



# مجلة جامعة بني وليد للعلوم الإنسانية و التطبيقية

# BANI WALEED UNIVERSITY JOURNAL OF SCIENCES & HUMANITIES



مجلة فصلية محكمة تصدر عن جامعة بني وليد

A QUARTERLY REFEREED JOURNAL ISSUED BY BANI WALEED UNIVERSITY

## من محتويات العدد :

- ANALYTICAL DETERMINATION OF BOUNDARY SHEAR STRESS OVER FIXED AND MOBILE BEDS FOR SUBMERGED WALL JETS .
- Conservation and Promoting Indonesian Culture in the Era of Globalization.
- الكشف عن انتشار العدوى البكتيرية وطرق السيطرة عليها في قسم الأشعة التشخيصية عن طريق المسح المخبري للكاسيت المستخدم في التصوير داخل مستشفى الظهرة القروي بني وليد.
- أثر أسعار النفط على النمو الاقتصادي دراسة على الاقتصاد الليبي خلال الفترة (1980-2019).
- دور المراجعة الداخلية وأهميتها في تحقيق جودة التقارير والقوائم المالية بالمصارف التجارية "دراسة تطبيقية على مصرف الجمهورية".
- دور المحاسبة البيئية في تعزيز التنمية المستدامة.
- عدالة ضريبة الدخل في التشريع الليبي.
- الاشكاليات القانونية التي تثيرها جريمة المشاجرة.
- الحد من العنف المدرسي من وجهة نظر المرشدين النفسيين في مدارس مدينة بني وليد.
- دور الأخصائي الاجتماعي في حماية حقوق الأطفال المصابين بفيروس كورونا .
- تأثير مستويات ومواعيد التسميد النيتروجيني علي بعض أصناف القمح الطري في ليبيا.

السنة السادسة العدد السادس والعشرون المجلد الأول ديسمبر 2022

مجلة جامعة بني وليد للعلوم الإنسانية والتطبيقية - العدد السادس والعشرون - ديسمبر 2022 م

Sixth Year – Twenty-Sixth Issue –First volume - December 2022



# مجلة جامعة بني وليد للعلوم الإنسانية والتطبيقية

مجلة علمية فصلية محكمة تصدر عن  
جامعة بني وليد  
بني وليد - ليبيا

السنة السادسة - العدد السادس والعشرون -  
المجلد الأول - ديسمبر 2022 م

التوثيق: الدار الوطنية للكتاب بنغازي 2017/ 121

مجلة جامعة بني وليد للعلوم الإنسانية  
والتطبيقية  
السنة السادسة – العدد السادس والعشرون –  
المجلد الأول – ديسمبر 2022 م

رئيس تحرير المجلة

أ.د. سالم أمحمد سالم التونسي

هيئة تحرير المجلة

د. أسامة غيث فرج

د. الطاهر سعد علي ماضي

د. السنوسي مسعود عبيد الله

د. جعفر الصيد عوض

د. مفتاح أغنية محمد أغنية

د. فاتح عمر زيدان

د. حمزة خليفة ضو

أ. جمال معمر محمد الدبيب

أ. أشرف علي محمد لامة

اللجنة الاستشارية للمجلة

أ.د. أبو العيد الطاهر عبد الله الفقيهي

أ.د. أحمد ظافر محسن

أ.د. أنور حسين عبد الرحمن

أ.د. بلقسام السنوسي أبو حمرة

أ.د. رضا علي عبد الرحمن

أ.د. فخر الدين عبد السلام عبد المطلب

أ.د. مرتجى مصطفى أبو كريشة

## قواعد النشر بمجلة جامعة بني وليد للعلوم الإنسانية والتطبيقية

### مجلة جامعة بني وليد للعلوم الإنسانية والتطبيقية

مجلة علمية فصلية محكمة تهتم بنشر البحوث والدراسات العلمية الأصيلة والمبتكرة في العلوم الإنسانية والتطبيقية.

**وإذ ترحب المجلة** بالإنتاج المعرفي والعلمي للباحثين في

المجالات المشار إليها تحيطكم علماً بقواعد النشر بها وهي كالتالي:

1- تقبل البحوث باللغتين العربية والإنجليزية على أن تعالج القضايا والموضوعات بأسلوب علمي موثق يعتمد الإجرائية المعتمدة في الأبحاث العلمية، وذلك بعرض موضوع الدراسة وأهدافها ومنهجها وتقنياتها وصولاً إلى نتائجها وتوصياتها ومقترحاتها.

2- يكون التوثيق بذكر المصادر والمراجع بأسلوب أكاديمي يتضمن:

أ- الكتب : اسم المؤلف، عنوان الكتاب، مكان وتاريخ النشر، اسم الناشر، رقم الصفحة.

ب- الدوريات : اسم الباحث، عنوان البحث، اسم المجلة، العدد وتاريخه، رقم الصفحة.

3- معيار النشر هو المستوى العلمي والموضوعية والأمانة العلمية ودرجة التوثيق وخلو البحث من الأخطاء التحريرية واللغوية وأخطاء الطباعة.

4- أن يكون النص مطبوعاً على برنامج ( **Microsoft Word** ) ويكون حجم الخط (14) ونوعه (**Simplified Arabic**)، على حجم ورق **A4**.

5- أن لا يزيد حجم الدراسة أو البحث على (25) صفحة كحد أقصى وان يرفق بخلاصة للبحث أو المقالة لا تتجاوز(60)كلمة تنشر معه عند نشره.

6- ترحب المجلة بتغطية المؤتمرات والندوات عبر تقارير لا تتعدى (10) صفحات (A4) كحد أقصى، يذكر فيها مكان الندوة أو المؤتمر وزمانها وأبرز المشاركين، مع رصد أبرز ما جاء في الأوراق والتعليقات والتوصيات .

7- ترحب المجلة بنشر مراجعات الكتب بحدود (10) صفحات (A4) كحد أقصى على أن لا يكون قد مضى على صدور الكتاب أكثر من عامين. على أن تتضمن المراجعة عنوان الكتاب وأسم المؤلف ومكان النشر وتاريخه وعدد الصفحات، وتتألف المراجعة من عرض وتحليل ونقد، و أن تتضمن المراجعة خلاصة مركزة لمحتويات الكتاب، مع الاهتمام بمناقشة أطروحات المؤلف ومصداقية مصادره وصحة استنتاجاته .

8- يرفق مع كل دراسة أو بحث تعريف بالسيرة الأكاديمية والدرجة العلمية والعمل الحالي للباحث .

9- لا تدفع المجلة مكافآت مالية عما تقبله للنشر فيها .

10- لا تكون المواد المرسلة للنشر في المجلة قد نشرت أو أرسلت للنشر في مجلات أخرى.

11- تخضع المواد الواردة للتقييم، وتختار هيئة تحرير المجلة (سرياً) من تراه مؤهلاً لذلك، ولاتعاد المواد التي لم تنشر إلى أصحابها.

12 - يتم إعلام الباحث بقرار التحكيم خلال شهرين من تاريخ الإشعار باستلام النص، وللمجلة الحق في الطلب من الباحث أن يحذف أي جزء أو يعيد الصياغة، بما يتوافق وقواعدها.

13- تحتفظ المجلة بحقها في نشر المادة وفق خطة التحرير، وتؤول حقوق الطبع عند إخطار الباحث بقبول بحثه للنشر للمجلة دون غيرها.

14- مسؤولية مراجعة و تصحيح و تدقيق لغة البحث تقع علي الباحث، على أن يقدم ما يفيد بمراجعة البحث لغويا، ويكون ذلك قبل تقديمه للمجلة .

15- ترسل البحوث والدراسات والمقالات باسم مدير التحرير.

بخصوص البحوث والدراسات والمقالات التي تسلم إلى مقر  
المجلة، فإن البحث يسلم على قرص مدمج (CD) مرفقا بعدد 2  
نسخة ورقية .

للمزيد من المعلومات والاستفسار يمكنكم المراجعة عبر :

البريد الإلكتروني  
[jurbwu@bwu.edu.ly](mailto:jurbwu@bwu.edu.ly)

صفحة المجلة على فيسبوك  
( مجلة جامعة بني وليد للعلوم الإنسانية و التطبيقية )

مقر المجلة  
إدارة المكتبات والمطبوعات والنشر بالجامعة – المبنى الإداري  
لجامعة بني وليد  
بني وليد – ليبيا

## محتويات العدد

الصفحة	اسم الباحث	عنوان البحث
8	Dr.Mohamed Ibrahim Ghoma	ANALYTICAL DETERMINATION OF BOUNDARY SHEAR STRESS OVER FIXED AND MOBILE BEDS FOR SUBMERGED WALL JETS
38	Ahmed Annegr, ,Asfi Manzilati ,Faiza Tawati ,Silvi Asna	Conservation and Promoting Indonesian Culture in the Era of Globalization
51	د. المهدي موسى الشويخ	الكشف عن انتشار العدوى البكتيرية وطرق السيطرة عليها في قسم الأشعة التشخيصية عن طريق المسح المخبري للكاسيت المستخدم في التصوير داخل مستشفى الظهرة القروي بني وليد
67	أ. حمزة مفتاح المختار	أثر أسعار النفط على النمو الاقتصادي دراسة على الاقتصاد الليبي خلال الفترة (1980-2019)
84	د. حلمي أحمد القماطي	أثر صدمات سعر الصرف على متغيرات الاقتصاد الكلي (التضخم، البطالة) (دراسة حالة جمهورية مصر العربية)
126	أ. أرحومة مفتاح أرحومة	دور القطاع الخاص في عملية التمويل للقطاعات الصناعية المتوقفة "دراسة ميدانية على شركة الإنماء للصناعات الصوفية بني وليد"
135	أ. هاجر محمد الزروق علي	دور المحاسبة البيئية في تعزيز التنمية المستدامة
156	د. خميس عبدالسلام محمد	دور المراجعة الداخلية وأهميتها في تحقيق جودة التقارير والقوائم المالية بالمصارف التجارية "دراسة تطبيقية على مصرف الجمهورية"
190	أ. زينب سالم علي	عدالة ضريبة الدخل في التشريع الليبي
206	أ. عمر نصر الغنאי	الحماية القانونية للمال العام
224	د. شوقي عبد الله عبد السلام	الإشكاليات القانونية التي تثيرها جريمة المشاجرة

## محتويات العدد

الصفحة	اسم الباحث	عنوان البحث
238	أ. سعده امبارك معمر	المسئولية الجنائية للشريك بالمساعدة
264	د. سمير سالم حديد أ. سعد بن ناصر آل عزام	الضمانات القانونية لاستمرارية سير المرفق العام بانتظام في الظروف القاهرة في ظل جائحة كورونا
296	أ. ندى عبدالرحمن أبوتوتة	دور مؤسسات المجتمع المدني في الرقابة على العملية الانتخابية
308	أ. أسامه سعد محمد	الحصانة الدولية بين الرفع والانقضاء
323	د. رقية محمد حامد اليعقوبي	الحد من العنف المدرسي من وجهة نظر المرشدين النفسيين في مدارس مدينة بني وليد
350	د. صالحة مصباح أغنية	التمرد النفسي لدى عينة من طلاب كلية الآداب جامعة بني وليد
365	د. فهيمة محمد علي الرقيق	دور الأخصائي الاجتماعي في حماية حقوق الأطفال المصابين بفيروس كورونا
411	د. حنان أحمد عثمان	العمالة الوافدة وعلاقتها بالجريمة من حيث الأسباب الاجتماعية والثقافية والاقتصادية وأنواع الجريمة في المجتمع الليبي "دراسة وصفية تحليلية"
437	د. ضو خليفة الترهوني	الثقافة العربية بين تقديس الماضي والانغماس في العولمة الثقافية "قراءة سوسولوجية في ملامح حالة هجينة"
453	د. أبوعجيلة عمار البوعيشي	الشباب والقيم في المجتمع الليبي المتغيرات المحلية والخارجية المؤثرة في القيم الاجتماعية لدى الشباب الليبي
466	أ. نجوى الهادي سالم الغويلي	الرعاية الاجتماعية والدعم الاجتماعي وأثرها على التربية الإيجابية للطفل
495	د. فؤاد غيث فرج الدعكي	تأثير مستويات ومواعيد التسميد النيتروجيني علي بعض أصناف القمح الطري في ليبيا

## أثر صدمات سعر الصرف على متغيرات الاقتصاد الكلي (التضخم، البطالة)

(دراسة حالة جمهورية مصر العربية)

د. حلمي أحمد القماطي - كلية الاقتصاد - جامعة بنغازي

### ملخص الدراسة:

تعتبر آلية سعر الصرف العنصري المحوري في اقتصاد المالية الدولية، وهذه الأهمية مصدرها تعدد مشاكل التمويل على المستوى الداخلي والخارجي، خاصة بالنسبة للبلاد السائرة في طريق النمو، التي تتميز بانحصار إمكانيات موارد التمويل الذاتي بصفة خاصة والتمويل الداخلي بصفة عامة. إن آلية سعر الصرف تعتبر عنصر القطب في الفكر المالي الحديث نظراً لما تكتسبه من أهمية بالغة في تعديل وتسوية ميزان المدفوعات للبلاد السائرة في طريق النمو، والتي تتميز بوجود عجز هيكلي مزمن تبعاً للسياسات الاقتصادية الكلية في مجال التنمية المتبعة حيث ينظر إلى حركة رأس المال الأجنبي كمحرك أساسي في عملية تمويل الاستثمارات وكذا الاستهلاك الخاص بقطاع العائلات والمشاريع.

وقد أصبحت أنظمة أسعار الصرف المتعارف عليها، كسعر الصرف العائم والثابت عاجزة عن إيجاد فعالية التوازن في ميزان المدفوعات للبلدان النامية، وبالنظر إلى سياسات التنمية الاقتصادية والاجتماعية الغير متوازنة والمتكافئة تعرف ثقل المديونية الداخلية والخارجية المتزايدة، وإن المنظمات المالية والنقدية الدولية تقترح التخفيض في حجم هذه المديونية وتبعاً لذلك التحكم في ميكانيكيات أسعار الصرف لإيجاد حلول ناجحة لعملية التنمية. وتكمن أهميته الدراسة في محاولة معرفة العلاقة بين التضخم والبطالة وصدّات سعر الصرف خاصة في حالة جمهورية مصر العربية حيث تندر الدراسات السابقة نحو تناول هذه العلاقة خاصة بالنسبة لمصر في فترة صدمات سعر الصرف و قامت الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي عن طريق الاطلاع على الأدبيات المختلفة وعن طريق الاطلاع على تجارب دول مختلفة سيتم استيضاح مفاهيم البطالة والتضخم وتعويم العملة لفهم العلاقة فيما بينهم.

مقدمة:

مع اتخاذ مصر خطوات نحو الإصلاح الاقتصادي مما أدى الى حدوث أزمات قد تكون وقتية في الواقع المصري إذا تم التعامل معها باحترافية ظهر مفهوم تعويم العملة وتركها لقوانين الطلب والعرض في سوق العملات؛ مما أدى الى انخفاضات كبيرة في قيمة العملة المصرية مما أدى الى أزمات اقتصادية استشعر بها المواطن المصري ولفهم هذه التغيرات، سنقوم بتناول العوامل الرئيسية لفهم هذه التغيرات التي تؤثر على المواطن المصري وهي التعويم والتضخم والبطالة وذلك لاستيضاح وفهم ما يمر حولنا من متغيرات في شأن الاقتصاد المصري.

