

أثر تقلبات سعر الصرف على النمو الاقتصادي في مصر

The Impact of Exchange Rate Fluctuations on Economic Growth in Egypt

إعداد:

د. / شادي إبراهيم شحاده

الخبير الاستشاري، أستاذ محاضر الاقتصاد الدولي والتجارة الدولية & البورصة والأسواق المالية أكاديمية الجزيرة، القاهرة، مصر أستاذ مساعد، كلية الاقتصاد وإدارة الأعمال، الجامعة الإسلامية بمينيسوتا، الولايات المتحدة الأمريكية

shady.hash@eco.suezuni.edu.eg

shady79shehada@yahoo.com

ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-3318-1947>

سما أمير السيد انا سيمون ناجي شوقي سوسنة صموئيل شنودة
عزالدين محمود خوجة إسلام رمضان سيد عبد الرحمن مصطفى أنور
خريجي قسم البورصة والأسواق المالية، أكاديمية الجزيرة، القاهرة، مصر



كلية الاقتصاد وإدارة الأعمال
الجامعة الإسلامية بنينسوتا

المستخلص

تُعد تقلبات سعر الصرف من القضايا الاقتصادية الجوهرية التي تؤثر بشكل مباشر على أداء الاقتصاد الكلي، لا سيما في الدول النامية مثل مصر، حيث يُمثل سعر الصرف أحد المحددات الرئيسية لتكاليف الإنتاج، وحركة التجارة الخارجية، وجذب الاستثمارات الأجنبية. تهدف هذه الدراسة إلى تحليل العلاقة بين سعر الصرف والنمو الاقتصادي في مصر خلال الفترة من 2000 إلى 2022، باستخدام منهجية تجمع بين المنهج الوصفي التحليلي والمنهج الكمي، وذلك من خلال نموذج قياسي مناسب لتقدير أثر التغير في سعر الصرف على الناتج المحلي الإجمالي. وقد اعتمدت الدراسة على بيانات رسمية صادرة عن كل من البنك الدولي وصندوق النقد الدولي، مع اختبار فرضية وجود علاقة طردية بين سعر الصرف والنمو الاقتصادي. إلا أن النتائج القياسية أظهرت وجود علاقة عكسية، حيث بيّن النموذج أن تحرير سعر الصرف أسهم في تباطؤ النمو الاقتصادي نتيجة لانخفاض قيمة الجنيه المصري وارتفاع تكلفة الواردات. وتوصي الدراسة بإعادة النظر في سياسات إدارة سعر الصرف، وتعزيز القدرة الإنتاجية المحلية، وتنويع الأسواق الخارجية، بما يسهم في تقليل التأثير بالتقلبات الخارجية وتحقيق نمو اقتصادي أكثر استدامة.

الكلمات المفتاحية: سعر الصرف، النمو الاقتصادي، الاقتصاد المصري، النماذج القياسية، الناتج المحلي الإجمالي، تحرير سعر الصرف، تقلبات الاقتصاد الكلي، الاستثمار الأجنبي.

تصنيف JEL: E31، F31، O47

Abstract

Determining the exchange rate comprehensively is a fundamental economic issue that directly impacts macroeconomic performance, especially in developing countries like Egypt, where the exchange rate represents a Key indicator of cost generation, trade flows, and attracting foreign

investment. This study focuses on the relationship between the exchange rate and economic growth in Egypt over the period from 2000 to 2022, using a large part of the descriptive and relative approach. This is achieved through an appropriate model to estimate the average density of the required domestic exchange rate. Data from the World Bank and the International Monetary Fund were examined, assuming a positive relationship between the exchange rate and economic growth. However, the empirical results show an inverse relationship, as the model indicates that the exchange rate was liberalized in the electronic system as a result of the depreciation of the Egyptian pound and the increase in imports. The study recommends reconsidering exchange rate management policies, the need for local Knowledge, and diversifying hydrocarbon Knowledge, including contributing to the impact of external fluctuations and increasing sustainability.

Keywords: Exchange Rate, Economic Growth, Egyptian Economy, Econometric Models, Gross Domestic Product, Exchange Rate Liberalization, Macroeconomic Fluctuations, Foreign Investment.

O47 ,F31 ,E31 :JEL Classification

مقدمة

أولاً / خلفية الدراسة

يُعد سعر الصرف أحد أبرز أدوات الاقتصاد الكلي التي تؤثر على الأداء الاقتصادي للدول، نظراً لدوره المحوري في توجيه حركة التجارة الخارجية، وتحديد تكاليف الإنتاج، وتأثيره المباشر على ميزان المدفوعات والاستثمار الأجنبي. ويُعد استقرار سعر الصرف عاملاً حاسماً في تحقيق التوازن الاقتصادي واستدامة النمو، بينما يؤدي تذبذبه إلى إرباك السياسات الاقتصادية وتقويض قدرة الدولة على التخطيط المالي السليم. إن العلاقة بين سعر الصرف والنمو الاقتصادي تُعد مجالاً مهماً يجب التركيز عليه في كل

من الدول المتقدمة والنامية، حيث يلعب سعر الصرف دوراً مركزياً في التجارة ويساهم في تحديد السياسة التجارية. فالتقدير السيء لسعر الصرف قد تكون له آثار سلبية على النمو الاقتصادي. كما أن سعر الصرف يعمل كسعر دولي لتحديد القدرة التنافسية والشرائية لدولة ما، ويساهم في توجيه الإنتاج والإنفاق في الاقتصاد المحلي بين السلع الأجنبية والمحلية. ويُعتبر كلاً من النمو الاقتصادي وسعر الصرف الأجنبي من المتغيرات الاقتصادية ذات العلاقة الوثيقة، ويصعب فصلهما عن بعضهما البعض من حيث التأثير والتأثر سواء بالسلب أو الإيجاب.

وقد تناولت الأدبيات الاقتصادية مسألة تحديد سعر الصرف عبر عدة مراحل فكرية. ففي النظريات الكلاسيكية، برزت نظرية تعادل القوة الشرائية (Purchasing Power Parity) التي طرحها (Cassel 1918)، والتي ترى أن سعر الصرف يعكس النسبة بين المستويات العامة للأسعار في مختلف الدول، أي أن التضخم يعد محددًا جوهريًا لقيمة العملة. كما ارتبطت النظرية الكلاسيكية للتدفقات النقدية بحركة الذهب والفضة والتجارة الخارجية، معتبرة أن ميزان المدفوعات هو العامل الرئيس في تحديد قيمة العملة.

ومع تطور الفكر الاقتصادي، قدّمت النظريات الكينزية رؤية مغايرة، حيث اعتبرت أن الأسواق لا تعمل دائمًا بكفاءة وأن الدولة تستطيع من خلال السياسات النقدية والمالية والتدخل المباشر في سوق الصرف التأثير على مستويات سعر الصرف ودعمه لتحقيق الاستقرار الاقتصادي (Keynes, 1936). ومن هنا برزت نماذج تربط سعر الصرف بالسيولة النقدية، أسعار الفائدة، والسياسة الاقتصادية الكلية.

أما في النظريات الحديثة، فقد طوّر (Dornbusch 1976) نموذج «التجاوز» (Overshooting Model) الذي يفسر تقلبات سعر الصرف قصيرة الأجل كنتيجة لاختلاف سرعة استجابة الأسواق المالية مقارنة بجمود الأسعار في المدى القصير. كما برزت نماذج التوقعات العقلانية التي تؤكد أن توقعات المتعاملين في الأسواق المالية تشكل محددًا رئيسًا لمسار سعر الصرف، وأن عنصر عدم اليقين يلعب دورًا مهمًا في زيادة حدة التقلبات.

ومن ثم، فإن النظريات المتعددة تعكس أن العلاقة بين سعر الصرف والنمو الاقتصادي ليست خطية أو ثابتة، وإنما تعتمد على طبيعة الاقتصاد ودرجة انفتاحه، ومستوى تدخل الدولة، وهي عوامل تجعل دراسة الحالة المصرية ذات خصوصية تستدعي التحليل التطبيقي المعمق.

