

السياسة النقدية والاصلاح الاقتصادي في مصر

Monetary Policy and Economic Reform in Egypt

أ.د. عطا الله أبو سيف أبادير*
رشا حسن محمد على متولي***
د. مروة عاصم محمود الشريف**

ملخص البحث

تتمثل مشكلة البحث في أن يعاني الاقتصاد المصري من العديد من المشكلات، والتي أصبحت تمثل عائقاً أمام تحقيق الاصلاح الاقتصادي في الاقتصاد المصري. لهذا جاء دور السياسة النقدية في علاج تلك المشكلات من خلال تطور السياسة النقدية ودورها في تحقيق الاصلاح الاقتصادي في مصر خلال الفترة من عام 1991 وحتى عام 2019. وقام البحث على فرضية مفادها هناك تطور للسياسة النقدية ودورها في تحقيق الاصلاح الاقتصادي في مصر خلال الفترة من عام 1991 وحتى عام 2019. ويهدف هذا البحث إلى التأكد من صحة أو خطأ الفرضية السابقة من خلال التعرف على تطور السياسة النقدية ودورها في تحقيق الاصلاح الاقتصادي في مصر خلال الفترة من عام 1991 وحتى عام 2019. وبعد اختبار فرضية البحث تم التوصل إلى صحة الفرضية حيث تبين أن هناك تطور للسياسة النقدية ودورها في تحقيق الاصلاح الاقتصادي في مصر خلال الفترة من عام 1991 وحتى عام 2019، وبالتحديد خلال الفترة من عام 2016 وحتى عام 2019، حيث بين هذه البحث مدي الدور الفعال للسياسة

* أستاذ ورئيس قسم الاقتصاد والتجارة الخارجية الاسبق، كلية التجارة، جامعة حلوان
** الأستاذ المساعد بقسم الاقتصاد والتجارة الخارجية، كلية التجارة، جامعة حلوان
*** باحثة دكتوراه بقسم الاقتصاد والتجارة الخارجية، كلية التجارة، جامعة حلوان

النقدية وأدواتها وبالتحديد أداة سعر الفائدة في تحقيق أهداف تطبيق برنامج الاصلاح الاقتصادي في الاقتصاد المصري، وكذلك دور البنك المركزي وهو السلطة النقدية في اي دولة المنوط بها القيام على رسم وتنفيذ السياسة النقدية بالشكل الذي يسمح بتحقيق أهداف تطبيق برنامج الاصلاح الاقتصادي في الاقتصاد المصري.

1/1: المقدمة:

تعد السياسة النقدية أحد أهم مكونات السياسات الاقتصادية الكلية في أي دولة، كما أنها تعتبر من أهم السياسات الاقتصادية الكلية نظراً للدور الذي تلعبه في تحقيق الأهداف الاقتصادية جنباً إلى جنب مع السياسات الاقتصادية الأخرى، حيث تعتمد عليها الدول في تحقيق أهدافها الاقتصادية، وتأتي أهمية السياسة النقدية من الدور الكبير والفعال في التأثير على النظام الاقتصادي، فمع أي تغير يحدث في أداء النظام النقدي في أي دولة سوف يؤثر بالتالي هذا على النظام الاقتصادي داخل هذه الدولة نظراً لتأثيره على أهم المتغيرات الاقتصادية على سبيل المثال معدل التضخم، معدل النمو، مستوى الإنتاج، مستوى التشغيل، ومستوى الدخل الحقيقي، وتوزيع الثروة.....إلخ.

كما أن تحظى السياسة النقدية بمكانة مهمة في رسم السياسة الاقتصادية الكلية، وعلى الرغم من أنها تعد من أهم السياسات الرئيسية في تحقيق الاستقرار والنمو الاقتصادي، إلا أن ذلك يختلف من حيث التطبيق من دولة إلى أخرى، حسب متغيرات كل دولة، حيث نجد أن لعبت هذه السياسة دوراً محورياً في تحقيق التنمية الاقتصادية والاستقرار الاقتصادي للعديد من الدول المتقدمة، حيث يعد هدف السياسة النقدية في هذه الدول هو العمل على تحقيق الاستقرار النقدي، والعمل على تخفيض معدلات التضخم بالصورة التي تؤدي إلى تحقيق الاستقرار

والنمو الاقتصادي، اما في الدول النامية ومن بينها مصر فأنا نجد أن هدف السياسة النقدية يركز على العمل على تحقيق النمو الاقتصادي، والعمل على تحقيق الاستقرار النقدي، وبالإضافة إلى العمل على تخفيض معدلات البطالة، وكذلك العمل على استقرار ميزان المدفوعات، حيث نجد أن هذه الأهداف ترتبط بأهداف السياسة الاقتصادية الكلية. (عبد الوهاب، 2018، ص:4)

كما أن تولي الكثير من الدول ومن بينها مصر أهمية كبيرة في تحقيق الاستقرار والنمو الاقتصادي، ويتطلب هذا أن تقوم الدول بالإعتماد على برامج الإصلاح الاقتصادي والتكيف الهيكلي بما يعرف بـ Economic Reform and Structural Adjustment، والمنبثقة عن صندوق النقد الدولي في محاولة لتحقيق هدف الاستقرار والنمو الاقتصادي. ويعتمد تطبيق هذه البرامج على استخدام السياسات الاقتصادية المختلفة، وتعد السياسة النقدية أحد أهم السياسات الاقتصادية المستخدمة في تفعيل برامج الإصلاح الاقتصادي والتكيف الهيكلي. ولجئت مصر إلى تطبيق برامج الإصلاح الاقتصادي والتكيف الهيكلي، منذ فترة التسعينيات من القرن الماضي إلا أنه تم تطبيق برنامج الإصلاح الاقتصادي بشكل فعال منذ 2016 وحتى الآن.

بالإضافة إلى أن تلجئ الدول النامية ومن بينها مصر إلى استخدام السياسة النقدية كمحوراً مهماً من محاور السياسة الاقتصادية الكلية، وذلك من خلال إتباعها لبرامج الإصلاح الاقتصادي والتكيف الهيكلي، حيث يستند كلاً من البنوك المركزية، وصندوق النقد الدولي بدرجة كبيرة على السياسة النقدية عند تصميمهما لبرامج الإصلاح الاقتصادي، وتعد مصر من بين الدول النامية والتي تسعى جهدياً نحو تحقيق هدفي الاستقرار والنمو الاقتصادي، وكذلك العمل على تحقيق الأهداف

الاقتصادية الكلية، بعد معانيتها لفترات طويلة، ولاجئت مصر لتحقيق هدي الاستقرار والنمو الاقتصادي إلى إتباع برنامج الاصلاح الاقتصادي والتكيف الهيكلي، واتسم تطبيق هذه البرنامج بشكل كبير على الإعتماد على السياسة النقدية في تحقيق أهداف هذا البرنامج. مما جعلها محوراً مهماً من محاور السياسة الاقتصادية الكلية في علاج مشكلتي الاستقرار الاقتصادي والتوجه نحو استهداف معدلات التضخم. (أبو العيون، 2003، ص:2)

2/1: مشكلة البحث:

تتمثل مشكلة البحث في يعاني الاقتصاد المصري من العديد من المشكلات، والتي أصبحت تمثل عائقاً أمام تحقيق الاصلاح الاقتصادي في الاقتصاد المصري. لهذا جاء دور السياسة النقدية في علاج تلك المشكلات من خلال تطور السياسة النقدية ودورها في تحقيق الاصلاح الاقتصادي في مصر خلال الفترة من عام 1991 وحتى عام 2019.

3/1: فرضية البحث:

تتمثل فرضية البحث في التالي "هناك تطور للسياسة النقدية ودورها في تحقيق الاصلاح الاقتصادي في مصر خلال الفترة من عام 1991 وحتى عام 2019".

4/1: هدف البحث:

يتمثل هدف البحث إلى التأكد من صحة أو خطأ الفرضية السابقة من خلال التعرف على تطور السياسة النقدية ودورها في تحقيق الاصلاح الاقتصادي في مصر خلال الفترة من عام 1991 وحتى عام 2019.

5/1: منهجية البحث:

يقوم البحث على إتباع منهج الاستنباط من خلال البحث في العلاقة بين تطور السياسة النقدية في إطار الفكر الاقتصادي ودورها في تحقيق الإصلاح الاقتصادي في الاقتصاد المصري خلال الفترة من عام 1991 وحتى عام 2019.

6/1: الاطار النظري للسياسة النقدية وأثارها في تحقيق الاستقرار والنمو الاقتصادي:

تعتبر السياسة النقدية أحد أهم مكونات السياسات الاقتصادية الكلية التي تعتمد عليها الدول في تحقيق الأهداف الاقتصادية، والذي يعد تحقيق الاستقرار والنمو الاقتصادي أحد أهم الأهداف التي تسعى الإدارة الاقتصادية على تحقيقها، وتستهدف السياسة النقدية بالدرجة الاولى التأثير على حجم المعروض النقدي وأسعار الفائدة، والتي تؤثر بالتالى على مستوى الأداء الاقتصادي بالدولة.

