصلت نسبة الضرائب في عام ٢٠٠٨ إلى ١٥.٣٠% وكانت نسبة الركود التضخمي في نفس العام ٢٦.٨٠%، ثم قلت نسبة الضرائب إلى ١١.١% عام ٢٠١٧ وعلى الرغم من ذلك وصلت نسبة الركود التضخمي إلى ٤١.٣٠%.
- زادت نسبة الضرائب إلى ١٨.١% عام ٢٠٢٣ وعلى الرغم من ذلك وصلت نسبة الركود التضخمي إلى ٤١.٢٠%.
- مما سبق نجد أن تأثير نسبة الضرائب غير واضح على الركود التضخمي في مصر، ذلك كما نري من الجدول لأن مؤشرات الركود التضخمي متمثلة في البطالة والتضخم تأثيرهم ضعيف بالنسبة للتغير في الضرائب كنسبة من الناتج المحلي.
- يمكن القول بأن هناك علاقة عكسية في غالب سنوات الجدول بين الضرائب والركود التضخمي.
- نستنتج من ذلك إلى تداخل عوامل أخرى مؤثرة في الركود التضخمي.
- تلاحظ مما سبق وجود علاقة مباشرة بين الضرائب كنسبة من الناتج والركود التضخمي.
- في دولتي الهند وأندونيسا علاقة طردية بين الضرائب والركود التضخمي علي عكس ما ثبت في الدولة المصرية.

المطلب الثاني

الإنفاق العام الحكومي وتأثيره في الركود التضخمي

يعد الإنفاق العام من أدوات السياسة المالية التي تؤثر في الطلب الكلي، ومستوى الاستخدام، والدخل القومي، وتحسين التنمية الاقتصادية، ويساهم الإنفاق العام في استخدام الموارد غير الفعالة من خلال مشاريع البنية التحتية، مما يساهم في تحفيز قطاع الأعمال بالقيام بمبادرات استثمارية لاستفادتها من الخدمات التي تقدمها هذه المشروعات، لتسهيل عمليات الإنتاج والنقل والتوزيع والتسويق وبالتالي خلق فرص عمل وتنشيط الاقتصاد والتخلص من الركود الاقتصادي (١)

وأصبح التدخل الحكومي في النشاط الاقتصادي من أقوى أدوات معالجة البطالة والكساد وتحقيق النمو والاستقرار الاقتصادي، وأعتبر كينز أن الدولة هي القادرة على أحداث التوازن خلال الدورة الاقتصادية وتحسين الأداء الاقتصادي وعلاج معدلات التضخم المرتفعة والمصاحبة لمعدلات البطالة المرتفعة والمساهمة بالركود التضخمي من خلال الإنفاق العام كواحدة من أهم الأدوات للسياسة المالية الذي يعبر عن دور الدولة في مدى تدخلها في الأنشطة الاقتصادية والاجتماعية، والذي يعتبر ضرورياً من أجل تحقيق التوازن الاقتصادي وتجنب الأزمات ورفع معدلات النمو وكما سبق الإشارة إليه أحد أدوات مواجهة البطالة والركود (٢).

وبدراسة الجدول التالي يتضح علاقة الإنفاق العام الحكومي (النفقات النهائية للاستهلاك العام للحكومة بالأسعار الجارية بالدولار للدولار الأمريكي) بالركود التضخمي ودراسة الفرضية الخامسة بوجد علاقة ذات دلالة بين الإنفاق العام الحكومي كأداة من أدوات السياسة المالية والركود التضخمي علي النحو التالي.

(١) راجع: راغب محمد راغب عطاطري، أثر السياسة المالية على التضخم في فلسطين، بحث متطلب لرسالة الماجستير، كلية الدراسات العليا، جامعة النجاح الوطنية، نابلس، فلسطين، ٢٠١٩، ص ١٥.

(٢) راجع: د/ محمد أحمد عيد، السياسات الاقتصادية ودورها في معالجة مشكلة التضخم في مصر خلال الفترة من ٢٠٠٣ حتى ٢٠٢٢، مرجع سابق، ص ٣٢٨.

الفرع الأول

علاقة الانفاق العام الحكومي بالركود التضخمي في دولة الهند

كما سبق القول يوجد تأثير للانفاق العام الحكومي على الاستثمار ومعدلات البطالة والنمو الاقتصادي والتضخم في الدول. ولدراسة ذلك سوف نتولي بيان حجم الانفاق العام في دولة الهند وتأثيره على الركود التضخمي من خلال الآتي:

جدول رقم (١١)

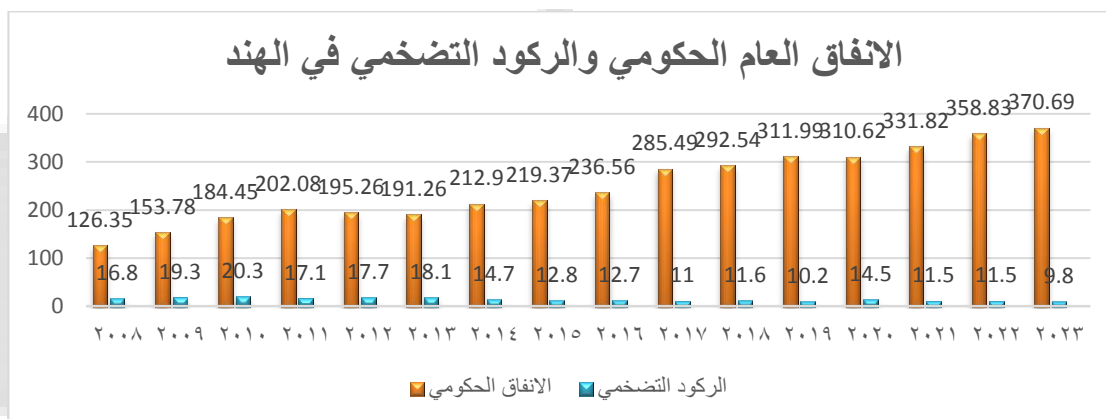
الانفاق العام الحكومي والركود التضخمي في دولة الهند

(بالأسعار الجارية للدولار الأمريكي) القيمة بالمليار دولار

السنة	٢٠٠٨	٢٠٠٩	٢٠١٠	٢٠١١	٢٠١٢	٢٠١٣	٢٠١٤	٢٠١٥
الانفاق	١٢٦.٣٥	١٥٣.٧٨	١٨٤.٤٥	٢٠٢.٠٨	١٩٥.٢٦	١٩١.١٥	٢١٢.٩٠	٢١٩.٣٧
التضخم	٨.٣٠	١٠.٩٠	١٢.٠	٨.٩٠	٩.٥٠	١٠.٠	٦.٧٠	٤.٩٠
البطالة	٨.٥٠	٨.٤٠	٨.٣٠	٨.٢٠	٨.٢٠	٨.١٠	٨.٠	٧.٩٠
الركود التضخمي	١٦.٨٠	١٩.٣٠	٢٠.٣٠	١٧.١٠	١٧.٧٠	١٨.١٠	١٤.٧٠	١٢.٨٠
السنة	٢٠١٦	٢٠١٧	٢٠١٨	٢٠١٩	٢٠٢٠	٢٠٢١	٢٠٢٢	٢٠٢٣
الانفاق	٢٣٦.٥٦	٢٨٥.٤٩	٢٩٢.٥٤	٣١١.٩٩	٣١٠.٦٢	٣٣١.٨٢	٣٥٨.٨٣	٣٧٠.٦٩
التضخم	٤.٩٠	٣.٣٠	٣.٩٠	٣.٧٠	٦.٦٠	٥.١٠	٦.٧٠	٥.٦٠
البطالة	٧.٨٠	٧.٧٠	٧.٧٠	٦.٥٠	٧.٩٠	٦.٤٠	٤.٨٠	٤.٢٠
الركود التضخمي	١٢.٧٠	١١.٠٠	١١.٦٠	١٠.٢٠	١٤.٥٠	١١.٥٠	١١.٥٠	٩.٨٠

الجدول من اعداد الباحث بالاعتماد على قاعدة بيانات البنك الدولي تم الاطلاع في ٢٠٢٤/١٢/٢١ متاح علي رابط:
<https://data.albankaldawli.org/indicator/NE.CON.GOV.T.CD?locations=EG-ID-IN>

شكل رقم (١١)



الشكل بناء على بيانات الجدول السابق

يتضح من الجدول السابق الآتي:

