أثر التضخم وسعر الصرف على ميزان المدفوعات: دراسة تحليلية قياسية على الاقتصاد المصرى

د/ رمضان السيد أحمد معن
قسم الاقتصاد والمالية العامة
كلية التجارة – جامعة طنطا

أثر التضخم وسعر الصرف على ميزان المدفوعات :دراسة تحليلية قياسية على الاقتصاد المصرى

د/ رمضان السيد أحمد معن

كلية التجارة – جامعة طنطا

ملخص

تهدف الدراسة الى تحليل أثر التضخم وسعر الصرف على ميزان المدفوعات المصرى فى الأجلين القصير والطويل . ولتحقيق هذا الهدف ، تم تطبيق اختبارات الانحدار المتعدد والتكامل المشترك، و السببية لجرانجر على بيانات التضخم وسعر الصرف وميزان المدفوعات خلال الفترة ٨٠/ ١٩٨١ -١٣/٢٠١٤ .

وتشير النتائج الاحصائية لاختبار جذر الوحدة أن السلاسل الزمنية للمتغيرات محل الدراسة غير مستقرة عند مستوياتها ومستقرة عند الفرق الاول ، وأكد تطبيق اختبار التكامل المشترك ان المتغيرات متكاملة . وانها تتجه الى التوازن فى الاجل الطويل .وبين اختبار السببية لجرانجر وجود علاقة سببية طويلة الاجل ، ثنائية الاتجاه بين التضخم وميزان المدفوعات ، وأحادية الاتجاه بين سعر الصرف وميزان المدفوعات ، تتجه من ميزان المدفوعات الى سعر الصرف .

الكلمات المفتاحية: الاقتصاد المصرى ، التضخم , سعر الصرف، ميزان المدفوعات ، التكامل المشترك، السببية لجرانجر، متجه الانحدار الذاتى.

Abstract

This study amied to analyze the impact of inflation and the exchange rate on the Egyptian balance of payments in short and long run. For this purpose, Co- integration and Granger causality tests are employed on inflation , exchange rate and balance of payments data of Egypt which covers the period 80/1981-13/2014.

The statistical results indicate that the time series of variables are non-stationary in levels and first-difference stationary . the co- integration test suggest that the time series of variables are cointegrated in long run. Granger causality test show two- way causal relationship between inflation and balance of payments, one way causality between exchange rate and and balance of payments . running from balance of payments to exchange rate

Keywords: Egyptian Economy, Inflation , exchange rate ,Balance of payments, Co-integration, Granger-Causality, Vector Autoregression (VAR) .

مقدمة :

شهد الاقتصاد المصرى تغيرات متسارعة ومتنامية فى كثير من المؤشرات الاقتصادية كمعدل التضخم وسعر الصرف وميزان المدفوعات ، الأمر الذى أدى الى زيادة الاهتمام بهذه المؤشرات ، والوقوف على أدائها وعلاقتها المتبادلة ، حيث يمكن الاعتماد على ميزان المدفوعات كمؤشر لكيفية إستخدام سعر الصرف فى تعديل المعاملات الاقتصادية الدولية بهدف إمتصاص الفائض أو التخلص من العجز وذلك كأدوات للتخفيف او القضاء على التضخم أو الركود الناتج من اختلال ميزان المدفوعات.(شنبيش،٢٠١٣)

يعتبر ميزان المدفوعات من اهم المؤشرات الاقتصادية التى تعبر عن قوة الاقتصاد ومتانته، حيث يساهم فى توجيه سياسات الدولة الاقتصادية ، باعتباره أداة اقتصادية تحليلية

للاقتصاد القومى من حيث هيكله الإنتاجي وهيكله التصديرى والعوامل المؤثرة فيهما ، كحجم الاستثمارات ، ودرجة إستغلال الطاقة الانتاجية ، ومستوى التكاليف والاسعار .كما يمثل اداة هامة تساعد فى رسم السياسة الخارجية للدولة ، وفى مساعدة الحكومات فى تكوين تصورات عن الوضع المالى للدولة لمساعدتها فى التوصل الى قرارات بصدد السياسات النقدية والمالية من ناحية ومسائل التجارة والمدفوعات من جهة أخرى.

ويمثل التضخم مؤشراً هاماً يقاس به مستوى الأداء الاقتصادى للدول ، لذلك نجد ان السياسات الاقتصادية الكلية تعمل على السيطرة عليه وتخفيضه، حيث يحدث التضخم عجزاً فى ميزان التجارى وبالتالى ميزان المدفوعات ، وذلك لزيادة الواردات وانخفاض الصادرات ، مما يؤدى الى امتصاص جزء من موارد الدولة من النقد الاجنبى ، وفى حالة ما اذا كان الاستيراد مقيدا فيقل مايمكن تسربه من فائض القوة الشرائية الى الخارج ، فيرتد ذلك الى الاسواق المحلية بزيادة الطلب على السلع المحلية مما يؤدى الى ارتفاع الاسعار، ويعتبر إرتفاع الاسعار أحد المتغيرات الاساسية المفسرة لارتفاع سعر صرف الدولار مقابل الجنيه المصرى (عبد القادر ، ٢٠١١)

ويحتل سعر الصرف مكانا بارزا فى الدراسات الاقتصادية ، وتأتى أهمية ذلك من الآثار التى يسببها تغير سعر الصرف على ميزان المدفوعات بصفة عامة والميزان التجارى بصفة خاصة ، حيث توجد علاقة وثيقة بين وضع ميزان المدفوعات وسعر الصرف ، حيث يلعب الاخير دوراً هاماً فى تحقيق التوازن فى ميزان المدفوعات ، فإرتفاع سعر صرف العملة المحلية مقابل العملات الاجنبية يؤثر سلبا على ميزان المدفوعات حيث يؤدى الى زيادة الواردات وانخفاض الصادرات ويتوقف ذلك على مرونات الطلب المحلية على السلع والخدمات المستوردة ، وكذلك على مرونة الطلب الأجنبي على صادرات الدولة المحلية من السلع والخدمات ، فكلما كان الطلب أكثر مرونة كلما كان تأثير سعر الصرف على ميزان المدفوعات واضحا (خضر،٢٠١٢)

أولا : الاطار العام للبحث :

أهمية البحث:

يستمد البحث أهميته من خلال الدور الذى يلعبه كلا من التضخم وسعر الصرف في التأثير على المتغيرات الاقتصادية الكلية ,وتحديدا على ميزان المدفوعات ، حيث يمثل سعر الصرف الاداة التى تربط الاقتصاد المحلى بباقى إقتصاديات دول العالم ، كما يعتبر إرتفاع الاسعار أحد المتغيرات الاساسية المفسرة لارتفاع سعر صرف الدولار مقابل الجنيه المصرى مما ينعكس أثره على ميزان المدفوعات .

هدف البحث:

يسعى البحث الى تحقيق الاهداف التالية :

١-تقديم إطار نظرى لتطور متغيرات البحث (التضخم- سعر الصرف - ميزان المدفوعات)

٢- دراسة طبيعة وإتجاه العلاقة بين متغيرات البحث (معدل التضخم وسعر الصرف وميزان المدفوعات) فى الاقتصاد المصرى فى الأجلين القصير والطويل ، وذلك من خلال تفسير واقع تطور هذه المتغيرات والعلاقة بينهما خلال فترة البحث والدراسات السابقة والنموذج القياسى المتبع.