إشكالية الدراسة:

تكمن الاشكالية الرئيسية للدراسة في معرفة تأثير تقلبات سعر الصرف وصدامته على متغيرات الاقتصاد الكلي (التضخم - البطالة)

حدود الدراسة:

☞ تتمثل الحدود المكانية للدراسة في دراسة حالة مصر في جمهورية مصر العربية.

☞ تتمثل الحدود الزمنية في الفترة من 2000- 2020

كلمات مفتاحية:

☞ البطالة، التضخم، سعر الصرف.

الدراسات السابقة:

الدراسة الأولى:

سياسة سعر الصرف المثلى في ظل قيود الضمانات وجمود آل أجورم، 2013م، وتوكيلو، بابلو - جامعة كولومبيا.

لقد درست الأدبيات الحالية حول الاقتصادات الصغيرة المفتوحة بشكل منفصل أثريين معاكسين لانخفاض قيمة العملة أثناء الأزمات: في ظل جمود الأجور الاسمية، يقلل انخفاض سعر الصرف من البطالة؛ في ظل وجود قيود جانبية تربط الدين الخارجي بقيمة الدخل، يؤدي انخفاض سعر الصرف إلى تشديد قيود الضمانات ويؤدي إلى زيادة تعديل الاستهلاك. توضح هذه الورقة أنه في نموذج يتضمن كلا الاحتكاكات، تواجه سياسة سعر الصرف "الحصول على الائتمان - مقايضة البطالة".

أي المقايضة بين الحد من البطالة غير الطوعية وتخفيف حد الائتمان الخارجي. دراسة كمية لهذا النموذج يوضح أنه خلال فترات الأزمة المالية، تتميز السياسة المثلى بانخفاض كبير في سعر الصرف الاسمي والحقيقي. ويرجع ذلك إلى أنه في حين أن احتواء انخفاض سعر الصرف الحقيقي

يمكن أن يكون له مكاسب رفاهية مرتبطة باللحظات الثانية (تقلب أقل في الاستهلاك)، فإن تكاليفه مرتبطة باللحظات الأولى (متوسط معدل بطالة أعلى) تتضمن السياسة المثلى انخفاضاً في قيمة العملة أقل مما هو ضروري لتحقيق العمالة الكاملة، وهو ما يتسق مع سياسة سعر الصرف "العائم المُدار"، والتي تُلاحظ عادةً خلال الأزمات المالية في الاقتصادات الناشئة. تعتبر التوقعات المفاجئة (أو التعديلات الكبيرة في الحساب الجاري) جزءاً من الاستجابة الذاتية في ظل سياسة سعر الصرف المثلى للصددمات السلبية الكبيرة وقد توصلت الدراسة إلى أن هناك إثر واضح على أجور العاملين على دخلهم نتيجة انخفاض سعر العملة.

الدراسة الثانية:

هل تؤثر المشتريات الحكومية على البطالة؟ -2016- شتاينا هودن، فيكتوريا سباران - المجلة الاسكندنافية للعلوم الاقتصادية.

تشير الدراسة إلى تأثير المشتريات الحكومية على البطالة في 20 دولة من دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، للفترة 1980-2007. تم العثور على زيادة في المشتريات الحكومية، التي تعادل 1 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي، للحد من البطالة بنحو 3.0 نقطة مئوية في نفس العام.

ويكون التأثير أكبر وأكثر ثباتاً في ظل مؤسسات سوق العمل الأقل "ملاءمة للعمالة"، وهو أكبر وأكثر ثباتاً في ظل نظام سعر الصرف الثابت منه في ظل نظام معوم. كما أن التأثير يكون أكبر في فترات الانكماش منه في فترات الازدهار. يعكس التأثير على البطالة التأثير الإيجابي المقابل لزيادة المشتريات الحكومية على معدل التوظيف إلى عدد السكان.

الدراسة الثالثة:

سياسة سعر الصرف والتضخم والبطالة: بلدان الرابطة الأوروبية للتجارة الحرة - 1990 المؤلف:

Thorvald Ur Gylfason - www.elibrary.imf.org

منذ انهيار نظام برايتون ودوز في عام 1971 واتفاقية سميث ونيان اللاحقة في عام 1973، اتبعت حكومات بلدان الشمال الأوروبي الأعضاء في الرابطة الأوروبية للتجارة الحرة (فنلندا وأيسلندا والنرويج والسويد) سياسة أسعار الصرف الثابتة بشكل أساسي لتحقيق الاستقرار في التجارة الخارجية، التي يعتمدون عليها بشدة، وكذلك، مؤخرًا، كبح جماح التضخم.

قرر أعضاء الرابطة الأوروبية للتجارة الحرة في بلدان الشمال الأوروبي عدم التعويم الحر خوفًا من الآثار المزعزعة المحتملة للتقلب المفرط في أسعار الصرف على التجارة والاستثمار والتوظيف

والتضخم. حتى الآن، قرروا أيضًا عدم المشاركة في النظام النقدي الأوروبي (EMS) أو ترتيبات أسعار الصرف الدولية الأخرى، في المقام الأول من أجل الحفاظ على الاستقلال النهائي لسياساتهم النقدية والمالية وحريتهم في اختيار أهداف الاقتصاد الكلي.

وبدلاً من ذلك، اختاروا ربط أسعار صرف عملاتهم بشكل فردي بسلال مختلفة من العملات الأجنبية المرجحة بالتجارة أو المدفوعات المرجحة. في الواقع، احتفظت بلدان الشمال الأوروبي بالحق في تخفيض قيمة عملاتها (أو إعادة تقييمها) ومارسه بشكل دوري من جانب واحد. لقد فعلوا ذلك عادة من أجل تعزيز أو استعادة القدرة التنافسية الخارجية عندما تعرض الزيادات في الأجور المحلية حصصهم في السوق في الخارج للخطر؛ في الوقت نفسه، حافظوا على نظام مقيد إلى حد ما للرقابة على النقد الأجنبي للمعاملات الرأسمالية التي، مع ذلك، تم تخفيفها مؤخرًا إلى حد كبير في فنلندا والنرويج والسويد.

وكنتيجة جزئية لهذه الاستراتيجية المشتركة، يُناقش في هذه الورقة، فإن بلدان الرابطة الأوروبية للتجارة الحرة في الشمال قد شهدت بطالة أقل بكثير على حساب المزيد من التضخم، وبدرجة أقل، موقف خارجي أضعف من البلدان الصناعية الأخرى في المتوسط في الآونة الأخيرة. سنين.

تستعرض هذه الورقة تجربة سياسة سعر الصرف لبلدان الرابطة الأوروبية للتجارة الحرة الشمالية منذ أوائل السبعينيات، وتصف بإيجاز السمات الرئيسية للاقتصادات الوطنية لبلدان الرابطة الأوروبية للتجارة الحرة من منظور دولي، وترتيبات أسعار الصرف الخاصة بها على وجه الخصوص (القسم الثاني). جرت محاولة لتقييم الإيجابيات والسلبيات الرئيسية لهذه الترتيبات البديلة من وجهة نظر دول الشمال (القسم الثالث). علاوة على ذلك، جرت محاولة لتقييم أداء الاقتصاد الكلي في هذه البلدان منذ أوائل السبعينيات في ضوء سعر الصرف والسياسات الأخرى التي تم اتباعها، مع التركيز بشكل خاص على سجل تخفيض قيمة العملة خلال 1976-1982 وعلى مصداقية السياسات الحالية. وتختتم الورقة بمناقشة موجزة للآثار المترتبة على التطورات الحالية في المجموعة الأوروبية مع اقتراب عام 1992 من جدوى سياسات أسعار الصرف غير المتغيرة في بلدان رابطة التجارة الحرة الأوروبية الشمالية والخيارات الأخرى.

## المبحث الأول

### مفهوم الصرف

#### 1) مفهوم الصرف:

الصرف هو عبارة عن عملية تظهر من خلال تبادل مختلف العملات فيما بينها فكل دولة لها عملتها الخاصة تستعمل في عمليات الدفع الداخلية، وتظهر الضرورة إلى استعمال العملات الأجنبية عندما تقوم علاقات تجارية أو مالية بين شركات تعمل داخل الوطن مع شركات تعمل خارجه للدولة، وتحتاج الشركات المستوردة إلى عملة البلد المصدر لتسديد السلع المستوردة، وتضطر بذلك إلى الذهاب إلى سوق الصرف لشراء عملة البلد المصدر كي تتم هذه العملية، وفي الواقع ليست الشركات التي تقوم بالتجارة مع الخارج هي فقط التي تحتاج العملات الدولية بل كل شخص ينتقل إلى خارج البلد الذي يقيم فيه يحتاج إلى عملات الدول التي يود الذهاب إليها ولو كان سائحا ويجد نفسه حينئذ مضطرا للقيام بعمليات الصرف.

وتتم عمليات الصرف فيما يسمى بسوق الصرف (Marchée change) وهو المكان الذي يتم فيه مقايضة العملات المختلفة، ولكن هذا المكان ليس محدود الفضاء الجغرافي، وإنما يقصد به شبكة الأواصر الموجودة بين وكلاء الصرف (Camistes) في كل البنوك المنتشرة عبر مختلف أنحاء العالم بالإضافة إلى اللقاءات الفعلية بين وكلاء الصرف في غرفة خاصة بالصرف موجودة على مستوى لبورصة.

#### والسؤال المطروح: على أي أساس تتم عملية إنفاق العملات؟

في الواقع يتم ذلك كأى سلعة أخرى، قائمة على عرض العملات والطلب عليها وكما هو واضح، فإن الطلب والعرض الخاص بالعملات هو عمليتان مستمدتان إلى حد ما ويعني ذلك أن الطلب مثلا على العملات الأجنبية هو تابع للطلب على السلع الأجنبية ونفس الشيء بالنسبة إلى العرض، ولكن هذا لا يجعلنا ننفي إمكانية الطلب والعرض الخاصتين بالعملات الأجنبية كعملتين مستقلتين عن إجراء الصفقات التجارية ويحدث هذا الأمر بصفة أساسية أثناء القيام بعملية المضاربة<sup>(1)</sup>.

#### 2) أنماط الصرف:

يمكننا الحديث على عدة أنواع للصرف، يتميز كل نوع منها بخصائص أساسية ويترجح خيارات أمام المقدم على شراء العملات الأجنبية وتحدث هنا عن الصرف نقداً والصرف لأجل، ثم نتحدث عن خيارات الصرف.

(1) د/ الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر (2005) ص 95، 96 الطبعة الخامسة.

## 1-2 / الصرف نقداً Change au Comptant

**1-1-2-1. تعريف:** يقصد بالصرف نقداً هو أن تتم عملية إيصال واستلام العملات لحظة تصديق اتفاق الصرف، ومطلقين سعر صرف الشائع لأهمية إبرام العقد وفي الحقيقة فإن فترة الصرف نقداً تمتد إلى 48 ساعة من لحظة تصديق العقد. وتحق الدلالة إلى أن سعر الصرف يتبدل باستمرارية أثناء اليوم تبعاً لعرض العملات والطلب عليها، ويقوم وسطاء الصرف بإشهار عملاؤهم بهذه أسعار والسهر على تطبيق أحوالهم فيما يتهدل بإجراء نظريات الصرف، من المهم أم نفرق هنا بين نوعين لسعر الصرف النقدي وهما (سعر الشراء وسعر البيع).

☞ سعر الشراء Prix d'achat ou BID Price: هو عدد الوحدات من العملة

المحلية التي يدفعها البنك لشراء وحدة واحدة من العملة الأجنبية.

☞ سعر البيع Prix de vente ou As Price: هو عدد الوحدات من العملة

القومية التي يطلبها البنك لبيع وحدة واحدة من العملة الأجنبية، ويكون سعر

البيع دوماً أكبر من سعر الشراء، ويمثل الفرق بينهما هامش البنك «Spread»

أي: هامش البنك = سعر البيع - سعر الشراء

مثال: سعر شراء الدولار: \$ 1 = 97.57 دينار

سعر بيع الدولار: \$ 1 = 86.59 دينار

ويمكن حساب هامش البنك من عملية شراء وبيع دولار واحد كما يلي:

هامش البنك = سعر البيع - سعر الشراء

= 97.57 - 86.59

هامش البنك = 89.1 دينار<sup>(1)</sup>.

2-1-2. حساب الأسعار المتقاطعة: Cour croisés<sup>(2)</sup>

عند تبادل العملات في مركز مالي معين. قد يكون سعرا عمليتين مقابل بعضيهما البعض غير متوفر ولضرورة التبادل يجب تحديد سعر تبادلهما ويتم بناء على علاقة العملتين بعملة تالئة وتسمى الأسعار المحسوبة بهذه الطريقة بالأسعار المتقاطعة، إذا انطلقا من سعر العملات في المراكز المالية، يمكننا أن نحسب سعر أي عملة بدلالة عملة أخرى.

(1) د/ الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر (2005) ص96، 97 الطبعة الخامسة.

(2) هند مرسى محمد على البربري. (2021). سياسات تحرير سعر الصرف وأثرها على الفقر وتوزيع الدخل في مصر. مجلة السياسة.

في الجزائر: 1 \$ = 86.59 دينار .

1 \$ = 46.5 فرنك فرنسي .

### 2-1-3. التحسين أو التراجع في قيمة عملة مقابل عملة أخرى:

تتقلب أسعار العملات في الزمن، ويكون تحسن في سعر عملة مقابل أخرى إذا كان سعر هذه العملة في نهاية الفترة أكبر من سعرها في بداية الفترة.

ويكون هناك تراجع Dépréciation في سعر العملة مقابل العملة الأخرى إذا كان سعرها في نهاية الفترة أقل من سعرها في بداية الفترة ويمكن أن نحسب التحسن في سعر العملة مقابل عملة أخرى في شكل معدل كما يلي:

$$\Delta C = \frac{Ct1 - Ct0}{Ct0} \times 100$$

حيث إن:  $\Delta C$  : هو التغير في سعر العملة

$Ct1$  : هو السعر في نهاية الفترة

$Ct0$  : هو السعر في بداية الفترة

### 2-1-4. تفاوت أسعار العملات في مختلف المراكز المالية وعمليات التحكيم:

كما فطننا من قبل فإن سعر عملة معينة مقارنة بعملة أخرى تتغير بشكل مستمر في اليوم وفي مختلف المراكز المالية، وقد يؤدي هذا التغير إلى ظهور أسعار متفاوتة لعملة ما مقارنة بعملة أخرى في مراكز مالية مختلفة، إن هذا الاختلاف في الأسعار يدفع وكلاء الصرف إلى القيام بعمليات التحكيم ما بين الأسعار في مختلف المراكز المالية ثم المبادلة بالشراء في المركز المالي حيث سعر العملة منخفض وإعادة البيع في المركز المالي حيث سعر العملة مرتفع.

وإذا كانت الأسعار هي نفسها في مركزين ماليين فلا معنى لعملية التحكيم ولن يكون هناك أي بيع أو شراء للاستفادة من فرق السعر، ولكي تكون لعملية التحكيم معنى يكفي أن يكون سعر البيع في أحد المراكز المالية أكبر من سعر الشراء في مركز مالي آخر.

