

# دور سياسات سعر الصرف فى تصحيح الاختلال الخارجى فى مصر خلال الفترة من ١٩٩٠-٢٠١٨

د. وفاء بسيونى السيد شحاته\*

د. رمضان السيد معن\*\*

---

\* د. وفاء بسيونى السيد شحاته مدرس بقسم الاقتصاد والمالية العامة بكلية التجارة - جامعة المنوفية ، ولها اهتمامات بحثية بقضايا الطاقة والنمو والتنمية. الاقتصادية والتعليم وسعر الصرف وميزان المدفوعات والبطالة. والهجرة الخارجية وقضايا التعليم.

Email:wshehata65@yahoo.de

\*\* د. رمضان السيد معن استاذ مساعد بقسم الاقتصاد والمالية العامة بكلية التجارة - جامعة طنطا وله اهتمامات بحثية بقضايا النمو والتنمية الاقتصادية والتنمية المستدامة والاقتصاد المعرفي والابتكارات وسعر الصرف وميزان المدفوعات والبطالة.

Email:ramadan7\_2003@yahoo.com

## ملخص:

هدف البحث إلى إختبار مدى نجاح سياسة سعر صرف العملة المحلية في تصحيح إختلال ميزان المدفوعات وخاصة عجز الميزان التجارى المصرى، خلال الفترة من ١٩٩٠ - ٢٠١٨. تلك الفترة التى شهدت العديد من الأحداث الاقتصادية والسياسية فى مصر والخارج، والتى رسمت ملامح ميزان المدفوعات المصرى خلال تلك الفترة. ويسعى البحث لتحقيق ذلك الهدف بافتراض وجود علاقة بين تخفيض سعر الصرف وخفض العجز فى الميزان التجارى إعتقادا على مرونة العلاقة بين تخفيض سعر الصرف والتغير فى قيمة كل من الصادرات والواردات السلعية. مستخدماً نموذج تحليل التكامل المشترك. وكانت النتائج تؤكد وجود العلاقة التأثيرية قصيرة الأجل بين السياسة المتبعة وخفض العجز فى الميزان التجارى وان كانت محدودة للغاية خاصة فى الاجل القصير، بسبب عدم مرونة الطلب على الواردات مع المرونة الشديدة للطلب على الصادرات المصرية فى الخارج. وكانت قدرة النموذج على إثبات صحة العلاقة طويلة الأجل بين المتغيرات فى ظل وجود سياسات أخرى داعمة لنفس الاتجاه.

## Abstract:

The research aimed to test the success of the exchange rate policy in correcting the imbalance of the balance of payments, especially the Egyptian trade balance deficit, during the period from 1990 to 2018. That period which witnessed many economic and political events in Egypt and abroad, which drew the features of the Egyptian balance of payments during that Period. The research seeks to achieve this goal by assuming that there is a relationship between reducing the exchange rate and reducing the deficit in the trade balance, depending on the flexibility of the relationship between reducing the exchange rate and the change in the value of both exports and merchandise imports. Using Co-integration analysis model. The results confirm the existence of the short-term impact of the relationship between the established policy and reducing the deficit in the trade balance, although it was very limited, especially in the short term, due to the lack of flexibility of the demand for imports with the strong flexibility of the demand for Egyptian exports abroad. The model was able to validate the long-term relationship between variables in the presence of other policies

## مقدمة:

ظلت الصورة الأكثر ثباتاً لميزان المدفوعات المصرى خلال العقود الثلاثة الماضية تتصف بالعجز المزمن، الأمر الذى يعكس إختلالاً فى العلاقات التجارية مع العالم الخارجى، وتراجعاً فى معدلات التبادل الدولية لصالح العالم الخارجى، ليدعم مزيداً من العجز فى ميزان المدفوعات المصرى، وخاصة العجز فى الميزان التجارى. نتيجة ركود الصادرات وزيادة الواردات على مدار السنوات الماضية. والذى يمكن ارجاعه لعدة أسباب فى مقدمتها، ضعف القدرات الانتاجية وتواضع معدلاتها بجميع القطاعات الاقتصادية بالاقتصاد المصرى، وضعف القدرات التنافسية للمنتجات المصرية، إضافة إلى التزايد المستمر فى معدلات الاستهلاك الترفى وغير الضرورى، ومن ثم الاستيراد الترفى وغير الضرورى، إلى جانب استيراد السلع الأساسية ومستلزمات الانتاج، لتصب المحصلة النهائية دائماً فى اختلال العلاقة بين هياكل الانتاج وأنماط الاستهلاك، لينتهى الأمر بإنخفاض معدلات النمو الاقتصادى، ومزيداً من الاختلال الخارجى، وتشير النظرية الاقتصادية إلى امكانية تحسين أوضاع الميزان التجارى عن طريق تغيير القدرة التنافسية للاقتصاد القومى اعتماداً على مدخلين، المدخل الداخلى ويعتمد على استخدام السياسات الاقتصادية للتأثير فى جانب العرض، مثل التأثير على إنتاجية العمل أو الأجور والحد من التضخم، وخفض الضرائب و/ أو تخفيف ظروف سوق العمل الجامدة. بما يضمن فى النهاية خفض تكلفة الانتاج وخلق ميزة تنافسية تخترق الأسواق الدولية. أما المنهج الخارجى ويعتمد على سياسات سعر الصرف وخاصة تخفيض قيمة العملة وتأثيرها على الأسعار النسبية للسلع المختلفة فى الداخل والخارج بما يضمن تصحيح الاختلال. وقد قامت الحكومة المصرية منذ مطلع التسعينات من القرن الماضى وحتى الآن بإجراء تخفيض القيمة الخارجية للعملة المحلية عدة مرات أملاً فى تحقيق هذا الأثر، واشتد النقاش بين مؤيد ومعارض حول جدوى التخفيض فى إصلاح اختلال الميزان التجارى، حيث لا يوجد حتى الآن تقدير كمى رسمى للتأثيرات طويلة الأجل والتغيرات فى أسعار الصرف على الميزان التجارى.

ويظل الأمل فى تصحيح تلك الأوضاع معتمداً على مدى النجاح فى تطبيق سياسة سعر الصرف، وتوفير المناخ المناسب والداعم لنجاحها. وتحديد الميكانيكيات قصيرة وطويلة الأجل لدعم فعالية تلك السياسة فى تحسين أوضاع الميزان التجارى فى مصر.

وعلى ذلك تتركز **مشكلة البحث**: فى قصور دور سياسة تخفيض سعر صرف الجنيه المصرى فى خفض العجز بالميزان التجارى المصرى وتصحيح الاختلال به، خلال الفترة من ١٩٩٠-

٢٠١٨. وترجع أهمية هذا الموضوع إلى أهمية الآثار المتوقع حدوثها نتيجة تخفيض قيمة العملة الخارجية للجنيه المصرى والذي تم فى نوفمبر ٢٠١٦، بنسبة أكثر من ٤٠% من قيمة العملة المحلية فى مقابل الدولار الأمريكى، ودور ذلك فى تصحيح الاختلالات القائمة بميزان المدفوعات المصرى منذ عقود طويلة، وتحسين القدرة التنافسية للصناعات المصرىة فى الأسواق الدولية. الأمر الذى يترتب عليه زيادة حصيلة النقد الأجنبى لدى الاقتصاد المصرى، ليعوض إنخفاض أسعار البترول فى الأسواق الدولية، ومن ثم إنخفاض حصيلة الصادرات منه، وكذلك إعادة النظر فى هيكل الواردات المصرىة والتركيز على ما هو هام وضرورى من سلع إنتاجية و أساسية. إضافة إلى خطورة الآثار المترتبة على هذا التخفيض من إرتفاع الضغوط التضخمية بالداخل وما يترتب على ذلك من تدهور القوة الشرائية للجنيه المصرى وإنخفاض الدخل الحقيقى للأفراد وزيادة درجة الفقر فى المجتمع. وضرورة قيام الحكومة بجهد إجتماعى لتعويض تلك الآثار وبياءاً على ماسبق يمكن إجمال أهداف البحث فى النقاط الآتية:

- دراسة وتحليل سياسة سعر الصرف فى الاقتصاد المصرى خلال فترة الدراسة
  - دراسة وتحليل تطور أوضاع الميزان التجارى المصرى خلال فترة الدراسة.
  - دراسة تطور سعر الصرف فى الاقتصاد المصرى ومؤشرات أدائه.
  - تحليل طبيعة العلاقة بين تخفيض سعر الصرف وعجز الميزان التجارى فى مصر خلال فترة الدراسة من خلال: أ- تحليل أثر خفض سعر صرف الجنيه على تطور هيكل الواردات السلعية المصرىة خلال فترة الدراسة. ب- تحليل أثر خفض سعر صرف الجنيه على تطور هيكل الصادرات السلعية المصرىة خلال فترة الدراسة. ج- وضع سيناريوهات بديلة لمعالجة عجز الميزان التجارى لمصر فى إطار استراتيجية مصر ٢٠٣٠.
- ويسعى البحث لتحقيق أهدافه فى ظل فرضية أساسية مؤداها: وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين تخفيض سعر الصرف وخفض العجز فى الميزان التجارى فى مصر، من خلال التأثير فى كل من القيم النسبية للصادرات والواردات المنظورة. ويتم إختبار مدى صحة هذه الفرضية فى ظل مجموعة من الحدود البحثية، تقتصر الموضوعية منها على تحليل دور سياسة خفض سعر الصرف على هيكل كل من الواردات والصادرات المصرىة المنظورة فقط بما يضمن تصحيح إختلال الميزان التجارى المصرى. أما الحدود الزمنية فتتعلق بالفترة من ١٩٩٠-٢٠١٨، وذلك لما شملته تلك الفترة من أحداث داخلية وخارجية متعددة ومتنوعة، بداية من تطبيق برنامج الإصلاح

الاقتصادى فى مطلع تسعينيات القرن الماضى، والتحولت الاقتصادية، وتحرير أسعار الصرف وأسعار الفائدة، وأزمة السياحة فى نهاية التسعينات ثم حرب العراق ٢٠٠٣ وتدهور أسعار البترول فى السوق الدولية وأحداث ثورتين ٢٠١١-٢٠١٣، أزمة السياحة فى ٢٠١٥. مما أثر سلباً على انخفاض موارد النقد الأجنبى وتزايد معدلات العجز فى الميزان التجارى المصرى، مما دفع الحكومة المصرية إلى إجراء تخفيض لسعر صرف العملة المحلية عدة مرات، بغية تحسين أوضاع الميزان التجارى، ومن ثم أوضاع ميزان المدفوعات المصرى. أما الحدود المكانية، فقد تم حصر البحث داخل حدود جمهورية مصر العربية لتحليل أثر تخفيض سعر صرف الجنيه المصرى على تصحيح أوضاع الاختلال فى الميزان التجارى المصرى. **متممداً بذلك فى منهجيته**، على المنهج العلمى فى تناول وتحليل الظواهر الاقتصادية، والتي تبدأ بتجميع البيانات من عدة مصادر رسمية، هى تقارير ونشرات البنك المركزى المصرى، وقاعدة بيانات صندوق النقد الدولى، قاعدة بيانات البنك الدولى. وبعض المراجع والدوريات الخاصة بموضوع البحث، لتحديد متغيرات البحث وتحليل تطور اتجاهاتها، وتحليل العلاقات بينها للوصول إلى نتائج يمكن تفسيرها فى ضوء النظرية الاقتصادية. مستعيناً بمختلف الأدوات التحليلية القياسية لتحليل نموذج الانحدار المتعدد بين المتغيرات، وإختبار جزر الوحدة وإختبار ديكى فولر الموسع لتأكد من عدم وجود ارتباط ذاتى بين المتغيرات ثم إجراء إختبار تصحيح الخطأ، باستخدام برنامج E-views وبناءً على ذلك يتكون

**هيكل البحث من** ثلاثة محاور أساسية بالإضافة إلى المقدمة المنهجية على النحو التالى:-  
المحور الأول: الدراسات السابقة.

المحور الثانى: الإطار النظرى للبحث.

المحور الثالث: الإطار التطبيقى للبحث.

النتائج والتوصيات.

