

مؤشرات الأداء في ميزان المدفوعات [النظريات-التطورات] بالتطبيق على  
الاقتصاد المصري

Performance Indicators in the Balance of Payments [Theories -  
Developments] with Applied to the Egyptian Economy

أ.د/ هشام حنضل عبد الباقي  
أستاذ الاقتصاد ورئيس قسم الاقتصاد  
أ.د/ محمد محمود عطوة يوسف  
أستاذ الاقتصاد وعميد كلية الإدارة جامعة  
حورس - مصر

د/ ولاء عبد الله البلتاجي  
مدرس الاقتصاد بكلية التجارة  
جامعة المنصورة  
الباحث/ محمد أحمد محمد رزق العاصي  
مدرس مساعد الاقتصاد  
معهد راية العالي للإدارة والتجارة الخارجية

الملخص

هدفت الدراسة الحالية إلى عرض الإطار المفاهيمي لميزان المدفوعات وأهم آثاره من الناحية النظرية ومن الناحية التطبيقية تحليل تطورات وأهم مكونات ميزان المدفوعات في مصر خلال الفترة (١٩٧٧-٢٠٢٢). وعبر منهج التحليل الوصفي، فقد شهد ميزان المدفوعات المصري عديدًا من التغيرات والتطورات خلال الفترة المذكورة، مما كان له أثر في جعل حالة العجز في ميزان المدفوعات هي الحالة السائدة والنمطية في الاقتصاد المصري، والتي جعلت الاقتصاد المصري عادةً ما يُوصف بأنه اقتصادٌ يستورد أكثر مما يُصدّر، ويعتمد على العالم الخارجي أكثر مما يعتمد العالم الخارجي عليه. ويمكن إرجاع أزمات واختلالات ميزان المدفوعات المصري إلى العديد من الأسباب، منها (الاختلال بين قطاعات الاقتصاد من حيث مساهمتها في الناتج: تتباين مساهمة القيمة المضافة للقطاعات الإنتاجية في الناتج المحلي الإجمالي في مصر؛ بسبب اختلاف هيكلها الإنتاجي، والاختلال المالي في السياسة المالية للدولة والعجز المزمن في الموازنة العامة، الاختلال النقدي وعدم الاستقرار السعري، الاختلال على صعيد الصادرات والواردات، التأثير الضعيف الاستثمار الأجنبي المباشر، تنامي معدلات التضخم. كما بينت الدراسة أن الاقتصاد المصري يتعرض خلال العقد الواحد إلى أزمتين أو ثلاثة في ميزان المدفوعات تارة بفعل عوامل داخلية وأخرى خارجية. الكلمات الدالة: ميزان المدفوعات، الميزان الجاري، تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، التضخم، الصادرات والواردات الهيكل الانتاجي.

## Abstract

The current study investigated the changes and essential elements of the balance of payments in Egypt during the period in order to offer the conceptual framework of the balance of payments and its most significant repercussions from a theoretical and evidence of Egypt. The Egyptian balance of payments faced multiple changes and developments through the descriptive analysis approach during the period (1970–2022), which had an effect on making the state of balance of payments deficit the prevalent and typical situation in the Egyptian economy, which made the Egyptian economy typically described as an economy. It depends more on the outside world than the outside world depends on it, and it imports more than it exports. The crises and imbalances in the Egyptian balance of payments can be attributed to a variety of factors, including (the imbalance between the output contributions made by the various economic sectors: the value-added contributions made by Egypt's productive sectors to GDP vary due to differences in its production structure. The state's fiscal policy's financial imbalance and its ongoing deficit uneven money supply, unstable prices, an imbalance between exports and imports, a lackluster impact of foreign direct investment, and rising inflation rates are all factors in the overall budget. The analysis also demonstrated that the Egyptian economy is susceptible to two or three balance of payments crises over the course of a decade, sometimes as a result of internal and other foreign forces.

**Keywords: balance of payments, current balance, foreign direct investment flows, inflation, exports, imports, the productive structure.**

## مقدمة

يُمثِّل ميزان المدفوعات القناة التي يتمُّ من خلالها الوقوفُ على موقف المُقيمين في الداخل مع المُقيمين في العالم الخارجيِّ. ومن ثمَّ، يتبيَّن مدى تنافسيَّة الاقتصاد ومدى قدرته على تحقيق فوائضٍ أو عجوزاتٍ أثناء تعامله مع العالم الخارجيِّ.

يقع ميزان المدفوعات في صلب علم الاقتصاد الدوليِّ، الذي يعدُّ أحد العلوم المُثيرة للجدل؛ بسبب التحوُّلات الاقتصادية العالمية في أواخر القرن العشرين وبدايات القرن الحادي والعشرين، وما صاحب ذلك من تغيُّراتٍ تكنولوجية هائلة في مجال عولمة الاقتصاد وتقارب المسافات بين الدول والشعوب، حيث باتت العولمة هي المُحرك الرئيسي لعلاقات الاقتصاد. وقد صاحب هذه التغيُّرات تصاعدُ الأزمات الاقتصادية العالمية، ومُحاولات مُعالجتها في مهد الرأسمالية من خلال سياساتٍ اقتصادية بشكلٍ يقوِّض المبادئ الاقتصادية التي قامت عليها الأنظمة الرأسمالية نفسها، ممَّا نتج عن ذلك من سياساتٍ تحبط لا تتسجم وأنظمة الاقتصاد الرأسمالي الحديثة، الأمر الذي دعا التفكير إلى ضرورة إعادة النَّظر ومُراجعة سياسات الاقتصاد الدوليِّ برمتها (الغزو، ٢٠١٦).

ولذلك، تعدُّ أزماتُ ميزان المدفوعات مصدرَ قلقٍ للاقتصادات الناشئة بالنظر إلى تاريخ تطورها؛ مع الاضطرابات الاقتصادية المُصاحبة للتحرير المالي، وكانت أزمة المكسيك والأزمة

المالية الآسيوية حدثين على وجه الخصوص يشهدان على الحاجة إلى نظام إنذارٍ مُبكرٍ يمكن أن يساعد الاقتصاديين وصانعي السياسات على تحديد الأزمة التي تلوح في الأفق، فإمَّا اتَّخاذ تدابير وقائية، أو وضع استراتيجياتٍ للتخفيف من آثار الأزمة إذا كانت الأزمات مُتقدِّمةً وحتميةً، (KULKARNI& KAMAIAH,2015).

وبالنظر إلى حالة مصر سنجد أنها عانت من عجزٍ اقتصاديٍّ خارجيٍّ في العديد من السنوات سواء في الحساب الجاري أو في الميزان الكليِّ لميزان المدفوعات، مع اختلاف أسباب العجز وفقاً للمراحل التي مرَّ بها الاقتصاد المصريُّ، ولكن ما هو مُشتركٌ طوال فترة الدراسة هو أنها عانت من عجزٍ دائمٍ في الميزان التجاريِّ.

**مشكلة الدراسة:** عانت مصر - مثلها مثل الدول الساعية للتقدم - من مشكلة الديون الخارجية على مدى تاريخها الحديث، فقد شهد الاقتصاد المصريُّ منذ بداية التسعينيات تحولاتٍ وتغيّراتٍ جزئيةً في البيئة الاقتصادية، وذلك من خلال اتِّباع سياسات الإصلاح الماليِّ والنقديِّ وفقاً لبرنامج الإصلاح الاقتصاديِّ الذي تمَّ الاتفاق عليه مع صندوق النقد الدوليِّ، والذي تضمَّن مجموعةً من السياسات والإجراءات الاقتصادية التي طُبِّقت بهدف الوصول إلى استعادة التوازن الاقتصاديِّ، حيث كان الاقتصاد المصريُّ يعاني من اختلالاتٍ هيكليةٍ مُتمثلةً في عدة أمور، أهمُّها العجز المُتزايد في الموازنة العامة للدولة، واستمرارُ هذا العجز وتزايدُه هو أحد الأسباب الرئيسية لتزايد الدين العام، لذا أصبحت سياسةُ الدين الخارجيِّ تحظى باهتمامٍ كبيرٍ بجانب أدوات السياسة الاقتصادية الأخرى؛ للتأثير على المُتغيّرات الكليَّة في الاقتصاد القوميِّ (محمد، ٢٠٢٠).

وقد كان لأزمة الديون الخارجية ١٩٧٧ تأثيراً ملحوظاً علي الاقتصاد المصري مما دفع مصر علي الاقتراض لأول مرة من صندوق النقد الدولي ١٨٦ مليون دولار لحل مشكلة المدفوعات الخارجية وزيادة التضخم، كما مرّت مصر بأزمات ميزان مدفوعات خلال فترة الدراسة (١٩٩٠-٢٠٢٠) مُتمثلةً في أزمة الديون الخارجيَّة ١٩٩٧، ممَّا أثّر على سعر الصرف، وعجز الميزان التجاريّ، وحجم الاقتصاد، وصولاً إلى أزمة ٢٠٠٨، إضافةً إلى ثورة ٢٥ يناير (عبيد، ٢٠٢١).

وعليه، تطرح الدراسة التساؤلات التالية:

- ١- ما هو الإطار المفاهيمي لميزان المدفوعات وما هي أهم آثاره؟
  - ٢- كيف تطورت حالة ميزان المدفوعات المصري خلال الفترة (١٩٧٧-٢٠٢١) ؟
- أهداف الدراسة: تهدف الدراسة الحالية إلى ما يلي:

- ١- عرض الإطار المفاهيمي لميزان المدفوعات وأهم آثاره
  - ٢- تحليل تطورات ميزان المدفوعات في مصر خلال الفترة (١٩٧٧-٢٠٢١)
- منهجية الدراسة:** يعتمد البحث على المنهج الوصفي التحليلي في جمع وتحليل البيانات. بينما تم استخدام المنهج الاستنباطي منحل التحديد مشكلة الدراسة وفرضيات الدراسة وأهميتها. كما تم الاعتماد على هذين المنهجية بغية تحقيق أهداف الدراسة والوصول لاستنتاجات من منظور عام إلى منظور خاص وفق المنهج الاستنباطي. وقد تم الاعتماد على التقارير الدولية والبيانات من مصادر مختلفة مثل البنك الدولي، والبنك المركزي. ولذلك، يتم تقسيم الدراسة إلى ما يلي:

- ١- الإطار النظري لميزان المدفوعات: المفهوم والهيكل والنظريات الأسباب والآثار:

يُمثِّل ميزانُ المدفوعات مرآةً تعكسُ تعاملات الاقتصاد المحليِّ مقابلَ الدول الأخرى، وكلما كانت الدولة تتمتعُ بجهازٍ إنتاجيٍّ مرنٍ، يتسمُّ بالتطورِ واستخدامِ تقنياتٍ حديثة، كان ذلك في مصلحةِ ميزانِ المدفوعات، وفي مصلحةِ الاقتصاد ككلِّ. في المقابل، يُشيرُ ضعفُ أداءِ ميزانِ المدفوعات ومعاناته من عجوزاتٍ مُزمنة، إلى حالةٍ من ضعفِ الاقتصاد وهشاشةِ قطاعاته الإنتاجية، بما يُفرزُ اقتصاداً عرضةً للأزمات بشكلٍ دوريٍّ، ومن السهل أن يتلقَّى أيَّ صدمةٍ من الخارج تُعمِّقُ من الأزمة وآثارها. وكلما كان لدى الدولة ميزانُ مدفوعاتٍ يُحقِّقُ توازناً أو قريباً منه، أو يُحقِّقُ اختلالاً في شكلِ فائض، زادت قدراته التنافسية، وفي المقابل، كلما عانى الاقتصادُ من عجزٍ كبير، دلَّ ذلك على ضعفِ الاقتصاد وضعفِ قدراته التنافسية.

١/١ تعريف ميزان المدفوعات ومكوناته: يُشير ميزان المدفوعات إلى سجلِّ محاسبيٍّ مُنتظم يتمُّ فيه تسجيلُ جميعِ المعاملات التي تتمُّ بين المقيمين في دولةٍ ما والعالم الخارجي، ويقع ميزانُ المدفوعات في فئةِ المحاسبة القومية، ويشمل ميزان المدفوعات في المقام الأول جميعَ المعاملات التي تؤدي في مرحلةٍ ما (سواء عاجلاً أم آجلاً) إلى تسوية نقدية، مثل الصادرات والواردات مقابل ائتماناتٍ متفاوتة المدة (Machlup, 1950).

ويُعرِّف (صندوق النقد الدولي، ٢٠٠٩) "ميزان المدفوعات" بأنه سجلُّ يعتمدُ على القيد المزدوج يتناول إحصائيات فترةٍ زمنيةٍ مُعيَّنة بالنسبة للتغيرات في مكونات أو قيمة أصول اقتصاديات دولةٍ ما بسبب تعاملها مع بقية الدول الأخرى، وكذلك التغيرات في قيمة أو مكونات ما تحتفظ به من ذهبٍ نقديٍّ وحقوق سحب خاصة من الصندوق وحقوقها والتزاماتها تجاه بقية دول العالم (عوض الله، ٢٠٠٣). وفي عبارةٍ موجزة، يمكنُ تلخيص ميزان المدفوعات، بأنه: بيانٌ يُلخِّصُ المعاملات الاقتصادية بين المقيمين وغير المقيمين خلال فترةٍ زمنيةٍ مُحدَّدة، عادةً عام واحد.

ومن ثمَّ، فإنَّ الاختلال في ميزان المدفوعات هو الحالة التي لا تتساوى فيها الإيرادات التي تتحصَّل عليها الدولة مع المدفوعات التي تقومُ بها. وتجدرُ الإشارة إلى أنَّ العجز هو الحالة الأكثر واقعيةً في الاقتصاد مقارنةً بالفائض، وتحدثُ في الاقتصادات المتقدِّمة والنامية على السواء، مع اختلاف الأسباب والعوامل (Saros, 2021; Tragakes, 2000).

## ٢/١ نظريات وأسباب حدوث الاختلال في ميزان المدفوعات:

هناك العديد من النظريات في مجال الاقتصاد الدولي التي تفسر اختلال ميزان المدفوعات وتحركات الاحتياطيات الدولية بطريقة أو بأخرى. ويشمل المنهج التقليدي لتفسير ميزان المدفوعات، ما عليه ارتكزت النظرية الكلاسيكية بداية من مبدأ التشغيل الكامل لعناصر الإنتاج والعمل بقاعدة الذهب وحيادية النقود وربطها بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار، وكذلك افتراضها المنافسة الكاملة وحرية التبادل التجاري، وعدم اعتبارها لتكاليف النقل. وبناءً على هذه الافتراضات (غير الواقعية) تفترض النظرية أن التوازن يحصل بطريقة تلقائية (اليد الخفية) من خلال التأثير الآلي للفائض على جهاز الأسعار والأجور؛ اعتماداً على نظريات سعر الصرف التي ترى وجود آليات تصحيحية ذاتية تنوعت من آلية تغيرات الأسعار على افتراض وجود قاعدة الذهب الدولية إلى آلية تغيرات أسعار الصرف على افتراض وجود نظام حر للصرف الأجنبي، أو آلية تغيرات أسعار الصرف على افتراض وجود قاعدة الذهب الدولية، أو آلية تغيرات الرصيد النقدي للدولة، وما يمارسه على تغيرات الأسعار وتغيرات أسعار الفائدة (Smithies, 1964).