ثانياً / مشكلة الدراسة

شهدت مصر خلال العقود الماضية تغيرات متكررة في نظام وسياسات سعر الصرف، ما انعكس بشكل متفاوت على أداء الاقتصاد. وقد مثلت تقلبات سعر الصرف إحدى القضايا المثيرة للجدل بين الاقتصاديين، لا سيما في ظل العلاقة المعقدة والمتغيرة بين سعر الصرف والنمو الاقتصادي. وعلى الرغم من تبني سياسات مرنة في هذا المجال، إلا أن آثار هذه السياسات ما زالت محل نقاش، وبناءً على ما سبق فقد جاءت هذه الدراسة لبحث العلاقة بين سعر الصرف والنمو الاقتصادي في مصر وعليه فإن التساؤل الرئيسي للدراسة يتمثل في السؤال التالي:

ما مدى تأثير سعر الصرف على النمو الاقتصادي في مصر؟

ثالثاً / فرضية الدراسة

تتمثل فرضية الدراسة في أنه: من المتوقع ان تساهم تقلبات سعر الصرف في التأثير إيجابياً على النمو الاقتصادي في مصر

رابعاً / هدف الدراسة

تهدف الدراسة إلى اختبار مدى صحة أو خطأ الفرضية السابقة من خلال تقدير تأثير سعر الصرف على النمو الاقتصادي في مصر خلال الفترة 2000-2022 من خلال نموذج قياسي يتضمن مجموعة من المؤشرات، لقياس تأثير تغيرات سعر الصرف على النمو الاقتصادي

المصري.

خامساً / أهمية الدراسة

تتبع أهمية الدراسة في الاتي:

تساهم الدراسة في إثراء الأدبيات الاقتصادية المتعلقة بالعلاقة بين سعر الصرف والنمو الاقتصادي، خاصة في السياق المصري، الذي ما زال بحاجة لمزيد من الدراسات التطبيقية المحدثة في هذا المجال.

توفر نتائج الدراسة معلومات وتحليلات يمكن أن تدعم صناع القرار في تطوير سياسات اقتصادية أكثر فاعلية، خاصة في ضوء التحديات المتزايدة التي تواجه الاقتصاد المصري بعد تحرير سعر الصرف.

سادساً / منهجية الدراسة

تعتمد منهجية الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي من خلال دراسة الفكر الاقتصادي لعلاقة سعر الصرف بالنمو الاقتصادي حيث تم تغطية هذا الجانب من خلال الاطلاع على الدوريات والمراجع والرسائل العملية والأبحاث والدراسات والمقالات المنشورة بالدوريات المختلفة ذات الصلة. كما تستخدم المنهج الكمي المستند على الاسلوب القياسي لمعرفة أثر تغير سعر الصرف في وجود متغيرات اقتصادية أخرى لها تأثير على النمو الاقتصادي والمقاس بمؤشر الناتج المحلي الإجمالي، حيث يتم اختبار مدى صحة فرضية الدراسة والوصول إلى الأهداف المرجوة.

سابعاً / مصادر البيانات

تم الاعتماد على بيانات رسمية صادرة عن صندوق النقد الدولي والبنك الدولي.

ثامناً / حدود الدراسة

الحدود الزمانية: تغطي الفترة الممتدة من 2000 إلى 2022.

الحدود المكانية: تقتصر الدراسة على جمهورية مصر العربية.

الحدود الموضوعية: تركز على دراسة العلاقة بين سعر الصرف والنمو الاقتصادي، دون التوسع في متغيرات أخرى كالسياسة المالية أو ميزان المدفوعات.

تاسعاً / الدراسات والأدبيات السابقة

تعددت الدراسات التي تناولت العلاقة بين تقلبات سعر الصرف والنمو الاقتصادي في مصر، وتفاوتت من حيث المنهجية والفترة الزمنية وفيما يلي عرض لأبرز هذه الدراسات:

فنجد دراسة (Domaç & Shabsigh, 1999) سلوك سعر الصرف الحقيقي والنمو الاقتصادي: أدلة من مصر والأردن والمغرب وتونس، حيث استهدفت الدراسة تأثير اختلال سعر الصرف الحقيقي (RERMIS) على النمو الاقتصادي في مصر والأردن والمغرب وتونس. وتبنت الورقة ثلاثة مقاييس لاختلال سعر الصرف، حيث استندت إلى تعادل القوة الشرائية، وسعر صرف السوق السوداء، ونموذج مُهيكل. وقد أكدت الدراسة التأثير السلبي لاختلال سعر الصرف الحقيقي (RERMIS) على النمو، باستخدام جميع مقاييسه، كما تنبأت به نماذج النمو المحلية. كما أبرزت النتائج دور عوامل أخرى وتحديداً نمو رأس المال والسكان واللذان يحملان دلالات نظرية تنبأ بها نموذج سولو للنمو، وهما ذوا دلالة إحصائية في النتائج القياسية للدراسة.

أما دراسة (Kandil & Dincer, 2008) تحليل مقارن لتقلبات أسعار الصرف والنشاط الاقتصادي: حالات مصر وتركيا، فقد بحثت الدراسة في آثار تقلبات أسعار الصرف على الناتج

الحقيقي، ومستوى الأسعار، والقيمة الحقيقية لمكونات الطلب الكلي في مصر وتركيا. يُحلل النموذج النظري تحركات سعر الصرف إلى مكونات متوقعة وغير متوقعة. تُحدد تقلبات العملة غير المتوقعة الطلب الكلي من خلال الصادرات والواردات والطلب على العملة المحلية، بينما يُحدد العرض الكلي من خلال تكلفة السلع الوسيطة المستوردة وتوقعات المنتجين للقدرة التنافسية النسبية. في تركيا، يحدث ارتفاع سعر الصرف المتوقع آثاراً سلبية كبيرة، حيث يُقلص نمو الناتج الحقيقي والطلب على الاستثمار والصادرات، ويرفع تضخم الأسعار. علاوة على ذلك، تُحدث تقلبات سعر الصرف غير المتوقعة آثاراً غير متماثلة تُبرز أهمية الانخفاض غير المتوقع في نمو الناتج ونمو الاستهلاك والاستثمار للقطاع الخاص، على الرغم من زيادة نمو الصادرات. في مصر، يُقلل ارتفاع سعر الصرف المتوقع من نمو الصادرات. وفي ظل عدم التماثل، يُقلل الأثر الصافي لتقلبات سعر الصرف غير المتوقع من نمو الناتج والاستهلاك الحقيقي، ويزيد من نمو الصادرات في الأجل المتوسط.

بينما تناولت دراسة (Gad & et al., 2018) دراسة وتحليل أثر تغيرات سعر الصرف على التنمية المستدامة وانعكاس ذلك على حجم البطالة في مصر، وقد استخدمت الدراسة المنهج التحليلي الواقعي، بالاعتماد على البيانات الحديثة الصادرة عن البنك المركزي المصري وجهاز التعبئة العامة والإحصاء، وتوصلت الدراسة إلى أن تغيرات سعر الصرف أثر إيجابي على حجم الاحتياطات النقدية بعد قرار تحرير سعر الصرف. ارتفعت الاحتياطات النقدية من 21 مليار جنيه مصري في السنة المالية 2016 إلى 31.3 مليار جنيه مصري بنهاية ديسمبر 2017. ورغم أن تأثيرها يبدو إيجابياً إلا أن مصدر هذه الزيادة في حجم الاحتياطات كان تحويلات العاملين بالخارج وليس بسبب زيادة القوة التصديرية للبلاد. أما التأثير الإيجابي والذي يبدو واضحاً وإيجابياً نتيجة التغيرات في سعر الصرف بعد قرار التعويم كان على حجم الاستثمار الأجنبي المباشر إلا أن انعكاس هذا التأثير على معدل البطالة جاء سلبياً حيث تراوحت معدلات البطالة قبل قرار تعويم سعر الصرف بين 13.3% في العام المالي 2014/2013 ثم أصبحت 12.7% في العام المالي 2015/2014 لتصل إلى 11.9% في العام المالي 2017/2016 أي بعد

قرار التعويم وهو ما يشير إلى أن معدل البطالة لا يزال في الحدود غير الآمنة، ولكن مقبول عالمياً.

كما ان دراسة (Tawfiq & Tawaha, 2019) أثار أسعار الصرف والفائدة والتضخم على النمو الاقتصادي - حالة جمهورية مصر العربية، استهدفت استكشاف أثر أسعار الصرف والفائدة والتضخم على النمو الاقتصادي في جمهورية مصر العربية خلال الفترة (2013-2016). ولتحقيق أهداف الدراسة، تم اعتماد المنهج الوصفي التحليلي والمنهج الكمي باتباع الأسلوب القياسي حيث استخدمت الدراسة تحليل الانحدار المتعدد لنمذجة العلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة. وخلصت الدراسة إلى أن لسعر الصرف تأثيراً ذا دلالة إحصائية على النمو الاقتصادي في مصر. كما تبين أن أسعار الفائدة والتضخم ليس لها تأثير ذو دلالة إحصائية على النمو الاقتصادي في مصر. كما تبين أن (أسعار الصرف والفائدة والتضخم) مجتمعة ليس لها تأثير ذو دلالة إحصائية على النمو الاقتصادي في مصر.