قائمة المراجع

### أولاً: الدراسات السابقة

يزخر الأدب الاقتصادى بالعديد من الدراسات التى تهتم بقياس أثر العلاقة بين تخفيض سعر الصرف ومدى نجاحها فى تصحيح أوضاع ميزان المدفوعات بصفة عامة والميزان التجارى بصفة خاصة فى العديد من الدول التى تختلف فيما بينها فى درجة النمو الاقتصادى ومن بينها مصر. وإنقسمت الآراء الوارد بتلك الدراسات إلى مؤيد ومعارض لمدى نجاح الاعتماد على سياسة تخفيض

سعر الصرف في تصحيح أوضاع موازين المدفوعات، وخاصة الموازين السلعية. وقد أكدت دراسة (الشيماء الحديدى وأخرون ٢٠١٧): النجاح الجزئى لتجربة بوليفيا في الاعتماد على تخفيض قيمة عملتها المحلية لتصحيح إختلال الميزان التجارى بها اعتماداً على القطاع الزراعى فقط، غير أن تطبيق ذات السياسة في جمهورية مصر العربية قد يحتاج إلى إتباع مزيداً من السياسات الداعمة التى تساعد في تحسين معدل التبادل الدولى لمصر في جميع القطاعات. أما (أسماء عطية والى وأخرون ٢٠١٥)، عند دراستهم للآثار التوزيعية لتخفيض سعر الصرف في مصر، أكدوا على ظهور تلك الآثار في الأجل الطويل، أما في الأجل القصير فإن سياسات الدعم الحكومى تحجب الآثار التوزيعية المترتبة على تخفيض سعر الصرف. واتفق مع هذا الرأى كل من (زاهر خضر ٢٠١٢)، (أحمد جلال ٢٠٠٣). و (نبيل حشاد ٢٠٠٤) وفي محاولة لتحليل العلاقة بين الاختلالات الداخلية والخارجية في الاقتصاد المصرى لرصد الديناميكيات قصيرة الأجل، توصلت (أمنية حلمى وشهير زكى ٢٠١٥) إلى رفض فرضية العجز المزدوج ووجود علاقة سببية معكوسة تتجه من الحساب الجارى إلى عجز الموازنة. ويرجع ذلك أساساً إلى تمويل العجز المالى في مصر بالاعتماد على المصادر المحلية أكثر من المصادر الخارجية. أما علاقة التكامل المشترك بين سعر الصرف ومعدلات التضخم، فتوصل (أحمد سلامى ٢٠١٥) إلى عدم وجود علاقة توازنية في الأجل الطويل بين سعر صرف الدينار الجزائرى ومعدلات التضخم، وأيضاً عدم وجود أى أثر لعلاقة سببية في كلا الاتجاهين، أن نظرية تعادل القوى الشرائية نظرية لا تتطبق على الواقع الجزائرى، وبالتالي لا يمكن الاعتماد عليها في تحديد وتفسير سعر صرف الدينار الجزائرى. واتفق في ذلك كل من ( رمضان معن ٢٠١٤)، ( إيمان مصطفى ٢٠١٥) تطبيقاً على الاقتصاد المصرى وأكدوا العلاقة طويلة الأجل بين التضخم وسعر الصرف بسببية مزدوجة. وأكد ( Marilyne Huchet et all 2011) الأثر السلبى لتغيرات أسعار الصرف على التدفقات التجارية في الصين ومنطقة اليورو والولايات المتحدة الأمريكية خاصة في قطاع الزراعة والصناعة والتعدين. أما ( Kavous Ardalan and Marist College 2004) فقد هدفاً إلى المقارنة بين النظريات المختلفة لتصحيح الخلل في ميزان المدفوعات في الأجلين القصير والطويل. ووجدوا أن منهج المرونات يُعد أفضل المناهج لتصحيح الخلل في ميزان المدفوعات طبقاً لشرط مارشال - ليرنر مؤكداً على ضرورة تحقيق مرونات العرض والطلب على السلع الفردية لتحليل كل من الصادرات والواردات. واتفق في ذلك كل من (عادل محمد المهدي ١٩٩٠) مؤكداً أن العجز المزمّن في ميزان المدفوعات

المصرى يرجع إلى عدم ملائمة السياسات المتبعة لطبيعة العجز وأسبابه. ( Karmen M, ) (Reinhart, 1995) هدفت إلى دراسة أثر إختلاف الأسعار النسبية على الميزان التجارى ومدى تأثير سياسة تخفيض قيمة العملة المحلية على خفض العجز فى الميزان التجارى فى بعض الدول النامية. وتمثلت أهم النتائج فى أنه لا توجد علاقة منتظمة بين الموازين الجارية وإختلاف الأسعار النسبية، وأن تخفيض قيمة العملة يقلل فقط من حدة الإختلالات فى موازين المدفوعات، خاصة الميزان التجارى. وأشار ( محمد أمين لزعر، ٢٠١٧ ) إلى كيفية تفادى التأثير السلبى للتغيرات فى الأسواق العالمية على صادرات الدول العربية والتي تعتمد على المصادر الأولية فى صادراتها، مثل مصادر الطاقة والمعادن المختلفة والمنتجات الزراعية. وتوصلت إلى ضرورة أن تعمل الدول العربية على تنوع قواعدها الانتاجية لتتمكن من تنوع هياكل صادراتها. مع ضرورة إعمال سياسات سعر الصرف المناسبة لتنشيط الصادرات والحفاظ على موازين مدفوعاتها. خاصة الدول العربية غير النفطية. أما دراسة ( Michael G.Arghyrou et al. 2008 ) اتفقت مع دراسة كل من Norman Loayza,et all 2010 ، وهدفت إلى إختبار العلاقة بين مجموعة المتغيرات الكلية الداخلية والخارجية، وزيادة معدلات العجز فى الحساب الجارى بموازين مدفوعات عينة مختارة من الدول النامية بلغت ٤٤ دولة فى منطقة امريكا اللاتينية ومنطقة الكاريبي. كما اتفق كل من ( Agbola 2004),( Rawlins andPraveev 2002), (Oskoe and Ratha2004 ) على أن تأثير تخفيض سعر الصرف على موازين مدفوعات الدول النامية يتوقف على ظروف كل بلد على حدة وإن أكدوا وجود الأثر الايجابى للعلاقة فى الأجل الطويل. أما (Hacker, R. (2002) Scott, and AbudInasser, Hatemi-2002) قدا أدلة من الاقتصاد الألمانى حول أهمية التخفيض فى فى إصلاح أوضاع الميزان التجارى الألمانى وقت الأزمات بشرط توافر شرط مارشال - ليرنر. ( محمد شهاب ٢٠١٦ ) بضرورة توافر شرط مارشال- ليرنر لاثبات العلاقة قصيرة وطويلة الأجل فى الاقتصاد المصرى.

**التعليق على الدراسات السابقة:** ألفت الدراسات السابقة الضوء على أهمية مشكلة البحث، وإنقسمت الآراء الوارد فى معظمها بين مؤيد ومعارض لجدوى تخفيض سعر الصرف على موازين المدفوعات خاصة فى ظروف بعض الدول النامية، وأكدت تلك الدراسات ضرورة إجراء بعض الاجراءات التصحيحية والسياسات الداعمة حتى تُظهر الجدوى الحقيقية لسياسة تخفيض سعر الصرف خاصة فى ظروف العديد من الدول النامية. ويختلف هذا البحث عن الدراسات السابقة فى كونه يتناول

العلاقة بين تخفيض سعر الصرف على الميزان التجارى فى مصر خلال فترة جمعت عدة أحقاب قامت الحكومة المصرية خلالها بتخفيض سعر الصرف عدة مرات متتالية منذ تسعينيات القرن الماضى حتى التخفيض الأخير الذى تم فى نوفمبر ٢٠١٦ وبلغت نسبته حوالى ٤١.٥% من قيمة الجنيه المصرى مقابل الدولار وهى نسبة لم تحدث من قبل، فى إطار من الإصلاح الاقتصادى والتحرر ورفع الدعم عن العديد من السلع الأساسية ومصادر الطاقة. وفرض العديد من الضرائب والرسوم على بعض الخدمات الحكومية. مما يجعل من تجربة التخفيض الأخيرة محاولة مختلفة لخفض العجز فى الميزان التجارى المصرى، ربما تأتى بثمار مختلفة. وهذا ما شجع على إجراء هذا البحث ودراسة مدى نجاح تجربة تخفيض سعر الصرف تصحيح الاختلال فى الميزان التجارى. وهذا ما سوف نتعرف عليه من خلال باقى المحاور الأخرى .

## ثانياً: الإطار النظرى للبحث

ويشمل المحاور التالية:

- ١- الإطار النظرى لسعر الصرف ويشمل: ماهية سعر الصرف : المفهوم والأنواع، والأنظمة المختلفة، والعوامل المحددة له.
- ٢- مراحل تطور سعر الصرف فى مصر خلال الفترة من ١٩٩٠-٢٠١٨.
- ٣- الإطار النظرى لعجز الميزان التجارى ويشمل: تطوره ومحدداته. ومؤشرات أدائه والنظريات المفسرة له، ثم التعليق عليها ومدى انطباقها فى ظل ظروف الاقتصاد المصرى.
- ٤- ميكانيكية سياسة تخفيض سعر الصرف و مؤشرات أداء الميزان التجارى ويتم تناول تلك المحاور على النحو التالى:

### أولاً: الإطار النظرى لسعر الصرف

يُعتبر سعر الصرف أحد المؤشرات الاقتصادية والمالية التى تعبر عن جودة الاداء الاقتصادى لأى دولة، ويمثل سعر الصرف العمود الفقرى الذى تعتمد عليه اقتصاديات أى دولة من دول العالم سواء كانت من الدول المتقدمة أو النامية ولذلك تسعى الحكومات إلى انتهاج سياسات تهدف إلى ضمان استقرار سعر صرف عملاتها لتجنب دولها التقلبات الحادة التى تمر بها العملات من وقت لآخر. وفيما يلى نقدم اطارا نظريا للتعرف على ماهية سعر الصرف وأهميته ومحدداته فى الاقتصاد القومى:



١- **ماهية سعر الصرف:** يعتبر سعر الصرف واحداً من أهم الأسعار التي يشتمل عليها الاقتصاد المفتوح، نظراً لتأثيره الواضح على القرارات الدولية للتجارة والاستثمار. وعلى ذلك فإن عملية تصحيح سعر الصرف على أسس سليمة يعتبر أمراً شديداً الصعوبة، وأكدت الدراسات التطبيقية على أهمية إختيار نماذج التصحيح وأنها تميل لعدم جدوى التصحيح في الأجلين القصير والمتوسط وتثبت جدواها في الأجل الطويل على معظم المتغيرات والقرارات الاقتصادية المتعلقة بالتجارة والاستثمار. (ناظم حنفي ١٩٩٩ )

أ- **مفهوم سعر الصرف:** يشير مفهوم سعر الصرف إلى قيمة مათساوية وحدة النقد المحلي من نقد أجنبي

أو العكس، ويمكن أن نطلق عليه القيمة الخارجية للعملة المحلية. أى أن سعر الصرف يحدد العلاقة بين وحدتين من العملات المختلفة ( على سبيل المثال الجنيه المصرى والدولار الأمريكى ) ، وحقيقة الأمر أن مفهوم سعر الصرف بشكل إجمالي يشير إلى علاقة عملة ما بجميع عملات العالم الآخر ولا تقتصر على العلاقة مع الدولار الأمريكى فقط، غير أن هذه العلاقة تُحسب بشكل فردى لكل عملة على حدة أو بشكل نسبي.

ب- **أنواع سعر الصرف:** هناك أنواع عديدة لسعر الصرف تتناولتها النظريات والادبيات الاقتصادية على النحو التالي: **سعر الصرف الأسمى**، وهو أبسط المفاهيم ويشير إلى عدد وحدات العملة الأجنبية مقابل وحدة واحدة من العملة المحلية، أو العكس، ومن ثم فإن إرتفاع سعر الصرف يعنى تدهور قيمة العملة وإخفاضه يعنى تحسن قيمة العملة المحلية. ( عبد العال ٢٠٠٣ ) بينما يشير **سعر الصرف الحقيقي:** إلى العلاقة النسبية بين تكاليف الانتاج في الاقتصاد المحلي، وتكاليف الانتاج في الدول الأجنبية. أو النسبة بين أسعار السلع المحلية وأسعار السلع المتاجر فيها، ونتيجة للانحرافات التي تحدث لأسعار الصرف نتيجة إدخال أسعار السلع الأولية يمكن حساب السعر الحقيقي من خلال النسبة بين أسعار سلع الصناعات التحويلية في البلدين. (ناظم حنفي ١٩٩٩) غير أن الأدبيات الاقتصادية إعتادت على حساب سعر الصرف الحقيقي باستبعاد التضخم من الرقم القياسى لاسعار المستهلكين للسلع الداخلة فى التجارة الدولية، وهى طريقة يشوبها أخطاء كثيرة حيث أن الرقم القياسى لأسعار المستهلكين لايدخل في تركيبه كثير من سلع المتاجرة الدولية. لينتهى الأمر بإدخال مؤشر الصادرات أو الأجور عند حساب سعر الصرف الحقيقي ليعبر عن الأسعار النسبية لسلع الصادرات فى البلدين.

**سعر الصرف الفعال:** يشير إلى منهج تعادل القوى الشرائية بين عملتين في دولتين مختلفتين، والذي أفره Gustav Cassel فى عشرينيات القرن الماضى، ويعبر عن القيمة التوازنية لسعر الصرف فى الأجل الطويل، ويمثل النسبة بين الأسعار المحلية والأسعار العالمية. أى مايمكن أن تشتريه وحدة العملة فى الداخل أو فى الخارج. (ناظم مرجع سابق ص ٢١) وهناك مفهوم **سعر الصرف الفورى والأجل:** ويقصد بالسعر الفورى ذلك السعر المذكور فى فواتير الشراء أو السعر الجارى وقت أتمام الصفقات الدولية، أما السعر الأجل يشير إلى السعر فى السوق الدولية بعد فترة زمنية محددة من بداية الصفقة ولمدة تتراوح بين ستة أشهر إلى سنة إعتقاداً على فروق أسعار الفائدة بين العملتين فى السوق الدولية. ونتيجة لوجود مخاطر الخسارة نتيجة لفروق الأسعار الفورية والأجلة مما أدى إلى ظهور سعر الصرف الآنى أو المتقاطع وإلى يتم بادخال عملة ثالثة لتكوين احتياطي للتغطية لعلاج ماقد يظهر من فجوات عند إتمام الصفقات هذا بافتراض عدم وجود تكلفة تلك الصفقات. (الجميل ٢٠٠١)

**ج- وظائف سعر الصرف:** يلعب سعر الصرف دوراً هاماً للتأثير فى مختلف المتغيرات والقرارات الاقتصادية، ويمكن أن نلخص له مجموعة من الوظائف حيث: يقوم **بالوظيفة القياسية** عند مقارنة الأسعار المحلية لسعة معينة بالأسعار الدولية. وهناك **الوظيفة التطويرية:** عندما يتم الاعتماد عليه لدوره فى تشجيع الصادرات فى مناطق أو أنواع معينة. ومن ثم يؤثر سعر الصرف على التركيب السلى والتوزيع الجغرافى لتلك الصادرات. أما الوظيفة التوزيعية لسعر الصرف فترجع لدوره فى إعادة توزيع الدخل والثروات القومية بين الدول المختلفة من خلال التجارة الدولية. (منال محمد ٢٠١٧)

**د- أنظمة الصرف المختلفة:** عرف نظام سعر الصرف عدة تطورات هامة شكلت كل منها مرحلة تاريخية هامة فى تاريخ نظام النقد العالمى منذ إتفاق بريتون وودز ١٩٤٤، ونشأة قاعدة الذهب بناء على ربط الدولار بوزن معين من الذهب، حتى أعلن نيكسون تخلى الولايات المتحدة الأمريكية رسمياً عن ربط عملتها بالدولار عام ١٩٧٣، لتتهار قاعدة الذهب وتظهر أنظمة أخرى تقود النظام النقدى العالمى عبر الزمن (سهير حسن، وفاء بسيونى ٢٠١٨ ص ٩٩-١١٠) بين التحكم والتعويم على النحو التالى:

- **نظام سعر الصرف الثابت:** وقد مر هذا النظام بثلاث تطورات: **نظام قاعدة الذهب:** والذي يتضمن ربط العملة المحلية للبلاد العضو بوزن معين من الذهب ثم تقييم العملات فى مقابل بعضها بناء على هذا الوزن الثابت، وهو أكثر أنظمة الصرف ثباتاً فى ظل توافر الشروط اللازمة لضمان

فاعليته وضمان حرية دخول وخروج الذهب، والتوازن التلقائي. ثم نظام الصرف بالذهب: وهو الربط غير المباشر بالذهب من خلال عملة محورية كما **نظام قاعدة العملات** ( قاعدة الدولار - ثم قاعدة الاسترليني ثم قاعدة حقوق السحب الخاصة ثم **قاعدة العملات الورقية النظام النقدي الموحد**: وهو أن يكون البلد عضواً في اتحاد نقدي يشترك أعضاؤه في عملة قانونية موحدة وتتخلى كل بلد عن سيطرتها على عملتها المحلية ويتم التعامل بعملة البلد الاجنبي الموحدة للاتحاد. وإذا ما أخذنا في الاعتبار العوامل المحددة لسعر الصرف: نجدها تتراوح بين عوامل داخلية وأخرى خارجية والمتمثلة في اختلاف معدلات التبادل الدولي ومعدلات النمو الاقتصادي ومعدلات النمو في المعروض النقدي ومرونة الطلب الداخلية والخارجية، ودرجة الاختلال الداخلي والخارجي ومعدلات التضخم، ومستوى الاستهلاك المحلي وعدد السكان و درجة التدخل الحكومي، درجة تنوع هيكل كل من الصادرات و الواردات، ودرجة مرونة الجهاز الانتاجي للدولة.