1/6/1: مفهوم السياسة النقدية:

تعددت المفاهيم الخاصة بالسياسة النقدية، وذلك تبعاً لوجه نظر الاقتصاديين حول مفهوم السياسة النقدية، ويمكن أن نذكر منها ما يلي:

1- عرف *Einzig* السياسة النقدية بأنها "تشمل جميع القرارات والاجراءات النقدية بصرف النظر عما اذا كانت أهدافها نقدية أو غير نقدية، وكذلك جميع الاجراءات غير النقدية التي تهدف إلى التأثير في النظام النقدي في اي دولة". (الدوري وآخرون، 2006، 185)

2- كما عرف الاقتصادي *Bash .L.G* السياسة النقدية بأنها عبارة عن " كل ما تقوم به الحكومة من عمل يؤثر بصورة فعالة في حجم، وتركيب

الموجودات السائلة التي يحتفظ بها القطاع غير المصرفي سواء كانت عملة أو ودائع أو سندات حكومية". (صالح مفتاح، 2005، ص:98)

3- كما عرف أيضاً الاقتصادي Kent السياسة النقدية بأنها عبارة عن "مجموعة الوسائل التي يمكن للإدارة النقدية أن تتبعها لمراقبة العرض النقدي، والذي يهدف لتحقيق الأهداف الاقتصادية المتمثلة في تحقيق التنمية الاقتصادية، والقضاء علي البطالة، وتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات، وكذلك المحافظة علي الاستقرار في المستوي العام للأسعار". (أكرام حداد وآخرون، 2005، ص:183)

4- ويمكن تعريف السياسة النقدية أيضاً بأنها "عبارة عن السياسة التي لها القدرة على التأثير على الاقتصاد بواسطة عرض النقود، والتي تستخدم في العلاقة بين كلاً من النقود والدخل". (صالح مفتاح، 2005، ص:98)

2/6/1: مراحل تطور السياسة النقدية:

شهدت السياسة النقدية تطوراً ملاحظاً، حيث يعتبر مصطلح السياسة النقدية من المصطلحات الحديثة نسبياً، حيث بدء الحديث عن مصطلح السياسة النقدية خلال القرن التاسع عشر، وذلك مع بداية ظهور الموضوعات المتعلقة بالسياسة النقدية، كما أن تزايد الأهتمام بالسياسة النقدية، وكذلك الموضوعات المتعلقة بها مع نشوب ما يعرف بالازمات الاقتصادية، وظهر حالة عدم الاستقرار، والتي نشبت في دول أوربا نتيجة لظهور مشكلة التضخم. بالإضافة إلى العديد من الازمات والمشكلات المالية، والتي نشبت في كلاً من الولايات المتحدة الأمريكية وكذلك بريطانيا خلال القرن العشرين كل هذا ادي إلى أهمية العمل على دراسة كل الموضوعات المتعلقة بالسياسة النقدية، والتي تعد جزء لا يتجزء من السياسات الاقتصادية الكلية في اي دولة في العالم. وقد مرت السياسة النقدية بالعديد من

المراحل تتمثل مراحل تطور السياسة النقدية في التالي: (نباتي فتيحة، 2009، ص: 101-102)

1) المرحلة الاولى:

بدأت هذه المرحلة مع ظهور آراء الاقتصادي "جون باتسيت ساي (Say)"، وظهر ما يعرف بقانون ساي للاسواق، وفكرة حياد النقود لديه، حيث رأيه يقوم على أن العرض يخلق الطلب المساوي له، وأن النقود ما هي إلا وسيلة للمبادلات لا تأثير لها على النشاط الاقتصادي حيث أن النشاط الاقتصادي في حالة تشغيل كامل للموارد الاقتصادية، ومع تطور فكر المدرسة الكلاسيكية نجد أن زادت أهمية دور السياسة النقدية في الحفاظ على ثبات المستوي العام للأسعار (جاسم، 1994، ص: 209-208)، ويتم ذلك من خلال كمية النقود المعروضة والمطلوبة من طرف السلطة النقدية، ودور النقود في تنشيط الانتاج، والتأثير في توزيع الدخل، وقد استخدمت السياسة النقدية قبل ازمة الكساد عام 1929 من القرن الماضي، كأداة لتحقيق الاستقرار الاقتصادي، والعمل على مكافحة التضخم وكذلك حالة الانكماش الاقتصادي. ولكن مع حدوث ازمة الكساد خلال الفترة (1929 - 1933) أثبتت عدم قدرة وعجز النظرية الكلاسيكية في علاج تلك الازمة وبالتالي عجزت السياسة النقدية في الخروج من تلك الازمة.

2) المرحلة الثانية:

بدأت هذه المرحلة مع ظهور الفكر الكينزي على يد الاقتصادي البريطاني "جون ماينرد كينز"، والتي تولي اهتماماً كبير في محاولة علاج ازمة الكساد، وكذلك محاولة إيجاد الحلول المناسبة لها، ذلك من خلال تحقيق التوازن في السوق النقدي من خلال تحقيق التوازن بين كلاً من الدخل والانفاق، حيث يعد الشرط اللازم لتحقيق التوازن عندما يحدث التعادل بين كمية النقود المعروضة من جانب السلطة

النقدية، وبين الطلب على النقود القائم على أساس ما يعرف بالترفضيل النقدي حيث يتحدد دوافع الطلب على النقود عند كينز في دوافع المبادلات والاحتياط والمضاربة. وبدء كينز انذاك بالدعوة للاهتمام بالسياسة المالية، وذلك للخروج من هذه الازمة وأصبح يولي اهتماماً كبيراً لدور الدولة من خلال استخدامها للسياسة المالية اولا ثم بعد ذلك استخدام السياسة النقدية، حيث أعتد على طريقة الانفاق بالعجز يسانده في ذلك القيام بالاصدارات النقدية أو الدين العام، ونجد أن نظرية كينز ركزت على فكرة جمود الاجور والاسعار في الاجل القصير، وكذلك العمل على علاج مشكلة الاحتكار عن طريق التضخم مما ادي إلى ظهور ما يعرف بالكساد التضخمي في تلك الفترة.

(3) المرحلة الثالثة:

أن ما يميز المرحلة الثانية هي فشل السياسة المالية في معالجتها لظاهرة التضخم، وذلك يرجع إلى بطئ ونقص مرونتها، وتعد هي نقطة البداية في ظهور المرحلة الثالثة حيث بدأت عودة السياسة النقدية في الظهور مرة أخرى مع ظهور فكر الاقتصادي "فريدمان" الذي يري أن تحقيق الاستقرار الاقتصادي يأتي من خلال التحكم في عرض النقود، ذلك يمكن أن يحدث من خلال زيادة عرض النقود بمعدل مساوي لمعدل الزيادة في نمو الناتج القومي (محمد فوداو، 2006، ص:3) ، وفي فترة الثمانينيات من القرن الماضي بدأت تتراكم العديد من المشكلات الاقتصادية، والمتمثلة في مشكلة الكساد والبطالة، وبدء ظهور الجدل من جديد بين أنصار السياسة المالية وأنصار السياسة النقدية وبدء كل منهم يري أن سياسته هي السياسة القادرة على تحقيق الاستقرار الاقتصادي، حيث أدي هذا التعصب من جانبهم إلى ظهور فريق ثالث يتزعمه الاقتصادي "Walter Heller"، والذي يري أن استخدام سياسة معينة لا يعني الاستغناء عن استخدام السياسات الاقتصادية الاخرى، حيث

يجب العمل على التنسيق بين السياسات الاقتصادية المختلفة، بهدف تحقيق الاستقرار الاقتصادي.

3/6/1: أهداف وإستراتيجيات السياسة النقدية:

عملت السياسة النقدية منذ ظهورها إلى تحقيق العديد من الأهداف والمتمثلة في تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار، والعمل على القضاء على البطالة، والعمل على تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات، وكل هذه الأهداف تنصب في تحقيق هدف أساسي تسعى أي دولة لتحقيقه وهو العمل على تحقيق الاستقرار والنمو الاقتصادي في هذه الدولة. ويتبنى البنك المركزي وهو السلطة النقدية المسئولة عن سير وتفعيل ومراجعة السياسة النقدية في أي دولة مجموعة من الاستراتيجيات الخاصة بالسياسة النقدية، والتي تهتم بالدرجة الأولى تحقيق أهداف السياسة النقدية، ونجد أن قديماً اتبعت البنوك المركزية عدة استراتيجيات مثل نظرية القرض التجاري، ومبدأ الاحتياطات الحرة، وأسعار الفائدة، ثم ظهرت بعد ذلك استراتيجيات حديثة للسياسة النقدية "الإستراتيجيات الحديثة الكاملة"، والتي تعتمد على استخدام مجاميع الاحتياطي. (سجل، 1987، ص: 307)، وتنقسم أهداف وإستراتيجيات السياسة النقدية إلى التالي:

أولاً: الأهداف الأولية (التشغيلية) للسياسة النقدية:

تعد الأهداف الأولية (التشغيلية) حلقة البداية لاستراتيجية السياسة النقدية وهي عبارة عن متغيرات تسمح للبنك المركزي بمحاولة التحكم فيها، وذلك يتم بالتأثير على الأهداف الوسيطة. حيث تعد الأهداف الأولية (التشغيلية) حلقة ربط بين أدوات السياسة النقدية والأهداف الوسيطة. وتتضمن الأهداف الأولية (التشغيلية) مجموعتين من المتغيرات تمثل المجموعة الأولى في مجتمعات الاحتياطات النقدية حيث تتكون من القاعدة النقدية، والتي تتضمن الأوراق النقدية والنقود المساعدة

ونقود الودائع، كما تتكون أيضاً من الاحتياطيات المصرفية، والتي تشمل ودائع البنوك لدى البنك المركزي، والتي تضم الاحتياطيات الإجبارية والاحتياطيات الإضافية والنقود الحاضرة في خزائن البنوك. كما تتكون أيضاً مجموعات الاحتياطيات النقدية من الاحتياطيات المتوفرة في الودائع الخاصة، والتي تمثل الاحتياطيات الإجمالية مطروحة منها الاحتياطيات الإجبارية على ودائع الحكومة والودائع في البنوك الأخرى. كما تتضمن أيضاً مجموعات الاحتياطيات النقدية من الاحتياطيات غير المقرضة، والتي تساوي الاحتياطيات الإجمالية مطروحا منها الاحتياطيات المقرضة. (سجل، 1987، ص: 293). وتعلق المجموعة الثانية بظروف سوق النقد حيث تتكون من الاحتياطيات الحرة، والتي تمثل الفرق بين الاحتياطيات الفائضة من البنوك لدى البنك المركزي مطروحا منها الاحتياطيات التي اقتترضتها هذه البنوك من البنك المركزي، وتكون الاحتياطيات الحرة موجبة إذا كانت الاحتياطيات الفائضة اكبر من الاحتياطيات المقرضة والعكس إذا كانت سالبة تكون الاحتياطيات المقرضة اكبر من الاحتياطيات الفائضة. كما تتكون أيضاً من معدل الارصدة البنكية، والتي تتمثل في سعر الفائدة على الارصدة المقرضة لمدة قصيرة يوم أو اثنين بين البنوك. كما تتكون أيضاً من اسعار الفائدة الاخرى في سوق النقد. ويمارس البنك المركزي رقابة قوية، ويهتم بشكل عام بمدى قدرة المقترضين وموافقتهم السريعة أو البطيئة في معدل نمو الائتمان، وكذلك مدى الارتفاع أو الانخفاض في اسعار الفائدة وكذلك شروط الاقتراض الأخرى، وسعر فائدة الارصدة البنكية. (أبو الفتوح، 1998، ص: 134)

من هنا فتستخدم الأهداف الأولية (التشغيلية) كحلقة ربط قوية التأثير بالأدوات النقدية والتأثير علي الأهداف الوسيطة، بهدف التأثير علي الأهداف النهائية، لذلك نري أن الهدف الأول الافضل هو مجموعات الاحتياطيات النقدية، حيث يتصف