- علاقة عكسية بين زيادة الانفاق الحكومي وإنخفاض الركود التضخمي وهذا من خلال بيانات الجدول حيث زاد الانفاق الحكومي من ١٢٦.٣٥ مليار دولار عام ٢٠٠٨ إلى ٣٧٠.٦٩ مليار دولار عام ٢٠٢٣ مما تسبب في إنخفاض الركود التضخمي من ١٦.٨٠ إلى ٩.٨٠ % على الترتيب.
- الانفاق الحكومي أثر على معدلات البطالة والتضخم وإنخفاض نسبتهما بسبب تأثير الانفاق على الاستثمار وخلق فرص عمل وإنعاش الطلب الكلي.
- تحقق الفرضية الخامسة بوجود علاقة ذات دلالة بين الانفاق العام ومؤشرات الركود التضخمي في الهند.
- تأثير معدلات التضخم والبطالة بزيادة الإنفاق العام الحكومي بالإنخفاض في كلا منهما. كما سبق القول لأن الانفاق الحكومي يزيد فرص العمل وقوي الطلب في السوق مما يعمل علي تنشيط السوق وزيادة المعروض من السلع والخدمات مما يؤثر علي التضخم بالسالب.
- علاقة ذات دلالة طردية بين زيادة الانفاق الحكومي وإنخفاض الركود التضخمي في الهند.

الفرع الثاني

علاقة الانفاق العام الحكومي بالركود التضخمي في دولة أندونيسيا

في دولة أندونيسيا زاد الإنفاق الحكومي خلال الربع الأول من عام ٢٠٢٤ بنسبة ١٩.٩ % سنوياً بسبب ارتفاع أجور موظفي الدولة والانتخابات، فيما تراجع معدل نمو الإنفاق الاستثماري إلى ٣.٧٩ %، وزادت الصادرات بنسبة ٥.٥ % سنوياً. هذا أدى إلي تراجع معدل البطالة في إندونيسيا خلال فبرابر الماضي إلى ٤.٨ %، مقابل ٥.٤٥ % خلال الشهر نفسه من العام الماضي، وبلغ عدد العاطلين في إندونيسيا خلال فبرابر نحو ٧.٢ مليون عاطل، مقابل ٧.٩٩ مليون عاطل خلال الشهر نفسه من العام الماضي (١). وتبين من خلال دراسة أثر السياسة المالية على الإنتاج والتضخم في أندونيسيا خلال الفترة من (١٩٩٠-٢٠٠٩) أن هناك علاقة تكامل مشترك بين الإنفاق الحكومي والإنتاج على المدى الطويل، أما على المدى القصير فإن الزيادة في الإنفاق الحكومي لها تأثير إيجابي على الإنتاج لذا يعد الانفاق الحكومي أكثر فعالية في تحفيز الانتاج وقت الركود (٢). ونوضح من خلال الجدول التالي تأثير الانفاق العام الحكومي في مؤشرات الركود التضخمي:

جدول رقم (١٢)

علاقة الانفاق العام الحكومي بالركود التضخمي في دولة أندونيسيا

(بالأسعار الجارية للدولار الأمريكي) القيمة بالمليار دولار

السنة	٢٠٠٨	٢٠٠٩	٢٠١٠	٢٠١١	٢٠١٢	٢٠١٣	٢٠١٤	٢٠١٥
الانفاق	٤٢.٩٨	٥١.٧٤	٦٨.٠٠	٨٠.٨٩	٨٤.٨٩	٨٦.٨٥	٨٣.٩٦	٨٣.٩٣
التضخم	١٠.٢٠	٤.٤٠	٥.١٠	٥.٤٠	٤.٣٠	٦.٤٠	٦.٤٠	٦.٤٠
البطالة	٧.٢٠	٦.١٠	٥.٦٠	٥.٢٠	٤.٥٠	٤.٣٠	٤.٠	٣.٥٠
الركود التضخمي	١٧.٤٠	١٠.٥٠	١٠.٧٠	١٠.٦٠	٨.٨٠	١٠.٧٠	١٠.٤٠	٩.٩٠
السنة	٢٠١٦	٢٠١٧	٢٠١٨	٢٠١٩	٢٠٢٠	٢٠٢١	٢٠٢٢	٢٠٢٣
الانفاق	٨٨.٧٩	٩٢.٦٣	٩٤.٠٣	٩٨.٥٨	١٠٢.٢٦	١٠٩.٧	١٠١.٤	١٠٢.١
التضخم	٣.٥٠	٣.٨٠	٣.٢٠	٣.٠	١.٩	١.٦٠	٤.٢٠	٣.٧٠

(١) وكالة أنباء البحرين، اقتصاد إندونيسيا ينمو بأكثر من التوقعات خلال الربع الأول، ٦ مايو ٢٠٢٤، تم الاطلاع في ٢٠٢٤/١/٥، متاح علي رابط:

<https://www.bna.bh/.aspx?cms=q8FmFJgiscL2fwlzON1%2BDjn37P8K7Uwy4j%2Fp>

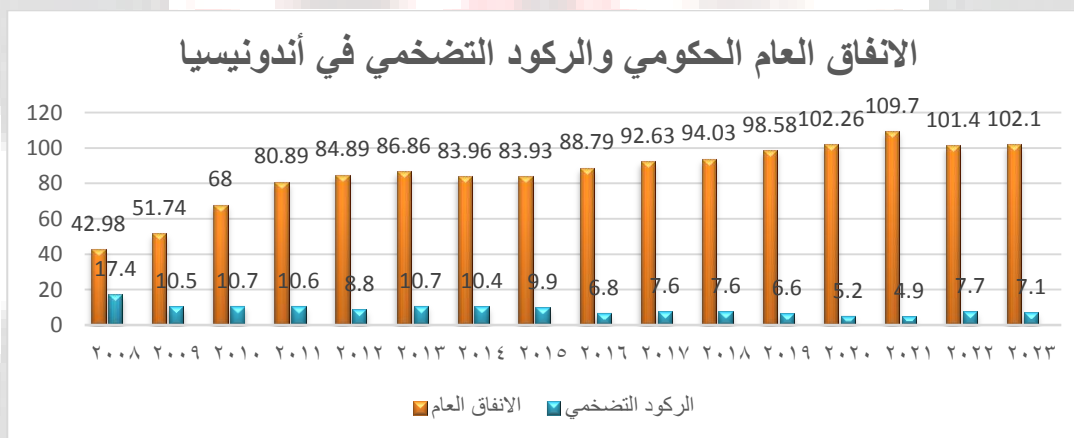
(٢) راجع: د/ محمد أحمد عيد، السياسات الاقتصادية ودورها في معالجة مشكلة التضخم في مصر خلال الفترة من ٢٠٠٣ حتى ٢٠٢٢، مرجع سابق، ص ٣١٨.

البطالة	٣.٣٠	٣.٨٠	٤.٤٠	٣.٦٠	٣.٣٠	٣.٨٠	٣.٤٠
الركود التضخمي	٦.٨٠	٧.٦٠	٧.٦٠	٦.٦٠	٥.٢٠	٤.٩٠	٧.١٠

الجدول من اعداد الباحث بالاعتماد على قاعدة بيانات البنك الدولي تم الاطلاع في ٢٠٢٤/١٢/٢١ متاح على رابط:

<https://data.albankaldawli.org/indicator/NE.CON.GOV.T.CD?locations=E>

شكل رقم (١٢)



الشكل بناء على بيانات الجدول السابق

يتضح من الجدول السابق:

- الانفاق العام الحكومي في أندونيسيا عام ٢٠٠٨ وصل إلى ٤٢.٩٨ مليار دولار كانت نسبة الركود التضخمي ١٧.٤٠ % وعندما زادت الدولة الانفاق العام علي مدي سنوات الجدول حتى وصلت إلى ١٠٢.١ مليار دولار عام ٢٠٢٣ وصلت نسبة الركود التضخمي إلي ٧.١٠ % لنفس العام.
- علاقة عكسية بين زيادة الانفاق العام الحكومي وإنخفاض الركود التضخمي أي كلما زاد الانفاق العام الحكومي إنخفض الركود التضخمي.
- تأثر مؤشرات الركود التضخمي البطالة والتضخم في أندونيسيا بزيادة الانفاق العام الحكومي بالانخفاض مما أثر كلاهما في الركود التضخمي.
- يتضح من الجدول أيضا والرسم البياني صحة الفرضية الخامسة بوجود علاقة ذات دلالة طردية في أندونيسيا بين زيادة الانفاق العام وإنخفاض الركود التضخمي.