ويمكن تجزئة الهدف الرئيسى الى أهداف فرعية تالية :

١- تحديد قوة ونوع العلاقة بين معدل التضخم وميزان المدفوعات المصرى

٢- تحديد قوة ونوع العلاقة بين سعر الصرف وميزان المدفوعات المصرى

٣ - تحديد قوة ونوع العلاقة بين معدل التضخم وسعر الصرف

٤-تعيين اتجاه العلاقة السببية بين معدل التضخم وسعر الصرف وميزان المدفوعات المصرى.

فروض البحث:

١- وجود علاقة عكسية بين التضخم وميزان المدفوعات المصرى.

٢- وجود علاقة طردية بين سعر الصرف وميزان المدفوعات المصرى

٣-توجد علاقة سببية طويلة الاجل بين معدل التضخم وسعر الصرف وميزان المدفوعات المصرى.

منهج البحث :

يعتمد البحث على استخدام الاسلوب الوصفى التحليلى والاسلوب القياسى ، حيث تم الاعتماد على الاسلوب الوصفى التحليلى فى استعراض تطورات معدل التضخم وسعر الصرف وميزان المدفوعات فى الاقتصاد المصرى ، وذلك من خلال مراجعة وتحليل التقارير السنوية الصادرة عن البنك المركزى المصرى وصندوق النقد الدولى . فى حين تم الاعتماد على الاسلوب القياسى لتحليل وقياس العلاقة بين معدل التضخم وسعر الصرف وميزان المدفوعات وبيان اتجاهها وقوتها فى الاجلين القصير والطويل وذلك باستخدام اسلوب الانحدار المتعدد و تحليل التكامل المشترك. فمن المعلوم ان طريقة المربعات الصغرى العادية تعطى تقديرات متحيزة اذا كانت المتغيرات المدرجة فى النموذج غير ساكنة . لذلك سوف يتم اختبار سكون السلاسل الزمنية لمتغيرات النموذج ، وذلك بتطبيق اختبار ديكى – فوللر. وسيتم تطبيق هذا الاختبار على مستوى المتغيرات وفروقها ، للتأكيد على ان لمتغيرات العلاقة درجة تكامل متماثلة .

وبعد التأكد من كون متغيرات العلاقة متكاملة من الدرجة نفسها ، سيتم تطبيق منهج جوهانسون للتكامل المشترك Johansen Cointegration للتأكيد علي جود علاقة توازنية قصيرة وطويلة الاجل بين معدل التضخم وسعر الصرف وميزان المدفوعات. واخيرا، سيتم اختبار اتجاه السببية Granger Causality Test بين متغيرات الدراسة لتحديد اتجاه السببية بينهما.

مصادر البيانات :

تم الاعتماد على التقارير السنوية للبنك المركزي المصري و International Financial Statistics (IFS)

تنظيم البحث: **ينقسم البحث الى ثلاثة مباحث الى جانب الاطار العام للبحث:**

المبحث الاول : تطور معدل التضخم فى الاقتصاد المصرى

المبحث الثانى : تطور سعر الصرف فى الاقتصاد المصرى

المبحث الثالث: تطور ميزان المدفوعات فى الاقتصاد المصرى

المبحث الرابع : النموذج القياسى لأثر التضخم و سعر الصرف على ميزان المدفوعات المصرى

الدراسات السابقة فى مجال تأثير التضخم وسعر الصرف على ميزان المدفوعات

تضمنت الادبيات الاقتصادية من البحوث والدراسات التى تناولت أثر التضخم وسعر الصرف على ميزان المدفوعات ، سواء على مستوى الاقتصاديات المتقدمة او النامية ، والتى تختلف من حيث المتغيرات المستخدمة واسلوب التحليل الإحصائي المستخدم والفترة الزمنية للدراسة ، مما ينعكس على نتائج تلك الدراسات وأهميتها .وأخيرا الاشارة الى ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة.

الدراسة	الدول محل الدراسة	الهدف/ فترة الدراسة	اسلوب القياس	نتائج الدراسة
Shafi,K.et al(January 2015)	باكستان والهند	دراسة أثر سعر الصرف والتضخم ومعدل الفائدة على ميزان المدفوعات خلال الفترة ١٩٨٠-٢٠١٠	تحليل الانحدار	أظهرت النتائج أن معدل التضخم وسعر الصرف له تأثير إيجابي على ميزان الدفوعات، وأن لسعر الفائدة تأثير سلبى على ميزان المدفوعات فى كلا الدولتين
Odili,O.(2014)	نيجيريا	تحديد تأثير سعر الصرف على ميزان المدفوعات خلال الفترة ١٩٧١-٢٠١٢	الانحدار المبطأ ARDL	توصلت الدراسة الى وجود علاقة إيجابية معنويه فى الاجل الطويل بين سعر الصرف وميزان المدفوعات ، ولاتذكر فى الاجل القصير
Ahmad,N. et al (2014)	باكستانَ	تحديد أثر سعر الصرف على ميزان المدفوعات بإستخدام بيانات شهرية من يناير ٢٠٠٧-أكتوبر ٢٠١٣	اختبار التكامل المشترك	توصلت الدراسة الى ان هناك علاقة قوية وموجبة بين سعر الصرف وميزان المدفوعات واتجاهها من سعر الصرف الى ميزان المدفوعات
Batul,G.(septembe r 2014)	باكستان والهند	دراسة العلاقة السببية بين سعر الصرف ومتغيرات الاقتصاد الكلى مثل	اختبار التكامل المشترك	توصلت الدراسة الى وجود علاقة ثنائية الاتجاه فى الاجل الطويل بين الواردات وسعر الصرف . وفى حالة الهند تكون

		والواردات والصادرات ومعدل الفائدة والتضخم خلال الفترة ١٩٧١-٢٠١٣	وتصحيح الخطأ	اتجاه العلاقة من سعر الصرف الى الواردات
Wanjau,B.(2014)	كينيا	دراسة العلاقة بين سعر الصرف الحقيقى وميزان الحساب الجارى والدخل الحقيقى خلال الفترة ١٩٨٠-٢٠١١	إختبار التكامل المشترك وتصحيح الخطأ	توصلت الدراسة الى وجود تأثير قوى لسعر الصرف الحقيقى على ميزان الحساب الجارى ، وان معدل نمو الواردات يتسق مع المستوى المطلوب للنمو فى الاجل الطويل
Ebiringa,O,&Anyaogu,N.(June 2014)	نيجيريا	دراسة العلاقة بين سعر الصرف وسعر الفائدة والتضخم خلال الفترة ١٩٧١-٢٠١٠	تحليل التكامل المشترك	توصلت الدراسة الى وجود علاقة طويلة الاجل وطردية بين التضخم وسعر الصرف ، وتكون عكسية مع سعر الفائدة
Ali,D. et al (2014)	ماليزيا	دراسة تأثير تقلبات سعر الصرف على الميزان التجارى	منهج تحليلى	توصلت الدراسة من خلال الدراسات التجريبية الى ان المنهج الديناميكى (J-Curve) فى ظله تخفيض العملة تحسن من وضع الميزان التجارى
نجاح،سهام(٢٠١٣)	الجزائر	تحليل تأثير قيمة العملة على الميزان التجارى خلال الفترة ١٩٩٠-٢٠١٢	تحليل الانحدار	توصلت الدراسة الى ان تخفيض قيمة الدينار الجزائرى لم يكن له نتائج ايجابية على الاقتصاد الوطنى
Onyine,O.(2012)	نيجيريا	دراسة العلاقة بين سعر الصرف وميزان المدفوعات خلال الفترة ١٩٧٠-٢٠١٠	المربعات الصغرى العادية	وجود علاقة موجبة بين سعر الصرف وميزان المدفوعات ، وسالبة بين انفتاح الاقتصاد وميزان المدفوعات وموجبة بين الاستثمار الأجنبي المباشر وميزان المدفوعات
Mulele,B.(2011)	زامبيا	دراسة العلاقة بين سعر	التكامل	توصلت الدراسة إلى وجود علاقة توازنية