## ٢- تطور سعر الصرف في الاقتصاد المصري خلال الفترة من ١٩٩٠-٢٠١٨

شهد الاقتصاد المصري تطورات عديدة لسعر الصرف منذ تأسيس نظام موحد للنقد العالمي مع اتفاقية بريتون و دز ١٩٤٥ وإقرار نظام الصرف الثابت وقاعدة الذهب، ثم المراحل التالية بعد انهيار قاعدة الذهب وظهور قاعدة العملات ونظام الصرف بالذهب ثم نظام الصرف المدار ووجود الاسواق الموازية للنقد الأجنبي في مصر، حتى مرحلة التعويم والى بدأت مع برنامج الاصلاح الاقتصادي والانتقال من التعويم الحر إلى التعويم المدار ثم التعويم الحر مرة أخرى. وسوف نقف على التطورات التي تمت خلال فترة الدراسة فقط.

ويمكن إجمال مراحل تطور سعر الصرف في الاقتصاد المصري خلال فترة الدراسة من

١٩٩٠-٢٠١٨ على النحو التالي:

أ- **الفترة من ١٩٩٠-٢٠٠٠**: بدأت مصر في بداية التسعينات إتفاقاً رسمياً مع صندوق

النقد الدولي لتطبيق برنامجاً للإصلاح الاقتصادي والتكيف الهيكلي. وبدأ تطبيق أولى خطوات هذا البرنامج في مطلع عام ١٩٩١ بتحرير أسعار الفائدة، وإجراء تعديلات جوهرية في سوق الصرف، حيث تم دمج السوقين معا وتوحيد سعر الصرف في إطار قوى العرض والطلب، وتم إصدار مجموعة قوانين لتنظيم سوق الصرف والتدخل بناء على تحركات الاحتياطيات الدولية، ورغم أنه اتجه سياسة سعر الصرف كانت للاعتماد على تعويم الجنيه غير أن الممارسات الفعلية للسلطة النقدية حددت السياسة بالتعويم المدار.

والحق أن السلطة النقدية بذلت جهداً في الحفاظ على إستقرار سعر الصرف خلال تلك الفترة غير أن الصدمات الداخلية والخارجية المتمثلة في حادث الأقرص والأزمة المالية للنموور الآسيوية وانخفاض أسعار البترول في الأسواق الدولية ، التي حدثت خلال تلك الفترة كان لها أبلغ الأثر في التأثير على مدى تدفق النقد الاجنبى إلى مصر. ووصل سعر الصرف نهاية هذه الفترة إلى ٣.٨٥ جنية مقابل الدولار .

ب- الفترة من ٢٠٠١/٢٠١٠: شهدت تلك الفترة تخفيضاً لسعر الصرف أكثر من مرة مع بداية أحداث ١١ سبتمبر ٢٠٠١ وما أفرزته من آثار سلبية على الاقتصاد المصرى، خاصة توقف قطاع السياحة وتخفيض قيمة الجنية المصرى ليصل سعر الصرف إلى ٤.٥ جنية مقابل الدولار في يناير ٢٠٠٢ وإنخفض معه رصيد الاحتياطيات الدولية إلى ١٢.٥ مليار دولار في فبراير ٢٠٠٢ مقابل ١٤.١ مليار دولار في يوليو ٢٠٠١ وفقاً لبيانات البنك المركزى.

ثم يأتى بعد ذلك إعلان البنك المركزى باعتماد نظام التعويم الحر ويخفض سعر الصرف بنسبة ٢٠% ووصل سعر الصرف الى ٥.٤ جنية للدولار الواحد في عام ٢٠٠٣ واستمر إتجاه التخفيض حتى نهاية ٢٠٠٤ نتيجة تدهور معدل تغطية الصادرات للواردات المصرية ليستقر سعر الصرف عند ٦.٣ جنية للدولار، وتزايد رصيد الاحتياطيات الدولية لتصل إلى ١٤.٣ مليار دولار بنهاية ٢٠٠٤. ومع توجة البنك المركزى لاعتماد سياسة أستهداف التضخم عام ٢٠٠٥ دعمت قيمة الجنية تتسجل تزايداً في مقابل الدولار وكذلك تزايداً في رصيد الاحتياطيات الدولية حتى وصل رصيدها إلى ٣٣.٦ مليار دولار بنهاية ٢٠١٠.

ج- الفترة من ٢٠١١/٢٠١٨: وقعت أحداث ثورة ٢٥ يناير في ٢٠١١ ، وشاعت حالة من الاضطراب وعدم الاستقرار السياسى والاجتماعى والاقتصادى وانخفضت معدلات النمو الاقتصادى وتذبذب سعر الصرف قليلاً ليسجل ٦.١ جنية للدولار، حتى أعلن البنك المركزى في ٢٠١٢ التدخل بعمليات السوق المفتوحة ليدعم قوة الجنية من خلال طرح عطاءات لسوق الصرف، ليستقر السوق ويستقر سعر الصرف تدريجياً خلال الفترة من ٢٠١٠ حتى ٢٠١٤. ونتيجة لارتفاع معدلات التضخم بشكل متزايد نتيجة إجراءات الرفع التدريجى لدعم الوقود والكهرباء وما نتج عن ذلك من آثار على معظم الشركاء التجاريين اضطرت معه الحكومة المصرية لاتخاذ قرارات من شأنها تنظيم عمليات سحب العملات الاجنبية، وفرض حد

أقصى للتعامل بالدولار مما خلف اثاراً سلبية على حركة التجارة صادرات و واردات مصرية وأستمر الوضع إلى نوفمبر ٢٠١٦ حيث أعلن البنك المركز تحرير أسعار الصرف وتخفيض سعر الصرف بنسبة كبيرة لم يسبق لها مثيل بلغت حوالي ٤٠% ليصل سعر الصرف إلى حوالي ٢٠ جنيهاً للدولار مع بداية الخفيض وقصر التعامل بالدولار على الجهاز المصرفي فقط لاغير، حتى نجح البنك المركزي في إحداث استقراراً نسبياً في سوق الصرف الاجنبي. في مصر واستقر سعر الصرف في نهاية ٢٠١٩ حول ١٥ جنية للدولار.

### ٣- مؤشرات أداء الميزان التجاري في مصر في ظل سياسة تخفيض سعر الصرف:

المتتبع لطبيعة ميزان المدفوعات المصري وتطوره منذ بداية عقد التسعينات وحتى ٢٠١٨، يلاحظ وجود عدة تطورات سلبية كان لا بد أن تؤثر إن آجلاً أو عاجلاً بالسلب على تدهور معدلات التبادل الدولي، وضعف الاقتصاد الكلي أهمها ما يلي: (١)- انقلاب وضع الميزان الكلي من تحقيق فائض خلال الفترة (١٩٩١/٩٠ . ١٩٩٧/٩٦) إلى تحقيق عجز خلال الفترة (١٩٩٨/٩٧ . ٢٠٠٠/٩٩) ، حيث سجل فائض بلغ في بدايته نحو ٦.٤ مليار دولار في عام ١٩٩١/٩٠، ثم اتجه هذا الفائض إلى التراجع بمعدلات تدريجية حتى شهد الميزان تحقيق أول عجز في هذه الفترة عام ١٩٩٨/٩٧ بلغ نحو ١٣٥ مليون دولار، ارتفع في نهاية عام ٢٠٠٠/٩٩ إلى نحو ٣ مليار دولار، ثم إلى ٣.٤ مليار دولار بما نسبته ١.٨% من الناتج المحلي الاجمالي عام ٢٠٠٨ ، مقابل ٥.٤ مليار دولار بنسبة ٣.٣% من الناتج المحلي الاجمالي في نهاية ٢٠٠٧، باستثناء عام ٢٠٠٥ والذي حقق فيه ميزان المدفوعات فائضاً قدره ٤.٥ مليار دولار بنسبه ٥% من الناتج المحلي الاجمالي لأول مرة منذ عام ١٩٩٧/١٩٩٨، والذي يمكن إرجاعه إلى فائض الميزان الخدمي وصافي التحويلات بدون مقابل بالإضافة إلى زيادة تدفقات الاستثمار الاجنبي المباشر. ويمكن إرجاع أوضاع ميزان المدفوعات خلال الفترة من ١٩٩٠ وحتى ٢٠٠٨ كالأتي:

١- اتسمت تلك الفترة بالارتفاع المتزايد في عجز الميزان التجاري نتيجة التزايد المطرد للأرقام المطلقة لقيمة الواردات خلال الفترة ، خاصة بعد تداعيات الأزمة الاقتصادية في دول جنوب شرق آسيا وتراجع الأسعار بهذه الدول مما أدى إلى زيادة الواردات منها، وكذلك تذبذب مستوى الصادرات المصرية، حيث لم يستطع الفائض المحقق في ميزان الخدمات والتحويلات أن يعوض التزايد في عجز الميزان التجاري. حيث شهدت الفترة انخفاضاً كبيراً في نسبة الصادرات السلعية إلى الناتج

المحلى الإجمالي، من نحو ١١.٣ % في عام ١٩٩١/٩٠ إلى ٦.٥ % في عام ٢٠٠٠/٩٩ ، ثم إلى ٤.٥ % عام ٢٠٠٨/٢٠٠٧ لتبلغ في المتوسط نحو ٥.٤ % . ٢- اتجهت نسبة الواردات إلى الناتج المحلى الإجمالي إلى الانخفاض نسبيا من ٣٣ % عام ١٩٩١/٩٠ إلى ١٨.٢ % في عام ٢٠٠٠/٩٩ ، ثم إلى ٢٢ % عام ٢٠٠٨/٢٠٠٧ ، وبلغت النسبة ٢٣.١ % في المتوسط، وهى نسبة ولا شك مرتفعة رغم اتجاهها إلى الانخفاض النسبي حتى نهاية ٢٠١٠ خلال فترة الدراسة.

٢- اتسم أداء الصادرات السلعية بالتذبذب والاتجاه نحو الانخفاض خلال الفترة ولم يتجاوز معدل نموها نسبة ١ % سنوياً فى المتوسط ، أما بالنسبة للواردات السلعية فقد اتجه معدل نموها للزيادة المستمرة خلال الفترة وبلغ متوسطها السنوي نحو ٥.٧ % ، الأمر الذي انعكس على اتجاه نسبة تغطية الصادرات للواردات للانخفاض الى حوالى ٢٥ % في المتوسط خلال فترة الدراسة. ٤- لعب ميزان الخدمات الدور الرئيسي فى تعويض الاختلال فى ميزان المعاملات الجارية ، حيث استمر يحقق فائضاً على مدار سنوات الفترة ، وقد اتجهت نسبة المتحصلات من الخدمات إلى جملة المتحصلات الجارية إلى الارتفاع من نحو ١٥.٦ % عام ١٩٩١/٩٠ إلى نحو ٥٠.١ % فى عام ٢٠٠٠/٩٩ ، و ٤٥ % عام ٢٠١٨ بمتوسط ٥١.١ % خلال فترة الدراسة. ومن الجدير بالذكر أنه على الرغم من أثر الصدمات الخارجية ، وما أدت إليه من التأثير السلبي على متحصلات النقد الأجنبي، فقد استطاع الاقتصاد المصري فى البداية أن يظهر قدراً كبيراً من المقاومة حيث تم تمويل العجز فى ميزان المعاملات الجارية بدون صعوبات ودون تأثير كبير على رصيد احتياطات النقد الأجنبي للبلاد أو على معدل النمو الحقيقي للاقتصاد فقد واجه واضعوا السياسة الاقتصادية تحديات هامة تمثل أهمها فى :- كيفية الاستجابة لهذه الصدمات وما ترتب عليها من آثار دون التضحية بما تحقق من مكاسب على صعيد الاستقرار الاقتصادي. - كيفية الحفاظ على الإصلاحات الهيكلية ودعمها من أجل تحقيق معدل مرتفع ومتواصل للنمو الاقتصادي. - تحديد أفضل السبل لإدارة التمويل للعجز الكبير والمتزايد فى ميزان المعاملات الجارية مع الحفاظ فى نفس الوقت على الثقة التي اكتسبها الاقتصاد المصري. - كيفية تعديل مسار عملية الخصخصة بما يؤدي إلى دفعها في ضوء ضعف استجابة المستثمرين وخروج المستثمرين الأجانب من البورصة في أعقاب الأزمة الآسيوية . الأمر الذي دفع بالسلطات الاقتصادية إلى التمسك بالسياسة المالية التقيدية وإتباع منهج أكثر واقعية في الخصخصة ، إلى جانب الحفاظ على سعر صرف الجنيه أمام الدولار مع تجنب أي خفض كبير في احتياطات النقد الأجنبي من خلال الاعتماد على البنوك التجارية . وعلى الأخص