في المقابل، رأى المنهج الكينزي، وهو النموذج القائم على أن كلاً من النظام النقدي والسياسة النقدية يُمارس دوراً ثانوياً، إذ عمد كينز إلى الاهتمام بدور كل من الادخار والإنفاق وفق تيار الدخل. وأخذت نظرية المضاعف تتبلور وتظهر على اتجاهات النظرية العامة التي أخرجها كينز. ومع هذا التحول الفكري، بدأت ملامح المنهج الكينزي في توازن ميزان المدفوعات، تتطور على أيدي مجموعة من الاقتصاديين جاءوا مع كينز أو بعده، أمثال جوان روبنسون وميتزيلر وهاردو وهابرلار وماخلوب.... وغيرهم. ولقد أطلع على هذا المنهج الكينزي أيضاً منهج الدخل، حيث يعتمد على التغيرات التي تُصيب الدخل القومي في البلدان المختلفة، وتنتقل عبر مضاعف التجارة الخارجية، باعتبار أن الدخل القومي هو القوة الشرائية الدافعة لحركات التصدير والاستيراد (حاتم، ١٩٩٤، ص ١٠٤).

ويُعطي النهج النقدي لميزان المدفوعات دوراً مهماً للمتغيرات النقدية في تحديد تدفقات الاحتياطي؛ وهي تفترض أن تدفقات الاحتياطي ستزداد (تنقص) إذا رغب سكان بلد ما في تجميع (استفاد) أرصدة الأموال بشكل أسرع من المعدل الذي ينمو به المخزون النقدي (يتناقص) نتيجة للتأثيرات المحلية البحتة. بمعنى آخر: إن تدفقات الاحتياطي هي الآلية التي يتم من خلالها تحقيق التوازن بين الطلب والعرض النقدي، ويتنبأ النموذج - على وجه الخصوص - بأن هذه التدفقات مرتبطة بشكل سلبي بمعدل توسع الائتمان المحلي. ومن أهم الآثار السياسية لهذا النهج هو أن السلطات النقدية يمكن أن تؤثر على مستوى الاحتياطيات الأجنبية من خلال العمل على تكوين القاعدة النقدية من خلال سياسات ائتمانية مدروسة وذات مغزى. ومن ناحية أخرى، سيكون لتخفيض قيمة العملة تأثير ضئيل أو معدوم على تدفق هذه الاحتياطيات (Johnson,1972:Watson,1988).

**وتنصُ نظرية سعر الصرف وعلاقتها بميزان المدفوعات ( Bekaert & Hodrick,2017)، على أن سعر النقد الأجنبي في مقابل النقد المحلي يتم تحديده من خلال قوى العرض والطلب في سوق الصرف الأجنبي. ويترتب على ذلك أن القيمة الخارجية لعملة بلد ما ستعتمد على الطلب على العملة وعرضها، وتنصُ النظرية على أن قوى العرض والطلب يتم تحديدها من خلال عناصر مختلفة في ميزان مدفوعات البلد. ووفقاً للنظرية، يؤدي العجز في ميزان المدفوعات إلى انخفاض في سعر الصرف، في حين أن الفائض في ميزان المدفوعات يقوي احتياطيات الصرف، مما يتسبب في ارتفاع سعر العملة المحلية في مقابل العملات الأجنبية.**

**وتشدد النظرية على أن سعر الصرف يرتبط أساساً بحالة ميزان المدفوعات للبلد المعني، حيث يؤدي ميزان المدفوعات إلى تقدير القيمة الخارجية لعملة البلد، فحالة ميزان المدفوعات غير المواتية تؤدي إلى انخفاض القيمة الخارجية. وتنصُ نظرية ميزان المدفوعات لسعر الصرف على أن سعر الصرف الأجنبي تحدده قوى العرض والطلب الحرة في سوق الصرف الأجنبي. ويترتب على ذلك أن القيمة الخارجية لعملة بلد ما تعتمد على الطلب والعرض للعملة (Thirlwall,1980).**

ومع ذلك، تتمثل إحدى الصعوبات الأولية التي تواجه صانعي السياسات في التعامل مع القطاع الخارجي لبلد ما في إدراك وجود مشكلة في ميزان المدفوعات. وعلى الرغم من أن هذه المشكلة كثيراً ما تُعدُّ مرادفاً لعجز الحساب الجاري، فإنَّ هذا في الواقع مؤشر ضيق للغاية، وربما مُضلل. قد يكون العجز مؤقتاً، أو يمكن تعويضه بتدفقات رأس المال، وبالتالي قد لا يُشكِّل مشكلة كبيرة؛ إلا بمعنى أنه؛ أولاً: القدرة على التمويل - حتى على المدى القصير عن طريق خفض الاحتياطيات أو عن طريق الاقتراض - محدودة للغاية، وثانياً: تدفقات رأس المال الداخلة غير موثوقة، وثالثاً: يجب الحصول على النقد الأجنبي اللازم لسداد القروض (Bird,1988).

وعليه، يمكن سرد عددٍ من العوامل التي تقف خلف اختلال ميزان المدفوعات، أهمُّها ما يلي:

أ- **الخلل الهيكلي والهشاشة الإنتاجية للدولة**، يُشير الهيكل الإنتاجي للدول إلى القطاعات المكونة للنتاج، وعلى إثرها التكوين القطاعي للصادرات والواردات كعاملٍ مهمٍّ للنمو، وكلما كانت الدولة لديها جهازٌ إنتاجيٌّ مرن، زادت قدرتها على تحقيق فائضٍ في ميزان المدفوعات، والعكس بالعكس (GOUVEA & LIMA,2010). وتتعلَّق هذه أيضاً بالمؤشرات الهيكلية للاقتصاد المحليِّ وخاصةً هيكل التجارة الخارجية (سواء الصادرات أو الواردات) إضافةً إلى قدرتها الإنتاجية والأساليب الفنية التي تمتلكها (إسماعيل، ٢٠٢١: ص ٣).

ب- **التقييم الخاطئ لسعر صرف العملة المحلية**: يعدُّ هذا أحدَ عوامل اختلال ميزان المدفوعات، حيث تُوجد علاقةٌ وثيقةٌ بين سعر الصرف وميزان المدفوعات تحدث في الأجلين القصير والطويل (Pentti,1976). وفي عبارةٍ أخرى، يُشكِّل سعر الصرف عاملاً مُحدِّداً للقوة النسبية للعملة المحلية فيما يتعلَّق بعملة بلد آخر. وفي السنوات الأخيرة، أصبح حسابُ رأس المال أحدَ أهمِّ القلائل التي تُزعج البلدان التي لديها اختلالٌ هيكليٌّ في ميزان المدفوعات. فعلى سبيل المثال: يمكن أن يؤدي الانخفاض المفاجئ والحاد في الاستثمار الأجنبي - عادةً استثمارات الحافطة قصيرة الأجل - في الأصول المحلية إلى



انخفاض حاد في الطلب على العملة المحلية مقارنةً بالعملة الأجنبية، مما يؤدي إلى نفس تأثير الارتفاع السريع في العجز التجاري (Thomas, op.cit. p6).

ت- أسباب دورية: وهي أسباب تتعلق بالتقلبات الاقتصادية التي تُصيب النظام الاقتصادي الرأسمالي، ففي فترات الانكماش ينخفض الإنتاج والتوظيف والدخول ومن ثم ترتفع معدلات البطالة، فتكتمش الواردات، مما قد يؤدي إلى حدوث فائض لانخفاض الواردات مع استمرار الصادرات على الأقل ان لم يكن ارتفاعها لانخفاض تكاليف الإنتاج محلياً، وفي فترات التضخم يزيد الإنتاج وترتفع الأثمان والأجور والدخول فتقل قدرة البلد على التصدير لارتفاع تكاليف الإنتاج المحلي وتزيد وارداته لانخفاض النسبي في الأسعار العالمية للمنتجات عنها عن الأسعار المحلية، مما قد يؤدي إلى عجز في ميزان المدفوعات، ويُلاحظ أنّ التقلبات لا تبدأ في الوقت نفسه في الدول كافة، كما تتفاوت حدتها من دولة إلى أخرى، وتنتقل هذه التقلبات الدورية عن الدول ذات الوزن النسبي الأكبر في الاقتصاد العالمي إلى الدول الأخرى عن طريق التجارة (Kandil and Greene, 2015).

ث- الظروف الطارئة: قد تحصل أسباب عرضية لا يمكن التنبؤ بها، وقد تؤدي إلى حدوث اختلال في ميزان مدفوعات البلد كما في حالة الكوارث الطبيعية واندلاع الحروب والتغير المفاجئ في أذواق المستهلكين محلياً ودولياً، فهذه الحالات ستؤثر على النقد الأجنبي لاسيما أنه قد يُصاحب ذلك تحويلات رأسمالية إلى خارج البلد، مما يؤدي إلى حدوث عجز في ميزان المدفوعات.

ج- أسباب أخرى: مثل انخفاض الإنتاجية في الدول النامية؛ نتيجة قلة أدوات الإنتاج، لذلك تُقدم هذه الدول على برامج للتنمية الاقتصادية والاجتماعية يزداد فيها استيرادها من الآلات والتجهيزات الفنية ومستلزمات الإنتاج وغيرها، وتهدف هذه البلدان من هذا إلى رفع مستوى الاستثمار الذي غالباً ما يتجاوز طاقتها من الادخار، ويترتب على هذا التفاوت بين مستوى الاستثمار ومستوى الادخار الاقتراض من الداخل أو الخارج، مما يؤدي إلى التضخم، ونظراً لزيادة واردات هذه الدول فإنها تعاني عجزاً دائماً أو مزمناً في

ميزان مدفوعاتها، وتموّل هذه الواردات بقروض طويلة الأجل (إسماعيل، مرجع سابق، ص ٥).

١/٤ آثارُ عدم التوازن في ميزان المدفوعات: يعكسُ ميزان المدفوعات التغيرات وتحويّلات رأس المال فيما يتعلّق بالوضع في الخارج. ويُشيرُ عجزُ أو فائضُ الرصيد إلى نوع من الاختلال له تأثيرٌ على سعر صرف العملة الوطنيّة. ويعتمد التوازن في ميزان المدفوعات على قيمة الصّادرات والواردات، وعلى درجة كفاءة المُنتجات وقدرتها التنافسيّة، ومُسْتوى الأسعار، والخدمات الدوليّة، وحركة الأسواق الدوليّة، ويؤدّي العجز في ميزان المدفوعات إلى ارتفاع الطلب على العملات الأجنبيّة على حساب العملة الوطنيّة التي من شأنها أن تنخفض في هذه الحالة (Sandu,2015).

ونظراً لأنّ السّياسة والاقتصاد في جميع بلدان العالم مُتشابكةٌ بشكلٍ مُتزايدٍ من خلال العولمة والتجارة الدوليّة، ففي مثل هذه الحالة، تستخدمُ دولٌ مُختلفةٌ ميزان المدفوعات لقياس مكاسبها وخسائرها في التجارة الدوليّة. ويمنح ميزان المدفوعات المُستقر للبلد ميزةً تنافسيّةً في المُعاملات الدوليّة، والعكس صحيح. (من الشائع استخدام ميزان الحساب الجاري لغرض قياس ميزان المدفوعات دولياً (Sun,2014). وقد تمّ تحديدُ حدود الاختلال عند ٥٪ من الناتج المحليّ الإجماليّ، حيث يرتبطُ ميزان المدفوعات ارتباطاً وثيقاً بمُسْتوى التنمية الاقتصاديّة في أيّ بلد (Freund,2005).

وعلى ضوء ما تقدّم، يمكنُ تناولُ آثار عدم التوازن في ميزان المدفوعات، من خلال النقاط التالية (Fan and Liu,2022):

أ- تأثير اختلالات ميزان المدفوعات على الاقتصاد المحليّ: تؤثرُ تغييراتُ حالة ميزان المدفوعات بشكلٍ مُباشرٍ على سوق صرف العملات الأجنبيّة للبلد، وتتفاعلُ احتياطيّات العملات الأجنبيّة والاستثمار الأجنبيّ وسعر الصرف وميزان المدفوعات معاً، حيث سيكون تأثيرُ عدم التوازن في ميزان المدفوعات على التجارة والاستثمار الدوليّين، إضافةً إلى الأموال الأجنبيّة (Lu,2006). لذلك، فإنّ اختلالات ميزان المدفوعات لها تأثيرٌ من

الدرجة الأولى على أسواق الصرف الأجنبي والتجارة الدولية، وأن نموذج النمو المحدود لميزان المدفوعات يعمل كحلقة وصل للاقتصاد المحلي (Chen, Liang, and Fan, 2019).

ب- تأثير وضع ميزان المدفوعات على نمو الناتج المحلي وجودته والاستقرار الكلي: يؤثر وضع ميزان المدفوعات على نمو الاقتصاد المحلي، وخاصة الناتج المحلي الإجمالي، من خلال التجارة الخارجية وأسواق الصرف الأجنبي. وهذا هو الذي اقترحه Thirlwall لأول مرة (Thirlwall, 1979)، إذ إن اختلال ميزان المدفوعات خاصة في شكل عجز يعوق النمو الاقتصادي للبلد. وقد أكد ذلك دراسة (Kvedaras et al, 2020)، التي استنتجت أن مؤشر شروط التجارة، وسعر الفائدة الحقيقي، وسعر الصرف، والمؤشرات الأخرى، يمكن أن تتأثر بوضع ميزان المدفوعات، وبالتالي الحد من نمو الناتج المحلي الإجمالي. وبحسب دراسة (Trigg, 2020)، كان التفسير الاقتصادي الكلي الملحوظ للتنمية غير المتكافئة مع أهمية خاصة للبلدان النامية متمثلاً في مشكلة قيود ميزان المدفوعات، على النحو المنصوص عليه في قانون Thirlwall: حيث تفسر معدلات النمو النسبية بالاختلاف اتبين مرونة الدخل للصادرات والواردات.