وقد اهتمت دراسة (Abudeif & Ali, 2021) محددات سعر الصرف في مصر وانعكاساتها على التنمية الاقتصادية دراسة قياسية خلال الفترة (1971-2018) بتحليل مكونات ومحددات سعر الصرف في مصر، وتوضيح انعكاساتها على التنمية الاقتصادية. وقد استخدمت الدراسة المنهج الوصفي والتحليلي، بالإضافة إلى المنهج الكمي باتباع الأسلوب القياسي، والذي يتكون من نموذج ثنائي. في الجزء الأول، يتم تقييم محددات سعر الصرف وآثارها على سعر الصرف في مصر، ثم يتناول الجزء الثاني دراسة العلاقة بين سعر الصرف والتنمية الاقتصادية (تم قياسها بالناتج المحلي الإجمالي) في مصر من خلال استخدام أسلوب يوهانسون للتكامل المشترك، واستخدام بيانات السلاسل الزمنية لمتغيرات النموذج لفترة زمنية تبلغ حوالي 47 عاماً، بدءاً من عام 1971 وحتى عام 2018. توصلت الدراسة إلى عدة نتائج أهمها بالنسبة لنموذج سعر الصرف، وجود علاقة عكسية بين التضخم وسعر الصرف، ووجود علاقة طردية بين سعر الفائدة وسعر الصرف. أما بالنسبة لنموذج التنمية

الاقتصادية فهناك علاقة طردية بين واردات السلع ومعدل النمو الاقتصادي وعلاقة عكسية بين سعر الصرف ومعدل النمو الاقتصادي.

أما دراسة (Ibrahim & Mobarez, 2022) تأثير تعويم سعر الصرف على التنمية الاقتصادية في مصر حتى عام 2021 فحاولت الدراسة تسليط الضوء على الآثار المهمة لتعويم الجنيه المصري، من خلال دراسة آثار تسعير العملة الوطنية قبل التعويم وبعده، لمعرفة ما إذا كان لهذا التعويم تأثير سلبي أم إيجابي على النمو الاقتصادي للدولة المصرية. وقد توصلت نتائج الدراسة إلى وجود علاقة سلبية طويلة الأجل بين أسعار الصرف ومعدل النمو الحقيقي قبل عام 2017، وعلاقة سلبية على المدى القصير بعد التعويم، وعلاقة إيجابية طويلة الأجل بين أسعار الصرف ومعدل النمو الحقيقي بعد عام 2017، مما يؤثر سلباً على المدى القصير، إذ قد يرفع التضخم إلى مستويات غير مسبوقة، وقد يزيد من حدة الفقر، ولكنه على المدى الطويل يبدو متفائلاً ومُبشراً.

ونجد في دراسة (رمضان واخرون، 2023) آثار تقلبات سعر الصرف على الاستقرار الاقتصادي في مصر تُسلط الضوء على سياسة سعر الصرف وأثرها على الأسعار المحلية خلال الفترة 1991-2019، وما يترتب عليها من آثار على الاستقرار الاقتصادي، فقد استهدفت الدراسة تحديد آثار تقلبات سعر الصرف على الاستقرار الاقتصادي في الدول النامية عموماً، وفي مصر خصوصاً. وقد توصلت الدراسة إلى أن العلاقة بين تقلبات سعر الصرف والاستقرار الاقتصادي في مصر إيجابية نظراً لقدرة سياسة سعر الصرف على التأثير في متغيرات الاقتصاد الكلي في الدول. وقد أوصت الدراسة بأنه يجب على صانعي السياسات الاقتصادية في الدول التأكد من فعالية هذه السياسة والعمل على ضمانها في ظل الظروف المواتية وغير المواتية في البلاد، حتى تُحقق هذه السياسة الاستقرار الاقتصادي.

أما دراسة (Mohamed, 2023) والتي تبحث في امكانية أسعار الصرف وأسعار الفائدة أن تؤثر على مؤشرات الاقتصاد الكلي (التضخم والبطالة والنمو الاقتصادي) في مصر، حيث حلت الدراسة آثار كلاً من أسعار الصرف وأسعار الفائدة في آن واحد على مؤشرات مختارة لأداء الاقتصاد الكلي في مصر خلال الفترة 1990-2020 ولتحقيق ذلك، طُبّق نموذج إنجل-جرانجر للتكامل المشترك ذي الخطوتين لتقدير العلاقات قصيرة وطويلة الأجل بين المتغيرات. وقد وُجد أن سعر الصرف وسعر الفائدة، كلاً منهما في وجود الآخر، لم يكن لهما تأثير على معدل البطالة ومعدل النمو الاقتصادي. مع ذلك، كان لسعر الفائدة وسعر الصرف، كلاً منهما في وجود الآخر، تأثير على معدل التضخم في المدى الطويل. وكان لسعر الفائدة فقط، في وجود سعر الصرف، تأثير على معدل التضخم، بينما لم يكن لسعر الصرف، في وجود سعر الفائدة، أي تأثير على التضخم في المدى القصير. وبما أن زيادة كلاً من سعر الصرف وسعر الفائدة بمقدار وحدة واحدة، أدت إلى زيادة معدلات التضخم بمقدار 0.510 و 0.892 على التوالي في المدى الطويل. وعلى المدى القصير أدى ارتفاع أسعار الفائدة بمقدار وحدة واحدة إلى زيادة التضخم بمقدار 2.161

وفي دراسة (Alabdulwahab & Abou-Zaid, 2023) مصادر تقلبات سعر الصرف الحقيقي في مصر حيث استهدفت الدراسة تحليل مصادر تقلبات سعر الصرف الحقيقي في مصر باستخدام الانحدار الذاتي للمتجه الهيكلي (SVAR). تغطي البيانات الفترة 1980-2016، حيث تغيّر نظام الصرف أكثر من مرة. وتبحث هذه الدراسة في مصدر تقلبات سعر الصرف الحقيقي حيث ستمج الطريقة المستخدمة الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (GDP)، وسعر الصرف الفعلي الحقيقي (REER)، ومستوى الأسعار في نظام معادلات متعدد الأبعاد. ومع ذلك، سيُولد النظام دالة استجابة النبضة (IRF) وتحليل تباين الخطأ (EVDC) للحصول على فهم سلوكي لسعر الصرف الحقيقي استجابةً للصدمات الاقتصادية. تشير نتائج دالة استجابة النبضة (IRF) وتحليل تباين الخطأ (EVDC) إلى تأثير كبير لصدمات الطلب على سعر الصرف الحقيقي مقارنةً بصدمات العرض والصدمات النقدية في الفترة بين عامي

1980 و2016. من ناحية أخرى، سيكون للصدمات النقدية تأثير ضئيل على سعر الصرف الحقيقي على المدى القصير، وسيقترب من مستواه السابق خلال فترة الدراسة. على حد علم المؤلفين، لم يُناقش موضوع مصدر تقلبات سعر الصرف الحقيقي في مصر على نطاق واسع نظراً لنقص بيانات السلاسل الزمنية. ومع ذلك، توفر هذه الدراسة بيانات مُعدّة لسعر الصرف الحقيقي لمصر باستخدام الطريقة المنشورة في صندوق النقد الدولي. علاوة على ذلك، تتضمن الدراسة نمذجة نظرية واقتصادية قياسية لضمان موثوقية النتائج الاقتصادية.

وقد سعت دراسة (Ahmed & et al., 2024) تحليل آثار سعر الصرف على التجارة: الأدلة التجريبية، إلى إيجاد سعر صرف عادل لمصر، واستكشاف كيفية تأثير سياسات سعر الصرف على النمو الاقتصادي والأمن الغذائي للبلاد. كما سعت للإجابة على سؤال مهم لصانعي السياسات في مصر وهو هل تُساهم سياسات سعر الصرف الحالية في خفض العجز التجاري لمصر؟ وقد استخدمت الدراسة منهجين حيث طبقت طريقة تعادل القوة الشرائية (PPP) لتحديد سعر الصرف الحقيقي المتوازن (ERER). ثم دمجت نموذج التوازن العام القابل للحساب (CGE) مع قيمة ERER من طريقة تعادل القوة الشرائية لمراقبة كيفية تفاعل القطاعات المختلفة مع الاقتصاد الكلي وفهم العلاقة بين دخل الأسر ومستويات الفقر. وقد أظهرت نتائج الدراسة أن سعر الصرف العادل هو 38.5 جنيهاً مصرياً للدولار الأمريكي، وفقاً لطريقة تعادل القوة الشرائية. ويؤثر سعر الصرف الجديد بشكل كبير على الاقتصاد المصري. فبعض الآثار إيجابية، مثل تحسن الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، وزيادة الصادرات، وانخفاض الواردات، إلا أن هذه الآثار طفيفة وغير جوهرية. على الجانب السلبي، قد يؤدي إلى ارتفاع التضخم، وارتفاع أسعار السلع، وانخفاض الاستهلاك. علاوةً على ذلك، تُسلط هذه الدراسة الضوء على أهمية اتباع سياسات سعر صرف متوازنة، تُراعي الظروف والتحديات الاقتصادية الخاصة بمصر، وتتماشى مع السياسات الاقتصادية الأخرى. فقد أثبتت التجربة والواقع أن أسعار الصرف وحدها ليست الحل الوحيد.