وكذلك أن لوكلاء الصرف لهم مصلحة في تداول العملات المختلفة للاستفادة من فروق الأسعار، وهذا بسبب كافي يبرر طلب العملات وعرضها لأغراض أخرى غير المقاصد الخاصة بتسديد الصفات التجارية، وفي الحقيقة توجد عدة أنواع للتحكم فيما يتعلق بتبادل العملات ويمكن اختصار هذه الأنواع فيما يلي:

**أ) عمليات التحكيم المباشر<sup>1</sup>:**

وهي تلك العمليات التي تنتج عن المقارنة بين سعر عملة معينة بمدلول عملة أخرى في مركزين ماليين مختلفين.

**ب) عمليات التحكيم غير المباشرة:** هذا النوع من العمليات يظهر عندما تكون هناك ثلاث عملات حيث لا تكون إحدى هذه العملات المسعرة مباشرة بدلالة إحدى العملتين الأخيرتين ولكنهما مسعرة بدلالة العملة الثالثة.

**ج) عمليات الحكم على معدلات الفائدة:** يصدر هذا النوع من الحكم عندما يكون هناك فرق في معدلات الفائدة على عملة معينة في مركزين ماليين متفاوتين.<sup>2</sup>

**2-2/ الصرف لأجل Change à terme**

**2-2-1. تعريف:** تعتبر نظرية الصرف لأجل إذا كان إيصال وتسلم العملات يتمان بعد فترة معينة من تاريخ إبرام العقد، مطبقين سعر الصرف وبحسب بناءات على سعر الصرف المسيطر لحظة إبرام التعاقد، وتكون هذه عملية الصرف لأجل إذا كان إنفاذ العملية يتم بعد 48 ساعة من تاريخ إبرام العقد.

ومن هنا نلاحظ أن الفرق بين عملية الصرف لأجل وعمليات الصرف نقداً يتمثل في تاريخ التسليم والاستلام حيث يكون متأخراً بالنسبة للصرف لأجل ويكون في أقل من 48 ساعة بالنسبة للصرف نقداً وتستعمل عملية الصرف لأجل من طرف الشركات الفاعلة في التجارة الخارجية لتحاكي الأخطار المترتبة عن التذبذبات المحتملة وغير المتوقعة في أسعار صرف العملات، حيث إن سعر الصرف المطبق عند التسليم والاستلام هو سعر الصرف السائد للحظة مصادقة عقد الصرف، ومهما كان سعر الصرف الغالب لاعتبار تنفيذ المقابلة (تاريخ الاستحقاق).

بالإضافة إلى كون أن عملية الصرف لأجل تستعمل من جانب الشركات التي تعمل في التجارة العالمية كإحدى الطرق التي تستعملها لتفادي الأخطار المحتملة الناجمة عن تغيير أسعار الصرف، فإنها تستعمل أيضاً من طرف المضاربين حينما يتوقعون بالمستقبل ارتفاع سعر العملة التي يشترونها وبطبيعة الحال فإنهم سوف ينكبون خسائر إذا لم تكن توقعاتهم هذه صائبة.

**2-2-2. ثمن تأجيل التسليم وتسعير العملات في سوق الصرف لأجل<sup>1</sup>:**

<sup>1</sup> عبد الوهاب عثمان ح اج موسى - منهجية الإصلاح الاقتصادي في ال السودان - مطابع السودان للعملة - الخرطوم 2001م - ص 9 - 164.

(2) د/ الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر (2005) ص 100، 102 الطبعة الخامسة.

يحسب سعر الصرف في عمليات الصرف لأجل على أساس سعر الصرف نقداً السائد لحظة إبرام العقد، ويأخذ بالاعتبار - بالإضافة إلى سعر الصرف نقداً لحظة إبرام العقد - تكلفة فترة الانتظار، ومن المحتمل أن يكون سعر الصرف لأجل أكبر من سعر الصرف نقداً وفي هذه الحالة يكون ثمن تأجيل التسليم موجبا: دعونا نسميه مرابحة Report، ويستعمل هذا الأخير لتصوير الوضع التي يكون فيها ثمن التأخير موجبا ومن الوارد في حالات أخرى أن يكون سعر الصرف لأجل أقل من سعر الصرف نقداً وفي هذه الحالة يكون ثمن تأجيل التسليم سالباً دعونا نسميه وضعية Deport ويستعمل للدلالة على تلك الحالة التي يكون فيها ثمن التأجيل سالبا، ويدفع المقدم من طرف المشتري ويستفيد منه البائعون بينما المؤخر يدفعه البائعون ويستفيد منه المشترون.

وبصفة عامة يمكننا وضع القاعدة التالية:

\* إذا كان أسعار الصرف الأجلة أكبر من سعره نقداً فإن:

سعر صرف لأجل = سعر الصرف نقداً + المرابحة  
\* إذا كان ثمن الصرف لأجل أقل من سعر الصرف نقداً فإن:

سعر الصرف لأجل = سعر الصرف نقداً + الوضعية<sup>(2)</sup>

2-2-3. ثمن تأجيل التسليم: بعد أن عرفنا على أي أساس يحسب سعر الصرف لأجل، بقي لنا أن نعرف كيفية حساب ثمن تأجيل التسليم (سواء كان مقدما أو مؤخرًا)، في الحقيقة يمكن للبنوك حساب سعرين للصرف لأجل

- الأول هو سعر الشراء والثاني هو سعر البيع

<sup>1</sup> عثمان يعقوب محمد - النقود والبنوك ال سياسة النقدية (ب دون دار ن شر ) 2000م - ص113.

(2) د/ الطاهر الطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر (2005) ص 105، 106 الطبعة الخامسة.

ويتم حساب كلا السعرين بالاعتماد على أسعار الفائدة على مختلف العملات والسائدة في سوق الصرف الوطني (سوق ما بين البنوك) وسوق الصرف الدولي قصير الأجل (سوق الأورو-دوفيز) ويمكن حساب ثمن تأجيل التسليم في حالتي البيع والشراء كما يلي:

(أ) ثمن تأجيل التسليم في حالة حساب سعر الشراء لأجل: في هذه الحالة يحسب ثمن التأجيل كما يلي:

حيث إن:  $R_e$ : ثمن تأجيل التسليم (مراوحة)

$De$ : ثمن تأجيل التسليم (وضيعة)

$IP$ : معدل الفائدة على الإقراض في السوق الوطني لما بين البنوك

$IE$ : معدل الفائدة على الاقتراض في السوق الدولي قصير الأجل (سوق الأورو-دفي)

$T$ : أجل التسليم مقاساً بالأيام ويمكن أن يقاس أيضاً بالشهور

$Cac$ : هو سعر الشراء في سوق الصرف نقداً

ويلاحظ أنه كلما كان معدل الفائدة على الاقتراض في السوق الوطني لما بين البنوك  $IP$  أكبر من سعر الفائدة في سوق الصرف الدولي قصير الأجل  $IE$ ، يكون ثمن التأجيل موجبا (مراوحة) ويكون بالتالي سعر الشراء لأجل أكبر من سعر الشراء نقداً والعكس صحيح.

(ب) ثمن تأجيل التسليم في حالة حساب سعر البيع لأجل:

$$\frac{(I_{pn} - I_{ee}) \cdot (t/36000)}$$

$$R_e \text{ ou } De = \frac{1 + I_{ee}(t/36000)}{1} \times C_v$$

حيث إن:  $C_u$ : سعر البيع في سوق الصرف نقداً

ونفس الشيء يمكن أن يقال هنا كذلك حيث إنه عندما يكون معدل الفائدة على الاقتراض في سوق الصرف الوطني لما بين البنوك أكبر من معدل الفائدة على الاقتراض في سوق الصرف الدولي قصير الأجل يكون ثمن التأجيل سالباً (وضيعة) ويكون بالتالي سعر البيع لأجل أكبر من سعر البيع نقداً والعكس صحيح<sup>(1)</sup>.

(3) خيارات وأنظمة الصرف:

3-1/ الفرع الأول: خيارات الصرف

3-1-1. تعريف خيارات الصرف: يمكن في الحقيقة الحديث عن نوعين من خيارات الصرف والتي هي خيارات الشراء وخيارات البيع، ويمكن تعريف خيارات الصرف في إطار هذين النوعين:

(1) د/ الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر (2005) ص 107، 108 الطبعة الخامسة.

☞ **خيار الشراء**: فهو ذلك الخيار الذي يعطي لصاحبه الحق في شراء مبلغ معين من العملة الأجنبية مقابل العملة الوطنية بسعر معين وفي أجل استحقاق محدد مسبقا وعلى هذا الأساس، فإن خيار الشراء لا يعتبر ملزما للمشتري بل يمكنه أن ينفذ قرار الشراء أو يتنازل على الخيار.

☞ **خيار البيع**: فهو ذلك الخيار الذي يمنح لصاحبه حق في مبيع قدر معين من العملة الشاقة مقابل العملة الوطنية بسعر معين وفي تاريخ استحقاق معين محدد مسبقا، وخيار البيع لا يعتبر هو الآخر ملزما لصاحبه بل يمكن البائع أن ينفذ هذا الخيار أو يتنازل عنه حسب تطورات سوق الصرف.

### 3-1-2. سعر الخيار: Prix de l'option

سواء تعلق الأمر بخيار الشراء أو خيار البيع فإن الصفة على أساس سعر يسمى سعر الممارسة ويسمى « Prix de l'exercice » ويتضمن سعر الممارسة علاوة « Prime » مقابل الحق الذي يطرحه خيار الصرف، والفرق بين سعر الممارسة وسعر الصرف نقداً يسمى القيمة الذاتية أو الأصلية للخيار Valeur intrinsèque de l'option أي القيمة الممارسة - سعر الصرف نقداً 1

### 3-2/ الفرع الثاني: أنظمة الصرف

لقد عرف نظام الصرف عدة محطات في تطور بدأت من قاعدة الذهب وانتهت اليوم إلى النظام العائم، ولقد كان نظام برايتون ودوز يقوم على أساس الدولار الأمريكي المرتبط بدوره بالذهب، ذلك أن الولايات م أ كانت تقبل بتحويل الدولار لغير المقيمين بسعر ثابت: أوقية = 35\$. وكانت الدول ترتبط عملاتها بسعر مستقر مع الدولار، إلا أن الأمر سرعان ما تم تجاوزه بإعلام الرئيس نيكسون في أوت 1971م منع تحويل الدولار إلى ذهب، غير أن النظام تلك الفترة لم يكن له أي دور في تنظيم الإصدار النقدي أو في تحقيق التوازن الداخلي الذي كان متروكا لاعتبارات السياسات الاقتصادية والنقدية الداخلية في كل دولة ولقد مثل هذا الإعلان في نظر الكثيرين انهيار بيتيون ودوز ومنذ ذلك الوقت عرف نظام الصرف نمطين أساسيين<sup>(2)</sup>.

### 3-2-1. النمط الأول: أنظمة الصرف الثابتة:

وفي ظل هذه الأنظمة يتم تثبيت سعر الصرف العملة إلى:

(1) د/ الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر (2005) الطبعة الخامسة، ص110.  
 (2) د/ عبدالمجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية. الجزائر. 2004/2003، ص115.

**3-2-1-1. عملة واحدة:** تتسم بخصائص معينة كالقوة والاستقرار، وفي هذا الإطار تعمل الاقتصاديات على تثبيت عملاتها إلى تلك العملة بدون إحداث تغيير، إلا في بعض الحالات، كما هو حال الفرنك الإفريقي سابقا مع الفرنك الفرنسي، وكما هو حال الدينار الأردني مع الدولار الأمريكي، ولقد شكلت العملات المربوطة بعملة واحدة سنة 1996: 20 عملة بالدولار الأمريكي.

**3-2-1-2. سلة عملات:** وعادة ما يتم خيار العملات انطلاقا من عملات شركاء تجاريين الأساسيين، أو من العملات المكونة لوحدة حقوق السحب الخاص كما هو شأن الدينار الإماراتي، أو الربط حاليا باليورو باعتباره امتدادا لسلة العملات المكونة للإيكو سابقا ولقد تم تسجيل 20 عملة مرتبطة بسلة من العملات من غير حقوق السحب الخاصة في سنة 1996 م.

**3-2-1-3.** ضمن هوامش معينة: سواء تعلق الترسيع بعملة واحدة أو سلة عملات وهنا يتم تحديد مجال التقلب المسموح به.

**3-2-2. النوع الثاني:** أنظمة صرف المرنة: تتصف هذه الأنظمة بمرونتها وقابليتها للتعديل على أساس بعض المعايير منها، المؤشرات الاقتصادية للبلد مثل سعر الصرف الحقيقي الفعال، وعلى ضوءها تقوم السلطات النقدية بتعديل أسعار صرفها.

**3-2-2-A. التعويم المُدار:** ضمن هذا الحكم المتطور تقوم السلطات بتعديل أسعار صرفها بتواتر على أساس مستوى الاحتياطي لديها من العملات الأجنبية والذهب، وعلى أساس وضعية ميزان المدفوعات.

**3-2-2-B. التعويم الحر:** هو وضع يسمح بموجبه لقيمة العملات أن تتغير صعودا وهبوطا حسب السوق ويسمح التعويم للسياسات الاقتصادية الأخرى بالتححرر من قيود سعر الصرف، وبالتالي فإن تعويم العملات يسمح للسلطات بإعداد السياسة الملائمة ومثل هذا الوضع يدفع بأسعار الصرف ذاتها أن تتكيف مع الأوضاع السائدة لأن تشكل قيوداً<sup>(1)</sup>.

(1) د/ عبدالمجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية. الجزائر. 2004/2003

## المبحث الثاني

### ماهية سعر الصرف

#### 1) مفهوم سعر الصرف وأهم الاصطلاحات المستعملة في عالم الصرف

##### 1-1. الفرع الأول: مفهوم سعر الصرف:

هناك تعاريف عديدة لسعر الصرف لنذكر منها ما يلي:

☞ يعرف سعر الصرف بأنه النسبة التي يحصل على أساسها مبادلة النقد الأجنبي بالنقد الوطني.

☞ أو هو ما يسدد من توافقات الفلوس المحلي للوقوع على وحدة أو عدد معين من وحدات النقد الدخيل<sup>(1)</sup>.

☞ يعرف سعر الصرف الأداة الرئيسية ذات التأثير المباشر على العلاقة بين الأسعار المحلية والأسعار الخارجية وكثيراً ما يكون الأداة الأكثر فاعلية عندما يقتضي الأمر تشجيع الصادرات وتوفير الواردات<sup>(2)</sup>.

☞ هو عدد الوحدات النقدية التي تبدل به وحدة من العملة المحلية إلى أخرى أجنبية وهو بهذا يجسد أداة الربط بين الاقتصاد المحلي وباقي الاقتصاديات<sup>(3)</sup>.

☞ هو وسيلة هامة للتأثير على تخصيص الموارد بين القطاعات الاقتصادية وعلى ربحية الصناعات التصديرية وتكلفة الموارد المستوردة.

☞ هو أداة ربط بين أسعار السلع في الاقتصاد المحلي وأسعارها في السوق العالمي والسعر المحلي للسلعة مرتبطان من خلال سعر الصرف<sup>(4)</sup>.