		الصرف والميزان التجارى بإستخدام بيانات ربع سنوية من١-١٩٩٨: ٤-٢٠٠٩	المشترك وتصحيح الخطأ	طويلة الاجل بين سعر الصرف والميزان التجارى ، تتجه من سعر الصرف الى الميزان التجارى وليس العكس
Islam,S.M.(2009)	بنجلاديش	دراسة سعر الصرف وتأثيراته على الناتج المحلى الاجمالى ومعدل التضخم	تحليل الانحدار	توصلت الدراسة من خلال معامل الانحدار الى أن تأثير سعر الصرف ضعيف على الناتج وقوى على التضخم
عوض ، طالب وآخرون(٢٠٠٩)	الجزائر	دراسة أثر تغير سعر الصرف فى الميزان التجارى الجزائرى خلال الفترة ١٩٧٠-٢٠٠٤	استخدام طريقةOLS فى تقدير دالة الصادرات الواردات	توصلت الدراسة ان دالة الصادرات تتصف بالمرونة بالنسبة لسعر الصرف مما يدل على ان تخفيض العملة له تأثير إيجابي على ميزان التجاري. فى حين ان دالة الواردات غير مرنة لسعر الصرف
Okoth,M.(2013)	كينيا	دراسة أثر معدل الفائدة ومعدل التضخم على سعر الصرف خلال الفترة ٢٠٠٧-٢٠١٢	الانحدار المتعدد	توصلت الدراسة الى ان معدل الفائدة والتضخم يؤثران على سعر الصرف حيثR^2=.87.1%
شنبيش ،محمد (٢٠١٣)	ليبيا	دراسة تأثير عرض النقود وسعر الصرف على التضخم خلال الفترة ١٩٩٢-٢٠٠٨	الانحدار المتعدد	توصلت الدراسة الى وجود علاقة طردية بين عرض النقود ومعدل التضخم ، وايضا علاقة طردية بين التضخم واسعار صرف الدينار الليبى
Oladipupo,A.& Onotaniyohuwo,F. (2011)	نيجيريا	دراسة تأثير سعر الصرف على ميزان المدفوعات خلال الفترة ١٩٧٠-٢٠٠٨	المربعات الصغرى العادية	توصلت الدراسة الى ان سعر الصرف له تأثير كبير على ميزان المدفوعات ويعمل على تحسينه فى حالة وجود انضباط مالى
خضر، زاهر(٢٠١٢)	فلسطين	دراسة تأثير سعر الصرف على المؤشرات الاقتصادية	تحليل السلاسل	توصلت الدراسة الى وجود علاقة عكسية بين سعر الصرف وكلا من الناتج المحلى

		خلال الفترة ١٩٩٤-٢٠١٠	الزمنية والتكامل المشترك	الإجمالي والايرادات والنفقات العامة والتضخم ، ووجود علاقة طردية بين سعر الصرف وإجمالي الصادرات والواردات
هجيرة ، عبد الجليل(٢٠١٢)	الجزائر	دراسة تأثير تغيرات سعر الصرف على الميزان التجارى باستخدام بيانات شهرية من مايو ٢٠٠٠- ديسمبر٢٠١٠	التكامل المشترك	توصلت الدراسة الى عدم وجود علاقة سببية بين سعر صرف الاورو و الميزان التجارى من جهة وبين سعر صرف الدولار و الميزان التجارى من جهة أخرى
Mauro,F. et al (2008)	منطقة اليورو	دراسة تأثير قوى العولمة على العلاقة بين سعر الصرف وإقتصاد منطقة اليورو خلال الفترة ١٩٨٠- ٢٠٠٧	التكامل االمشترك	توصلت الدراسة الى وجود علاقة ثنائية الاتجاه بين اسعار الصرف واقتصاد منطقة اليورو

ويخلص الباحث من استعراض الدراسات السابقة الى ما يلى :

١ - أنها أسهمت فى إلقاء الضوء على أهمية دراسة أثر التضخم وسعر الصرف على ميزان المدفوعات

٢ - أجمعت معظم نتائج الدراسات السابقة وخاصة الاجنبية على أن تخفيض العملة فى مواجهة العملات الاجنبية يؤدى الى تحسين وضع الميزان التجاري ومن ثم ميزان المدفوعات بشرط توافر شرط مارشال- ليرنر

٣- إن معظم الدراسات السابقة وخاصة الاجنبية اتفقت مع الدراسة الحالية فى استخدام تحليل التكامل المشترك واختبار السببية لدراسة العلاقة بين هذين المتغيرين.

٤- توصلت بعض الدراسات الى وجود علاقة عكسية بين معدل التضخم وميزان المدفوعات

٥- توصلت بعض الدراسات الى وجود علاقة طردية بين التضخم وسعر الصرف

٦ - تأتى أهمية الدراسة الحالية ،نظرا لعدم وجود دراسات كافية بالتطبيق على الاقتصاد المصرى وان هذه العلاقة بحاجة الى المزيد من البحث والدراسة.

المبحث الاول : الاطار النظرى للتضخم

يعتبر التضخم من بين الظواهر الاقتصادية الاكثر شيوعا فى عالمنا المعاصر نظرا لانعكاساته السلبية على الهياكل الاقتصادية والاجتماعية للدولة ، و على الرغم مكن ارتباطه الوثيق بالنظام الرأسمالى إلا ان الدول النامية عانت منه بشكل أكثر حدة من الدول المتقدمة إقتصاديا .

وقد تباينت آراء الاقتصاديين حول السياسات الواجب اتباعها لمواجهة التضخم ، حيث أكد كينزيون ان السياسة المالية والنقدية المقيدة يمكن ان تخفض معدل التضخم فى حالة وجود برنامج ترشيد للأسعار والاجور ، فى حين يرى النقديون ان السياسة المالية ان لم تكن مصحوبة بتغير فى عرض النقود ، فإنها تكون غير فعالة وخاصة فى الاجل الطويل ، ومن ثم فهم يرون أن الانخفاض فى معدل التضخم يقتضى إنخفاضا تدريجيا فى مغدل نمو عرض النقود ، ويرفضون ترشيد الاسعار والاجور التى ينادى بها الكينزيون . اما اصحاب التوقعات الرشيدة فيركزون على ان تكون السياسة النقدية أقل توسعا لتخفيض معدل التضخم ، في حين يرى اقتصادي جانب العرض ضرورة زيادة العرض والذى سيحقق مستويات اعلى للناتج والعمالة ومستوى أدى من الاسعار.

