

# أثر التغيرات في سعر الصرف على العجز في الميزان التجاري في مصر

د. عصام احمد عبد العظيم البدرى\*  
احلام العزب مليجى عبد العال\*\*

---

\*د. عصام احمد عبد العظيم البدرى استاذ الاقتصاد المساعد ورئيس قسم الاقتصاد – كلية التجارة – جامعة المنوفية  
ويهتم الباحث بالقضايا الاقتصادية المعاصرة والنقود والبنوك

Email : esamahmed1981@gmail.com

\*\*احلام العزب مليجى عبد العال معيدة بقسم الاقتصاد والمالية العامة – كلية التجارة – جامعة المنوفية وتتمثل  
الاهتمامات البحثية فى الاهتمام بقضايا التجارة الدولية

Email: ahlam.elazab@yahoo.com

## ملخص :

هدف البحث إلى إختبار مدى نجاح سياسة سعر الصرف في تصحيح إختلال الميزان التجاري المصري خلال الفترة من (١٩٩٠-٢٠١٨)، تلك الفترة التي شهدت العديد من الأحداث الاقتصادية والسياسية الداخلية والخارجية، ويسعى البحث لدراسة أثر تخفيض سعر الصرف على العجز في الميزان التجاري إعتياداً على مرونة العلاقة بين تخفيض سعر الصرف والتغير في قيمة كلاً من الصادرات والواردات السلعية مستخدماً اختبار التكامل المشترك. وتؤكد النتائج على وجود علاقة قصيرة الاجل بين السياسة المتبعة وتخفيض العجز في الميزان التجاري وإن كانت محدودة للغاية في الاجل القصير بسبب عدم مرونة الطلب على الواردات مع ارتفاع مرونة الطلب على الصادرات المصرية في الخارج. لذلك يجب الاهتمام بتحقيق تنمية متوازنة لجميع القطاعات الاقتصادية ، فلا يتم اهمال قطاع في سبيل تنمية قطاع آخر .

## Abstract:

The aim of the research is to test the success of the exchange rate policy in correcting the Egyptian trade imbalance during the period (1990-2018). That period witnessed many internal and external economic and political events. The research seeks to study the effect of reducing the exchange rate on the trade balance deficit depending on the flexibility of the relationship between the reduction of 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 run, due to the lack flexibility of the demand of imports with the strong flexibility of the demand of Egyptian exports abroad. Therefore, attention must be paid to achieving balanced development for all economic sectors, so that one sector should not be neglected for the sake of developing another.

## مقدمة

يعد التوسع السريع في حركة التجارة الدولية ، أحد أشكال التكامل الإقتصادي الدولي ، الناتج عن عدم قدرة الدول على اتباع سياسة الإكتفاء الذاتي ، وذلك بإقامة علاقات إقتصادية دولية بينها وبين الدول الأخرى . وبالتالي فإن الإفتتاح التجاري يؤكد على أن سعر الصرف هو متغير داخلي حتمي يفتح الباب أمام التجارة الخارجية ، التي تعد بلا جدال أحد أهم المصادر الحيوية للنمو والتنمية .

فسعر الصرف في أبسط مفاهيمه يعبر عن سعر عملة واحدة من حيث عملة أجنبية أخرى . ويعتبر سعر الصرف المرآة التي ينعكس عليها مركز الدولة التجاري مع العالم الخارجي ، من خلال العرض والطلب على العملة الأجنبية في الإقتصاد ، حيث يعتمد المعروض من العملات الأجنبية على التدفقات الداخلة إلى الإقتصاد ، مثل عائدات التصدير وتحويلات العاملين بالخارج وأرباح السياحة وتدفقات الإستثمار المباشر والقروض الأجنبية . بينما يعتمد الطلب على التدفقات الخارجة مثل مدفوعات الإستيراد و سداد القروض . فإذا زاد الطلب على العملات الأجنبية عن المعروض عنها بصفة مستمرة ، يؤدي ذلك إلى حدوث اختلال في ميزان المدفوعات هذه الدولة . ولما كان واحد من أكبر أهداف سعر الصرف مرتكز على تمكين ميزان المدفوعات من خلال تحسين أدائه في التنافسية الدولية . لذا تعتمد الدولة سياسات سعر الصرف لمعالجة هذا الاختلال بما يتناسب مع حالة الإقتصاد القومي . والشاهد أن معظم دول العالم الثالث ومن بينهما مصر ، عرفت تحولات جذرية في مختلف المجالات منذ بداية ثمانينات القرن الماضي إلى الآن. وذلك تحت ضغط أوضاعها الاقتصادية المتردية ، والتي دفعت بها إلى الرضوخ إلى مؤسسات النقد الدولية التي عملت على ادماجها في النظام الإقتصادي الدولي ، واخضاعها إلى برامج الإصلاح الإقتصادي ، وتحرير تجارتها الخارجية وأنظمة صرفها وأسعارها بشكل عام . وأوصى صندوق النقد الدولي بسياسة تحرير صرف الجنية المصري كأحد الإجراءات التصحيحية لبرامج التكيف والإصلاح الهيكلي ، لمعالجة الاختلالات الخارجية لتصحيح مسار الوضع الإقتصادي في مصر والعجز المزمن في ميزان المدفوعات المصري .

## مشكلة البحث

يحتل سعر الصرف مكاناً بارزاً في الدراسات الاقتصادية ، فهو أحد أهم مؤشرات الاقتصاد الكلي الذي يعبر عن مدى متانة وقوة الاقتصاد القومي ، ولما كان لتحركات سعر الصرف آثار مضاعفة

على المتغيرات الاقتصادية الكلية ، مثل سعر الفائدة ومعدل التضخم والبطالة وعرض النقود ، وكذلك الدور الهام الذي يلعبه في توازن ميزان المدفوعات بصفة عامة والميزان التجاري بصفة خاصة . لذا تدور مشكلة الدراسة حول اختيار سياسة سعر الصرف الملائمة التي تضمن استقرار سعر الصرف ، وتجنب التقلبات الحاده التي تمر بها العملة من وقت إلى الآخر . وقياس مدى نجاح أو فشل سياسة سعر الصرف في خفض العجز في ميزان المدفوعات . بالإضافة إلى الوقوف على مدى نجاح النظام النقدي ، عبر تطوره التاريخي في تقديم علاج مناسب لمشكلة قصور سياسة تحرير سعر الصرف الجنيه المصري في تخفيض عجز ميزان المدفوعات بالشكل المرجو منه .

### أهمية البحث

تستمد الدراسة أهميتها من الدور الذي يلعبه سعر الصرف ، كمتغير اقتصادي محوري في النشاط الاقتصادي المصري . حيث سيظل العنصر الأساسي الذي يصف حالة الاقتصاد على أفضل وجه ، بالإضافة إلى اعتباره حلقة الوصل في العلاقات الاقتصادية الدولية . وبالتالي دراسة وفهم العلاقة بين سعر الصرف وميزان المدفوعات شيئاً مهماً لصانعي السياسة الاقتصادية ، وكذلك كم من الوقت سيستغرق ميزان المدفوعات لكي يستجيب للتغيرات في سعر الصرف ، وما يتبعه ذلك من زيادة في عجز ميزان المدفوعات .

### أهداف البحث

ويمكن اجمال أهداف البحث في النقاط التالية

- دراسة وتحليل سياسة سعر الصرف في الاقتصاد المصري خلال فترة البحث
- دراسة وتحليل تطور أوضاع الميزان التجاري في الاقتصاد المصري خلال فترة البحث
- تحليل طبيعة العلاقة بين تخفيض سعر الصرف وعجز الميزان التجاري في الاقتصاد المصري خلال فترة البحث

### فروض البحث

يسعى البحث إلى اختبار فرضية أساسية مؤداها وجود علاقة ذات دلالة احصائية بين تخفيض سعر الصرف وخفض العجز في الميزان التجاري في الاقتصاد المصري .

## منهج البحث

يقوم على المنهج العلمي في تناول وتحليل الظواهر الاقتصادية ، والتي تبدأ بتجميع البيانات من عدة مصادر رسمية هي تقارير ونشرات البنك المركزي المصري ، وقاعدة بيانات صندوق النقد الدولي ، قاعدة بيانات البنك الدولي ، وبعض المراجع والدوريات الخاصة بموضوع البحث ، لتحديد متغيرات البحث وتحليل تطور اتجاهاتها ، وتحليل العلاقات بينها للوصول إلى نتائج يمكن تفسيرها في ضوء النظرية الاقتصادية ، مستعيناً بمختلف الأدوات التحليلية القياسية لتحليل نموذج الانحدار المتعدد بين المتغيرات ، واختبار جذر الوحدة واختبار ديكي فولر الموسع لتأكد من عدم وجود ارتباط ذاتي بين المتغيرات تم اجراء اختبار نموذج تصحيح الخطأ .

## حدود البحث

**الحدود الموضوعية :** يهتم البحث بالتركيز على الاختلال الوارد في الميزان التجاري فقط كأحد أقسام ميزان المدفوعات .

**الحدود الزمنية :** يتناول البحث الفترة الزمنية من ١٩٩٠-٢٠١٨ وذلك للأسباب الأتية ( لأنها الفترة التي شملت العديد من التغيرات والاصلاحات الاقتصادية اعتباراً من برنامج الاصلاح الاقتصادي ، في بداية تسعينات القرن الماضي وتحرير سعر الصرف في ٢٠٠٣ والعديد من الأزمات الاقتصادية نتيجة للأحداث التي شهدتها مصر والمنطقة العربية منذ ٢٠١١ ثم مرحلة الاصلاح الاقتصادي في ٢٠١٦ .

**الحدود المكانية :** يغطي البحث التغيرات السابقة في اطار الاقتصاد المصري .

## اطار البحث

وللوصول إلى الهدف المطلوب يضع البحث في ثلاثة محاور رئيسية ( الاطار النظري للبحث - الاطار التطبيقي للبحث - النتائج والتوصيات ) بالاضافة إلى المقدمة المنهجية

**أولاً : الاطار النظري للبحث ويشمل**

١- الدراسات السابقة

٢- الاطار النظري لسعر الصرف ويشمل ماهية سعر الصرف : المفهوم والانواع والأنظمة المختلفة ، والعوامل المحدده له

٣- مراحل تطور سعر الصرف في الاقتصاد المصري خلال الفترة من ١٩٩٠-٢٠١٨

٤- مناهج تحليل العلاقة بين سعر الصرف والميزان التجاري

٥- أثر تغيرات سعر الصرف على الميزان التجاري المصري

ثانياً : الاطار التطبيقي للبحث.

ثالثاً : النتائج والتوصيات .

رابعاً : قائمة المراجع .

أولاً الاطار النظري للبحث

١- الدراسات السابقة

١-١ دراسة (Shelly,Ann,Esmond,2014) ، بعنوان

"Understanding the Impact of Exchange Rate Adjustment on the Trade  
Balance of Selected Caribbean Countries"

هدفت الدراسة إلى البحث في عملية تعديل الموازين التجارية الثنائية لخمسة دول داخل منطقة البحر الكاريبي ، مع أكبر شريك تجاري لها وهو الولايات المتحدة الأمريكية .وعلى عكس الدراسات السابقة تتحكم هذه الدراسة في أسعار النفط التي تلعب دوراً حيوياً في الموازين التجارية للدول . تم تطبيق نموذج الاقتصاد القياسي وإستخدام بيانات سنوية للفترة من ١٩٨٠-٢٠١٢. خلصت النتائج إلى أن تحليل الإنحدار الذاتي (ARDL) يكشف عن تعديلات محدودة في الميزان التجاري ناتجة عن تغيرات أسعار الصرف في الأجل القصير والطويل ، مع إستيفاء بعض البلدان شرط مارشال- ليرنر في الأجل القصير . ويشير إختبار الحدود ونموذج تصحيح الخطأ ، أن المتغيرات لها علاقة طويلة الأجل مع تعديلات بطيئة نسبياً .

٢-١ دراسة (Burcak Muge ,2015) ، بعنوان

" Effect of Real Exchange Rate on Trade Balance : Commodity Level  
Evidence from Turkish Bilateral Data "

هدفت الدراسة إلى التحقيق في الروابط بين سعر الصرف الحقيقي والميزان التجاري بتطبيق التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ بين تركيا وشريكها التجاري الرئيسي ألمانيا . وتم إعتبار وجود ظاهرة منحنى ل على أساس شهري للفترة ٢٠٠٢-٢٠١٤. خلصت النتائج إلى أن النتائج التجريبية

توفر بعض الدعم لوجود تأثير منحني ل . ومع ذلك تؤكد الدراسة أنه لا يوجد نمط واحد لعلاقة سعر الصرف بالميزان التجاري .

١-٣ دراسة (عبير شعبان عبده ، ٢٠١٦) ، بعنوان "أثر التغيرات في سعر الصرف على الميزان التجاري في مصر خلال الفترة (١٩٨٠-٢٠١٤)"

هدفت الدراسة إلى دراسة العلاقة بين تغييرات سعر الصرف والميزان التجاري في مصر باستخدام بيانات ربع سنوية للفترة (٢٠٠٢-٢٠١٣) وبيانات سنوية للفترة (١٩٨٠-٢٠١٤) . وقد استخدم تحليل التكامل المشترك مدخل اختبار الحدود ونموذج تصحيح الخطأ في دراسة العلاقة بين المتغيرين . خلصت النتائج إلى وجود علاقة طردية بين سعر الصرف الحقيقي والميزان التجاري في الأجل الطويل والأجل القصير . حيث تقيد نتائج التقدير باستخدام البيانات الربع سنوية أنه توجد علاقة طويلة الأجل بين سعر الصرف الحقيقي ونسبة الصادرات إلى الواردات . وعلى جانب الآخر لا تؤيد النتائج باستخدام البيانات السنوية وجود علاقة طويلة الأجل بين سعر الصرف الحقيقي والميزان التجاري ، وإن كانت تؤكد على أن الإرتفاع في سعر الصرف الحقيقي يحسن الميزان التجاري حالة مصر .

١-٤ دراسة (Nabawees, Kumats. 2017) ، بعنوان

" The Impact of Exchange Rate Volatility on Trade Balance : Empirical Evidence from Uganda : 1990 – 2015 "

هدفت الدراسة إلى تحليل مدى تأثير تقلب أسعار الصرف على الميزان التجاري في أوغندا . وتم تطبيق نموذج الإنحدار المتعدد واختبار السببية على البيانات السنوية للفترة ١٩٩٠-٢٠١٥ . خلصت نتائج الدراسة أن تقلبات سعر الصرف تؤثر سلباً على الميزان التجاري لأوغندا ، ولكن هذا التأثير لم يكن ذا دلالة إحصائية . وفي نفس الوقت وفقاً لإختبار السببية لجرانجر وجد ارتباط موجب بين الميزان التجاري وتخفيض سعر العملة ، وهذا يتفق مع حقيقة أنه على الرغم من تخفيض قيمة العملة التي شهدته البلاد عبر توالي السنين لم يتحسن الميزان التجاري لأوغندا . وقد تكون هذه النتيجة مرتبطة بتآكل البنية التحتية ، وبالإضافة إلى ضعف هيكل السياسة وإطار التنفيذ . نتيجة لذلك تم تقييد سعر الصرف في تحقيق الأهداف المحدده له .