##### 2) أنواع سعر الصرف:

عادة ما يتم التمييز بين عدة أنواع من سعر الصرف:

2-1. **سعر الصرف الإسمي:** هو مقياس عملة إحدى البلدان التي يمكن تبادلها بقيمة عملة بلد آخر، يتم تبادل العملات أو عمليات شراء وبيع العملات حسب أسعار العملات بين بعضها

(1) د/شمعون، البورصة (بورصة الجزائر)، دار الأطلس للنشر والتوزيع 1994، ص 139.

(2) د/ محمود حميدات، مدخل للتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية. الجزائر 1966، ص 105.

(3) د/ عبدالمجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية. الجزائر. 2003/

2004، ص 103.

(4) د/ الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر (2005) الطبعة الخامسة، ص 96.

البعض، ويتم تحديد سعر الصرف الإسمي لعملة ما تبعا للطلب والعرض عليها في سوق الصرف في لحظة زمنية ما، ولهذا يمكن لسعر الصرف أن يتغير تبعا لتغير الطلب والعرض، وبدلالة نظام الصرف المعتمد في البلد فارتفاع سعر عملة ما يؤثر على الامتياز بالنسبة للعملة الأخرى. ينقسم سعر الصرف الإسمي إلى سعر الصرف الرسمي أي المعمول به فيما يخص المبادلات الجارية الرسمية، وسعر الصرف الموازي وهو السعر المعمول به في الأسواق الموازية وهذا يعني إمكانية وجود أكثر من سعر صرف إسمي في نفس الوقت لنفس العملة في نفس البلد 1

2-2. سعر الصرف الحقيقي: يعبر سعر الصرف الحقيقي عن عدد الوحدات من السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية، وبالتالي يقيس القدرة على المنافسة وهو يفيد المتعاملين الاقتصاديين في اتخاذ قراراتهم فمثلا ارتفاع مداخل الصادرات بالتزامن مع ارتفاع تكاليف إنتاج المواد المصدرة بنفس المعدل لا يدفع إلى التفكير في زيادة الصادرات لأن هذا الارتفاع في العوائد لم يؤد إلى أي تغيير في أرباح المصدرين وإن ارتفعت مداخلهم الإسمية بنسبة عالية، فلو أخذنا بلدين كمصر والولايات م أ يكون سعر الصرف كالاتي:

$$TCR = \frac{TCN / Pd_z}{1\$ / Pus} = \frac{TCN \cdot Pus}{Pd_z}$$

حيث: TCR: سعر الفصل الأصلي

TCN: سعر الصرف الإسمي

Pus: مؤشر الأئمة بأمریکا

Pz: مؤشر القيم بمصر

تعتينا  $Pus/\$1$  القدرة الشرائية للدولار الأمريكي في أمريكا أما  $TCN/Pz$  فتعتينا القدرة الشرائية للدولار في الجزائر، وعليه فإن سعر الصرف الحقيقي للدينار الجزائري مقابل الدولار يعكس الفرق بين القدرة الشرائية في أمريكا والقدرة الشرائية في الجزائر، وكلما ارتفع سعر الصرف الحقيقي كلما زادت القدرة التنافسية للجزائر<sup>(2)</sup>.

2-3. سعر الصرف الفعلي: يعبر سعر الصرف الواقعي عن المقياس الذي يقيس وسيط التغير في سعر صرف عملة ما بالنسبة لعدد عملات أخرى في خلال زمانية ما وبالتالي دال سعر الصرف

(1) د/ عبدالمجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003/2004، ص103.

(2) د/ عبدالمجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004/2003، ص104، 105.

الفعلي يسوي متوسط عدة أسعار صرف ازدواجية وهو يشير على نطاق تحسن أو تطور نقد إقليم ما بالأصل لفريق من النقود الأخرى ويمكن قياسه باستخدام مؤشر لا سبيرز «La spermes» للأرقام القياسية.

$$TCNE = \sum p Z_p X_{p0} (e_{tp}/e_{rt}) \sum p X_{p0} (e_{p0} / e_{0r}) \times 100$$

$$TCNE = \sum P Z_P \frac{(e^{pr})_t}{(e^{pr})_0} \times 100$$

$$\Rightarrow TCNE = \sum p Z_p INER_{pr} \times 100$$

حيث:  $(e_{er})_0$  سعر صرف عملة البلد؛ بالعملة المحلية في سنتي القياس والأساس على التوالي:

$INER_{pr}$  مؤشر سعر الصرف الثنائي الإسمي في سنة القياس مقارنة بنسبة الأساس.

$e_{pt}$  و  $e_{p0}$  سعر صرف عملة البلد مقارنة بالدولار في سنة القياس  $t$  أو سنة الأساس  $0$ .

$e_{rt}$  و  $e_{r0}$  سعر صرف العملة المحلية مقومة بالدولار في سنة القياس  $t$  أو سنة الأساس.

$X_{p0}$  قيمة الصادرات إلى الدولة  $P$  في سنة الأساس ومقومة بعملتها وهي تستخدم كوزن ثابت للدولة  $P$  في حساب مؤشر لا سبيرز.

$Z_p$  حصة الدولة  $P$  من إجمالي صادرات الدولة المعنية  $r$  مقومة لعملة هذه الأخيرة.

يمكن لسعر الصرف الفعلي أن يختلف من حيث قيمته، بالنظر إلى إمكانية اختلاف عدة عوامل مثل سنة الأساس، قائمة عملات لبلدان المتعامل معها والأوزان المعتمدة في تكوين السلة، فإذا كان هدف المؤشر هو قياس أثر تغيير سعر الصرف على عوائد الصادرات، فستستخدم الصادرات الثنائية في تحديد أوزان المؤشر، أما إذا كان الهدف هو قياس الأثر على ميزان المدفوعات فستستخدم الواردات الثنائية في تحديد الأوزان، وإذا كان الهدف هو قياس عوائد صادرات سلعة أو عدد من السلع لبلد ما إلى العالم فتستخدم حصص البلدان المنافسة من الصادرات العالمية في تكوين الأوزان في المؤشر، أما بالنسبة لسنة الأساس فيتم اختيار سنة يكون فيها اقتصاد البلد المعني قريبا من التوازن<sup>(1)</sup>.

2-4. سعر الصرف الفعلي الحقيقي:

(1) د/ عبدالمجيد قدي، نفس المرجع، ص 105، 106.

الواقع أن سعر الصرف الفعلي هو سعر إسمي لأنه عبارة عن متوسط لعدة أسعار صرف ثنائية ومن لأجل أن يكون هذا المؤشر ذا دلالة ملائمة على تنافسية البلد تجاه الخارج، لابد أن يخضع هذا المعدل الإسمي إلى التصحيح بإزالة أثر تغيرات الأسعار النسبية.

ويمكن التعبير عن هذا المعدل من خلال العلاقة التالية:

$$TCRE = \sum_P \frac{X_0^P (e^{pr})_t / X_0^P (e^{pr})_0}{(p_0^p / p_0^r) / (p_t^p / p_t^r)} \times 100$$

$$= \sum_P Z_p \frac{(e^{pr})_t}{(e^{pr})_0} \times \frac{(p_t^p / p_t^r)}{(p_0^p / p_0^r)} \times 100$$

$$TCRE = \sum_P Z_p IRErpr \times 100$$

حيث: Ppt و Pp0: مؤشر أسعار الدولة P في سنتي القياس والأساس على التوالي.

Prt و Pr0: مؤشر الأسعار المحلية في سنتي القياس والأساس على التوالي.

IRErpr: مؤشر سعر الصرف الثنائي الحقيقي، ويعكس سعر الصرف عملة الشريك التجاري بالعملة المحلية، مع الأخذ بعين الاعتبار تطور مؤشر أسعاره مقارنة بمؤشر الأسعار المحلية.<sup>1</sup>

(3) أدوات وأهداف سعر الصرف:

تعتبر سياسة سعر الصرف سياسة اقتصادية، تظهر من يوم إلى يوم استقلاليتها عن السياسة النقدية وهذا من خلال تميزها بأدواتها وأهدافها.

3-1. الفرع الأول: أدوات سعر الصرف: لتنفيذ هذه السياسة وتحقيق أهدافها تستعمل السلطات العديد من الأدوات والوسائل أهمها: -

3-1-A. تعديل سعر صرف العملة: لما ترغب السلطات في تعديل توازن ميزان المدفوعات تقوم بتخفيض العملة أو إعادة تقويمها لما تدخل في ظل نظام سعر صرف ثابت أما عندما تدخل في ظل نظام سعر صرف عائم فتعمل على التأثير على تحسن أو تدهور العملة.

وتستخدم سياسة التخفيض على نطاق واسع لتشجيع الصادرات، إلا أن نجاح هذه السياسة يتوقف على توفر مجموعة من الشروط:

علي عبد القادر علي - من التبعية للتبعية (صندوق النقد الدولي والاقتصاد السوداني - دار المستقبل<sup>1</sup> - العربي -

- ☞ اتسام الطلب العالمي على منتجات الدولة بقدر كبير من المرونة بحيث يؤدي تخفيض العملة إلى زيادة أكبر في الإنتاج العالمي.
- ☞ ضرورة اتسام العرض المحلي لسلع التصدير بقدر كاف من المرونة بحيث يستجيب الجهاز الإنتاجي للارتفاع في الطلب أو الطلب الجديد الناجم عن إرتفاع الصادرات.
- ☞ ضرورة توفر استقرار في الأسعار المحلية.
- ☞ عدم قيام الدول المنافسة الأخرى بإجراءات مماثلة لتخفيض عملاتها.
- ☞ استجابة السلع المصدرة لمواصفات الجودة والمعايير الصحية الضرورية للتصدير.
- ☞ الاستجابة لشروط مارشال - ليرنر والقاضي بأن تكون:  $1 > em + e'm$  أي مجموع مرونة الطلب ومرونة الصادرات أكبر من الواحد الصحيح <sup>(1)</sup>.

- 3-1-b. استخدام احتياطات الصرف:** في ظل أسعار صرف ثابتة أو شبه مدارة تلجأ السلطات النقدية إلى المحافظة على سعر صرف عملتها، فعند انهيار عملتها تقوم ببيع العملات الصعبة لديها مقابل العملة المحلية، وعندما تتحسن العملة تقوم بشراء العملات الأجنبية مقابل العملة المحلية، وعندما تكون الاحتياطات غير كافية يقوم البنك المركزي بتخفيض العملة المحلية.
- 3-1-c. استخدام سعر الفائدة:** عندما تكون العملة ضعيفة يقوم البنك المركزي باعتماد سياسة سعر الفائدة المرتفعة لتعويض خطر انهيار العملة، في النظام النقدي الأوروبي عندما اعتبر الفرنك أضعف من المارك الألماني، عمد بنك فرنسا إلى تحديد أسعار فائدة أعلى من أسعار الفائدة الألمانية، إلا أن التكلفة المرتفعة للقرض تهدد النمو.
- 3-1-d. مراقبة الصرف:** تقضي سياسة مراقبة الصرف بإخضاع المشتريات والمبيعات للعملة الصعبة إلى رخصة خاصة، ويتم استخدامها لمقاومة خروج رؤوس الأموال خاصة الخروج المضاربين، ومن بين الإجراءات التي تعتمد عليها الحكومات النقدية:
- ☞ منع التسوية القبلية للواردات.

(1) د/ عبدالمجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية. الجزائر. 2004/2003، ص134، 135.

الالتزام بإعادة العملات الأجنبية الحاصلة عليها في الخارج أثر التصدير ضمن فترة زمنية محددة

تقسيم الحسابات البنكية إلى حسابات لغير المقيمين تستفيد من التحويل الخارجي للعملة.

حسابات للمقيمين لا يمكن عن طريقها تسوية المعاملات مع الخارج.

نشير إلى أن معظم الدول بدأت تتخلى عن مراقبة الصرف بعد انتشار ظاهرة التعويم.

**3-1-3. إقامة سعر صرف متعدد:** يهدف نظام أسعار الصرف المتعدد إلى تخفيض آثار حدة التقلبات في الأسواق وتوجيه السياسة التجارية لخدمة بعض الأغراض المحددة. ومن أهم الوسائل المستخدمة هو اعتماد نظام ثنائي أو أكثر لسعر الصرف بوجود سعرين أو أكثر لسعر صرف العملة، أحدهما مغالى فيه ويتعلق بالمعاملات الخاصة بالواردات الضرورية أو الأساسية أو أدوات القطاعات المراد دعمها وترقيتها.

أما السلع المحلية الموجهة للتصدير أو الواردات غير الأساسية فتخضع لسعر الصرف العادي<sup>(1)</sup>.

أثر سعر الصرف على متغيرات الاقتصاد الكلي:

#### 01) سعر الصرف والتضخم:

تعريف التضخم: التضخم هو ارتفاع في المستوى القياسي للأسعار يمكن ترجمته أو فهمه على أنه انخفاض في القوة أو القدرة الشرائية بمرور الوقت فمن الممكن فمن الممكن انعكاس نسبة أو معدل الانخفاض للقوة الشرائية في متوسط زيادة الأسعار لمجموعة من السلع والخدمات المختارة خلال فترة زمنية معينة. قد يترجم الارتفاع في المتوسط العام للأسعار إلى أن القدرة الشرائية للعملة انخفضت بالقدر الذي ارتفع به متوسط عام الأسعار هناك انخفاض مقبول سنويا يحدث في كثير من دول العالم ان لم يكن كل دول العالم لكن في فترة الأزمات الاقتصادية يحدث ارتفاع معدلات التضخم بطريقة سيئة قد تزيد معدلات الفقر مما يؤدي إلى عواقب وخيمة أخرى<sup>(2)</sup>.

**أسباب التضخم:** الزيادة في المعروض من النقود هي أصل التضخم، على الرغم من أن هذا يمكن أن يحدث من خلال آليات مختلفة في الاقتصاد أو طبع الحكومات للنقود أو أزمات اقتصادية أو سوء الانفاق الحكومي أو غيرها من الإجراءات

(1) د/ عبدالمجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية. الجزائر.

2004/2003، ص136، 137.

(2) Central Bank of Brazil. "Inflation Targeting."

**تأثير الطلب والعرض:** يحدث التضخم بسبب الطلب والعرض عندما تحفز أو تؤدي الزيادة في المعروض من النقدية وفرص الائتمان الإجمالي على السلع والخدمات لزيادة بسرعة أكبر من القدرة الإنتاجية للاقتصاد وهذا يسبب زيادة الأسعار وهذا طبقاً لمفهوم قانون الطلب والعرض الاقتصادي.

فكلما زاد المال بيد المستهلك يتم تحفيزه الى زيادة الشراء وزيادة الشراء تعني زيادة الطلب ولزيادة الطلب يحتاج منتج السلعة الى زيادة سعر منتجاته لانتهاز فرصة زيادة الطلب او عوامل خارجه عنه وبالتالي تزداد الأسعار للمنتجات.

#### تأثير زيادة التكلفة:

إن تضخم دفع التكلفة هو نتيجة الزيادة في الأسعار التي تعمل من خلال مدخلات عملية الإنتاج. عندما يتم توجيه الإضافات إلى عرض النقود والائتمان إلى سلعة أو أسواق أصول أخرى، ترتفع تكاليف جميع أنواع السلع الوسيطة. يتضح هذا بشكل خاص عندما تكون هناك صدمة اقتصادية سلبية لتوريد السلع الأساسية.