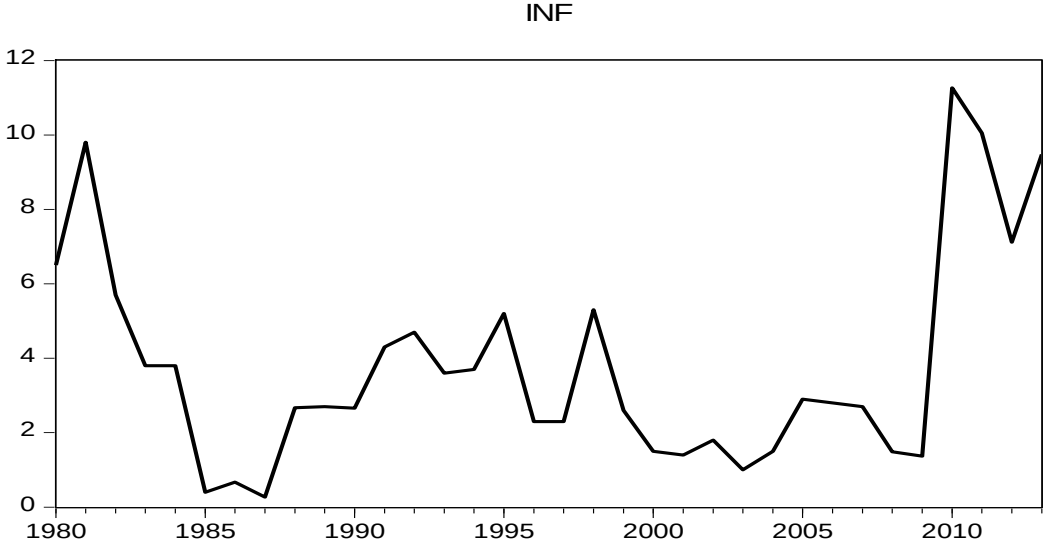
تطور معدل التضخم

شهد الاقتصاد المصرى إرتفاعا ملحوظا فى معدلات التضخم خلال عقد الثمانينات كنتيجة لزيادة نمو المعروض النقدى عام ١٩٨٠ ، حيث بلغ معدل النمو الحقيقى فى المعروض النقدى حوالى ٢٧% فى نفس العام، ويرجع ذلك الى تزايد الاقتراض الحكومى

،وزيادة الاحتفاظ بالعملات الاجنبية بالإضافة الى اقتراض القطاع الخاص. ونتيجة لذلك ، ارتفع الرقم القياسى لاسعار المستهلكين بحوالى ٢٣٦,٥% خلال الفترة من ١٩٨٠-١٩٨٨ وهو ما يعادل زيادة سنوية قدرها ١٦,٩% فى المتوسط خلال تلك الفترة .وخلال النصف الاول من التسعينات ، اتبعت الحكومة سياسة نقدية انكماشية صاحبها سياسات تعقيم أدت الى خفض معدل التضخم ، من ١٩,٧% فى عام ١٩٩١ الى ٢,٧% فى عام ٢٠٠٠ . وقد عاود الارتفاع مرة أخرى بعد عام ٢٠٠٠ واستمر فى الارتفاع خاصة عد قرار تحرير سعر صرف الجنيه المصرى فى يناير ٢٠٠٣(محروس ، ٢٠٠٥).

و يؤدى تخفيض سعر صرف الجنيه المصرى الى ارتفاع معدل التضخم فى الاجل الطويل حيث يترتب على هذا التخفيض الى ارتفاع اسعار الواردات ، ومن ثم تكلفة المعيشة ، وهو ما يولد ضغوطا لرفع الاجور ، وظهور سلسلة من الارتفاعات المتتالية فى كل من الاجور والاسعار.

تطور معدل التضخم خلال الفترة (١٩٨١/٨٠-/٢٠١٤١٣)



إعداد الباحث بواسطة برنامج Eviews 6

المبحث الثانى : تطور سعر الصرف

يعتبر سعر الصرف أحد الادوات الهامة فى السياسة النقدية ، حيث يتوجب أن تستخدم بمرونة وفاعلية من أجل تحقيق الاهداف الاقتصادية للدولة ، كما أصبحت المحافظة على استقراره من اولويات السلطات النقدية وخاصة فى الدول التى تعانى من عجز مزمن فى موازين مدفوعاتها نتيجة لزيادة وارداتها وتدهور صادراتها. وتعد سياسة تخفيض العملة إحدى سياسات صندوق النقد الدولى التى تستخدم كأداة لإعادة التوازن فى ميزان المدفوعات لتحل محل الوسائل التقليدية المتمثلة فى فرض القيود الجمركية على الواردات وإتباع السياسات التجارية لحفز الصادرات .

فعملية تخفيض قيمة العملة تهدف الى تشجيع الصادرات وخفض الواردات مما ينعكس على الدخل القومى بالزيادة ، إلا ان نسبة التخفيض تختلف من دولة الى أخرى حسب الحالة الاقتصادية للدولة . وقد يكون لصندوق النقد الدولى فى بعض الاحيان دوراً بارزاً فى إجبار الدول على تخفيض عملتها ، محاولة منه إصلاح الوضع الاقتصادي فى هذه الدول أو إصلاح العجز فى موازين مدفوعاتها ، لذلك تبرز أهمية تخفيض سعر صرف للعملة المحلية كوسيلة لعلاج العجز فى الميزان التجارى. (عوض ،٢٠٠٩- نجاح ،٢٠١٣)

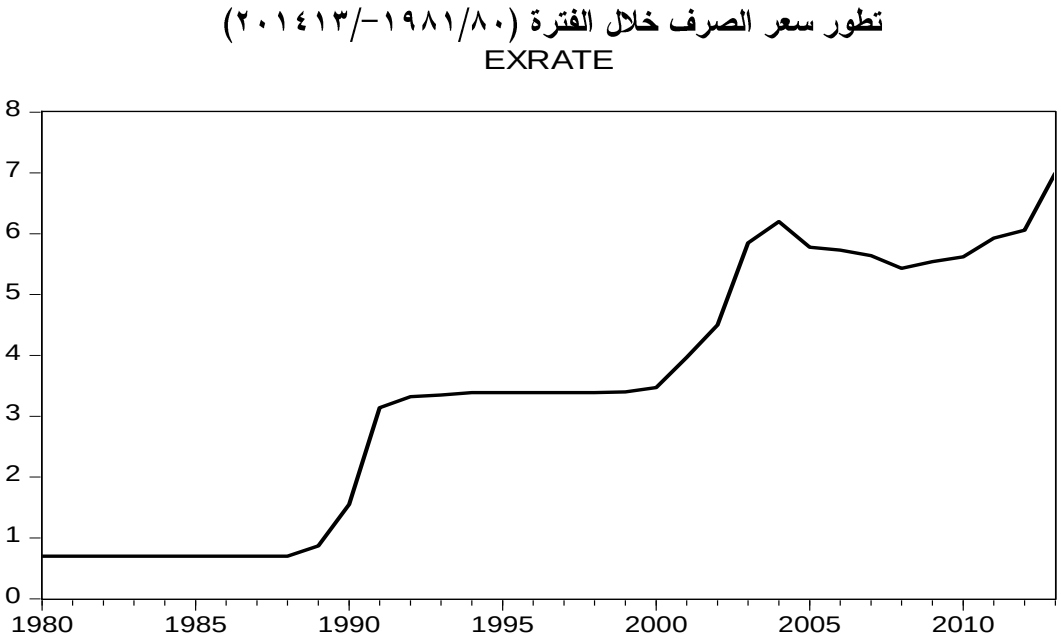
وقد تأثر سعر الصرف فى مصر بعدة عوامل رئيسية ،ففى الثمانينات كان هناك تعدد فى أسعار الصرف وزيادة الطلب على العملة الاجنبية أكثر من المعروض ووجود سوق

أولية تقتصر على البنك المركزى لتمويل الواردات وأعباء الدين الخارجى وتوفير احتياجات القطاعين العام والخاص والسوق الثانوية التى إعتمدت على ايرادات السياحة وتحويلات العاملين بالخارج .