بالتأثير والتجاوب بسرعة مع تغير الأدوات النقدية المستخدمة، ويسهل قيادة الاتجاه المرغوب للأهداف الوسيطة المستعمله. (صالح مفتاح، 2005، ص:135)

ثانياً: الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية:

وهي عبارة عن التغيرات النقدية القابلة للمراقبة بواسطة السلطة النقدية والمرتبطة بشكل ثابت ومقدر بالأهداف النهائية مثل مقدار النمو السنوي لكتلة نقدية. وتستخدم السياسة النقدية الأهداف الوسيطة نظراً لفوائدها والتي تتمثل في إمكانية استخدام البنوك المركزية في أن تؤثر على هذه المتغيرات، وبإمكان السياسة النقدية أن تؤثر على تقلباتها. كما تعتبر الأهداف الوسيطة بمثابة إعلان عن استراتيجية السياسة النقدية، فعندما يعلن البنك المركزي عن أهدافه الوسيطة فإنه يريد إعطاء الاقتصاديين إطاراً مرجعياً لتركيز، وكذلك توجيه توقعاتهم. كما يريد الالتزام بالتحرك في حالة عدم بلوغ هذه الأهداف الوسيطة. بالإضافة إلى أنه عندما تنشر الأهداف الوسيطة فهي تمثل استقلالية لعمل السياسة النقدية. وتشتترط في الأهداف الوسيطة أن تعكس الأهداف النهائية المراد تحقيقها، وكذلك يجب أن تكون هذه الأهداف واضحة وسهلة الاستيعاب من جانب المتعاملين. *Monique Beziade*, (1995, P: 99)، وتنقسم الأهداف الوسيطة إلى نوعين: الأول سعري ويتضمن معدل الفائدة كهدف وسيط، ومعدل صرف النقد مقابل العملات الأخرى أما النوع الثاني كمي ويتضمن المجمعات النقدية أو ما يعرف بمستوي الكتلة النقدية.

وهناك عددة معايير يتم بناء عليها اختيار الأهداف الوسيطة حيث يجب أن يكون لهذه المعايير علاقة بالأهداف الأولية (التشغيلية)، وكذلك لها آثار على الأهداف النهائية، وتتمثل هذه المعايير في القابلية للقياس، والقدرة على التحكم في الهدف الوسيط وكذلك إمكانية التنبؤ بالآثار النهائي. (أبو الفتوح، 1998، ص:139-

(140)

ثالثاً: الأهداف النهائية للسياسة النقدية:

تتمثل الأهداف النهائية للسياسة النقدية في استراتيجيات تتبعها السلطة النقدية في تحقيق الأهداف المرغوب تحقيقها، حيث تبدأ استراتيجيات السياسة النقدية بتحديد الأدوات النقدية بهدف استخدامها للتأثير على الأهداف الأولية (التشغيلية)، والتي تم اختيارها بوساطة السلطة النقدية، ومن ثما التأثير على الأهداف الوسيطة، وذلك من أجل الوصول إلى الأهداف النهائية التي ترسم في ضوء السياسات الاقتصادية الكلية (Freidman, Milton, , 1973, p: 95)، وهناك اتفاق على أن الأهداف الرئيسية والنهائية للسياسة الاقتصادية بشكل عام وللسياسة النقدية بشكل خاص تتمثل في العمل على تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار، والعمل على تحقيق التوظيف الكامل، والعمل على رفع معدل النمو الاقتصادي بالإضافة إلى العمل على تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات.

كما اننا نجد أن الأهداف الرئيسية جاءت نتيجة لتطور أهمية دور السياسة النقدية في أي دولة، حيث نجد أن قبل ظهور النظرية الكينزية كانت السياسة المتبعة هي السياسة النقدية، وكان هدفها الوحيد هو العمل على تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار، وكذلك العمل على مكافحة مشكلة التضخم، ولكن بعد ظهور أزمة الكساد في عام 1929 من القرن الماضي قامت النظرية الكينزية باستخدام سياسة أخرى بديلة عن السياسة النقدية وهي السياسة المالية، وظهر هدف آخر لها وهو العمل على تحقيق التوظيف الكامل. وفي منتصف الخمسينات ظهر هدف آخر للسياسة النقدية الا وهو العمل على رفع معدل النمو الاقتصادي، وفي السنوات الأخيرة ظهر هدف رابع تسعى السياسة النقدية لتحقيقه وهو العمل على تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات. (Jonson, Hany. G, P: 279.)، وتتمثل الأهداف النهائية للسياسة النقدية فيما يلي:

1) العمل على تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار:

يعد هذا الهدف من أهم أهداف السياسة النقدية حيث يعني هذا الهدف بالمحافظة على أن يكون معدل التضخم في مستوي منخفض، حتى يمكن تقادي المشاكل التي يمكن أن تحدث نتيجة مشكلة التضخم على الاستقرار الاقتصادي والاجتماعي بالدولة. حيث نجد أن يعتمد تحقيق الاستقرار الاقتصادي، وكذلك الاستقرار الاجتماعي والتنمية الاقتصادية علي تحقيق هدف الاستقرار في المستوى العام للأسعار، حيث عدم الاستقرار في المستوى العام للأسعار يعرض البيئة الاقتصادية لدولة ما إلى اختلالات كبيرة بسبب تقلبات حالات الرواج والكساد، فيؤدي ذلك لتعرض العملة المحلية لتدهور قيمتها في حالة التضخم، كما يحدث أيضاً ظهور مشكلة البطالة ذلك في حالة الكساد، بالإضافة أيضاً أنه نجد أن عدم الاستقرار في المستوى العام للأسعار سوف يخلف أضراراً بالغة على عمليات التنمية الاقتصادية في الدول النامية وكذلك الدول المتخلفة اقتصادياً واجتماعياً. (عبد القادر، 2010، ص ص: 195-196)

2) العمل على تحقيق التوظيف الكامل:

يعتبر سعي السلطة النقدية نحو تحقيق التوظيف الكامل هدف مهم من أهداف السياسة النقدية، وذلك من ناحية تقادي المشكلات التي يمكن أن تحدثها مشكلة البطالة اجتماعياً بالدولة. حيث نجد أن العمل على تحقيق التوظيف الكامل بالدولة يعد وسيلة فعالة لعلاج المشكلات الاجتماعية الناجمة عن البطالة، ومن ناحية أخرى يعد عنصر العمل من العناصر الاقتصادية في اقتصاد اي دولة، وحينما يكون هذا العنصر غير مستغل الاستغلال الأمثل سوف يؤدي إلى ظهور مشكلة البطالة، والتي تؤثر على عدم تحقيق الاستقرار الاقتصادي بالدولة، وكلما كان هناك تدابير واجراءات من جانب السلطة النقدية لمواجهة مشكلة البطالة من خلال العمل

على تنشيط الطلب الفعال وتنشيط الاقتصاد بالدولة بواسطة زيادة حجم المشروعات الاستثمارية والانتاجية، والتي تتطلب زيادة عنصر العمل لدعم هذه المشروعات. حيث نجد أن مع قيام السلطة النقدية بزيادة العرض النقدي يؤدي ذلك إلى تخفيض معدلات الفائدة، والذي يسمح لرجال الاعمال على زيادة الاستثمار مما يؤدي إلى تخفيض حجم البطالة ويعمل ذلك على زيادة حجم الاستهلاك ومن ثم زيادة الدخل. (اسماعيل صاري، 2012، ص: 13)

3) العمل على رفع معدل النمو الاقتصادي:

يعتمد رفع معدل النمو الاقتصادي على مجموعة من العوامل أهمها العمل على تراكم رأس المال، والذي يمكن الحصول عليه من خلال زيادة حجم الاستثمارات، ومن ثم تؤدي إلى زيادة الدخل القومي، بالإضافة إلى توافر التقدم التكنولوجي اللازم لمسايرة الوضع، والذي يعد عنصراً هاماً من عناصر الإنتاج (قنديل، 2005، ص: 2)، بالإضافة إلى أن هناك عوامل أخرى غير نقدية يجب توافرها لتساهم في رفع معدل النمو الاقتصادي تتمثل في توافر عناصر الإنتاج من موارد طبيعية، وتوافر عنصر العمل الذي يتمتع بالكفاءة، بالإضافة إلى توافر بيئة اجتماعية وسياسية مناسبة تساهم في زيادة أقبال المستثمرين على زيادة حجم المشروعات في الدولة، وكل ذلك يتطلب استخدام السياسة النقدية بالشكل الذي يسمح بالتنسيق مع العوامل السابقة، كما يجب أن تكون السياسات الاقتصادية الكلية غير متناقضة لدور السياسة النقدية ومحفزة لرفع معدل النمو الاقتصادي في الدولة. (عبد المجيد، 1997، ص: 251)

4) العمل على تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات:

يمكن تعريف ميزان المدفوعات بأنه "سجل يتم فيه تدوين كافة المعاملات الاقتصادية التي تتم بين المقيمين في دولة ما وباقي دول العالم الأخرى، وذلك

خلال فترة زمنية معينة عادةً تكون سنه" (إسماعيل شلبي، 1982، ص: 95)، كما يصبح ميزان المدفوعات في صالح الدولة في حالة أن تكون إيراتها أكبر من نفقاتها تجاه دول العالم الخارجي والعكس صحيح، ونزي أن كل دولة تسعى جاهداً لجعل ميزان المدفوعات في صالحها، ويرجع ذلك للمحافظة على مخزون الدولة من الذهب، وكذلك من احتياطياتها من العملات الأجنبية الصعبة. (الدوري وآخرون، 2006، ص: 288). ويمكن تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات من خلال إتباع سياسة تحرير سعر الصرف، بالإضافة إلى العمل على الاستقرار في المستوى العام للأسعار من خلال خفض معدل التضخم، والذي يعمل بدوره على الحفاظ على قيمة العملة المحلية من التدهور. (عبد الحميد، 2010، ص: 275)

كما يمكن أن تساهم السياسة النقدية في علاج العجز في ميزان المدفوعات من خلال قيام البنوك المركزية بالعمل على تقليل حجم كمية النقود وكذلك حجم الائتمان، من خلال قيام البنوك المركزية بالعمل على رفع سعر إعادة الخصم مما يسمح للبنوك التجارية برفع أسعار الفائدة على القروض مما يؤدي إلى خفض حجم الائتمان، وكذلك الطلب المحلي على السلع والخدمات. مما يؤدي ذلك إلى الانخفاض في المستوى العام للأسعار داخل الدولة، وهذا يؤدي بدوره إلى تشجيع الصادرات المحلية، وتقليل الطلب على السلع والخدمات الأجنبية، بالإضافة إلى أن ينتج عن رفع أسعار الفائدة داخل الدولة إلى ارتفاع حجم رؤوس الأموال الأجنبية للاستفادة من هذا الارتفاع في أسعار الفائدة داخل الدولة، ولكننا نجد أن آثار هذه السياسات المتبعة بواسطة البنوك المركزية لا يمكن أن تطبق في كل الحالات، حيث يعتمد هذا الأمر على الكثير من الظروف، وكذلك العوامل الأخرى. (عبد الحميد، 1998، ص: 288)