الفرع الثالث

علاقة الإنفاق العام الحكومي بالركود التضخمي في دولة مصر

تقوم الحكومة بدور هام في مواجهة التضخم من خلال خفض الإنفاق الحكومي أي بمعنى آخر تخفيض حجم الإنفاق خاصة الإنفاق الاستهلاكي الذي سيؤدي بدور هام إلى خفض الطلب ومن ثم تراجع معدل التضخم (١). ومن خلال الجدول التالي يتم دراسة دور الإنفاق العام في مصر وتأثيره على الركود التضخمي ودراسة الفرضية الخامسة بوجود علاقة ذات دلالة بين الإنفاق العام والركود التضخمي في مصر:

جدول رقم (١٣)

علاقة الإنفاق العام الحكومي بالركود التضخمي في مصر

القيمة بالمليار دولار

(بالأسعار الجارية للدولار الأمريكي)

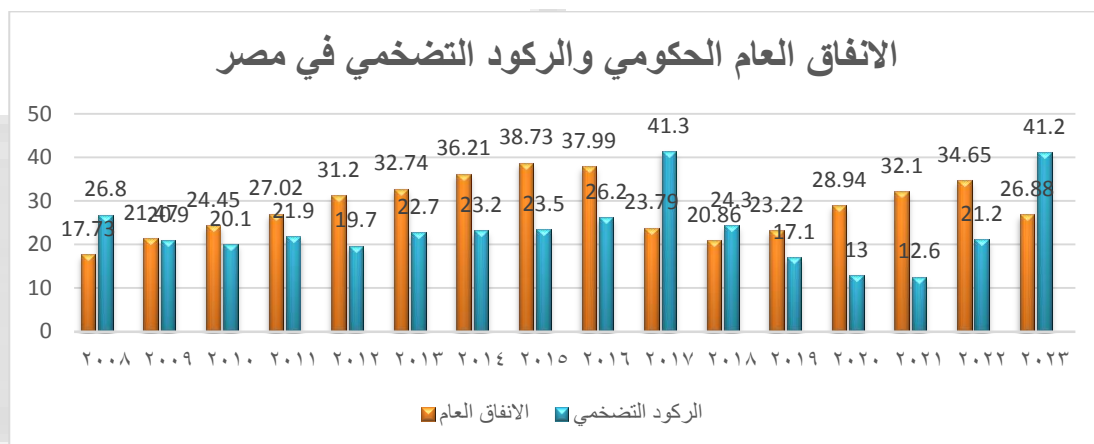
السنة	٢٠٠٨	٢٠٠٩	٢٠١٠	٢٠١١	٢٠١٢	٢٠١٣	٢٠١٤	٢٠١٥
الإنفاق	١٧.٧٣	٢١.٤٧	٢٤.٤٥	٢٧.٠٢	٣١.٢٠	٣٢.٧٤	٣٦.٢١	٣٨.٧٣
التضخم	١٨.٣٠	١١.٨٠	١١.٣٠	١٠.١٠	٧.١٠	٩.٥٠	١٠.١٠	١٠.٤٠
البطالة	٨.٥٠	٩.١٠	٨.٨٠	١١.٨٠	١٢.٦٠	١٣.٢٠	١٣.١٠	١٣.١٠
الركود التضخمي	٢٦.٨٠	٢٠.٩٠	٢٠.١٠	٢١.٩٠	١٩.٧٠	٢٢.٧٠	٢٣.٢٠	٢٣.٥٠
السنة	٢٠١٦	٢٠١٧	٢٠١٨	٢٠١٩	٢٠٢٠	٢٠٢١	٢٠٢٢	٢٠٢٣
الإنفاق	٣٧.٩٩	٢٣.٧٩	٢٠.٨٦	٢٣.٢٢	٢٨.٩٤	٣٢.١٠	٣٤.٦٥	٢٦.٨٨
التضخم	١٣.٨٠	٢٩.٥٠	١٤.٤٠	٩.٢٠	٥.٠	٥.٢٠	١٣.٩٠	٣٣.٩٠
البطالة	١٢.٤٠	١١.٨٠	٩.٩٠	٧.٩٠	٨.٠	٧.٣٠	٧.٣٠	٧.٤٠
الركود التضخمي	٢٦.٢٠	٤١.٣٠	٢٤.٣٠	١٧.١٠	١٣.٠	١٢.٦٠	٢١.٢٠	٤١.٢٠

الجدول من اعداد الباحث بالاعتماد على قاعدة بيانات البنك الدولي تم الاطلاع في ٢٠٢٤/١٢/٢١ متاح علي رابط:

<https://data.albankaldawli.org/indicator/NE.CON.GOV.T.CD?locations=EG-ID->

شكل رقم (١٣)

^(١) رانيا الشيخ طه، التضخم أسبابه، آثاره، وسبل معالجته، سلسلة كتب تعريفية العدد رقم ١٨، صندوق النقد العربي، ٢٠٢١، ص ٢٨.



الشكل بناء علي بيانات الجدول السابق

يتضح من الجدول والرسم السابقين الآتي:

- في عام ٢٠٠٨ كان الانفاق العام ١٧.٧٣ مليار دولار بينما كان الركود التضخمي ٢٦.٨٠% من نفس العام. وتواصل زيادة الانفاق العام وإنخفاض الركود التضخمي إلى ١٩.٧٠% عام ٢٠١٢. ومع زيادة الانفاق العام إلى ٣٢.٧٤ مليار دولار عام ٢٠١٣ زاد الركود التضخمي مرة أخرى ٢٢.٧٠% وتواصلت الزيادات بعد ذلك على الرغم من زيادة الانفاق العام.
- بداية من عام ٢٠١٦ لم يؤثر الانفاق العام والذي وصل إلي ٣٧.٩٩ مليار دولار في التضخم الركود والذي وصل إلي ٢٦.٢٠% كما كان علي الحال عام ٢٠٠٨ تقريباً.
- الفترة التالية لعام ٢٠١٦ قل الانفاق العام أو زاد لم يؤثر في الركود التضخمي.
- يلخص الباحث أن هناك أسباب أخرى تتدخل في مؤشرات الركود التضخمي في الدولة المصرية غير الانفاق العام.

الخلاصة: يتضح من دراسة هذا المطلب دور السياسة المالية وتأثيرها في الركود التضخمي الآتي:

- اختلاف دور الضرائب من دولة لأخرى كما ثبت من الدراسة أدت الضرائب كنسبة من الناتج المحلي لإنخفاض الركود التضخمي في أندونيسيا والهند وعلى العكس من ذلك في مصر.

- دور الانفاق العام مختلف في التأثير في دولتي الهند وأندونيسيا عن مصر في الركود التضخمي حيث أدي الانفاق العام في دولتي المقارنة إلي خفض الركود التضخمي بخلاف ما حدث في الدولة المصرية.
- يخلص الباحث إلي أن أدوات السياسة المالية والضرائب والانفاق العام لم يقوموا بدورهما في مصر بخفض مؤشرات الركود التضخمي دليل علي أن هناك عوامل أخرى مؤثرة.

وبعد دراسة دور السياستين النقدية والمالية في مواجهة الركود التضخمي في مصر ودول المقارنة نوضح نسب الركود التضخمي فيهما لإمكانية الاستفادة خلال الآتي:

الفرع الرابع

دلالات الدراسة المقارنة للركود التضخمي في مصر والهند وأندونيسيا

هناك من التحديات التي تواجه السياسة النقدية والمالية في الأسواق الناشئة والنامية حيث إذا انخفضت قدرة البنوك المركزية في الاقتصادات النامية والناشئة تجاوزت معدلات التضخم المستهدف ^(١). وتقوم السياستين المالية والنقدية بدور هام حيث تكملان بعضهما البعض، وتعتمد فاعلية أداء كل من السياستين على البنية الهيكلية للاقتصاد ودرجة تطوره وانفتاحه على العالم الخارجي فضلاً عن تطور القطاع المالي الذي يؤثر على النمو الاقتصادي وعلى كفاءة رأس المال. إذ أكدت الدراسات النظرية والتطبيقية على أهمية القطاع المالي ودرجة تطوره وانعكاس تطوره على النمو الاقتصادي ^(٢). وتقوم العديد من الدول بسحب دعمها النقدي والمالي بتشديد سياستها النقدية والمالية مما تسبب في ضعف الطلب والاستثمار لمواجهة ارتفاع التضخم المستمر ^(٣).