فى أغسطس ١٩٨١ تم تعديل هيكل اسعار الصرف ، حيث اقتصر تطبيق السعر الرسمى وهو ١,٤٢٩ دولار للجنيه على الصادرات الرئيسية والدخل من قناة السويس وواردات القطاع العام التى يقوم بتمويلها البنك المركزى ، إدخل سعر جديد (سعر البنوك المعتمدة) حدد عند ١,٢ دولار للجنيه ليطبق على تحويلات العاملين والسياحة وبعض الصادرات المحدودة وبعض واردات القطاع الخاص وواردات القطاع التى لاتدخل فى مجمع البنك المركزى ، أما السعر الرسمى المرن فطبق على باقى واردات القطاع الخاص وبعض المدفوعات غير المنظورة .

وفى عام ١٩٨٥ أنخفض سعر صرف البنوك المعتمدة تدريجيا ليصل الى ٠,٧٥٢ دولار للجنيه بدلا من ١,٢ دولار للجنيه ، وفى عام ١٩٨٨ مع انشاء السوق المصرفية أصبح السعر السائد ٢٢٠ قرشا للدولار على كافة المعاملات السلعية والخدمية عدا ما يدخل فى نطاق مجمع البنك المركزى ، ثم انخفض سعر الصرف فى مطلع التسعينات الى ٣,٤ جنيه للدولار ١٩٩٠ ثم وصل الى٣,٦ جنيه للدولار عام ٢٠٠٠ ثم وصل الى ٦,١ جنيه للدولار فى عام ٢٠٠٤ ،أى تخفيض الجنيه أكثر من ٥٠% من قيمته مع التعويم الاخير مما أدى لموجة جديدة مستمرة من إرتفاع اسعار كافة السلع والخدمات . وزيادة تكلفة الانتاج فى ظل الفجوة الحالية وتزايد الاعتماد على الخارج فى الواردات المقومة بالدولار . وحاليا تم تطبيق نظام الانتربنك الدولارى ، ، وقد بلغ المتوسط المرجح لسعر صرف الدولار فى سوق الانتربنك ٧,٠٠٩٤ جنيه فى نهاية يونيو ٢٠١٣ (الرفاعى ، ١٩٩٢- حسن ،٢٠١٢)

تطور سعر الصرف خلال الفترة (١٩٨١/٨٠-/٢٠١٤١٣)



إعداد الباحث بواسطة برنامج Eviews 6

المبحث الثالث : تطور ميزان المدفوعات المصرى

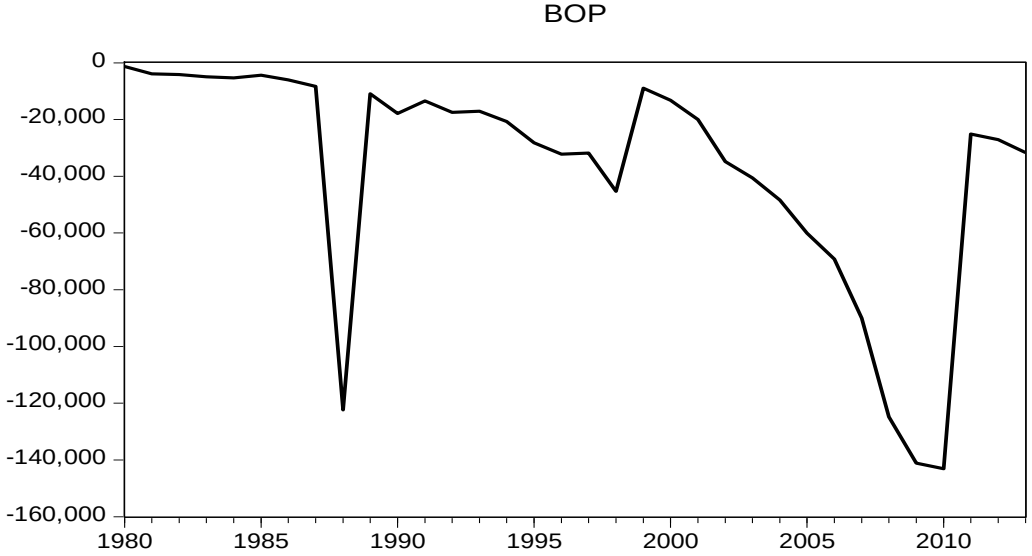
إن لبيانات ميزان المدفوعات دلالاتها الخاصة التى تعبر عن قوة الاقتصاد القومى وقدرته على التكيف مع الاقتصاد الدولى ، كما تظهر العوامل المحددة لسعر الصرف من خلال ظروف العرض والطلب على العملات الاجنبية ،وتوضح اثر السياسات الاقتصادية على هيكل التجارة الخارجية . ويشكل ميزان المدفوعات أداة تساعد السلطات الاقتصادية على تخطيط وتوجيه العلاقات الاقتصادية الخارجية.

ولقد عانى ميزان المدفوعات المصري من عجز مزمن ، ويرجع هذا العجز بصفة اساسية الى ضعف نمو الصادرات بالإضافة الى ارتفاع معدلات الواردات بصورة كبيرة ، حيث زاد العجز من ٢٩٦٠,٢٩ مليو ن جنيه فى عام ١٩٨١/٨٠ الى ٤٥٣٧,٧١ مليون جنيه فى عام ١٩٨٧/٨٦ ثم واصل ارتفاعه الى نحو ٦٣٧٨,٥ مليون جنيه فى عام

١٩٩١/٩٠ . ثم انخفض الى ١٠٢١٤ مليون جنيه فى عام ١٩٩٩/٩٨ ويرجع السبب فى ذلك الى السياسات الانكماشية لبرنامج الاصلاح الاقتصادي ، ثم بدأ العجز فى التزايد مرة أخرى فارتفع من ١١٩٨٦ مليون دولار فى عام ٢٠٠٦/٠٥ الى نحو ٢٥١٧٣ مليون دولار فى عام ٢٠٠٩/٠٨ . وهذا يعنى أن معدل العجز قد زاد من ١٢,٩ % من عام ١٩٨١/٨٠ الى ٢٧,١% عام ١٩٨٧/٨٦ ثم وصل الى ٤٣,٧٥% عام ١٩٩١/٩٠ من الناتج المحلى الإجمالي.