وفي دراسة (El Kahky, 2024)) العلاقة الديناميكية بين مؤشر سوق الأسهم، وسعر الصرف، وأذون الخزانة، وسعر الفائدة الرسمي: دراسة حالة مصر 2010-2020. حيث بينت الدراسة أن سوق الأوراق المالية القوي يُعدّ محرك اقتصاد أي دولة. ومما لا شك فيه أن استقرار وقوة الوسطاء الماليين وأنظمة السوق الثانوية في أي دولة يُحددان نموها الاقتصادي العام. منذ عام 2009، تاريخ تأسيس السوق الثانوية ومؤشر EGX30 المصري، يسير الاقتصاد المصري بخطى ثابتة نحو النمو. ومع ذلك، واجه الاقتصاد المصري تحديات اقتصادية ومالية متنوعة في السنوات الأخيرة بسبب عدم الاستقرار السياسي والاضطرابات الاجتماعية، بدءاً من الثورة السياسية عام 2011 والصدمات الخارجية العالمية مثل جائحة كورونا، والتي أثرت سلباً على تدفقات رأس المال الأجنبي من العملة الصعبة. مما جعل من الضروري والحيوي طلب المساعدة المالية من المؤسسات الدولية والسوق المالية العالمية للحفاظ على سلامة اقتصاد البلاد. وقد ارتبط ذلك ببرامج القروض المدعومة بالإصلاحات الهيكلية الاقتصادية واتفاقيات مع صندوق النقد الدولي والبنك الدولي. منذ ذلك الحين، يُفترض أن الاقتصاد المصري يتجه نحو مزيد من التكامل مع الاقتصاد العالمي، وخاصة بعد برنامج القروض المدعوم من صندوق النقد الدولي والإصلاحات الاقتصادية التي جرت منذ نهاية عام 2016 مع نظام تعويم العملة في نوفمبر 2016. ومنذ ذلك الحين، أصبح الوضع الاقتصادي في مصر وسوق الأسهم وسعر الصرف الأجنبي أكثر انعكاساً وعرضة للصدمات الخارجية التي تحدث. ومع ارتباط برنامج قروض صندوق النقد الدولي، لعب سوق رأس المال المالي من خلال تدفقات رأس المال الأجنبي في استثمارات المحافظ الأجنبية دوراً رئيسياً في التأثير على أداء العملة من خلال أسواق الأسهم والديون المصرية، والتي تتأثر بشكل مباشر وغير مباشر بقرارات السياسة النقدية للبنك المركزي المصري. تساعد هذه الورقة على فهم أسواق الأسهم وأسواق الصرف الأجنبي في مصر وتأثير السياسة النقدية للحكومة على السوق المالية. وتهدف إلى تحديد محددات كلا السوقين، ودراسة العلاقة بين المتغيرات الاقتصادية الكلية على مؤشر الأسهم المصري EGX30 وسعر الصرف الأجنبي في مصر. تم فحص العلاقات المتبادلة بين الاقتصاد الكلي، بما في ذلك سعر فائدة

الإقراض في مصر وسعر أذون الخزانة لأجل 91 يوماً. وبتطبيق نموذج التكامل المشترك ونموذج VECM لاختبار العلاقات قصيرة وطويلة الأجل بين المتغيرات المذكورة، أشارت النتائج إلى وجود علاقة طويلة الأجل بين مؤشر سوق الأسهم المصري، وأسعار الإقراض، وأذون الخزانة خلال الفترة من عام 2010 إلى عام 2016، قبل نظام تعويم الجنيه.

ومن خلال مراجعة الدراسات السابقة، يتبين أن العلاقة بين تقلبات سعر الصرف والنمو الاقتصادي في مصر قد تناولتها الأدبيات من زوايا متعددة، فمنها من ركّز على الأثر الكلي طويل الأجل، ومنها من درس الآثار قصيرة الأجل أو الجزئية على التجارة، الاستثمار، والتضخم. وعلى الرغم من تعدد المقاربات وتنوع الأدوات المنهجية، إلا أن النتائج جاءت غير متجانسة، مما يعكس تعقيد الظاهرة وتعدد محدداتها. ويؤكد هذا التباين على أهمية الدراسات التطبيقية التي تستخدم بيانات حديثة ونماذج قياسية مناسبة للسياق المصري، بما يُسهم في تقديم صورة أكثر تكاملاً وواقعية للعلاقة بين سعر الصرف والنمو الاقتصادي.

الفجوة البحثية

رغم تعدد الدراسات التي تناولت العلاقة بين سعر الصرف والنمو الاقتصادي في مصر، إلا أن معظمها ركّز على فترات زمنية محددة، أو تناول العلاقة من منظور جزئي، كما أن بعض الدراسات اكتفت بالتحليل الوصفي أو استخدمت مناهج قياسية لم تُراع تقلبات سعر الصرف وأثرها المتغير بمرور الزمن.

ومن هنا، تظهر الفجوة البحثية في الحاجة إلى دراسة تبحث في أثر تقلبات سعر الصرف على النمو الاقتصادي في مصر، ضمن إطار زمني حديث، ويعتمد على منهج قياسي مناسب، وقد جاءت هذه الدراسة لبحث العلاقة بين سعر الصرف والنمو الاقتصادي في مصر خلال الفترة الزمنية 2000-2022 باستخدام نموذج الانحدار المتعدد.

النموذج والقياس

يتناول هذا الجزء النموذج والقياس لبحث العلاقة بين سعر الصرف والنمو الاقتصادي في مصر خلال الفترة الزمنية 2000-2022 وفيما يلي نوضح الإطار النظري للمتغيرات المستخدمة في نموذج الانحدار المتعدد.

أولاً / المتغير التابع: النمو الاقتصادي (Y)

حيث يشير النمو الاقتصادي إلى التغير في الناتج المحلي الإجمالي (GDP) الحقيقي للدولة على أساس سنوي، (العمامي، 2024) وهو أحد أهم المؤشرات الاقتصادية التي تعكس الأداء الاقتصادي للبلاد. (عبد الرحيم وخلف الله، 2020)، (هلاي، 2023) يعتمد معدل النمو الاقتصادي على عدة عوامل مثل الإنتاجية، الاستثمار، الاستهلاك، والسياسات المالية والنقدية. (عمارة وأخرون، 2021)، (ملوح و مكيد، 2020) رأس المال البشري والتقدم التكنولوجي والابتكار ورأس المال المادي والطبيعي. (بعوني، 2017)، (مروش و بوهلة، 2023) يتم قياسه عادةً كنسبة مئوية سنوية ويستخدم لمقارنة الأداء الاقتصادي عبر الفترات الزمنية أو بين الدول المختلفة. (Meyer & et al., 2017)

وتتضح أهمية النمو الاقتصادي في الاتي (شاهين، 2021)، (Todaro & Smith, 2015)

يعكس مستوى التنمية الاقتصادية والرفاهية العامة.

يؤدي إلى تحسين مستويات الدخل وفرص العمل.

يعزز قدرة الحكومات على تمويل الخدمات العامة مثل الصحة والتعليم.

ثانياً / المتغيرات المستقلة وتأثيرها المحتمل على النمو الاقتصادي

سعر الصرف الرسمي (X1)

حيث يمثل سعر الصرف الرسمي قيمة العملة المحلية مقابل الدولار الأمريكي، ويعد من العوامل الأساسية التي تؤثر على التجارة الدولية والاستثمار الأجنبي. (شحاده، 2023) ويُعد سعر الصرف مقياساً يُعبّر عن قيمة عملة معينة مقارنة بعملة أخرى، فهو يمثل السعر الذي تُستبدل به عملة بأخرى. ويُعتبر من المؤشرات الكلية الحيوية التي تُستخدم لتقييم الأداء

الاقتصادي العام، إذ يلعب دوراً جوهرياً في التأثير على التجارة الدولية والنشاط الاقتصادي الحقيقي للدول. ومع توسع حركة التجارة الدولية، تزداد تقلبات أسعار الصرف، ما يعقد من عملية التنبؤ المالي، وينعكس ذلك بوضوح على مستويات المبيعات والأسعار والتكاليف. (Elshahawany & Ward, 2022) فسعر الصرف متغير رئيسي يؤثر في تحديد الأسعار داخل أي اقتصاد، ويلعب دوراً مزدوجاً يتمثل في الحفاظ على القدرة التنافسية الدولية من جهة، وفي كونه مرجعاً اسمياً للأسعار المحلية من جهة أخرى. (على، 2024)

العلاقة المتوقعة مع النمو الاقتصادي

تأثير إيجابي محتمل إذا كان سعر الصرف المستقر يعزز ثقة المستثمرين ويزيد من القدرة التنافسية للصادرات.