^(١) . A World Bank Group, Flagship Report Global Economic Prospects , JUNE 2024,p40.

^(٢) د/ رجاء عزيز بندر، إيمان عبد الرحيم كاظم، أثر السياستين المالية والنقدية في النمو الاقتصادي دراسة قياسية لحالة الاقتصاد العراقي للمدة (١٩٨٠-٢٠١٦)، مجلة الدراسات النقدية والمالية، المؤتمر السنوي الرابع، الدور التنموي للبنك المركزي العراقي (المعطيات والاتجاهات)، البنك المركزي العراقي، ١٠ كانون ٢٠١٨، ص ١.

^(٣) Justin Damien Guénette, M. Ayhan Kose, and Naotaka Sugawara, Is a Global Recession Imminent?, EQUITABLE GROWTH, FINANCE, AND INSTITUTIONS POLICY NOTE, World Bank

وتسعي كل دول العالم إلى تحقيق الاستقرار والنمو الاقتصادي وتحقيق أقصى درجات التشغيل للقوى العاملة في المجتمع ومنع ظهور ارتفاع تضخمي في الأسعار، وكذلك منع أو مواجهة الكساد أو الركود الاقتصادي (١).
ويحاول الباحث في هذا الفرع مقارنة معدلات الركود التضخمي في مصر ودول المقارنة بعد استخدام أدوات السياسة النقدية والمالية، ومن خلال الجدول التالي نوضح الآتي:

جدول رقم (١٤)

مقارنة الركود التضخمي في مصر ودول المقارنة

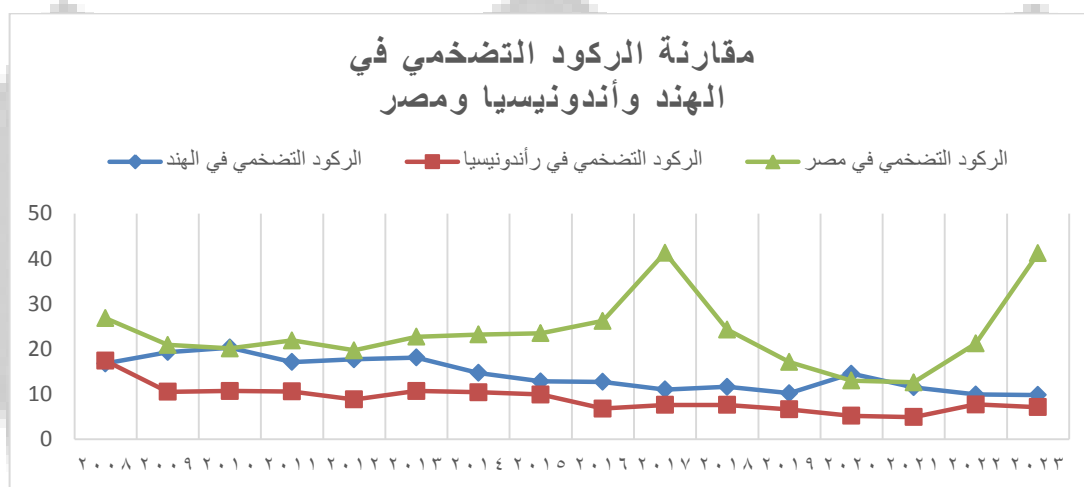
السنة	الركود التضخمي (الهند)	الركود التضخمي (أندونيسيا)	الركود التضخمي (مصر)	تغير الركود التضخمي بالانخفاض في مصر
٢٠٠٨	١٦.٨٠	١٧.٤٠	٢٦.٨٠	-
٢٠٠٩	١٩.٣٠	١٠.٥٠	٢٠.٩٠	-
٢٠١٠	٢٠.٣٠	١٠.٧٠	٢٠.١٠	-
٢٠١١	١٧.١٠	١٠.٦٠	٢١.٩٠	-
٢٠١٢	١٧.٧٠	٨.٨٠	١٩.٧٠	-
٢٠١٣	١٨.١٠	١٠.٧٠	٢٢.٧٠	-
٢٠١٤	١٤.٧٠	١٠.٤٠	٢٣.٢٠	-
٢٠١٥	١٢.٨٠	٩.٩٠	٢٣.٥٠	-
٢٠١٦	١٢.٧٠	٦.٨٠	٢٦.٢٠	-
٢٠١٧	١١.٠٠	٧.٦٠	٤١.٣٠	-
٢٠١٨	١١.٦٠	٧.٦٠	٢٤.٣٠	-
٢٠١٩	١٠.٢٠	٦.٦٠	١٧.١٠	-
٢٠٢٠	١٤.٥٠	٥.٢٠	١٣.٠	+
٢٠٢١	١١.٥٠	٤.٩٠	١٢.٦٠	-
٢٠٢٢	٩.٩٠	٧.٧٠	٢١.٢٠	-
٢٠٢٣	٩.٨٠	٧.١٠	٤١.٢٠	-

الجدول من اعداد الباحث بناء على الجدول السابقة

شكل رقم (١٤)

GROUP, EFI Policy Note 4 SEPTEMBER 2022,p5.

(١) مأمون ادم معرو ف، تحليل أثر متغيرات السياسة المالية على التضخم الركودي في العراق للمدة (٢٠٠٤-٢٠١٩)، رسالة دكتوراه، معهد الدراسات العليا، قسم الاقتصاد/العربية، جامعة الشرق الأدنى، نيقوسيا ٢٠٢٣، ص ١١.



الشكل بناء على بيانات الجدول السابق

يتضح من الجدول السابق الآتي:

- أن أدوات السياسة النقدية والمالية التي استخدمها الباحث واستخدمتها الدول محل الدراسة (مصر، الهند، أندونيسيا) لم تكن بذات التأثير في معامل الركود التضخمي حيث نجد الآتي:
- ارتفاع الركود التضخمي في الدولة المصرية طوال سنوات الجدول مقارنة بدولتي المقارنة.
- عدم جدوى أداة سعر الفائدة المستخدم من جانب الدولة المصرية للسيطرة على التضخم والبطالة، حيث ثبت أن سعر الفائدة اسمي وغير حقيقي.
- عدم جدوى أداة سعر الصرف في الدولة المصرية في السيطرة أو تقليل الركود التضخمي مقارنة بدولتي المقارنة لأسباب هيكلية بالاقتصاد.
- عدم جدوى أداة الضرائب المستخدم من جانب الدولة المصرية للسيطرة على التضخم والبطالة، حيث ثبت أن سعر الضرائب ولم يكن مؤثر في الركود التضخمي.
- عدم جدوى أداة الانفاق العام الحكومي في الدولة المصرية في السيطرة أو تقليل الركود التضخمي مقارنة بدولتي المقارنة لتوجيهه للإنتاج.

هناك من يري أهمية الترابط بين السياستين المالية والنقدية من كون إجراءات السياسة المالية يكون لها تأثير على السياسة النقدية، وفي المقابل يكون للإجراءات التي تتخذها السياسة النقدية آثارها على أهداف السياسة المالية، لذلك يجب أن تعمل السياستين في نفس الاتجاه في إطار تكاملي وتدعيم لا في إطار تصادم وتعارض (١). ويؤيد الباحث هذا الرأي حيث أن السياستين تعملان في نفس المجتمع والاقتصاد لذا يجب التنسيق بينهما مع الاستقلال بما يحافظ على استقرار الأسعار وخلق فرص عمل وزيادة الاستثمار.

الخاتمة: تناول بحث دراسة تحليلية مقارنة لبعض أدوات السياسة النقدية والمالية في مؤشرات الركود التضخمي تطبيقية على مصر المدة من (٢٠٠٨ - ٢٠٢٣) من خلال:

المبحث الأول: الإطار المفاهيمي للركود التضخمي وأسبابه وتداعياته. والذي تم تناوله من بيان ماهية الركود التضخمي، والأسباب المؤدية للركود التضخمي، وتداعياته علي المجتمع والاقتصاد.