تؤدي هذه التطورات إلى ارتفاع تكاليف المنتج النهائي أو الخدمة وشق طريقها إلى ارتفاع أسعار المستهلك. على سبيل المثال، عندما يتم توسيع عرض النقود، فإنها تخلق طفرة مضاربة في أسعار النفط. وهذا يعني أن تكلفة الطاقة يمكن أن ترتفع وتساهم في ارتفاع أسعار المستهلك، وهو ما ينعكس في مختلف مقاييس التضخم<sup>(1)(2)</sup>

#### التضخم الداخلي:

يرتبط التضخم الداخلي بالتوقعات التكميلية أو الفكرة القائلة بأن الناس يتوقعون استمرار معدلات التضخم الحالية في المستقبل. مع ارتفاع أسعار السلع والخدمات، قد يتوقع الناس ارتفاعاً مستمراً في المستقبل بمعدل مماثل. على هذا النحو، قد يطلب العمال المزيد من التكاليف أو الأجور للحفاظ

U.S. Bureau of Labor Statistics. "Producer Price Indexes." (1)

U.S. Bureau of Labor Statistics. "Consumer Price Index Historical Tables for U.S. City Average." (2)

على مستوى معيشتهم. تؤدي أجورهم المتزايدة إلى ارتفاع تكلفة السلع والخدمات، وتستمر هذه الدوامة اللولبية لسعر الأجور حيث يدفع أحد العوامل الآخر والعكس صحيح<sup>(1)</sup>.

#### أنواع مؤشرات الأسعار:

هناك مجموعة من المؤشرات التي تستخدم لقياس مؤشرات الأسعار وهذا ما سنتناوله إلا أن أكثر استخداماً وشيوعاً هي مؤشر أسعار المستهلك (CPI) ومؤشر أسعار الجملة (WPI).

#### مؤشر أسعار المستهلك (CPI):

مؤشر أسعار المستهلك هو مقياس يقيس الوسط المرجح لأثمنة تشكيلة من السلع والخدمات الأساسية بالنسبة للمستهلك في دولة ما. وهي تشمل النقل والغذاء والرعاية الطبية. يتم قياس مؤشر أسعار المستهلك بمتابعة تغيرات الأسعار لكل عنصر في سلة السلع المحددة مسبقاً واحتساب متوسطها عن طريق اعطاء وزن نسبي لكل سلعة وفقاً لأهميتها للمستهلك للحصول على مؤشر عام ومتوازن لمؤشر المستهلك.

هذا المؤشر له لأهمية كبيرة لقياس مستوى المعيشة والقدرة الفعلية الشرائية للمستهلك ومدى انخفاضها من عام لآخر، وبالتالي القدرة للوصول لمؤشرات أخرى كمعدل الفقر مما يجعلها واحدة من أكثر الإحصائيات استخداماً لتحديد فترات التضخم أو الانكماش.

#### مؤشر أسعار الجملة (WPI):

يعتبر مؤشر WPI مقياساً شائعاً آخر للتضخم. يقيس ويتبع التغيرات في أسعار السلع في المراحل السابقة على مستوى البيع بالتجزئة.

وهو مؤشر شبه عديم الاستخدام لأنه الأقل توضيحاً للمستوى العام للأسعار قد يفيد المستهلك الصناعي أو التجاري فقط.

#### مؤشر أسعار المنتجين (PPI):

مؤشر أسعار المنتجين هو مجموعة من المؤشرات التي تقيس متوسط التغير في أسعار البيع التي يتلقاها المنتجون المحليون للسلع والخدمات الوسيطة بمرور الوقت. يقيس مؤشر أسعار المنتجين تغيرات الأسعار من منظور البائع ويختلف عن مؤشر أسعار المستهلك الذي يقيس تغيرات الأسعار من منظور المشتري ويعتبر من المؤشرات ضعيفة الاستخدام؛ فالتضخم ينال أكثر المستهلك النهائي وبالتالي المؤشرات الأكثر استخداماً دولياً هو مؤشر أسعار المستهلكين لكنه يوجد في المرتبة الثانية

Center for Prospective Studies and International Information (CEPII). "Working Paper (1)

1700: Precious Metals or .CEPII: The Primary Cause of European Inflation in 1500

14. "Population?" Pages 13

استخداما بعد مؤشر أسعار المستهلك تستند هذه العلاقة على نظرية تعادل القدرة الشرائية التي صاغها في البداية ريكاردو (1823-1772)

ثم قام بتطويرها الاقتصادي السويدي غوستان كاسل وركز على مبدأ بسيط مفاده أن "قيمة العملة تتحدد على أساس قدرتها الشرائية ومن ثم فإن سعر الصرف التوازني يجب أن يعبر عن تساوي القدرة الشرائية الحقيقية للعميلتين المعنيتين". وبالرغم من هذا النموذج أثبت قدرة كبيرة على التنبؤ بأسعار الصرف في المدى الطويل إلا أنه يعاب عليه فيما يلي:

- تركز نظرية تعادل القدرة الشرائية، على فرضيات غير واقعية منها فرضية توفر منافسة حرة وكاملة في الاقتصاد الدولي وعدم وجود تكاليف التنقل وحقوق الجمارك.

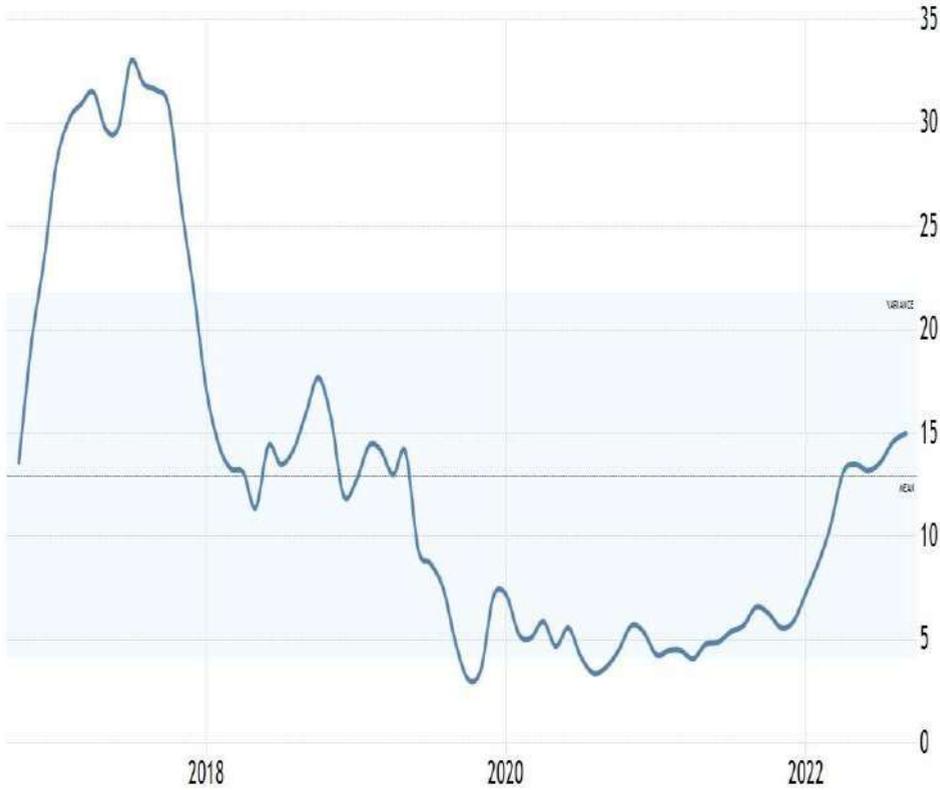
بعض الدراسات التجريبية أكدت على وجود فوارق هامة بين سعر الصرف المتوقع للنموذج، وسعر الصرف المسجل في المدى القصير مما يؤكد على أن هناك عوامل أخرى، كمعدلات الفائدة، الأحداث السياسية والاقتصادية تتدخل في تحديد سعر الصرف في المدى القصير<sup>(1)</sup>.

أصبح التضخم هو الشغل الشاغل الذي يواجه معظم دول العالم؛ إذ يتسبب في تآكل ثروات الأفراد والدول، ما دفع العديد من دول العالم إلى تفضيل مواجهة التضخم حتى لو كان على حساب النمو الاقتصادي. كان العالم يعاني من حالة من التضخم بفعل ما يسمى بالدورة الفائقة للسلع والأزمات التي مر بها العالم والتي تتمثل في أزمتي جائحة كورونا وسلاسل التوريد، لكن الحرب الروسية الأوكرانية أتت لتقضي على أمل التعافي للاقتصاد العالمي، لتسلك مساراً آخر يمكن تسميته بالكساد التضخمي، فسيعاني العالم من حالة التضخم في الوقت نفسه الذي يعاني فيه من حالة انكماش اقتصادي .

بالنسبة لمصر، انخفضت نسبة التضخم السنوي في بداية عام 2018 بفعل عدد من العوامل؛ أولها أن سنة الأساس التي تم احتساب معدل التضخم عليه (العام 2017) كان قد شهد موجة تضخمية كبيرة في مصر كأحد الآثار المترتبة على تطبيق قرار إصلاح منظومة سعر الصرف والذي كان جزءاً ضرورياً من برنامج الإصلاح الاقتصادي المصري، لكن حسن إدارة الدولة المصرية لمواردها من النقد الأجنبي أن ذلك والتي تتمثل في: تحويلات المصريين العاملين بالخارج، والأموال الساخنة، وصادرات مصر البترولية وغير البترولية؛ مكنها من الحفاظ على استقرار أسعار الصرف. هذا إلى جانب توسع الدولة في المشروعات القومية الأساسية التي تسهم في زيادة جانب العرض بالاقتصاد،

(1) د/ عبدالمجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية. الجزائر.

وهو ما كان له أثر إيجابي على استقرار الأسعار، ومن ثم استقرار معدلات التضخم لتصل نسبة التضخم إلى أقل معدل لها في أواخر عام 2019، إلى أن أصيب العالم بجائحة كورونا، كما يُبين الشكل الآتي:



### الشكل 1- معدل التضخم منذ عام 2016

لكن أزمة كوفيد -19 والتي تفجرت عالمياً بالتحديد في مارس من عام 2020 تسببت في انخفاض في نسبة الناتج المحلي الإجمالي لمصر خلال الربع الرابع من السنة المالية 2020/2019، مقارنة بالربع نفسه في 2019/2018. وهو ما استدعى التدخل العاجل من جانب الدولة لتطبيق برنامج إنفاق اجتماعي قُدِّر بقيمة 100 مليار جنيه، تخصص منها 20 مليار جنيه للأسواق والباقي يخصص لدعم القطاعات وفقاً لاحتياجاتها. بدون تلك الحزمة كان الناتج المحلي الإجمالي في الربع الرابع من نفس العام سينخفض بنسبة 8.7 في المئة .

لكن تلك الحزمة التحفيزية مكّنت الناتج المحلي الإجمالي من النمو بمعدل قدره 3.6 في المئة للسنة المالية 20/2019، خاصة وأن انتشار المرض أدى إلى الإغلاق الكامل لكل الأنشطة في جميع

أنحاء العالم، وانخفضت التجارة العالمية وانخفض إجمالي الناتج المحلي، ما أدى إلى ارتفاع المعدل السنوي للتضخم بدرجة طفيفة إلى 7.2% في يناير 2020 من 7.1% في ديسمبر 2019، حيث سجل التضخم الشهري معدلاً بلغ 0.7% في يناير 2020، مقابل معدلاً بلغ 0.6% في يناير 2019. ويرجع التضخم العام الشهري إلى ارتفاع أسعار السلع الغذائية بدرجة أكبر من ارتفاع أسعار السلع غير الغذائية.

وفي بداية سنة 2022، اندلعت الحرب بين روسيا وأوكرانيا، وكانت كلتا الدولتين من أكبر المصدرين للعالم كله من منتجات الطاقة والغذاء وغيرها من المنتجات المهمة، وبعد بداية الحرب انخفضت تجارتهما مع العالم بسبب خوف الدول من خطر الحرب، وبعد عقوبات الاتحاد الأوروبي والولايات المتحدة على روسيا ارتفعت أسعار الطاقة في العالم كله، خصوصاً بعد زيادة الطلب في العالم بشكل استثنائي، وانخفاض العرض بشكل كبير، فبالتالي ارتفع التضخم في العالم بشكل كبير جداً.

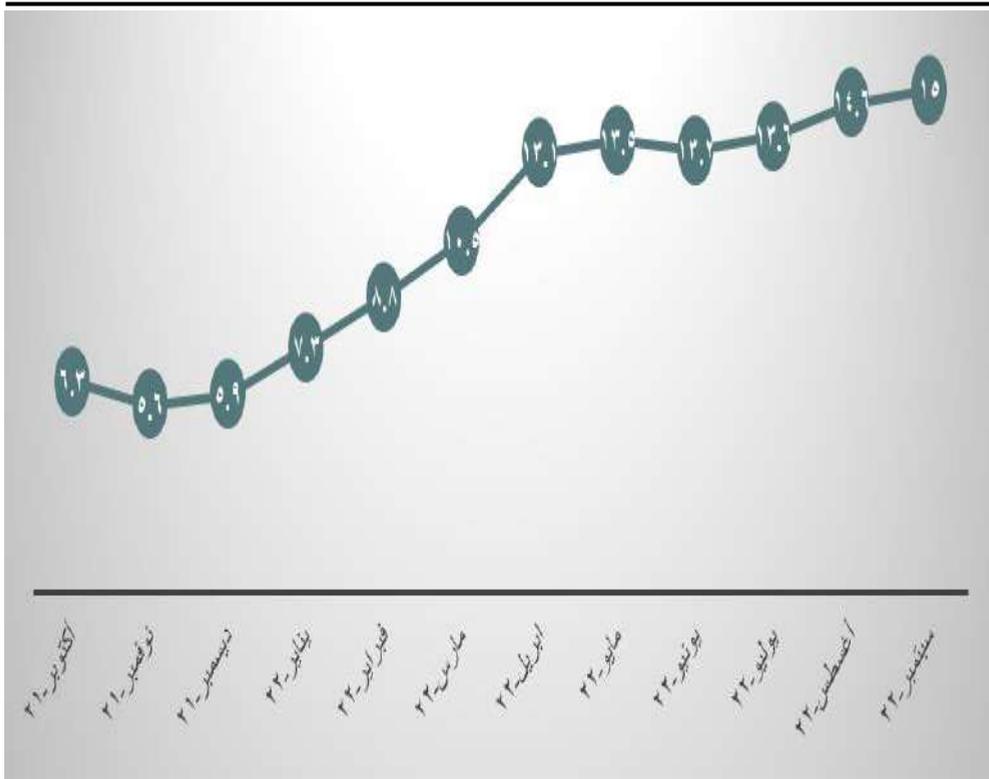
وارتفع معدل التضخم السنوي لإجمالي محافظات الجمهورية إلى 14.6% في شهر أغسطس 2022 من 6.4% لنفس الشهر من 2021 ومرتفعاً بنسبة 1% مقارنة بشهر يوليو السابق، وأن هذه الزيادة جاءت بسبب ارتفاع أسعار الخضروات والحبوب والخبز والدخان والسلع والخدمات المستخدمة في صيانة المنزل وخدمات النقل، في حين انخفضت أسعار الفاكهة واللحوم والدواجن. ويعود ارتفاع معدلات التضخم في جزء منه إلى أن عمليات الاستيراد متوقفة منذ نحو 6 أشهر؛ بسبب قرارات البنك المركزي السابقة، والتي بدأ تجاوزها نوعاً ما.