تأثير سلبي محتمل إذا أدى انخفاض قيمة العملة إلى ارتفاع تكاليف الاستيراد والتضخم، مما قد يؤثر سلباً على الاقتصاد.

2. التضخم (X2)

يعبر التضخم عن الزيادة المستمرة في المستوى العام للأسعار خلال فترة زمنية معينة، ويتم قياسه كنسبة مئوية سنوية. وترتكز العلاقة بين سعر الصرف والتضخم، وتأثيرها في مسار التنمية والنمو الاقتصادي، على نظرية تعادل القوة الشرائية، التي تفترض أن قيمة عملة الدولة تُحدد استناداً إلى قدرتها الشرائية مقارنة بالعملات الأخرى. (عليوة، 2014)

العلاقة المتوقعة مع النمو الاقتصادي

تأثير سلبي محتمل إذا كان التضخم مرتفعاً جداً، مما يؤدي إلى تآكل القوة الشرائية وانخفاض الاستثمار.

تأثير إيجابي محتمل في حالة التضخم المعتدل، حيث قد يعكس نشاطاً اقتصادياً صحياً.

3. الصادرات كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (X3)

حيث تمثل الصادرات نسبة السلع والخدمات المباعة إلى الخارج مقارنة بالناتج المحلي الإجمالي، وهي مؤشر مهم على القدرة التنافسية الدولية للدولة، كما تستند العلاقة بين

سعر الصرف والصادرات، وتأثيرها على النمو الاقتصادي، إلى حقيقة أن تقلبات سعر الصرف تمثل أحد المصادر الرئيسية لمخاطر أرباح الشركات. فعندما يتوقع المُصدرون حدوث تغييرات في سعر الصرف خلال فترة زمنية معينة، فإن ذلك يُزيد من درجة عدم اليقين المرتبطة بالأرباح المتوقعة، مما قد يؤدي إلى انخفاض المكاسب الناتجة عن الأنشطة التجارية الدولية، ويؤثر بالتالي سلباً على معدلات النمو الاقتصادي. (عليوة، 2014)

العلاقة المتوقعة مع النمو الاقتصادي

تأثير إيجابي قوي حيث تؤدي زيادة الصادرات إلى زيادة الإنتاج والتوظيف وتحسين ميزان المدفوعات.

قد يكون التأثير محدوداً في الدول التي تعتمد على تصدير الموارد الطبيعية فقط دون تنويع اقتصادي.

4. الزيادة السكانية (X4)

حيث يعكس معدل الزيادة السكانية التغير السنوي في عدد السكان، وهو مؤشر ديموغرافي مهم يؤثر على سوق العمل والاستهلاك والاستثمار. فالنمو الاقتصادي يتطلب زيادة متناسبة في عنصرين (السكان والموارد) بحيث تكون زيادة الموارد نسبتها تكون دائماً أكبر من نسبة السكان. (على، 2020)

العلاقة المتوقعة مع النمو الاقتصادي

تأثير إيجابي محتمل إذا كانت الزيادة السكانية تعزز حجم السوق الداخلي وزيادة القوى العاملة.

تأثير سلبي محتمل إذا كانت الزيادة السكانية غير متوازنة مع القدرة الإنتاجية والموارد الاقتصادية، مما يؤدي إلى عبء على الخدمات العامة والبنية التحتية.

5. الإنفاق على التعليم (X5)

حيث يمثل نسبة الإنفاق الحكومي على التعليم مقارنة بالنتائج المحلي الإجمالي، وهو مؤشر على الاستثمار في رأس المال البشري. فالإنفاق على التعليم أحد أهم أشكال الاستثمار في رأس المال البشري، حيث لم يعد التقدم في العصر الحديث يُقاس بمدى ما تمتلكه الدول من موارد طبيعية فحسب، بل أصبح مرتبطاً بما تملكه من ثروة بشرية متعلمة ومؤهلة في مختلف مجالات المعرفة، قادرة على إنتاج الأفكار وتوليد المعارف. ولم تعد العملية التعليمية تُنظر إليها بوصفها مجرد خدمة اجتماعية، بل أصبحت أداة استراتيجية للاستثمار في الإنسان، تهدف إلى تحسين مستوى الأفراد والمساهمة الفاعلة في دفع عجلة التنمية الاقتصادية والاجتماعية والبشرية. (أبو تراب، 2021)

العلاقة المتوقعة مع النمو الاقتصادي

تأثير إيجابي قوي حيث يؤدي تحسين التعليم إلى زيادة إنتاجية العمالة والابتكار الاقتصادي. قد يكون التأثير بطيئاً على المدى القصير لكنه أساسي لتحقيق تنمية اقتصادية مستدامة.

6. الاستثمار الأجنبي المباشر الوافد (X6)

حيث يمثل نسبة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدولة مقارنة بالنتائج المحلي الإجمالي، كما يُعد استقرار سعر الصرف مؤشراً مهماً على مدى جاذبية الدولة للاستثمار الأجنبي المباشر، إذ يتأثر هذا النوع من الاستثمار بشكل كبير بتقلبات أسعار الصرف، لا سيما في الدول التي تنتهج سياسات حمائية جمركية مثل الاقتصاد المصري. ففي مثل هذه الحالات، يمثل الاستثمار الأجنبي المباشر أداة استراتيجية لدعم النمو الاقتصادي، فضلاً عن كونه وسيلة فعالة لتوفير مزيد من موارد النقد الأجنبي وتعزيز الاحتياطيات النقدية للبلاد. (البناء، 2024)

العلاقة المتوقعة مع النمو الاقتصادي

تأثير إيجابي قوي حيث يؤدي الاستثمار الأجنبي إلى نقل التكنولوجيا، وخلق فرص عمل، وتعزيز الإنتاجية.

قد يكون التأثير سلبياً إذا تركز الاستثمار الأجنبي في قطاعات غير منتجة أو إذا أدى إلى تحويل الأرباح للخارج دون تأثير فعلي على الاقتصاد المحلي.

والجدول التالي يوضح المتغيرات ومصادرها

جدول (1): متغيرات الدراسة القياسية ومصادرها

الرمز	مصدر البيانات	المتغيرات
Y	صندوق النقد الدولي	النمو الاقتصادي % سنويا
X1	البنك الدولي	سعر الصرف الرسمي (عملة محلية مقابل الدولار الأمريكي)
X2	صندوق النقد الدولي	التضخم % سنويا
X3	البنك الدولي	صادرات السلع والخدمات % من الناتج المحلي الإجمالي
X4	البنك الدولي	الزيادة السكانية % سنويا
X5	البنك الدولي	الانفاق على التعليم % نسبة من الناتج المحلي الإجمالي
X6	البنك الدولي	الاستثمار الأجنبي المباشر الوافد % من الناتج المحلي الإجمالي

المصدر: من اعداد الباحث.

وبناءً على ما سبق فإن النمو الاقتصادي (Y) يعتبر متغيراً تابعاً يتأثر بعدد من العوامل الاقتصادية، مثل سعر الصرف، التضخم، الصادرات، الزيادة السكانية، الإنفاق على التعليم، والاستثمار الأجنبي المباشر بناءً على النظريات الاقتصادية، ويتوقع أن يكون لبعض هذه المتغيرات تأثير إيجابي، بينما قد يكون للبعض الآخر تأثير سلبي، اعتماداً على الظروف الاقتصادية والسياسات المتبعة في الدولة.