١-٥ دراسة (Kedir Bekeru, 2017) ، بعنوان

" Effect of Exchange Rate on Trade Balance in Major East African  
Countries : Evidence from Panel Cointegration "

هدفت الدراسة إلى عمل بحث تجريبي حول تأثير تخفيض سعر الصرف على الميزان التجاري لغالبية دول شرق أفريقيا باستخدام التكامل المشترك طريقة تقدير المربعات الصغرى المعدل للفترة ١٩٩٠-٢٠١٤، للوقوف على ما إذا كان تخفيض سعر الصرف يؤدي إلى تحسين الميزان التجاري أو تفاقمه. خلصت نتائج الدراسة إلى أن حالة الميزان التجاري تتدهور مع زيادة التخفيض في سعر صرف قيمة عملة دول شرق أفريقيا ، كما وجدت الدراسة أن معامل الدخل المحلي سالب وذو دلالة ، وهذا يعني أن ازدهار الدخل المحلي الحقيقي يزيد من القوة الشرائية للقطاع العائلي الموجه للإستيراد ومن ثم المزيد من العجز التجاري على المدى الطويل . كما وجدت الدراسة أن معامل سعر الصرف الإسمي غير مرن . ووفقاً لشرط مارشال ليرنر في ظل الطلب الغير مرن للصادرات والواردات فإن التخفيض من الممكن أن يؤدي إلى زيادة العجز التجاري .توصي الدراسة بناء على النتائج التجريبية ، أنه يجب على صناع السياسة في هذه الدول أن يركزوا على عدم خفض سعر الصرف أكثر ، مع تحديد الدول مرتفعة الدخل ، لجعل الإستيراد والتصدير مرنيين وتحسين الميزان التجاري على المدى الطويل .

١-٦ دراسة (مريم ولیم برسوم ، ٢٠١٨) ، بعنوان "أثر تعويم سعر الصرف على الميزان التجاري : دراسة تطبيقية على مصر عن الفترة (٢٠٠١-٢٠١٧)"

هدفت الدراسة إلى توضيح مدى أهمية سعر الصرف وأثره على الميزان التجاري ، مع الأخذ في الاعتبار اختلاف السياسات التي تنتهجها الدولة ، ولما لها من آثار اقتصادية على الدخل القومي. خلصت النتائج أنه على الرغم من تطبيق سياسة تعويم سعر الصرف ، واهتمام الدولة بإجراء بعض الإصلاحات الاقتصادية .إلا أنها تواجه العديد من المشاكل التي تقلل من معدلات نمو الصادرات ، هذا بالإضافة إلى الأزمات والثورات التي مرت بها مصر بدء بثورة ٢٥ يناير ٢٠١١ مما إنعكس ذلك بالسلب على جميع القطاعات وخاصة القطاعات الإنتاجية .



٧-١ دراسة (Zakaria, S.G.Hegaze, 2018) ، بعنوان

" Exchange Rate volatility and Egyptian Exports "

هدفت الدراسة إلى تقديم دليل تجريبي على تأثير تقلب أسعار صرف الجنية المصري على الصادرات المصرية . تم تطبيق نموذج جونسون للتكامل المشترك وتحليل بيانات ربع سنوية التي تغطي الفترة من (الربع الأول ٢٠٠٠- الربع الرابع ٢٠١٥ ) . لتوضيح التأثير طويل الأجل لتقلبات سعر الصرف على صادرات مصر للعالم . خلصت النتائج إلى وجود علاقة طويلة الأجل ذات دلالة احصائية بين سعر الصرف والصادرات المصرية . بينما أوضحت التقديرات قصيرة الأجل أن سعر الصرف ليس لها تأثير ذو دلالة احصائية على قيمة الصادرات المصرية .

٨-١ دراسة (وفاء بسيوني ، رمضان السيد ، ٢٠٢٠) ، بعنوان : دور سياسات سعر الصرف في تصحيح الإختلال الخارجي في مصر خلال الفترة من (١٩٩٠-٢٠١٨) .

هدفت الدراسة إلى اختبار مدى نجاح سياسة سعر الصرف في تصحيح اختلال ميزان المدفوعات وخاصة عجز الميزان التجاري خلال الفترة من (١٩٩٠-٢٠١٨) . وتسعى الدراسة لتحقيق هدف افتراض وجود علاقة بين تخفيض سعر الصرف وخفض العجز في الميزان التجاري اعتماد على مرونة العلاقة بين تخفيض سعر الصرف والتغير في قيمة كل من الصادرات والواردات السلعية ، مستخدماً نموذج تحليل التكامل المشترك . خلصت النتائج إلى تأكيد وجود علاقة في الأجل القصير وإن كانت محدودة للغاية بين المتغيرات ، بسبب عدم مرونة الطلب على الواردات ، أما في الأجل الطويل ، ثبت صحة العلاقة بين المتغيرات في ظل وجود سياسات أخرى داعمة لنفس الإتجاه .

٩-١ دراسة (عطا الله يوسف أبادير ، رشا حسن فهمي ، ٢٠٢٠) ، بعنوان : تحرير سعر الصرف الأجنبي وانعكاسه على برنامج الإصلاح الاقتصادي في مصر .

هدفت الدراسة إلى توضيح مدى تأثير تحرير سعر الصرف الأجنبي على برنامج الإصلاح الإقتصادي في مصر ، من خلال تتبع آثار التحرير على سلوك كل من المتغيرات الإقتصادية الكلية منها الميزان التجاري - معدل التضخم - الإنفاق الحكومي - اجمالي الدعم ومن ثم عجز الموازنة العامة . خلصت النتائج إلى أن التحرير في نوفمبر ٢٠١٦ لا يحقق الأهداف المنشودة ، حيث يتبعه تزايد في الإنفاق العام ، وانخفاض الإيرادات الحكومية وزيادة العجز في الميزان التجاري

وترتب أيضًا على آثار التعويم زيادة عجز الموازنة العامة ، وصعوبة ادارة السياسة المالية وارتفاع كبير في معدلات التضخم وزيادة العجز في الميزان التجاري .

١-١٠ دراسة (Nada,Nadine& Yasmine ,2020) ، بعنوان

" Currency Depreciation and the Intensive Margin of Export Trade : Firm and Product Level Evidence from Egypt"

هدفت الدراسة إلى توضيح تأثير انخفاض الجنيه على الصادرات المصرية على مستوي الشركات -المنتجات-الوجهة التصديرية . وذلك بإستخدام مجموعة بيانات جمركية للمعاملات الشهرية خلال الفترة ٢٠٠٥-٢٠١٦ ، وبإستخدام سعر الصرف الحقيقي الشهري المحسوب ومتغيرات التحكم لكل منتج .ويتكون التحليل التطبيقي لهذه الدراسة من خطوتين أولاً : وضع تقديرات على المستوى الكلي للبحث عن إستجابة الهامش المكثف لتجارة الصادرات لإنخفاض الجنيه ، ثانياً : إجراء سلسلة من تحليلات التباير ، بناء على مجموعة من البيانات التصنيفية المختلفة مثل حجم الشركة المصدرة ، ونوع المنتج المصدر، ومنطقة الوجهات التصديرية ، وفترات زمنية مختلفة لفترة العينة. خلصت النتائج إلى أن الإنخفاض الحقيقي الكلي في سعر الصرف ، يؤثر على قيمة الصادرات بصورة إيجابية ومعنوية مدفوعاً في ذلك في الأساس بارتفاع التأثير الإيجابي على كم الصادرات. إلا أن تحليلات التباير تشير إلى عدم التجانس في إستجابة الصادرات في كل البيانات التصنيفية. ومن ثم يدعو التحليل إلى تقييم أفضل وأكثر إطلاعاً على سياسات تحفيز الصادرات في مصر .

ونجد أن الدراسات السابقة ألفت الضوء على أهمية مشكلة البحث، وانقسمت الآراء الواردة في معظمها بين مؤيد ومعارض لجدوى تخفيض سعر الصرف على ميزان المدفوعات خاصة في ظروف بعض الدول النامية، ويختلف هذا البحث عن الدراسات السابقة في كونه يتناول اثر تخفيض سعر الصرف على الميزان التجارى فى الاقتصاد المصرى خلال فترة قامت فيها الحكومة بتخفيض سعر الصرف عدة مرات متتالية منذ تسعينات القرن الماضى حتى اخر تخفيض فى نوفمبر ٢٠١٦ والتي بلغت نسبته حوالى ٤١,٥% من قيمة الجنية المصرى مقابل الدولار وهى نسبة لم تحدث من قبل، وأيضاً فى اطار برنامج الاصلاح الاقتصادى تم رفع الدعم عن العديد من السلع الأساسية ومصادر الطاقة، وفرض العديد من الضرائب والرسوم على بعض الخدمات الحكومية، مما يجعل تجربة التخفيض الأخيرة محاولة مختلفة لخفض العجز فى الميزان التجارى وربما تأتي بتأثير

مختلف، وهو ما شجع على اجراء البحث ودراسة مدى نجاح تجربة تخفيض سعر الصرف لتصحيح الاختلال في الميزان التجارى، وهو ما سوف نتعرض له من خلال البحث.

## ٢- الاطار النظري لسعر الصرف

تحول إهتمام الاقتصاديون إلى تحديد سعر الصرف ، بعد إنهيار قاعدة الذهب وأصبحت عملية تعادل الطلب على العملة المحلية بالمعروض منها ، في أسواق الصرف ، مرهنة بالعديد من المتغيرات والعوامل المؤثرة فيها . ويلعب سعر الصرف دورًا هامًا في تحول التجارة الخارجية وتسوية المدفوعات الدولية . وفيما يلي سيتم تقديم إطارًا نظريًا للتعرف على تعريف سعر الصرف وأنواعه وأنظمتها والعوامل المحدده له في الإقتصاد القومي .

### ١/٢ تعريف سعر الصرف وأهم أنواعه :

هو علاقة نسبية بين عملتين ، حيث يمكن التعبير عن إحدى العملتين بدلالة الاخرى ( عطا الله يوسف أبادير ، رشا حسن فهمي ، ٢٠٢٠ ) . فمن وجهة نظر العملة المحلية ، نستطيع تعريف سعر الصرف ، بأنه عدد ما تساويه وحدة النقد المحلي من وحدات العملة الأجنبية . أما من وجهة نظر الدول الأجنبية ، عدد ما تساويه وحدة النقد الأجنبي من وحدات العملة المحلية . وعلى ذلك يمكن أن نميز بين عدة مفاهيم لسعر الصرف على النحو التالي :

### ١/١/٢ سعر الصرف الإسمي :

يشير إلى السعر الذي يتم فيه تبادل العملة المحلية بعملة أجنبية ، ويطلق عليه بخلاف ذلك سعر الصرف الأجنبي . وعادة ما يتم تحديده كميلغ من العملة المحلية التي سيتم استبدالها بوحدة من العملات الاجنبية . وبمجرد تحديد سعر الصرف ، سيتم الحفاظ على السعر في جميع أنحاء العالم من خلال المراجعة ( Otapo , Toyin Woliu, 2020 ) . لا يأخذ هذا السعر في الإعتبار معيار القوة الشرائية للعملة من السلع والخدمات بين الدول . وبالتالي فإن عن انخفاض أو ارتفاع سعر الصرف لا يعني بالضرورة أن الدولة أصبحت أقل أو أكثر تنافسية في الأسواق الدولية ( سامح مظهر محمد نجيب ، ٢٠٢٠ ) .

## ٢/١/٢ سعر الصرف الحقيقي

يعكس هذا السعر أسعار العملات الأجنبية بدلالة الأسعار المحلية . ويعبر عنه بعدد الوحدات من السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية ( إيمان علي محفوظ ، ٢٠١٩ )، فهو يأخذ في الإعتبار المستوى العام للأسعار المحلية . لذلك يعتبر مؤشر لدرجة تنافسية الدولة في مجال التجارة الخارجية . ويعبر عنه سعر الصرف الإسمي مضروباً في معدل الأسعار النسبية الأجنبية إلى الأسعار المحلية ( خالد بشير أبوزيد، ٢٠١٦ ) .

## ٣/١/٢ سعر الصرف الحقيقي الفعال

هو عبارة عن المتوسط المرجح لأسعار صرف حقيقية ثنائية بين عملة دولة والعملات الأجنبية للدول التي يتم الإتجار معها . وهو مقياس للقوة الشرائية للعملة الوطنية بالنسبة لهذه العملات . وتستخدم بيانات التجارة الدولية للدول الشركاء في تكون أوزان هذا الترجيح ( عبد الحسين جليل ، ٢٠٠٧ ) .

## ٣- أنظمة سعر الصرف

عرف نظام سعر الصرف عدة تطورات هامة شكلت كل منها مرحلة تاريخية هامة في تاريخ نظام النقد العالمي منذ إتفاق بريتون ووز ، 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 النقدي العالمي عبر الزمن على النحو التالي :

## ١/٣ نظام قاعدة الذهب

لا يوجد تاريخ محدد يشير إلى ظهور النظام النقدي الحديث ، والتحول من المعايير ثنائية المعدن إلى الذهب . إلا أن سبعينيات وثمانينيات القرن التاسع عشر تمثل نقطة إنطلاق . خلال تلك الحقبة كانت إنجلترا تحتل مركز الصدارة الاقتصادية . فقد إعتمدت فعلياً في نظامها النقدي الداخلي . " قاعدة الذهب " . بدءاً من عام ١٨١٧ ، حيث أصبحت العملات الفضية عملة فرعية لا تحدد من خلال قيمة السبائك . ومع ذلك ، خلال القرن التاسع عشر ، معظم الدول الأوروبية والولايات المتحدة واليابان والهند ، كانت لديهم معيار فضي أو معيار ثنائي المعدن . إلا أن الدول التي

اعتمدت على نظام المعدنين واجهت إحتمالية إختفاء العملات الذهبية او الفضية من التداول ، إذا إختلف سعر الذهب بالنسبة إلى الفضة اختلافاً كبيراً عن سعر الصرف الضمني في العملة المعدنية .

### ٢/٣ قاعدة الصرف بالذهب :

وفقاً لهذا النظام ، يتم تداول النقود الورقية الإلزامية غير القابلة للصرف بالذهب ، وبالتالي لا يتم تداول الذهب داخل الاقتصاد . في حين يتولى بنك الإصدار ، شراء وبيع الحوالات الذهبية ، القابلة للتحويل إلى ذهب ، والتي تستخدم في تسوية المعاملات الدولية . لذلك تمتعت الحوالات الأجنبية بحرية الاستيراد والتصدير ( جهاد شريف صبري ، ٢٠٠٥).

### ٣/٣ قاعدة العملات الورقية النظام النقدي الموحد

وهو أن يكون البلد عضوًا في اتحاد نقدي يشترك أعضاؤه في عملة قانونية موحدة وتتخلى كل بلد عن سيطرتها على عملتها المحلية ويتم التعامل بعملة البلد الاجنبي الموحدة للاتحاد .