وشهد الرقم القياسي ثباتاً في أسعار قسم الطعام والمشروبات بالرغم من ارتفاع أسعار مجموعة الخضروات بنسبة 12.5%، وأسعار مجموعة الحبوب والخبز بنسبة 3.3%، وأسعار مجموعة منتجات غذائية أخرى بنسبة 2.5%، ومجموعة المياه المعدنية والغازية والعصائر الطبيعية بنسبة 1.6%، ومجموعة السكر والأغذية السكرية بنسبة 1.0%، ومجموعة البن والشاي والكاكاو بنسبة 0.7%، وارتفاع أسعار مجموعة الزيوت والدهون بنسبة 0.6%.

وفي المقابل انخفضت أسعار مجموعة الفاكهة بنسبة 8.3%، ومجموعة اللحوم والدواجن بنسبة 5.0%، ومجموعة الأسماك والمأكولات البحرية بنسبة 1.0%، وشمل الارتفاع قسم الرعاية الصحية بنسبة 0.6%، وقسم النقل والمواصلات بنسبة 1.6%، وقسم الثقافة والترفيه بنسبة 1.7%، وقسم المطاعم والفنادق بنسبة 1.2%، وقسم السلع والخدمات المتنوعة بنسبة 1.0%.

وزاد المعدل السنوي للتضخم العام في مصر في الحضر ليسجل 15% في سبتمبر 2022 من معدل بلغ 14.6% في أغسطس 2022، ويأتي ذلك مدفوعًا بارتفاع أسعار السلع غير الغذائية، ليستمر في كونه السبب الرئيس المؤثر في معدلات التضخم منذ مايو 2022. وقد سجل التضخم العام معدلًا شهريًا بلغ 1.6% في سبتمبر 2022، مقارنة بمعدل بلغ 1.1% في سبتمبر 2021، وجاء المعدل الشهري للتضخم العام في الحضر في شهر سبتمبر 2022 مدفوعًا بارتفاع أسعار السلع الأساسية، نتيجة ارتفاع أسعار كل من السلع الغذائية الأساسية والسلع الاستهلاكية والخدمات .

ويأتي ذلك متسقًا مع بداية الأثر الموسمي للعام الدراسي الجديد الذي سيمتد أثره إلى الشهر المقبل، من بين عوامل أخرى. وكذلك عكس ارتفاع أسعار السلع والخدمات المحددة إداريًا بشكل أساسي ارتفاع أسعار كل من السجائر، بالإضافة إلى ارتفاع أسعار الأرز المدعم . ويرجع ارتفاع المعدل السنوي للتضخم العام للحضر في شهر سبتمبر 2022 إلى ارتفاع المساهمة السنوية للسلع غير الغذائية، فارتفع المعدل السنوي لتضخم السلع غير الغذائية للشهر الحادي عشر على التوالي ليسجل 12% في سبتمبر 2022 من 10.8% في أغسطس، وهو أعلى معدل له منذ مايو 2019، في حين انخفض المعدل السنوي لتضخم السلع الغذائية ليسجل 21.7% في سبتمبر 2022 من 23.1% في أغسطس 2022، كما يتبين تاليًا:



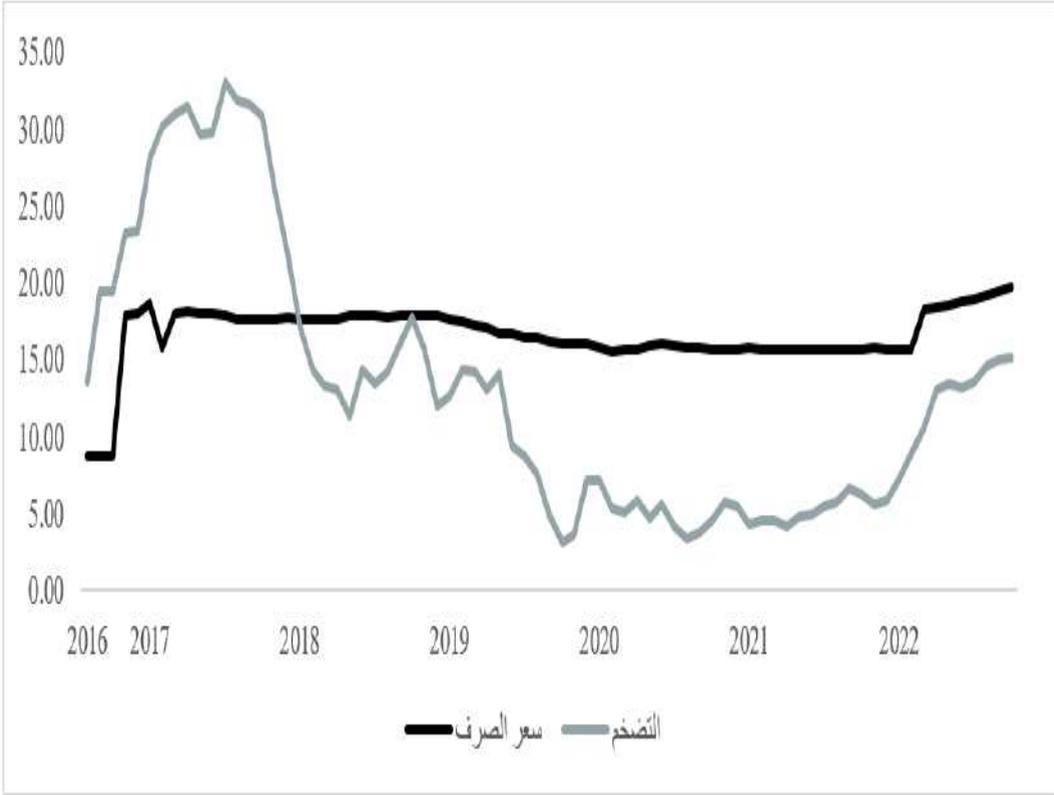
الشكل 2- معدل التضخم شهرياً (%)

### 1. التضخم وسعر الصرف

هناك علاقة مباشرة بين سعر الصرف ومعدل التضخم؛ إذ إن تطور المنظومة الصناعية عالمياً جعل من المستحيل تقريباً أن تعمل دولة بمعزل عن باقي دول العالم، فمعاملات الدولة مع الجهات الخارجية يعد أساسها سعر الصرف، ولتغير سعر الصرف أثر مباشر على التضخم، لكن ذلك التأثير يتفاوت وفقاً لدرجة تعرض ذلك المنتج للعملة الأجنبية؛ فعلى سبيل المثال فإن السلع المستوردة تامة الصنع تتأثر بنسبة 100% بمعدل التضخم في البلاد.

ولمعرفة أثر قرار إعادة تصحيح سعر الصرف على معدل التضخم يمكن النظر إلى ما حدث في مصر في الفترة من نوفمبر 2016 وحتى منتصف عام 2018 تقريباً حين اتخذت مصر قراراً بتحرير سعر صرف العملة في إطار تطبيقها لبرنامج الإصلاح الاقتصادي خلال الفترة من عام 2016 وحتى عام 2019، انخفض سعر صرف الجنيه المصري مقابل الدولار من مستوى 8.0 جنيهات تقريباً ليصل إلى مستوى 18.70 جنيه تقريباً قبل أن يعاود الاستقرار عند مستوى 15.7،

فتأثر التضخم بشكل كبير، حيث ارتفع إلى مستويات تقترب من 35% تقريباً واستمر ذلك المعدل في الارتفاع خلال عام 2017 قبل أن يعاود الانخفاض بداية من النصف الثاني من عام 2018.



### الشكل 3- العلاقة بين معدل التضخم وسعر الصرف

استطاعت الحكومة المصرية من خلال المشاريع والجهود المبذولة لانتعاش الاقتصاد أن تخفض وتثبت سعر الصرف من عام 2017 وحتى اليوم، وبهذا فقد تم التحكم في معدل التضخم والحفاظ على مستوى الأسعار في مصر. وعليه تجدر الإشارة إلى أن لإعادة تسعير سعر الصرف أثر مباشر على معدل التضخم الاقتصادي؛ ففي حال تغير في سعر الصرف سيزداد التضخم، لكن مع قدرة الدولة المصري على النمو الاقتصادي والاستمرار في المشاريع القائمة سينخفض معدل التضخم مرة أخرى في السنوات اللاحقة وسيتلاشى الأثر.

(2) سعر الصرف ومعدل الفائدة:

بافتراض عدم وجود حواجز جمركية فإن مردودية التوظيف في دولتين مختلفتين يجب أن تتساوى، وهذا ما يضمن من جهة أخرى أن الفرق بين معدل الفائدة ما بين اقتصاد ما وباقي الاقتصاديات يساوي معدل ارتفاع أو انخفاض قيمة العملة في المستقبل بمعنى آخر إذا كان معدل الفائدة على العملة A أكبر من المعدل المطبق على العملة B فإن قيمة هذه الأخيرة سوف تتحسن بالمقارنة مع قيمة العملة A حتى يتم إلغاء فروقات الفائدة بفروقات الصرف، لأن بقاء الفروقات في المردودية من الناحية النظرية سوف يؤدي إلى حدوث عمليات تحكيم فيما بين العمليتين.

هذه النظرية أدت إلى ظهور مفهوم خصم التأجيل وعلاوة التعجيل واعتبار سعر الصرف لأجل أحسن وسيلة للتنبؤ بأسعار الصرف غير أن الدراسات التجريبية أكدت على أنه بالرغم من هذه النظرية تسمح بالتنبؤ بميل التغيير (الانخفاض أو الارتفاع) إلا أن الصحيحة المستحقة في التنبؤ بأسعار الصرف منخفضة حيث إنها في المتوسط لا تتعدى 55%.

### (3) سعر الصرف وميزان المدفوعات:

تعتبر أهم أرصدة ميزان المدفوعات سواء تعلق الأمر برصيد التجارة الخارجية أو رصيد المعاملات الجارية أو رصيد ميزان القاعدة عوامل مفسرة لتغير سعر الصرف في المدى المتوسط، فحدث عجز في الميزان التجاري يؤدي بالضرورة إلى انخفاض سعر الصرف الأثر المعاكس نلاحظه في حالة انخفاض عجز ميزان المعاملات الجارية، أهمية هذه الأرصدة تزيد باعتبار أن لها علاقة مع التضخم ومعدلات الفائدة، فالملاحظة أن الدولة التي تتميز بمعدل تضخم مرتفع تجد صعوبات كبيرة في تصدير منتجاتها إلى تأثير الميزان التجاري، والعكس في حالة معدل تضخم منخفض.

كما أن معدلات الفائدة هي التي تحكم حركة تدفق رؤوس الأموال في المدى الطويل والقصير وهي محتواه في ميزان القاعدة. فلقيام بعملية التنبؤ المستندة على الأرصدة المذكورة سابقا فإنه يجب مراقبة مجموعة من المؤشرات المرتبطة بالحسابات الخارجية والتي يمكن إجمالها في خمس

### معدلات:

- معدل ارتفاع وانخفاض الاحتياطات الرسمية للدولة.
- معدل تغطية الصادرات للواردات.
- معدل زيادة عرض النقود.
- معدل توسيع الصادرات وتنوعها.
- معدل حزمة اليددين.

فبنتبع تطور مختلف هذه المؤشرات من الممكن أن نستخلص مجموعة من المنبهات والدلالات على تغيير مرتقب لسعر الصرف<sup>(1)</sup>.

### إثر سعر الصرف على متغيرات الاقتصاد الكلي في مصر:

شرعت الحكومة المصرية في تنفيذ برنامج للإصلاحات الرئيسية الضرورية يهدف إلى معالجة بعض المعوقات الهيكلية القائمة منذ وقت طويل أمام تحقيق النمو الشامل لجميع فئات المجتمع واستقرار الاقتصاد الكلي. في عام 2011، بشرّ الربيع العربي - الذي جاء نتيجة لأوجه القصور والضعف المزمنة في تقديم الخدمات العامة، والنمو الذي لم يشمل كافة أطياف المجتمع ولم يحقق سوى قدر محدود من النواتج الاجتماعية الإيجابية، وضعف المنافسة ونقص الشفافية - بمجيء حقبة جديدة.

غير أن المنافع الاقتصادية للتطورات التي شهدتها مصر بعد عام 2011 لم تتحقق على الوجه الأكمل. وفي السنوات الخمس الماضية، أدت الصدمات الخارجية ممثلة في الإرهاب وعدم الاستقرار الإقليمي وتراجع تحويلات المغتربين من دول الخليج إلى تفاقم العقبات المحلية التي تعوق النمو الشامل للجميع - والتي تشمل ضعف نظم الإدارة الرشيدة والحوكمة وحالة عدم اليقين والضبابية المرتبطة بالانتقال السياسي فيما بعد عام 2011، والتشوّهات الاقتصادية الكبيرة كالمبالغة في تقدير قيمة سعر الصرف وعدم كفاءة نظام تخصيص النقد الأجنبي، وبيئة أعمال تتصف بضعف المنافسة، وقطاع طاقة يعرقل النشاط الاقتصادي بدلا من تحفيزه.

تأتي هذه العملية في إطار حزمة دولية من المساعدات تستهدف مساندة برنامج الإصلاح الاقتصادي الذي تعتمد عليه الحكومة المصرية ويهدف إلى إعادة وضع الاقتصاد على مسار النمو الصحيح في ظل جوانب الضعف التي تعتري الاقتصاد الكلي والأوضاع الاجتماعية.

ومن المتوقع أن يستعيد برنامج الإصلاح للحكومة استقرار الاقتصاد الكلي، لكن سيتعين التخفيف من حدة الآثار الانكماشية والتضخمية المرتبطة ببعض الإجراءات (مثل تعديلات أسعار الطاقة) من خلال انتهاج سياسات ترمي إلى تحسين بيئة أنشطة الأعمال وتدعيم شبكات الأمان من أجل حماية الفقراء على نحو أفضل. وفي الوقت نفسه، لا تزال المصاعب الاجتماعية حادة بالرغم من الجهود الجارية التي تبذلها الحكومة لتحسين برامج شبكة الضمان الاجتماعي، وذلك في ضوء ارتفاع معدلات الفقر والبطالة وتزايد الشعور بالسخط من جراء تردي جودة الخدمات العامة المقدمة، وقد تفاقم هذا الوضع بشدة نتيجة لارتفاع معدلات التضخم.

(1) د/ عبدالمجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية. الجزائر.

يستند نهج سلسلة قروض سياسات التنمية الخاص بالمساعدة على معالجة هذه القضايا إلى استراتيجية مجموعة البنك الدولي الخاصة بمنطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا التي تهدف إلى تجديد العقد الاجتماعي بحيث يقوم على زيادة ثقة المواطنين؛ وزيادة فاعلية حماية محدودي الدخل والفئات الأولى بالرعاية؛ وتقديم الخدمات على نحو شامل للجميع وشفاف وخاضع للمساءلة؛ وقطاع خاص أكثر قوة يمكنه حفز خلق فرص العمل. وترتكز هذه العملية على التحليلات والركائز الواردة في الدراسة التشخيصية المنهجية الخاصة بمصر بما في ذلك الأولويات الثلاث الرئيسية، وهي: تحقيق استقرار الاقتصاد الكلي، ومواصلة إصلاح دعم الطاقة، وتحسين حوكمة القطاع العام.