ولدراسة العلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة تم استخدام برنامج E-Views للحصول على مخرجات النتائج الخاصة ببحث العلاقة بين سعر الصرف والنمو الاقتصادي في مصر خلال الفترة الزمنية 2000-2022 وكانت المخرجات على النحو التالي:

تحليل المعاملات واختبار t

يُعد اختبار t أداة إحصائية أساسية للتحقق من معنوية معاملات النموذج، حيث يتم فحص الفرضية الصفرية ($H_0: \beta = 0$) عند مستوى دلالة ($\alpha = 0.05$) لمعرفة مدى تأثير المتغيرات المستقلة على النمو الاقتصادي في مصر. يوضح الجدول التالي نتائج الاختبار:

جدول (2): معاملات النموذج واختبار (t-Test) عند مستوى دلالة 5%

المتغير	المعامل	الخطأ المعياري	t-Statistic	p-value	التفسير
C	16.6693	4.7873	3.4820	0.0031	ثابت المعادلة ويشير إلى أن متوسط النمو الاقتصادي في مصر هو 16.66 في حالة انعدام المتغيرات المستقلة
X1	-0.0148	0.0774	-0.1917	0.8504	($p > 0.05$) غير معنوي احصائياً وتأثيره ضعيف على Y
X2	0.0693	0.0399	1.7385	0.1013	غير معنوي عند 5% ولكنه قريب من 10% وتأثيره ضعيف على Y
X3	-0.0099	0.0486	-0.2052	0.8400	($p > 0.05$) غير معنوي تماماً وتأثيره ضعيف جداً على Y
X4	-3.1893	1.3712	-2.3260	0.0335	معنوي عند 5% وتأثيره سلبي كبير على Y
X5	-1.4399	0.5863	-2.4559	0.0259	معنوي عند 5% وتأثيره سلبي معتدل على Y
X6	0.4040	0.1054	3.8331	0.0015	معنوي عند 5% وتأثيره إيجابي على Y

المصدر: اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج E-Views

تشير نتائج اختبار t إلى أن:

المتغيرات X4 و X5 و X6 هي الوحيدة التي تمتلك تأثيراً معنوياً إحصائياً على النمو الاقتصادي في مصر عند مستوى 5%.

في المقابل، المتغيرات $X1$ و $X3$ ليست ذات دلالة إحصائية، ما يعني أن تأثيرها ضعيف للغاية وغير مؤثر على النمو.

أما المتغير $X2$ ، فبالرغم من أنه غير معنوي عند مستوى 5%، إلا أن قربه من مستوى 10% يشير إلى إمكانية وجود أثر ضعيف لكنه ليس كافياً لدعمه إحصائياً عند المستوى المعتمد. وبناءً على ذلك، يمكن القول إن النموذج يعكس بصورة دقيقة المتغيرات الأكثر تأثيراً على النمو الاقتصادي، مع استبعاد المتغيرات غير المؤثرة التي لا تضيف قيمة تفسيرية جوهرية.

تحليل جودة النموذج الإحصائي (Goodness of Fit)

يُعد تقييم جودة النموذج القياسي خطوة أساسية للتأكد من مدى قدرته على تفسير الظاهرة محل الدراسة، ومدى قوة العلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة. ويعتمد هذا التقييم على مجموعة من المقاييس الإحصائية مثل معامل التحديد (R^2)، ومعامل التحديد المعدل ($Adjusted R^2$)، والانحراف المعياري للأخطاء (S.E. of regression)، بالإضافة إلى اختبار معنوية النموذج ككل (F-statistic) وقيمة الاحتمال (p-value). يوضح الجدول التالي نتائج هذه المقاييس:

جدول (3): تحليل جودة النموذج الإحصائي (Goodness of Fit)

المقياس	القيمة	التفسير
R^2 (التحديد)	0.7783	بلغ معامل التحديد 77.83% وهو ما يعني أن المتغيرات المستقلة لها قدرة تفسيرية جيدة على شرح وتفسير النمو الاقتصادي في مصر وأن النسبة الباقية ترجع لأخطاء عشوائية
$Adjusted R^2$ (المعدل)	0.6952	بلغ معامل التحديد المعدل 69.52% مما يستدل على أن المتغيرات المستقلة استطاعت تفسير التغير في النمو الاقتصادي وأن النسبة الباقية ترجع لعوامل أخرى مثل البطالة والواردات والاستثمار المحلي

S.E. of regression	0.8363	الانحراف المعياري للأخطاء حيث يشير إلى مدى دقة النموذج في تقدير القيم الحقيقية ل Y
F-statistic	9.3627	اختبار معنوية النموذج ككل وهي جيدة
p-value	0.000169	معنوي عند 5% مما يدل على أن النموذج ذو دلالة إحصائية

المصدر: اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج E-Views

ويتضح من النتائج أن النموذج يتمتع بقدرة تفسيرية مرتفعة، حيث يفسر معامل التحديد (R^2) نحو 78% من التغير في النمو الاقتصادي. كما أن القيمة المعدلة لمعامل التحديد ($Adjusted R^2$) تؤكد ثبات القوة التفسيرية للنموذج بعد استبعاد أثر عدد المتغيرات. وتشير القيمة المنخفضة نسبياً للانحراف المعياري للأخطاء (S.E. of regression) إلى دقة النموذج في تقدير القيم الفعلية. إضافةً إلى ذلك، يوضح اختبار F ومعنويته الإحصائية أن المتغيرات المستقلة مجتمعة لها تأثير معنوي على النمو الاقتصادي. وبناءً عليه، يمكن القول إن النموذج يتمتع بجودة إحصائية قوية تجعله مناسباً لتحليل العلاقة بين تقلبات سعر الصرف والنمو الاقتصادي في مصر.

تحليل الارتباط الذاتي (Autocorrelation Test)

يُعد اختبار الارتباط الذاتي أحد أهم الاختبارات للتحقق من صلاحية النموذج القياسي، حيث يُستخدم لقياس مدى استقلالية الأخطاء العشوائية. وفي حال وجود ارتباط ذاتي بين الأخطاء، فإن ذلك يؤدي إلى بطلان بعض فروض النموذج ويؤثر على دقة التقديرات. ويُستخدم إحصاء دوربين-واتسون (Durbin-Watson) كأداة رئيسية للكشف عن هذه المشكلة. يوضح الجدول التالي نتائج الاختبار:

جدول (4): نتائج اختبار دوربين-واتسون لقياس الارتباط الذاتي في النموذج القياسي

المقياس	القيمة	التفسير
Durbin-Watson (DW) Statistic	1.9995	قريب جدا من 2، مما يشير إلى عدم وجود ارتباط ذاتي في الأخطاء

المصدر: اعداد الباحث بالاعتماد مخرجات برنامج E-Views

تشير نتيجة اختبار دوربين-واتسون (DW = 1.9995) إلى أن قيمة الإحصاء قريبة جدًا من الرقم (2)، وهو الحد الذي يعكس استقلالية الأخطاء العشوائية وعدم وجود ارتباط ذاتي سواء موجب أو سالب. وبذلك يمكن القول إن النموذج المقدر لا يعاني من مشكلة الارتباط الذاتي (Autocorrelation)، الأمر الذي يعزز من موثوقية النتائج ودقة الاستنتاجات المستخلصة.

تحليل معادلة الانحدار المتعدد

$$Y = 16.6692983334 - 0.0148412798755 * X1 + 0.0692829433435 * X2 - 0.00997050748472 * X3 - 3.18930619804 * X4 - 1.4398713888 * X5 + 0.404016690742 * X6$$

المصدر: مخرجات برنامج E-Views

ويمكن تحليل معادلة الانحدار المتعدد على النحو التالي:

X1 (سعر الصرف): معامل -0.0148 يشير إلى أن زيادة سعر الصرف (أي ضعف العملة المحلية مقابل الدولار) هو سالب مما يعني أن هناك علاقة عكسية بين سعر الصرف والنمو الاقتصادي تؤدي إلى تقليص النمو الاقتصادي بمعنى آخر إذا ضعف الجنيه المصري مقابل الدولار من المتوقع أن يتباطأ النمو الاقتصادي.

X1 المعامل: (-0.0148): تأثير سلبي صغير على Y، أي أن زيادة X1 بوحدة واحدة تقلل Y بمقدار 0.0148.

X2 (التضخم): معامل 0.0693 هو إيجابي، مما يعني أن هناك علاقة طردية بين التضخم والنمو الاقتصادي. زيادة التضخم تؤدي إلى زيادة النمو الاقتصادي هذا قد يشير إلى أن الاقتصاد في بعض الحالات يمكن أن يشهد نمواً اقتصادياً متسارعاً في فترات التضخم المرتفع ويشير إلى أن زيادة التضخم تؤدي إلى زيادة النمو الاقتصادي وهو أمر غير معتاد.

X2 المعامل: 0.0693): تأثير إيجابي، أي أن زيادة X2 بوحدة واحدة تزيد Y بمقدار 0.0693.