وإضافة إلى التأثير على نمو الناتج المحلي الإجمالي، فإن احتياطات النقد الأجنبي وتقلبات أسعار الصرف لها تأثير أيضاً على التضخم، وهو ما وجدته (Li and Ren, 2013)، مؤضحاً أن ميزان المدفوعات يمكن أن يؤثر على جودة النمو الاقتصادي من خلال التأثير على استقرار الاقتصاد الكلي المحلي؛ أي إن ميزان المدفوعات يؤثر على مؤشرات استقرار الاقتصاد الكلي، مثل التضخم والعمالة. ويمكن أن يصل ميزان المدفوعات أيضاً إلى عمق الاقتصاد الكلي، ويكون له تأثير على الظروف المالية وأسعار الفائدة الحقيقية ومعدلات النمو الاقتصادي (Fang, 2000).

ت- تعميق الأزمات أو توقعها (عدوى انتقال الأزمات): دوماً ما يشير عجز ميزان المدفوعات الكبير في الاقتصاد النامي خاصة، إلى حالة من عدم اليقين، الذي يؤدي بدوره إلى حدوث أزمات أو توقع حدوثها، وهذا التوقع هو في حد ذاته مقدّمة لحدوث الأزمة، وهو ما أورده

(Wang,2001)، أن أزمة ميزان المدفوعات ستؤدي إلى انخفاض كبير في قيمة العملة، مما سيكون له تأثير سلبي على استقرار الاقتصاد الكلي، وانخفاض حاد في الاستثمار الحقيقي، مما سيكون له تأثير سلبي على الاقتصاد الحقيقي. ويؤكد ذلك (Khomiak,2013)، الذي بينت دراسته أن تأثير العدوى هو أحد العوامل الرئيسية لأزمة ميزان المدفوعات، والتي لا تعد مشكلةً فرديةً لبلد واحد، بل من المتوقع أن تمتد لمنطقة بأكملها.

ووفقاً لـ (Yin, and Li, 2005)، ستؤدي الأزمة إلى عجز مالي كبير. واستكشف (Wang,2001)، أسباب العدوى المرتبطة بأزمات ميزان المدفوعات الثلاث التي حدثت في آسيا، مؤكداً تأثيرها على التضخم والظروف المالية، وقد أدى التحرير المالي والسياسة النقدية المتساهلة نسبياً والتلاشي المؤقت لمخاطر تخفيض قيمة العملة إلى نمو سريع الزوال في بعض بلدان المنطقة الاقتصادية في أوروبا، وأعقب ذلك إعادة تقييم سعر الصرف الحقيقي وتدهور الحسابات الأجنبية. ولذلك، فقد جفت تدفقات التمويل الخارجي، وهو ما جعل أزمة الديون السيادية التي حدثت في أوروبا خلال الفترة (٢٠١٠-٢٠١٢)، تختلف عن الأزمات التقليدية في ميزان المدفوعات، انظر دراسة (Cesaratto, 2013).

الأمر الذي يشير بوضوح إلى أن أزمات أو بالأحرى -اختلالات ميزان المدفوعات، لم تعد آثارها تقف عند حدود الاقتصاد المحلي أو بلد بعينه، بل أصبحت تمتد لبلدان أخرى تتمتع بشراكات تجارية واستثمارية، ويمكن أن تنعكس على مناطق اقتصادية بأكملها، بما يشير حتماً إلى خطوة أزمات ميزان المدفوعات، وأهمية العمل على الحد من اختلالاته.

وعلى ضوء ما تقدم، يتم عرض عدد من الدراسات التطبيقية الحديثة التي تناول تطورات ميزان المدفوعات، كما يلي:

- دراسة (Wafik& Tharwat,2020)، حلت الدراسة تجربة الصين في علاج الاختلالات الخارجية (العجز)، وقد عرفت هذه التجربة بإنجازاتها الاقتصادية الكلية على جميع المستويات فبداية النظام الشيوعي كانت المهمة الرئيسية للصينيين هي استعادة وإعادة تأهيل البلاد بعد الحرب، وكذلك إرث التخلف الاقتصادي السابق والضغط

السكاني، وإنشاء "الصين الجديدة". وخلال نفس الفترة عانى الصينيون سنوات من العجز الخارجي. ولقد تبنت سياسة الإصلاح والباب المفتوح حتى تلاشى العجز نهائياً في منتصف التسعينيات وتحولت إلى فائض في الميزان الجاري والمالي وبالتالي فائض بالميزان الكلي.

- دراسة (Kvedaras et al,2020)، خللت الدراسة ديناميكيات نموذج النمو القائم على ميزان المدفوعات. وقد توصلت الدراسة إلى أن معدلات النمو تتوافق مع توازن الحساب الجاري ومدة نمو دورية ناتجة عن صافي تدفقات رأس المال.

- دراسة (Paduano&IDEAS2021)، قيمت الدراسة حالة ميزان المدفوعات في ظل الانخفاض الخارجي لاستثمار الأجنبي المباشر للصين.

- دراسة (Zeira,2021)، خللت الدراسة تطورات ميزان المدفوعات في اقتصاد الكيان الصهيوني. وقد توصلت إلى تحول هذا الاقتصاد من حالة العجز إلى الفائض، ويعزى هذا إلى تزايد حركة الصادرات خاصة الصادرات عالية التكنولوجيا. ويعتبر ذلكاقتصادصغيرلكنه مفتوح.

- دراسة (Blecker,2021)، أكدت على أهمية على أهمية الدخل القومي، بدلا من الأسعار النسبية لتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات اعتمادا على تطوير قانوني Thirlwall.

- دراسة (Fan and Liu,2022)، هدفت الدراسة إلى تحليل تطورات ميزان المدفوعات في الصين، وباستخدام نؤسس نظاماً لمرونة ميزان المدفوعات، توصلت الدراسة إلى أنه يمكن استخدام درجة مرونة ميزان المدفوعات كمؤشر مرجعي وإنذار مبكر لحالة ميزان مدفوعات البلد وتحسين قياس ميزان المدفوعات. كما سيؤدي تحسين معدل البطالة في البلاد وتعزيز صافي المدخرات المعدلة إلى تحسين وضع ميزان المدفوعات بشكل كبير. ويُعد تحسين كفاية رأس المال الأجنبي وظروف سوق الصرف الأجنبي أكثر فائدة لتحسين مرتبة الدولة من حيث درجة المرونة.

- دراسة (Sultani and Faisal,2022)، تهدف هذه الدراسة إلى التحقيق التجريبي في تأثير مجموعة من متغيرات الاقتصاد الكلي بما في ذلك الميزان التجاري والاستثمار

الأجنبي المباشر وسعر الصرف والتضخم على ميزان المدفوعات في أفغانستان باستخدام بيانات ربع سنوية من الربع الثاني من عام ٢٠٠٤ إلى الربع الرابع من عام ٢٠٢٠. وباستخدام نموذج تصحيح الخطأ المتجه (VECM)، واختبار التكامل المشترك جوهانسن للتحليل، تكشف النتائج أن الميزان التجاري، والاستثمار الأجنبي المباشر، وسعر الصرف من العوامل الهامة المحددة لميزان المدفوعات في أفغانستان على المدى الطويل. وبشكل أكثر تحديداً، يؤثر الميزان التجاري والاستثمار الأجنبي المباشر بشكل إيجابي على ميزان المدفوعات، بينما وجد تأثير سعر الصرف على ميزان المدفوعات سلبياً. ومع ذلك، فإن التضخم له تأثير ضئيل على ميزان المدفوعات.

- دراسة (Esuwa,2022)، التي نموذج نمو لميزان المدفوعات للتحقيق في أهمية الصادرات وتحركات رأس المال وكذلك الأسعار النسبية على أداء النمو في المملكة المتحدة من ١٩٧٠ إلى ٢٠١٨. وهي تستخدم نموذج الانحدار الذاتي لفترات الإبطاء الموزعة (ARDL). وقد وجدت أن هذا النموذج المبتكر مناسب لشرح تجربة النمو في المملكة المتحدة. وفقاً لذلك، تمارس الآلية الكينزية دور التعديل المهيمن في استعادة التوازن. والأكثر أهمية أن إدراج الأسعار النسبية وتدفقات رأس المال في نموذج قيد ميزان المدفوعات يميل إلى التأثير على مستويات الإنتاج ولكنها لا تمارس أي تأثير كبير على معدل نمو توازن المدفوعات في المملكة المتحدة. ومن ثم، فإن الازدهار والنمو في العالم (دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية) والتوسع في الصادرات من شأنه أن يساعد في ضمان الحالة المستقرة لاقتصاد المملكة المتحدة.

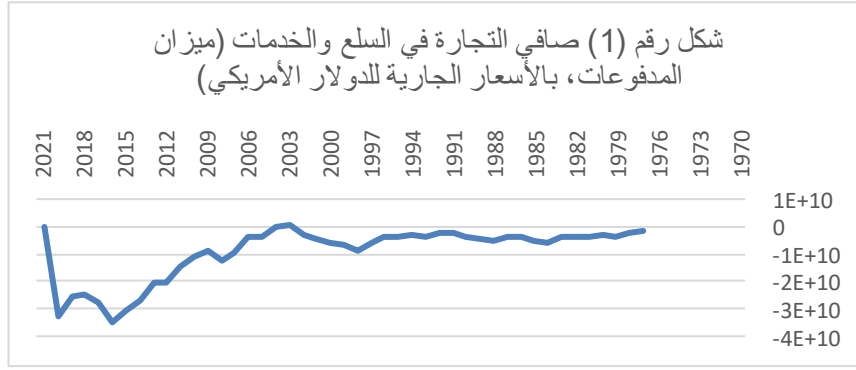
## ٢- التطورات الرئيسية في ميزان المدفوعات المصري:

شهد ميزان المدفوعات المصري عديداً من التغيرات والتطورات خلال الفترة (١٩٧٠-٢٠٢٢)، وتبرز أهمية ميزان المدفوعات، فيما يشمله من موازين تعكس قدرات الاقتصاد المصري وتطورات الإنتاجية في علاقتها مع العالم الخارجي. ويتكوّن ميزان المدفوعات المصري من ثلاثة موازين فرعية، الأول: وهو الميزان التجاري، وهو الخاص بالتجارة السلعية. والثاني: هو ميزان الخدمات المعني بتجارة الخدمات مثل السياحة وخدمات النقل، وأبرزها عوائد قناة السويس. أمّا الميزان الثالث فهو الخاص بالحساب الرأسمالي والمالي،

والذي يضمُّ بنودًا أهمُّها الاستثمارات والقروض الخارجية (صالح، ٢٠٢٠). وفيما يلي تفصيلُ هذا البند، كما يلي:

أ- الميزان التجاري: يعكس الميزان التجاريُّ العلاقة بين الصادرات والواردات في الاقتصاد المصري، ويوضِّح الشكل رقم (١)، صافي التجارة في السلع والخدمات بالأسعار الثابتة للدولار الأمريكي في عام (٢٠١٠)، حيث بلغت في العام ١٩٧٧ ما يُقدَّر بـ ١.٩ مليار دولار. ثم تطوّرت بعد ذلك عامي ١٩٨٠ لتسجِّل عجزًا مُتزايدًا بلغ -٢.٩ مليار دولار. ثم ما لبثت أن تزايدت إلى -٥.٤ مليار دولار عام ١٩٨٥، لكنها تراجعت هذه القيمة إلى -٤.٢ مليار دولار عام ١٩٩٠، وظلَّت في تراجعها، ولكن بشكلٍ طفيفٍ، لتسجِّل -٣.٩ مليار دولار عام ١٩٩٥. غير أنها لم تستمرَّ طويلًا في سلسلة التراجع، وسرعان ما تزايد هذا العجز مُتضاعفًا إلى -٦.٠٣ مليار دولار عام ٢٠٠٠. وعلى النقيض، انخفض العجزُ مرَّةً أخرى ليسجِّل -٣.٩ مليار دولار عام ٢٠٠٥. وممَّا تجدر الإشارة إليه، أن مؤشِّر صافي التجارة قد سجِّل فائضًا قدره ٣٩٧ مليون لأول مرَّة عام ٢٠٠٣.

وقد شهد عام ٢٠١٠، تزايد صافي العجز -١١.٣ مليار دولار، وقد ظلَّ هذا العجزُ في تزايدِهِ وصولًا إلى -٣٤.٧ مليار دولار عام ٢٠١٦، وهو أعلى قيمة عجز خلال الفترة (١٩٧٠-٢٠٢١)، وهو العام الذي شهد تطبيقَ أولى خطوات برنامج الإصلاح الاقتصادي المدعوم من قبل صندوق النقد الدولي، والتي بدأت بتحرير سعر الصرف، الذي فقد ما يزيد عن ٥٠% من قيمته، لكنه تراجع عام ٢٠١٨ مُسجِّلًا -٢٤.٧ مليار دولار، لكنه تزايد مُجددًا عام ٢٠٢٠، ليصل إلى -٣٢.٤ مليار دولار، وهو ثاني أعلى قيمة عجز له بعد عام ٢٠١٦، وذلك على خلفيَّة تداعيات فيروس كورونا المُتفشِّي آنذاك.



المصدر: إعداد الباحث اعتمادًا على قاعدة بيانات البنك الدولي

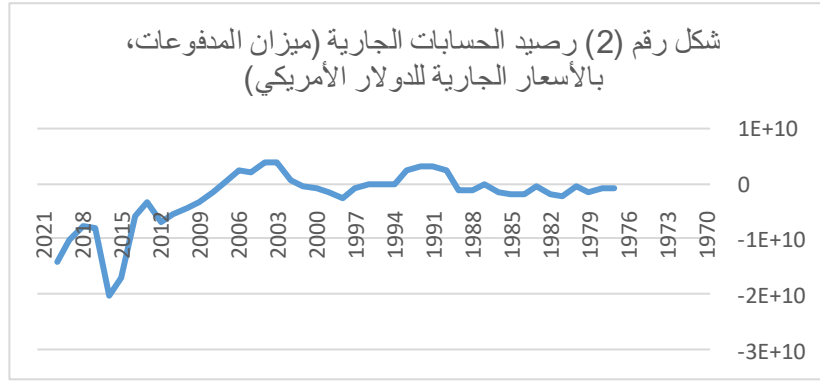
<https://data.albankaldawli.org/indicator/BN.GSR.GNFS.CD?locations=EG>

وفي السياق ذاته، سجّل رصيد الحسابات الجارية تطورًا من -٨١٣ مليون عام ١٩٧٧، وصولًا إلى -١.٨ مليار دولار عام ١٩٨٥، وفي عام ١٩٩٠ تحوّل لـسجّل فائضًا قدره ٢.٣ مليار دولار، وظلّ على مُعدّلاته الإيجابية خلال النصف الأول من التسعينيات، لكنه عاد لـسجّل مُعدّلًا سلبيًا عام ١٩٩٥ قدره -٢٥٤ مليون دولار. ووصل إلى أكبر قدرٍ من العجز عام ١٩٩٨ مُسجّلًا -٢.٦ مليار دولار، وهي أكبر قيمةٍ للعجز منذ عام ١٩٧٧؛ أي خلال عشرين عامًا.