وتتسق سلسلة قروض سياسات التنمية اتساقاً تاماً مع إطار الشراكة الإستراتيجية لمصر الذي يسعى، جنباً إلى جنب مع استراتيجية منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، إلى تحقيق هدفي مجموعة البنك الدولي لإنهاء الفقر المدقع وتعزيز الرخاء المشترك بأسلوب مستدام. بالإضافة إلى ذلك، فإن هذه العملية تتسق على نحو وثيق مع خطة العمل الجديدة للتصدي للتغيرات المناخية التي تبناها البنك الدولي بخصوص منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، والتي تلتزم بمساندة الإصلاحات المهمة المتصلة بالسياسات لتصحيح الأسعار والقوانين المشوهة، وإتاحة مساحة في المالية العامة، وحفز استثمارات القطاع الخاص.

وعلى الرغم من وجود مخاطر ملموسة، بما في ذلك من منظور تنفيذ سياسات الاقتصاد الكلي والإصلاحات، فمن المتوقع أن تلعب سلسلة قروض سياسات التنمية المقترحة دوراً رئيسياً في مساندة الإصلاحات الهيكلية التي تشد الحاجة إليها. وقد أعدت هذه السلسلة بالتنسيق الوثيق مع البنك الأفريقي للتنمية الذي قدم تمويلاً موازياً للقرض الأول لسياسات التنمية، ومن المتوقع أن يوفر تمويلاً موازياً يبلغ نحو 500 مليون دولار للقرض الثاني، ويتسق ذلك على نحو وثيق مع اتفاق التسهيل الممدد الذي أبرمته مصر مع صندوق النقد الدولي بقيمة 12 مليار دولار ويغطي ثلاث سنوات، والذي وافق عليه المجلس التنفيذي للصندوق في 11 نوفمبر 2016.

لا تزال هناك تحديات كبيرة من حيث معدلات الفقر المرتفعة، واستمرار الاقتصاد غير الرسمي، ونقص الفرص المتاحة لخلق وظائف مستدامة، وخاصة في المناطق النائية والمتأخرة، لكن الحكومة أكدت على التزامها بحماية الشرائح الفقيرة. وفي عام 2015، كان 8.27% من السكان في عداد الفقراء، وارتفعت هذه النسبة بشدة إلى نحو 60% في أرياف صعيد مصر. ويبلغ معدل البطالة 5.12% في النصف الثاني من السنة المالية 2016 مقابل 7.12% قبل عام، وهو انخفاض

طفيف للغاية. ولا يزال معدل البطالة بين النساء مرتفعاً حيث يبلغ 6.25%، ويعاني أكثر من ثلثي الأشخاص في الفئة العمرية ما بين 20 و29 عاماً من البطالة. ولا تزال المشاركة في القوى العاملة (46%) أقل من مستوياتها قبل عام 2011 التي زادت حينئذٍ على 50%، ويرجع ذلك في جانب منه إلى سعي الشباب للبحث عن فرص العمل في الخارج. وتُعزى نتائج التشغيل غير المرضية إلى تراجع الاستثمارات العامة وتقلب الاستثمارات الخاصة، والاستثمارات كثيفة الاستخدام لرأس المال، ومحدودية نشاط القطاع الخاص من جراء وجود بيئة غير تنافسية.

وتلتزم الحكومة المصرية بحماية الفقراء وهي تطبق برامجها للإصلاح الاقتصادي، ويشمل ذلك إعادة تخصيص حصة من الموارد المستخدمة في دعم الطاقة لصالح قطاعات التنمية البشرية، ومواصلة توسيع برامج دعم المواد الغذائية والتحويلات النقدية. وقد أعلنت الحكومة في 5 نوفمبر 2016 عن توسيع مظلة برنامجي تكافل وكرامة للتحويلات النقدية ليصلا إلى 7.1 مليون أسرة (3.7 مليون مستفيد)؛ وتوسيع مظلة موازنة المعاشات الاجتماعية لتصل إلى 7.1 مليون أسرة أخرى؛ وزيادة قدرها 15% في موازنة المعاشات العامة؛ وتوسيع برنامج الوجبات المدرسية؛ ومد خطوط الغاز الطبيعي للمناطق الأكثر فقراً؛ ومشروعات للأشغال العامة في خمس محافظات بصعيد مصر.

علاوة على ذلك، يجري حالياً إصلاح برنامج دعم المواد الغذائية بغرض تحسين جودة هذه المواد وتوسيع نطاق خيارات السلع المقدمة للجمهور، إلى جانب تقليص تسربها إلى غير المستحقين. ومن المتوقع أن يؤدي تنفيذ الإصلاحات، إلى جانب استعادة الثقة والاستقرار تدريجياً، إلى استعادة زخم النمو في الاقتصاد بعد أربع سنوات من النمو الضعيف.

تراجع النمو الاقتصادي في السنة المالية 2016 نتيجة لنقص النقد الأجنبي، والمبالغة في تقدير قيمة سعر الصرف، والبيئة الإقليمية والعالمية غير المواتية.

وتشير التقديرات إلى نمو الاقتصاد بنسبة 8.3% في السنة المالية 2016 انخفاضاً من 2.4% في العام السابق. وفي حين يعد معدل النمو هذا أعلى من المعدل السنوي المسجل خلال السنوات المالية 2011 - 2014، فإن النشاط الاقتصادي مازال أدنى من إمكاناته وطاقاته الكامنة. ويعزى ضعف النمو في السنة المالية 2016 إلى عدة أسباب منها بطء النمو في أوروبا (الشريك التجاري الرئيسي لمصر) وانخفاض التحويلات من دول الخليج نتيجة لأسعار النفط الدولية المنخفضة. إلا

أن السبب الرئيسي وراء ذلك تمثل في المبالغة في تقدير قيمة سعر صرف الجنيه المصري ونقص النقد الأجنبي نتيجة لتأخر قرار تحرير سعر الصرف والتراجع الحاد في عائدات السياحة. 1 وفي 3 نوفمبر 2016، تخلى البنك المركزي المصري عن نظام سعر الصرف الثابت الذي يعتمد عليه وانتقل إلى نظام سعر صرف يتحدد وفقا لآليات العرض والطلب بالسوق. ويشكل هذا الإجراء الذي طال انتظاره على صعيد السياسات خطوة مهمة لاسترداد تنافسية الاقتصاد في الأسواق الخارجية، ومساندة الصادرات، ومواصلة إعادة بناء الاحتياطيات النقدية، واجتذاب الاستثمارات الأجنبية.

### بالرغم من ضعف النمو، فقد ازدادت حدة الضغوط التضخمية في عام 2016.

وقد أدى تمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الموارد المحلية، والفجوة الكبيرة بين السعر الرسمي والموازي للعملة الأجنبية، والتعديلات بالزيادة في الأسعار "الرسمية"، وارتفاع أسعار المواد الغذائية إلى زيادة معدلات التضخم. وارتفع معدل التضخم العام إلى 1.14% في سبتمبر مقابل 9% في أوائل عام 2016، في حين ارتفع معدل التضخم الأساسي إلى 9.13% مقابل 9% خلال الفترة نفسها.

بالرغم من إجراء بعض التخفيضات في النفقات، فإن حسابات المالية العامة تدهورت في السنة المالية 2016 نتيجة لانخفاض الحاد في الإيرادات.

إذ اتسع عجز الموازنة الكلي، شاملا المنح، إلى ما يُقدَّر بنحو 2.12% من إجمالي الناتج المحلي في السنة المالية 2016، ارتفاعاً من 5.11% خلال السنة السابقة. وأدى تأخير التحول من الضريبة العامة على المبيعات إلى قانون ضريبة القيمة المضافة، وكذلك انخفاض الإيرادات بأكثر مما هو متوقع من الضريبة العقارية المطبقة حديثاً إلى انخفاض الإيرادات الضريبية. كما تراجعت الإيرادات غير الضريبية بسبب انخفاض عائدات قناة السويس، وفي الوقت نفسه تراجعت المنح الأجنبية. وحدث تدهور في حسابات المالية العامة بالرغم من انخفاض الإنفاق الذي يُعزى بدرجة كبيرة إلى انخفاض فاتورة الأجور ودعم الطاقة، علماً بأن الأخير حدث نتيجة لانخفاض أسعار النفط وزيادة تعريفه الكهرباء. كما ارتفعت مدفوعات الفائدة على الاقتراض بسبب ارتفاع الدين العام. في السنة المالية 2017، مضت الحكومة قدماً في تنفيذ أجندة إصلاحات المالية العامة وطبقت إصلاحات مالية مهمة على جانبي النفقات والإيرادات.

(1) على مدى الأشهر الأخيرة، قامت الحكومة بتحديث مستوى الأمن في المطارات، ومن المتوقع أن يؤدي ذلك إلى رفع حظر الرحلات الجوية من الاتحاد الروسي والمملكة المتحدة.

وفي أغسطس 2016، وافق البرلمان على قانون ضريبة القيمة المضافة الذي طال انتظاره وبدأ سريانه في سبتمبر، ومن المتوقع أن يؤدي إلى زيادة الإيرادات الضريبية بحوالي 1% من إجمالي الناتج المحلي في السنة المالية 2017. وفي الشهر نفسه، زادت الحكومة تعريف الكهرياء بحوالي 33%. وفي أوائل نوفمبر، زادت الحكومة أسعار مختلف المنتجات البترولية بما يتراوح من 30% إلى حوالي 90%. وفي الوقت نفسه، تواصل الموازنة العامة للدولة تنفيذ ضوابط الأجور التي بدأ تطبيقها في العام الماضي. ومن المتوقع أن تؤدي جهود ضبط أوضاع المالية العامة هذه، إجمالاً، إلى خفض عجز الموازنة من 2.12% من إجمالي الناتج المحلي في السنة المالية 2016 إلى 10% من إجمالي الناتج المحلي في السنة المالية 2017.

وقد صاحب إصلاحات الاقتصاد الكلي إجراءً توسع تدريجي في الإنفاق الاجتماعي. وأدى خفض دعم الطاقة إلى إتاحة بعض الموارد لصالح زيادة النفقات الاجتماعية. وتجاوزت مخصصات قطاعي الصحة والتعليم (3.5% من إجمالي الناتج المحلي في السنة المالية 2015) حجم فاتورة دعم الطاقة (4% من إجمالي الناتج المحلي في العام نفسه). علاوة على ذلك، تعكف الحكومة حالياً على توسيع مظلة برنامج تكافل وكرامة للتحويلات النقدية الذي بدأ تطبيقه في يناير 2015 ليصل إلى 7.1 مليون أسرة بحلول يونيو 2017، ثم إلى مليوني أسرة (8-9 ملايين مستفيد) في عموم البلاد بحلول السنة المالية 2019.

وسيتم تنقيح معايير استحقاق الاستفادة من برنامج دعم المواد الغذائية (بطاقات التموين)، الذي يمثل حالياً 1% من الإنفاق الحكومي وله تغطية أوسع (حوالي 67 مليون مستفيد)، بغرض استهداف أفقر 50-60% وضمان وصول الدعم إلى مستحقيه. وتسعى الحكومة، من خلال توسيع نطاق هذه البرامج وغيرها، إلى زيادة الإنفاق العام على التنمية البشرية إلى حوالي 10% من إجمالي الناتج المحلي اعتباراً من السنة المالية 2018، وذلك كما ينص الدستور الجديد.

أدى استمرار التدهور في القدرة التنافسية في الأسواق الخارجية بسبب ارتفاع معدلات التضخم وسعر الصرف الأجنبي الثابت، إلى جانب بيئة إقليمية غير مواتية، إلى نمو الضغوط على ميزان المدفوعات، وزاد عجز المعاملات الجارية إلى 5.5% من إجمالي الناتج المحلي في السنة المالية 2016 مقارنة بعجز قدره 7.3% من إجمالي الناتج المحلي في السنة المالية 2015. ويرجع السبب في ذلك بشكل عام إلى انخفاض المتحصلات الاستثنائية وتحويلات العاملين في دول الخليج، فضلاً عن اتساع ميزان السلع والخدمات. وسجل حساب المعاملات الرأسمالية والمالية زيادة في صافي التدفقات الوافدة البالغة 9.19 مليار دولار (8.5% من إجمالي الناتج المحلي) في السنة المالية 2016، مقارنة بما يبلغ 9.17 مليار دولار (5.5% من إجمالي الناتج المحلي في السنة

المالية 2015، ويرجع ذلك إلى زيادة في الاستثمارات الأجنبية المباشرة (وإن كانت من مستوى شديد الانخفاض). بالإضافة إلى ذلك، تحسنت "الاستثمارات الأخرى"، وإن كان ذلك يعكس ارتفاع مستوى الإقراض للبنك المركزي المصري، وكذلك البنوك (التزامات تُدفع في المستقبل). وأخيراً، سجل صافي السهو والخطأ ارتفاعاً في صافي "التدفقات الخارجة" قدره 4 مليارات دولار (2.1% من إجمالي الناتج المحلي)، مقارنة بثلاثة مليارات دولار (6.0% من إجمالي الناتج المحلي) في السنة السابقة، ويمكن أن يشير ذلك إلى زيادة هجرة رؤوس الأموال غير المسجلة.

وفي ضوء هذه التطورات، تغير المركز العام لميزان المدفوعات إلى صافي تدفقات خارجة قدرها 8.2 مليار دولار (8.0% من إجمالي الناتج المحلي)، وذلك من تدفق وافد قدره 7.3 مليار دولار (1.1% من إجمالي الناتج المحلي) قبل عام. ونتيجة لذلك، انخفض صافي الاحتياطيات الدولية إلى 5.17 مليار دولار بنهاية السنة المالية 2016 مقابل 1.20 مليار دولار قبل عام، لكنها ارتفعت منذ ذلك الحين قليلاً إلى 19 مليار دولار بنهاية أكتوبر 2016، ويغطي ذلك حوالي أربعة أشهر من الواردات السلعية المتوقعة في السنة المالية 2017.

لاستعادة القدرة التنافسية في الأسواق الخارجية، ودعم الصادرات، وإعادة بناء الاحتياطيات الدولية، واجتذاب الاستثمارات الأجنبية، تحول البنك المركزي المصري إلى اعتماد نظام سعر صرف مرن في أوائل نوفمبر<sup>(1)</sup>.