بنوك القطاع العام التجارية . في تغطية الفجوة التمويلية ، وقد أدى ضعف الموقف الخارجي والتطورات السلبية في البيئة الدولية إلى زيادة الضغوط على سوق الصرف ومن ثم اتجاه سعر صرف الدولار مقابل الجنيه إلى الارتفاع وتغذية التوقعات بانخفاض قيمة العملة الوطنية. حيث تعد قوة واستقرار سعر الصرف إنعكاساً لمدى سلامة الأسس الاقتصادية ومدى سلامة السياسات المالية والنقدية المتبعة ومدى قدرتها على التكيف والاستجابة للصدمات الخارجية التي يتعرض لها الاقتصاد القومي ، وقد تمتع سعر صرف الدولار مقابل الجنيه المصري بفترة طويلة من الثبات والاستقرار خلال الفترة ١٩٩١ - ١٩٩٨ حيث تذبذب في حدود ضيقة إذ ارتفع من ٣.٣٢ جنيه للدولار عام ١٩٩١ إلى ٣.٤ جنيه مقابل الدولار عام ١٩٩٨ ثم أخذ في التصاعد المستمر حتى وصلت إلى حوالي ٥.٩٠ جنيه مقابل الدولار في ٢٠٠٨.. وقد أثارت مشكلة ارتفاع سعر صرف الدولار الأمريكي أمام الجنيه المصري التي شاهدها مصر منذ عام ١٩٩٨، العديد من المخاوف والمحاذير لما سيشهده ذلك من آثار سلبية على الاقتصاد القومي، وخاصة على ميزان المدفوعات وأسعار الفائدة والديون الخارجية واحتياطيات مصر من النقد الأجنبي ويمكن إرجاع أسباب أزمة سعر الصرف التي تعرض لها الاقتصاد المصري، إلى ما يطلق عليها العوامل الهيكلية الضاغطة على سعر الصرف ، وهي تلك المرتبطة بهيكل الاقتصاد القومي ودرجة تطوره وقدرته على التكيف مع الصدمات التي يتعرض لها. والعوامل العارضة ، وهي تلك المرتبطة بحدوث تغيرات طارئة في البيئة التي يعمل في إطارها الاقتصاد وعدم الاستجابة لتلك التغيرات باتخاذ الوسائل والإجراءات الملائمة لها ، وفيما يخص المجموعة الأولى يمكن تحديد عدد من العوامل لعل من أهمها : (أ) - ضعف معدل الادخار المحلي، فالعجز في الميزان التجاري في الاقتصاد النامي ما هو إلا تعبير عن أن استهلاك المجتمع يتجاوز قدراته الإنتاجية ، ومن ثم يلجأ إلى الخارج تمويلاً للفجوة. (ب) - ضعف الأداء التصديري ، وهو ما يتضح من تدنى متوسط معدل نمو الصادرات السلعية ( نحو ١ % سنوياً في المتوسط خلال فترة الدراسة ) واتجاه نسبة هذه الصادرات إلى الناتج المحلي الإجمالي إلى الانخفاض (بلغت نحو ٦.٤ % في المتوسط خلال فترة الدراسة ) إضافة إلى اختلال هيكل الصادرات. (ج) - اعتماد ميزان المدفوعات . في ضوء العجز المزمن في الميزان التجاري . على ميزان الخدمات وعلى التحويلات في تعويض العجز في الميزان التجاري ، وتجدر الإشارة في هذا الصدد إلي أن المصادر الرئيسية لمتحصلات النقد الأجنبي بالنسبة لميزان الخدمات وكذلك التحويلات ذات درجة حساسية عالية للظروف الخارجية ، الأمر الذي يؤدي لتعرض سعر الصرف

لضغوط شديدة إذا ما تعرضت للتقلب. أما فيما يتعلق بالمجموعة الثانية من العوامل فيتمثل أهمها فى: أ - تحول الفائض في ميزان العمليات الجارية في عام ٩٧ / ١٩٩٨ - ولأول مرة منذ عدة سنوات - إلى عجز بلغ نحو ٢.٨ مليار دولار ، وهو الاتجاه الذي استمر خلال السنوات التالية. باستثناء ٢٠٠٥. ب - الزيادة الكبيرة في الواردات خاصة في سنوات الفترة ٩٤/١٩٩٥ - ٩٧/١٩٩٨، ٢٠١٠ والتي بلغت معدلاتها السنوية نحو ٢٠.٣% ، ١٠.١% ، ١٠.٣% ، ٨.٦% ، ١٠.٢% خلال السنوات المذكورة على التوالي . ج - تراجع عوائد قطاع البترول في عام ٩٧ / ١٩٩٨ بما قيمته ٨٤٩ مليون دولار مقارنة بعام ٩٦ / ١٩٩٧ ، وبنحو ٧٢٩ مليار في عام ٩٨/١٩٩٩ وذلك بسبب انخفاض الأسعار العالمية للبترول إلى أدنى مستوياتها منذ عدة سنوات. د - انخفاض إيرادات السياحة في عام ٩٧ / ١٩٩٨ بما قيمته ٧٠٥ مليون دولار مقارنة بعام ٩٦ / ١٩٩٧ نتيجة تداعيات حادث الأقصر وتخفيض أسعار الخدمات التي تقدم للسياح، وقد استمر تراجع عوائد السياحة في عام ٩٨ / ١٩٩٩ وحتى ٢٠١٠. هـ - تذبذب رصيد صافى استثمارات المحفظة فى مصر ، والذي بلغ ذروته فى عام ٩٦/١٩٩٧ ليصل إلى نحو ١٤٦٣ مليون دولار مقارنة بنحو ٢٥٧.٦ مليوناً فى عام ٩٥/١٩٩٦ نتيجة لقيام الأجانب بالاكتتاب فى السندات والأذون على الخزنة المصرية وانعكاسا للنشاط الكبير فى سوق الأوراق المالية مع بدء تفعيل برنامج الخصخصة وطرح شركات قطاع الأعمال للبيع فى البورصة المصرية ، إلا أنه تحول إلى تدفقات سالبة ( صافى تدفقات خارجة ) بلغت نحو ٢٤٨ مليون دولار خلال عام ٩٧ / ١٩٩٨ و ١٧٤ مليوناً خلال عام ٩٨ / ١٩٩٩ ، ثم تحول إلى رصيد موجب (صافى تدفقات داخلية ) فى عام ٩٩/٢٠٠٠ بلغ نحو ٤٧٣ مليون دولار. و- خروج الاستثمارات الأجنبية فى أذون الخزنة والتي قدرت بمبلغ ٩٠٠ مليون دولار فى عام ٩٧ / ١٩٩٨ وفقاً لنشرة البنك الأهلى. ز - عدم تدخل البنك المركزي فى الوقت المناسب لحفظ التوازن فى سوق الصرف الأجنبى . ح - مضاربة بعض شركات الصرافة على الدولار برفع سعره ، وقيام بعض المتعاملين وشركات الصرافة بحجب كميات من الدولارات التي فى حوزتهم بهدف المضاربة على أمل استمرار ارتفاع الأسعار أو قيام الحكومة بتخفيض سعر الجنيه المصري. ط - اتجاه البنوك الصغيرة التي لا يتوافر لديها موارد بالنقد الأجنبى إلى تدبيره من خلال شركات الصرافة ، الأمر الذي ولد طلباً إضافياً على موارد تلك الشركات مما دفعها لبيع النقد الأجنبى بسعر مرتفع.



٣- ثم تأتي الفترة من ٢٠٠٠ إلى ٢٠١٠ والتي شملت تخفيضاً لسعر الصرف أكثر من مرة مع بداية أحداث ١١ سبتمبر ، و٢٠٠١ إنخفض معه رصيد الاحتياطيات الدولية إلى ١٢.٥ مليار دولار في فبراير ٢٠٠٢ مقابل ١٤.١ مليار دولار في يوليو ٢٠٠١ ثم إعلان البنك المركزي باعتماد نظام التعويم الحر ويخفف سعر الصرف بنسبة ٢٠% وفقاً لبيانات البنك المركزي. ويصل رصيد ميزان المدفوعات إلى عجز يمثل حوالي ١.٨% من الناتج المحلي الاجمالي ويحقق ميزان الحساب الجاري عجزاً نسبته ١٣.٥% من م ج وتذبذب نسبة تغطية الصادرات للواردات خلال تلك الفترة فيما بين ٣٣% عام ٢٠٠٠ إلى حوالي ٥١% عام ٢٠١٠ ولا شك في أن تذبذب معدلات النمو الاقتصادي ومعدلات التضخم خلال تلك الفترة.

٤- المرحلة الأخيرة من ٢٠١١-٢٠١٨: شهدت تلك الفترة أحداثاً عديدة كما سبقت الإشارة، من أحداث ثورة ٢٥ يناير ٢٠١١، ومشاكل الارهاب واحداث السياحة والطائرة الروسية إلى غير ذلك من الاحداث التي ساعدت في إنخفاض معدلات النمو وارتفاع معدلات التضخم بشكل متزايد نتيجة إجراءات الرفع التدريجي لدعم الوقود والكهرباء وما نتج عن ذلك من أثار على معظم الشركاء التجاريين اضطرت معه الحكومة المصرية لاتخاذ قرارات من شأنها تنظيم عمليات سحب العملات الاجنبية، وفرض حد أقصى للتعامل بالدولار مما خلف اثاراً سلبية على حركة التجارة صادرات وواردات مصرية وأستمر الوضع إلى نوفمبر ٢٠١٦ حيث أعلن البنك المركز تحرير أسعار الصرف وتخفيض سعر الصرف بنسبة كبيرة لم يسبق لها مثيل بلغت حوالي ٤٠% ليصل سعر الصرف إلى حوالي ٢٠ جنيهاً للدولار مع بداية التخفيض وقصر التعامل بالدولار على الجهاز المصرفي فقط لاغير، حتى نجح البنك المركزي في إحداث أستقراراً نسبياً في سوق الصرف الاجنبي في مصر، ورغم ذلك تشير مؤشرات أداء ميزان المدفوعات إلى نتائج صادمة حيث يتزايد العجز في الميزان التجاري، حيث تدهورت نسبة تغطية الصادرات للواردات في الميزان التجاري وتراوحت بين ٢٨.٥% ، ٢٧% في المتوسط خلال تلك الفترة وخاصة الفترة ما بعد ٢٠١٦.

#### ٤- العوامل المحددة لعجز الميزان التجاري في مصر:

يمكن تفسير العجز في الميزان التجاري لعدة أسباب يمكن استنتاجها من خلال الجدول رقم (١) والذي تشير بياناته إلى تطور مؤشرات أداء الاقتصاد المصري بعد الألفية الثانية، والتي بدأت بميراث ثقيل لا يختلف اتجاهه عن ما هو متاح بعد الألفية الثانية مع وحدة أو إختلاف المسببات على نفس الاتجاه.

الجدول رقم (١): مؤشرات أداء الاقتصاد المصرى خلال الفترة من ٢٠٠٠-٢٠١٨

السنوات	الصادرات	الواردات	العجز	نسبة التغطية ص/ و %	معدل التضخم %	معدل النمو % M2	معدل النمو GDP%
٢٠٠٠	١٦.٤	٤٨.٦	٣٢.٢-	٣٣.٧	٢.٧	١١.٦	٦.٤
٢٠٠١	١٦.٥	٥٠.٧	٣٤.٢-	٣٢.٦	٢.٣	١٣.٢	٣.٥
٢٠٠٢	٢١.١	٥٦.٥	٣٥.٢-	٣٧.٤	٢.٧	١٢.٦	٢.٤
٢٠٠٣	٣٦.٨	٦٥.١	٢٨.٣-	٥٦.٦	٤.٢	٢١.٣	٣.٢
٢٠٠٤	٤٧.٧	٧٩.٧	٣١.٩-	٥٩.٩	١٦.٥	١٦.٢	٤.١
٢٠٠٥	٦١.٦	١١٤.٧	٥٣.١-	٥٣.٨	٤.٨	١١.٥	٤.٥
٢٠٠٦	٧٨.٨	١٤٣.٠	٣٩.٥-	٦٦.٦	٧.٧	١٥	٦.٨
٢٠٠٧	٩١.٢	١١٨.٤	٦١.٣-	٥٩.٨	٩.٥	١٩.١	٧.١
٢٠٠٨	١٤٣.٠	١٥٢.٦	١٤٤.٧-	٤٩.٧	١٨.٣	١٠.٥	٧.٢
٢٠٠٩	١٣٤.٨	٢٨٨.٠	١٥٥.١-	٥٤	١١.٨	٩.٥	٤.٧
٢٠١٠	١٥٤.٨	٢٥٠.٠	١٤٥.٥-	٥١.٦	١١.١	١٢.٤	٥.١
٢٠١١	١٨٨.٤	٣٠٠.٠	١٨٣.١-	٥٠.٧	١٠.١	٦.٧	١.٨
٢٠١٢	١٨٦.٨	٣٧١.٤	٢٥٥.١-	٤٢.٣	٧.١	١٢.٣	٢.٢
٢٠١٣	١٩٩.٩	٤٤٢.٠	٢٥٦.١-	٤٣.٨	٩.٥	١٨.٩	٢.٢
٢٠١٤	١٩٥.٣	٤٥٦.٠	٣٢٨.١-	٣٧.٣	١٠.١	١٥.٨	٢.٩
٢٠١٥	١٩٥.٣	٥٢٣.٤	٣٣٨.١-	٢٨.٥	١٠.٤	١٨.٦	٤.٤
٢٠١٦	١٩٥.١	٤٧٣.٠	٣٣٩.٢-	٤١.٢	١٦.٥	٣٩.٥	٤.٣
٢٠١٧	١٨٠.٢	٥٤٩.٣	٣٤٨.٧-	٣٢.٨	٢٢	٢٠.٥	٤.٢
٢٠١٨	١٩٥.٨	٥٧٧.٤	٣٦٢.٧-	٣٣.٩	٢٤	١٣.٣	٥.٣