وفي أعقاب تحرير سعر الصرف عام ٢٠٠٣، شهد رصيد الحسابات الجارية تطورًا إيجابيًا لـسجّل فائضًا قدره ٣.٧ و٣.٩ مليارات دولار عامي ٢٠٠٣ و٢٠٠٤، لكنه ظلّ يأخذ اتجاهًا تنازليًا وتحوّل خلال الفترة (٢٠٠٦-٢٠١٢)، من القيمة الإيجابية إلى قيمةٍ سلبيةٍ قدرها -٧ مليارات دولار عام ٢٠١٢، وذلك على خلفية نشوب ثورة الخامس والعشرين من يناير وما تلاها من تداعياتٍ سلبيةٍ على الاقتصاد المصريّ برمّته، مع عدم القدرة على الحدّ من الآثار السلبية لحالة عدم الاستقرار الأمني والاقتصاديّ. وما بين عامي ٢٠١٤ و٢٠١٦، شهد رصيد الحسابات الجارية اتجاهًا سلبيًا تزايد على إثره من -٣.٥ مليار دولار عام ٢٠١٣ إلى -٢٠.٥ مليار دولار؛ أي إنه تضاعف قرابة ٦ أضعاف في اتجاه العجز في فترةٍ زمنيّةٍ قصيرة. وعلى الرّغم من تقلص المُعدّلات السلبية عامي ٢٠١٧ و٢٠١٨ بقيمة -٧.٩ و-٧.٧



مليارات دولار لكنه سرعان ما تضاعف مُجددًا عامي ٢٠١٩ و٢٠٢٠، مُسجلاً -١٠.٢ و-١٤.٢ مليار دولار، وهو ثاني أعلى قيمة له خلال الفترة (١٩٧٧-٢٠٢٠)، وهو ما يُظهره الشكل رقم (٢).



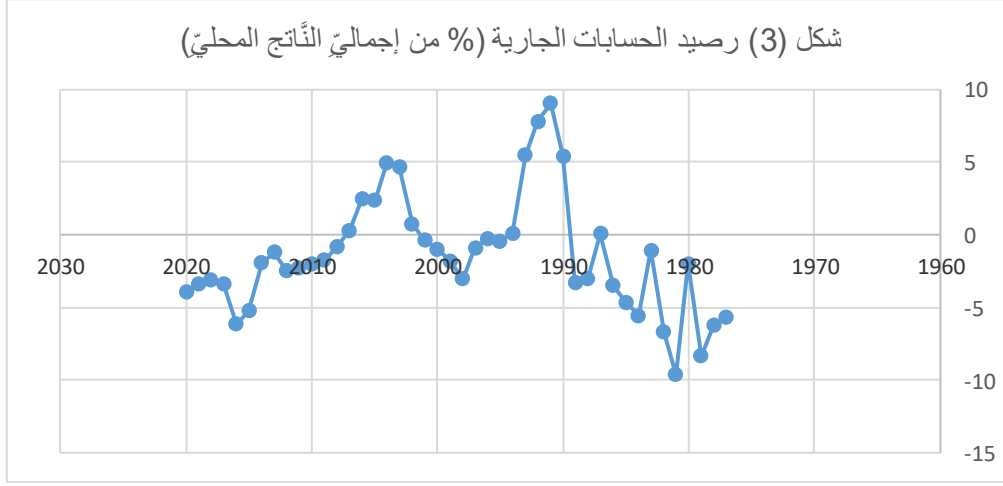
المصدر: إعداد الباحث اعتمادًا على قاعدة بيانات البنك

[الدولي](https://data.albankaldawli.org/indicator/BN.CAB.XOKA.CD?locations=EG)

وعلى صعيد نسبة رصيد الحسابات الجارية إلى الناتج، فخلال الفترة (١٩٧٧ - ٢٠٢٠)، شهد تذبذبًا تارةً بالارتفاع وأخرى بالانخفاض. فمن -٥.٦% عام ١٩٧٧ وصلت إلى -٩.٦% عام ١٩٨١، وهي أعلى نسبة سلبية لها في تلك الفترة. وفي ظلّ حالةٍ من التذبذب، لكنها ظلّت في المنطقة السلبية حتى عام ١٩٨٧، حيث سجّلت صفرًا. لكنها عادت النسبة السلبية عامي ١٩٨٨ و١٩٨٩ مُسجّلة -٣% و-٣.٣% على الترتيب. وفي عام ١٩٩١، تغير الاتجاه السابق، لتسجّل نسبةً إيجابيةً قدرها ٩%، لكنها لم تستمرّ طويلًا، وسرعان ما تهاوت إلى ما دون ٠.٥% عام ١٩٩٤، وعادت لتسجّل مُعدّلاتٍ سلبيةً وصلت نسبتها إلى -٣% عام ١٩٩٨، وذلك رغم انخفاضها عام ٢٠٠٠ إلى -٠.٤% عام ٢٠٠١.

وقد شهد عام ٢٠٠٢، نسبةً إيجابيةً هي ٠.٧%، تزايدت إلى ٤.٧% و٥% عامي ٢٠٠٣ و٢٠٠٤. ورغم ذلك، أخذت النسبة الإيجابية في التراجع خلال السنوات (٢٠٠٥-٢٠٠٨)، لتسجّل نسبةً سلبيةً عام ٢٠٠٨، نسبتها -٠.٩% وصولًا إلى -٢.٥% عام ٢٠١٢. وظلت النسبة السلبية خلال السنوات الأربع التالية لتسجّل عام ٢٠١٦ ما نسبته -٦.٢%،

وهي أعلى نسبة سلبية خلال العقد الأخير، وسرعان ما انخفضت إلى -٣,٤ و-٣.٩% عامي ٢٠١٩ و٢٠٢٠، كما يوضح الشكل رقم (٣).



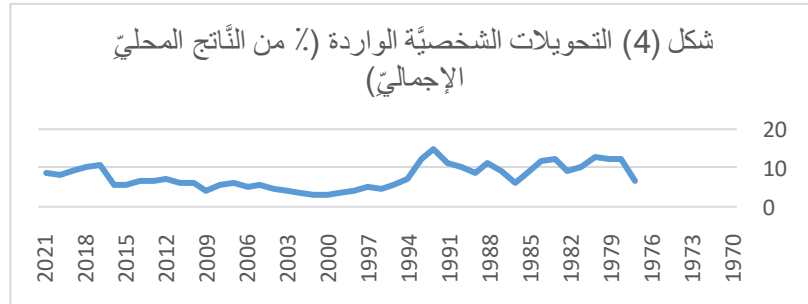
المصدر: إعداد الباحث اعتمادًا على قاعدة بيانات البنك الدولي

<https://data.albankaldawli.org/indicator/BN.CAB.XOKA.GD.ZS?locations=EG>

وعلى ضوء ما تقدّم، يرى الباحث أنّ الاقتصاد المصري عادةً ما يُوصف بأنه اقتصادٌ يستورد أكثر مما يُصدّر، كما أنّ المدخلات الخاصة بميزان المدفوعات مثل التحويلات الخاصة كتحويلات العاملين المصريين بالخارج، والتي تطوّرت على مدار الفترة الزمنية (١٩٨٧-٢٠٢١) من ٣.٤ مليارات دولار إلى ٣٠.٩ مليار دولار؛ أي إنها تضاعفت قرابة ١٠ أضعاف على مدار ثلاثة عقود ونصف تقريبًا. ومع وجود توقّعات بتضاعفها في نهاية عام ٢٠٢٢ بنسبة تقترب من ٨% أو ما يُعادل ٣٠.٥ مليارات دولار لتتجاوز ٣٤ مليار دولار مقارنةً مع ٣١.٥ مليار دولار خلال العام الثاني للوباء عندما بلغ معدّل نموّها ٦.٤% العام الماضي، وذلك بفضل ما وصفه مُحلّو البنك الدولي “بالتجاوب الإيجابي”، حيث يُفضّل المهاجرون المصريون المشاركة في تخفيف الصعوبات التي يشهدها أهاليهم؛ بسبب ارتفاع الأسعار في بلادهم (World Bank, 2022).

في السياق ذاته، بلغت نسبة تحويلات المصريين الواردة (% من الناتج المحلي الإجمالي)، ما نسبته تطوّرًا من ٦.٤% عام ١٩٧٧ إلى ٨.١% عام ٢٠٢١. وكانت أعلى نسبة لها عام

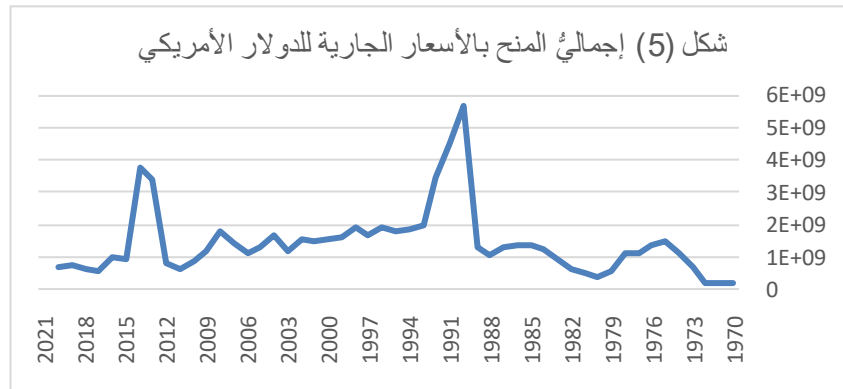
١٩٩٢ بمعدّل ١٤.٦% مقارنةً مع أدنى نسبةٍ لها عند ٢.٩% عام ٢٠٠٠، وذلك وفقّ البيانات المُستخلصة من قاعدة بيانات البنك الدوليّ، انظر الشكل رقم (٤).



المصدر: إعداد الباحث اعتمادًا على قاعدة بيانات البنك.

في السياق ذاته، تطوّر إجماليّ المنح (ميزان المدفوعات، بالأسعار الجارية للدولار الأمريكيّ)، التي حصلت عليها مصر بما فيها منح التعاون الدوليّ، كما يوضّحها الشكل رقم (١٣)، والتي ظهر وصولها في بعض السنوات إلى ما يزيد عن ٥ مليارات دولار عام ٢٠٠٥.

ويوضّح الجدول رقم (١) أنّ الاقتصاد المصريّ ظلّت وارداته تفوق صادراته، فيما عدا عام ٢٠٠٣ الذي ظهر فيه فائض. إلا أنّ الصورة العامّة الأكثر ثباتًا تظلّ هي صورة العجز المزمّن في الميزان التجاريّ. ويرجع هذا بصورة أساسيّة إلى ضعف القدرات الإنتاجيّة للاقتصاد المصريّ من جهة، وإلى ضعف القدرات التنافسيّة لعددٍ واسعٍ من المنتجات من جهة ثانية، وإلى الزيادات غير الضروريّة في الاستهلاك والاستيراد من جهةٍ ثالثة. وهذه الأسباب مجتمعةً، تعود إلى الاختلالات في هياكل الإنتاج وأنماط الاستهلاك، وإلى تواضع الإنتاجيّة وانخفاض مستوى الكفاءة الاقتصاديّة، ومن ثمّ إلى ضعف النموّ الاقتصاديّ وسوء توزيع الدخل والثروة. وهذه المشكلات بالأحرى تعود إلى فشل السياسات الاقتصاديّة على مدار العقود الماضية (العيسوي، ٢٠٠٧، ص ٣٩٥).



المصدر: إعداد الباحث اعتمادًا على قاعدة بيانات البنك الدولي.

وقد كانت مصر من الدول الموقعة على اتفاقية الجات منذ عام ١٩٧٠. وتمّ تجميع متوسط تعريف التجارة المرحح بنسبة ١٠٪ للمنتجات الصناعية، وتشكّل ١٢.٥٪ للزراعة. فيما يتعلّق بالتجارة الخارجية، منذ سبعينيات القرن الماضي، حافظت مصر على سياسة الانفتاح والتحرير، ومنذ التسعينيات، كانت الدولة طرفاً نشطاً في اتفاقيات التجارة التفضيلية (Biryukov, 2016).

وبصفتها عضواً في منظمة التجارة العالمية (WTO)، التزمت مصر بتنفيذ اتفاقية تيسير التجارة بحلول عام ٢٠٢٥، والتي صدّق عليها البرلمان المصري في يونيو ٢٠١٧. وحتى الآن، نفذت مصر ٢٣٪ من التزاماتها بشأن اتفاقية تيسير التجارة، ويهدف إلى تنفيذ نسبة ٨٧٪ المتبقية بنهاية الفترة الانتقالية (Shahin, 2021: p6).

وفي أكتوبر ٢٠١٧، تمّت الموافقة على اللوائح الخاصة بتنفيذ القانون ونشرها في الجريدة الوطنية. ويهدف القانون واللوائح الجديدة إلى تحديث نظام الاستثمار في مصر وخطط الحوافز؛ لجذب مزيد من الاستثمار. كما بلغ متوسط تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوافدة إلى مصر نحو ٦ مليارات دولار أمريكي سنوياً خلال الفترة ٢٠١٣-٢٠١٦، أي أقل من المتوسط السنوي البالغ ٩ مليارات دولار أمريكي في ٢٠٠٥-٢٠٠٧. والاتحاد الأوروبي هو المستثمر الأجنبي الرئيسي في مصر، تليه الولايات المتحدة وبعض الدول العربية. (WTO, 2018)

وبالنظر إلى التعريفات الجمركية، فمنذ تنفيذ برنامج الإصلاح الاقتصادي في التسعينات شهد الاقتصاد المصري انخفاض الحواجز التعريفية وغير التعريفية أمام التجارة انخفاضاً كبيراً، وأصبح الاقتصاد المصري مفتوحاً أمام تدفقات التجارة الخارجية والاستثمار الأجنبي. كما تحولت مصر خلال الفترة من نظام سعر أسواق وأسعار الصرف المتعددة إلى نظام سعر الصرف الموحد والمرن. وفيما يتعلق بالتعريفات الجمركية تشير البيانات إلى انخفاض الحد الأعلى للتعريفات الجمركية من ١١٠% في عام ١٩٨٦ إلى ٧٠% في عام ١٩٩٤ ثم إلى ٥٠% في عام ١٩٩٧ وصولاً إلى ٤٣% عام ٢٠٠٠، ثم إلى ٢٠.٧% عام ٢٠٠٢، ثم ما لبثت أن نزلت إلى ٨.٩% في عام ٢٠٠٤ (العيسوي، مرجع سابق، ص ٣٩٥).