4/6/1: أدوات السياسة النقدية:

يمتلك البنك المركزي مجموعة من الأدوات تسمى بـ "أدوات السياسة النقدية"، حيث يقوم بإستخدامها بهدف تحقيق الأهداف المرسومة والمرغوب تحقيقها مسبقاً والذي سبق الإشارة إليها. وتتمثل هذه الأدوات فيما يلي: (صالح مفتاح، 2005، ص: 147-161)

أولاً: الأدوات الكمية للسياسة النقدية:

الأدوات الكمية للسياسة النقدية هي تعد وسائل الرقابة الكمية، والتي تأثر في حجم الائتمان المصرفي الممنوح، والذي تقدمه البنوك، وذلك بغض النظر عن اوجة استخدامه، وهناك عدد من الأدوات الكمية للسياسة النقدية يستطيع البنك المركزي من خلالها أن يؤثر في حجم السيولة النقدية التي تمتلكها البنوك، وكذلك في نسبة سيولة الودائع، وتتمثل هذه الأدوات في سياسة سعر إعادة الخصم، وسياسة السوق المفتوحة، وتغيير نسبة الاحتياطي القانوني.

ثانياً: الأدوات الكيفية (النوعية) للسياسة النقدية:

يستخدم البنك المركزي مجموعة من الأدوات الكيفية بجانب الأدوات الكمية، والتي تستخدم للتأثير على حجم المعروض النقدي، وكذلك على حجم واتجاه الائتمان المصرفي الممنوح، ذلك في جميع القطاعات الاقتصادية، بهدف تشجيع هذه القطاعات أو الحد منها لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية الكلية المقررة، وتتمثل هذه الأدوات في سياسة تأطير القرض، والسياسة الانتقائية للقرض.

ثالثاً: الأدوات الأخرى للسياسة النقدية:

يستخدم البنك المركزي مجموعة من الأدوات الكمية والكيفية للوصول إلى الأهداف المنشودة حسب الظروف الاقتصادية السائدة في الدولة، ويتوقف نجاح استخدام هذه الأدوات على مدى استجابة الأفراد والمؤسسات الاقتصادية والمصرفية

لهذه الإجراءات، وقد لا تكون الأدوات كافية في بعض الظروف، ولا تظهر نجاحاً كبيراً في الوصول إلى التأثير المطلوب على كمية القروض أو على اتجاهاتها وكيفية توزيعها، وبناء على ذلك فإن البنك المركزي يقوم بإتخاذ إجراءات أخرى مباشرة يطلق عليها أيضاً مسمى الرقابة المباشرة، ومن أهم هذه الأدوات المباشرة التوجيهات والأوامر المباشرة، ووسائل الإقناع الأدبي أو ما يطلق عليه بسياسة المصالحة، ووسائل التشاور مع البنوك العاملة في الدولة، وأخيراً استخدام وسائل الإعلام من خلال قيام البنك المركزي بوضع الحقائق والارقام عن الحالة الاقتصادية التي يمر بها الاقتصاد الوطني ذلك أمام الرأي العام، في محاولة منه لتفسير الأسباب التي جعلته يتبنى سياسة معينة لتوجيه حجم الائتمان، هذا الأمر الذي يجعل البنوك التجارية في موقف لا يمكن معه تجاهل أرائه بل تقوم هذه البنوك بالأخذ بهذه الأراء.

7/1: تطور السياسة النقدية ودورها في تحقيق الاصلاح الاقتصادي في الاقتصاد المصري خلال الفترة (1991-2019):

شهدت السياسة النقدية في مصر تطورات كبيرة على مستوى النشاط الاقتصادي الكلي، وذلك منذ فترة التسعينيات من القرن الماضي وحتى عام 2019، حيث لاجئت مصر لتطبيق برامج الاصلاح الاقتصادي في التسعينيات من القرن الماضي، وقام البنك المركزي مع بدايات القرن الحالى بوضع وتنفيذ السياسة النقدية، مما يضمن العمل على الاستقرار في المستوى العام للأسعار، ويعد هذا الهدف الرئيس الذي يسعى البنك المركزي والجهاز المصرفي لتحقيقه، وقد مر الاقتصاد المصري بالعديد من الاحداث المحلية والعالمية، التي اثرت بدورها على النشاط الاقتصادي، مروراً بأحداث 25 يناير 2011، أو ما يعرف بـ"أحداث الربيع

العربي" في مصر، وما نتج عن هذه الأحداث من آثار سلبية على مستوى النشاط الاقتصادي الكلي، ومع ظهور بوادر لاستقرار الحياة السياسية في مصر، اتجهت مصر نحو العمل على علاج الاختلالات الاقتصادية، والذي عانا الاقتصاد المصري منها لفترات طويلة، فقامت مصر بالعمل على تحرير سوق الصرف الأجنبي، وسعت جاهداً نحو العمل على تفعيل برامج الاصلاح الاقتصادي على المستوى الاقتصادي الكلي بالإتفاق مع صندوق النقد الدولي، وكان للسياسة النقدية دوراً محورياً في تفعل هذه البرامج، والتي من شأنها العمل على تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية، والمتمثلة في العمل على الاستقرار في المستوى العام للأسعار، وكذلك تحقيق معدلات بطالة منخفضة، والعمل على رفع معدل النمو الاقتصادي، بالإضافة إلى العمل على الاستقرار في ميزان المدفوعات. وقد شهدت السياسة النقدية في تحقيق الاصلاح الاقتصادي في الاقتصاد المصري خلال الفترة من عام 1991 وحتى عام 2019 التطورات التالية.

1/7/1: السياسة النقدية خلال فترة تطبيق برنامج الاصلاح الاقتصادي:

يمكن التعرف على تطور السياسة النقدية خلال فترة تطبيق برنامج الاصلاح الاقتصادي في فترة التسعينيات من القرن الماضي في مصر من خلال التعرف على أهداف، وأدوات السياسة النقدية خلال تلك الفترة بالإضافة إلى التعرف على تقييم أهداف السياسة النقدية وأدواتها المستخدمة خلال فترة تطبيق برنامج الاصلاح الاقتصادي في مصر كما يلي. (أبو العيون، 2003، ص ص: 12-13)

اولاً: أهداف السياسة النقدية خلال فترة تطبيق برنامج الاصلاح الاقتصادي:

خلال نهاية الثمانينات من القرن الماضي وجد أن الاقتصاد المصري يعاني من اختلالات هيكلية متعددة، ذلك على المستوى الداخلي، وعلى المستوى الخارجي، حيث تتمثل الاختلالات الهيكلية الداخلية في زيادة حجم الطلب المحلي

عن الطاقة الانتاجية المحلية، مما انعكس بالسلب على القطاع الخارجي في شكل اختلال ميزان العمليات الجارية، وميزان المدفوعات، وقد رأى العديد من الاقتصاديين أن مظاهر هذا الاختلال المحلي تنعكس بصورة واضحة على مستوى التضخم السنوي المغذي من مختلف مصادر التمويل، وطالب الاقتصاديون بضرورة العمل على سد هذا العجز، والذي تساهم السلطات النقدية في تمويله بمصادر غير حقيقية.

مع بدايات التسعينيات من القرن الماضي وبالتحديد في عام 1991، قامت الحكومة المصرية بالإتفاق مع كلاً من صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، حول الإتفاق على تطبيق مصر لبرنامج الإصلاح الاقتصادي والتكيف الهيكلي الأول. والذي يتمثل في حزمة من السياسات الاقتصادية المتعلقة بالإصلاحات المالية، والنقدية، وكذلك إصلاح القطاع المصرفي، وقد أهتم تطبيق برنامج الإصلاح الاقتصادي في مصر بضرورة الاعتماد على قوي السوق في مختلف الأسواق المالية بما فيها أسواق الصرف الأجنبي، التي تعاني من جود تشوهات كبيرة ومستمرة بها، على الرغم من محاولات الإصلاحات الجزئية التي ادخلت على هذه الأسواق، وكذلك على أسواق السلع والخدمات، كما أن اعتمدت فلسفة الإصلاح الاقتصادي في مصر في تلك الفترة على ضرورة احتواء الطلب المحلي بناء على المؤشرات السعرية المستندة إلى قوي السوق، مع العمل على تقليص درجة تغلغل الحكومة وتدخلها في النشاط الاقتصادي من خلال تطبيق برنامج مكثف لخصخصة الملكية العامة لوسائل الانتاج، وتحسين أسلوب إدارة المالية العامة للدولة، وتمويل العجز في الموازنة العامة للدولة. ولتحقيق هذا الهدف كان من الضروري البدء في العمل على تحرير الأسواق المالية، وأسواق السلع من التشوهات التي تعاني منها، وتم بناء على ذلك تحرير أسواق النقد، وأسواق الصرف الأجنبي من القيود الإدارية،

بالإضافة إلى تحرير اسعار السلع من خلال تقليص القيود السعرية، ونظم التقنين الإداري في توزيع السلع، وكذلك البدء في إتخاذ خطوات نحو اصلاح القوانين الضريبية والجمركية، وفتح الباب أمام مشاركة القطاع الخاص في مختلف نواحي الانشطة الاقتصادية، ذلك في إطار تطبيق قانون حق الامتياز، والذي اتاح للقطاع الخاص المشاركة في المشروعات القومية مثل إنشاء الطرق، والكباري، والمطارات، وإدارة الموانئ في الدولة.