المصدر: محسوبة من واقع بيانات البنك المركزى والجهاز المركزى للتعبئة العامة والاحصاء

ومن الجدول نلاحظ مايلي:

- ١-الاتجاه المتواصل لزيادة الواردات، والتي طالما فسرت بزيادة الميل الحدى للواردات، وعدم مرونة الطلب عليها والذي يتأثر بالوزن النسبي للواردات وكونها تتنوع بين سلع أساسية ومستلزمات انتاج ومصادر وقود ومستلزمات أدوية وجميعها لايمكن الاستغناء او الترشيد فى كمياتها.
- ٢-مشاكل الصادرات التى لم تتغير منذ ستينيات القرن الماضى من حيث تركزها فى مواد خام وبترول وانخفاض الوزن النسبى فى هيكل الصادرات للسلع المصنعة. وزيادة مرونة الطلب الخارجى عليها.
- ٣-التزايد المستمر فى معدلات الطلب الداخلى والنتاج عن الزيادة السكانية المتواصلة من ناحية ، زيادة معدلات الانفاق الحكومى، سواء الانفاق الاستهلاكى او الاستثمارى أو حتى الانفاق العسكرى فجميعها متجه للزيادة ، من ناحية أخرى طوال فترة الدراسة.
- ٤-الانخفاض المستمر فى معدلات النمو فى الناتج المحلى الحقيقى وإنخفاض القيمة المضافة الحقيقية فى القطاعات الاقتصادية الرئيسية نتيجة للعديد من العوامل الداخلية والخارجية. وعدم مرونة الجهاز الانتاجى فى الاقتصاد المصرى خلال فترة الدراسة.
- ٥-التضارب فى السياسات المختلفة وارتفاع معدلات التضخم بشكل حاد نتيجة لحزمة الاصلاحات ورفع الدعم عن مصادر الطاقة. مما ساهم فى زيادة تكاليف الانتاج.
- ٦-حققت معدلات العجز أكبر قيمها بعد الأزمة المالية العالمية فى ٢٠٠٨/٢٠٠٩
- ٧-استمرت معدلات تغطية الصادرات للواردات دون المستوى المطلوب لايتجاوز ثلث القيمة باستثناء الفترة من ٢٠٠٤- ٢٠٠٧ والتي شهدت تحسن ملحوظ نسبيا فى معدل التغطية وإن استمر العجز فى الميزان فى اتجاهه المستمر والمتزايد.
- ٨-استمرار العجز المتزايد فى الميزان التجارى بعد عام ٢٠١٦ وإنخفاض معدل تغطية الصادرات للواردات لما هو أقل من الثلث يؤكد عدم جدوى التخفيض الذى تم فى نوفمبر ٢٠١٦ وانه لا يعدو كونه مجرد إجراء إتخذ دون دراسة مستفيضة لطبيعة وهيكل الاقتصاد المصرى.
- ٩-وان العجز فى ميزان المدفوعات المصرى يُعد عجزا هيكليا يرجع إلى طبيعة الاقتصاد المصرى والاختلالات الهيكلية التى يعانى منها منذ عقود طويلة، حتى تأصلت وتشعبت فيه وأصبحت كل الاجراءات والسياسات مجرد حلول مسكنة لاترقى لمرتبة الحلول الجذرية.

## ٥- التفسير النظرى للعلاقة بين سعر الصرف والميزان التجارى في مصر :

يمكن تفسير تلك العلاقة على مرحلتين على النحو التالى:

### أ- لماذا تخفيض سعر الصرف:

لتفسير العلاقة بين سعر الصرف كأحد السياسات الاقتصادية التى يمكن أن تلجأ اليها الحكومة لتصحيح الأوضاع الاقتصادية المختلفة لتحقيق الأهداف العامة فى حالة الاقتصاد المصرى نجد أن استعراض تطور سعر الصرف فى الاقتصاد المصرى يشير إلى أن الاتجاه الذى سلكته الحكومة خلال العقود الماضية وحتى الآن يركز على الاعتماد على سياسة تخفيض سعر الصرف. وأن إتباع تلك السياسة تم على عدة مرات متتابة وعلى فترات متباعدة أو متقاربة وتم فى إطار حزمة من الاصلاحات العامة، ولا شك وجود حزمة أخرى داعمة من السياسات الاصلاحية المالية والنقدية والتجارية. ويظل السبب الرئيسى وراء بديل التخفيض يتركز بشكل أساسى فى تصحيح الخلل فى الحساب التجارى ورفع مستوى تنافسية الاقتصاد المصرى بالأسواق الدولية. غير أن التخفيض المتتابع لقيمة العملة المحلية وإستمرار العجز فى الميزان التجارة المصرى والذى توضحه بيانات الجدول رقم (١) والذى يشير إلى استمرارية العجز واستمرارية تواضع معدل نمو الصادرات وانعدام وإستمرارية تزايد معدل نمو الواردات. ويجعل طرح السؤال التالى أمراً منطقياً ألا وهو ما المقصود بتخفيض سعر الصرف؟ ولما الاصرار على تكراره؟ الاجابة على هذا السؤال جاءت فى تقرير صندوق النقد الدولى عن الاقتصاد المصرى الصادر فى ١٩٩١، والذى أكد أن هناك مغالاه فى تقدير سعر الصرف فى الاقتصاد المصرى، أى أن قيمة الجنيه المصرى محددة بأكبر من قيمته الخارجية وهذا أمر جد خطير لأنه يساعد على تشوه الأسعار النسبية للسلع الداخلة فى التجارة الدولية، مما يؤدى إلى إضعاف المركز التنافسى للدولة ويؤثر سلباً على الانتاج المحلى والعمالة وأوضاع المالية العامة لتكون المحصلة النهائية مزيداً من التدهور والاختلال الخارجى وهروب رؤوس الأموال للخارج إلى جانب الاختلال الداخلى خاصة مع استمرار تزايد معدلات الطلب الكلى الداخلى والتزايد المستمر فى تكاليف انتاج السلع الداخلة فى التجارة الدولية، وتزايد معدلات التضخم وانخفاض مستمر فى معدلات النمو الحقيقية وتواجه الدولة بصعوبات فى تمويل كلا من العجز الداخلى والخارجى، وتضطر لاستنزاف الاحتياطيات الدولية والدخول فى أزمات حادة نتيجة لاستمرار تلك الأوضاع.

هنا يصبح الاعتماد على تخفيض سعر الصرف للعملة المحلية أمراً وشيكاً عاجلاً أم أجلاً. ويظل الجدل حول ماهو سعر الصرف المناسب؟، ويجب على هذا السؤال أوضاع الميزان التجارى إذا كان به عجز او يتوقع، حيث أن الدولة يمكن أن تلجأ لتخفيض سعر الصرف قبل تحقق العجز فى الميزان التجارى حتى تستطيع تعديل أوضاع الانتاج والاستهلاك ليستجيب الميزان ويتلاشى العجز هذا فى حالة تحقق العجز المؤقت أو توقعه لظروف طارئة أيا كانت. أما حالة العجز الدائم والمستمر والمتامى كحالة الاقتصاد المصرى والذى يوضحها الجدول رقم(١) السابق فان الاتجاه المستمر لتخفيض سعر صرف العملة يصبح أمراً طبيعياً خاصة مع تواضع قدرة الاقتصاد المصرى على توليد فوائض لتمويل العجز. وإستنزاف الاحتياطيات الدولية وتدنى نسبة تغطية الصادرات للواردات وانخفاض القدرة على الاقتراض الخارجى.

#### ب- العلاقة بين تخفيض سعر الصرف وعجز الميزان التجارى فى مصر

أشارت الأدبيات الاقتصادية إلى وجود نظريات ثلاثة لتفسير العلاقة بين سعر الصرف والميزان التجارى حالة تحقق الفائض وحالة تحقق العجز، وسوف يركز العرض هنا على تفسير تلك العلاقة حالة تحقق العجز بالميزان التجارى ومدى فاعلية اتباع سياسة تخفيض سعر الصرف لعلاج اختلال الميزان التجارى على النحو التالى:

١- **نظرية المرونة:** حيث تقوم تلك النظرية على افتراض بأن تخفيض سعر الصرف فى دولة ما يلعب دوراً أساسياً فى خفض العجز المتحقق فى الميزان التجارى للدولة. حيث تتخفف الاسعار النسبية للصادرات وترتفع الاسعار النسبية للواردات فتكون المحصلة النهائية تنشيط الصادرات والحد من الواردات بافتراض ثبات العوامل الأخرى، ولاشك أن تحقق ذلك يقتضى أن تمتلك الدولة إمكانيات تصديرية وجهاز انتاجى يتصف بالمرونة. بما يساعد على تحقق شرط تحقق شرط مارشال ليرنر وتأثير منحنى (J) ، بمعنى أن تكون مجموع مرونتى الطلب السعرية على كل من الصادرات والواردات أكبر من الواحد الصحيح. ويعاب على تلك النظرية أن أنها تؤدى إلى زيادة الضغوط التضخمية فى الدول التى تعتمد وارداتها على استيراد المواد الخام ومصادر الطاقة والسلع الاستهلاكية الأساسية، وتمتلك فى نفس الوقت قدرات تصديرية محدودة للغاية. (Iftikar and Hafsa 2012) ويؤكد ذلك أن مرونة الطلب على الصادرات عالية ومرونة الطلب على الواردات منخفضة المرونة جدا وتكاد تتعدم لعدم لاهميتها الشديدة. وهذا مايفسر

عدم جدوى التخفيض خاصة في حالة الدول النامية. مما يؤثر سلباً على النمو الاقتصادى بتلك الدول.

وباسقاط تلك النظرية على واقع ومؤشرات أداء الاقتصاد المصرى والميزان التجارى له والذي يوضحه الجدول رقم (١) السابق الاشارة إليه نجد أن : شروط ومتطلبات نجاح نظرية المرونة على حالة الاقتصاد المصرى ، حيث يؤدي تطبيق سياسة تخفيض سعر الصرف إلى تخفيض عجز الميزان الجارى لم ولن تتحقق في الاقتصاد المصرى وفقاً لما تقوله النظرية نتيجة لعدم توافر شروطها ونتيجة لاختلال هيكل النشاط الاقتصادى في الاقتصاد المصرى وعدم مرونة الطلب المحلى على الواردات الاجنبية وفي نفس الوقت زيادة مرونة الطلب الخارجى على الصادرات المصرية وانحصارها في مجموعة من السلع الاولية أهمها البترول الخام. هذا بالاضافة لعدم توافر البيئة الاقتصادية المواتية لتطبيق شرط مارشال ليرنر ومنحنى ل . ويوضح العمود الخامس من الجدول رقم (١) نسبة تغطية الصادرات إلى الواردات والذي يكشف في حقيقته عن تدهور معدلات النمو في الصادرات المصرية خلال فترة الدراسة حتى في ظل اتباع تخفيض قيمة العملة المحلية، والذي يتزامن مع التزايد المستمر في معدل نمو الواردات وهذا يفسر اختلاف مرونتى الطلب على كل منهما نتيجة تغير سعر الصرف وانخفاض نسب التغطية وتذبذبها في بعض سنوات الدراسة ربما يعود إلى تأثير السياسات النقدية والمالية المكملة والتي تقوم بها الحكومة لدعم سياسة تخفيض قيمة العملة المحلية خاصة في الأجل القصير. ويظل الأمل معقود في إدارة النشاط الاقتصادى بمجموعة من السياسات الاقتصادية لها القدرة على جذب مزيداً من الاستثمارات وخلق مرونة في القطاعات التصديرية لتساعد على تحقق شرط مارشال ليرنر في الاقتصاد المصرى في الأجل الطويل.

٢- نظرية الاستيعاب ( منهج إمتصاص الدخل): والتي تبحث أثر تخفيض قيمة العملة على الدخل والانفاق القوميين، وتفترض هذه النظرية أن الانفاق القومى = ( الاستهلاك + الاستثمار + الانفاق الحكومى + الواردات) وهذا يعبر عن الامتصاص الداخلى = اجمالى الطلب الكلى، أما الدخل القومى = الاستهلاك + الاستثمار + الانفاق الحكومى + الصادرات) بطرح المعادلتين نجد أن: الدخل - الانفاق = الصادرات - الواردات وهنا نجد أن رصيد الميزان التجارى يتحسن إذا كان التغير في الدخل أكبر من التغير في الاستهلاك، ويلعب المضاعف الكينزى دوراً كبيراً في زيادة الطاقة الاستيعابية للاقتصاد القومى. (صقر أحمد صقر، ٢٠١٨). والسؤال الذى يفرض نفسه هو إلى أى مدى تستطيع نظرية الاستيعاب أن تفسر مدى

استجابة عجز الميزان التجاري لتخفيض سعر الصرف؟ وتجب بيانات الاقتصاد المصرى خلال فترة الدراسة على هذا السؤال من خلال وجود العجز حيث أن صافى معادلتى الاستيعاب يوضح **الدخل - الإنفاق = الصادرات - الواردات** ولما كانت المحصلة النهائية دائما عجز الجهاز الانتاجى بالدولة عن توليد فوائض تمول الواردات وعجز الجهاز الانتاجى بالدولة على توفير صادرات لها القدرة على المنافسة الدولية. إذا فالمشكلة الأساسية ترجع إلى طبيعة الخلل الهيكلى الراسخ بالاقتصاد القومى والذى يوضحه إنخفاض معدلات النمو الحقيقية خاصة بالقطاعات الرئيسية بالاقتصاد القومى وانخفاض مساهمتها فى توليد دخول حقيقية تقى بمتطلبات الإنفاق القومى، وأصبحت غير قادرة على خلق قيم مضافة حقيقية. وهذا مايفسر عدم استجابة العجز فى الميزان التجارى المصرى لتخفيضات سعر الصرف المتتالية والتي قامت بها الحكومة المصرية خلال فترة الدراسة.