وفي عام ٢٠٢٠، أصدر رئيس الجمهورية القرار رقم ٥٤٩ لسنة ٢٠٢٠، بتعديل التعريفات الجمركية، فقام بتعديل بعض موادّ وفئات التعريفات الجمركية الواردة بقرار رئيس الجمهورية رقم ٤١٩ لسنة ٢٠١٨ بإصدار التعريفات المنسقة. ونصّت المادة الأولى من القرار على أن تستبدل بنصّ الفقرة الرابعة من المادة الخامسة من قرار رئيس الجمهورية رقم ٤١٩ لسنة ٢٠١٨ (الجريدة الرسمية، ٢٠٢٠). وتجدر الإشارة إلى أن فجوة الاستثمارات - المدّخرات المصرية يمكن تقسيمها إلى عامّة وأخرى خاصّة، ومع الأخذ في الاعتبار أن خدمة الدين هي التزام واجب التمويل أيضاً (المركز المصري للدراسات الاقتصادية، ٢٠٢١).

وتشير التطورات في ميزان المدفوعات خلال السنة المالية ٢٠٠٢/٢٠٠٣، إلى استمرار تحسّن أداء ميزان المعاملات الجارية ليحقّق فائضاً قدره ١.٩ مليار دولار مقابل ٠.٦ مليار دولار خلال السنة المالية ٢٠٠١/٢٠٠٢، ويعزى ذلك أساساً إلى تحسّن أداء كلٍّ من الميزان التجاري والميزان الخدمي. وفي عام ٢٠٠٥/٢٠٠٦، سجّل ميزان المدفوعات فائضاً كلياً قدره ٣.٣ مليارات دولار، بما يمثّل ٣% من الناتج المحلي الإجمالي، مقابل ٤.٥ مليارات دولار عام ٢٠٠٤/٢٠٠٥.

ويرجع هذا الفائض إلى ما حقّقه ميزان المعاملات الجارية من فائض بلغ ١.٨ مليار دولار كمحصلة للفائض المحقّق في ميزان الخدمات وصافي التحويلات من ناحية، وعجز

الميزان التجاري من ناحية أخرى، وكذا ما حققته المعاملات الرأسمالية والمالية من صافي تدفق للداخل بلغ ٣.٥ مليار دولار خلال السنة المالية ٢٠٠٥/٢٠٠٦.

في عام ٢٠١١/٢٠١٢، كان هناك عجز كلي في ميزان المدفوعات بلغ ١١.٣ مليار دولار بما يمثل ٤.٤% من الناتج المحلي الإجمالي. وقد أسفرت معاملات الاقتصاد المصري مع العالم الخارجي خلال السنة المالية ٢٠١٥/٢٠١٦ عن تحقيق عجز كلي بميزان المدفوعات بلغ نحو ٢.٨ مليار دولار. وقد حقق ميزان المدفوعات عجزاً كلياً خلال السنة المالية ٢٠١٩/٢٠٢٠، بلغ نحو ٨,٦ مليارات دولار، كنتيجة أساسية لتراجع صافي التدفق للداخل للمعاملات الرأسمالية والمالية ليقصر على نحو (٥,٤ مليارات دولار) مقابل نحو ١٠,٩ مليارات دولار (بما لا يكفي لتغطية عجز حساب المعاملات الجارية الذي سجل نحو ١١,٢ مليار دولار (البنك في العالم المالي ٢٠١٨/٢٠١٩ البالغ ١٠.٩ مليارات دولار أمريكي). وعلى الرغم من هذه الزيادة المتواضعة في العجز، فاق أداء الحساب الجاري كل التوقعات. ويمكن أن يعزى هذا الأداء المنفوق في الحساب الجاري إلى التحسن في الميزان التجاري غير النفطي وزيادة التحويلات الجارية غير المدفوعة؛ وقد ساعدت هذه العوامل في تخفيف التأثير على الحساب الجاري (البنك المركزي المصري، مرجع سابق).

وقد نتجت الزيادة في عجز الحساب الجاري نتاج اتساع العجز التجاري غير النفطي بنسبة ٢٤.٢% ليسجل ٢٣.٨ مليار دولار أمريكي عام ٢٠١٩/٢٠٢٠ (مقابل ١٩.١ مليار دولار أمريكي في نفس الفترة). كما نما عجز ميزان الدخل بنسبة ٣٠.٥% إلى ٧.١ مليارات دولار أمريكي (من ٥.٤ مليارات دولار أمريكي). وقد خففت العوامل الإيجابية التالية من ارتفاع عجز الحساب الجاري: - تحول الميزان التجاري النفطي من عجز قدره ٥٤.٢ مليون دولار إلى فائض قدره ٢.١ مليار دولار. وقد ارتفع فائض الخدمات بمقدار ٣.٨ مليارات دولار أمريكي إلى ٥.٦ مليارات دولار أمريكي (من ١.٩ مليار دولار أمريكي). ويعزى ذلك بشكل أساسي إلى زيادة عائدات السياحة لتسجل ٥.٨ مليارات دولار أمريكي (من ١.٨ مليار دولار أمريكي في نفس الفترة) (Central Bank of Egypt, 2022, p9). وخلال عامي ٢٠١٩/٢٠٢٠ و ٢٠٢٠/٢٠٢١، حيث سجل الميزان التجاري عجزاً تزايد من ٣٦.٥ مليار

دولار إلى ٤٢.٠١ مليار دولار في العامين الماليين المذكورين. في مقابل ذلك، تراجع فائض ميزان الخدمات من ٨.٩ مليارات دولار إلى ٥.١ مليارات دولار.

### ٣- أسباب أزمات ميزان المدفوعات المصريّ:

في مُستهلّ الحديث، يمكنُ ملاحظة وجود اختلالاتٍ على المُستويين الخارجيِّ والداخليِّ؛ فداخليًّا، ترتبطُ الاختلالاتُ الماليّةُ بهيكل الإنفاق والإيرادات واختلال التوازن بينهما. علاوةً على ذلك، فإنّ عدم التوازن القطاعيَّ ينطوي على تفكُّك قطاعيِّ بين الأنشطة الاقتصاديّة المختلفة. تظهر الاختلالات النقدية كيف فشلت السياسات النقدية في الحفاظ على معدّلات تضخم منخفضة. وخارجيًّا، ترتبطُ الاختلالات الهيكلية بهيكل الواردات وسياسة الصرف والتخصيص القطاعيَّ للاستثمار الأجنبيّ المباشر (Kahn et al,2020).

وعلى هذا النحو، يمكن عرض أهمّ هذه الاختلالات المسؤولة بشكلٍ مباشر وغير مباشر عن أزمة ميزان المدفوعات، وذلك في النقاط التالية:

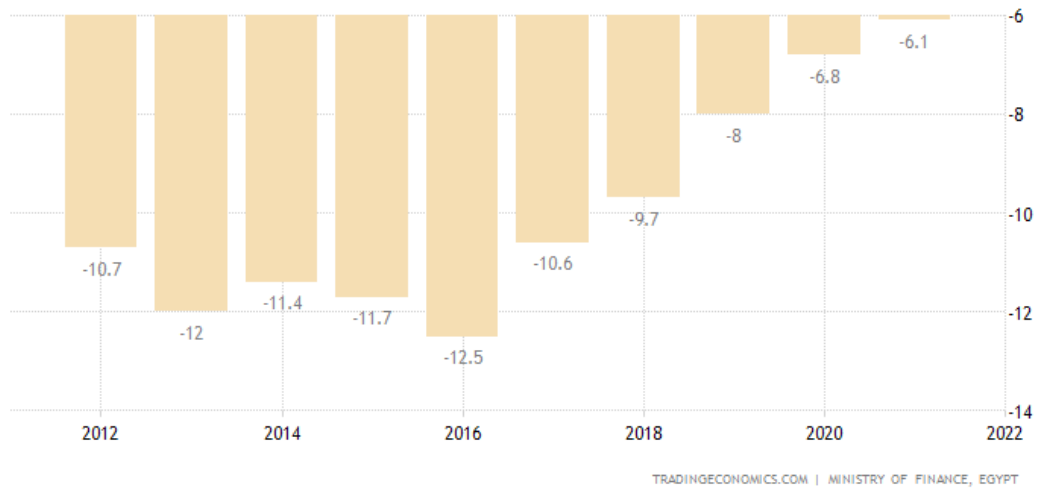
١-الاختلال بين قطاعات الاقتصاد من حيث مساهمتها في الناتج: تتباينُ مساهمة القيمة المُضافة للقطاعات الإنتاجية في الناتج المحليّ الإجماليّ في مصر؛ بسبب اختلاف هيكلها الإنتاجيِّ. وفي عام ٢٠٢١، سجّل إجماليّ القيمة المُضافة بتكلفة عوامل الإنتاج (بالأسعار الثابتة للدولار الأمريكيّ في عام ٢٠١٠) ما يُقارب ٤٠٩ مليار دولار مقارنةً بما كان عليه عام ١٩٨٠ عند ٦٦ مليار دولار. وعلى سبيل المثال: انخفضت القيمة المُضافة لقطاع الزراعة في الناتج المحليّ الإجماليّ من ١٦.٦% إلى ١١.٨%، بينما ارتفعت في المقابل حصة قطاع الخدمات في القيمة المُضافة من ٤٠.٨% إلى ٥٢.٢%، في حين انخفضت حصة قطاع الصنّاعة من ٣٣.٤% إلى ٣٠.٨% بين عامي ١٩٨٠ و ٢٠٢١، وذلك وفق قاعدة بيانات البنك الدوليّ.

٢-الاختلال الماليّ: يتسم الاقتصادُ المصريُّ بالعديد من الاختلالات، ومن بينها الاختلال الماليّ، حيث يعدُّ عجز الموازنة أحد جوانب السياسة الماليّة للدولة، ومن أهمّ المشاكل

الاقتصادية التي تشكّل عبئاً على الاقتصاد المحلي للدولة، حيث تُعاني مصرٌ من عجز في موازنتها العامة. وهذا العجز في الموازنة العامة وما يتبعه من تزايد حجم الدين العام وأعبائه يُشكّل عبئاً على الاقتصاد المحلي لها) (إسماعيل وآخرون، ٢٠٢٢).

ويوضّح الشكل رقم (٦)، تراجعَ عجز الموازنة العامة كنسبة إلى الناتج % خلال العقد الأخير من ١٠.٧% إلى ٦.١% بين عامي ٢٠١٢ و ٢٠٢١. والذي أسهمت فيه أسبابٌ عديدةٌ في مُقدّماتها ما توصّلت إليه دراسة (Elhendawy,2014)، حول ما إذا كان هذا العجزُ الملحوظ في الميزانية قد أثر على مُكوّن الحساب الجاري لميزان المدفوعات المصريّ، وبالتالي خلق اختلالاتٍ فيه أيضاً، ممّا يدلُّ على وجود علاقةٍ سببيّةٍ ثنائيّة الاتجاه بين نوعي العجز؛ أي العجز في الموازنة العامة والعجز في ميزان المدفوعات مُتلازمان.

الشكل رقم (٦)، تراجعَ عجز الموازنة العامة كنسبة إلى الناتج % خلال الفترة (٢٠١٢-٢٠٢١)



٣-الاختلال النقدي وعدم الاستقرار السعريّ: تُعاني السّياسة النقديّة في مصر من الافتقار إلى أهدافٍ مُحدّدة بوضوح، سواء كانت تشريعيّة أم غير ذلك. وعندما صدر قانون البنوك في عام ٢٠٠٣، أصبحت السّياسة النقديّة مُوجّهة رسمياً نحو تحقيق استقرار الأسعار. عهد "القانون رقم ٨٨ لسنة ٢٠٠٣" بشأن البنك المركزيّ والقطاع المصرفيّ والنظام النقديّ إلى "البنك المركزيّ المصريّ" بصياغة السّياسة النقديّة وتنفيذها، على أن يكون استقرار الأسعار هو الهدف الأساسي والأهم (Zaki,2017).

في نهاية عام ٢٠١٦، شرع صانعو السّياسة النقديّة في مصر مُتمثلاً في البنك المركزيّ في تطبيق برنامجٍ للإصلاح الاقتصاديّ بالتعاون مع صندوق النقد الدوليّ. وقبيل تطبيق هذا

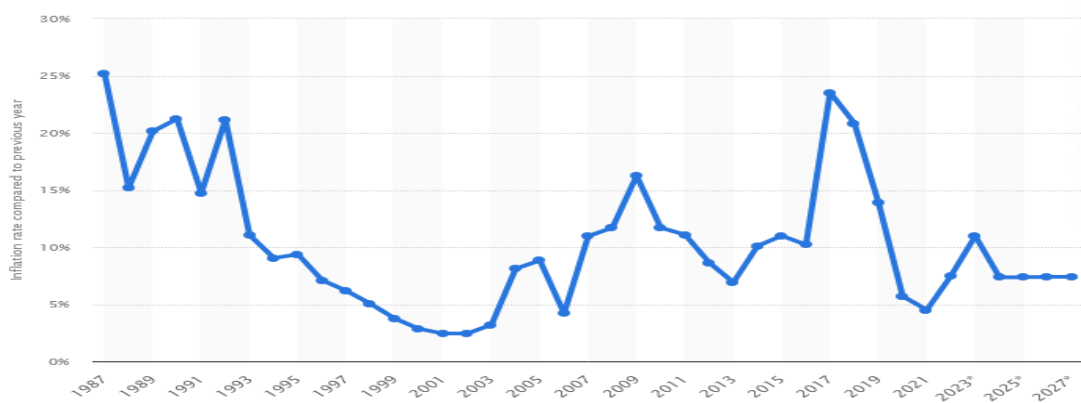


البرنامج كانت مصر تُطبّق سياساتٍ اقتصاديةً كليّةً غير مُتسقة، ممّا أدّى بحلول عام ٢٠١٦ إلى تراكم اختلالاتٍ اقتصاديةٍ كبيرة، فقد أدّت عجوزات الميزانيّة والسياسة النقدية وسعر الصرف الثابت إلى انخفاضٍ بالغٍ في احتياطيّات النقد الأجنبيّ وارتفاع التّضخّم وارتفاع الدّين العامّ إلى مُستوياتٍ لا يمكنُ الاستمرارُ في تحملها، وانخفضت مُعدّلات النموّ، وارتفعت مُستويات البطالة، خاصّةً بين النساء والشباب.