### ٤- العوامل المحددة لسعر الصرف

أشارت الأدبيات الاقتصادية إلى وجود العديد من العوامل والمحددات التي يمكن أن تلعب دورًا في تحديد سعر الصرف ، يمكن استعراض اهمها على النحو التالي

### ١/٤ أوضاع ميزان المدفوعات

تعتبر التغيرات في بنود ميزان المدفوعات لدولة ما ، من أهم المؤثرات في تحديد سعر الصرف بهذه الدولة . لأنه يعكس تعاملات الدولة مع العالم الخارجي سواء كانت تعاملات تجارية أو رأسمالية . يشكل جانب المدفوعات في الميزان الطلب الكلي على الصرف الأجنبي . بينما يعبر جانب المتحصلات عن العرض الإجمالي للصرف الأجنبي . فالتغيرات قصيرة الأجل في ميزان المدفوعات ، يتغير تأثيرها تبعاً لطبيعة ومدى قوتها على تحديد سعر الصرف . أما بالنسبة للتغيرات طويلة الأجل في ميزان المدفوعات ، فإنها تؤثر على سعر الصرف بالإنخفاض إذا ما عانى ميزان المدفوعات من عجز مزمن والعكس في حالة الفائض طويله الأجل لحساب الرأسمالي والمالي في ميزان المدفوعات ، والنتائج عن تدفقات مستمرة لرأس المال الباحث عن الأستقرار في أصول مالية ، فهذا من شأنه يؤدي إلى إرتفاع سعر صرف العملة . وتتأثر أسعار الصرف المقيدة بالتغيرات في

ميزان المدفوعات ، حيث تحدد السلطات النقدية سعر الصرف الذي يتلائم مع وضع ميزان المدفوعات لإعادة حالة التوازن إليه ، وتضع السلطة النقدية قيود على مقدار الإحتياطات الاجنبية ، بهدف تحقيق الإنضباط المالي .

#### ٢/٤ نظام الصرف المتبع :

في ظل نظم الصرف المقيدة ، تتدخل البنوك المركزية في سوق الصرف الأجنبي بشكل كامل للحفاظ على ثبات أسعار الصرف . وهو ما يؤمن إستقرار سعر الصرف . وأهم ما يميز النظم المقيدة ، هو تخفيض معدلات التضخم ، وزيادة معدلات نشاط التجارة الدولية . واتساع حركة الإستثمارات الأجنبية . مع تدفق سلس ومنتظم لتحركات رؤوس الاموال . أما في ظل نظم الصرف المعمومة ، يتم تحديد سعر الصرف بطريقة تلقائية وفقاً لقوى العرض والطلب في أسواق الصرف . لتجنب حدوث إختلال في ميزان المدفوعات ( مرمز سليمان وبصا ، ٢٠١٦).

#### ٣/٤ الطلب المحلي على الواردات :

زيادة الطلب المحلي على الصرف الأجنبي يعتمد على زيادة رغبة المواطنين المقيمين ، في شراء السلع والخدمات المستوردة . في مقابل ذلك يزداد المعروض النقدي من العملة المحلية ، وهذا يؤثر بالسلب على الأقتصاد القومي ، وإذا تم مقارنة ذلك بثبات أو إنخفاض الطلب الأجنبي على صادرات الدولة من السلع والخدمات المحلية . يؤدي ذلك إلى مضاعفة الأثر السلبي على العملة المحلية أمام عملات الدول التي تمثل أكبر الشركاء التجاريين للدولة . ويتمثل الأثر السلبي في صورة تآكل إحتياطات النقد الأجنبي وتدهور قيمة العملة المحلية ( محمد سعد أبو الفتوح الفقي ، ٢٠٠٧).

#### ٤/٤ السياسات النقدية

شهد الأقتصاد العالمي في العقد الأخير من القرن الماضي عدد من التطورات الاقتصادية والتغيرات الهيكلية ، التي ساهمت في تزايد درجة انفتاح الاسواق المالية والتجارية . بالإضافة إلى تزايد حركة رؤوس الاموال قصيرة الأجل التي تبحث من عوائد سريعة . نتيجة لهذا زادت أهمية سعر الصرف كأحد آليات الأنتقال النقدي . وتختلف فعالية السياسة النقدية ، بإختلاف نظام سعر الصرف المطبق . ففي ظل نظام سعر الصرف الثابت ، تقل فعالية السياسة النقدية ، حيث يتدخل

البنك المركزي للحفاظ على ثبات سعر الصرف فإنتهاج السلطة النقدية سياسة نقدية توسعية ، تؤدي إلى زيادة المعروض النقدي وإنخفاض سعر الفائدة المحلية وهذا يؤدي إلى خروج تدفقات رؤوس الاموال خاصة قصيرة الأجل . نتيجة للإرتفاع النسبي في أسعار الفائدة في الأسواق العالمية عن سعر الفائدة المحلي . وتكون المحصلة النهائية تدهور في ميزان المدفوعات . لكن في ظل هذا النظام ، تتدخل السلطة النقدية لمنع تدهور ميزان المدفوعات . عن طريق زيادة عرض العملات الأجنبية ، بإستخدام ما لديها من أرصدة من النقد الأجنبي لحماية العملة الوطنية من التدهور الناتج عن تزايد عجز ميزان المدفوعات . أما في ظل نظام سعر الصرف المرن ، تزداد فاعلية السياسة النقدية ، إذ تنتوع الأساليب التي تنتقل من خلالها أثر التغيير في عرض النقود إلى سعر الصرف . حيث يؤدي التوسع في عرض النقود إلى خفض أسعار الفائدة المحلية ويترتب عليه زيادة الطلب على العملات الأجنبية كأصل يستخدم في شراء أصول مالية أخرى أو يتم الإحتفاظ به ، ويترتب على ذلك خفض قيمة العملة المحلية ، نتيجة زيادة المعروض منها . ولكن إذا صاحب التخفيض طلب مرن على كل من الصادرات والواردات ، بالإضافة إلى مرونة كافية للجهاز الإنتاجي ، ينتج عن انخفاض سعر الصرف . وبالتالي زيادة الطلب الخارجي على الصادرات المحلية وإنخفاض الطلب المحلي على السلع والخدمات الأجنبية ، تصبح بدائل الواردات أكثر جاذبية مما يحفز المنتجين المحليين على انتاج بدائل الواردات بسعر أقل لتشجيع الطلب عليها . بالإضافة إلى زيادة القدرة التنافسية للصادرات في الأسواق الدولية . وزيادة متحصلات النقد الأجنبي من الصادرات ومن ثم تحسن وضع ميزان المدفوعات وزيادة الناتج المحلي الاجمالي ( منال جابر موسى محمد ، ٢٠١٧).

#### ٥/٤ تغيرات أسعار الصرف الحقيقية :

من الممكن أن تلعب أسعار الفائدة المحلية دورًا في زيادة عرض العملات الأجنبية داخل الاقتصاد القومي . فإرتفاع أسعار الفائدة الحقيقية والتي تستبعد معدلات التضخم ، تجبر الأفراد عن التخلي عن ما يملكونه من أرصدة بالعملات الأجنبية وتحويلها إلى العملة المحلية للحصول على الفائدة المرتفعة . مما يؤدي إلى زيادة العملة الوطنية وإرتفاع قيمتها في سوق الصرف الأجنبي . أما في حالة انخفاض معدلات الفائدة الحقيقية أو كونها سالبة فهذا يعني تآكل القيمة الحقيقية للعملة المحلية مما يدفع الأفراد إلى الدولار أو البحث عن أصول مالية أجنبية للإستثمار فيها . أو البدائل الأخرى

كالاكتناز في الذهب لحماية أرصدهم النقدية من التآكل خاصة في الدول النامية . التي ترتفع فيها معدلات التضخم المحلية .

#### ٦/٤ التضخم :

كقاعدة عامة تظهر الدولة ذات معدل التضخم المنخفض بإستمرار ، ارتفاعاً في قيمة العملة الخاصة بها . حيث تزداد قوتها الشرائية مقارنة بالعملات الأخرى . خلال النصف الأخير من القرن العشرين ، حققت كل من اليابان وألمانيا وسويسرا معدلات تضخم منخفضة ، حصلت الولايات المتحدة وكندا على معدلات منخفضة في وقت لاحق في حين الدول ذات التضخم المرتفع تشهد إنخفاض في قيمة عملتها ، فيما يتعلق بعملات شركائها التجاريين . نتيجة لإنخفاض القدرة التنافسية بفعل التضخم للدولة في السوق الدولية بفعل التضخم . وهو ما يؤدي إلى بدوره إنخفاض صادرات الدولة . والمحصلة النهائية هي إنخفاض الطلب الخارجي على العملة المحلية وبالتالي تتخفف قيمة العملة المحلية وتدهور سعر صرف العملة لديها ( Sawuya Nakijoba,2018 ) .

#### ٥- تطور سعر الصرف في الاقتصاد المصري :

تطور الاقتصاد المصري عبر خمس مراحل أساسية ، شهدت كل مرحلة تغيرات في سعر الصرف . تلك المراحل هي ، مرحلة التأميم والتدخل الكبير للدولة في الستينات مروراً بسياسة الإنفتاح خلال السبعينات ، ثم محاولات الإصلاح الاقتصادي كرد فعل للصدمات الخارجية ، ثم الإصلاح الاقتصادي الشامل وبرنامج التكيف الهيكلي أوائل التسعينات وأخيراً المرحلة ما بعد ٢٥ يناير ٢٠١١ ( Marwa A. Elsherif, 2016 ) .

#### ١/٥ مرحلة تدخل الدولة :

بشكل عام ، كان سعر صرف الجنيه المصري مرتبط بالدولار الأمريكي ، بعد خروج مصر من كتلة الإسترليني عام ١٩٤٨ . حيث بلغ سعر صرف الجنيه المصري ٤.١ دولار أمريكي ، وبعد عامين انخفض بنسبة ٣٠% ليصبح الجنيه المصري يساوي ٢.٧٨ دولار أمريكي وإستمر ثبات نظام سعر الصرف خلال فترة التخطيط المركزي من ١٩٥٢ - ١٩٧٣ ، إلا أن مصر واجهت خلال تلك الفترة ، ندرة في موارد النقد الأجنبي بسبب حرب السويس ، ودفع تعويضات قناة السويس بالإضافة إلى



التعويضات التي تم دفعها للسودان لبناء السد العالي والإنفاق العسكري على حرب ١٩٦٧ وحرب ١٩٧٣.

### ٢/٥ سياسة الباب المفتوح :

وفي عام ١٩٧٤ ، اتخذ تحديد سعر الصرف ، في مصر اتجاهًا جديدًا ، عندما أعلن الرئيس الأمريكي نيكسون قرارًا بعدم تحويل الدولار مقابل الذهب . فيما تبنت مصر سياسة إقتصادية جديدة وهي "الباب المفتوح" لذلك ظهرت العديد من أسواق الصرف الأجنبي ، حيث يوفر كل سوق العملة الأجنبية اللازمة لتمويل أنشطة إقتصادية محددة ، وبأسعار صرف ثابتة مختلفة . خلال تلك الفترة ظهرت سوق موازية للعملة الأجنبية بجانب سوق الصرف الرسمي ، وفي عام ١٩٧٨ تم تحويل كل من السوق الرسمي والسوق الموازية إلى مجتمعين للعملة الأجنبية . حيث يخضع سوق الصرف الرسمي للبنك المركزي ، بينما تتعامل البنوك المعتمدة الأخرى مع السوق الموازية ، حتى صدور القرار رقم ٣٧٢ لعام ١٩٧٨ ، بإلزام توحيد سعر الصرف في السوقين ، إعتبار من يناير ١٩٧٩ بسعر ١.٤٣ دولار أمريكي لكل جنيه مصري (Mohamed Abdelgany,2020).

### ٣/٥ محاولات الاصلاح في الثمانينات :

وفي عام ١٩٨٦ ، واجه الاقتصاد المصري صعوبات ، بسبب الأنخفاض المفاجيء في الايرادات ، خاصة بعد الأنخفاض الحاد في أسعار النفط ، حيث انخفض معدل نمو الناتج المحلي الأجمالي إلى ٢.٧% ، وبلغ عجز الموازنة ٢٣% من الناتج المحلي الأجمالي . فمع نهاية الثمانينات عانى الإقتصاد المصري من إختلالات هيكلية في أوجه عديدة منها ، تشوهات الأسعار بسبب توسع التحكم في الأسعار والدعم ، معاناه ميزان المدفوعات من محدودية الصادرات الغير نفطية وعدم التوازن بين إجمالي حصيللة الصادرات ومدفوعات الواردات ، بالإضافة إلى ضعف هيكل الميزانية والإعتماد الكبير على تحويلات العاملين بالخارج وإرتفاع أعباء الدين . أجرت الحكومة إصلاحات هيكلية عام ١٩٨٧ ، بالتعاون مع صندوق النقد الدولي والبنك الدولي لتقليل الإختلالات الداخلية والخارجية . وقد تم تخفيض قيمة الجنيه المصري تدريجيًا بنسبة ٢٥% من قيمته الإسمية . كما صدر قرار رقم ٢٢ لسنة ١٩٨٧ بإنشاء السوق الحرة للنقد الأجنبي والسماح للبنوك المعتمدة العاملة في مصر ، والمرخص لها بالتعامل مع الجنيه المصري والعملة الأجنبية ،

شراء وبيع العملات الأجنبية لحسابها وتحت مسؤوليتها . والأكثر من ذلك فقد تم تخفيض القيود الكمية على الواردات ، مع مزيد من التحرير للصادرات .

#### ٤/٥ برنامج الإصلاح الاقتصادي والإستقرار الهيكلي في التسعينات :

وفي عام ١٩٩١، بدأت الحكومة برنامج الإصلاح الاقتصادي والتكيف الهيكلي ، والذي كان مدعومًا بترتيب احتياطي من صندوق النقد الدولي ، وقرض تعديل هيكلي من البنك الدولي ، إلى جانب الأعضاء الثنائي من الديون وخدمة الدين من قبل نادي باريس . تم تصميم هذا الإصلاح الاقتصادي ، لتحقيق الإستقرار الاقتصادي الكلي ، خاصة بعد الإعتراف بأن الإصلاحات الجزئية في أوائل الثمانينيات وإعادة جدولة الديون في عام ١٩٨٧ لم تكن كافية . تضمن هذا البرنامج الشامل إصلاح القطاع المالي ، وتحرير سعر الفائدة ، وخفض الدعم ، وإلغاء ضبط الأسعار ، وتوحيد سعر الصرف ، وتحرير التجارة الخارجية ، وإصلاح القطاع العام ، والإلتزام بضبط عجز الموازنة . وتهدف هذه التدابير إلى خلق إقتصاد لا مركزي وموجه نحو السوق المفتوح ، ومشجع للإستثمار الأجنبي المباشر ومشاركة القطاع الخاص . حيث تعتبر الخصخصة جزء لا يتجزأ من برنامج الإصلاح الاقتصادي (2002, Mahmoud Mohieldin , Ahmed Kouhouk).