٣- **المنهج النقدى:** ويعتمد على أن تخفيض قيمة العملة يؤثر على ميزان المدفوعات من خلال تأثيره على عرض النقود وكيفية استخدام السلطة النقدية لأدوات تدخل مستهدفة للحفاظ على أسعار السلع الداخلة فى التجارة الدولية لضمان الحفاظ على سعر صرف حقيقى وضبط أوضاع المالية العامة وأحكام الرقابة على تحركات رؤس الأموال، وضبط تحركات الأسعار والأجور وذلك لضمان تحقق فاعلية تخفيض قيمة العملة على ميزان المدفوعات. ( **Bahmani et al 2000, Rawlins and Praveen 2003, Musila and Newark 2004**), أما ضبط حركة الميزان الجارى وفقا للمنهج النقدى نجد أن المؤشرات النقدية تشير إلى عدم قدرة السلطة النقدية على ضبط التضخم واتجاه حركة الاسعار والفجوة بين الاجور والاسعار كل ذلك يدعم التفسير النقدى لعجز الميزان التجارى فعلى سبيل المثال نجد أن السياسة النقدية التوسعية تولد إنخفاضا وهبوطاً فى قيمة العملة المحلية بفعل القوى التضخمية، إلا أن حجم التدهور فى قيمة العملة يختلف بناءً على ما إذا كان تحرك السياسة النقدية يغير توقعات النمو النقدى فى المستقبل أم لا. فإذا كان زيادة عرض النقود الآن يؤدي إلى زيادة توقع النمو النقدى فى المستقبل فإن إستجابة سعر الصرف سوف تكون أكبر إذا كانت حركة السياسة النقدية الآن يتوقع أن تأخذ إتجاها معاكساً فى المستقبل. فإذا خشى الأفراد من أن زيادة النمو النقدى سوف تؤدي إلى خسارة كبيرة من خلال تعادل القوة الشرائية للنقود والتأثير السلبى على مدخراتهم وعوائد الأصول المالية فان ذلك سيدفعهم إلى التخلص من العملة المحلية وزيادة الطلب على

العملات الاجنبية لاحتلالها محل العملة المحلية ( عملية الدولار) ويمكن أن تنشأ سوق سوداء للصراف الأجنبي وسوقاً موازية بالداخل ومع استمرار عملية الاحلال تصبح تموجات سعر الصرف كبيرة وشديدة، ويضعف التأثير على عجز الميزان التجارى. ومن ناحية أخرى إذا لجأت الحكومة إلى التمويل بالعجز فان ذلك يؤدي إلى تحسين قيمة العملة المحلية في الأجل القصير نتيجة الزيادة المؤقتة في سعر الفائدة الحقيقي الذى يحفز تدفقات رؤوس الاموال على الداخل. ولكن استمرار الحكومة فى الاعتماد لاعلى التمويل بالعجز سوف يزيد الدين العام الداخلى وتواجه الحكومة صعوبات فى تسويقه مما يؤدي على هروب المستثمرين وتظل القطاعات التصديرية تعاني تدهورها المعهود ويظل العجز متنامى كما هو. وهذا مايفسر عدم فاعلية سياسة تخفيض سعر الصرف فى الاقتصاد المصرى اعتمادا على المدخل النقدى. خاصة فى الأجل القصير. والآن ننتقل إلى الجانب التطبيقي من البحث واثبات مدى صحة فروض البحث باستخدام الأدوات الاحصائية.

### ثالثاً: الاطار التطبيقي للبحث

يهدف البحث الى قياس أثر تخفيض سعر الصرف على العجز فى الميزان التجارى فى مصر خلال الفترة من ١٩٩٠-٢٠١٨ ، واختبار صحة الفرض القائل بوجود علاقة ذات دلالة احصائية بين تخفيض سعر الصرف وعجز الميزان التجارى. وللوصول إلى هذا الهدف واختبار فرضية الدراسة نقوم أولاً بتوصيف النموذج ثم إجراء اختبارات استقرار السلاسل الزمنية واختبار جذر الوحدة ثم التكامل المشترك باستخدام نموذج ARDL واختبار ثبات التباين وصحة النموذج للوصول إلى النتائج والتوصيات وذلك على النحو التالى:

#### ١- توصيف النموذج:

يمكن التعبير عن النموذج الرياضى على مرحلتين على النحو التالى

$$TB_{def} = f( EXrate)$$

(1)

$$TB_{def} = B_0 + B_1 Inf + B_2 M2GR + B_3 ( EXrate) + B_4 GDP growR + B_5 Resrv + B_6 Texpnd + B_7 Public def + \epsilon \quad (2)$$

#### المتغير التابع

نسبة التغطية (Y) : وتعبر عن عجز الميزان التجارى مقاساً بمعدل تغطية الصادرات/ للواردات



## المتغيرات المستقلة

- X1 معدل التضخم مقاسا بالرقم القياسى لأسعار المستهلكين
- X2 معدل النمو النقدي مقاسا بمعدل النمو فى المعروض النقدي M2
- X3 EXR سعر الصرف الاسمى
- X4 معدل النمو % DGP مقاسا بمعدل النمو فى الناتج المحلى الحقيقى
- X5 اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الاحتياطيات النقدية إجمالي الاحتياطى الدولى
- بالعملات الأجنبية بالدولار
- X6 إجمالي الانفاق الكلى (س+ث+ح) بالمليون جنيه
- X7 عجز الموازنة العامة للدولة كنسبة إلى ن م ج
- $\mu$  مقدار الخطأ العشوائى
- معلمات النموذج

$$B_0 + B_1 + B_2 B_3 B_4 + B_6 + B_7$$

مصادر البيانات: البنك المركزى المصرى التقارير السنوية والشهرية اعداد مختلفة.

قاعدة بيانات البنك الدولى

قاعدة بيانات صندوق النقد الدولى

ويمكن صياغة النموذج على الصورة التالية

$$Y_t = C + B_1 X_1 + B_2 X_2 + B_3 X_3 + B_4 X_4 + B_5 X_5 + B_6 X_6 + B_7 X_7 + \mu$$

### ١- استقرار السلاسل الزمنية:

تم إجراء اختبار أستانر السلال الزمنية للبيانات المستخدمة من نفس الدرجة، أى التعرف لاعلى درجة تكامل السلسلة الزمنية المستخدمة وما اذا كانت مستقرة أم لا تجنباً لظهور مشكلة الانحدار الزائف Spurious Regressions بين المتغيرات وتضليل النتائج. ويعرض الجدول رقم (٢) نتائج بيانات واختبار مدى استقرار السلاسل الزمنية

جدول (٢): Augmented Dicky-Fuller (ADF)- Phillip – Perron (PP) Unit Root Test

Varabiles	on level		on first difference		On second difference	
	ADF	prob	ADF	prob	ADF	prob
Y	-2.0532	0.2639	-6.5893	0.000	-7.9111	0.000
X1	-0.7328	0.8223	-5.8697	0.000	-6.1691	0.000
X2	-1.6119	0.4553	-3.8341	0.0118	-7.1583	0.000
X3	-2.479	0.1314	-3.565	0.0156	-6.0902	0.000
loX4	-0.3103	0.9113	-5.1822	0.0003	-5.2882	0.0002
X5	-1.5791	0.4797	-5.8614	0.000	-9.8189	0.000
lnX5	1.93748	0.9995		0.01		
lnX6	-3.4408	0.0178	-5.3923	0.0002	-9.5621	0.000
X7	-3.7141	0.0094	-10.18	0.000	-16.875	0.0001

من الجدول السابق يمكننا ملاحظه أن:

تشير النتائج إلى رفض الفرض العدمي  $H_0$  بعدم وجود استقرار للمتغيرات عند مستوياتها الصفرية، ونقبل الفرض البديل باستقرارها عند الفروق الأولى، أى أن المتغيرات الخاصة بالميزان التجاري والمتغيرات التفسيرية له متكاملة من الدرجة الأولى. وتشير النتائج أن السلاسل الزمنية مستقرة عند الفرق الأول بمستوى معنوية ١% ، ٥% ، ويمكن استنتاج أن السلاسل غير ساكنة المستوى ولكنها ساكنة الفرق، وكل متغير على حدة يعتبر متكامل من الدرجة الأولى طالما أن الفرق الأول لكل منها غير متكامل من الدرجة الصفر.

**نتائج اختبار التكامل المشترك**

تم اختبار احتمال وجود التكامل المشترك ووجود العلاقة التوازنية طويلة الأجل بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الموزعة (ARDL) باستخدام معيار (SBC) لتحديد فترات الابطاء لاثبات العلاقة المستقرة طويلة الأجل بين المتغيرات موضوع الدراسة والمحددة فى النموذج رقم (٢) السابقة التحديد لان قيمة F المحسوبة ( 968.0818 ) أكبر من الحد الاقصى للقيمة الحرجة (٤.٥) بمستوى معنوية ٥% وهنا يتم رفض الفرض العدمي  $H_0$  بعدم وجود تكامل مشترك ونقبل الفرض البديل  $H_1$  والذي يؤكد وجود التكامل المشترك، ويؤكد وجود العلاقة التوازنية طويلة الأجل بين متغيرات النموذج. كما هو واضح من الجدول رقم (٣) لنتائج اختبار علاقة التكامل المشترك.

الجدول رقم (٣) نتائج علاقة التكامل المشترك.

القيم الحرجة		قيمة F الاحصائية المحسوبة
الحد الأدنى	الحد الأقصى	
2.17	3.21	968.0818

أثر المتغيرات المستقلة على المتغير التابع

ARDL Long Run Form and Bounds Test  
 Dependent Variable: D(Y)  
 Selected Model: ARDL(2, 2, 2, 2, 2, 2, 2)  
 Case 2: Restricted Constant and No Trend  
 Sample: 1990 2018  
 Included observations: 25

## جدول رقم (٤) تقدير العلاقة طويلة الأجل:

Conditional Error Correction Regression				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1007.332	70.86906	14.21398	0.0447
Y(-1)*	1.108647	0.093855	11.81230	0.0538
X1(-1)	1.551004	0.049847	31.11506	0.0205
X2(-1)	-2.599899	0.176660	-14.71696	0.0432
X31(-1)	44.23749	1.829569	24.17918	0.0263
X4(-1)	17.85575	0.528819	33.76530	0.0188
X51(-1)	25.40883	4.974034	5.108294	0.1231
X6(-1)	-3.399697	0.467630	-7.270058	0.0870
X7(-1)	-52.91528	4.494016	-11.77461	0.0539
D(Y(-1))	-2.340076	0.120246	-19.46069	0.0327
D(X1)	1.396754	0.051253	27.25219	0.0233
D(X1(-1))	-0.397578	0.035723	-11.12955	0.0570
D(X2)	1.283787	0.026649	48.17319	0.0132
D(X2(-1))	3.142189	0.156376	20.09386	0.0317
D(X31)	2.096016	0.381045	5.500697	0.1145
D(X31(-1))	-31.02494	1.346570	-23.03998	0.0276
D(X4)	6.307744	0.232423	27.13904	0.0234
D(X4(-1))	-9.958785	0.344420	-28.91464	0.0220
D(X51)	-125.1633	11.84000	-10.57122	0.0600
D(X51(-1))	-544.5841	33.40955	-16.30025	0.0390
D(X6)	-3.949378	0.365196	-10.81439	0.0587
D(X6(-1))	3.418737	0.129231	26.45452	0.0241
D(X7)	-25.64727	2.165361	-11.84434	0.0536
D(X7(-1))	12.07227	1.790711	6.741605	0.0937

\* p-value incompatible with t-Bounds distribution.

## تشير نتائج الجدول السابق إلى:

### ١ - العلاقة الاحصائية بين سعر الصرف وعجز الميزان التجارى:

توجد علاقة طردية معنوية طويلة الأجل بين سعر الصرف وعجز الميزان التجارى بفترة إبطاء واحدة، حيث أن معامل متغير سعر الصرف  $X3$  موجب ومقداره 44.23 وذا دلالة معنوية حيث قيمة  $Prob = 0.02$  أقل من 0.05 بفترة ابطاء واحدة . وهذا يؤكد أن تخفيض سعر الصرف يمكن أن يحسن حوالى ٤٤% من عجز الميزان التجارى فى السنوات التالية لاجراء التخفيض.

### التفسير الاقتصادى للعلاقة الاحصائية:

النتيجة الاحصائية تشير إلى علاقة طردية قوية إلى حد ما فى الأجل الطويل، وتشير فى نفس الوقت إلى إمكانية تحقق شرط مارشال- ليرنر فى الاقتصاد المصرى فى الأجل الطويل حيث قيمة المعامل موجبة ومعنوية، إلا أن هناك شرط ضرورى وكافى لاثبات إمكانية تحقق شرط مارشال ليرنر فى الاقتصاد المصرى وهو أن يكون مجموع معامل مرونتى الطلب على الصادرات والطلب على الواردات أكبر من الواحد الصحيح ، وهذا الأمر لايمكن تحقيقه طالما تركزت الصادرات المصرية فى المواد الخام والمنتجات الزراعية والمنتجات شبه المصنعة دون تنوع أو ابتكار أو مرونة فى التغيير، بينما ظلت الواردات فى معظمها مستلزمات انتاج مواد خام و سلع أساسية لايمكن الاستغناء عنها أو التخفيف منها. وأن تكون اشارة معامل سعر الصرف فى الأجل القصير سالبة وذا دلالة معنوية. وهذا يتفق مع أغلب الدراسات السابقة التى أكدت على غياب شرط مارشال- ليرنر فى حالات عديدة لدول نامية مثل ماليزيا وتنازانيا والهند وكرواتيا. وأن امكانية تصحيح الظروف فى الأجل الطويل تتوقف على ظروف كل دولة على حدة ومدى مرونة الأجهزة الانتاجية وامكانيات الاصلاح بكل منها.