ويوضّح الشكل رقم (٧)، تطوّر مُعدّل التّضخّم السنويّ لحضر مصر، حيث سجّل في عام ١٩٨٧ مُعدّلاً قدره ٢٦%، لكنه تراجع إلى أقلّ من ٥% عام ٢٠٠١. غير أنه أخذ اتّجاهاً تصاعدياً وسجّل في عام ٢٠٠٩ ما نسبته ١١.٨%، مُتأثراً بتداعيات الأزمة الماليّة العالميّة لعام ٢٠٠٨، وقد انخفض إلى ٧.١% عام ٢٠١٢، وفي عقباها سجّل ١٠.٤% عام ٢٠١٥، وهو العام السّابق على إجراء تخفيض قيمة العملة وتطبيق برنامج الإصلاح الاقتصاديّ. فيما شهد عام ٢٠١٧ أعلى مُعدّل تضخّم في العقد الماضي، بالغاً ٢٩.٥%، وهو أحدُ تداعيات تخفيض سعر الصرف في الثالث من نوفمبر ٢٠١٦، لكنه سرعان ما أخذ اتّجاهاً تنازلياً وصولاً إلى ٥% عام ٢٠٢٠، وهو أقلّ نسبةً لها على الإطلاق منذ عام ٢٠١٢.

وكان البنك المركزيّ المصريّ قد أعلن استهدافه للتّضخّم بعد فترةٍ قصيرةٍ من بدء تنفيذ ما يُعرف ببرنامج الإصلاح الاقتصاديّ الذي تنفّذه الحكومة المصريّة بالتعاون مع صندوق النقد الدوليّ منذ نهاية عام ٢٠١٦. وقد حدّد البنك المركزيّ المصريّ في نهاية ديسمبر ٢٠٢٠، مُعدّل التّضخّم المُستهدف في المُتوسّط حتى الربع الأخير من عام ٢٠٢٢ عند ٧ بالمائة (±٢%)، مُقارنةً بنسبة ٩ بالمائة (±٣%) في المُتوسّط حتى نهاية الربع الرابع من عام ٢٠٢٠.

شكل رقم (٧) اتّجاه مُعدّل التّضخّم في مصر خلال الفترة (١٩٨٧-٢٠٢٢) مع توقّعات حتى عام ٢٠٢٧

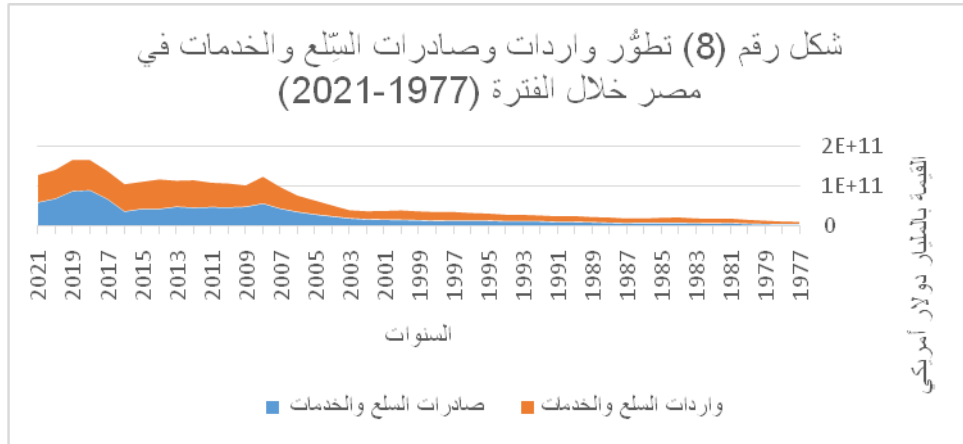


Source: Statista.(2022). Inflation rate in Egypt 2027.June.  
<https://www.statista.com/statistics/377354/inflation-rate-in-egypt/>.

٤-الاختلال على صعيد الصادرات والواردات: كثيراً ما يُوصف الاقتصاد المصري بأنه اقتصادٌ يستهلكُ أكثرَ ممَّا يُنتج ويستوردُ أكثرَ ممَّا يُصدِّر، ففي الفترة التي أعقبت الانفتاح الاقتصاديَّ عام ١٩٧٤، لم يعد الاقتصاد المصري بعيداً عن نظام التجارة العالميِّ في اتِّباع استراتيجيةٍ تنمويَّةٍ مُفتحةٍ على العالم الخارجيِّ. وظهر نظامٌ تجاريٌّ لا يتميَّز برقابةٍ صارمةٍ على الواردات من خلال ضوابطٍ مُختلفةٍ على الصرف ولا يُحدِّد أيَّ قيودٍ تجاريَّةٍ كميَّة. وبالنظر إلى تطوُّر قيمة الصادرات من السلع والخدمات بالأسعار الثابتة للدولار الأمريكيِّ لسنة ٢٠١٠، في الاقتصاد المصري، يوضِّح الشكل رقم (٣) تطوُّرها من ٢.٢ مليار دولار عام ١٩٧٤ إلى ١٠.٤ مليارات دولار عام ١٩٩٠ وصولاً إلى ٢٩.٣ مليار دولار عام ٢٠٠٥، حتى بلغت أقصى قيمةٍ لها عام ٢٠١٩ بمقدار ٨٩.٨٦ مليار دولار، لكنها تراجعت إلى ٦٩.٢ و ٦٠ مليار دولار عامي ٢٠٢٠ و ٢٠٢١.

وفي المقابل، سجَّلت قيمة واردات السلع والخدمات بالأسعار الثابتة للدولار الأمريكيِّ عام ٢٠١٠، ما قيمته ٨.٧ مليار دولار عام ١٩٧٤ وصولاً إلى ١٧.٥ مليار دولار عام ١٩٩٠، قبل أن تسجِّل قرابة ٣٧ مليار دولار عام ٢٠٠٥، ثم ما لبثت أن أكملت اتِّجاهها المتزايد عام ٢٠١٨ بمقدار يقترب من ١١٨ مليار دولار. وعلى صعيد نسبيتي الصادرات والواردات من السلع والخدمات إلى الناتج، فقد سجَّلت الصادرات تطوُّراً من ٢٠.٤% عام ١٩٧٤ وصولاً

إلى أعلى قيمة لها عام ٢٠٠٨ بنسبة ٣٣%، غير أنها تراجعت وفقدت ثلثي هذه النسبة لتسجل إلى ١٠.٤% عام ٢٠١٦، ثم ما لبثت أن تصاعدت مُجددًا إلى ١٨.٩% عام ٢٠١٨.



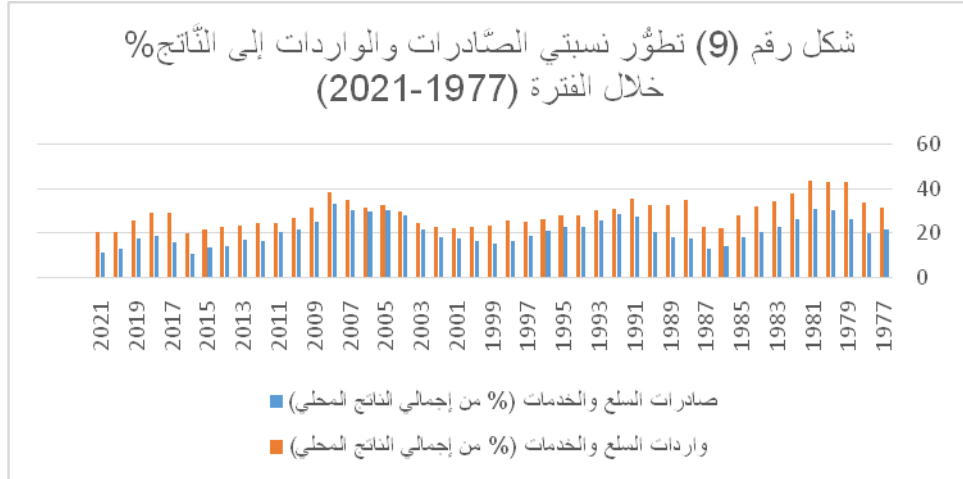
المصدر : إعداد الباحث اعتمادًا على قاعدة بيانات البنك الدولي المفتوحة.

ثم ما لبثت أن تراجعت إلى ١٣ و ١١% على الترتيب عامي ٢٠٢٠ و ٢٠٢١. وفيما يخص نسبة الواردات إلى الناتج فقد سجّلت ٣١.٣% سنة ١٩٧٤ وصولاً إلى الذروة عام ١٩٨١ بنسبة ٤٣.٥%، قبل أن تسجل أدنى نسبة لها ١٩.٩% عام ٢٠١٦، ناهيك عن وصولها إلى ٢٩.٤% عام ٢٠١٨. وعلى إثر جائحة كورونا انخفضت إلى ٢٠.٧ و ٢٠.٣% عامي ٢٠٢٠ و ٢٠٢١، أنظر الشكل رقم (٩).

وكانت قيمة الحساب الجاري للاقتصاد المصري قد سجّلت عجزًا بالأسعار الجارية للدولار الأمريكي قيمته ١.٥ مليار دولار عام ١٩٧٩، ثم ما لبث أن تحوّل هذا العجز إلى فائض في التسعينيات بقيمة ٣.٤ مليار دولار عام ١٩٩١، لكنه سرعان ما أصبح الفائض عجزًا في نهاية الحقبة المذكورة مسجلاً عجزًا قيمته ٢.٦ مليار دولار.

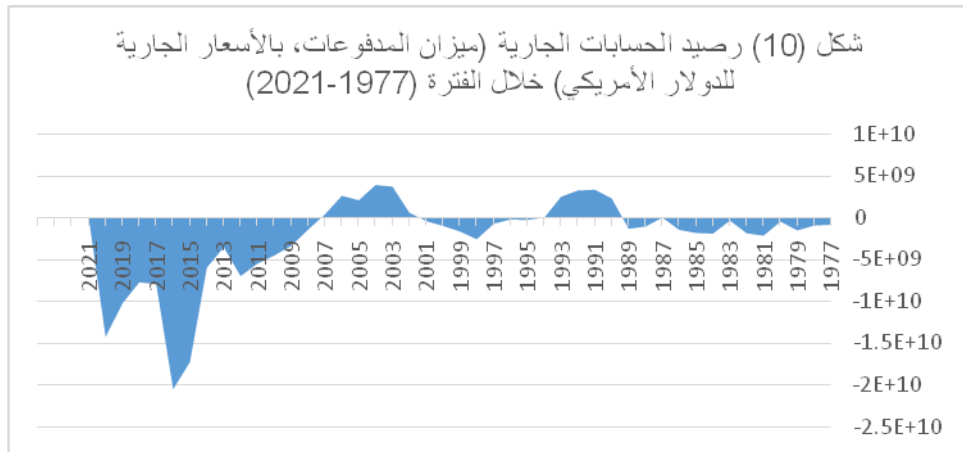
ومع الدخول في العقد الأوّل من الألفية تحوّل العجز إلى فائض مرةً أخرى ليصل ذروته إلى قرابة ٤ مليارات دولار عام ٢٠٠٤. غير أنه في عام ٢٠٠٨، بدأ يدخل في عجز جديد قدره ١.٤ مليار دولار، واستمر العجز يتضاعف حتى وصل إلى ٧ مليارات دولار عام ٢٠١٢. ورغم انخفاضه إلى النصف عام ٢٠١٣، سرعان ما وصل إلى ٢٠.٥ مليار دولار

عام ٢٠١٦. ورغم هذا فقد العجز نصف قيمته في أعقابها بثلاثة أعوام مُسجلاً ١٠.٢ مليارات دولار عام ٢٠١٩، ثم سجّل -١٤.٤ مليار دولار عام ٢٠٢٠.

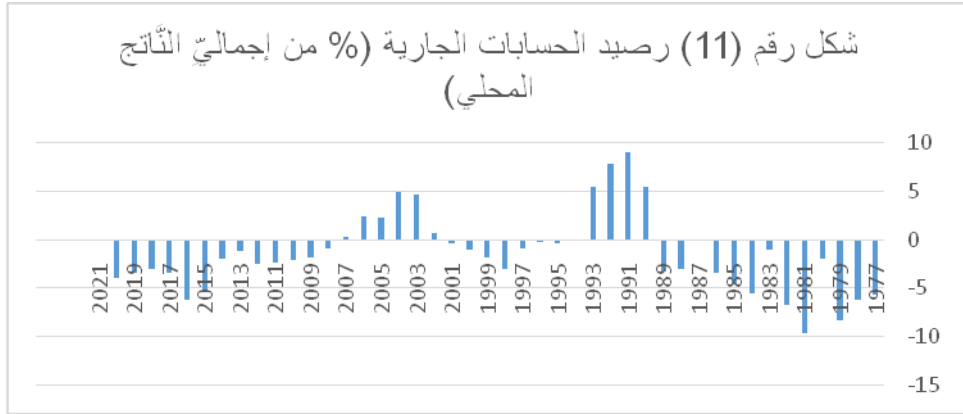


المصدر : إعداد الباحث اعتماداً على قاعدة بيانات البنك الدولي.

وبالنظر إلى نسبة الحساب الجاري إلى الناتج في مصر، فقد سجّل عجزاً قدره ٥.٦% عام ١٩٧٧، فيما شهد عام ١٩٩١ فائضاً إلى الناتج بنسبة ٩.١%. غير أنه سرعان ما أخذ طريق العجز ثانية عام ١٩٩٨ مُسجلاً ٣%. ومع هذا التذبذب عاد مرةً أخرى عام ٢٠٠٤ ليحقق فائضاً بنسبة تقريبية ٥%. وقد أخذ هذا الفائض يتآكل تدريجياً حتى وصل للعجز للمرة الثالثة طوال فترة الدراسة ليسجّل ٦.٢%. غير أنه - وإن بات في دائرة العجز - تراجع للنصف تقريباً مُسجلاً ٣.٤% عام ٢٠١٩، ثم ٣.٩% عام ٢٠٢٠ كما يوضّحه الشكل رقم (١١).



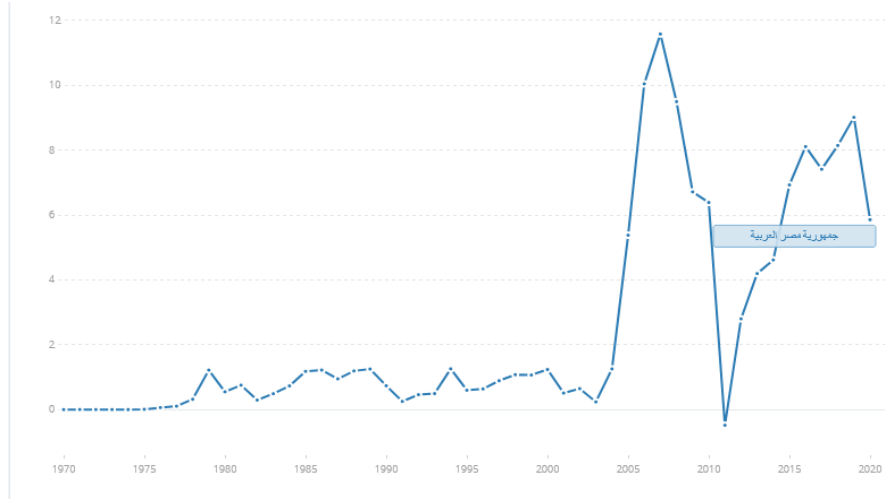
المصدر : إعداد الباحث اعتماداً على قاعدة بيانات البنك الدولي.