وكان برنامج الإصلاح معنيًا بسعر الصرف ، حيث دمج سوقي التبادل ، وتم تحديد سعر الصرف في إطار سوق حرة واحدة ، وفق نظام صرف جديد يعتمد على ربط الجنيه المصري بالدولار الأمريكي على أساس نظام تعويم مدار ، وتحديد أسعار صرف الجنية المصري مقابل العملات على أساس سعر صرف الجنيه مقابل الدولار ، وسعر صرف الدولار مقابل هذه العملات في الأسواق الدولية . وفقًا لنظام سعر الصرف المعلن ، فإن تحديد السعر متروك لقوى السوق كما أن تدخل السلطة النقدية في سوق الصرف الأجنبي بحدود . كان تأثير إصلاح سعر الصرف إيجابيًا على الإقتصاد المصري . حيث زادت عائدات قناة السويس ، وأرباح الشركات النفطية وزادت من تراكم النقد الاجنبي من حوالي ٦.٢ مليار دولار عام ١٩٩١ إلى حوالي ١٩.٥ مليار دولار عام ١٩٩٧ . وقد أدى ذلك إلى زيادة إلتزام السلطة لربط سعر الصرف ، مما أدى بدوره إنخفاض التوقعات بالنسبة لمعدل التضخم ، وتحسن كبير في عجز ميزانية الدولة حيث إنخفض العجز من حوالي ٢٠% من الناتج المحلي الإجمالي عام ١٩٩١ إلى حوالي ١% عام ١٩٩٧ ( Mohamed Abdelgany, 2020).

والجدير بالذكر ، أنه في يناير ٢٠٠١ أعلن البنك المركزي تبني نظام سعر الصرف الزاحف ، مما أدى إلى تحديد سعر صرف الجنية المصري عند ٣.٨٥ جنيه / الدولار في سبتمبر ٢٠٠١ ، ونتيجة العمل الإرهابي ضد الولايات المتحدة الأمريكية ، وتأثيره على الاقتصاد المصري خاصة قطاع السياحة ، تم تخفيض الجنيه المصري إلى ٤.١٤ جنيه/الدولار . وفي يناير ٢٠٠٢ ، اضطرت البنك المركزي إلى خفض قيمته مرة أخرى ، وحدد سعر الصرف عند ٤.٥ جنيه/الدولار . وقد أبقى البنك المركزي على هذا السعر حتى إعلانه عن اعتماد نظام سعر الصرف العائم في يناير ٢٠٠٣ ( Marwa A. Elsherif,2016).

### ٥/٥ تعويم الجنية المصري في يناير ٢٠٠٣ :

بعد اعتماد البنك المركزي نظام التعويم الحر يناير ٢٠٠٣ ، انخفض سعر الصرف بنسبة ٢٠% ، ليصل إلى ٥.٤ جنيه/الدولار ، وإستمر في الإنخفاض حتى نهاية ٢٠٠٤ ليستقر عند ٦.٣ جنيه/الدولار ، تزايد معها رصيد الإحتياطيات الدولية ليصل إلى ١٤.٣ مليار دولار بنهاية ٢٠٠٤ . وفي عام ٢٠٠٥ توجه البنك المركزي إلى اعتماد سياسة استهداف التضخم والتي دعمت قيمة الجنيه ليسجل تزايداً في قيمته مقابل الدولار . وكذلك تزايداً في رصيد الإحتياطيات النقد الأجنبي حتى وصل رصيده إلى ٣٣.٦ مليار بنهاية ٢٠١٠ ( وفاء بسبوني ، رمضان معن ، ٢٠٢٠).

### ٥/٦ تعويم الجنية المصري في نوفمبر ٢٠١٦ :

تسببت ٢٥ يناير ٢٠١١ ، في حالة غير متوقعة سياسياً وإقتصادياً وإجتماعياً ، قاوم البنك المركزي الإنخفاض الحاد في قيمة العملة المصرية مقابل الدولار . حيث إنخفض من ٥.٨ جنيه/الدولار ٢٠١١ إلى ٦.١ جنيه /الدولار ٢٠١٢ . كما حدث إنخفاض كبير في إحتياطيات النقد الأجنبي . فقد خسرت مصر ٢١ مليار دولار حتى ديسمبر ٢٠١٢ . دفع الإنخفاض الحاد في احتياطيات النقد الاجنبي البنك المركزي إلى اتخاذ إجراءات جديدة . حيث أعلن البنك المركزي في ديسمبر ٢٠١٢ . اعتماد نظام جديد ، حيث يتم وضع الدولار الأمريكي في المزاد لتعويم سعر الصرف عملياً . أدى ذلك إلى إنخفاض جديد في قيمة الجنيه المصري مقابل الدولار والجنيه الإسترليني واليورو . مما أدى إلى زيادة الطلب على العملات الأجنبية ، وبالتالي إنخفضت قيمة الجنيه المصري بنسبة ١٣% بعد اعتماد مزادات النقد الأجنبي التي يديرها البنك المركزي . سمح الدعم الكبير من دول الخليج للبنك المركزي بتحقيق الإستقرار في سعر الصرف الأسمي ، والذي انخفضت قيمته بأقل من

٢% مقابل الدولار . وفي نهاية ٢٠١٤ إرتفع سعر الصرف الحقيقي بنسبة ١٨% ، بسبب إرتفاع معدلات التضخم وإرتفاع قيمة الدولار مقابل اليورو وعلاوة على ذلك في ١٤ مارس ٢٠١٦ ، إعتد البنك المركزي المصري سياسة لسعر صرف أكثر مرونة ، تعتمد على أليات العرض والطلب . للتغلب على التثوهات في سوق الصرف الأجنبي ، لخفض قيمة الجنية المصري بنسبة ١٢.٧% في العطاءات للبنوك . من خلال تحرير أسعار الصرف لإعطاء مرونة للبنود العاملة في مصر لشراء وبيع العملات الأجنبية من أجل أستعادة التداول داخل القنوات القانونية وإنهاء السوق السوداء للنقد الأجنبي . لذلك بلغ متوسط سعر الصرف ٨.٨٥ جنيهاً عام ٢٠١٦ . وفي الثالث من نوفمبر ٢٠١٦ ، أعلن البنك المركزي مرة أخرى ، عن الأعتقاد الجديد لنظام سعر الصرف الحر . ( Mohamed Abdelgany,2020).

## ٦- مناهج تحليل العلاقة بين سعر الصرف والميزان التجاري

### ١/٦ منهج المرونة وشرط مارشال ليرنر وظاهرة منحني J :

يقدم منهج المرونة تحليل لكيفية تأثير تخفيض قيمة العملة على الميزان التجاري بالإعتماد على مرونة الطلب الأجنبي والمحلي للصادرات والواردات . فإذا كان الطلب المحلي والأجنبي من فإن أي تغير طفيف في سعر الصرف من المحتمل أن يؤدي إلى تأثير كبير على الميزان التجاري . وبالتالي إذا كان مرونة الطلب أحادية أو أن الطلب المحلي والأجنبي أقل مرونة فإن تخفيض قيمة العملة عاجز عن تصحيح الإختلال في القطاع الأجنبي للدولة ، وحتى الأسوء سيحدث بزيادة حجم العجز وتفاقم حالة الميزان التجاري . ويفترض المنهج أن معادلة الدخل ممكن أن تصاغ كالآتي

$$Y=C+I+G+(X-M) \quad (1)$$

حيث Y يشير إلى العرض المحلي لإقتصاد مفتوح وهو عبارة عن الإستيعاب مضافاً إليه صافي الصادرات . وهو ما يعني أن مستوى الناتج المحلي يتساوى مع الإنفاق المحلي . بالإضافة صافي الميزان التجاري . وبإستبدال الإنفاق المحلي (الإستهلاك C ، الإستثمار I ، الإنفاق الحكومي G) بـ A

وإستبدال (الصادرات X - الواردات M) بـ TB

يمكن الحصول على معادلة الميزان التجاري كالتالي :-

$$TB=Y-A \quad (2)$$

حيث أن TB هو صافي الصادرات أو الميزان التجاري، A عبارة عن الإنفاق المحلي أو الإستهلاك، Y مستوى الناتج المحلي GDP .

المعادلة (٢) تحدد عدد المتغيرات التي لها تأثير على الصادرات والواردات ومن ثم الميزان التجاري. وهذا يدل أن التخفيض وفقاً لهذا المنهج يحسن الميزان التجاري، إذا زاد الدخل المحلي بنسبة أكبر من الإنفاق المحلي. بعبارة أخرى إذا كان الإحلال بالسلع المحلية نتيجة التخفيض تزيد الناتج المحلي بدرجة أعلى من الإنفاق المحلي (Fassil Eshetu, 2017) .

أما بالنسبة لشرط مارشال ليرنر فهو إمتداد آخر لمنهج المرونة. ووفقاً لهذا الشرط، إذا قرر صناع السياسة النقدية خفض قيمة العملة بنية تحسين الميزان التجاري، ينبغي أن يكون الطلب على الصادرات والواردات مرناً بشكل كافٍ. بإفتراض أن تدفقات دخل الإستثمار والتحويلات من جانب واحد ومتحصلات الخدمات مساوية للصفر. وبالتالي يتساوى الحساب الجاري مع الحساب التجاري. حيث ينص شرط مارشال ليرنر أن يتجاوز مجموع القيم المطلقة للمرونتين الوحدة. وعلى العكس إذا كان المجموع أقل من الواحد يتدهور الميزان التجاري عندما يحدث التخفيض. يعتمد شرط مارشال ليرنر بشكل أساسي على إفتراضين الأول: أن التجارة متوازنة في بداية حدوث تخفيض سعر الصرف، بحيث تكون قيمة العملة الأجنبية للصادرات تساوي قيمة العملات الأجنبية للواردات. الفرض الثاني والأهم: أن أسعار العملات ثابتة في أسواق الصرف وبالتالي تكون مرونة العرض لا نهائية.

بينما ظاهرة منحنى L تعكس كيف لتخفيض سعر الصرف لدولة أن يؤثر على ميزانها التجاري بمرور الوقت. لذا فإنها تعتبر وجهة نظر ديناميكية لشرط مارشال ليرنر أو لمنهج المرونة بشكل عام. ففي الأجل القصير بعد تخفيض العملة مباشرة يواجه المصدرون المحليون التضخم في أسعار الواردات ومن ناحية أخرى يواجه المصدرون المحليون إنخفاض أسعار التصدير، حيث أن الطلب على الصادرات والواردات غير مرناً إلى حد ما في الأجل القصير لسببين:

- السبب الأول التباطؤ في تغيير الطلب المحلي في التحول من الخارج إلى الإنتاج المحلي لبدائل الواردات كرد فعل على إرتفاع أسعار الواردات بالإضافة إلى تأخر إعادة التفاوض على الصفقات التجارية.

- السبب الثاني :- في الأجل القصير تكون الأسعار ثابتة نسبيا .  
لذا في الأجل القصير يزداد وضع الميزان التجاري سوءاً بسبب أن إجمالي قيمة الواردات بالعملة الأجنبية مضروباً في الزيادة في سعر العملة الأجنبية يتسبب في تصاعد العجز . ومع ذلك تتنبأ ظاهرة منحني ل ، بمستوى تحسن الميزان في الأجل الطويل سيكون أعلى مقارنته بمستواه قبل التخفيض لأن حجم الصادرات سوف تشهد زيادة نتيجة الإنخفاض في أسعار التصدير وإنخفاض حجم الواردات بتحول الطلب المحلي للداخل .

وباعتبار ظاهرة منحني ل تطبيق للسياسة النقدية يجب أن يكون تخفيض سعر الصرف كبير بما فيه الكفاية ليكون التأثير مرضي في الأجل الطويل على الميزان التجاري . ويتراوح الإطار الزمني لتحسين الميزان التجاري تحت شرط مارشال ليرنر ومنحني ل من بضعة أشهر إلى ثلاث سنوات (Dhakhir Abbas Ali ,Fuadah Johar ,Mohammad Haji Alias,2014) . ويسليط الضوء على هيكل التجارة الخارجية لمصر من خلال الجدول رقم (١) نجد أن نظرية المرونة وشرط مارشال ليرنر وظاهرة منحني ل لا ينطبق على حالة الإقتصاد المصري . لأن الطلب المحلي على السلع الأجنبية غير مرن بسبب البنية الهيكلية للواردات ، التي تتكون أساساً من سلع رأسمالية و سلع شبة مصنعة وما شابه ذلك من الواردات التي لا تستطيع الدولة قطع وارداتها منها كالادوية والسلع الإستهلاكية . كما أن مصر لديها منحني عرض صادرات مرن وذلك لأن هيكل الصادرات يتكون بشكل رئيسي من مواد خام و سلع أولية . لذا فإن الشرط غير مكتمل الأركان في حالة الإقتصاد المصري وبتطبيق هذا المنهج سيؤدي إلى تفاقم عجز الميزان التجاري ومن ثم ميزان المدفوعات .

## ٢/٦ منهج الإستيعاب (الإمتصاص) لكينز :-

ينتقد منهج المرونة بشكل أساسي لكونه منهج التوازن الجزئي ،فهو يفسر أثار الإقتصاد الكلي الناشئة عن تغيرات الأسعار وتقلبات الإنتاج إستجابة لتخفيض قيمة العملة أي يركز على مدى إستجابة القيمة والحجم لتغيرات الأسعار .

ووفقاً لمنهج الإستيعاب فإن التخفيض مرتبط بمتغيرات الإقتصاد الكلي التي عادة ما تقوض التأثير الإيجابي لتخفيض سعر الصرف على الميزان التجاري . يبدأ المنهج بإفترض أن الإنفاق القومي ينقسم الى أربع فئات :- الإستهلاك (C) الإستثمار (I) الإنفاق الحكومي (G) الواردات (M) .

جميع المتغيرات بالقيم الحقيقية . لذا يتعامل المنهج مع الأسعار على أنها ثابتة . ومجموع الفئات الأربعة يشار إليها بإسم الاقتصاد المحلي (A)

$$A = C + I + G + M \quad (1)$$

ومن ناحية أخرى يساوي الدخل القومي (Y) مجموع نفقات الإنتاج، والصادرات الحقيقية (X) ويمكن أن يعبر عنه

$$Y = C + I + G + X \quad (2)$$

رصيد الحساب التجاري يساوي الفرق بين الدخل الحقيقي (Y) والإستيعاب (A).

$$Y - A = (C + I + G + X) - (C + I + G) = X - m \quad (3)$$

وبالتالي فإن التغير في الحساب الجاري يساوي التغير في الدخل الحقيقي مطروحا منه مجموع المتغيرات الثلاث: الإستهلاك والإستثمار والإنفاق الحكومي على النحو التالي :

$$\Delta Y - \Delta(C + I + G) = \Delta(X - m) \quad (4)$$

هذا يدل على أن الميزان التجاري يتحسن فقط عندما يتجاوز نمو الناتج المحلي معدل الإستيعاب المحلي .