المبحث الثاني: موقف المدارس الاقتصادية من الركود التضخمي ومؤشرات قياسه. وتناوله البحث من خلال بيان مواقف المدارس الاقتصادية المختلفة مثل المدرسة الكنزية والنقديين والتوقعات الرشيدة، بالإضافة تناوا البحث مؤشرات الركود التضخمي عالمياً وتطبيق ذلك علي الدولة المصرية.

المبحث الثالث: دور السياسة النقدية في مواجهة الركود التضخمي "دراسة مقارنة". وتم تناوله من خلال بيان أداتي السياسة النقدية هما سعر الفائدة الحقيقي وسعر الصرف في الدولة المصرية وأندونيسيا والهند وتأثيرهما علي الركود التضخمي.

المبحث الرابع: دور السياسة المالية في مواجهة الركود التضخمي "دراسة مقارنة" وتم تناوله من خلال بيان أداتي السياسة المالية وهما الضرائب كنسبة من الناتج المحلي والانفاق العام وتأثيرهما على الركود التضخمي.

وبعد الانتهاء من دراسة هذا البحث ينتهي الباحث إلي عدد من النتائج والتوصيات التالية.

(١) راجع: معيزي قويدر، فعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الاقتصادي حالة الجزائر (١٩٩٠-٢٠٠٦)، رسالة دكتوراة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير جامعة الجزائر، ٢٠٠٦-٢٠٠٧، ص ١٠٩.

أولاً: النتائج:

- ١- تحقق مؤشرات الركود التضخمي في الدولة المصرية خلال فترة الدراسة (٢٠٠٨-٢٠٢٣). ووجود للركود التضخمي في مصر أكبر من ٨%.
- ٢- من خلال دراسة دور السياسة النقدية وأداتها (سعر الفائدة الحقيقي وسعر الصرف) انتهى البحث إلى:
 - وجود علاقة ذات دلالة طردية بين سعر الفائدة الحقيقية ومؤشرات الركود التضخمي.
 - وجود علاقة ذات دلالة طردية بين سعر الفائدة الحقيقي والركود التضخمي في الهند وأندونيسيا وعكسي في الدولة المصرية.
 - استخدام سعر الفائدة كعلاج لمؤشرات الركود التضخمي تشوبه العديد من الصعاب، حيث أن تأثير سعر الفائدة الحقيقي فقط له تأثير على الادخار والاستهلاك والطلب وليس سعر الفائدة الأسمي.
 - وجود دلالة ذات علاقة عكسية بين تحرير سعر الصرف ومؤشرات الركود التضخمي حيث تحرير سعر الصرف في مصر لم يؤثر على مؤشرات الركود التضخمي في مصر بالانخفاض. وعلي عكس دول المقارنة أدي تحرير سعر الصرف إلى انخفاض مؤشرات الركود التضخمي.
 - وجود علاقة ذات دلالة طردية بين سعر صرف العملة الهندية وأندونيسيا والركود التضخمي، وعكسية في مصر.
 - أسباب أخرى تؤثر في انخفاض مؤشرات الركود التضخمي في مصر بخلاف تحرير سعر الصرف.
- ٣- من خلال دراسة دور السياسة المالية وأداتها (الضرائب كنسبة من الناتج والانفاق العام) وجد الاتي:
 - وجود علاقة ذات دلالة طردية بين الضرائب كنسبة من الناتج المحلي والركود التضخمي في دولتي المقارنة، على عكس ما ثبت في الدولة المصرية بوجود علاقة عكسية في أغلب سنوات الدراسة.
 - وجود علاقة ذات دلالة طردية بين زيادة الانفاق العام الحكومي وإنخفاض الركود التضخمي في الهند وأندونيسيا.
 - عكس ما ثبت في مصر من وجود علاقة عكسية للانفاق العام علي الركود التضخمي.
 - عدم فاعلية استخدام الانفاق العام الحكومي وزيادة الضرائب في مصر لتخفيض مؤشرات الركود التضخمي حتى وصل لمستويات قياسية.

ثانياً: التوصيات:

- ١- يجب العمل على استقلالية السلطة النقدية وعدم تبعيتها للسلطة المالية مما يعمل على استقلال قرارها التنفيذي لخدمة الاقتصاد ويدعم أهدافها في مواجهة التضخم وخلق فرص عمل وإنعاش السوق.

- ٢- يجب العمل على أن تكون أسعار الفائدة حقيقية وبالتالي تعمل على خفض مؤشرات الركود التضخمي. وليست أسعار أسمية لا تتناسب مع معدلات التضخم الموجودة.
- ٣- يجب أن يكون تحرير سعر الصرف في مصر بهدف زيادة الصادرات والإنتاج لعدم جدوى تحرير سعر الصرف في خفض التضخم والبطالة والركود التضخمي.
- ٤- استخدام السلطة المالية لأداة الضرائب والانفاق العام يجب أن يكون لتشجيع الاستثمار والتصدير وتوفير السلع والخدمات، وذات تأثير في التضخم.
- ٥- زيادة الضرائب والانفاق العام يجب استخدامه بما ينشط السوق ويمنح القطاع الخاص فرص للاستثمار والإنتاج.
- ٦- يجب أن تكون السياسات الاقتصادية هدفها الأهم هو التركيز على معالجة التضخم المؤشر الأكثر حساسية لمواجهة ظاهرة الركود التضخمي.
- ٧- التنسيق بين السياسات المالية والنقدية لضبط واستهداف التضخم مع مراعاة التغيرات في المؤشرات الأخرى كالبطالة وغيرها. وعدم عمل السياسات المالية والنقدية بشكل مستقل حتي يتحقق استهداف معدلات الركود التضخمي.
- ٨- رفع أسعار الفائدة عن المستويات الطبيعية ليست الحل الأمثل لمشكلة التضخم، وذلك لعدم فاعليته من ناحية، حيث لا تتأثر مؤشرات الركود التضخمي (البطالة والتضخم) بسعر الفائدة الأسمي. هذا بالإضافة إلى زيادة الأعباء المالية وتكريس حالة عدم الاستقرار المالي والاقتصادي في البلاد.
- ٩- ينبغي العمل على التنسيق بين السياسة النقدية والسياسة المالية لاستهداف مؤشرات الركود التضخمي وعدم العمل بشكل منفرد لكل منهما حيث ثبت أن سعر الصرف والفائدة لا يقومان بدورهما بدون مساندة من الحكومة بزيادة الانفاق وخفض الضرائب من أجل الاستثمار والنمو.

المراجع

أولاً: المراجع العربية:

(١) الكتب:

- رانيا الشيخ طه، التضخم أسبابه وآثاره، وسبل معالجته، سلسلة كتيبات تعريفية، صندوق النقد العربي، العدد ١٨، ٢٠٢١.
- عرفان الحسني، أحمد رجب، الركود التضخمي، سلسلة كتيبات تعريفية العدد ٤٤، صندوق النقد العربي، ٢٠٢٣.

٠ (٢) الرسائل العلمية:

- أبرار جلال محمد أحمد، وآخرون، أثر السياسة النقدية في معالجة ظاهرة التضخم الركودي في السودان باستخدام برنامج ARDL (خلال الفترة ١٩٩٣-٢٠١٦م)، بحث تكميلي للبعالوريوس في الاقتصاد التطبيقي، قسم الاقتصاد التطبيقي، كلية الدراسات التجارية، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، أكتوبر ٢٠١٨م.
- راغب محمد راغب عطاطري، أثر السياسة المالية على التضخم في فلسطين، بحث متطلب لرسالة الماجستير، كلية الدراسات العليا، جامعة النجاح الوطنية، نابلس، فلسطين، ٢٠١٩.
- سناء الرئيس، مدى فاعلية سعر الفائدة في التأثير على الناتج المحلي الإجمالي: تجربة المصرف المركزي الأوري وامكانية الاستفادة منها في سوريا، رسالة ماجستير، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، سوريا، ٢٠١٨.
- سماح غانم عبد الكريم، التضخم الركودي في الاقتصاد السوري أسبابه ونتائجه (دراسة تحليلية)، رسالة دكتوراه، قسم الاقتصاد، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، ٢٠٢١.
- حدادي عبد اللطيف، دور السياسة النقدية والمالية في مكافحة التضخم فيفي الدول النامية دراسة حالة الجزائر ٢٠٠٠-٢٠١٤، رسالة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة جيلالي اليابس-سيدي بلعباس، الجزائر، ٢٠١٦/٢٠١٧.
- عفراء على خضور، دراسة تحليلية للتضخم وأثره على الميزان التجاري في سورية خلال الفترة (١٩٩٩-٢٠١٢)، رسالة دكتوراه، كلية الاقتصاد، جامعة تشرين الجمهورية العربية السورية، ٢٠١٤-٢٠١٥.
- قندوز حنان، أثر البطالة على التضخم في الدول النامية من منظور منحنى فيليبس خلال الفترة من ١٩٩١-٢٠١٨، رسالة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح - ورقلة، الجزائر، ٢٠٢٢/٢٠٢٣.
- ليلي على القشاط دفع السيد، قياس أثر السياسة النقدية على التضخم في السودان خلال الفترة من (١٩٩٤-٢٠١٢م)، رسالة ماجستير، كلية الدراسات العليا والبحث العلمي، جامعة شندي، السودان، مارس ٢٠١٥.