كما اننا نجد أن خلال تلك الفترة كان المرتكز الأسمي للسياسة النقدية يتركز في استهداف معدل الصرف، فكان نظام الصرف المتبع هو نظام التعويم المدار، وكذلك استهداف المعروض النقدي من خلال استهداف معدل نمو السيولة المحلية. ومن هذا المنطلق نجد أن السياسة النقدية تعاني من عدم اتساق اهدافها بشكل واضح، حيث أن البنك المركزي المصري يقوم باختيار فوائض احتياطيات البنوك المقررة قانونياً، والمحتفظ بها لدى البنك المركزي المصري كهدف تشغيلي، وأصدار أدون الخزانة المحتفظ بها لدى البنك المركزي المصري، والذي ساهم في إمتصاص هذه الفوائض. وفيما يتعلق بالهدف الوسيط للسياسة النقدية الأكثر ارتباطاً بالهدف التشغيلي والهدف النهائي في نفس الوقت، فمن خلال المضاعف النقدي تم الاستقرار منذ بداية الاصلاح الاقتصادي على أن يكون الهدف الوسيط هو صافي الاصول المحلية في الجهاز المصرفي، ثم تم تعديل الهدف الوسيط بعد ذلك ليصبح قيمة السيولة المحلية ومعدلات نموها بإعتبارها ذات التأثير الأهم على الهدف النهائي للسياسة النقدية وهو العمل على تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار.

ثانياً: أدوات السياسة النقدية خلال فترة تطبيق برنامج الاصلاح الاقتصادي:

قام البنك المركزي المصري لتفعيل برنامج الاصلاح الاقتصادي الأول بالإعتماد على استخدام أدوات السياسة النقدية غير مباشرة في تحقيق أهداف

السياسة النقدية خلال تلك الفترة، وقد تطلب التحول نحو استخدام أدوات السياسة النقدية غير المباشرة في تحقيق أهداف السياسة النقدية ضرورة استخدام أداة ربط محورية بين كلاً من السياسة النقدية والسياسة المالية بهدف الأسترشاد بقوي السوق في تفعيل دور سوق النقد، وقد تم الاستقرار على استخدام أذون الخزانة كأداة لتفعيل دور السياسة النقدية في ذلك الوقت.

ثالثاً: تقييم أهداف السياسة النقدية وأدواتها المستخدمة خلال فترة تطبيق برنامج الإصلاح الاقتصادي:

عند تقييم السياسة النقدية وأدواتها المستخدمة خلال فترة تطبيق برنامج الإصلاح الاقتصادي الأول فأنا نحاول معرفة مدي تحقيق البنك المركزي وهو الجهة المنوط بها رسم وتنفيذ السياسة النقدية لأهداف السياسة النقدية في مصر خلال تلك الفترة. حيث نجد أن خلال الفترة من عام 1990 من القرن الماضي وحتى نهاية يونيو 2001، نجد أن البنك المركزي المصري نجح في السيطرة على معدلات نمو السيولة المحلية إلى حد كبير فعمل على الحد من ارتفاع معدلات التضخم بال وصلت إلى حد خفضه إلى مستويات منخفضة للغاية، وهذا يعني إن السياسة النقدية خلال فترة تطبيق مصر لبرنامج الإصلاح الاقتصادي الأول، وذلك بإستخدام الأدوات الغير المباشرة، قد نجحت في تحقيق هدف الاستقرار في المستوي العام للأسعار، على الرغم من وجود تذبذب في معدل نمو السيولة المحلية M2، ويرجع السبب في ذلك إلى التعديلات التي تم إجرائها على معدل الصرف، وأثرها على تقييم بعض عناصر ومكونات السيولة المحلية، والتي لم تنعكس بسرعة في معدلات التضخم في ذلك الوقت. (أبو العيون، 2004، ص ص:30-

(31)

كما اننا عند تقييمنا لمدي فعالية السياسة النقدية في التأثير على اسعار الفائدة في القطاع المصرفي. فنجد أن على عكس الحال قبل تطبيق برنامج الإصلاح الاقتصادي، وعقب تحرير اسعار الفائدة في عام 1990 من القرن الماضي أظهر الإتجاه العام لاسعار الفائدة المدينة والدائنة بوجه عام إتجاه تناقصها مع الانخفاض الذي تحقق مع إتجاه البنك المركزي المصري تخفيض سعر الإقراض والخصم. وفي المقابل يلاحظ أيضاً الثبات النسبي فيما بعد عام 1997 من القرن الماضي لاسعار الإيداع والإقراض على الرغم من قيام البنك المركزي المصري بتخفيض سعر الإقراض والخصم اكثر من مرة كان آخر هذا التخفيض في عام 2001، بهدف تحفيز النشاط الاقتصادي للخروج من حالة التباطئ الذي مر بها، ولعل الإتجاه الذي شهدته متوسطات اسعار الفائدة على الإيداع والإقراض في عامي 2000، 2001 تم إرجعها إلى تنافس البنوك على جذب الودائع طويلة الأجل بعد إتخاذ البنك المركزي المصري قرره بتعديل أساس حساب نسبة الاحتياطي بإستبعاد شهادات الادخار ذات الأجل التي تبلغ ثلاث سنوات فأكثر من مقام نسبة الاحتياطي، وهو الأمر الذي دعا البنوك إلى التنافس على رفع اسعار الفائدة. بالإضافة إلى تحديد الدولة لاسعار الفائدة على بعض الأوعية الادخارية المنافسة مثل شهادات الاستثمار التي يصدرها بنك الاستثمار القومي التابع لوزارة المالية، وصندوق توفير البريد، والذين يعتبران من مصادر التمويل الحقيقي الذي تستخدمه الخزانة العامة في مقابلة أي عجز مالي، وقد ساعد ذلك كثيراً في عدم قدرة البنوك على تخفيض اسعار الفائدة. اما فيما يتعلق بتقييم مدي فعالية السياسة النقدية في مجال الازاحة وتمويل أنشطة القطاع الخاص فنجد أن تأثر معدل نمو الائتمان الإجمالي قبل الإصلاح الاقتصادي بشكل كبير بالائتمان الموجه للحكومة والقطاع العام، ونتيجة لتركيز الإصلاح الاقتصادي على الجانب الإصلاح المالي واستعادة التوازن المالي بعد نجاح الإصلاحات الهيكلية في تحقيق

جانب كبير من برنامج الخصخصة، مع التعديلات التشريعية التي أطلقت قدرات القطاع الخاص، بدأ نصيب الحكومة من صافي الائتمان المحلي في التناقص تدريجياً حتى بلغ في عام 1991 من القرن الماضي نحو 22%، في نفس الوقت الذي زاد فيه نصيب القطاع الخاص من إجمالي الائتمان المحلي في اتجاه التزايد التدريجي حتى وصل نحو 56% في عام 2000، وخلال هذا الوقت يلاحظ أن معدلات نمو الائتمان الممنوح للقطاع الخاص قد زاد بشكل كبير في النصف الثاني من التسعينيات من القرن الماضي، حيث تزامن ذلك زيادة النمو في معدلات نمو السيولة المحلية دون أن ينجح أسلوب التعقيم في امتصاصها، وخلال الفترة من عام 1996 وحتى عام 1999 من القرن الماضي، شهدت هذه الفترة زيادة النمو في معدلات نمو الائتمان الممنوح للقطاع الخاص. (أبو العيون، 2004، ص ص: 32-36)

2/7/1: السياسة النقدية خلال الفترة من عام 2003 وحتى عام 2011:

لقد شهد عام 2003 العديد من التغيرات في السياسة النقدية، وكذلك دور البنك المركزي المصري في عمليات الإشراف والرقابة على تنظيم القطاع المصرفي في مصر، وتتمثل هذه التغيرات فيما يلي: (أبو العيون، 2004، ص ص: 40-41)

أولاً: تحرير معدل الصرف: قامت الحكومة المصرية بأول تحرير لمعدل الصرف، حيث أعلن رئيس مجلس الوزراء تحرير الجنيه المصري وجعله معوماً، ذلك في يناير من عام 2003، ويأتي هذا الإتجاه نتيجة للعديد من الأحداث المحلية والعالمية من أهمها أحداث الازمة المالية التي شهدتها دول جنوب شرق آسيا التي تسببت في انخفاض قيمة عملات عدد من دول جنوب شرق آسيا، وقد نتج عن هذا قيام العديد من المستوردين المصريين بالتوسع في حجم الاستيراد من هذه الدول، هذا أدى إلى زيادة حجم الطلب على النقد الأجنبي - الدولار محلياً، كما أن الأحداث الارهابية التي شهدتها مصر ومنها الأحداث الارهابية في مدينة الاقصر

خلال تلك الفترة جاءت بالضرر الكبير للموارد الدولارية، والتي تأثر بها قطاع السياحة في مصر بشكل كبير. ونتج عن ذلك خروج جانب من الاستثمارات الأجنبية من البورصة المصرية بلغت قيمتها 248 مليون دولار خلال العام المالي 1998/1997 من القرن الماضي، وتسببت كل تلك العوامل في تزايد حجم الطلب على الدولار محلياً، مما أدى إلى تحول سوق الصرف الأجنبي من تحقيق فائض منذ عام 1991 من القرن الماضي إلى تحقيق عجز خلال العام 1998/1997 من القرن الماضي، وقد استمر هذا العجز وبدأ معدل الصرف يتحرك في شركات الصرافة، وبدأت البنوك على العمل نحو وضع قيود على تدبير احتياجات العملاء من الدولار لتمويل عمليات الاستيراد ثم فجأت الحكومة السوق بالإعلان عن ترك الحرية للبنوك لتحديد سعر الدولار في التاسع والعشرين من يناير من عام 2003، وربطت أسعار التعامل في شركات الصرافة بأسعار البنوك، حيث تم ترك الحرية للبنوك في تحديد أسعار الشراء والبيع للنقد الأجنبي في ذلك الوقت. (الولي، 2003)

كما أدى الإنخفاض العالمي في أسعار تصدير النفط العالمي إلى التأثير السلبي لموارد الدولة من هذه الصادرات، فقد استمر إنخفاض سعر تصدير برميل النفط من نحو 15.6 دولار للبرميل في المتوسط خلال العام المالي 1997/1999 إلى نحو 9.7 دولار للبرميل، كما أن بدأ ميزان العمليات الجارية في تحقيق عجز بلغ نحو 2.48 بليون دولار خلال العام المالي 1998/1997، بعد أن سبق يسجل هذا الميزان فائضاً بلغ 118.6 مليون دولار في العام السابق. كما حقق ميزان المدفوعات عجزاً بلغ نحو 3.6 بليون دولار بعد إستبعاد البنوك التي ساهمت بإستخدام أصولها الأجنبية في التخفيف من أثار نقص الموارد من النقد الأجنبي. وأخيراً تأثر الاقتصاد المصري سلباً بإحداث الحادي عشر من سبتمبر عام 2001، حيث أدت هذه الصدمات إلى

اهتزاز معدلات نمو الاقتصاد المصري في اتجاه الركود الاقتصادي، ومن المتعارف عليه أنه مع تزايد درجة الاندماج في أسواق السلع وأسواق رأس المال العالمية، تكون الاقتصاديات الوطنية أكثر عرضة للصدمات الخارجية، وهو ما يؤثر حتماً على معدلات نموها، وينصح الكثير من الاقتصاديين بأهمية إتباع سياسات نقدية وسياسات للصراف الأجنبي فعالة تساعد على امتصاص أي صدمات خارجية، وهذا ما دعي إلى قيام الحكومة المصرية بالعمل على التحرير الأول لمعدل الصرف في يناير من عام 2003.