وخفض البنك المركزي قيمة الجنيه المصري إلى مستوى أولي استرشادي قدره 13 جنيهاً مقابل الدولار الأمريكي، وذلك ارتفاعاً من 9.8 جنيهاً في السوق الرسمية. وأجرى البنك المركزي عطاء للنقد الأجنبي في أعقاب قراره بالتحول إلى سعر صرف مرن كي يسمح لآليات العرض والطلب بتحديد قيمة الجنيه المصري، وسمح للبنوك بالعمل خلال عطلات نهاية الأسبوع بالنسبة لمعاملات الصرف الأجنبي بغرض القضاء على الفجوة بين السعر الرسمي والسعر الموازي. وفي هذا العطاء، باع البنك المركزي 100 مليون دولار، مما أدى إلى متوسط سعر إغلاق قدره 6.14 جنيهاً للدولار الأمريكي، وأخذ هذا السعر في التغير مع تمتع البنوك بحرية التعامل في الدولار الأمريكي

(1) بموجب ربط أسعار الصرف، تم "ترشيد" الحصول على النقد الأجنبي من خلال نظام العطاءات لدى البنك المركزي، وأصبحت الإيداعات بالعملة الأجنبية بالجهاز المصرفي خاضعة لسقف محددة. وقد أدى ذلك بدوره إلى زيادة النقص في العملات الأجنبية، واشتعال السوق الموازية، وتقييد عمليات الإنتاج وكذلك الصادرات بسبب العجز عن استيراد المستلزمات الضرورية. وأجل المستوردون مدفوعاتهم بالعملة الصعبة، الأمر الذي خلق التزامات متراكمة سيتعين الوفاء بها في المستقبل.

بمستويات السوق. وقد شهد الجنيه المصري بعض التذبذبات منذ تحرير سعر الصرف، وفي نهاية نوفمبر بلغ 5.17 جنيه مقابل الدولار. ومع تحرير سعر الصرف، تحولت الحكومة من نظام العطاءات التي يقودها البنك المركزي إلى نظام الإنترنت.

وتشهد سوق الإنترنت تطوراً حالياً حيث تسعى البنوك إلى اجتذاب الدولار والقيام تدريجياً بتوفير قدر أكبر من السيولة الدولارية. كما ألغت الحكومة قائمة الواردات ذات الأولوية (السلع الغذائية الأساسية، والأدوية، والسلع الوسيطة الأساسية) مع استمرار فرض حدود إيداع بالنقد الأجنبي على مستوردي السلع غير الأساسية. ومن المتوقع أن يخفف تحرير سعر الصرف من العجز في الدولار، الذي أعاق بشدة نشاط القطاع الخاص.

ومع تحسن وضع النقد الأجنبي، من المتوقع أن تزداد الاستثمارات الأجنبية (المباشرة وغير المباشرة).

في أعقاب تطبيق نظام سعر صرف مرن، تبنى البنك المركزي المصري سياسات نقدية أكثر تشدداً لغرض تخفيف حدة الضغوط التضخمية الإضافية التي يمكن أن تنشأ من تراجع سعر الصرف، وتشجيع تدفق مستويات كافية من رؤوس الأموال الأجنبية.

ورفع البنك المركزي أسعار الفائدة الأساسية لديه بواقع 300 نقطة أساس، حيث يبلغ سعراً عائد الإيداع والإقراض لليلة واحدة وسعر العمليات الرئيسية للبنك المركزي الآن 75.15%، و25.15%، و25.15% على الترتيب. وتأتي الزيادة الأخيرة في أسعار العائد بعد ارتفاعين في أسعار العائد الأساسية التي جرت بعد تخفيض سعر الصرف الرسمي في مارس 2016.

وإجمالاً، ازداد سعر العائد الأساسي بواقع 550 نقطة أساس منذ مارس 2016. وطبق البنك المركزي برامج إيداع مصرفية خاصة ذات أسعار عائد مرتفعة بغرض امتصاص السيولة الزائدة، بما في ذلك شهادات إيداع لأجل عام ونصف العام ذات عائد سنوي قدره 20% في اثنين من أكبر البنوك المملوكة للدولة في مصر. وينبغي لسياسة نقدية أكثر تشدداً أن تساعد على احتواء التضخم. ومن شأن اتفاق البنك المركزي مع وزارة المالية حول التوقف التدريجي عن التمويل النقدي لعجز الموازنة خلال الأشهر المقبلة أن يحد من الضغوط التضخمية. ويتسق هذا الهدف كذلك مع التزام الحكومة باعتماد سياسات مالية حذرة من شأنها الإسهام في تقليص عجز الموازنة والدين العام.

الجدول 1: المؤشرات الاقتصادية الأساسية

السنة المالية 2013	السنة المالية 2014	السنة المالية 2015	السنة المالية 2016	السنة المالية 2017	السنة المالية 2018	السنة المالية 2019	السنة المالية 2020	السنة المالية 2021	السنة المالية 2022	تاريخ آخر تحديث: نوفمبر 2016
فعلي										
										القطاع والأسعار الحقيقي
1.2	2.2	2.4	8.3	4	7.4	4.5	1.5	8.1	2.2	معدل نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (سنويا)
.84	.86	.89	.91	.91	.91	.91	.78	.80	.82	عدد السكان (بالملايين)
.13	.13	.12	.12	.12	.11	.10	2.9	.11	.12	نسبة البطالة (الربع الأخير من السنة المالية)
9.6	10.1	10.9	10.2	18	13	8.9	.11	11	6.8	معدل التضخم السنوي في مؤشر أسعار المستهلكين (متوسط الفترة، سنويا)

| السنة                                      |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--|
| 2019  | 2018  | 2017  | 2016  | 2015  | 2014  | 2013  | 2012  | 2011  | 2010  | 2009  | 2008                                       |
|       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       | تاريخ آخر تحديث:<br>نوفمبر 2016            |
|       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       | المالية العامة (% من إجمالي الناتج المحلي) |
| .192  | .188  | .207  | .175  | .191  | .217  | 19    | .183  | .193  | .222  |       | مجموع الإيرادات                            |
| .147  | .142  | .138  | .122  | .126  | .124  | .136  | .125  | .1414 | .141  |       | الإيرادات الضريبية                         |
| 0     | 0     | 1.0   | 1.0   | 1     | 6.4   | 3.0   | 6.0   | 2.0   | 4.0   |       | المنح                                      |
| 5.4   | 5.4   | 8.6   | 1.5   | 5.5   | 8.4   | 1.5   | 2.5   | 2.5   | 7.7   |       | الإيرادات الضريبية غير                     |
| .249  | .27   | .302  | .291  | .302  | .334  | .319  | .284  | .293  | .303  |       | إجمالي النفقات                             |
| .226  | .248  | .259  | .266  | .276  | .309  | .298  | .263  | .264  | .263  |       | النفقات الجارية                            |
| 3.2   | 2.2   | 3.4   | 5.2   | 5.2   | 5.2   | 1.2   | 2.2   | 9.2   | 4     |       | النفقات الرأسمالية                         |
| 1.0   | 0     | 4.0   | 5.0   | 5.0   | 5.0   | 1.0   | 0     | -2.0  | 0     |       | صافي تملك الأصول المالية                   |
| -8.5  | -3.8  | -10   | -122  | -115  | -122  | 13-   | -101  | -8.9  | -1.8  |       | رصيد الموازنة الكلي<br>شاملاً المنح        |

السنة	السنة										
2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
1.2	1.1	-	-	-	-	5-	-	-	-	الرصيد المالي الأولي	
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	رصيد الموازنة باستبعاد المُنح	
.88	.93	.98	.99	.93	.90	.88	.79	82	79	إجمالي الدين العام للموازنة العامة (محلي + خارجي)	
										القطاع الخارجي	
.11	.12	.12	.10	.11	.11	.10	.12	.11	.11	الميزان التجاري (%) من إجمالي الناتج المحلي	
3-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	ميزان الحساب الجاري (%) من إجمالي الناتج المحلي	
3.3	4.3	3.3	2	9.1	4.1	3.1	5.1	9.0	1.3	صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر (%) من إجمالي الناتج المحلي	

السنة	السنة	تاريخ آخر تحديث: نوفمبر 2016									
2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010		
2.2	3.4	2	8.5	5.5	8.1	4.3	4.0	-	8.3	8.1	رصيد الحساب الرأسمالي والمالي (%) من إجمالي الناتج المحلي) (لا يشمل رأس المال السهم والخطأ)
34	30	23	.17 5	.20 1	.16 7	.14 9	.15 5	.26 6	.35 2		صافي الاحتياطيات الدولية (نهاية الفترة، بمليارات الدولارات الأمريكية) (بعد سد فجوة التمويل الخارجي)
5.6	9.5	9.4	7.3	9.3	3.3	1.3	1.3	9.5	6.8		صافي الاحتياطيات الدولية بالأشهر لتغطية واردات السلع
.28 2	.26 9	.22 9	.14 1	.14 7	.15 3	.15 1	.13 4	.14 8	.15 4		الدين الخارجي (%) من إجمالي الناتج المحلي)
.19 8	.20 8	.17 1	1.8	8.7	6.9	10	9.9	.11 5	12		الدين الحكومي الخارجي (%) من إجمالي الناتج المحلي)

| السنة  |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--|
| 2019  | 2018  | 2017  | 2016  | 2015  | 2014  | 2013  | 2012  | 2011  | 2010  | 2009  | 2008   |
|       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       | تاريخ آخر تحديث:<br>نوفمبر 2016  |
|       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       | القطاع النقدي  |
| .163  | .206  | .167  | .188  | .164  | 17    | .184  | 4.8   | 10    | .104  |       | نمو المعروض النقدي<br>بمعناه الواسع (فترة<br>التغطية)                    |
| .136  | .159  | 3.8   | .142  | .167  | 4.7   | 8.9   | 1.7   | 8.0   | 7.7   |       | معدل النمو السنوي في<br>ائتمان القطاع الخاص<br>(فترة التغطية)            |
| 8.3   | 9.2   | -7.9  | 4     | 8.5   | -7.2  | 9.2   | -5.1  | -102  | 4-    |       | معدل النمو الحقيقي<br>السنوي في ائتمان<br>القطاع الخاص (فترة<br>التغطية) |

المصدر: حسابات البنك الدولي بناء على بيانات رسمية (2010-2019).

بالرغم من أن القطاع المصرفي لا يزال سليماً ومستقراً بشكل عام، فإنه يواجه مصاعب في القيام بدور تحفيزي.

وكما هو موضح في الدراسة التحليلية المنهجية لمصر، فقد شكل ضعف تعميم الخدمات المالية والوساطة وتمركز الإقراض المصرفي للشركات الكبيرة والحكومة، عقبة أمام نمو الائتمان الحقيقي الممنوح للقطاع الخاص في السنوات الأخيرة، كما أثرت القيود القائمة على جانب العرض سلباً على النمو الاقتصادي. وقد اضطر العجز في سيولة النقد الأجنبي في الفترة الأخيرة البنوك إلى السحب

من أصولها الأجنبية<sup>1</sup> بالرغم من أن سيولة العملة المحلية ظلت قوية. ونتيجة لذلك، أصبح مركز صافي الأصول الخارجية سلبيا في أواخر عام 2015. إلا أن الجهاز المصرفي يظل قويا نظرا لأن البنوك تتمتع بمستوى جيد من الرسملة والربحية ولا تزال تتمتع بالسيولة كما يتجلى في نسبة القروض إلى الودائع التي بلغت حوالي 42% بنهاية عام 2015. وفي حين أدت رغبة البنوك في تمويل العجز إلى زيادة مخاطر التركيز، فقد أسهمت أيضا في ربحية القطاع حيث وفرت أدون الخزنة تدفقات آمنة نسبيا من الدخل. وتراجعت نسبة القروض المتعثرة (غير المنتظمة) إلى إجمالي القروض منذ عام 2012 وبلغت 8.6% بنهاية عام 2015، وتمت تغطية 99% من القروض المتعثرة باستخدام المخصصات المجنبه لهذا الغرض. وفي ضوء الحجم الصغير نسبيا لدولة موازنات الشركات والعائلات، من المتوقع أن يكون أثر ضعف سعر الصرف على مخاطر الائتمان لدى البنوك صغيراً.

#### التوصيات:

- 1/ سياسات سعر الصرف من السياسات الهامة لذلك يجب أن تأخذ في الاعتبار عند ترسيم السياسات الاقتصادية.
- 2/ وضع ضوابط لترشيد استخدام حصيلة النق د الأجنبي واستخدامها حسب الأولويات الملحة.
- 3/ يجب على الدولة خلق المحفزات للمستثمرين لاستقطاب أكبر قدر من العملات الأجنبية وخلق فرص عمالة واسعة.
- 4/ الاستمرار في سياسة التحرير والتي كشفت عن الندرة الحقيقية للنقد الأجنبي مما ساعد على خلق التدابير اللازمة لمجابهة المشكلة مثال لذلك الإجراءات والسياسات التي تمت في سوق النقد الأجنبي (سياسة التجنيب - المزادات - آلية صناع السوق) مما ساهم في اجتذاب قدر كبير من العملات الأجنبية.
- 5/ لا بد من المحافظة على حالة الاستقرار في سعر ال صرف بكافة الوسائل والإجراءات والسياسات مما يؤثر إيجابيا على النمو والاستقرار الاقتصادي.
- 6/ لا بد من وضع استراتيجيات متكاملة ومرعاه جميع المتغيرات الاقتصادية لحل المشكلات الاقتصادية وعدم اللجوء للحلول الجزئية التي تؤدي إلى تعمي ق المشاكل بصورة أكبر من السابق.

(1) انخفض صافي الأصول الأجنبية لدى الجهاز المصرفي انخفاضا حادا، حيث بلغ سالب 111.8 مليار جنيه (أي صافي التزام قدره 12.6 مليار دولار في نهاية سبتمبر 2016).

7/ لابد من التناسق التام بين السياسات الاقتصادية كما يجب أن تكون موجهة للنمو والاستقرار وإلا يكون دور السياسة قاصرا فقط على حلم شكلة اقتصادية معينة ينتهي أثرها بزوال المشكلة.

المراجع:

- الطاهر لطرش- تقنيات البنوك- ديوان المطبوعات الجامعية - الجزائر (2005) ص 95-96 الطبعة الخامسة.
- عبد المجيد قدي- المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية - ديوان المطبوعات الجامعية. الجزائر.
- شمعون - البورصة (بورصة الجزائر)، دار الأطلس للنشر والتوزيع
- محمود حميدات - مدخل للتحليل النقدي - ديوان المطبوعات الجامعية. الجزائر
- عبد المجيد قدي- المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية- ديوان المطبوعات الجامعية. الجزائر.
- هند مرسى محمد على البربري. (2021). سياسات تحرير سعر الصرف وأثرها على الفقر وتوزيع الدخل في مصر. مجلة السياسة.
- عبد الوهاب عثمان موسى - منهجية الإصلاح الاقتصادي في السودان - مطابع السودان للعملة - الخرطوم 2001م.
- عثمان يعقوب محمد - النقود والبنوك ال سياسة النقدية (ب دون دار ن شر ) 2000م
- علي عبد القادر علي - من التبعية للتبعية (صندوق النقد الدولي والاقتصاد السوداني - دار المستقبل العربي - القاهرة 1990م)
- كامل بكرى - الاقتصاد الدولي - الدار الجامعية - الإسكندرية 2000 م .
- محمد زكي المسير - مؤجز العلاقات الاقتصادية الدولية - دار النهضة العربية - القاهرة
- Central Bank of Brazil. "Inflation Targeting."
- U.S. Bureau of Labor Statistics. "Producer Price Indexes."
- U.S. Bureau of Labor Statistics. "Consumer Price Index Historical Tables for U.S. City Average
- Center for Prospective Studies and International Information (CEPII). "Working Paper CEPII: The Primary Cause of European Inflation in 1500-1700: Precious Metals or Population?" Pages 13-14.