X3 (صادرات السلع والخدمات): معامل - 0.00997 هو سالب مما يعني أن هناك علاقة عكسية بين صادرات السلع والخدمات والنمو الاقتصادي يشير إلى أن زيادة صادرات السلع والخدمات كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي قد تؤدي إلى انخفاض النمو الاقتصادي ربما يعكس هذا تأثيرات أخرى على الاقتصاد المحلي.

X3 المعامل: -0.00997): تأثير سلبي، أي أن زيادة X3 بوحدة واحدة تقلل Y بمقدار 0.00997.

X4 (الزيادة السكانية): معامل -3.189 هو سالب بشكل كبير مما يعني أن هناك علاقة عكسية كبيرة بين الزيادة السكانية والنمو الاقتصادي يشير إلى أن زيادة النمو السكاني تؤدي إلى تقليص النمو الاقتصادي وهو ما يمكن تفسيره بأن تزايد السكان يعنى ضغطاً على الموارد والخدمات مما قد يؤثر سلباً على النمو

X4 المعامل: -3.1893): تأثير سلبي قوي، أي أن زيادة X4 بوحدة واحدة تؤدي إلى انخفاض Y بمقدار 3.1893.

X5 (الإنفاق على التعليم): معامل -1.4399 هو سالب مما يعني أن هناك علاقة عكسية بين الإنفاق على التعليم والنمو الاقتصادي يشير إلى أن زيادة الإنفاق على التعليم قد يكون له

تأثير سلبي على النمو الاقتصادي وهو ما قد يكون نتيجة لتوزيع الموارد بشكل غير فعال أو عادل.

X5 المعامل: (-1.4399): تأثير سلبي كبير، أي أن زيادة X5 بوحدة واحدة تقلل Y بمقدار 1.4399.

X6 (الاستثمار الأجنبي المباشر): معامل 0.4040 هو إيجابي، مما يعني أن هناك علاقة طردية بين الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي يشير إلى أن زيادة الاستثمار الأجنبي المباشر يؤدي إلى زيادة النمو الاقتصادي وهو ما يتوافق مع التوقعات الاقتصادية العامة حيث يشكل الاستثمار الأجنبي محركاً للنمو من خلال تطوير البنية التحتية وزيادة الإنتاجية.

X6 المعامل: (0.4040): تأثير إيجابي، أي أن زيادة X6 بوحدة واحدة تزيد Y بمقدار 0.4040.

النتائج والتوصيات

أولاً / النتائج

اعتمدت الدراسة على فرضية وجود علاقة طردية بين سعر الصرف والنمو الاقتصادي إلا أن نتائج الدراسة القياسية أثبتت أن تحرير سعر الصرف يؤثر عكسياً على النمو الاقتصادي.

وبناءً على نتائج معادلة الانحدار التي تم تقديرها لتحليل أثر تقلبات سعر الصرف على النمو الاقتصادي في مصر، يمكن تلخيص النتائج على النحو التالي:

سعر الصرف (X1): أظهرت النتائج وجود علاقة عكسية بين سعر الصرف والنمو الاقتصادي، حيث أدى ضعف الجنيه المصري مقابل الدولار إلى تباطؤ النمو الاقتصادي. هذا يشير إلى أن ارتفاع سعر الصرف (ضعف العملة) قد يزيد من تكاليف الواردات ويؤثر سلباً على النمو.

التضخم (X2): كانت العلاقة بين التضخم والنمو الاقتصادي إيجابية، حيث أدى ارتفاع التضخم إلى زيادة النمو الاقتصادي. هذه النتيجة غير معتادة، وقد تعكس ظروفًا اقتصادية خاصة

بمصر، مثل وجود طلب محلي قوي أو تأثيرات قصيرة الأجل.

صادرات السلع والخدمات (X3): أظهرت النتائج وجود علاقة عكسية بين الصادرات والنمو الاقتصادي، مما يشير إلى أن زيادة الصادرات كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي قد تؤدي إلى انخفاض النمو الاقتصادي. قد يعكس ذلك اعتماد الصادرات على مواد خام مستوردة أو عدم وجود قيمة مضافة عالية، فانخفاض صادرات السلع والخدمات وعدم الاكتفاء الذاتي، يؤدي ذلك إلى انخفاض النمو الاقتصادي، ويعكس تأثيرات أخرى سلبية على الاقتصاد المحلي.

الزيادة السكانية (X4): كانت العلاقة بين النمو السكاني والنمو الاقتصادي عكسية وقوية، حيث أدت الزيادة السكانية إلى تقليص النمو الاقتصادي. هذا يعكس الضغوط على الموارد والبنية التحتية في ظل النمو السكاني السريع.

الإنفاق على التعليم (X5): أظهرت النتائج وجود علاقة عكسية بين الإنفاق على التعليم والنمو الاقتصادي، مما يشير إلى أن زيادة الإنفاق على التعليم قد يكون له تأثير سلبي على النمو. قد يعكس ذلك سوء توزيع الموارد أو عدم كفاءة الإنفاق.

الاستثمار الأجنبي المباشر (X6): كانت العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي إيجابية، حيث أدى زيادة الاستثمار الأجنبي إلى تعزيز النمو الاقتصادي. هذا يتوافق مع التوقعات الاقتصادية العامة.

ثانياً / التوصيات

بعد أن توصلت الدراسة إلى هذه النتائج، يمكن عرض بعض التوصيات التي قد تعمل على تحسين النمو الاقتصادي، ويمكن عرض تلك التوصيات على النحو التالي:

تحسين إدارة سعر الصرف

يجب على صانعي السياسات العمل على استقرار سعر الصرف لتجنب الآثار السلبية لضعف العملة على النمو الاقتصادي.

يمكن تعزيز الصادرات من خلال تحسين جودة المنتجات وتنويع الأسواق لتقليل الاعتماد على الواردات، والعمل على زيادة الإنتاج والتصنيع المحلي للعمل على الاكتفاء الذاتي، ومن ثم زيادة الصادرات للسلع والخدمات بما يعمل على زيادة النمو الاقتصادي.

مراقبة التضخم

على الرغم من أن النتائج أظهرت علاقة إيجابية بين التضخم والنمو، إلا أنه يجب مراقبة التضخم لتجنب آثاره السلبية على المدى الطويل، مثل انخفاض القوة الشرائية وزيادة عدم اليقين.

تعزيز الصادرات ذات القيمة المضافة

يجب العمل على زيادة القيمة المضافة للصادرات من خلال تشجيع الصناعات التحويلية والاستثمار في التكنولوجيا والابتكار. تقليل الاعتماد على المواد الخام المستوردة لتعزيز الفوائد الاقتصادية للصادرات، وتشجيع التصدير وإزالة كافة العقبات التي تعمل على إعاقة.

إدارة النمو السكاني

يجب وضع سياسات سكانية فعالة للحد من الآثار السلبية للزيادة السكانية على النمو الاقتصادي، بما يسمح بتخفيض الضغط على الموارد والخدمات، مما يساعد ذلك في تحسين النمو الاقتصادي.

تعزيز الاستثمار في البنية التحتية والخدمات العامة لتلبية احتياجات السكان المتزايدة.

تحسين كفاءة الإنفاق على التعليم

يجب مراجعة سياسات الإنفاق على التعليم لضمان كفاءة توزيع الموارد وتحقيق عوائد اقتصادية إيجابية، مما يعمل ذلك على تأهيل جيل ذو خبرة ومعرفة وذو إمكانيات وكفاءات

عالية تعمل على تحسين الاستثمار والإنتاج المحلي واستفادة الدولة من أبحاث هذه الأجيال. التركيز على تحسين جودة التعليم وربطه باحتياجات سوق العمل لتعزيز النمو الاقتصادي على المدى الطويل.

جذب المزيد من الاستثمار الأجنبي المباشر

يجب تعزيز البيئة الاستثمارية في مصر من خلال تحسين البنية التحتية وتبسيط الإجراءات القانونية والإدارية، وخفض التكاليف الإدارية والاستثمارية، وإنشاء مناطق اقتصادية خاصة وتقديم حوافز ضريبية، مما يسهل على الشركات إنشاء أو توسيع عملياتها.

تشجيع الاستثمار في القطاعات الإنتاجية والخدمية التي تسهم في زيادة النمو الاقتصادي، من خلال تخفيض سعر الفائدة على القروض المقدمة للمستثمرين، بشكل يساعد على تخفيض تكاليف الإنتاج، ويسمح للمنتجات المحلية بالمنافسة الخارجية.

إجراء مزيد من الدراسات

يمكن إجراء دراسات إضافية لفهم العلاقة بين الإنفاق على التعليم والنمو الاقتصادي دراسة تأثير العوامل الخارجية، مثل الأزمات العالمية أو تغيرات أسعار النفط، على الاقتصاد المصري.