- مأمون ادم معرو ف، تحليل أثر متغيرات السياسة المالية على التضخم الركودي في العراق للمدة (٢٠٠٤-٢٠١٩)، رسالة دكتوراه، معهد الدراسات العليا، قسم الاقتصاد/العربية، جامعة الشرق الأدنى، نيقوسيا ٢٠٢٣.
- محمد خليل البحيصي، ظاهرة الركود التضخمي في الدول المتقدمة بين النظرية والتطبيق، رسالة ماجستير، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الأزهر - غزة، فلسطين، ١٤٤٠هـ/٢٠١٨م.
- معيزي قويدر، فعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الاقتصادي حالة الجزائر (١٩٩٠-٢٠٠٦)، رسالة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير جامعة الجزائر، ٢٠٠٦-٢٠٠٧.

(٣) المجلات العلمية:

- أحمد حسين الهيتي، أوس فخر الدين أيوب، دور السياسات النقدية والمالية في النمو الاقتصادي، مجلة جامعة الانبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد ٤ العدد ٨، كلية الإدارة والاقتصاد (الرمادي) / جامعة الانبار - العراق، ٢٠١٢م.
- أحمد فاروق محمد الزيني، الركود التضخمي في الاقتصاد المصري دراسة تحليلية للفترة من (١٩٧٣-٢٠٢٣) وآليات المعالجة، المجلة القانونية (مجلة متخصصة في الدراسات والبحوث القانونية)، كلية الحقوق، جامعة القاهرة، فرع الخرطوم، أغسطس ٢٠٢٤.
- أحمد فؤاد مندور، وآخرون، تقييم أداء السياسة النقدية في مصر وأثرها على معدل النمو الاقتصادي خلال الفترة من (٢٠٠٠-٢٠٠٤)، مجلة العلوم البيئية، المجلد الحادي والأربعون، الجزء الثالث، معهد الدراسات والبحوث البيئية - جامعة عين شمس، مارس ٢٠١٨.
- أحمد ياسين عبد، السياسة المالية الإسلامية وأثرها في معالجة التضخم الركودي، مجلة الجامعة العراقية، العدد ٣٧/٣، كلية الإدارة والاقتصاد، الجامعة العراقية.
- الشيماء حامد محمود حجاج، سياسات النقشف المالي وانعكاساتها على معدلات التضخم في مصر، مجلة كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة القاهرة، المجلد الثالث والعشرون، العدد الرابع، أكتوبر ٢٠٢٢.
- بتول مطر عبادي، التضخم الركودي في بلدان متقدمة مختارة للمدة (١٩٧٠-٢٠٠٤)، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الكوفة، العراق، فبراير ٢٠١٤.
- بريني دحمان، بن عياد ناريمان، العلاقة بين السياستين المالية والنقدية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي، مجلة إدارة الأعمال والدراسات الاقتصادية، مجلد ٧، عدد ٢، جامعة الحلفة، الجزائر، ٢٠٢١.

- دايمي بلال، دراسة تحليلية قياسية للعلاقة بين البطالة والتضخم في الجزائر خلال الفترة (١٩٨٠ - ٢٠١٣)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف - المسيلة، الجزائر، ٢٠١٤/٢٠١٥.
- رجاء عزيز بندر، ايمان عبد الرحيم كاظم، أثر السياستين المالية والنقدية في النمو الاقتصادي دراسة قياسية لحالة الاقتصاد العراقي للمدة (١٩٨٠-٢٠١٦)، مجلة الدراسات النقدية والمالية، المؤتمر السنوي الرابع، الدور التنموي للبنك المركزي العراقي (المعطيات والاتجاهات)، البنك المركزي العراقي، ١٠ كانون ٢٠١٨.
- رنا محمد البطرني، أثر معدل التضخم والبطالة في النمو الاقتصادي (دراسة حالة جمهورية مصر العربية)، مجلة الدراسات التجارية المعاصرة، كلية التجارة، جامعة كفر الشيخ، المجلد السابع. العدد الحادي عشر الجزء الثاني - يناير ٢٠٢١م.
- زاهد قاسم الساعدي، التضخم الركودي في العراق خلال المدة (١٩٩٠-٢٠١٣)، مجلة العلوم الاقتصادية، مجلد ١٢، العدد ٤٥، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة البصرة، العراق، ٢٠١٧.
- سيماء محسن علاوي، دور السياسة المالية في معالجة ظاهرة التضخم في الاقتصاد العراقي للمدة (١٩٩٦ - ٢٠١١)، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد الثامن والاربعون، كلية الادارة والاقتصاد / الجامعة العراقية، ٢٠١٦.
- صلاح على عبد الحميد على، الركود الاقتصادي والبطالة "التوصيف وسياسات المواجهة من المنظور الاقتصادي الإسلامي"، المجلة العلمية لقطاع كليات التجارة، العدد بالحادي عشر، جامعة الأزهر، يناير ٢٠١٤.
- ضياء فتحي العدل، فاعلية سعر الفائدة كأداة لاستهداف التضخم في مصر خلال الفترة ١٩٩٠-٢٠٢٢، المجلة العلمية لكلية الدراسات الاقتصادية والعلوم السياسية، المجلد التاسع، العدد الثامن عشر، جامعة الإسكندرية، يوليو ٢٠٢٤.
- عطا الله اباديز، مروة عاصم، رشا حسن محمد على، السياسة النقدية واستهداف معدل التضخم مع الإشارة لمصر، المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية، المجلد ٣٤ العدد ٤، كلية التجارة وإدارة الأعمال، جامعة حلوان، ديسمبر ٢٠٢٠.
- علاء بسيوني عبد الرؤوف محمد، الركود التضخمي وسياسات معالجته دراسة في النظرية الاقتصادية والحالة المصرية للفترة ١٩٧٩: ٢٠٢٠م، مجلة مصر المعاصرة، العدد ٥٤٤، الجمعية المصرية للاقتصاد السياسي والاحصاء والتشريع، أكتوبر ٢٠٢١.