ثانياً: التطورات التشريعية والتنظيمية:

شهد عامي 2002، 2003 صدور العديد من التشريعات في مصر، والتي تهدف إلى العمل على حماية الاقتصاد المصري، وكذلك تهدف إلى تنظيم عمل البنك المركزي المصري، وتجعله السلطة المنوط لها القدرة على رسم السياسة النقدية في مصر، وكذلك تنظيم عمل الجهاز المصرفي، حيث تتمثل هذه التشريعات في ما يلي. (عبد الوهاب، 2018، ص: 20- 21)

1) قوانين تنظيم مكافحة أعمال غسيل الأموال:

حيث تتمثل هذه القوانين في صدور اللائحة التنفيذية لقانون مكافحة غسيل الأموال، وقرار رئيس الجمهورية رقم (164) لسنة 2002، والخاص بإنشاء وحدة مكافحة غسيل الأموال، وكذلك صدور قرار رئيس الوزراء رقم (1599) لسنة 2002، والخاص بتشكيل مجلس أمناء وحدة مكافحة غسيل الأموال.

2) قوانين تنظم أعمال البنوك:

تشمل قوانين تنظيم أعمال البنوك في صدور قانون البنك المركزي المصري والجهاز المصرفي رقم (88) لسنة 2003، وكذلك صدور قرار رئيس الجمهورية رقم

(46) لسنة 2004، بإصدار النظام الأساسي للبنك المركزي المصري اللائحة التنفيذية لقانون البنك المركزي المصري، بالإضافة إلى صدور قرار رئيس الجمهورية بإنشاء المجلس التنسيقي رقم (17) لسنة 2005. وتمنح هذه القوانين للبنك المركزي المصري القدرة على تنظيم أعماله من خلال منحه الاستقلالية الكاملة، والقدرة على الإشراف على البنوك داخل الدولة، وقد تم بناء على هذا اطلاق البنك المركزي برنامج شامل يهدف إلى اصلاح الجهاز المصرفي في مصر. حيث سمح هذا البرنامج بإجراء تغييرات تؤدي إلى خروج الكثير من البنوك الضعيفة، وإجراء عملية هيكلية على نطاق واسع، وتم تسوية القروض المتعثرة بالنسبة للمشروعات العامة والخاصة، ونتج عن هذه الاصلاحات بيع حصة الدولة في البنوك الخاصة وخصصة بنك الاسكندرية في ذلك الوقت.

ثالثاً: دور البنك المركزي بالنسبة لاسعار الفائدة:

بالنسبة لدور البنك المركزي في إطار اسعار الفائدة، فنجد أنه في يونيو من عام 2005، قام البنك المركزي المصري بتحدد الحد الأدنى لسعرعائد الإيداع لمدة ليلة واحدة، والحد الأقصى لسعرعائد الإقراض لمدة ليلة واحدة، وقامت لجنة السياسة النقدية بالبنك المركزي بتحديد المدي الذي تتحرك خلاله عائد المعاملات بين البنوك لمدة ليلة واحدة، حيث يتم استخدام عائد المعاملات بين البنوك لمدة ليلة واحدة من جانب البنوك بهدف تسهيل عملية التشغيل.

3/7/1: السياسة النقدية بعد أحداث 25 يناير عام 2011 وحتى عام 2016:

في أعقاب أحداث 25 يناير من عام 2011، وما نتج عنها من عدم استقرار الأوضاع السياسية والأمنية والاقتصادية، نجد أن شهدت السياسة النقدية للبنك المركزي المصري تغييرات عديدة حيث قام البنك المركزي المصري باستخدام آليات

جديدة في إدارة السياسة النقدية في مصر على سبيل المثل استخدام آلية العطاءات، وتحريك سعر الفائدة، وكذلك تعديل بعض الإجراءات المنظمة لعمل القطاع المصرفي، وقد لجأ البنك المركزي المصري إلى استخدام هذه الآليات نتيجة للضغوط التي واجهت الاقتصاد المصري خلال تلك الفترة كما نرى في السياق التالي: (المركز المصري للدراسات والمعلومات، يناير 2013)

أولاً: جوانب الازمة الاقتصادية التي عانت منها مصر بعد أحداث 25 يناير من عام 2011:

1- كانت تعاني الموازنة العامة من وجود عجز بين الإيرادات والنفقات ولكن مع نشوب أحداث 25 يناير من عام 2011، زادت المطالب بزيادة أجور العاملين بالجهاز الإداري للدولة، وارتفاع مخصصات الدعم، وارتفع العجز الكلي من 8.1% العام المالي 2010/2009 إلى 10.8% العام المالي 2011/2012، مما عمل على زيادة حدة الاقتراض الحكومي من البنوك لتغطية هذا العجز، وارتفاع أسعار فائدة أذون الخزانة العامة (91 يوم) إلى 14% في سبتمبر من عام 2012.

2- كما أن يشير الواقع أن الميزان التجاري المصري يعاني من عجز مستمر، كما أن أصبحت هذه هي السمة الأساسية للميزان التجاري المصري، ويرجع السبب في ذلك إلى الخلل الهيكلي في أداء الاقتصاد المصري خلال تلك الفترة، والذي من أهم أسبابه عدم الاهتمام بالجانب الانتاجي وأنشطة الاستثمار الانتاجية وعدم وجود هياكل انتاجية بالقطاعات الاقتصادية بالاقتصاد المصري. مما يؤدي إلى قلت الطلب على السلع والخدمات المحلية، وزيادة الطلب على السلع والخدمات الأجنبية مما ينتج عنه ارتفاع حجم الواردات عن حجم الصادرات، والذي يؤدي بدوره إلى وجود عجز في الميزان التجاري المصري بالفرق بينهما.

كما ترتب على هذا حالة عدم الاستقرار السياسي التي شهدتها مصر، تراجع موارد النقد الأجنبي من السياحة، والذي ترتب عليه ارتفاع عجز الميزان التجاري المصري.

3- كما شهد معدل الصرف تغيرات حيث انخفضت قيمة الجنية المصري حيث وصلت إلى 704.78 للدولار، وهذا يرجع إلى ارتفاع سعر الدولار عالمياً مما أثر على ارتفاع قيمة السلع والخدمات عالمياً.

4- كما شهد معدل التضخم ارتفاعاً خلال تلك الفترة نتيجة زيادة الطلب على السلع والخدمات وارتفاع أسعارها عالمياً.

ثانياً: أهداف السياسة النقدية الجديدة للبنك المركزي المصري:

قامت لجنة السياسة النقدية بالبنك المركزي المصري، ذلك في جلستها المنعقدة في 24 نوفمبر من عام 2012، بتحريك أسعار كل من الخصم، والإيداع والإقراض ليلة واحدة بين البنوك ومعدل العائد على عمليات إعادة شراء الأوراق المالية ذات أجل (7) أيام، ذلك مقارنةً بالعام المالي 2010/2011، والتي أبقت عليها دون تغيير، كما خفضت نسبة الاحتياطي النقدي، ويرجع السبب في إتخاذ البنك المركزي المصري الإجراءات الجديدة حتى يعمل على إتاحة مزيداً من السيولة للجهاز المصرفي، والتي تأكلت ذلك في ظل ارتفاع حجم الائتمان الحكومي بعد ثورة 25 يناير من عام 2011، كما قام البنك المركزي المصري باستخدام آلية العطاءات، وذلك في نهاية ديسمبر من عام 2012 بهدف تنظيم العرض والطلب على النقد الأجنبي محلياً. (موقع البنك المركزي المصري)

ثالثاً: تقييم السياسة النقدية الجديدة للبنك المركزي المصري:

أن البنك المركزي المصري قد استخدم أدوات مختلفة تعكس أهدافه فيما يتعلق بزيادة السيولة المحلية، وعملت على تحقيق التوازن بين العمل على تعزيز النمو، والحد من التضخم، وكذلك الحفاظ نسبياً على قيمة العملة المحلية، بالرغم من مخاطر زيادة السيولة المحلية في الأجل المتوسط. كما اننا نجد أن قام البنك المركزي المصري بإستخدام آلية العطاءات مما أدى إلى أثارت العديد من التساؤلات حول المدى الزمني لتطبيق تلك الآلية، ومدى الجدوي الحقيقية من استخدامها في تحقيق الاستقرار في معدل الصرف. خاصتاً مع الاستمرار في إتجاه الهبوط مع تطبيق هذه الآلية، وهذا أن دل فإنه يدل على أن استخدام آلية العطاءات وحدها غير كافي على تحقيق الاستقرار في معدل الصرف، هذا في ظل استمرار وجود التشوهات واختلال العوامل الهيكلية داخل الاقتصاد المصري في ذلك الوقت.

4/7/1: السياسة النقدية من عام 2016 وحتى عام 2019:

اولا: أهداف السياسة النقدية من عام 2016 وحتى عام 2019:

خلال عام 2016 اتجهت مصر إلى التطبيق الفعلي لبرنامج الاصلاح الاقتصادي، من خلال القيام بتنفيذ الحاسم لحزمة من البرامج تتمثل في الاصلاحات النقدية والمالية المتكاملة، والتي تعمل على تحقيق منظومة الاصلاح الاقتصادي المتكامل التي تتضمن برنامج الاصلاحات الهيكلية للمالية العامة بالدولة، والتي تهدف بالدرجة الأولى إلى تحقيق الاستقرار الاقتصادي، وكذلك رفع معدل النمو الاقتصادي بعد المعاناه التي شهدها الاقتصاد المصري خلال السنوات الماضية. من خلال تمكين الاقتصاد المصري من مواجهة التحديات القادمة وإطلاق قدراته وتحقيق معدلات النمو والتشغيل المنشودة بما يتناسب مع قدرات وإمكانيات وموارد مصر الاقتصادية من طاقة بشرية، وموارد طبيعية، وكذلك موارد مادية.