ويرتبط العجز المزمن بزيادة الديون الخارجية وارتفاع اعبائها . ويؤكد ذلك زيادة المديونية الخارجية بأكثر من الضعف إذ وصلت الى ٤٤,٢ مليار دولار عام ١٩٨٨ ، بعد ان كانت ١٩,١مليار دولار عام ١٩٨٠ ، وأصبحت خدمة الدين تقدر بنحو ١٦,٩% من حصيلة الصادرات عام ١٩٨٧ ، بعد ان كانت تقدر بنحو ١٣,٤% من حصيلة الصادرات فى عام ١٩٨٠. ونتيجة لتزايد العجز فى الميزان التجارى ، بلغت الديون الخارجية فى عام ١٩٩٠/٨٩ حوالى ٥٠ مليار دولار ، وهو ما يعادل ١٤٤,٣% من الناتج المحلى الإجمالي .وفى بداية التسعينات ومع تطبيق اتفاق واشنطن تم تخفيض المديونية الخارجية الى ان وصلت ٢٩ مليار دولار عام ٢٠٠٠/٩٩ ، واصبحت خدمة الدين تقدر بنحو ٨,٨٤% من حصيلة الصادرات فى نفس العام . ثم واصل الانخفاض حتى وصل الى ٢٨ مليار دولار عام ٢٠٠٥/٠٣ . ولقد ازداد إجمالى الدين العام الخارجى الى حوالى ٣٣,٦٩٤ مليار دولار عام ٢٠١٠/٠٩ ، وكانت نسبته الى الناتج المحلى الإجمالي قد انخفضت الى حوالى ١٥,٩% وكذلك نسبته الى الصادرات حوالى ٥,٥% فى نفس العام. و قد ترتب على مشكلة المديونية الخارجية ضعف الطاقة الذاتية للاقتصاد على النمو وبالتالى انخفض مستوى الدخل وانعكس ذلك على مستوى المعيشة وزادت معدلات البطالة والتضخم (حسونه،٢٠١٣)

تطور ميزان المدفوعات خلال الفترة (١٩٨١/٨٠-/٢٠١٤١٣)



المبحث الرابع: النموذج القياسى لأثر التضخم و سعر الصرف على ميزان المدفوعات المصرى

اولا: العلاقة بين التضخم وميزان المدفوعات

يمارس التضخم دوراً هاما فى التأثير على ميزان المدفوعات المصرى ، نظرا للصعوبات التى تواجه الصادرات المحلية فى النفوذ الى السوق العالمية، وفى نفس الوقت زيادة إعتماد الاقتصاد المصرى على الواردات لتلبية الزيادة فى حجم الطلب الكلى من السلع والخدمات بسبب عدم مرونة الجهاز الانتاجى ومحدودية العرض من السلع والخدمات ، كما يؤدى التضخم الى هروب رؤوس الاموال الوطنية الى الخارج ، والى ضعف مقدرة الاقتصاد على جذب الاستثمارات الاجنبية ، مما يساهم فى زيادة العجز فى ميزان المدفوعات (الجلال ،٢٠٠٦).

ثانيا : العلاقة بين سعر الصرف وميزان المدفوعات

من المعلوم نظريا ان تخفيض سعر الصرف يؤدى الى زيادة الدخول النقدية للانشطة الموجهة للصادرات مما يشجع على إعادة تخصيص الموارد والتوجه الى المزيد من إنتاج السلع التصديرية بشرط ارتفاع مرونة الجهاز الانتاجى ، و كما يؤدى تخفيض سعر الصرف الى ارتفاع الاسعار المحلية للسلع المستوردة مما يقلل من الطلب عليها ويساعد على تحقيق مزيد من التحسن فى الميزان التجارى، بإفتراض تحقق شرط مارشال–ليرنر الذى ينص على ان أي تحسن فى الميزان التجارى لن يتحقق نتيجة لتخفيض سعر الصرف إلا إذا كان مجموع مرونة الطلب على الواردات وعرض الصادرات أكبر من الواحد الصحيح .

و يعد التوازن والاختلال فى ميزان المدفوعات من بين أهم العوامل المؤثرة فى سعر الصرف وذلك لكونه حلقة الوصل التى تعكس علاقة الدولة بالعالم الخارجى ، ففى حالة حدوث عجز فى ميزان المدفوعات لدولة معينة، فإن ذلك يؤدى الى زيادة طلبه على العملات الاجنبية لسد ذلك العجز ، وبالمقابل إنخفاض طلب الاجانب على عملته المحلية مما يعنى تدهور سعر الصرف لعملة الدولة ، والعكس فى حالة حدوث فائض فى ميزان المدفوعات.(عبدالقادر،٢٠١١)

ثالثا : العلاقة بين التضخم وسعر الصرف وميزان المدفوعات

تؤدى الزيادة فى الدخول المخصصة للأنشطة التصديرية جراء انخفاض سعر الصرف الى زيادة القوة الشرائية ، الامر الذى يعنى زيادة الطلب على السلع والخدمات مما يدفع بأسعار السلع المحلية الى الارتفاع ، وخاصة اذا كانت مرونة عرضها منخفضة كما هو الحال فى معظم الدول النامية ومنها مصر ، كما يدفع بأسعار السلع المستوردة الى الارتفاع وخاصة فى حالة السلع الاساسية التى يعانى السوق المحلى من نقص المعروض منها. كذلك تؤدى الزيادة فى الصادرات السلعية الى نقص المعروض منها محليا فترتفع اسعارها ، وينعكس ذلك على أسعار السلع الاخرى فى حلقة تضخمية مفرغة (الرفاعى ،١٩٩٢)

وهكذا حينما تلجأ الدول النامية الى تخفيض قيمة عملتها من أجل زيادة صادراتها وتخفيض وارداتها ، فزيادة أسعار الواردات الناتج عن تخفيض قيمة العملة يؤثر على توقعات التضخم ، وحينما يحدث ذلك فإن تزايد التوقعات بحدوث التضخم يؤدى كذلك الى تخفيض قيمة العملة ، وتقع الدولة حينئذ فى حلقة دائرية مفرغة بين التضخم المستمر وانخفاض فى قيمة عملتها (محمد ، ٢٠٠٩)

إختبار العلاقة بين التضخم وسعر الصرف وميزان المدفوعات

أولا: قياس طبيعة وقوة العلاقة بين التضخم وسعر الصرف وميزان المدفوعات

تم استخدام برنامج SPSS لحساب معامل الارتباط بين متغيرات النموذج الثلاثة خلال الفترة (١٩٨٠/١٩٨١-٢٠١٣/٢٠١٤) وكانت النتيجة كالتالى :

جدول (١) معامل الارتباط Correlations

Correlations

		BOP	Exrate
BOP	Pearson Correlation	1	.841**
	Sig. (2-tailed)		.000
	N	34	34
Exrate	Pearson Correlation	.841**	1
	Sig. (2-tailed)	.000	
	N	34	34

		Exrate	INF
Pearson Correlation		1	.072
Sig. (2-tailed)			.068
N		34	34
Pearson Correlation		.072	1
Sig. (2-tailed)		.068	

		BOP	INF
Pearson Correlation		1	-.109
Sig. (2-tailed)			.054
N		34	34
Pearson Correlation		-.109	1
Sig. (2-tailed)		.054	

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

من الجدول السابق وجد ان معامل الارتباط بين سعر الصرف وميزان المدفوعات موجب ، اى ان هناك علاقة طردية وقوية بينهما ، حيث ان قيمة معامل الارتباط كلما اقترب من الواحد الصحيح دل ذلك على قوة العلاقة (0.841).وطردية بين معدل التضخم وسعر الصرف ولكن ليست قوية حيث معامل الارتباط بينهما (0.072) . وعكسية بين معدل التضخم وميزان المدفوعات ولكنها ليست قوية(−0.109)

ثانيا : تقدير النموذج الخاص بأثر التضخم وسعر الصرف على ميزان المدفوعات

متغيرات النموذج :

١- ميزان المدفوعات BOP (المتغير التابع)

٢- معدل التضخم INF و سعر الصرف EXrate(المتغيرات المستقلة)

- تقدير النموذج الخاص بالعلاقة بين المتغيرات الدراسة فى الاجل القصير

$$BOP = -12.87 ____ 0.275INF +$$

$$1.851EXRATE$$

١- ان هناك متغيرين مستقلين ذات معنوية وفقا لنتائج تشغيل برنامج SPSS بالإضافة الى معنوية المقدار الثابت c

٢-تتفق النتائج الاحصائية المقدرة للمعادلة السابقة مع فرضيات الدراسة والنظرية الاقتصادية حيث يلاحظ وجود علاقة عكسية بين التضخم وميزان المدفوعات وطردية بين سعر الصرف وميزان المدفوعات .