- عيد رشاد عبد القادر، الآثار المتوقعة للأزمة الروسية الأوكرانية على الاقتصاد المصري، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، المجلد ٥٢ العدد ٤، كلية التجارة، جامعة عين شمس، ديسمبر ٢٠٢٢، ص ٦٦٣-٦٦٤.
- فاطمة عبد الله محمد عطية، أثر السياسات النقدية التوسعية على الاستهلاك الخاص لعينة من الدول النامية في الفترة (١٩٩٠ - ٢٠٢٠)، مجلة التجارة والتمويل، العدد الأول، كلية التجارة - جامعة طنطا، مارس ٢٠٢٢.
- كاميا تشاندرا، تانوشكا فايد، برامود فارما، خلق قيمة لدافعي الضرائب، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، سبتمبر ٢٠٢٤، بدون ترقيم.
- لبنى أحمد جلال الدين حسن، السياسة النقدية واستهداف التضخم في مصر خلال الفترة من ٢٠٠٠ حتى ٢٠١٥، المجلة العلمية لكلية الدراسات الاقتصادية والعلوم السياسية، المجلد ٢ العدد ٤، جامعة الإسكندرية، يوليو ٢٠١٧.
- ماجد محمد يسرى الخربوطلى، ممرات السياسة النقدية واستهداف التضخم، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، العدد الثالث، كلية التجارة، جامعة عين شمس، أكتوبر ٢٠١٩.
- ماهر عبد الوهاب حامد أبو زيادة، تطور معدلات التضخم في الاقتصاد المصري خلال الفترة من ١٩٩٠-٢٠٢١م، مجلة مصر المعاصرة، العدد ٥٤٤، الجمعية المصرية للاقتصاد السياسي والاحصاء والتشريع، مصر، أكتوبر ٢٠٢١.
- محمد أحمد عيد السياسات الاقتصادية ودورها في معالجة مشكلة التضخم في مصر خلال الفترة من ٢٠٠٣ حتى ٢٠٢٢، مجلة كلية السياسة والاقتصاد، العدد الحادي والعشرين، كلية السياسة والاقتصاد، جامعة بني سويف، يناير ٢٠٢٤.
- محمد محمد إبراهيم محمد طريح، دور السياسة المالية في الحد من الركود التضخمي في مصر، المجلة العلمية للبحوث التجارية، العدد الثاني، كلية التجارة، جامعة المنوفية، ابريل ٢٠٢٤.
- مضر معلا يوسف، الركود التضخمي غي الاقتصاد السوري خلال الفترة من ٢٠٠٠-٢٠١٠، مجلة جامعة تشرين لمبحوث والدراسات العلمية، سلسلة العموم الاقتصادية والقانونية المجلد (٣٧) العدد (٦) جامعة تشرين، جامعة سوريا، ٣١ ديسمبر ٢٠١٥.
- ميلود بوعبيد، جمال جعيل، أزمة الكساد التضخميّ الدول الصناعية: الأسباب والحلول من منظور الاقتصاد السياسي، مجلة العلوم الاجتماعية والإنسانية، جامعة باتنة، المجلد (٢٠) - العدد (٠١) (جوان، ٢٠١٩)، الجزائر.
- نادية العقون، الركود التضخمي في الجزائر دراسة اقتصادية تحليلية للفترة (١٩٨٠ - ٢٠١٩)، مجلة العلوم الاجتماعية والإنسانية، المجلد ٢٢ العدد ٠١، ٢٠٢١ م، جامعة باتنة ١، الجزائر.
- هند مرسي محمد علي، سياسات تحرير سعر الصرف وأثرها على الفقر وتوزيع الدخل في مصر، مجلة كلية السياسة والاقتصاد العدد التاسع، قسم الاقتصاد، كلية السياسة والاقتصاد، جامعة بني سويف، يناير ٢٠٢١.

- هوارى علي، شبيبي عبد الرحيم، دراسة تحليلية وقياسية للضغوط التضخمية في الإقتصاد الجزائري خلال الفترة ١٩٩٠-٢٠١٧، مجلة مجاميع المعرفة، المجلد ٦، عدد ١، الجزائر، أبريل ٢٠٢٠.
- وسام عبد الفتاح سليمان عبد الله النجار، أثر العتبة للسياسة النقدية على التضخم في مصر خلال الفترة (٢٠٠٠-٢٠٢٢)، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، المجلد الخامس -العدد الثاني - الجزء الرابع، كلية التجارة، جامعة دمياط، يوليو ٢٠٢٤.
- يوسف يخلف مسعود، يوسف فرج الأصفر، قياس فعالية السياسة النقدية والمالية باستخدام نموذج سانت لويز (ST. Louise) دراسة تطبيقية على الإقتصاد الليبي، للفترة (١٩٨٥ - ٢٠١٢م) ، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة ، العدد الخامس والأربعون ، العراق، ٢٠١٥.

(٤): التقارير والنشرات:

- إبراهيم لطفي عوض، ظاهرة الركود التضخمي في الإقتصاد المصري دراسة تحليلية، مركز المعلومات ودعم اتخاذ القرار، مجلس الوزراء، ٢٠٠٢، ص ٢٥.
- الاتحاد العربي للاقتصاد الرقمي، الحرب الروسية - الأوكرانية وتأثيراتها على الدول العربية، دراسة تحليلية وتوصيات استراتيجية، المركز العربي للتعلم ودراسات المستقبل، أبو ظبي الامارات، مايو ٢٠٢٢.
- الوليد طلحة، وآخرون، آليات دعم السياسة النقدية لتعزيز الإنتاجية القطاعية في الدول العربية، دراسات اقتصادية، صندوق النقد العربي، يوليو ٢٠٢٢.
- جيهان صالح، تداعيات الركود الاقتصادي المحتمل على اقتصادات الشرق الأوسط، آفاق مستقبلية -العدد (٣) مركز المعلومات ودعم اتخاذ القرار -مجلس الوزراء، مصر، يناير ٢٠٢٣.
- صندوق النقد الدولي، مستجدات آفاق الإقتصاد العالمي قائمة وأكثر ضبابية، يوليو ٢٠٢٢.
- صندوق النقد الدولي، مستجدات آفاق الإقتصاد العالمي، الإقتصاد العالمي في مأزق، يوليو ٢٠٢٤.
- صندوق النقد العربي، آفاق الإقتصاد العربي، الإصدار السابع عشر، أغسطس ٢٠٢٢.
- معهد التخطيط القومي، التضخم في مصر دراسة لجدوي استهداف التضخم وتقييم مؤشرات، سلسلة قضايا التخطيط والتنمية رقم ١٩٩، جمهورية مصر العربية، أغسطس ٢٠٠٧.
- وزارة المالية، مشروع الموازنة العامة للدولة، للسنة المالية ٢٠٢٢/٢٠٢٣.

(٥) المؤتمرات:

- نعمة إبراهيم الشيشيني رمزي، مقاصد الفائدة الصفرية وآثارها خلال الأزمات أزمة كوفيد ١٩ نموذجاً دراسة اقتصادية شرعية، بحث مقدم للمؤتمر العلمي الدولي الخامس، كلية الشريعة والقانون، جامعة طنطا، ١٤٤٤هـ - ٢٠٢٣م.

(٦) مواقع شبكة الانترنت باللغة العربية:

- البنك المركزي المصري، بيان عن التضخم لشهر يونيو ٢٠٢٤، في ١٠ يوليو ٢٠٢٤، تم الاطلاع في ٢٨/١٠/٢٠٢٤، متاح على رابط: <https://www.cbe.org.eg/ar/news-publications/news/2024/cpi-press-release-june-2024>
- الأمم المتحدة، (١٨ مايو ٢٠٢٢) تقرير أممي جديد يسلط الضوء على تراجع النمو الاقتصادي العالمي بسبب تداعيات الحرب الأوكرانية، تم الاطلاع في ٢١/٩/٢٠٢٢، متاح على رابط: <https://news.un.org/ar/story/2022/05/1102212>
- المنتدى الاستراتيجي للسياسات العامة ودراسات التنمية، قراءة تحليلية لمعدلات البطالة في مصر وأثرها على النمو الاقتصادي، نوفمبر ٢٠٢٢، تم الاطلاع في ١١/١٠/٢٠٢٤، متاح على رابط: <https://draya->
- بنك التسويات الدولية يحذر البنوك المركزية من الركود التضخمي (الأحد ٢٦/يونيو/٢٠٢٢)، تم الاطلاع في ٨/١٠/٢٠٢٢، متاح على رابط: <https://www.banker.news/31512>
- تانيا جوبتا، فهم نسبة الضرائب إلى الناتج المحلي الإجمالي في الهند: نظرة على تحصيل الإيرادات، ١٨ سبتمبر ٢٠٢٤، Clear، تم الاطلاع في ٣/١/٢٠٢٥، متاح علي: <https://cleartax-in.translate.google/s/tax-to-gdp-ratio>
- ديفيد مالباس، حل الركود التضخمي عن طريق تعزيز جانب العرض، مدونات البنك الدولي، (٢٠٢٢/١٠/٠٦) تم الاطلاع في ٢١/١٠/٢٠٢٢، متاح على رابط: <https://blogs.worldbank.org/ar/voices/hl-alrkw-d-altkhmy-n-t>
- سارة خالد عبد اللطيف إسماعيل وآخرون، أثر السياسة النقدية على مستويات التضخم في جمهورية مصر العربية ٢٠٠٠ - ٢٠٢١، المركز الديمقراطي العربي، ١٥ ديسمبر ٢٠٢٣، تم الاطلاع في ١٨/١٢/٢٠٢٤، متاح على رابط: <https://democraticac.de/?p=93644>
- صندوق النقد الدولي، السياسة النقدية وعمل البنوك المركزية، تم الاطلاع في ١٤/٨/٢٠٢٤، متاح على رابط: <https://www.imf.org/ar/About/Factsheets/Sheets/2023/monetary-policy-and-central-banking>
- كيف يؤثر وصول الروبية إلى أدنى مستوياتها على الإطلاق على السوق؟، ٢٨ نوفمبر ٢٠٢٢، تم الاطلاع في ٢٤/١٢/٢٠٢٤، متاح على رابط: <https://www.databridgemarketresearch.com/ar/articles/how-rupee->