وتجدر الإشارة أن اتجاه مصر لتنفيذ برنامج الإصلاح الاقتصادي من خلال القيام بإتخاذ العديد من الاجراءات، ومن بين هذه الاجراءات تبني مصر التحرير الثاني لسوق الصرف الأجنبي، وبالتحديد في 3 نوفمبر من نفس العام، حيث أعلن البنك المركزي المصري في بيان صحفي، تحرير سوق الصرف الأجنبي، وجعله يتم وفقا لآليات العرض والطلب عليه، حيث قام البنك المركزي المصري بإتخاذ القرارات التالية: (بيان البنك المركزي المصري)

أ (إطلاق الحرية للبنوك العاملة في مصر في تسعير النقد الأجنبي، وذلك من خلال آلية الإنترنت.

ب) العمل على رفع سعري عائد الإيداع والإقراض لليلة واحدة بواقع 300 نقطة أساسي ليصل إلى 14.75% و 15.75% على التوالي.

ج) العمل على رفع سعر العملية الرئيسية للبنك المركزي بواقع 300 نقطة أساسي ليصل إلى 15.25%.

د) العمل على زيادة سعر الائتمان والخصم بواقع 300 نقطة أساسي ليصل إلى 15.25%.

هـ) السماح للبنوك بفتح فروعها حتى التاسعة مساءً، وكذلك أيام العطلة الأسبوعية بهدف القيام بعمليات بيع وشراء العملات، بالإضافة إلى صرف حولات العاملين المصريين بالخارج.

و) كما قرر البنك أنه لن يتم فرض شروط للتنازل عن العملات الأجنبية، ويضمن البنك المركزي أموال المودعين بالجهاز المصرفي بكافة العملات، ولا توجد أي قيود على إيداع وسحب العملات الأجنبية للأفراد والشركات، واستمرار حدود الإيداع والسحب للشركات التي تعمل في مجال استيراد السلع والمنتجات غير

الأساسية فقط بواقع 50 ألف دولار خلال الشهر بالنسبة للإيداع وبواقع 30 ألف دولار يومياً بالنسبة للسحب.

كما أشار البنك المركزي المصري في بيانه حرصاً منه على تأكيد ثقته في الاقتصاد المصري، وتحقيق الاستقرار النقدي استهدافاً لمستويات أدنى من التضخم فقد قرر إتخاذ عدة إجراءات لتصحيح سياسة تداول النقد الأجنبي من خلال تحرير اسعار الصرف لإعطاء مرونة للبنوك العاملة في مصر لتسعير شراء وبيع النقد الأجنبي بهدف استعادة تداوله داخل القنوات الشرعية، والعمل على إنهاء التعامل بصورة تامة في الأسواق الموازية للنقد الأجنبي. (موقع البنك المركزي المصري)

وهناك أسباب أدت إلى إتجاه البنك المركزي المصري إتخاذ قرار تحرير سوق الصرف الأجنبي في مصر، حيث أن تبني البنك المركزي المصري التحرير الثاني لسوق الصرف الأجنبي في مصر عام 2016 جاء نتيجة لعدة أهداف اقتصادية نذكر منها. (عبد المجيد حسين، وآخرون، بدون تاريخ)

1- العمل على خفض عجز الموازنة العامة والدين العام، حيث سجلت نسبة العجز في الحساب الختامي لموازنة العامة خلال العام المالي 2016/2015 نحو 12.2%، مقارنة مع 11.5% في السنة المالية السابقة 2015/2014، كما تستهدف أيضاً خفض الدين العام الذي ارتفع بنسب كبيرة خلال الفترات الماضية.

2- كما يعد تحرير سوق الصرف الأجنبي بمثابة استكمال اصلاح منظومة الدعم وترشيد الإنفاق الحكومي، وتنفيذ أحد أهم اشتراطات صندوق النقد الدولي، حتى يتسنى للحكومة المصرية الحصول على ثقة الصندوق، وموافقة على القرض الذي أعلن عنه بقيمة 12 مليار دولار.

- 3- العمل على خفض الواردات ووقف الاستيراد العشوائي، حيث تشير الأرقام والبيانات المتاحة إلى أن فاتورة الاستيراد بجمهورية مصر العربية تتراوح ما بين 70 و80 مليار دولار سنوياً، وذلك نظراً أن طبيعية مصر أنها دولة استهلاكية بالدرجة الاولى تستورد احتياجاتها الاستهلاكية من الخارج، نظراً لعدم وجود جهاز انتاجي قادر على تلبية الاحتياجات الاستهلاكية الخاصة بها، وهذا يؤدي بدوره إلى الضغط على احتياطي الدولة المصرية من النقد الأجنبي.
- 4- العمل على زيادة الصادرات وتشجيع الاستثمار المحلي والأجنبي، خاصة أنه لا يمكن عودة الاستثمارات الأجنبية في ظل وجود سعرين للدولار في السوق، ووصول الفجوة بين السعر الرسمي للدولار وسعره في السوق السوداء إلى أكثر من 100%.
- 5- سعى الحكومة المصرية إلى تحقيق التوازن المطلوب بين الاجراءات الترشيدية والاحتواء الكامل لأثارها على محدودي الدخل، من خلال زيادة حصيلتها الدولارية، وتمكنها من توفير الدعم لمحدودي الدخل فقط، وربما يتبع إجراء تحرير معدل الصرف إجراء آخر يتمثل في التحول من الدعم العيني إلى الدعم النقدي لمحدودي الدخل.
- 6- العمل على تمكين البنك المركزي المصري من الإلتزام بتوفير الدولار لسد الفجوات الاستيرادية في السلع الأساسية والاستراتيجية، خاصة أنه مع قرار رفع الفائدة على السندات والشهادات الدولارية ارتفعت حصيلة البنوك المصرية في الساعات الأولى من صدور قرار التعويم بنحو 8 أضعاف، وفقاً لما أعلنه رؤساء أكبر بنوك في مصر في ذلك الوقت.
- 7- العمل على القضاء على ظاهرة الدولار والمضاربة على الدولار في السوق السوداء، التي يوجد بها أكثر من 40 مليار دولار وفقاً لتقديرات غير رسمية،

بينما لا تمتلك خزانة البنك المركزي المصري سوى 19.5 مليار دولار فقط خلال تلك الفترة.

8- العمل على القضاء على حالة القلق والحذر والتخبط الذي يسيطر على سوق الصرف الأجنبي بمصر، حيث من المتوقع أن تسهم القرارات الجديدة في كشف حجم العرض والطلب الحقيقيين على الدولار، بعكس الصورة الوهمية التي يحاول تجار العملة والمضاربون على الدولار تصديرها لتتمكن من رفع معدل صرف الدولار الذي وصل مستويات 18.5 جنيه، بسبب المضاربات العنيفة، وليس بسبب الطلب الحقيقي على الدولار.

9- العمل على إستهداف معدلات منخفضة من التضخم التي وصلت إلى مستويات صعبة خلال الفترة السابقة، وكان من المتوقع ومع عدم تدخل البنك المركزي المصري، أن تسجل مستويات جديدة لتصبح حقيقة يصعب التعامل معها على المدى القصير، لكن مع استيعاب السوق لصدمة تحرير العملة نجد أن تبدأ الاسعار في العودة إلى معدلاتها الطبيعية، مما ينعكس إيجاباً على معدلات التضخم التي نجد أنها انخفضت على المدى المتوسط والبعيد والمستهدف.

10- العمل على تنشيط حركة التداول بالبورصة المصرية التي شهدت خروج جزء كبير من السيولة خلال الفترات الماضية للمضاربة على الدولار، والذي انعكس بشكل سلبي على أحجام وقيم التداول، وهروب المستثمرين العرب والأجانب من السوق المصرية، خاصة أنها شهدت حالة من عدم الاستقرار والخسائر الحادة خلال الفترة الماضية.

ثانياً: أدوات السياسة النقدية من عام 2016 وحتى عام 2019:

أهم انعكاسات تحرير سوق الصرف الأجنبي هو الارتفاع الملاحظ في معدلات التضخم، لأن مصر تعتبر من الدول المستوردة لأهم مستلزمات الحياة في مصر،

وأهمها المواد الغذائية، والمنتجات البترولية، وقد إستلزم ارتفاع معدلات التضخم بمعدلات غير مسبوقه أن يتم استخدام أدوات السياسة النقدية للعمل على القضاء على ارتفاع معدلات التضخم، حيث قام البنك المركزي باستخدام أداة سعر الفائدة لتشجيع الادخار بالعملة المحلية من خلال رفع سعر الفائدة على هذه الودائع مقابل انخفاض سعر الفائدة على الودائع بالعملة الاجنبية، وقد كان لرفع سعر الفائدة بالعملة المحلية أثرين:

- الأثر الأول: تقليل الطلب على العملات الأجنبية بالدولار، مما ساعد في استقرار معدل الصرف، ثم انخفاض هذا المعدل خلال عام 2019.
- الأثر الثاني: زيادة حجم المدخرات المحلية، مما ساهم في تقليل القوة الشرائية للمستهلكين في مصر، وبالتالي الحد من معدلات التضخم وانخفاض هذه المعدلات في المستقبل.

بالإضافة إلى أن قيام البنك المركزي المصري بتحرير معدل الصرف، أدى إلى ارتفاع معدل التضخم بصورة شديدة، مما أدى بدوره إلى قيام البنك المركزي المصري باستخدام أداة سعر الفائدة من خلال القيام برفع اسعار الفائدة واستحداث اوعية ادخاريه ذات اسعار فائدة عالية (شهادات استثمارية)، بهدف حث المواطنين على القيام بادخار اموالهم في هذه الالوعية الادخارية، والذي بهدف إلى تحجيم الأموال السائلة لدي المواطنين، والتي يتم التصرف فيها بواسطة الاستهلاك من السلع والخدمات، والتي تكون مصدرها الاساسي الواردات الأجنبية من السلع والخدمات، مما يؤثر بدوره في زيادة حجم الطلب على النقد الأجنبي، وكذلك أثاره السلبية على ميزان المدفوعات، كل هذا يؤدي إلى زيادة المستوي العام للأسعار بصورة أكبر، وبالتالي زيادة معدل التضخم بصورة كبيرة.