المصدر: إعداد الباحث اعتمادًا على قاعدة بيانات البنك الدولي.

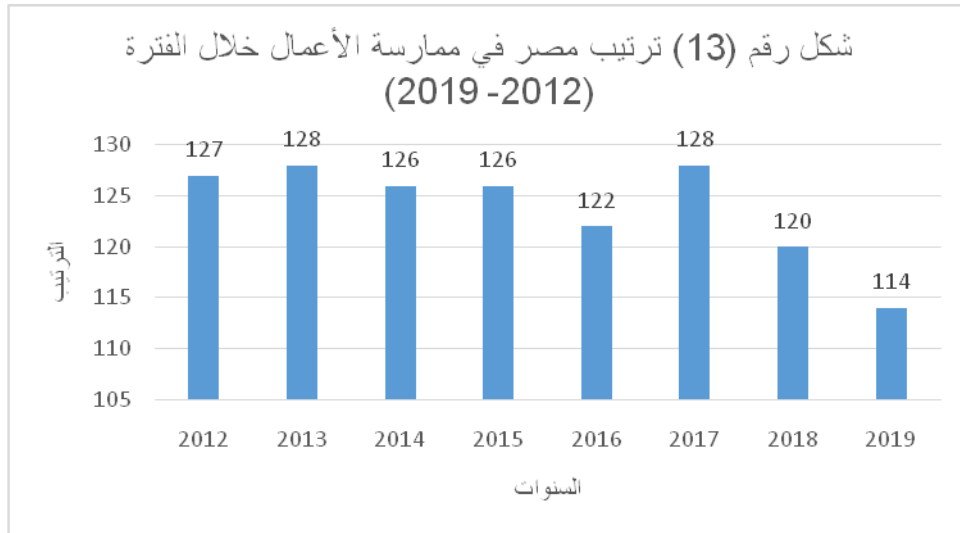
٥- تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على ميزان المدفوعات: لا تزال قيمة الاستثمارات الأجنبية المباشرة في مصر دون حاجز ١٢ مليارات دولار، ففي عام ١٩٨٥ شهد أول قيمة مليارية له عند ١.٢ مليار دولار وصولاً إلى أعلى قيمة له على الإطلاق عام ٢٠٠٧ عند ١١.٦ مليار دولار، قبل أن يهبط إلى ٥.٨ مليار دولار عام ٢٠٢٠، أنظر الشكل رقم (١٢).

شكل رقم (١٢) الاستثمار الأجنبي المباشر صافي التدفقات الوافدة (ميزان المدفوعات بالأسعار الجارية للدولار الأمريكي) خلال الفترة (١٩٧٠-٢٠٢٠)



المصدر: قاعدة بيانات البنك الدولي.

وعلى هذا النحو، ثمة ثلاثة من الأسباب تقف وراء تضاؤل قيمة ونسبة الاستثمار الأجنبي المباشر التي بلغت ذروتها 9% عام 2006، قبل أن تسجل 1.6% عام 2020، وهي أحدث قيمة لها، ومنها: تدني بيئة الاستثمار الجاذبة، وارتفاع تكلفة القيام بالأعمال، وارتفاع معدلات الفساد، وبيروقراطية العمل الإداري. ومصر هي الدولة الـ 117 الأقل فسادًا من بين 180 دولة وفق المؤشر مدركات الفساد لعام 2021 الذي أوردته منظمة الشفافية الدولية. وبالأحرى، فإن بيئة ممارسة الأعمال في مصر، تعدُّ واحدةً من أصعب بيئات الأعمال عالمياً، حيث تحتل مصر المرتبة 114 من بين 190 اقتصاداً في سهولة ممارسة الأعمال التجارية، انظر الشكل رقم (13).



المصدر: إعداد الباحث اعتماد على قاعدة بيانات البنك الدولي.

٦- الاختلال المؤسسي: فالنقصُ المؤسسيُّ هو أحد العوامل المسؤولة عن اختلالات الاقتصاد المصريّ، ومن بينها اختلال حالة ميزان المدفوعات. فوفقاً لـ Acemoglu (and Robinson, 2008)، تشمل مؤسسات النمذجة المؤسسات الاقتصادية والسلطة السياسيّة والمؤسسات السياسيّة. أولاً: المؤسسات الاقتصادية مهمّة للنمو الاقتصاديّ؛ لأنها تشكّل حوافز الفاعلين الاقتصاديّين الرئيسيّين في المجتمع. وهي تؤثر بشكل خاصّ على الاستثمارات في رأس المال الماديّ والبشريّ، فضلاً عن التكنولوجيا وتنظيم الإنتاج. وبما يمكن القول معه، إنّ المؤسسات غير الفعالة هي عاملٌ حاسمٌ يسهم في تعزيز الاختلالات ويعمقها.

ويخصّ الجدول رقم (٣) أهمّ الأزمات التي تعرّض لها ميزان المدفوعات المصريّ منذ (عام ١٩٧٠ حتى عام ٢٠٢٢)، حيث تعرّض الاقتصاد المصريّ خلال الفترة (١٩٧٠-٢٠٢٢)، بدايةً من سنوات التحضير للحرب عام ١٩٧٠ مروراً بانقراضة الخبر، ثم اغتيال الرئيس السادات وأزمة السعد والريان. وقد كانت هذه الأزمات حتى عقد الثمانينيّات، غير أنّ عقد التسعينيات قد حمل أحداث الأزمات التي هدفت إلى ضرب السياحة، والتأثير سلباً على الاقتصاد المصريّ. ثم ما لبث أن حلّت أزمة تحرير سعر الصرف عام ٢٠٠٣، ثم تبعها الأزمة الماليّة العالميّة عام ٢٠٠٨. وخلال العقد الأخير، جاءت البداية عبر تداعيات ثورة يناير ثم حالة عدم الاستقرار السياسيّ خلال الفترة (٢٠١١-٢٠١٤). ثم تعرّض لأزمة تحرير سعر الصرف عام ٢٠١٦، وما تلاها من تداعياتٍ على المتغيّرات الكليّة للاقتصاد المصريّ.

وفي عام ٢٠٢٠، شهد العالم - وفي داخله مصر - تفشيّ فيروس كورونا، وهو ما أدّى إلى الإغلاق العظيم الذي جعل هناك قيوداً على حركة البشر والتنقل للسلع. ولم يخرج العالم منها حتى اصطدم بتداعيات الحرب الروسيّة الأوكرانيّة وما تلاها من تأثير سلبيّ على الأمن الغذائيّ العالميّ وحركتي تجارة السلع الزراعيّة والحبوب.

جدول رقم (٣) أهم الأزمات التي تعرّض لها الاقتصاد المصري خلال الفترة (١٩٧٠-٢٠٢٢)

العالم	عنوان الأزمة	أسباب الأزمة
١٩٧٠	سنوات التحضير للحرب	شكّلت هذه السنوات حالة من الاقتصاد العسكري، حيث سعت الدولة المصرية نحو جعل كلّ مواردها في خدمة الهدف العسكري لتحرير الأرض.
١٩٧٧	خفض الدعم ورفع الأسعار	جاءت هذه الأزمة على خلفية أرباح وصايا صندوق النقد الدولي بتحرير الأسعار وتخفيض الدعم على المواد التموينية، وسُميت هذه بانتفاضة الخبز، التي نشبت في ١٧ يناير ١٩٧٧، حيث تمّ إلغاء الدعم عن بعض السلع الأساسية تحت شعار "ترشيد الأسعار"، وعلى إثرها سجّل عجز الحساب الجاري ولأوّل مرة -١.٥ مليار دولار.
١٩٨١	مقتل السادات	شكّل مقتل الرئيس السادات حالة من عدم الاستقرار السياسي، وتزايد عجز الحساب الجاري من ٤٣٦ مليون دولار إلى -٢.١٣ مليار دولار عام ١٩٨١.
١٩٨٩	السعد والريان	كانت البداية عندما أوّلت الحكومة المصرية اهتماماً بملف "أحمد توفيق عبد الفتاح الريان" المعروف إعلامياً بـ"الريان"، في مطلع سبتمبر سنة ١٩٨٩، فتمّ فتح ملفه، بعدما اكتشفت الحكومة أنّ أموال المودعين التي حصل عليها الريان وأسرته تحوّلت إلى سراب - على حدّ التحقيقات الرسمية في ذلك الوقت - حيث قيل: إن آل الريان نهبوا أموالهم، وغامروا بها في البورصات العالمية، وحولوا جزءاً كبيراً منها إلى الولايات المتحدة والبنوك الأجنبية، وبلغ ما تمّ تحويله طبقاً للأرقام المعلنة رسمياً التي كشف عنها المدعي العام الاشتراكي وقتها ٣ مليارات و ٢٨٠ مليون جنيه، وعليه فقد تحوّل الفائض في الحساب الجاري من ٢٠١ مليون دولار إلى عجز قدره مليار و ١.٣ مليار دولار عامي ١٩٨٨ و ١٩٨٩ على التوالي.
١٩٩٧	أحداث الأقصر وضرب السياحة	تعود الواقعة إلى صبيحة يوم الاثنين ١٧ نوفمبر ١٩٩٧، حيث هاجم ٦ رجال مسلحين بأسلحة نارية وسكاكين، ومنتكرين في زي رجال أمن، مجموعة من السياح الأجانب، أثناء زيارتهم لمعبد "الدير البحري"، المعروف بـ"معبد الملكة حتشبسوت"، في البر الغربي بمدينة الأقصر. وقد تمّ مقتل قرابة ٦٠ سائحاً أجنبياً. أدت هذه الأحداث إلى تهديد السياحة في مصر بوصفها أحد مصادر الدخل القومي، وتزايد عجز الحساب الجاري من ٧١١ مليون دولار إلى -٢.٦ مليار دولار، وهو أعلى قيمة له خلال الفترة (١٩٧٧-٢٠٠٨).
٢٠٠٣	تحرير سعر الصرف	حققت مصر فائضاً في الحساب الجاري حينها تزيد من ٣.٧ إلى ٣.٩ مليار دولار. وقد حمل تحرير سعر الصرف تغيير قيمة الجنية من ٤.٥ جنيهات للدولار إلى ٦.٢ جنيهات للدولار الواحد؛ أي إنه فقد ما يقارب من ٢٨% من قيمته في عامين.
٢٠٠٨	الأزمة المالية العالمية	حملت الأزمة المالية العالمية تداعيات عديدة على الاقتصاد المصري، وبالتبعية على ميزان المدفوعات، حيث بدت قلة الاستثمارات الأجنبية فضلاً عن نزوحها، والتضخم العالمي المستورد، عوامل عديدة في مقبلة سنوات انتقال الأزمة، وتحوّل الفائض من مليارات الدولارات التي بلغت ذروتها عن ٣.٩ مليارات دولار عام ٢٠٠٤ إلى -١.٤ و-٣.٤ مليارات دولار عامي ٢٠٠٨ و ٢٠٠٩.
٢٠١١	تداعيات ثورة يناير	أحدثت حالة الاضطراب التي تلت ثورة يناير حالة من عدم الاستقرار السياسي والاقتصادي، وعلى إثرها دخل الاقتصاد المصري في أزمة، وتضاعف عجز الحساب الجاري من ٣.٤ مليارات دولار عام ٢٠٠٩ إلى ٧ مليارات دولار عام ٢٠١٢؛ أي الضعف تقريباً.
٢٠١٣	تغيير نظام الحكم	تمّ تغيير نظام الحكم في منتصف عام ٢٠١٣، بعد عام من حكم جماعة الإخوان المسلمين، وتولي السلطة رئيس المحكمة الدستورية، حيث تراجع العجز في الحساب الجاري إلى ٣.٥ مليارات دولار عام ٢٠١٣، لكنه في عام ٢٠١٤ عاد ليسجّل قرابة -٦ مليارات دولار.
٢٠١٦	تحرير سعر	شرعت الحكومة المصرية في تبني برنامج للإصلاح الاقتصادي في نهاية عام ٢٠١٦،



و عليه تزايد عجز الحساب الجاري من ١٧.٢ مليار دولار إلى ٢٠.٥ مليار دولار بين عامي ٢٠١٥ و ٢٠١٦.	الصرف	
سجل الحساب الجاري عجز قدره ٨- مليارات دولار عام ٢٠١٧، تراجع إلى ١٠.٢ مليارات دولار. ورغم ذلك في ظلّ نقشي فيروس كورونا تنامي هذا العجز إلى ١٤.٢ مليار دولار عام ٢٠٢٠.	فيروس كورونا	٢٠٢٠
أبرزت الحرب الروسية الأوكرانية، العديد من التداعيات على جانب كبير من الاقتصاد العالمي خاصة على صعيد الأمن الغذائي، وقد تأثر الاقتصاد المصري باعتباره أحد الشركاء التجاريين لكلّ البلدين، وعلى إثرها سجلت مصر عجزاً في الحساب الجاري قدره ٥.٨ مليارات دولار في الربع الأول من عام ٢٠٢٢.	الحرب الروسية الأوكرانية	٢٠٢٢

المصدر: إعداد الباحث.

## النتائج

هدفت الدراسة الحالية إلى عرض الإطار المفاهيمي لميزان المدفوعات وأهم آثاره من الناحية النظرية ومن الناحية التطبيقية تحليل تطورات وأهم مكونات ميزان المدفوعات في مصر خلال الفترة (١٩٧٧-٢٠٢٢). عبر منهج التحليل الوصفي، تبين ما يلي:

١- بينت الدراسة من الناحية النظرية أن ميزان المدفوعات لا يخرج عن حالتين أحدهما حالة التوازن والأخرى حالة الاختلال، وتنقسم إلى حالة الفائض وهي مرغوب فيها والأخرى حالة العجز غير المرغوب فيها. وتعزى أسبابا حالة العجز إلى عديد من الأسباب في مقدمتها (الخلل الهيكلي والهشاشة الإنتاجية للدولة، التقييم الخاطئ لسعر صرف العملة المحلية، أسباب تتعلق بالتقلبات الاقتصادية التي تُصيب النظام الاقتصادي الرأسمالي، أسباب عرضية لا يمكن التنبؤ بها مثل الكوارث الطبيعية والأزمات البيئية الطارئة ونقشي الأمراض.

٢- تناولت الدراسة أهم آثار حالة العجز المزمن في ميزان المدفوعات سواء على الاقتصاد المحلي أو التضخم والنمو ومؤشرات الاستقرار الكلي. إضافة إلى عدوى انتقال الأزمات وتأثيراتها على المؤشرات المختلفة للاقتصاد.