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-12.873	.928		-13.867	.000
	INF	-.275	.151	-.171	-1.823	.058
	Exrate	1.851	.203	.854	9.100	.000

a. Dependent Variable: BOP

خطوات تقدير النموذج الخاص بالعلاقة بين متغيرات الدراسة فى الاجل الطويل

يتطلب اختبار العلاقة السببية بين عجز الموازنة والتضخم الخطوات التالية :

أولاً: فحص سكون السلاسل الزمنية للمتغيرات محل الدراسة(تحليل استقرارية السلاسل الزمنية):

يعتبر تحليل السلاسل الزمنية مهما للتأكد من سكون السلاسل الزمنية محل الدراسة قبل اجراء اختبار العلاقة السببية من خلال اختبارات جذر الوحدة وتحديد درجة تكامل السلاسل الزمنية.

١- اختبار جذر الوحدة Unit Roots Test وتحديد رتبة التكامل

يتم استخدام جذر الوحدة للتعرف على درجة تكامل السلسلة الزمنية للمتغيرات محل الدراسة لمعرفة ما إذا كانت المتغيرات مستقرة أم لا . وسوف تعتمد الدراسة على اختبار ديكى –فوللر (ADF) واختبار فرضية العدم القائلة بوجود جذر الوحدة (اى عدم استقرار السلاسل الزمنية): H_0: X has a unit root

جدول (٢) اختبار جذر الوحدة لفحص مدى استقرار متغيرات النموذج عبر الزمن(ADF)

المتغيرات	المستوى Level		الفرق الاول First Different		الاستقرار
	t-static	P-value	t-static	P-value	
BOP	-2.882427	0.0612	-7.335847	0.0000	I (1)
INF	-2.386025	0.1532	-5.773326	0.0000	I (1)
EXrate	0.026822	0.9545	-3.380381	0.0193	I(1)

اشارت نتائج اختبار ADF الواردة فى الجدول رقم (٢) الى ان المتغيرات غير مستقرة عند مستوياتها الاولى (Levels) حيث كانت القيم المحسوبة اقل من الجدولية وكما ان قيم (DW) و(F) المحسوبة ليست بالمستوى الاحصائى المقبول لجميع المتغيرات، وبعد ذلك تم اجراء اختبار ديكى –فوللر Augmented Dickey-Fuller test (ADF) بعد أخذ الفرق الاول (First-difference) تبين ان جميع المتغيرات مستقرة عند مستوى معنوية ٥% ، كما ان قيم (F) المحسوبة و (DW) مقبولة احصائيا لجميع المتغيرات ، ولما كانت المتغيرات مستقرة عند الفرق الاول فهذا يعنى انها متكاملة (co-integration) من الدرجة I (1).

اختبار جرانجر للسببية **(Granger Causality test)**

بعد دراسة استقرارية السلاسل الزمنية للمتغيرات محل الدراسة ، ولتحديد اتجاه العلاقة السببية بين كمية النقود والناتج المحلى الاجمالى الحقيقى ، تم الاعتماد على اختبار السببية لجرانجر وان أفضل علاقات سببية يمكن ان تتحقق فى التباطؤ الزمنى الثانى.

ويأخذ فرض العدم الصورة التالية:

H_0 :B=0 “x does not Granger CauseY”

ويتم قبول الفرض العدم الذى يشير الى انه ليس هناك علاقة سببية فى حالة F المحسوبة أقل من F الجدولية او قيمة "prob" أكبر من ٠,٠٥

ويوضح الجدول(٣) نتائج السببية بين المتغيرات محل الدراسة حيث يشير الى وجود علاقة سببية ثنائية الاتجاه بين التضخم وميزان المدفوعات ، تتجه من التضخم الى ميزان

المدفوعات والعكس ، أى أن التغيرات التى تحدث فى التضخم تفسر التغيرات التى تحدث فى ميزان المدفوعات والعكس، حيث تم رفض الفرض العدم لان قيمة prob=0.0042 و prob=0.0342 .كما تشير نتائج السببية بين سعر الصرف وميزان المدفوعات، الى وجود علاقة سببية أحادية تتجه من ميزان المدفوعات الى سعر الصرف فقط ، حيث تم رفض الفرض العدم لان قيمة prob=0.0371 .وتم قبول الفرض العدم القائل بأن التغيرات فى سعر الصرف لاتفسر التغيرات التى تحدث فى ميزان المدفوعات ،حيث قيمة prob=0.3593

جدول (٣) اختبار سببية جرانجر

Pairwise Granger Causality Tests
Date: 10/23/15 Time: 22:47
Sample: 1980 2013
Lags: 2

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
INF does not Granger Cause BOP	32	6.74710	0.0042
BOP does not Granger Cause INF		3.83548	0.0342

Pairwise Granger Causality Tests
Date: 10/24/15 Time: 17:56
Sample: 1980 2013
Lags: 4

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
EXRATE does not Granger Cause BOP	30	1.15334	0.3593
BOP does not Granger Cause EXRATE		3.10935	0.0371

اختبار جوهانسن للتكامل المشترك (Co-integration Test)

لاثبات وجود علاقة طويلة الاجل بين متغيرين الدراسة ، أعتمدت الدراسة على اختبار التكامل المشترك لجوهانسن ، لكونه يستطيع ان يحدد عند درجة معنوية معينة عدد علاقات

(متجهات) التكامل المشترك بين المتغيرات بطريقة المعقولية العظمى Maximum) (Likelihood،وذلك بالاعتماد على اختبارين هما : أختبار الاثر (Trace Test) واختبار القيمة الذاتية العظمى (Max Eigenvalue) .وبتطبيق منهجية جوهانسن على التضخم وسعر الصرف وميزان المدفوعات ، توصلت الدراسة الى وجود علاقة تكامل مشترك وبمستوى معنوية ٥% .الامر الذى يؤكد وجود علاقة توازن فى الاجل الطويل بين متغيرات الدراسة كما هو موضح بجدول (٤)

جدول (٤) نتائج اختبار جوهانسن للتكامل المشترك (Co-integration Test)

Eigenvalue	H_0	Trace Statistic	5% Critical Value
0.507548	r=0	39.20473	29.79707
0.380604	$r \geq 1$	17.24561	15.49471
0.074387	$r \geq 2$	2.396262	3.841466

وبناء على ما سبق فإن معادلة التكامل المشترك التى تمثل العلاقة بين متغيرات محل الدراسة تأخذ الشكل التالى:

BOP = 10347.21 -2837.896INF + 4891.071EXRATE

ومن المعادلة المقدرة نجد أن :

١- أظهرت النتائج معنوية سعر الصرف و المقدار الثابت الذى يعكس المتغيرات الاخرى عند مستوى ٥% . فى حين تشير النتائج الى ان التضخم غير معنوى

٢- تتفق النتائج الاحصائية المقدرة للمعادلة السابقة مع فرضيات الدراسة والنظرية الاقتصادية حيث يلاحظ وجود علاقة عكسية بين التضخم وميزان المدفوعات و علاقة طردية بين سعر الصرف وميزان المدفوعات.