كما تجدر الإشارة إلى أن قامت لجنة السياسة النقدية بالبنك المركزي المصري خلال العام المالي 2018/2017، بإستخدام معدل إعادة الخصم من خلال الإبقاء على سعر الائتمان والخصم عند مستوي 17.25%، وكذلك الإبقاء على سعر الإيداع عند مستوي 16.75%، وسعر الإقراض عند مستوي 17.75%. بالإضافة إلى قيام البنك المركزي بإستخدام نسبة الاحتياطي حيث قررت لجنة السياسة النقدية بالبنك المركزي بزيادة نسبة الاحتياطي، حيث شهد عام 2018 ارتفاع كمية الاحتياطي من 249 مليار إلى 257 مليار، كما شهد ارتفاع متوسط قيمة الاحتياطي، وتهدف هذا الزيادة في نسبة الاحتياطي لخفض حجم السيولة في السوق، للتأثير على الضغوط التضخمية في تلك الفترة، هذا بالمقارنة بعام 2012، والذي شهد قرار البنك المركزي خفض نسبة الاحتياطي، والذي يهدف أُنذاك إلى إتاحة السيولة بالبنوك لمنح الائتمان في السوق. (موقع البنك المركزي المصري)

ثالثاً: تقييم السياسة النقدية من عام 2016 وحتى عام 2019:

أن البنك المركزي المصري قام بالتزامه بدورة الرئيس والفعال وهو السلطة النقدية المنوط بها رسم وتنفيذ السياسة النقدية، والتي تستخدم في تحقق أهداف السياسات الاقتصادية في اي دولة، حيث استخدام البنك المركزي المصري أدوات السياسة النقدية المختلفة وبتحديد سعر الفائدة، ومعدل الصرف الأجنبي حيث استخدام البنك أداة سعر الفائدة وقيام بالمراجعة الدورية من جانبه لهذه الأداة، وهذا جاء من أدراك البنك المركزي المصري لأهمية هذه الأداة، ومدي الدور الذي تلعبه هذه الأداة كأحد أهم أدوات السياسة النقدية في علاج المشكلات الاقتصادية ومنها ارتفاع معدل التضخم. حيث تعد أداة فاعلة ومساندة في الاقتصاد ذلك في ظل تطبيق برنامج الإصلاح الاقتصادي، واتجاه البنك المركزي المصري تطبيق قرار تحرير سوق الصرف الأجنبي. هذا كله يعكس أهداف الحكومة المصرية فيما يتعلق

بتطبيق مصر برنامج الاصلاح الاقتصادي، والمتفق عليه مع صندوق النقد الدولي. والذي يهدف إلى رفع معدل النمو الاقتصادي وتحقيق الاصلاح الاقتصادي المنشود. من خلال قيامه بتنفيذ توجيهات صندوق النقد الدولي بالشكل الذي يحقق أهداف تطبيق برنامج الاصلاح الاقتصادي في مصر.

8/1: نتائج البحث:

تتمثل نتائج البحث في التالي:

(1) إثبات صحة فرضية البحث بأنه هناك تطور للسياسة النقدية ودورها في تحقيق الاصلاح الاقتصادي في مصر خلال الفترة من عام 1991 وحتى عام 2019، وبالتحديد خلال الفترة من عام 2016 وحتى عام 2019، حيث بين هذه البحث مدي الدور الفعال للسياسة النقدية وأدواتها وبالتحديد أداة سعر الفائدة في تحقيق أهداف تطبيق برنامج الاصلاح الاقتصادي في الاقتصاد المصري، وكذلك دور البنك المركزي وهو السلطة النقدية في اي دولة المنوط بها القيام على رسم وتنفيذ السياسة النقدية بالشكل الذي يسمح بتحقيق أهداف تطبيق برنامج الاصلاح الاقتصادي في الاقتصاد المصري.

(2) كما تبين أن الاقتصاد المصري عانا من العديد من المشكلات التي كان لها أثار سلبية على أداء الاقتصادي المصري، مما جعلها أحد معوقات تحقيق الاصلاح والنمو الاقتصادي المنشود.

(3) كما أكد هذا البحث إلى أن إتخاذ البنك المركزي المصري قرار تحرير سوق الصرف الاجنبي جاء من واقع أدراك البنك المركزي المصري لمدي أهمية هذا الاجراء، ومدي الدور الذي يلعبه معدل الصرف في الاقتصاد بصفه عامة والاقتصاد المصري بصفه خاصة.

4) كما أكد هذا البحث أيضاً إلى أن استخدام البنك المركزي المصري لأداة سعر الفائدة والقيام بالمراجعة الدورية من جانبه لهذه الأداة جاء من أدراكه لأهمية هذه الأداة، ومدى الدور الذي تلعبه هذه الأداة كأحد أهم أدوات السياسة النقدية في علاج المشكلات الاقتصادية ومنها ارتفاع معدل التضخم. حيث تعد أداة فاعلة ومساندة في الاقتصاد ذلك في ظل تطبيق برنامج الإصلاح الاقتصادي، واتجاه البنك المركزي المصري تطبيق قرار تحرير سوق الصرف الأجنبي.

9/1: توصيات البحث:

يوصي البحث بضرورة العمل وبصورة دورية من قبل السلطة النقدية والممثلة في البنك المركزي المصري بالقيام بالمراجعة الدورية والتقييم الشامل والدوري من جانبه لكافة المتغيرات الاقتصادية والقرارات الصادرة عنه، وكذلك الأهداف الموضوعية مسبقاً حتى يمكن علاج أي قصور أو خروج متغير اقتصادي عن الإطار المحدد له مسبقاً، وكذلك المراجعة الدورية للقرارات التي يتم صدورها، حتى يتم تدارك أي تغير يؤثر في تلك القرارات، ووضع أهداف تتواءم مع المستجدات الحديثة بصورة دورية بالشكل الذي يحقق الأهداف الموضوعية مسبقاً.

قائمة المراجع:

أولاً: المراجع باللغة العربية:

- أحمد أبو الفتوح الناقية، "نظرية النقود و البنوك والاسواق المالية"، مؤسسة شباب الجامعة، القاهرة، 1998.
- أحمد عبد الوهاب، "قراءة للسياسات المالية والنقدية الحالية وأفق الإصلاحات"، المركز المصري للدراسات السياسات العامة، برنامج الحرية الاقتصادية، 2018.
- إسماعيل شلبي، "التجارة الدولية"، جامعة الزقازيق، مصر، 1982.

- إسماعيل صاري، " السياسة النقدية ودعمها في تحقيق التنمية الاقتصادية مع الإشارة لحالة الجزائر 2000-2010"، جامعة الكونور يحي فارس المدينة، الجزائر، رسالة ماجستير غير منشورة، 2011-2012.
- أكرام حداد، مشهور هدلول، "النقود والمصاريف- مدخل تحليلي ونظري"، دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الاردن، 2005.
- السيد متولي عبد القادر، "اقتصاديات النقود والبنوك"، دار الفكر، عمان، الاردن، 2010.
- المركز المصري للدراسات والمعلومات - ورشة عمل، ورقة بحثية حول موضوع، "من أجل تقييم السياسة النقدية المصرية في مرحلة ما بعد ثورة يناير"، 24 يناير 2013.
- باري سيجل، "النقود و البنوك والاقتصاد"- ترجمة طه عبد الله منصور واخرون، دار المريخ، 1984 للنشر 1987.
- زكريا الدوري، يسري السامرائي، "البنوك المركزية والسياسة النقدية"، دار اليازوري العلمية للنشر و التوزيع ، الاردن، 2006.
- صالح مفتاح، "النقود والسياسة النقدية، المفهوم- الأهداف - الأدوات"، دار الفجر للنشر و التوزيع ، مصر، 2005.
- عبد الفتاح عبد المجيد، "أصول علم الاقتصاد، التحليل الاقتصادي الكلي"، الكتاب الثاني، النسر الذهبي للطباعة، مصر، 1997.
- عبد الله عقيل جاسم، "النقود والمصارف"، الجامعة المفتوحة، الاردن، 1994.
- عبد المطلب عبد الحميد، "السياسات الاقتصادية الكلية"، مكتبة زهراء، الإسكندرية، مصر ، 1998.
- "اقتصاديات النقود والبنوك الأساسيات والمستحدثات"، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر ، 2010.
- ماجدة قنديل، " مصادر النمو الاقتصادي"، معهد صندوق النقد الدولي، واشنطن، الولايات المتحدة الامريكية ، 2005.
- محمد راشد، أسماء محمد أبو النور عفيفي، سهير رزق محمد عبد الصمد، شروق حجازي أبو عمر، هند محمد عبد الغني، هند نمر عطا بدوي، "اثار برامج الاصلاح الاقتصادي لصندوق النقد الدولي في ضوء التجارب الدولية"، الحالة المصرية الفصل الثالث، "التجربة المصرية مع صندوق النقد الدولي"، المركز الديمقراطي العربي للدراسات الاستراتيجية، الاقتصادية والسياسية- دراسة منشوره عبر الانترنت ، 17 يونيو 2017.

-
-
- محمد عبد المجيد حسين، كوثر مبارك، "أثر تحرير سعر الصرف على الإستثمار المحلي في مصر"، المركز الديمقراطي العربي للدراسات الاستراتيجية والاقتصادية والسياسية- دراسة منشوره عبر الانترنت، 2017.
 - محمد فوداو، "السياسة النقدية في ظل اقتصاديات العولمة وأهم الاصلاحات من أجل المساييرة"، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التيسير- جامعة الجزائر، رسالة ماجستير غير منشورة، 2006.
 - محمود أبو العيون، "تطورات السياسة النقدية في جمهورية مصر العربية والتوجهات المستقبلية"، صندوق النقد العربي، فبراير 2003.
 - ، "تطورات السياسة النقدية في جمهورية مصر العربية والتوجهات المستقبلية"، صندوق النقد العربي، 2004.
 - ممدوح الولي، "الجنيه المصري يغرق"، 2003، موقع عبر الانترنت : <http://alarabnews.com/alshaab/GIF/07-03-2003/walee.htm>
 - نباتي فتحة" السياسة النقدية والنمو الاقتصادي - دراسة نظرية"، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التيسير والعلوم التجارية - جامعة أم حمد بوقرة بومرداس، الجزائر، رسالة ماجستير - منشورة عبر الانترنت، 2009.

Second: References in the foreign language:

- Monique Beziade, La monnaie ET sees mechanisms. Nouvelle edition, la decouverte, Paris (1995).
- Abu el- Ayuon, "Egypt economic performance", Central Bank of Egypt, speech by His Excellency Central Bank Governor, 2003.
- Amer, Ziad. (2011). "Monetary Policy in Egypt: Recent Challenges and Future Priorities" ECES Working Paper Series No.28, 2011. : <http://www.eces.org.eg>
- Central Bank of Egypt: <https://www.cbe.org.eg>
- Freidman, Milton, "The ptimum quantity of money and other essays", London, Macmillan, (1973).
- Heba Talla Emam. (2012). "Monetary and Fiscal policies post 25 January revolution". London school of Economics London, 2012. : <http://www.lse.ac.uk>
- Jonson, Hany. G, 'Essays in monetary economics'. 2nd ed op cit.