### ٢ - العلاقة الاحصائية بين الانفاق الكلى وعجز الميزان التجارى(مدخل الاستيعاب):

توجد علاقة احصائية بمعامل سالب وغير معنوية بين الانفاق الكلى  $X6$  وعجز الميزان التجارى، حيث المعامل = - 3.3 و  $prob = 0.87$ ، عند مستوى معنوية ١% ثم أصبحت العلاقة سالبة وذات معنوية عند الفرق الأول للبيانات ودون فترة إبطاء . بمعامل سالب - 3.9 و  $prob = 0.058$  عند مستوى معنوية ٥% وربما يرجع اختلاف النتيجة لنفس المتغير إلى إختلاف تأثير مكونات الانفاق الكلى من أنفاق استهلاكى واستثمارى خاص وانفاق حكومى. وهذا يعنى أن تغيرات الانفاق الكلى يمكن أن تفسر ما بيننا ٣.٣% - ٣.٩% من تدهور عجز الميزان التجارى.

## التفسير الإقتصادي للعلاقة الإحصائية:

العلاقة السلبية بين الانفاق الكلي بمكوناته (الانفاق الاستهلاكي الخاص والانفاق الاستثماري الخاص والانفاق الحكومي) وعجز الميزان التجاري توضح أن زيادة انفاق الأفراد والحكومة على السلع المحلية الأجنبية على حد سواء تعنى زيادة الميل الحدى لاستهلاك المجتمع وانخفاض القدرة الادخارية له ومن ثم انخفاض القدرة على تكوين المدخرات اللازمة لتمويل الاستثمارات المحلية اللازمة لمواجهة الطلب المحلى. ومن ثم تتسع فجوة الموارد المحلية ويزداد عجز الموازنة العامة للدولة ويتزايد الطلب المحلى على السلع المستوردة ويزداد الميل الحدى للاستيراد مع انخفاض المقدرة التصديرية للجهاز الانتاجي وتزايد الانفاق الحكومي على السلع المستوردة خاصة الاستهلاكية منها، وتكون المحصلة النهائية زيادة فجوة الموارد الاجنبية ومزيديا من التدهور و العجز فى الميزان التجارى فى الاجل الطويل. وهذا النتيجة تؤكد الأسباب الهيكلية للعجز، والتي تعوق إستجابة عجز الميزان التجارى لتخفيض سعر الصرف فى مصر.

## ٣- العلاقة الإحصائية بين المعروض النقدي وعجز الميزان التجارى(المدخل النقدي):

توجد علاقة احصائية سالبة وذات دلالة معنوية فى الاجل الطويل وبفترة ابطاء واحدة بين المعروض النقدي  $X_2$  وعجز الميزان التجارى حيث كان معامل العلاقة  $-2.5$  ,  $prob= 0.04$   $< 0.05$  وهذا يعنى أن تغير فى المعروض النقدي ١% يؤدي إلى تدهور مضاعف فى الميزان التجارى ويزيد من العجز فى الأجل الطويل.

## التفسير الإقتصادي للعلاقة الإحصائية:

تتدخل السلطة النقدية لزيادة المعروض النقدي فى مصر من خلال اتباع سياسة نقدية توسعية لعلاج حالة الركود التى لازمت الاقتصاد المصرى لفترة طويلة، يُحدث تغيرات فى سعر الفائدة بالجهاز المصرفى ويتدخل البنك المركزى بعمليات السوق المفتوحة لتسويق الدين المحلى خاصة فى حالة تزايد اعتماد الحكومة على تمويل عجز الموازنة العامة للدولة عن طريق الاصدار النقدي الجديد، وتغيير نسب الاحتياطي القانونى لتشجيع الاستثمار المحلى، فيؤدى ذلك إلى زيادة الأرصدة النقدية المتاحة فى يد الأفراد ويزيد الانفاق على السلع المحلية والمستوردة فتزداد الواردات خاصة مع عدم مرونة الجهاز الانتاجى للدولة وعجزه عن مواجهة الطلب المحلى فيزداد عجز الميزان التجارى وتستنزف الاحتياطيات الدولية لتمويل ذلك العجز المتزايد، وفى ذلك سبب جديد لتفسير عدم استجابة عجز الميزان التجارى فى مصر لتخفيض سعر الصرف فى مصر.

#### ٤- العلاقة الاحصائية بين مستوى الأسعار المحلية وعجز الميزان التجارى.

توجد علاقة طردية وذات دلالة احصائية بين معدل التضخم المحلى وعجز الميزان التجارى فى الاجل الطويل بفترة ابطاء واحدة حيث زيادة المستوى العام بمقدار ١% يودى الى زيادة العجز فى الميزان التجارة بنسبة ١.٥%.

#### التفسير الاقتصادى للعلاقة الاحصائية:

هذه النتيجة يمكن تفسيرها بان زيادة معدلات التضخم المحلية تؤدى الى ارتفاع تكاليف الانتاج ومن ثم تخفض القيمة الحقيقية للعملة المحلية وتشوه الأسعار النسبية بين الداخل والخارج وتجعل الدولة دولة صالحة للبيع فيها وليست صالحة للشراء منها ويزداد الطلب المحلى على الواردات نتيجة لانخفاض اسعارها وزيادة جودتها وتخفض القدرة التصديرية للقطاعات المنتجة وتكون المحصلة زيادة العجز فى الميزان التجارى.

#### ٥- العلاقة الاحصائية بين معد النمو الحقيقى فى ن م ج وعجز الميزان التجارى.

توجد علاقة طردية وذات دلالة احصائية بين معدل النمو الحقيقى فى الناتج المحلى الاجمالى وعجز الميزان التجارى، بمعامل = ١٧.٨ ،  $prob = 0.01$  . وها يعنى أن زيادة معدلات النمو بمقدار ١% تؤدى إلى تحسن أوضاع الميزان التجارى بمقدار ١٧.٨% بمستوى معنوية ٥%.

#### التفسير الاقتصادى للعلاقة الاحصائية:

هذه النتيجة تفسر أثر انخفاض معدلات النمو الحقيقية فى الاقتصاد المصرى والذى يرجع إلى الاختلالات الهيكلية وعدم قدرة القطاعات الاقتصادية الرئيسية على توليد قيمة مضافة حقيقية تساهم فى علاج فجوة الموارد المحلية وملاحقة الطلب المحلى على السلع الاستهلاكية والسلع الاستثمارية فى الاجل الطويل، وكذلك علاج فجوة الموارد الخارجية وتضيق الهوة بين الواردات والصادرات وتنشيط القطاعات الانتاجية لانتاج بدائل الواردات وتنشيط القطاعات التصديرية وتنوعها مما يساهم فى النهاية إلى خفض العجز فى الميزان التجارى. مما يعطى تفسيراً هيكلياً لاستمرار العجز فى الميزان التجارى المصرى وعم الاستجابة لتخفيض سعر الصرف.

#### ٦- العلاقة الاحصائية بين عجز الموازنة العامة للدولة وعجز الميزان التجارى.

توجد علاقة سالبة معنوية بين عجز الموازنة العامة للدولة وعجز الميزان التجارة بمعامل سالب مقداره -٥٢ و معنوية قدرها ٠.٠٥٣ . عند مستوى معنوية ٥% ، وها يعنى أن زيادة عجز الموازنة العامة للدولة يساهم فى تدهور عجز الميزان الجارى بحوالى ٥٢%، بدرجة ثقة ٩٥%.

#### التفسير الاقتصادى للعلاقة الاحصائية:

يُعتبر عجز الموازنة العامة للدولة المحصلة النهائية لتفاعل وتضافر جميع المتغيرات الحقيقية

والنقدية في الاقتصاد القومي من انخفاض معدلات النمو الحقيقي وزيادة معدلات التضخم وزيادة معدلات النمو في المعروض النقدي وانخفاض القدرة الاستيعابية والاستثمارية للاقتصاد القومي وانخفاض الميل الحدي للادخار وزيادة الميول الحدية للاستهلاك والاستيراد وزيادة حدة الاختلالات الهيكلية في الاقتصاد القومي. لذا فمن الطبيعي أن ينعكس هذا التفاعل على تأصيل العجز في الميزان الجارى ويضعف من استجابة العجز لتخفيض سعر الصرف في الاقتصاد المصرى فى الاجل الطويل.

#### ٧- العلاقة الاحصائية بين الاحتياطات الدولية وعجز الميزان التجارى.

توجد علاقة احصائية طردية غير معنوية بين الاحتياطات الدولية وعجز الميزان التجارى بمعامل ٢٥ واحتمال أكبر من ٠.٠٥ ، وهذا يعنى أن زيادة الاحتياطات الدولية بمقدار ١% يحسن من العجز فى الميزان التجارى بحوالى ٢٥% ، غير أنه لا يوجد دليل معنوى على وجود هذه العلاقة او صحتها عند مستوى ٥% و ١٠%.

#### التفسير الاقتصادى للعلاقة الاحصائية:

تعد الاحتياطات الدولية وزيادتها نتاج طبيعى لجودة الأداء الاقتصادى للدولة وجميع قطاعاتها الاقتصادية لتحقيق فوائض من العملات الاجنبية تدعم قوة ميزان المدفوعات وتحمى العملة المحلية من أى تقلبات قد تطرأ خاصة التقلبات والأزمات الدولية. ولما كان الاوضاع فى الاقتصاد المصرى تسير فى عكس الاتجاه مما يبرر عدم معنوية العلاقة بين الاحتياطات الدولية وعجز الميزان التجارى فى مصر.

#### تقدير معنوية معلمات النموذج

جدول (5)  
Levels Equation  
Case 2: Restricted Constant and No Trend

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1	-1.399006	0.138299	-10.11583	0.0627
X2	2.345109	0.108444	21.62499	0.0294
X31	-39.90222	1.985558	-20.09623	0.0317
X4	-16.10589	0.922716	-17.45487	0.0364
X51	-22.91877	2.640448	-8.679879	0.0730
X6	3.066527	0.172323	17.79518	0.0357
X7	47.72959	0.871845	54.74549	0.0116
C	-908.6132	21.57992	-42.10457	0.0151

$$EC = Y - (-1.3990 * X1 + 2.3451 * X2 - 39.9022 * X31 - 16.1059 * X4 - 22.9188 * X51 + 3.0665 * X6 + 47.7296 * X7 - 908.6132)$$

كما يشير اختبار المعنوية إلى معنوية معاملات النموذج وقدرتها على تفسير التغيرات في المتغير التابع، حيث قيمة C سالبة ومعنوية والقوة التفسيرية للنموذج ككل تتحدد بقيمة R<sup>2</sup> والى تساوى ٩٩% أى أن متغيرات النموذج تستطيع أن تفسر ٩٩% من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع، عند مستوى معنوية ٥%.

وعلى ذلك يمكن صياغة النموذج بدلالة قيم المعلمات على النحو التالي:

$$Y = -908.6132 + (-1.3990 * X1 + 2.3451 * X2 - 39.9022 * X31 - 16.1059 * X4 - 22.9188 * X51 + 3.0665 * X6 + 47.7296 * X7 - 908.6132)$$

### تقدير العلاقة قصيرة الأجل:

ECM Regression (٦) جدول  
 Case 2: Restricted Constant and No Trend

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(Y(-1))	-2.340076	0.009655	-242.3639	0.0026
D(X1)	1.396754	0.006586	212.0853	0.0030
D(X1(-1))	-0.397578	0.005965	-66.65703	0.0095
D(X2)	1.283787	0.004455	288.1568	0.0022
D(X2(-1))	3.142189	0.015010	209.3333	0.0030
D(X31)	2.096016	0.025636	81.76003	0.0078
D(X31(-1))	-31.02494	0.131431	-236.0552	0.0027
D(X4)	6.307744	0.029917	210.8395	0.0030
D(X4(-1))	-9.958785	0.043859	-227.0634	0.0028
D(X51)	-125.1633	1.118372	-111.9156	0.0057
D(X51(-1))	-544.5841	2.509147	-217.0395	0.0029
D(X6)	-3.949378	0.023230	-170.0108	0.0037
D(X6(-1))	3.418737	0.012465	274.2563	0.0023
D(X7)	-25.64727	0.186370	-137.6151	0.0046
D(X7(-1))	12.07227	0.115850	104.2060	0.0061
CoIntEq(-1)*	1.108647	0.003959	280.0261	0.0023
R-squared	0.999948	Mean dependent var		0.180000
Adjusted R-squared	0.999862	S.D. dependent var		6.626839
S.E. of regression	0.077827	Akaike info criterion		-2.010301
Sum squared resid	0.054514	Schwarz criterion		-1.230220
Log likelihood	41.12876	Hannan-Quinn criter.		-1.793939
Durbin-Watson stat	2.283370			

\* p-value incompatible with t-Bounds distribution.



لتقدير العلاقة قصيرة الأجل لمتغيرات نموذج الدراسة تم تقدير نموذج تصحيح الخطأ والمعروض بالجدول رقم (٦) والذي يوضح سرعة إجراء التعديل في الصدمات للعودة إلى العلاقة التوازنية في الأجل الطويل وهذا سبب تسمية النموذج بنموذج تصحيح الخطأ، لأنه يأخذ فباعتباره التفاعل الحركي عبر الزمن بمعنى الانتقال من الأجل القصير إلى الأجل الطويل بين المتغير التابع عجز الميزان التجارة والمتغيرات التفسيرية. ووجود فترة الإبطاء (  $t-1$  ) في العلاقات طويلة الأجل يوضح أن القيم التوازنية للعجة التجارة لاتتساوى في الأجلين وتشير قيمة معلمة النموذج إلى حد التصحيح إلى الوقت الذي يمكن أن يستغرقه التصحيح.