لذا فإن تخفيض قيمة العملة طبقا لهذا المنهج يحسن وضع الميزان التجاري ، إذا كان الإتجاه نحو البدائل المحلية إستجابة للتغير النسبي للسعر يعزز الإنتاج أكثر من الإمتصاص . بشرط ألا يكون الاقتصاد قريب من التوظيف الكامل أو يواجه أختناقات قوية في الإنتاج بإختصار الميزان التجاري هو دالة في الدخل الحقيقي والإستيعاب

$$TB = F(Y, A)$$

لذا يتحسن الميزان التجاري إذا كان هناك زيادة في الإنتاج أو إنخفاض في الإستهلاك المحلي أو كليهما . بإفتراض أن الإستهلاك المحلي ثابت والاقتصاد ليس في حالة توظيف كامل . وفي الغالب في الدول النامية عندما يحدث تخفيض قيمة العملة من المتوقع لنجاح قرار التخفيض أن يكون التأثير النهائي هو زيادة في الإنتاج وبالتالي يتحسن وضع الميزان التجاري ( Dhakir Abbas Ali ,Fuadah Johar ,Mohammad Haji Alias,2014 )

وبالرجوع إلى بيانات الجدول رقم (١) وبتطبيق منهج الإستيعاب على حالة الاقتصاد المصري للوقوف على مدى إستجابة القيم والحجم للمتغيرات لتغيرات الأسعار .

بتحليل الشق الأيسر من المعادلة :

$$(X-M)=Y-(C+I+G)$$

نجد أن الفجوة الكبيرة بين القيم المطلقة للصادرات والواردات تطبيقاً على بيانات الجدول ، هذا وإن دل عن شيء فهو عجز الجهاز الإنتاجي للدولة في توفير صادرات لها قدرة تنافسية على مستوى الأسواق الدولية ، تغطي شريحة عريضة من الطلب الخارجي . هذا وبالإضافة إلى عدم قدرة الجهاز الإنتاجي عن توليد فوائض تمويل الواردات ، نتيجة لإنخفاض معدلات النمو الحقيقية للقطاعات الرئيسية للإقتصاد القومي ، والتي تظهر في صورة إختلالات هيكلية في القطاعات الإنتاجية والتي تتعكس في إتساع الفجوة بين قيم وحجم الصادرات والواردات وهذا ما يفسر عدم إستجابة عجز الميزان التجاري المصري لتخفيضات سعر الصرف المتتالية التي قامت بها الحكومة المصرية منذ عام ١٩٩١ الى ٢٠١٦ ( وفاء بسيوني ، رمضان السيد معن ، ٢٠٢٠ ) .

### ٣/٦ المنهج النقدي :-

يركز المنهج النقدي على كل من الحساب الجاري وحساب رأس المال لميزان المدفوعات في حين يركز منهج المرونة والإستيعاب على الحساب الجاري فقط وإهمال تحركات رأس المال وتتص النظره العامة للمنهج أنه من الممكن فحص ميزان المدفوعات ليس فقط من حيث الطلب على السلع والخدمات ، ولكن أيضا من حيث طلب وعرض النقود ، فهو ينظر إلي ميزان المدفوعات على أنه ظاهرة نقدية (Adeyemi Oluwole , Deji Ajibola, 2019). لذا يفترض أن إختلال ميزان المدفوعات هو إنعكاس لإختلال أسواق المال .وبالتالي فإن التغيرات في الإحتياجات الدولية هي مقياس لعجز المدفوعات ، ودالة في عدم التوازن بين العرض والطلب على النقود .ولنجاح تخفيض قيمة العملة في ظل المنهج النقدي إذا تجاوز الطلب الإسمي على النقود المعروف النقدي من قبل السلطة النقدية (Borena Dessalegn, 2013). يتم معالجة الطلب الزائد عن طريق التدفق من الخارج ويتحسن الميزان التجاري .والعكس هو الصحيح ، يزداد الميزان التجاري سوءاً عندما يكون هناك زيادة في المعروض النقدي وهذا الفائض يتدفق إلى بلدان أخرى .في تحسين الميزان التجاري مرة أخرى .لذا يعكس ميزان المدفوعات عدم التوازن في سوق المال .لذلك من الحكمة عدم تجاهل



دور العرض والطلب على النقود في تحرير أسعار الصرف ( Akorli Edem, 2017). وبالنظر إلى حالة الإقتصاد المصري ، فإن تطبيق سياسة تخفيض سعر الصرف إعتقاداً على المدخل النقدي يؤكد على عدم فاعليتها خاصة في الأجل القصير . حيث أن زيادة عرض النقود الآن يحث على تفشي ظاهرة الدولار في المستقبل ، نتيجة خشية الأفراد من زيادة النمو النقدي في المستقبل والذي سيؤدي إلى خسارة كبيرة من خلال تعادل القوة الشرائية والتأثير السلبي على مدخراتهم ، ما سيدفعهم للتخلص من العملة المحلية وزيادة الطلب على العملات الأجنبية .

## ٧- أثر تغيرات سعر الصرف على الميزان التجاري المصري

### جدول رقم (١)

يوضح تطورات الميزان التجاري وسعر الصرف خلال الفترة من (١٩٩٠-٢٠١٨).

رصيد الميزان التجاري/النتاج المحلي الاجمالي	نسبة الواردات/النتاج المحلي الاجمالي	نسبة الصادرات/النتاج المحلي الاجمالي	عجز رصيد الميزان التجاري	أجمالي الواردات	أجمالي الصادرات	النتاج المحلي الاجمالي بالمليار دولار	سعر الصرف جنيه/دو لار	البيان
٢٠- %	٣٠.٥ %	١٠.٣٩ %	٧.٥٧٣.٧	١١.٤٢٤.٥	٣.٨٨٦.٨	٣٧.٣	٣.١٣٨	٩١/٩٠
١٥.٣- %	٢٤ %	٨ %	٦.٤٢٠.٦	١٠.٠٥٤.١	٣.٦٣٣.٥	٤١.٨	٣.٣٢١	٩٢/٩١
١٥.٧- %	٢٣ %	٧.٣ %	٧.٣١١.٥	١٠.٧٢٨.٢	٣.٤١٦.٧	٤٦.٥	٣.٣٥٢	٩٣/٩٢
١٤- %	٢٠.٥ %	٦ %	٧.٣٠٩.٨	١٠.٦٤٧.١	٣.٣٣٧.٣	٥١.٨	٣.٣٨٥	٩٤/٩٣
١٣- %	٢١.٣ %	٨ %	٧.٨٥٣.٥	١٢.٨١٠.٥	٤.٩٥٧.٠	٦٠.١	٣.٣٩٢	٩٥/٩٤
١٤- %	٢٠.٩ %	٦.٨ %	٩.٤٩٨.١	١٤.١٠٦.٦	٤.٦٠٨.٥	٦٧.٦	٣.٣٩١	٩٦/٩٥
١٣- %	١٩.٨ %	٦.٨ %	١٠.٢١٩.٤	١٥.٥٦٤.٨	٥.٣٤٥.٥	٧٨.٤	٣.٣٨٩	٩٧/٩٦
١٣.٨- %	٢٠ %	٦ %	١١.٧٧٠.٦	١٦.٨٩٩.٠	٥.١٢٨.٤	٨٤.٨	٣.٣٨٨	٩٨/٩٧
١٣.٨- %	١٨.٧ %	٤ %	١٢.٥٦٢.٥	١٧.٠٠٧.٦	٤.٤٤٥.١	٩٠.٧	٣.٣٩٥	٩٩/٩٨
١١.٥- %	١٧.٩ %	٦.٤ %	١١.٤٧٢.٣	١٧.٨٦٠.٠	٦.٣٨٧.٧	٩٩.٨	٣.٤٧٢	٢٠٠/٩٩
٩.٥- %	١٦.٨ %	٧.٢ %	٩.٣٦٣.١	١٦.٤٤١.٣	٧.٠٧٨.٢	٩٧.٦	٣.٩٧٣	٢٠٠.١/٢٠٠
٨- %	١٦.٧ %	٨ %	٧.٥١٦.٥	١٤.٦٣٧.٣	٧.١٢٠.٨	٨٧.٨	٤.٤٩٩	٢٠٠.٢/٢٠٠.١
٧.٩- %	١٧.٨ %	٩.٨ %	٦.٦١٤.٩	١٤.٨٢٠.٣	٨.٢٠٥.٤	٨٢.٩	٥.٨٥	٢٠٠.٣/٢٠٠.٢

تابع جدول رقم (١)

يوضح تطورات الميزان التجاري وسعر الصرف خلال الفترة من (١٩٩٠-٢٠١٨).

البيان	سعر الصرف جنيه/دولار	الناتج المحلي الاجمالي بالمليار دولار	أجمالي الصادرات	أجمالي الواردات	عجز رصيد الميزان التجاري	نسبة الصادرات/الناتج المحلي الاجمالي	نسبة الواردات/الناتج المحلي الاجمالي	رصيد الميزان التجاري/الناتج المحلي الاجمالي
٢٠٠٤/٢٠٠٣	٦.١٩٦	٧٨.٨	١٠٠.٤٥٢.٥	١٨.٢٨٦.٣	٧.٨٣٣.٨	%١٣.٣	%٢٣.٢	٩.٩-
٢٠٠٥/٢٠٠٤	٥.٧٧٨	٨٩.٦	١٣.٨٣٣.٤	٢٤.١٩٢.٨	١٠.٣٥٩.٤	%١٥.٤	%٢٦.٩	١١.٥-
٢٠٠٦/٢٠٠٥	٥.٧٣٣	١٠٧.٤	١٨.٤٥٥.١	٣٠.٤٤١.٠	١١.٩٨٥.٩	%١٧	%٢٨.٣	١٣.٣-
٢٠٠٧/٢٠٠٦	٥.٦٣٥	١٣٠.٤	٢٢.٠١٧.٥	٣٨.٣٠٨.١	١٦.٢٩٠.٦	%١٦.٦	%٢٨.٩	١٢.٢-
٢٠٠٨/٢٠٠٧	٥.٤٣٢	١٦٢.٨	٢٩.٣٥٥.٨	٥٢.٧٧١.٢	٢٣.٤١٥.٤	%١٨.١	%٣٢.٤	١٤.٤-
٢٠٠٩/٢٠٠٨	٥.٥٤٤	١٨٨.٩	٢٥.١٦٨.٩	٥٠.٣٤٢.٢	٢٥.١٧٢.٣	%١٣.٣	%٢٦.٦	١٣.٣-
٢٠١٠/٢٠٠٩	٥.٦٢١	١٨٨.٨	٢٣.٨٧٣.١	٤٨.٩٩٣.١	٢٥.١٢٠	%١٠.٩	%٢٢.٤	١١.٥-
٢٠١١/٢٠١٠	٥.٩٣٢	٢٣٦.٠	٢٦.٩٩٢.٥	٥٤.٠٩٥.٥	٢٧.١٠٣	%١١.٤	%٢٢.٩	١١.٤-
٢٠١٢/٢٠١١	٦.٠٥٦	٢٧٩.٣	٢٥.٠٧١.٩	٥٩.٢١٠.٩	٣٤.١٣٩	%٨.٩	%٢١.١	١٢.٢-
٢٠١٣/٢٠١٢	٦.٨٧٠	٢٨٨.٥	٢٦.٩٨٨.١	٥٧.٦٨٢.٨	٣٠.٦٩٤.٧	%٩.٣	%١٩.٩	١٠.٦-
٢٠١٤/٢٠١٣	٧.٠٧٧	٣٠٥.٥	٢٦.١١٩.٠	٦٠.١٨١.٧	٣٤.٠٦٢.٧	%٨.٥	%١٩.٧	١١.١-
٢٠١٥/٢٠١٤	٧.٦٩١	٣٣٢.٦	٢٢.٢٤٥.١	٦١.٣٠٥.٥	٣٩.٠٦٠.٤	%٦.٦	%١٨.٤	١١.٧-
٢٠١٦/٢٠١٥	١٠.٠٢٥	٣٣٢.٩	١٨.٧٠٤.٦	٥٧.٣٨٧.٧	٣٨.٦٨٢.١	%٥.٦	%١٧.٢	١١.٦-
٢٠١٧/٢٠١٦	١٧.٧٨٢	٢٣٥.٣	٢١.٧٢٨.٢	٥٩.٠٠٣.٠	٣٧.٢٧٤.٨	%٩.٢	%٢٥.١	١٥.٨-
٢٠١٨/٢٠١٧	١٧.٧٦٧	٢٥٠.٨	٢٥.٨٢٧.٠	٦٣.١٠٣.٠	٣٧.٢٧٦.٠	%١٠.٣	%٢٥.١	١٤.٩-

المصدر : التقرير السنوي للبنك المركزي أعداد متفرقة.

## جدول رقم (١)

تطور الواردات والصادرات المصرية من السلع والخدمات خلال الفترة من (١٩٩٠-٢٠١٨)

إجمالي الصادرات بالمليار دولار	الصادرات الخدمية كنسبة من جملة الصادرات	الصادرات السلعية كنسبة من جملة الصادرات	إجمالي الواردات بالمليار دولار	الواردات الخدمية كنسبة من إجمالي الواردات	الواردات السلعية كنسبة من إجمالي الواردات	بيان
١١.٥٦٤	%٦٦.٤	%٣٣.٦	١٥.٤٣٤	%٢٦	%٧٤	٩١/٩٠
١٢.٢٦١	%٧٠.٤	%٢٩.٦	١١.٠٤١	%٩	%٩١	٩٢/٩١
١٣.١٨٧	%٧٤.١	%٢٥.٩	١٥.٩٩٢	%٣٣	%٦٧	٩٣/٩٢
١٠.٩٤٢	%٦٩.٥١	%٣٠.٤٩	١٤.٣٣١	%٢٥.٨	%٧٤.٢	٩٤/٩٣
١٢.٨٨٧	%٦١.٥٤	%٣٨.٤٦	١٦.٨٣٩	%٢٤	%٧٦	٩٥/٩٤
١٣.٤١٤	%٦٥.٦٥	%٣٤.٣٥	١٧.٦٥٩	%٢٠.٢	%٧٩.٨	٩٦/٩٥
١٤.٥٣٣	%٦٣.٣	%٣٦.٧	١٩.٥٢٦	%٢٠.٣	%٧٩.٧	٩٧/٩٦
١٣.٥٠٢	%٦٢.١	%٣٧.٩	٢١.٧٩٤	%٢٢.٥	%٧٧.٥	٩٨/٩٧
١٣.٥٣٧	%٦٧.٢	%٣٢.٨	٢١.١٣٤	%١٩.٦	%٨٠.٤	٩٩/٩٨
١٥.٩٨٠	%٦٠.١	%٣٩.٩	٢٢.٧٥٥	%٢١.٥	%٧٨.٥	٢٠٠/٩٩
١٨.٧٧٤	%٦٢.٣	%٣٧.٧	٢٢.٥٤٩	%٢٧.١	%٧٢.٩	٢٠١/٢٠٠
١٥.٧٩٩	%٥٥	%٤٥	١٩.٥٤٣	%٢٥.٢	%٧٤.٨	٢٠٢/٢٠١
١٨.٠٥٠	%٥٤.٦	%٤٥.٤	١٩.٥٦٤	%٢٤.٣	%٧٥.٧	٢٠٣/٢٠٢
٢٢.٩٤٧	%٥٤.٥	%٤٥.٥	٢٣.٢٥٧	%٢١.٤	%٧٨.٦	٢٠٤/٢٠٣
٢٧.٩٥٢	%٥٠.٦	%٤٩.٤	٣٠.٢١٥	%٢٠	%٨٠	٢٠٥/٢٠٤
٣٣.٨٩١	%٤٥.٦	%٥٤.٤	٣٨.٢١٧	%٢٠.٤	%٧٩.٦	٢٠٦/٢٠٥
٣٩.٤٢٧	%٤٤.٢	%٥٥.٨	٤٥.٣٩٧	%١٥.٧	%٨٤.٣	٢٠٧/٢٠٦
٥٣.٢٧٦	%٤٥	%٥٥	٦٣.١٢٢	%١٦.٤	%٨٣.٦	٢٠٨/٢٠٧
٤٧.٠٣٢	%٤٦.٥	%٥٣.٥	٥٩.٨٥٧	%١٥.٩	%٨٤.١	٢٠٩/٢٠٨
٤٦.٦٠٦	%٤٨.٨	%٥١.٢	٥٧.٠٢٣	%١٤.١	%٨٥.٩	٢١٠/٢٠٩
٤٨.٤٤٦	%٤٤.٣	%٥٥.٧	٦١.٦٢١	%١٢.٣	%٨٧.٧	٢١١/٢١٠
٤٥.٦٩٧	%٤٥.٢	%٥٤.٨	٦٧.٧٧٢	%١٢.٦	%٨٧.٤	٢١٢/٢١١