٣- في نطاق الدراسة التطبيقية، شهد ميزان المدفوعات المصري عديدًا من التغيرات والتطورات خلال الفترة (١٩٧٠-٢٠٢٢)، مما كان له أثر في جعل حالة العجز في ميزان المدفوعات هي الحالة السائدة والنمطية في الاقتصاد المصري، والتي جعلت الاقتصاد المصري عادةً ما يُوصف بأنه اقتصادٌ يستورد أكثر مما يُصدّر، ويعتمد على العالم الخارجي أكثر مما يعتمد العالم الخارجي عليه.

٤- يمكن إرجاع أزمات واختلال ميزان المدفوعات المصري إلى العديد من الأسباب، منها (الاختلال بين قطاعات الاقتصاد من حيث مساهمتها في الناتج: تتباين مساهمة القيمة المضافة للقطاعات الإنتاجية في الناتج المحلي الإجمالي في مصر؛ بسبب اختلاف هيكلها الإنتاجي). الاختلال المالي في السياسة المالية للدولة والعجز المزمن في الموازنة العامة، الاختلال النقدي وعدم الاستقرار السعري، الاختلال على صعيد الصادرات والواردات، التأثير الضعيف للاستثمار الأجنبي المباشر، تنامي معدلات التضخم.

٥- بينت الدراسة أن الاقتصاد المصري يتعرض خلال العقد الواحد إلى أزميتين أو ثلاثة في ميزان المدفوعات تارة بفعل عوامل داخلية وأخرى خارجية.

وعلى ضوء ما تقدم، توصي الدراسة بما يلي:

١- انتهاء وتطبيق نماذج التنوُّ الحديثة مثل نماذج الانذار المبكر وفق نهج تعلم الآلي للتعبُّ بسلوك ميزان المدفوعات

٢- إعادة النظر في هيكل الاقتصاد المصري وتقوية دعائم القطاعات الإنتاجية فيه

٣- العمل على التوسيع في الصادرات والذي منشأه أنيساعد في ضمان تعزيز استقرار الاقتصاد المصري

٤- الحد من الواردات غير الضرورية وتعزيز الواردات الإنتاجية

٥- البدء في انتهاء نماذج إعادة التصدير واستخدام الميزة النسبية في الموقع الجغرافي المصري

٦- تعزيز إنتاجية الاستثمار الأجنبي المباشر والسعي لجذب المزيد منه

٦- قائمة المراجع

١- إسماعيل، حنان أحمد (٢٠٢١)، مجالات ميزان المدفوعات في الاقتصاد المصري: إطار نظري، مجلة إدارة الأعمال، العدد ١٧٤، جمعية إدارة الأعمال العربية، القاهرة.

- ٢- البنك المركزي المصري، التقرير السنوي، القاهرة، سنوات مُختلفة.
- ٣- العيسوي، إبراهيم (٢٠٠٧)، الاقتصاد المصري في ثلاثين عامًا - تحليل التطورات الاقتصادية الكلية منذ عام ١٩٧٤ وبيان تداعياتها الاجتماعية، مع تصوّر لنموذج تنمويّ بديل، المكتبة الأكاديمية، القاهرة.
- ٤- المركز المصري للدراسات الاقتصادية (٢٠٢١)، الموقف الخارجي للاقتصاد المصريّ، سلسلة رأي في أزمة، العدد ٢٩، يناير.
- ٥- الجريدة الرسمية (٢٠٢٠)، في العدد رقم ٣٨ تابع بتاريخ ١٧ سبتمبر ٢٠٢٠،  
<https://www.customs.gov.eg/Media/News/Details/18aa02e5-3c2c-4686-ac2f-c020e8982926>
- ٦- الغزو، حسين أحمد (٢٠١٦). الاقتصاد الدولي الحديث - بين النظرية والتطبيق، دار عالم الكتب الحديث، يوليو، الترخيم الدولي ٩٧٨٩٩٥٧٧٠٩٦٦٢.
- ٧- حاتم، سامي عفيفي (١٩٩٤)، التجارة الخارجية بين التنظير والتنظيم، الدار المصرية اللبنانية.
- ٨- زينب حسين عوض الله (٢٠٠٣)، العلاقات الاقتصادية الدولية، الفتح للطباعة والنشر، ط١، الإسكندرية.
- ٩- البنك المركزي المصري، التقرير السنوي، القاهرة، سنوات مُختلفة.
- ١٠- صالح، حسين (باحث رئيسي)، ٢٠٢٠. سياسات الإصلاح الاقتصادي وأثارها على هيكل تجارة مصر الخارجية. سلسلة قضايا التخطيط والتنمية، العدد ٣١٩، معهد التخطيط القومي، القاهرة.
- ١١- صندوق النقد الدولي (٢٠٠٩)، دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدوليّ، الطبعة السادسة، واشنطن.
- 7- Abdul HadiSultani and U. Faisal.2022. The Impact of Macroeconomic Indicators on the Balance of Payments: Empirical Evidence from Afghanistan. Annals of Financial Economics. World Scientific.  
<https://www.worldscientific.com/doi/10.1142/S2010495222500324>.
- 8- Acemoglu, D. and Robinson, J. 2008, "The Role of Institutions in Growth and Development," Working Paper No. 10, the Commission on Growth and Development, the International Bank for Reconstruction and Development, Washington, USA.DOI : 10.5202/rei.v1i2.14
- 9- Bekaert, G., &Hodrick, R. (2017). International Financial Management (3rd ed.). Cambridge: Cambridge University Press. doi:10.1017/9781316282274.
- 10- Bird, G. (1988). Balance of Payments Policy in Developing Countries. In: Managing Global Money. Palgrave Macmillan, London.  
[https://doi.org/10.1007/978-1-349-09588-9\\_3](https://doi.org/10.1007/978-1-349-09588-9_3).
- 11- Biryukov, E.(2016). Egypt's Membership in the WTO: A New Chapter in Trade Policy. Trade policy,2016. № 4/8. ISSN 2499-9415.
- 12- Blecker, R. A. (2021). Thirlwall's law is not a tautology, but some empirical tests of it nearly are, *Review of Keynesian Economics*, 9(2), 175-203. Retrieved Jul 3, 2022, from <https://www.elgaronline.com/view/journals/roke/9-2/roke.2021.02.02.xml>
- 13- Central Bank of Egypt. (2022). External Position of the Egyptian Economy July/December of FY2021/2022. Volume No. (76). P9.
- 14- Cesaratto, S. (2013). "The implications of TARGET2 in the European balance of payment crisis and beyond," Department of Economics University of Siena 681, Department of Economics, University of Siena.
- 15- Chen,W, Liang,J and Fan,R,(2019). "Understanding China's economic growth model from balance of payments changes and international comparisons," *Studies of International Finance*, no. 383, pp.13-23.

- 16- Elhendawy, E O, (2014), The Relationship between Budget Deficit and Current Account Deficit in Egypt, *International Journal of Economics and Finance*; Vol. 6, No. 3, Canadian Center of Science and Education, ISSN 1916-971XE-ISSN 1916-9728.
- 17- Eurostat. (2022). Balance of payments — Overview. <https://ec.europa.eu/eurostat/web/> .
- 18- Fang, W. (2000). “A comparative study of balance-of-payments crisis contagion,” *The Journal of World Economy*, no. 6, pp. 13–21.
- 19- Freund, C. (2005). “Current account adjustment in industrial countries,” *Journal of International Money and Finance*, vol. 24, no. 8, pp. 1278–1298.
- 20- GOUVEA, R. R., & LIMA, G. T. (2010). Structural change, balance-of-payments constraint, and economic growth: evidence from the multisectoral Thirlwall’s law. *Journal of Post Keynesian Economics*, 33(1), 169–204. <http://www.jstor.org/stable/20798386>.
- 21- <https://doi.org/10.4000/ema.3727>
- 22- Johnson, H. (1972). The Monetary Approach to Balance-of-Payments Theory. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 7(2), 1555-1572. doi:10.2307/2329935.
- 23- Kahn, Yehudith. Arieli, Tamar. (2020) Post Conflict Normalization through Trade Preferential Agreements: Egypt, Israel and the Qualified Industrial Zones. *Peace Economics, Peace Science and Public Policy*, 26. DOI: 10.1515/peps-2019-0020 .
- 24- Kandil, M and Joshua Greene, J. (2015). THE IMPACT OF CYCLICAL FACTORS ON THE U. S. BALANCE OF PAYMENTS. *International Journal of Business, Economics and Law*, Vol. 6, Issue 3 (Apr.)
- 25- Kent Watson, P. (1988), "The Balance of Payments of Trinidad and Tobago 1973–1983: A Monetary Phenomenon?", *Journal of Economic Studies*, Vol. 15 No. 1, pp. 19-31. <https://doi.org/10.1108/eb002662>.
- 26- Kvedaras, C. Garcimartín, and J. Astudillo. (2020). “Balance-of-payments constrained growth dynamics: an empirical investigation,” *Economic Modelling*, vol. 89, pp. 232–244.
- 27- Kvedaras, Virmantas & Garcimartín, Carlos & Astudillo, Jhonatan, 2020. "Balance-of-Payments constrained growth dynamics: An empirical investigation," *Economic Modelling*, Elsevier, vol. 89(C), pages 232-244.
- 28- Li, J and B. Ren. (2013). “Imbalance of international payments, economic fluctuations and quality of China’s economic growth,” *Contemporary Finance & Economics*, no. 338, pp. 23–31.
- 29- Lu, F. (2006). “A study of China’s double balance of payments surplus phenomenon: theoretical reflections on China’s foreign exchange reserves surpassing trillion dollars,” *The Journal of World Economy*, no. 11, 95.
- 30- Machlup, F. (1950). Three Concepts of the Balance of Payments and the So-called Dollar Shortage. *The Economic Journal*, 60(237), 46–68. <https://doi.org/10.2307/2227208>.
- 31- Musa Esuwa Shingil, Huseyin Ozdeser, and Andisheh Saliminezhad. (2022). Investigation of Balance of Payment Constrained Growth Model: The Impact of Export Growth, Capital Flows, and Real Effective Exchange Rate on Growth of the UK. SAGE Publishing <https://doi.org/10.1177/21582440221085011>.

- 32- Paduano, S., & LSE IDEAS. (2021). Can China Pull Back?: A Balance-of-Payments Assessment of the Decline in China's Overseas Investment. In FOCAC at 21: Future Trajectories of China-Africa Relations (pp. 7–10). LSE IDEAS. <http://www.jstor.org/stable/resrep45157.5>.
- 33- Pentti J. K. Kouri. (1976). The Exchange Rate and the Balance of Payments in the Short Run and in the Long Run: A Monetary Approach. *The Scandinavian Journal of Economics*, 78(2), 280–304. <https://doi.org/10.2307/3439930>.
- 34- Sandu, C.(2015). Implications of the Change in the Balance of Payments and the
- 35- Saros, Daniel E.(2021). Balance of Payments Accounting and Theories of Currency Markets. The California State University. June. <https://socialsci.libretexts.org>.
- 36- Shahin, M.(2021). Egypt: Trade Facilitation Profile. Policy perspective. Cabinet's Information and Decision Support Center (IDSC). June.
- 37- Shixin Fan and Ying Liu. 2022. Analysis of the Resilience of Balance of Payments Using Comprehensive Evaluation. *Journal of Mathematical*. Volume 2022 | Article ID 4620492 | <https://doi.org/10.1155/2022/4620492>.
- 38- Shixin Fan, Ying Liu. (2022). "Analysis of the Resilience of Balance of Payments Using Comprehensive Evaluation", *Journal of Mathematics*, vol., ID 4620492, 13 pages. <https://doi.org/10.1155/2022/4620492>.
- 39- Smithies, A. (1964). The Balance of Payments and Classical Medicine. *The Review of Economics and Statistics*, 46(2), 111–114. <https://doi.org/10.2307/1928172>.
- 40- Sun.G.(2014). "Current account surplus and capital account deficit—options for the evolution of China's balance of payments pattern under the overall balance objective," *Studies of International Finance*, no. 330, pp. 10–22.
- 41- Thirlwall, A.P. (1980). The Balance-of-Payments Equilibrium Growth Rate. In: *Balance-of-Payments Theory and the United Kingdom Experience*. Palgrave, London. [https://doi.org/10.1007/978-1-349-16246-8\\_10](https://doi.org/10.1007/978-1-349-16246-8_10).
- 42- Thirlwall. A.P (1979). "The balance of payments constraint as an explanation of international growth rate differences," *BNL Quarterly Review*, vol. 32, pp. 45–53.
- 43- Tragakes, E. (2000). Balance of payments and exchange rates. In *Economics for the IB Diploma (IB Diploma)*, pp. 359-389). Cambridge: Cambridge University Press. doi:10.1017/CBO9780511862731.019
- 44- Trigg, A.B.(2020). Thirlwall's Law and uneven development under Global Value Chains: a multi-country input–output approach. *Economic Structures* 9, 4.<https://doi.org/10.1186/s40008-020-01787>
- 45- Vasyl Khomiak, 2013. "Does the contagion effect of the Balance of Payment crisis exist? Ukrainian case," *Review of Applied Socio-Economic Research*, Pro Global Science Association, vol. 6(2), pages 151-159, December.
- 46- Wafik, D., &Tharwat, A. (2020). China's Balance of Payments Evolution From Deficit to Sustainability Surplus. *International Journal of Industry and Sustainable Development*, 1(2), 50-64. doi: 10.21608/ijisd.2020.101613.
- 47- Wang,Y.(2001). "Capital account balance of payments crisis and southeast Asian financial crisis," *Studies of International Finance*, pp. 10–15.
- 48- Wang. Y.(2001). "Capital account balance of payments crisis and southeast Asian financial crisis," *Studies of International Finance*, pp. 10–15.

- 49- World Bank. (2022). A War in a Pandemic Implications of the Ukraine crisis and COVID-19 on global governance of migration and remittance flows. Migration and Development Brief 36 May.
- 50- World Trade Organization (WTO).(2018). TRADE POLICY REVIEW. WT/TPR/S/367. January.
- 51- Yin, Z and Li, Y.(2005).“Analysis of the real causes of the paradox of a balance-of-payments crisis model,” Contemporary Finance & Economics, no.3, pp. 63–66.
- 52- Zaki, C., (2017). « An overview of Structural Imbalances in Egypt », Égypte/Monde arabe [En ligne], 16, mis en ligne le 15 octobre 2019, URL: <http://journals.openedition.org/ema/3727>; DOI :
- 53- Zeira, J. (2021). The Balance of Payments: FROM DEFICIT TO SURPLUS. In The Israeli Economy: A Story of Success and Costs (Vol. 111, pp. 177–198). Princeton University Press. <https://doi.org/10.2307/j.ctv1nwbr2p.18>.