- وكالة أنباء البحرين، اقتصاد إندونيسيا ينمو بأكثر من التوقعات خلال الربع الأول، ٦ مايو ٢٠٢٤، تم الاطلاع في ٢٠٢٤/١/٥، متاح على رابط: <https://www.bna.bh/.aspx?cms=q8FmFJgiscL2fwlzON1%2BDjn37>
- مجموعة البنك الدولي، واشنطن، ٧ يونيو/حزيران ٢٠٢٢، ارتفاع مخاطر الركود التضخمي في خضم التباطؤ الحاد في وتيرة النمو، تم الاطلاع في ٢٠٢٢/٩/١٩، متاح على رابط: <https://www.albankaldawli.org/ar/news/press-release/2022/06/07/stagflation-risk->
- مجموعة البنك الدولي، اشتداد مخاطر حدوث ركود اقتصادي عالمي في ٢٠٢٣ في ظل زيادات متزامنة لأسعار الفائدة، ٢٠٢٢/٩/١٥، تم الاطلاع في ٢٠٢٢/١١/١٠، متاح على رابط: <https://www.albankaldawli.org/ar/news/press-release/2022/09/15/risk-of-global-recession-in-2023-rises-amid-simultaneous-rate-hikes>
- مجموعة البنك الدولي، اقتصادات الأسواق الصاعدة والبلدان النامية قد تواجه تحديات إذا ارتفعت معدلات التضخم العالمية، ٢٠١٨/٧/١١، تم الاطلاع في ٢٠٢٤/١٠/٧، متاح على رابط: <https://www.albankaldawli.org/ar/news/press-release/2018/11/07/emerging->
- محمد أبو نار، الركود التضخمي Stagflation والهبوط الناعم، البنك المركزي المصري، المعهد المصرفي المصري، تم الاطلاع في ٢٠٢٤/٩/٢، متاح على: <https://masrafeyoun.ebi.gov.eg/2022/07/31/%D8%A7%D9%84%D>
- نان لي ضياء نور الدين، على العالم أن يعطي الأولوية لإصلاحات الإنتاجية من أجل إنعاش النمو متوسط الأجل، ١١ أبريل ٢٠٢٤، صندوق النقد الدولي، تم الاطلاع في ٢٠٢٤/١١/٢٥، متاح على رابط: <https://www.imf.org/ar/Blogs/Articles/2024/04/10>
- /world-must-prioritize-productivity-reforms-to-revive-medium-term-

مراجع باللغة الأجنبية:

- Abdul Aziz Farid Saymeh, Marwan Mohammad Abu Orabi, THE EFFECT OF INTEREST RATE, INFLATION RATE, GDP, ON REAL ECONOMIC GROWTH RATE IN JORDAN, Asian Economic and Financial Review, 3(3):341-354 2013.
- Boniface Linus Akpan1, Aniefiok Benedict Udo2, Exchange Rate and Inflation Rate

- Nexus: The Nigerian Experience, Journal of Economics and Sustainable Development www.iiste.org, Vol.14, No.10,2023.
- Nisreen Ahmed Abbas, Stagflation reflections on Egyptian stock market, College of Politics and Economics Journal, Beni Suef University , Issue Twenty-Four – October, 2024.
- Nadeen Omar and Dina Yousri, Investigating the Effects of Monetary Policy Shocks on Growth and Inflation in Egypt: Asymmetry and the Long-term Impact, ERF Working Papers Series, Working Paper No. 1627, March 2023.
- Justin Damien Guénette, M. Ayhan Kose, and Naotaka Sugawara, Is a Global Recession Imminent?, EQUITABLE GROWTH, FINANCE, AND INSTITUTIONS POLICY NOTE, World Bank GROUP, EFI Policy Note 4 SEPTEMBER 2022.
- Global Economic Prospects, JUNE 2024. A World Bank Group, Flagship Report-
- Lutz Kilian and Xiaoqing Zhou, Oil Price Shocks and Inflation, Working Paper 2312, Federal Reserve Bank of Dallas, August 2023.
- Ruchir Agarwal, Adnan Mazarei, 24-6 Egypt's 2023–24 Economic Crisis Will This Time Be Different? POLICY BRIEF, Peterson Institute for International Economics, Washington, August 2024.
- International Monetary Fund, Regional Developments and Economic Outlook: An Uneven Recovery amid High Uncertainty, April 2024.
- Günter Coenen, Carlos Montes-Galdón, Macroeconomic stabilisation and Monetary policy effectiveness in a low-interest-rate environment, Working Paper Series, European Central Bank, No 2572 / July 2021.
- R. SANTOS ALIMI, The Relationship between Nominal Interest Rates and Inflation: New Evidence and Implications for Nigeria, Journal of Economics and Sustainable Development ISSN 2222-1700 (Paper) ISSN 2222-2855 (Online) Vol.3, No.9, 2012.
- Amalendu Bhunia, How Inflation and Interest Rates Are Related to Economic Growth? A Case of India, Science and Education Publishing, Journal of Finance and Accounting, Vol. 4, No. 1, 20 2016.
- Ella Rodrick-Jones, Kian Wie Thee, Indonesia: Rapid Growth, Weak Institutions, A case study from Reducing Poverty, Sustaining Growth, What Works, What Doesn't, and Why Reducing Poverty, Sustaining Growth, What Works, What Doesn't, and Why A Global Exchange for Scaling Up Success Scaling Up Poverty Reduction: A Global Learning Process and Conference, Shanghai, May 25, 2004.
- the World Bank Group, Egypt economic monitor, strengthening resilience through

fiscal& education sector reforms, December,2022.

-Justin Damien Guénette, M. Ayhan Kose, and Naotaka Sugawara, Is a Global Recession Imminent?, EQUITABLE GROWTH, FINANCE, AND INSTITUTIONS POLICY NOTE, World Bank GROUP, EFI Policy Note 4 SEPTEMBER 2022.

-Zeinab Tawfik Elewa, Mechanisms of facing economic stagflation during Covid-19 period: the Egyptian case model, L'EGYPTE CONTEMPORAINE, (No. 547), JULY 2022.

مواقع الانترنت باللغة الانجليزية:

– Mohamed F. Abd El, Analysis Factors Affecting Egyptian Inflation Based on Machine Learning Algorithms, 01 September 2023,p292, Available at:

<https://www.aimspress.com/article/doi/10.3934/DSFE.2023017?viewType=HTML>

–S. FIEDLER, K.–J. GERN, N. JANNSEN, Growth prospects, the natural interest rate, and monetary policy Monetary Dialogue November 2018, Policy Department for Economic, Scientific and Quality of Life Policies Directorate–General for Internal Policies, European Parliament, 2018,p16. available at:

<https://www.europarl.europa.eu/cmsdata/157015/KIEL%20final%20publication.pdf>.

الفهرس

الموضوع

- مقدمة:
- **المبحث الأول:** الإطار المفاهيمي للركود التضخمي وأسبابه وتداعياته
- **المطلب الأول:** ماهية الركود التضخمي وأسبابه
- **المطلب الثاني:** تداعيات الركود التضخمي
- **المبحث الثاني:** آراء المدارس الاقتصادية ومؤشرات قياس الركود التضخمي
- **المطلب الأول:** آراء المدارس الاقتصادية في الركود التضخمي
- **المطلب الثاني:** مؤشرات قياس الركود التضخمي عالمياً والدولة المصرية
- **المبحث الثالث:** دور السياسة النقدية في مواجهة الركود التضخمي
- **المطلب الأول:** سعر الفائدة الحقيقي وتأثيره في الركود التضخمي
- **المطلب الثاني:** سعر الصرف وتأثيره في الركود التضخمي
- **المبحث الرابع:** دور السياسة المالية في مواجهة الركود التضخمي
- **المطلب الأول:** الضرائب كنسبة من الناتج المحلي وتأثيرها في الركود التضخمي
- **المطلب الثاني:** الانفاق العام الحكومي وتأثيره في الركود التضخمي
- **الخاتمة والتوصيات:**
- **المراجع:**
- **الفهرس:**