تابع جدول رقم (١)

تطور الواردات والصادرات المصرية من السلع والخدمات خلال الفترة من (١٩٩٠-٢٠١٨)

بيان	الواردات السلعية كنسبة من إجمالي الواردات	الواردات الخدمية كنسبة من إجمالي الواردات	إجمالي الواردات بالمليار دولار	الصادرات السلعية كنسبة من جملة الصادرات	الصادرات الخدمية كنسبة من جملة الصادرات	إجمالي الصادرات بالمليار دولار
٢٠١٤/٢٠١٣	%٨٦.٧	%١٣.٣	٦٩.٣٤٣	%٦٠	%٤٠	٤٣.٤٦٦
٢٠١٥/٢٠١٤	%٨٤.٧	%١٥.٣	٧٢.٣٧٣	%٥٠.٤	%٤٩.٦	٤٤.٠٥٦
٢٠١٦/٢٠١٥	%٨٥.٧	%١٤.٣	٦٦.٩٣٣	%٥٢.٨	%٤٧.٢	٣٥.٤١٣
٢٠١٧/٢٠١٦	%٨٥.٧	%١٤.٣	٦٨.٧٨٨	%٥٨.٥	%٤١.٥	٣٧.١٢٨
٢٠١٨/٢٠١٧	%٨٥.٨	%١٤.٢	٧٣.٤٦٧	%٥٤.٥	%٤٥.٥	٤٧.٣١٤

البنك المركزي المصري ، التقرير السنوي ، أعداد متفرقة

ويتحليل بيانات الجدول رقم (١) ، الجدول رقم (٢) وفقاً للتغيرات التي حدثت في سياسة سعر صرف الجنيه المصري ، خلال الفترة من (١٩٩٠-٢٠١٨) وتأثيرها على هيكل الميزان التجاري وتفسيرها نسبةً للنتائج المحلي الإجمالي .

١/٧ الفترة من ١٩٩٠-٢٠٠٠ :-

ومن المعروف أن مصر إعتمدت نظام ربط سعر الصرف لأول مرة عندما إنهار نظام بريتون وودز في ثمانينيات القرن الماضي ، وحافظت على هذا الربط حتى إعتمدت الحكومة نظام سعر الصرف المدار في فبراير ١٩٩١ ، عندما تم تنفيذ برنامج الإصلاح الاقتصادي والتكيف الهيكلي ( Nada S. , Nadine A., Yasmine Elshawarby, 2020). فقد إنخفض قيمة الجنيه المصري من ١.٥٥ جنيه /الدولار أمريكي لعام ١٩٩٨ إلى ٣.٤ جنيه /دولار في المتوسط ما بين فبراير ١٩٩١ وديسمبر ٢٠٠٠ . وبتسليط الضوء على هيكل الميزان التجاري خلال الفترة ، نجد أن عجز الميزان التجاري إنخفض أثر التخلي عن نظام ربط سعر الصرف ، لثلاث سنوات متتالية إلا أن العجز بدء يتصاعد مرة أخرى أواخر التسعينيات وبشكل حاد ، عقب مواجهة الإقتصاد المصري العديد من الصدمات الداخلية والخارجية . بدءاً بالأزمة المالية للثورة الأسيوية وحادث الأقصر الإرهابي ١٩٩٧ ، نتج عن ذلك إنخفاض لحصيلة النقد الأجنبي من قطاع السياحة . وهروب

رؤوس الأموال إلى الخارج . فضلا عن إهيار أسعار النفط العالمية وتدهور حصيلة الصادرات البترولية ليصل عجز الميزان التجاري إلى ١٢.٥ مليار دولار نهاية ٩٨/٩٩ والذي يعد أعلى عجز خلال فترة التسعينيات . وبالنظر إلى قيمة الصادرات كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي نجد أنها تبلغ حوالي ٦.١% في المتوسط . تفسير ذلك أنه خلال فترة التسعينيات مثل قطاع التصدير في مصر حوالي ٦.١% فقط من الناتج المحلي الإجمالي في المتوسط وهذا يعكس الوضع المتواضع لقطاع الصادرات في مصر. وهذا يعني أن التخلي عن نظام ربط العملة وإعتماد سعر الصرف المدار لم يحقق التنافسية المطلوبة للصادرات المصرية ، حيث ظل معدل نمو الصادرات بطيء ، بل وإنخفض عقب أحداث ١٩٩٧ . في حين إنخفضت نسبة الإنفاق على الواردات كنسبة من الناتج المحلي من ٣٠.٥% عام ١٩٩١ إلى ١٧.٩% عام ٢٠٠٠ . وهذا دلالة على وجود إستجابة لتقليص الواردات تدريجيًا وإن كان دون المستوى المرغوب فيه بعد تطبيق نظام سعر الصرف المدار . إلا أن إرتفاع نسبة الإنفاق على الواردات إلى حوالي ٢١.٦% في المتوسط من الناتج المحلي الإجمالي خلال فترة التسعينيات ، يلقي الضوء على مدى ضرورة الواردات المصرية وأنه لا يمكن ببساطة تقليصها وإستبدالها .

### ٢/٧ الفترة من ٢٠٠١-٢٠١٠ :-

من العام ٢٠٠٠-٢٠٠٤ ، شهد الجنية المصري إنخفاضاً تراكمياً بنسبة ٦٨% ، عندما قررت مصر البدء في التحول إلى نظام سعر صرف مرن ، والذي بدأ بإعلان البنك المركزي إعتماد نظام التعويم الحر في عام ٢٠٠٣ ، فإنخفض على أثره قيمة الجنية المصري ليصل ل٤.٥ جنية مصري / دولار . حيث خسر الجنية المصري حوالي ٢٠% من قيمته مقابل الدولار خلال شهر تنفيذ النظام الجديد ، وإستمر هذا الإنخفاض حتى ديسمبر ٢٠٠٤ . فقد وصل سعر الصرف ٦.٣ جنية / الدولار (Zakaria S . G . Hegazy , 2018). تبع ذلك إرتفاع عجز الميزان التجاري إلى ٩.٩% من الناتج المحلي الإجمالي مقارنة بالأعوام الثلاثة السابقة له . كما زادت نسبة الإنفاق على الواردات لتصل إلى ٢٣.٢% من الناتج المحلي الإجمالي . وفي عام ٢٠٠٥ توجه البنك المركزي إلى إعتماد سياسة أستهداف التضخم وإرتفاع قيمة الجنية المصري أمام الدولار من ٦.٤ جنية / دولار إلى ٥.٨ جنية / دولار حتى نهاية ٢٠١٠ . وبالنظر إلى هيكل التجارة الخارجية خلال فترة الألفية الأولى فقد أفاد البنك الدولي أن نسبة التجارة الخارجية لمصر

ارتفعت من ٣٩% في عام ٢٠٠٠ إلى ٧١.٧% في عام ٢٠٠٧ . وتحسن قيمة إجمالي الصادرات لتصل إلى ٢٣.٨ مليار دولار عام ٢٠٠٩/٢٠١٠، كما زادت نسبة نمو الصادرات للنتائج المحلي الإجمالي لتصل إلى ١٥.٢% في المتوسط . وفي المقابل زادت نسبة الإنفاق على الواردات من الناتج الاجمالي من ٢٠٠٤/٢٠٠٥ - ٢٠٠٩ / ٢٠١٠ لتصل إلى ٢٧.٥% في المتوسط .

### ٣/٧ الفترة ٢٠١١-٢٠١٨ :

في أعقاب أحداث يناير ٢٠١١ واجهت مصر حالة من عدم اليقين من الناحية السياسية والإقتصادية والإجتماعية ، وإنخفض سعر الصرف ليسجل ٦.١ جنيه / دولار . وتراجعت الإحتياجات الدولية بشكل سريع في عام ٢٠١١ . وفي محاولة للحفاظ على الإحتياجات الأجنبية ، أدخل البنك المركزي المصري نظامًا جديدًا لبيع وشراء العملات الأجنبية في عام ٢٠١٢ . وبعد ذلك بوقت قصير ، بدأت السوق الموازية بالإزدهار مع تخفيضات في قيمة العملة وصلت إلى ١٠٠% حتى تعرض البنك المركزي لضغوط في نوفمبر ٢٠١٦ ، قام بتحرير أسعار الصرف وتخفيض سعر الصرف بنسبة ٤٠% ليصل سعر صرف الجنية المصري ٢٠ جنيه / دولار . فقد إقتصرت التعامل في بداية التخفيض على الجهاز المصرفي ، حتى استطاع البنك المركزي أحداث إستقرار نسبي في سوق الصرف الأجنبي في مصر . حيث إستقر سعر صرف الجنيه نحو ١٥ جنيه / دولار نهاية عام ٢٠١٩ (وفاء بسيوني ، رمضان السيد معن ، ٢٠٢٠). ويتسليط الضوء على وضع الميزان التجاري خلال تلك الأحداث نجد أن عجز الميزان التجاري خلال الفترة إزداد حدة . وصلت أقصى قيمة مطلقة له عام ٢٠١٤/٢٠١٥ إلى ٣٩ مليار دولار بنسبة ١١.٧% من الناتج المحلي الإجمالي . أما بالنسبة للصادرات فقد ظلت مستقرة من ٢٠١٠-٢٠١١ إلى ٢٠١٣/٢٠١٤ مع تذبذب بسيط في القيم المطلقة إلا أن نسبة الصادرات من الناتج المحلي الإجمالي ، أي معدل نمو الصادرات وصل إلى ٨.٥% عام ٢٠١٣/٢٠١٤ . وهذا يرجع إلى عدم الإستقرار السياسي الذي شهدته مصر خلال تلك الفترة ، والذي أثر على الكفاءة الإنتاجية لصناعات قطاع التصدير . في حين إنخفض نسبة الإنفاق على الواردات من ٢٠١٠/٢٠١١ إلى ٢٠١٣/٢٠١٤ لتصل إلى ١٩.٧% عام ٢٠١٣/٢٠١٤ . وبعد قرار التخفيض الحر لسعر صرف الجنيه ، إرتفع نسبة عجز الميزان التجاري ليصل إلى ١٥.٨% من الناتج المحلي الإجمالي عام ٢٠١٦/٢٠١٧ مع تحسن طفيف في معدل نمو الصادرات بلغ ٩.٢% من الناتج المحلي الإجمالي . مع إرتفاع نسبة الإنفاق على الواردات

٢٥.١% من الناتج المحلي الإجمالي نظراً لطبيعة الواردات الغير مرنة والتي تتكون أساساً من سلع رأسمالية و سلع شبه مصنعة وما شابه ذلك من الواردات التي لا تستطيع الدولة قطع وارداتها منها كالأدوية والسلع الإستهلاكية .

### ثانياً: الإطار التطبيقي للبحث

نهدف في هذا الجزء إلى دراسة قياس أثر تخفيض سعر الصرف في الاقتصاد المصري على عجز الميزان التجاري في الاقتصاد المصري خلال الفترة من (١٩٩٠- ٢٠١٨) ، وأختبار صحة الفرض القائل بوجود علاقة ذات دلالة احصائية بين تخفيض سعر الصرف والعجز في الميزان التجاري ، وسوف يتم تحليل العلاقة بين عدد من المتغيرات التفسيرية منها معدل التضخم ، عرض النقود ، الأسعار المحلية ، اجمالي الانفاق الكلي ، عجز الموازنة العامة للدولة ، معدل النمو ، واجمالي الأحتياطات النقدية . وللوصول إلى هذا الهدف واختبار فرضية الدراسة :

نقوم أولاً بتوصيف النموذج ثم اجراء اختبار السلاسل الزمنية واختبار جذر الوحدة واستخدام نموذج التوزيعات الزمنية واختبار جذر الوحدة واستخدام نموذج التوزيعات الزمنية المبطة ( Autor gressive Distributed lag , ARDL) الذي يتميز بقدرته على قياس العلاقة في كل من الأجل القصير والاجل الطويل ، ولا يتطلب تماثل درجة التكامل للمتغيرات محل البحث .

### ١ توصيف متغيرات الدراسة

#### ١/١ المتغيرات التابعة

نسبة التغطية (Y) : وتعتبر عن عجز الميزان التجاري مقياساً بمعدل تغطية الصادرات إلى الواردات .

#### ٢/١ المتغيرات المستقلة

#### ١/٢/١ متغير سعر الصرف الاسمي (X<sub>1</sub>)

هو عدد الوحدات في العملة المحلية اللازمة للحصول على وحدة واحدة في العملة الأجنبية (الدولار الأمريكي) .

#### ٢/٢/١ متغير عرض النقود (X<sub>2</sub>)

هو أجمالي الأصول النقدية التي تكون تحت تصرف الدولة خلال فترة زمنية محددة ، وسوف يتم قياسه بمعدل النمو في المعروض النقدي (M<sub>2</sub>) .

### ٣/٢/١ متغير الأسعار المحلية ( $X_3$ )

سوف يتم قياسه بمعدل التضخم مقياساً بالرقم القياسي لأسعار المستهلكين .

### ٤/٢/١ متغير النمو الاقتصادي ( $X_4$ )

ويتم قياسه بمعدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي

### ٥/٢/١ متغير اجمالي الاحتياطيات النقدية ( $X_5$ )

يقاس  $X$  باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الاحتياطيات النقدية الدولية من العملات الأجنبية بالدولار الأمريكي .

### ٦/٢/١ متغير اجمالي الإنفاق الإستهلاكي العائلي ( $X_6$ )

يشير الإنفاق الإستهلاكي القيمة السوقية لجميع السلع والخدمات ، بما في ذلك السلع الإستهلاكية المعمرة مثل الغسالات والسيارات وأجهزة الكمبيوتر التي تم شراؤها من قبل الأسر ، ويتم قياسه في الدراسة كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي .

### ٧/٢/١ متغير الانفاق الحكومي ( $X_7$ )

يشير الانفاق الحكومي إلى الانفاق الذي تقوم به الحكومة على السلع والخدمات لتحقيق الاشباع المباشر لإحتياجات المواطن الفردية أو الجماعية في دولة ما . ويتم قياسه في الدراسة كنسبة مئوية من الناتج المحلي الاجمالي .