المراجع

المراجع العربية

أبو تراب، تغريد قاسم. (2021). اقتصاديات التعليم وأثرها في النمو والتنمية الاقتصادية والاجتماعية في دول الخليج العربي. **مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا**. ص: 65-82. (26) 17

بعوني، ليلي. (2017). النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية مع دراسة مقارنة للنمو الاقتصادي والتنمية في الجزائر (1970-2010). **مجلة دراسات في الاقتصاد والتجارة والمالية**. ص: 775-800. (2) 6

البناء، اسلام محمد. (2024). أثر سعر الصرف على النمو الاقتصادي في مصر في ضوء نظم الصرف المطبقة خلال الفترة 1991-2019. **المجلة العربية للإدارة**. 44 (2). ص: 3-22. رمضان، مها. غرس الدين، محمد. أبادير، عطالله. (2023). آثار تقلبات سعر الصرف على الاستقرار الاقتصادي في مصر. **المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية**. 37 (3). ص: 1495-1525.

شاهين، عبد الحليم (2021). التطور التاريخي لنظريات النمو والتنمية في الفكر الاقتصادي. **سلسلة دراسات تنموية**، معهد التخطيط القومي، الكويت.

شحاده، شادي إبراهيم. (2023). أسواق الصرف الأجنبي. أكاديمية الجزيرة. وزارة التعليم العالي والبحث العلمي. الطبعة الأولى. القاهرة. مصر.

عبد الرحيم، بكوش أيوب. وخلف الله، كريم طه. (2020). محددات النمو الاقتصادي في دول MENA، **رسالة ماجستير غير منشورة**، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية، جامعة د. الطاهر موالي سعيدة، الجزائر.

على، جمال حسين. (2020). قياس أثر سعر الصرف وسعر الفائدة في النمو الاقتصادي

للجزائر للمدة (1990-2017). **مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية**. 16 (52). ص ص: 145-160.

على، هناء محمود. (2024). تأثير تغيرات سعر الصرف على النمو الاقتصادي في مصر. **المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية**. 38 (1). ص ص: 621-661.

عليوة، زينب توفيق (2014). أثر التغير في سعر الصرف على النمو الاقتصادي في مصر. **المجلة المصرية للتنمية والتخطيط**. 22(1). ص ص: 85-119.

عمارة، اميرة. واخرون. (2021). محددات النمو الاقتصادي في مصر خلال الفترة (1991-2018). **المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية**. 35 (1). ص ص: 165-185.

العمامى، محمد. (2024). مؤشرات قياس النمو والتنمية الاقتصادية. **مجلة بنها للعلوم الإنسانية**. 3 (3). ص ص: 259-278.

مروش، يوسف. و بوهلة، صارة. (2023). أثر سعر الصرف على النمو الاقتصادي: تجربة من دول منطقة (MENA). **مجلة التنمية الاقتصادية**. 8 (1). ص ص: 162-173.

ملواح، فضيلة. و مكيد، علي. (2020). محددات النمو الاقتصادي في الجزائر دراسة قياسية للفترة (1990-2018). **مجلة الاقتصاد والاحصاء التطبيقي**. 17 (عدد خاص). ص ص: 126-141.

هلالي، عائشة. (2023). دراسة قياسية لبعض محددات النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2022). **رسالة ماجستير غير منشورة**. كلية العلوم الاقتصادية والتجارية. جامعة قاصدي مرباح ورقلة. الجزائر.

المراجع الأجنبية

Abudeif, Salwa. Ali, Sammer. (2021). Determinants of the exchange rate in Egypt and their implications for economic development econometrics study during the period (1971-2018). **Journal of Economic, Administrative and Legal Sciences**. 5

(12). PP: 1- 24.

Ahmed, Yosri. Alnafissa, Mohamad. Negm, Mosatafa. Gharieb, Yasmine. Algarini, Abdullah. & Hassouba, Taghreed. (2024). Analyzing Exchange Rate Effects on Trade: Empirical Evidence. **Sustainability**. 16. PP: 1- 14.

Alabdulwahab, Sami. Abou-Zaid, Ahmed. (2023). Sources of real exchange rate fluctuations in Egypt. **Review of Economics and Political Science**. 9 (1). PP: 40-.57

Cassel, G. (1918). Abnormal deviations in international exchanges. **Economic Journal**, 28(112), 413-.415

Domaç, Ilker. Shabsigh, Ghiath. (1999). Real Exchange Rate Behavior and Economic Growth: Evidence from Egypt, Jordan, Morocco, and Tunisia. **IMF Working Papers**. 99 (40). PP: 1- 25

Dornbusch, R. (1976). Expectations and exchange rate dynamics. **Journal of Political Economy**, 84(6), 1161-1176

El Kahky, Yara. (2024). Dynamic Interrelation between Stock Market Index, Exchange Rate, T-Bills and Policy Rate: The Case of Egypt 2010-2020. BuPol London 2024- **International Conference on Business, Economics & Policy**, 20-21 February, 2024. Proceedings of Social Science and Humanities Research .195-Association. PP: 194

Elshahawany, D., & Ward, B. (2022). The Impact of Exchange Rate Volatility on Economic Growth in Egypt. **Journal of Business Research**, 44(3), 69-97

Elshahawany, Dina. Ward, Basma. (2022). The Impact of Exchange Rate Volatility

.on Economic Growth in Egypt. **Journal of Business Research**. 44 (3). PP: 69- 97

Gad, Marim. Mandour, Ahmed. Jibril, Magda. (2018). Study And Analysis of The Impact of Exchange Rate Changes on Sustainable Development and A Reflection on The Size of Unemployment in Egypt. **Journal of Environmental Science**. 44 (2). PP: 513- 537

Ibrahim, Ayman. Mobarez, Osama. (2022). The influence of floating exchange rate on economics development in Egypt until 2021. **International Journal of Advanced Engineering and Business Sciences**. 3 (2). PP: 16- 37

Kandil, Magda. Dincer, Nazire. (2008). A comparative analysis of exchange rate fluctuations and economic activity the cases of Egypt and Turkey. **International Journal of Development**. 7 (2). PP: 136- 159

.Keynes, J. M. (1936). The General Theory of Employment, Interest and Money. London: Macmillan

Meyer, Danie. Masehla, T.M. Kot, Sebastian. (2017). The relationship between economic growth and economic development: A regional assessment in south Africa. **Journal of Advanced Research in Law and Economics**. 8(4). PP: 1377- 1385

Mohamed, Raghda. (2023). Can Exchange Rates and Interest Rates Affect Macroeconomic Indicators (inflation, unemployment & economic growth)? The evidence from Egypt, **Scientific Journal for Financial and Commercial Studies and Research**, Faculty of Commerce, Damietta University, 4(1)1, 849-888

Tawfiq, Tawfiq. Tawaha, Hala. (2019). The Impact of the Exchange, Interest, and Inflation Rates on Economic Growth- The Case of Arab Republic of Egypt. **Journal of Economics and Sustainable Development**. 10 (12). PP: 59- 66

Todaro, Michael. & Smith, Stephen. (2015). Economic development (12th ed.). Pearson
.Education

المواقع الالكترونية

org.imf.www

worldbank.org.www

الملاحق

ملحق 1

Dependent Variable: Y				
Method: Least Squares				
Sample (adjusted): 2000 2022				
Included observations: 23 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	.Prob
C	16.66930	4.787302	3.481982	0.0031
X1	-0.014841	0.077417	-0.191706	0.8504
X2	0.069283	0.039853	1.738461	0.1013
X3	-0.009971	0.048585	-0.205220	0.8400
X4	-3.189306	1.371151	-2.326007	0.0335
X5	-1.439871	0.586298	-2.455870	0.0259
X6	0.404017	0.105401	3.833130	0.0015
R-squared	0.778320	Mean dependent var		4.447826
Adjusted R-squared	0.695190	S.D. dependent var		1.514737
S.E. of regression	0.836280	Akaike info criterion		2.726082
Sum squared resid	11.18981	Schwarz criterion		3.071668
Log likelihood	-24.34995	.Hannan-Quinn criter		2.812996
F-statistic	9.362699	Durbin-Watson stat		1.999511
(Prob(F-statistic	0.000169			



الجامعة الإسلامية بمينيسوتا
Islamic University of Minnesota

الجامعة الإسلامية بمينيسوتا
Islamic University of Minnesota
المركز الرئيسي IUM

كلية الاقتصاد وإدارة الأعمال
الجامعة الإسلامية بمينيسوتا



mag@ium.edu.so