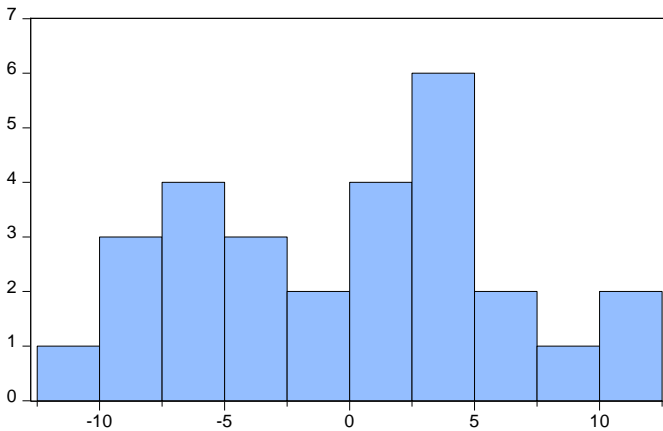
وتدل النتائج في الأجل القصير إلى العلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة بعضها سالب وبعدها موجب وجميعها معنوية وأكثرها تأثيراً في الأجل القصير كان الاحتياطي الدولي حيث يفسر حوالي ٥٤% من تغيرات عجز الميزان التجارة. ثم يليه عجز الموازنة ثم معدلات النمو الحقيقية أما سعر الصرف فيستطيع أن يفسر حوالي ٢.١% فقط من التغيرات في عجز الميزان التجاري في مصر في الأجل القصير وهو ما يؤكد عدم توافر شرط مارشال ليرنر في الاقتصاد المصري.

#### التحقق من شروط صحة نموذج ARDL

##### (١) اختبار الحدود

قيمة اختبار  $F = 968.0818$  و أكبر من الحد الأدنى (١.٩٢) و من ثم يمكننا القول أنه توجد علاقة طويلة الأجل بين المتغيرات المستقلة و المتغير التابع، عدا سعر الصرف بدرجة ثقة ٩٥%

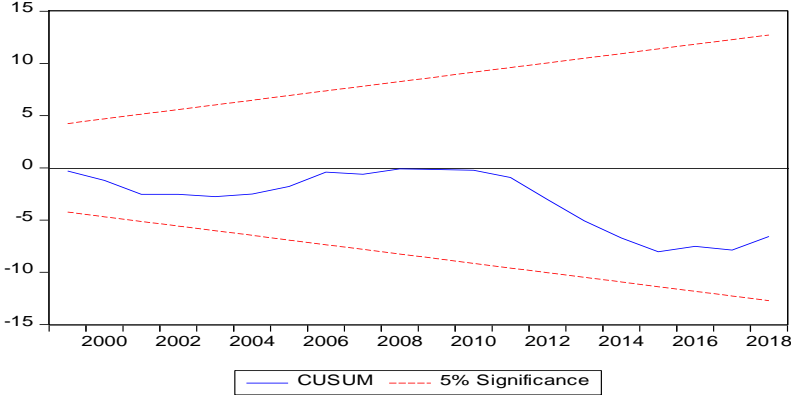
##### (٢) اختبار اعتدالية البيانات



Series: Residuals	
Sample 1991 2018	
Observations 28	
Mean	9.99e-15
Median	0.657043
Maximum	10.72783
Minimum	-12.24860
Std. Dev.	6.145658
Skewness	-0.074167
Kurtosis	2.111748
Jarque-Bera	0.946160
Probability	0.623080

بالنظر إلى قيمة معنوية اختبار JARQUE-BERA = ٠.٦٢٣ أكبر من  $(\alpha=0.05)$  أى أن هناك اعتدالية في أخطاء النموذج و ذلك مؤشر جيد لجودة النموذج

### ١) اختبار CUSUM



من الشكل السابق يمكننا ملاحظة أن

الخط الأزرق يوجد داخل الخطين ذو اللون الأحمر أى أن هناك استقرارية في الوسط و التباين لسلسلة الأخطاء عبر الزمن و هو ما يدل على جودة النموذج.

### أهم النتائج:

هدف البحث إلى دراسة وتحليل إلى أى مدى يمكن الاعتماد على إستخدام سياسة تغير أسعار الصرف، لتصحيح اختلالات ميزان المدفوعات في مصر خلال الفترة من ١٩٩٠-٢٠١٨. وعمد البحث إلى التركيز على سياسة تخفيض سعر الصرف ودورها في تصحيح إختلال الميزان التجارى خاصة خلال نفس الفترة التى شهدت العديد من التغيرات الداخلية والخارجية، التى ساهمت فى تأصيل العجز بالميزان التجارى المصرى.

- وقد أثبت التطور التاريخى لعجز الميزان التجارى في مصر بتطوره المستمر وتذبذبه خلال فترة الدراسة، وعدم الاستجابة لمحاولات تخفيض سعر الصرف إلى تمت عدة مرات خلال فترة الدراسة.

- جاءت نتائج التحليل الاحصائى لتؤكد صحة فرضية الدراسة من حيث معنوية العلاقة بين سعر الصرف ورصيد الميزان التجارى في مصر فى الأجل القصير، وان كانت علاقة محدودة التأثير للغاية فى الأجل القصير، وزيادة معنوية العلاقة فى الأجل الطويل بشرط وجود ظروف كلية مواتية، وهذا مايفسر عدم تحقق شرط مارشال - ليرنر وتأثير منحنى ( J ) ، يفسر ذلك

- بعدم مرونة الطلب الداخلى على الواردات وزيادة درجة مرونة الطلب الخارجى على الصادرات ، لتظل دائما أقل من الواحد الصحيح. وربما تحدث تغيرات عبر الزمن تساعد على تحقق شرط ومن ثم احتمالية تحقق شرط مارشال- ليرنر فى الاقتصاد المصرى فى الاجل الطويل بشرط توافر الظروف المدعمة لذلك.
- أثبتت الدراسة معنوية التغيرات فى الانفاق الكلى خاص وعام على الميزات التجارى فى الأجلين القصير والطويل بعلاقة سلبية بمعنى ان التوسع فى الانفاق الكلى يؤدى الى مزيدا من التهور فى الميزان الجارى خاصة فى ظل عدم مرونة الجهاز الانتاجى.
  - تلعب الاحتياطات الدولية دورا كبيرا فى دعم الوضع فى الميزان التجارى فى الأجل القصير، وتقل معنوية هذا المتغير فى الاجل الطويل
  - توجد علاقة احصائية سالبة وذات دلالة معنوية للتوسع فى المعروض النقدى وما يفرزة بمن ضغوط تضخمية تؤدى الى تدهور القيم النسبية وتزيد من عجز الميزان التجارى.

### أهم التوصيات

- العمل على اصلاح الخلل الهيكلى بالاقتصاد القومى، واستخدام خزم متكاملة من السياسات الاقتصادية لتشجيع الاستثمارات فى القطاعات التصديرية والاعتماد على التنوع والابتكار وخلق ميزة تنافسية للمنتجات المحلية.
- الحذر فى استخدام السياسات النقدية والمالية التوسعية بدون اجراءات مكملة لتعقيم الاثر التضخمى فى الاقتصاد المصرى. إعادة النظر فى سياسات الاسعار والاجور لخلق حوافز انتاجية. وخلق قوى ادخارية فى الاقتصاد القومى
- دعم الصناعات الصغيرة كى تكون نواة لاحلال الواردات وابتكار صناعات تصديرية غير تقليدية.
- السعى المستمر لترشيد الواردات وخاصة ما يخص الانفاق الحكومى الترفى وتمويل مشروعات واستثمارات قومية تولد قيما مضافة. والمواجهه الجادة للعمليات غير المنظورة.
- البعد عن الاعتماد على سياسة تخفيض سعر الصرف باستمرار واجراء اصلاحات شاملة لتشجيع الانتاج والادخار.

### الدراسات المستقبلية المقترحة:

- ١- الاستثمار الاجنبى وتصحيح اختلال ميزان المدفوعات

- ٢- دور السياسات النقدية فى دعم الميزان التجارى
- ٣- دعم القطاع الصناعى واثره على ميزان المدفوعات
- ٤- أثر تنمية القطاع السياحى على ميزان المدفوعات

## قائمة المراجع

- ٢- ايمان محمد عبد اللطيف مصطفى ٢٠١٥، أثر التضخم وأسعار الصرف على اختلال الميزان التجارى ، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة / ٢٠١٥.
- ٣- الشيماء الحديدى وآخرون ٢٠١٧، أثر تغير سعر الصرف على الميزان التجارى فى مصر، مركز الحوار الديمقراطى، برلين. ألمانيا.
- ٤- محمد أمين لزعر، ٢٠١٧، الدول العربية وتنوع الصادرات، المعهد العربى للتخطيط، جسر التنمية العدد ١٣٥ و المعهد العربى للتخطيط الكويت.
- ٥- أمنية حلمى وشهير زكى ٢٠١٥، أثر تخفيض سعى الصرف على ميزان المدفوعات/ المركز المصرى للدراسات الاقتصادية، القاهرة.
- ٦- أحمد سلامى ٢٠١٥
- ٧- أسماء عطية والى وآخرون ٢٠١٥، الآثار التوزيعية لسياسة تخفيض العملة على المتغيرات الاقتصادية، المركز الديمقراطى العربى، برلين ٢٠١٥.
- ٨- نبيل حشاد ٢٠٠٤، الجات ومنظمة التجارة العالمية أهم التحديات فى مواجهة الاقتصاديات العربية، ايجى مصر للنشر والتوزيع، القاهرة.
- ٩- نبيل حشاد ٢٠٠٤، آثار تحرير سعر الصرف فى مصر والسياسات المساندة له، المركز المصرى للدراسات الاقتصادية. القاهرة.
- ١٠- محمد نبيل الشيمى " قراءة فى الميزان التجارى المصرى" الحوار المتدن، العدد ٣٦٦٥، ٢٠١٢
- ١١- رمضان السيد معن ، ٢٠١٤، "قياس أثر التضخم وسعر الصرف على ميزان المدفوعات، مجلة التمويل والتجارة، طنطا، ٢٠١٤.
- ١٢- عادل محمد المهدي ١٩٩٠، تحليل السياسات الملائمة لميزان المدفوعات المصرى، مصر المعاصرة، العدد ١٩٩٠. ١٨.

- ١٣- محمد ناظم حنفى ١٩٩٩، مشاكل تحديد سعر الصرف وتقييم العملات، الهيئة العامة للكتاب ، القاهرة. ص٩-١١.
- ١٤- منال جابر مرسى محمد ٢٠١٧، " تقييم فاعلية السياسة النقدية فى تحقيق أستقرار أسعار الصرف، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة. تجارة سوهاج. ص ٥٠٥-٥٠٧.
- ١٥- سهير محمد السيد حسن، وفاء بسيونى شحاته، ٢٠١٨، "الاقتصاد النقدى والمصرفى"، حور للنشر والتوزيع، شبين الكوم، ص ٩٩-١١٠
- ١٦- صقر أحمد صقر ٢٠١١ " النظرية الاقتصادية الكلية، دار المطبوعات بالكويت، الطبعة الثانية.
- ١٧- يس فرج عبد العال، أثر الأسواق المالية على الاستقرار الاقتصادى: المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية. كلية التجارة وإدارة الأعمال جامعة حلوان ، .
- ١٨- زاهر عبد الحميد خضر، تأثير سعر الصرف على المتغيرات الكلية للاقتصاد الفلسطينى، جامعة الأزهر ٢٠١٢.

#### المراجع الأجنبية.

- 1- Abdu Seid Ali 2016, **Does Devaluation Matter? Evidence from Ethiopian Coffee Export**, Conference: 2nd Annual International Conference on Social Sciences (AICSS), At Yildiz Technical University, Istanbul- Turkey.
- 2- Ahmed Galal 2003, **To Float Or Not To Float: That Is No Longer The Uestion For Egypt**, ECES, Cairo..
- 3- Ali, D. et al (2014) "The Effect of Exchange Rate Movements on Trade Balance: A chronological Review. " International Economics Research, Volume 2014.
- 4- Nick K Lioudis 2018 " **How Does The Balance Of Payments Impact Currency Exchange Rates?** <https://www.investopedia.com>
- 5- Norman Loayza, et all 2010, "**Determinants of current account deficits in developing countries, IMF.**"
- 6- Tihomir Stucka, 2004. "**The Effects of Exchange Rate Change on the Trade Balance in Croatia**", WP 56. Imf, USA.
- 7- Marwa ELsherif (2016), "**Exchange Rate Volatility and Central Bank Action in Egypt**, Intrntional Journal Of Economic And Financial Issues,6(3), 1209-1216.

- 8- Nienga E,2010, "**The Geterminants of Trade Balancein Kenya, An Empirical Analysis: 1970-2010**" ,European Journal Of Scientific Research 31, n 3,14-20.
- 9- Iftikhar Rahman and Hafsa Ahmad2012, "**Exchange Rate J- Curvr and Debt Burden of Pakistan**", Pakistan economic and social review 50. N1 41-56.
- 10- Salvatore D2007," **International Economics. Hoboken:John Wiley And Sons.**
- 11- Shaw M J An and g Shen Y 2013, **Analysusof The Determinamts of Trade Balance: Case Study of Tanyaniiiiis, International Journal Of Business And Economics Research Vol2 , N 613414.**
- 12- **Norman Loayza,Et Al 2010:" Determinants Of Current Account Deficits In developing countries"**, World Bank.
- 13- Marilyne Huchet Bourdon Jane Korinet 2011,
- 14- Kavous Ardalan and Marist College 2004, **The Monetary Approach to Balance of Payments: Taxonomy with a Comprehensive Reference to the Literature.**
- 15- Michael G.Arghyrou ET all. 2008, "**Current Account Imbalances and Real Exchange Rate in The Euro Area, IMFWP.**
- 16- Karmen M, Reinhart, 1995, "**Devaluation, Relative Prices, and International Trade: Evidence from Developing Countries, Staff Papers (International Monetary Fund) Vol. 42, No. 2 (Jun., 1995), pp. 290-312.**
- 17- Frank A, Agbola 2004, **Does Devaluation Improve Trade Balance Of Ghana?**, SSER, University of Ghana.
- 18- Rawlins and Praveev 2002, **Devaluation and The Trade Balance: The Recent Experinces of Selected African Countries, C E R A A, USA.**
- 19- Mohsen -Oskooee and Ratha 2004, "**The J-Curve: a literature review**", Applied Economics, 2004, vol. 36, issue 13, 1377-1398.

مصادر البيانات:

البنك المركزى المصرى، التقارير السنوية، والشهرية اعداد مختلفة.

قاعدة بيانات البنك الدولى.

قاعدة بيانات صندوق النقد الدولى.