ويمكن التعبير عن نموذج الإقتصاد القياسي بالمعادلة رقم (١) على النحو التالي

$$\text{Lny} = B_0 + B_1\text{LN}X_1 + B_2\text{LN}X_2 + B_3\text{LN}X_3 + B_4\text{LN}X_4 + B_5\text{LN}X_5 + B_6\text{LN}X_6 + B_7\text{LN}X_7$$

## ٢- اختبار استقرار السلاسل الزمنية

يعكس مفهوم استقرار السلسلة الزمنية ثبات كل من المتوسط والتباين ، بالإضافة إلى اعتماد التغيرات على طول الفترة الزمنية فقط . يستخدم هذا الإختبار للتعرف على إذا ما كانت هذه المتغيرات مستقرة أم لا ، وذلك أن طبيعة هذه السلاسل تكون غير ساكنة مما يؤدي إلى ما يعرف بظاهرة الأندثار الزائف spurious regression الذي يعني وجود اتجاه عام Trend في السلاسل الزمنية للمتغيرات قد يؤدي إلى وجود علاقة معنوية بين هذه المتغيرات حتى لو كان الاتجاه العام هو الشيء الوحيد المشترك بينها .



وبما أن السلاسل الزمنية للمتغيرات الاقتصادية تتصف بخاصية عدم الإستقرار لذلك نقوم بإختبار استقرار هذه السلاسل وتحديد درجة استقرارها ، حيث يتم ذلك باستخدام ما يسمى باختبار Dickey - Fuller .

ويعبر عن المعادلة جذر الوحدة بالمعادلة بالتالي :

$$\Delta y_T = \delta_{T-1T} + u_T \dots\dots\dots (1)$$

ويجري اختبار ديكي فولر عن طريق المعادلات الثلاثة التالية :

$$\Delta Y_{1t} = \delta_1 Y_{t-1t} + u_{1t} \dots\dots\dots (3) \text{ (DF)}$$

$$\Delta Y_{t1} = \delta_0 + \delta_1 Y_{t-1t} + u_{t1} \dots\dots\dots (4) \text{ (DF)}$$

$$\Delta Y_{tT} = \delta_0 + \delta_1 Y_{t-1t} + \delta_2 T + u_{tT} \dots\dots\dots (5)$$

حيث يعتبر اختبار ديكي - فولر الموسع (ADF) Dickey - Fuller Augmented ، من أكفا الاختبارات لجذر الوحدة .

جدول رقم (٢) نتائج اختبار استقرار السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة

رمز المتغير	المتغيرات	اختبار ADF عند المستوى	الاستقرار	اختبار ADF بعد أخذ الفروق الاولى	الاستقرار
LNY	نسبة تغطية الصادرات إلى الواردات	-2,588370 (0,1200)	مستقر	-8,588370 (0,001)	مستقر
LNX <sub>1</sub>	سعر الصرف الاسمي	-3,529791 (0,236)	غير مستقر	-3,529791 (0,0012)	مستقر
LNX <sub>2</sub>	عرض النقود	-1,395540 (0,236)	غير مستقر	-5,0088 (0,001)	مستقر
LNX <sub>3</sub>	الأسعار المحلية	-0,68071 (0,5009)	غير مستقر	-7,80638 0,000	مستقر
LNX <sub>4</sub>	معدل النمو الاقتصادي	-0,3103 (0,9113)	غير مستقر	-5,1822 0,0003	مستقر
LNX <sub>5</sub>	الاحتياطيات النقدية	-1,5791 (0,4797)	غير مستقر	-5,8614 (0,000)	مستقر
LNX <sub>6</sub>	الانفاق الاستهلاكي	-2,486680 (0,123)	غير مستقر	-5,48792 (0,001)	مستقر
LNX <sub>7</sub>	الانفاق الحكومي	-2,98098 (0,1133)	غير مستقر	-3,56749	مستقر

المصدر : تم إعادة من خلال البرنامج الاحصائي E-View  
-- الارقام بين الاقواس تعبر عن القيم الاحتمالية المناظرة للمعلومات  
وبالنظر إلى النتائج السابقة من الجدول السابق ، سيلاحظ أن القيمة الاحتمالية لكافة المتغيرات أكبر  
من ٥% مما يؤدي إلى قبول الفرض العدمي القائل بأن السلاسل غير مستقرة أي تعاني من عدم  
الاستقرار ، ولكن بعد اخذ الفروض الأولى وجزام السلاسل الزمنية مستقرة عند درجة ثقة ٩٩%  
حيث كانت القيمة الاحتمالية أقل من ٥% مما أدى إلى قبول الفرض البديل القائل بأن السلاسل  
الزمنية عند الفروق الأولى .

### ٣- نتائج اختبار التكامل المشترك

من أجل التأكد من احتمال وجود التكامل المشترك ووجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغير  
التابع والمتغيرات المستقلة التي ظهرت في المعادلة رقم (١) بإستخدام نموذج الانحدار الذاتي  
للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL) لإختبار التكامل المشترك ، كما يتضح من الجدول رقم (٣)  
نتائج اختبار التكامل المشترك

جدول رقم (٣) نتائج علاقة التكامل المشترك

القيم الحرجة		قيمة احصائية (-٢) المحسوبية
الحد الأدنى	الحد الأقصى	
2.08	3.06	13.99551

المصدر : مخرجات برنامج E - Views

حيث يتضح أن نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL) وبإستخدام معيار  
(SBC) لتحديد فترات الإبطاء ، أن هناك علاقة مستقرة طويلة الأجل بين المتغيرات المدرجة في  
المعادلة رقم (١) السابق الإشارة إليها ، حيث أن قيمة F المحسوبة (١٣.٩٩٥٥) أكبر من الحد  
الأقصى للقيمة الحرجة (٣.٠٦) عند مستوى معنوية ٩٩% ، وهنا يتم رفض الفرض العدمي  $H_0$   
بعدم وجود تكامل مشترك ونقبل الفرض البديل  $H_1$  الذي يؤكد وجود التكامل المشترك ، ويؤكد وجود  
العلاقة التوازنية طويلة الأجل بين متغيرات النموذج .

وللتحقق من وجود شرط مارشال - ليرنر وتأثير منحنى (J) تجريبياً في حالة الاقتصاد المصري ،  
هناك شرط ضروري وكافي يجب أن يتحقق ، وهو أن تكون الإشارة الخاصة بمعامل متغير سعر

الصرف إيجابية وذا دلالة إحصائية ، وأن يكون قيمة المعامل الذي يقيس المرونة لمجموع الصادرات والواردات أكبر من الواحد الصحيح (Tran& Dinh , 2014) وللتأكد من وجود تأثير منحنى (J) ، فإنه يلزم أن يكون قيمة معامل سعر الصرف أولاً سلبية وذات دلالة إحصائية في الأجل القصير ، ثم تصبح قيمة المعامل موجبة وأكبر من الواحد الصحيح وذات دلالة إحصائية في الطويل ، فنحن في حاجة لتقدير معاملات النموذج في الأجلين القصير والطويل وذلك كما يلي :

جدول رقم (٤) تقدير المعاملات في الأجل الطويل

ARDL(4,4,4,4,4,4,4) selected based on SBC dependent variable LNY

Variable	Coefficient	Standard	E - Statistic	Prob
C	-8,459501	20,41418	-0,414393	0.0447
LN <sub>X</sub> <sub>1</sub>	0,307225	0,267291	1.149406	0,302
LN <sub>X</sub> <sub>2</sub>	-0,38275	0,069334	-5,520408	0,0027
LN <sub>X</sub> <sub>3</sub>	-0,285073	0,103784	-2,746798	0,0405
LN <sub>X</sub> <sub>4</sub>	0,248815	0,062510	3,955086	0,108
LN <sub>X</sub> <sub>5</sub>	0,209412	0,169175	1,237844	0,2727
LN <sub>X</sub> <sub>6</sub>	-2,4579	0,30031	-8,2288	0,000
LN <sub>X</sub> <sub>7</sub>	-0,72980	0,3113	-5,8805	0,000

المصدر : مخرجات برنامج E - Views

وتشير نتائج الجدول السابق إلى ما يلي :

- العلاقة الاحصائية بين سعر الصرف وعجز الميزان التجاري والتفسير الاقتصادي لها أظهرت النتائج إلى أن هناك علاقة طويلة الأجل بين سعر الصرف والميزان التجاري ، وهذا يتفق مع التوقعات الخاصة بمتغير سعر الصرف ، وحيث أن زيادة بنسبة ١% في سعر الصرف (أي التخفيض) تحسن الميزان التجاري بنسبة ٣٠% في الأجل الطويل .

- العلاقة الاحصائية بين الانفاق الاستهلاكي العائلي وعجز الميزان التجاري والتفسير الاقتصادي

لها

أظهرت النتائج إلى أن هناك علاقة طويلة الأجل بين الإنفاق الإستهلاكي والميزان التجاري ، وهذا يتفق مع التوقعات الخاصة بمتغير الإنفاق الإستهلاكي ، حيث أن زيادة الإنفاق الإستهلاكي بنسبة (١%) يؤدي إلى تدهور الميزان التجاري بنسبة ٢.٤٥% .

- العلاقة الاحصائية بين الإنفاق الإستهلاكي الحكومي وعجز الميزان التجاري والتفسير الاقتصادي لها .

أظهرت النتائج إلى أن هناك علاقة طويلة الأجل بين الإنفاق الإستهلاكي الحكومي وعجز الميزان التجاري ، حيث أن زيادة الإنفاق الإستهلاكي الحكومي بنسبة (١%) يؤدي إلى تدهور في الميزان التجاري بنسبة ٠.٧٢% .

- العلاقة الاحصائية بين المعروض النقدي والميزان التجاري والتفسير الاقتصادي لها  
أظهرت النتائج إلى أن هناك علاقة طويلة الأجل بين المعروض النقدي وعجز الميزان التجاري ، حيث ان زيادة المعروض النقدي بنسبة ١% تؤدي إلى تدهور الميزان التجاري ٠.٣٨% .

- العلاقة الاحصائية بين متغير الأسعار المحلية والميزان التجاري والتفسير الاقتصادي لها  
أظهرت النتائج إلى أن هناك علاقة طويلة الأجل بين الاسعار المحلية وعجز الميزان التجاري ، حيث أن زيادة الأسعار المحلية بنسبة ١% يؤدي إلى تدهور الميزان بنسبة ٠.٢٩% .

- العلاقة الاحصائية بين معدل النمو الإقتصادي والميزان التجاري والتفسير الإقتصادي لها  
أظهرت النتائج أن هناك علاقة طويلة الأجل بين معدل النمو الإقتصادي والميزان التجاري ، وهذا يتفق مع التوقعات الخاصة ، فزيادة معدل النمو الإقتصادي بنسبة ١% يؤدي إلى تحسن الميزان التجاري بنسبة ٠.٢٤% .

- العلاقة الاحصائية بين الاحتياطيات الدولية والميزان التجاري والتفسير الاقتصادي لها  
أظهرت النتائج إلى وجود علاقة طردية طويلة الأجل بين الإحتياطيات الدولية وميزان التجاري ولكنها غير معنوية ، حيث تعد الإحتياطيات الدولية وزيادتها نتاج طبيعي لجودة الاداء الإقتصادي للدولة وجميع قطاعاتها الإقتصادية لتحقيق فائض من العملات الأجنبية تدعم قوة ميزان المدفوعات وتحمي العملة المحلية من أي تقلبات قد تطرأ خاصة في وقت التقلبات والأزمات الدولية . ولما كان الوضع في الإقتصاد المصري يسير في عكس الإتجاه مما يبرر عدم معنوية العلاقة بين الإحتياطيات الدولية وعجز الميزان التجاري في الإقتصاد المصري .

جدول رقم (٥) تقدير المعاملات في الأجل القصير

Variable	Coefficient	Standard Error	T-Statistic	Prob
C	8,5225	1,7237	-4,8856	0,01
LNX <sub>1</sub>	-0,38368	0,22198	-2,2951	0,004
LNX <sub>2</sub>	-0,00716	0,001751	-2,501	0,021
LNX <sub>2(-1)</sub>	0,005839	0,00284	1,6180	0,250
LNX <sub>3</sub>	0,12158	0,12205	0,90627	0,479
LNX <sub>4</sub>	6,307744	0,029917	210,8395	0,0030
LNX <sub>4(-1)</sub>	-9,958785	0,043859	-227,0634	0,0028
LNX <sub>5</sub>	-125,1633	1,118372	-111,9156	0,0567
LNX <sub>5(-1)</sub>	-554,5841	2,509147	-217,0395	0,0529
LNX <sub>6</sub>	-1,3952	0,21787	-5,9907	0,000
LNX <sub>6(-1)</sub>	0,35609	0,18311	1,9447	0,071
LNX <sub>7</sub>	-0,54078	0,077757	-7,0453	0,000
LNX <sub>7(-1)</sub>	-0,13831	0,20965	-1,2614	0,226
ECM	-0,71983	0,11311	-7,2470	0,000
R <sup>2</sup>	0,82231	—	—	—
F-Statistics	26,9912	—	—	—
DW-Statistics	2,13	—	—	—

في هذا الجزء يتم التركيز على العلاقة في الأجل القصير بين المتغيرات المدرجة في المعادلة (٢) ، ولتحقيق ذلك يتم تقدير نموذج تصحيح الخطأ ، كما يتضح نتائج الجدول رقم (٥) ، والذي يظهر السعة التي يتم فيها إحداث التعديل في الصدمات للعودة للعلاقة التوازنية في الأجل الطويل ولذلك يسمى بنموذج تصحيح الخطأ ، حيث يأخذ في الاعتبار التفاعل الحركي في المدى القصير والطويل بين الميزان التجاري والمتغيرات التفسيرية المؤثرة ، وأساساً ظهور (ECM) في الجدول رقم (٥) تعكس الفرضية المسبقة بأن قيمة الميزان التجاري الفعلية في الأجل القصير لا تتساوى مع قيمتها التوازنية في الأجل الطويل ، ولذلك فإنه في الأجل القصير يكون هناك تصحيح جزئي من هذا الإختلال (محمد عبد الحميد شهاب ، ٢٠١٦)

وهنا يمثل قيمة معامل تصحيح الخطأ ، إشارة لتعديل القيم الفعلية للميزان التجاري بإتجاه قيمتها التوازنية من فترة لأخرى ، وتحديد نسبة تقيس إختلال التوازن في الفترة السابقة (T-1) التي يتم تصحيحها أو تعديلها في الفترة (T) . ومن قيمة معامل تصحيح الخطأ (٥.٧١٩٨٣) تشير إلى أن الميزان التجاري يصحح في إختلال قيمته التوازنية من كل فترة ماضيه بنحو ٧٢% ، أى أنه عندما تتحرف قيمة الميزان التجاري خلال الأجل القصير في الفترة (T-1) عن قيمتها التوازنية في الأجل الطويل ، فإنه يتم تصحيح ما يعادل ٧٢% من هذا الانحراف أو الاختلال في الفترة (T) . ومن ناحية أخرى ، فإن نسبة التصحيح هذه تعكس سرعة تعديل عالية نحو التوازن ، بمعنى أن الميزان التجاري ينحرف بما يقارب ١.٤ نسبة (١/٠.٧١٩٨٣) بإتجاه قيمته التوازنية بعد أثر الصدمة في النموذج نتيجة للتغير في محدداته وهم سعر الصرف ، معدل النمو الاقتصادي ، الأسعار المحلية ، المعروض النقدي ، الإحتياطات الدولية ، الإنفاق الإستهلاكي العائلي ، الإنفاق الإستهلاكي الحكومي .

وتظهر نتيجة العلاقة بين المتغيرات في الأجل القصير أن معامل متغير سعر الصرف يرتبط بعلاقة عكسية بالميزان التجاري وذات دلالة احصائية لأنه سالب القيمة عند مستوى معنويه ١% ، أى أن زيادة سعر الصرف بمقدار ١% يؤدي إلى تدهور الميزان التجاري بنسبة ٠.٣٨% ، وهذا تؤكد أن الزيادة في سعر الصرف يؤدي إلى تدهور الميزان التجاري في الأجل القصير . كما أن معامل متغير الإنفاق الإستهلاكي العائلي في الأجل القصير قيمته سالب وذات دلالة احصائية ، وهذا يتفق مع النتائج في الأجل الطويل وأي زيادة في الإنفاق الإستهلاكي العائلي بمقدار ١% يؤدي إلى تدهور الميزان التجاري بمقدار ١.٣٣% عند مستوى معنويه ١% ومع ذلك فإن فترة التأخير في معامل الإنفاق الإستهلاكي العائلي يسبب تحسناً في الميزان التجاري في الأجل القصير بمقدار ٠.٣٦ في الميزان التجاري ، ويرجع ذلك أن السلوك الإستهلاكي العائلي لا يستجيب مباشرة للتغيرات الحادثة في الدخل ، ولكن هذه النتيجة غير معنويه .

وانتقلت النتيجة التي تم الحصول عليها في الأجل القصير مع نتائج الأجل الطويل في أن الإنفاق الإستهلاكي له علاقة سلبية مع الميزان التجاري ، حيث زيادة الإنفاق الحكومي بنسبة ١% يؤدي إلى تدهور في الميزان التجاري بنسبة ٠.٥٤% عند مستوى معنوية ١% ، وقد يرجع ذلك لحقيقة أن جزءاً من الانفاق الحكومي يتم تحويله إلى قطاعات غير منتجة .

أما معامل متغير المعروض النقدي جاء سلبياً وذو دلالة احصائية مع الميزان التجاري في الأجل القصير حيث زيادة المعروض النقدي بنسبة ١% يتسبب تدهور في الميزان التجاري بنسبة ٠.٠٠٧% وهذه النتيجة مماثلة لنتائج الأجل الطويل ، حيث الزيادة في المعروض النقدي يؤدي لزيادة الأرصدة النقدية الحقيقية للأفراد المستهلكين ويؤدي إلى زيادة الطلب الإستهلاكي على السلع المحلية والأجنبية مع نسبة تفضل عالية نسبياً للسلع الأجنبية .

أما معامل الأسعار المحلية لها تأثير إيجابي على الميزان التجاري ، وهذا يعني ان زيادة الأسعار المحلية بنسبة ١% تؤدي إلى تحسن الميزان التجاري بنسبة ٠.١٢١% في الأجل القصير ، وذلك بسبب أن حقيقة أن الأفراد يستغرقون وقتاً طويلاً للتكيف مع التغيرات في مستويات الأسعار المحلية غير أن هذه العلاقة غير معنوية .

أما معامل معدل النمو الإقتصادي لها تأثير إيجابي على الميزان التجاري ، وهذا يعني أن زيادة النمو الإقتصادي بنسبة ١% يؤدي إلى تحسن الميزان التجاري ٦.٣١% في الأجل القصير ، وهذا يتفق مع ما تم التوصل إليه في الأجل الطويل .

وأخيراً كانت الإحتياطيات الدولية لها تأثير سلبى على الميزان التجاري ، وهي تختلف عن العلاقة التي تم التوصل إليها في الأجل الطويل ، ولكنها أيضاً غير معنوية .

- التحقق من شروط سلامة النموذج إحصائياً ARDL وللتأكد من خلو نموذج تصحيح الخطأ من المشاكل القياسية فقد تم استخدام عدة اختبارات والنتائج المعروضة في الجدول (٦) تبين أنه لا يوجد دليل على وجود ارتباط تسلسلي أو إختلاف في التباين في النموذج .

جدول رقم (٦) نتائج التشخيص واختبار الاستقرار

Statistics	Estimated Value	Probability
Serial correlation	1,6526	0,199
Functional Form	2,0966	1,1147
Normality	2,2171	0,140
Cusum	Stable	
Cusuma	Stable	

ومن خلال اختبار LM الذي بلغت قيمته ١.٦٠٢٦ وقيمة احتمالية ٠.١٩٩ ، واختبار LM لاختلاف التباين يعطي قيمة ٢.١٧٢٧ وقيمة احتمالية ٠.١٤٠ وبالتالي عدم رفض فرضية العدم لعدم وجود ارتباط تسلسلي ، واختبار تحقيق شرط التوزيع الطبيعي بلغ قيمة المعامل ١.١١٤٧ وقيمته الاحتمالية ٠.٨٩٧ وبالتالي هذا يعني ان النموذج لا يحمل أي مشاكل خاصة بالارتباط التسلسلي أو إختلاف التباين ويحقق شرط التوزيع الطبيعي ومن أجل تحديد ما إذا كانت معادلات الإنحدار مستقرة طوال فترة العينة ، تم استخدام اختبارات (Cusum and Cusuma) والتي أكدت نتائجها أن معادلة الإنحدار مستقرة طوال فترة العينة .

### ثالثا: النتائج والتوصيات

#### ١- النتائج :

- مثلت قيمة الصادرات كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي ٦.١% في المتوسط خلال فترة التسعينات ، وهذا يعكس الوضع المتواضع لقطاع التصدير في مصر . وأن اعتماد سعر الصرف المدار لم يحقق التنافسية المطلوبة للصادرات المصرية ، إلا أن نسبة الصادرات للناتج المحلي الإجمالي ارتفعت إلى ١٥.٢% في المتوسط خلال الفترة من ٢٠٠١-٢٠١٠ . مما يشير إلى ارتفاع بسيط في تنافسية الصادرات المصرية ، إلا أن النسبة انخفضت إلى ٩% في المتوسط خلال الفترة من ٢٠١١-٢٠١٨ ، على الرغم من تحرير سعر الصرف تحريراً كاملاً في نوفمبر ٢٠١٦ . أي أن تخفيض سعر الصرف لا يؤثر على تنافسية الصادرات .
- مثلت قيمة الواردات ، كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي حوالي ٢١.٦% في المتوسط خلال فترة التسعينات . بينما زادت نسبة الإنفاق على الواردات إلى ٢٤% في المتوسط من الناتج المحلي الاجمالي خلال الفترة من ٢٠٠١-٢٠١٠ . و بلغت نسبة الانفاق على الواردات خلال الفترة من ٢٠١٠-٢٠١٨ ، ٢١.٢% في المتوسط وعلى الرغم من تحرير سعر الصرف في ٢٠١٦ أثر هذا القرار في زيادة قيمة الواردات ، وهذا يدل على طبيعة الواردات المصرية الغير مرنة وأنها ضرورية ، كما لا يمكن ببساطة استبدالها أو تقليصها . كما أن الدولة لا تستطيع قطع وارداتها منها كالأدوية والسلع الاستهلاكية .
- بلغ متوسط العجز في الميزان التجاري خلال فترة الدراسة بقيمة ١٨ مليار دولار .



- عدم تحقق كلاً من شرط مارشال\_ ليرنر ، وتأثير منحنى ل في حالة الاقتصاد المصري . حيث نجد وجود علاقة ايجابية بين سعر الصرف والميزان التجاري في الأجل الطويل ، ولكنها غير معنوية . بينما في الاجل القصير كانت العلاقة سلبية وذات تأثير معنوي قوي .
- هناك علاقة سلبية بين الإنفاق الاستهلاكي وعجز الميزان التجاري لكون الزيادة في الإنفاق الاستهلاكي للمواطنين يعني زيادة في الطلب على كل من السلع المحلية والأجنبية على حد سواء .
- الزيادة في الإنفاق الاستهلاكي الحكومي يؤدي إلى تدهور في الميزان التجاري في الأجلين الطويل والقصير ، مما يؤكد حقيقة أن جزءاً من الإنفاق الحكومي يتم تحويله إلى قطاعات وأنشطة غير منتجة .
- الأسعار المحلية ترتبط بعلاقة سلبية مع الميزان التجاري في الأجل الطويل ، نظراً لإرتفاع تكاليف الإنتاج المحلي ، بالإضافة إلى ارتفاع أسعار السلع المحلية نسبياً مقارنة بأسعار السلع المستوردة بسبب ارتفاع الطلب على السلع الأجنبية .

## ٢-التوصيات

- دعم ومساندة المشروعات الصغيرة التي تساعد على توفير السلع والخدمات محلياً ، لتقليل الاعتماد على الواردات من تلك السلع .
- تنويع الصادرات المصرية والتوجه نحو الأسواق العربية والإفريقية ، وزيادة الدعم النقدي للصادرات المصرية خاصة الصناعية والزراعية ، وذلك للمحافظة على أسواق التصدير .
- ضرورة توفير احتياطات من مختلف العملات الأجنبية والذي يساعد على تقليل المضاربة على قيمة الجنية المصري .
- تبني مجموعة من الاجراءات التي تضمن تحقيق الاستقرار المالي والنقدي ، منها خفض النفقات الحكومية وتأجيل المشروعات العملاقة ، والحد من نمو الائتمان واعطاء الأولوية لقروض المشاريع القائمة على التصدير .
- الاهتمام بتحقيق تنمية متوازنة لجميع القطاعات الاقتصادية ، فلا يتم اهمال قطاع في سبيل تنمية قطاع آخر .

- ضرورة تشجيع إجراء البحوث والدراسات بالجامعات والمراكز البحثية ، المتعلقة بالإستقرار المالى والنقدى وتشجيع الصناعات التصديرية ، وذلك بهدف تقليل حدة العجز فى ميزان المدفوعات المصرى .

## رابعاً: قائمة المراجع

### ١-المراجع العربية

- إيمان علي محفوظ ، أثر إنحراف سعر الصرف الحقيقي عن مستواه التوازني على النمو الاقتصادي في مصر ، بحث ، مجلة الاقتصاد والتجارة ، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية ، جامعة السويس ، مجلة الدراسات التجارية المعاصرة ، ٢٠١٩ .
- جهاد شريف صبري ، مدى ملائمة أنظمة سعر الصرف لزيادة القدرة التصديرية في مصر ، دراسة مقارنة بين (إسرائيل\_تركيا\_مصر) ، ماجستير ، كلية تجارة ، جامعة عين شمس ، ٢٠٠٥ .
- خالد بشير أبوزيد ، أثر تغير سعر الصرف على ميزان المدفوعات ، بحث ، مجلة الاقتصاد والتجارة ، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية ، جامعة الزيتونة ، ليبيا ، ٢٠١٦ .
- سامح مظهر محمد نجيب ، سياسات سعر الصرف وأثارها على نمط الواردات المصرية ، دكتوراه ، كلية التجارة ، جامعة عين شمس ، ٢٠١٠ .
- عبد الحسين جليل ، ليلى بدوى، تقلبات سعر الصرف الحقيقي في ظل تحرير التجارة (مصر دراسة حالة) ، بحث ، جامعة الكوفة ، ٢٠٠٧ .
- عطا الله يوسف أبادير ، رشا حسن فهمي ، تحرير سعر الصرف الأجنبي وانعكاساته على برنامج الإصلاح الاقتصادي في مصر ، بحث ، المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية ، كلية التجارة وإدارة الأعمال ، جامعة حلوان ، ٢٠٢٠ .
- محمد سعد أبو الفتوح الفقي ، تحرير سعر صرف الجنية المصري وأثر ذلك على ميزان المدفوعات المصري ، ماجستير ، كلية التجارة ، جامعة عين شمس ، ٢٠٠٧ .
- مرمز سليمان ويصا ، سياسات سعر الصرف مع الإشارة إلى الاقتصاد المصري ، بحث ، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة ، كلية التجارة ، جامعة عين شمس ، ٢٠١٦ .

- منال جابر موسى محمد ، تقييم فعالية السياسة النقدية في تحقيق إستقرار سعر الصرف ، بحث ، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة ، كلية التجارة ، جامعة سوهاج ، ٢٠١٧ .

## ٢-المراجع الاجنبية :

- Adeyemi Oluwole , Deji Ajibola , " Naira Devaluation and Trade Balance in Nigeria " Article , Chrisl and University , olabisi Onabanjo University , The Scientific World Journal ,2019.
- Akorli Edem , " The Effects of Exchange Rate on Trade Balance in Ghana" Master of Science in Economics , Faculty of Social Sciences , College of Humanities and Social , Kwrumah Nkrumah University of Science and Technology , 2017.
- Borena Dessalegn , " The Effect of Exchange Rate Movement on Trade Balance In Ethiopia" , international political Economy class Hiwatari , The University of Tokyo , 2013.
- Dhakir Abbas Ali ,Fuadah Johar ,Mohammad Haji Alias "The Effect of Exchange Rate Movements on Trade Balance :Achronological Theoretical Review" Article Faculty of Economics and muamal at University sains Islam Malaysia. (VSIM) Economics Research International ,2014.
- Fassil Eshetu "Birr Devaluation and Its Effect on Trade Balance of Ethiopia: An Empirical Analysis". Article,Department of Economics college of Business and Economics,Arba Minch University, Ethiopia Journal of Economics and International finance,2017.
- Marwa A. Elsherif , " Exchange Rate Volatility and Central Bank Action in Egypt : Generalized Autoregressive Conditional Hetero Scedaticity Analysis ," Article , Department of Economics Helwan University , Cairo , Egypt , International Journal of Economics and Finance Issue , 2016.
- Mohamed Abdelgany , " Determinants of Real Exchange Rate Evidence : from Egypt " , Article , Head of The Economics Department , Faculty of Politics and Economics , Beni- Suef University , Egypt , 2020.
- Mohmoud Mohieldin , Ahmed Kouchouk , " On Exchange Rate Policy The Case of Egypt 1970-2001, Working Paper 0312, 2002.

- Nada S. , Nadine A., Yasmine Elshawarby , " Currency Depreciation and The Intensive Margin of Export Trade : Firm and Product Level Evidence From Egypt , Working Paper , The Egyptian Center For Economic Studies , No . 210,2020.
- Otapo , Toyin Woliu , " Determinants of Exchange Rate in Nigeria : An Empirical Evidence Using the Portfolio Balance Model ," Department of Banking and Finance Adekunle Ajasin University , Iosr Journal of Business and Management ,2020.
- Sawuya Nakijoba , " Determinants of Nominal Effective Exchange Rate in Vganda (2000-2017), Article Capacity Development Division , United Nations Economic Commission for Africa , Applied economics and Finance , 2018.
- Zakaria S . G . Hegazy , Exchange Rate Volatility and Egyptian Exports , " Article , Department of investment and Finance , Helwan University , Egypt , Department and Finance , Ahmed Bin Mohammed Military College , Qater , Australian Academy of accounting and Finance Review ,2018.