نتائج البحث:

٢- وجد ان معامل الارتباط بين سعر الصرف وميزان المدفوعات موجب ، أى أن هناك علاقة طردية وقوية بينهما ، حيث ان قيمة معامل الارتباط كلما اقترب من الواحد الصحيح دل ذلك على قوة العلاقة (0.841).وطردية بين معدل التضخم وسعر الصرف ولكن ليست قوية حيث معامل الارتباط بينهما (0.072) . وعكسية بين معدل التضخم وميزان المدفوعات ولكنها ليست قوية(0.109-).

٣- توصلت معادلة إنحدار كلا من التضخم وسعر الصرف على ميزان المدفوعات فى الاجل القصير الى وجود علاقة عكسية بين التضخم وميزان المدفوعات و علاقة طردية بين سعر الصرف وميزان المدفوعات.

٤- بينت الدراسة ان السلاسل الزمنية للمتغيرات محل الدراسة غير مستقرة عند مستوياتها (Levels) ، ولكنها مستقرة عند الفرق الاول (First-difference)، ومن ثم فهى متكاملة (co-integration) من الدرجة (1) I.

٥- يشير اختبار جوهانسن للتكامل المشترك الى متجهين تكامل مشترك مما يعكس وجود علاقة طويلة الاجل بين متغيرات الدراسة.

٤ - أظهر اختبار السببية لجرانجر ، وجود علاقة ثنائية الاتجاه بين التضخم وميزان المدفوعات وأحادية الاتجاه بين سعر الصرف وميزان المدفوعات.

التوصيات:

١- العمل على إستقرار سعر الصرف بتوفير النقد الأجنبي عن طريق تشجيع رأس المال الأجنبي على الاستثمار فى مصر ، فإستقرار اسعار الصرف يخلق بيئة إيجابية لتشجيع الاستثمار وبالتالى من الممكن ان يحسن وضع ميزان المدفوعات

٢- ضرورة الاهتمام بإدارة أسعار الصرف فى مصر، بحيث يكون تحرير اسعار الصرف بإشراف من السلطات النقدية وبشكل متدرج حتى لايؤثر على مركز ميزان المدفوعات ، ويراعى مستوى الاحتياطي من النقد الأجنبي

٣- يجب ضبط المستوى العام للاسعار باعتباره العامل الأساسي والأكثر تأثيرا على اسعار الصرف

٤- تطبيق السياسات الاقتصادية التى تعالج الاختلال فى ميزان المدفوعات من خلال زيادة الصادرات وخفض الواردات

٣ – قيام البنك المركزى المصرى بإتخاذ التدابير المناسبة لقضاء على السوق الموازية للنقد الأجنبي

يوصى الباحث بدراسات مستقبلية فى هذا المجال (آفاق البحث):

١- استهداف التضخم فى الاقتصاديات الاكثر انفتاحا

٢- علاقة نظم اسعار الصرف المختلفة بالتضخم

قائمة المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية:

١- البنك المركزى المصرى ، **قسم الابحاث والتطوير والنشر**، أعداد متفرقة.

٢ – الجلال (٢٠٠٦) " **دور السياسات النقدية والمالية فى مكافحة التضخم فى البلدان النامية – دراسة حالة الجمهورية اليمنية (١٩٩٠-٢٠٠٣)**" رسالة ماجستير ،كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير – جامعة الجزائر

٣ – الرفاعى ، فائقة (١٩٩٢) " **آليات التضخم وسياسة سعر الصرف فى مصر** " فى آليات التضخم فى مصر، مركز البحوث والدراسات الاقتصادية والمالية ، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية – جامعة القاهرة

٤ – الونداوى ، نشأت (٢٠١٠) " **قياس تأثير المستوى العام للاسعار وعرض النقود على سعر صرف الدينار العراقى للفترة (١٩٨٠-٢٠٠٢) باستخدام نموذج التعديل الجزئى** " مجلة الادارة والاقتصاد ، العدد الثانى والثمانون

٥ – حسن ، أحمد السيد (٢٠١٢) " **محددات التضخم فى مصر الفترة ١٩٨١ -٢٠١١ اسلوب التكامل المشترك** " المجلة العلمية الاقتصاد والتجارة – كلية التجارة –جامعة عين شمس ، العدد التانى ،المجلد الثانى

٦ – حسونه ، محمد و القطيط ، جهاد (٢٠١٣) " **رؤية استراتيجية لمعالجة مشاكل الاقتصاد المصرى وتنميته بعد ثورة ٢٥ يناير ٢٠١١**" مصر المعاصرة – الجمعية المصرية للاقتصاد السياسى والاحصاء و التشريع – القاهرة ، العدد ٥٠٩

٧- خضر ، زاهر (٢٠١٢) " **تأثير سعر الصرف على المؤشرات الكلية للاقتصاد الفلسطينى (١٩٩٤-٢٠١٠)** " رسالة ماجستير ، كلية الاقتصاد والعلوم الادارية – جامعة الازهر – عزة – فلسطين

٨- قناوى ، عزت (٢٠٠٥) " **الاصلاح النقدى فى مصر واداء الجهاز المصرفى خلال الفترة من ١٩٩٥- ٢٠٠٣**" مصر المعاصرة – الجمعية المصرية للاقتصاد السياسى والاحصاء و التشريع – القاهرة ، العدد ٤٨٠

٩-شنبيش، محمد (٢٠١٣) " **دراسة العلاقة بين التضخم وعرض االنقود وسعر الصرف فى الاقتصاد الليبى خلال الفترة (١٩٩٢-٢٠٠٨)**" المجلة الجامعة – العدد الخامس عشر – المجلد الاول

١٠ عبدالقادر ، مراد (٢٠١١) " **دراسة أثر المتغيرات النقدية على سعر صرف الدينار الجزائرى مقابل الدولار الامريكى خلال الفترة ١٩٧٤-٢٠٠٣**" رسالة ماجستير ، كلية العلومى الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ، جامعة قاصدى مرباح –ورقلة – الجزائر

١١- عبدالمولى ، السيد (٢٠٠٤) " **الملامح الرئيسية لميزان المدفوعات المصرى وللتجارة الخارجية خلال العام المالى ٢٠٠٣/٢٠٠٢**" مصر المعاصرة – الجمعية المصرية للاقتصاد السياسى والاحصاء و التشريع – القاهرة ، العدد ٤٧٤/٤٧٣

١٢- عوض ، طالب وآخرون (٢٠٠٩) " **اثر سياسة سعر الصرف الأجنبي فى الميزان التجارى الجزائرى (١٩٧٠-٢٠٠٤)**" دراسات العلوم الادارية ، المجلد ٣٦ ، العدد ٢

١٣- محمد ، هدى (٢٠٠٩) " **الفساد والتضخم** " مصر المعاصرة – الجمعية المصرية للاقتصاد السياسى والاحصاء و التشريع – القاهرة ، العدد ٤٩٣

١٤- مشعل ، احمد و ابودلو ، عماد (٢٠١٤) " **اثر عرض النقد فى الانتاج و مستوى الاسعار فى الاردن دراسة قياسية** " المجلة الاردنية للعلوم الاقتصادية ، المجلد ١ ، العدد ٢

١٥- " **ملامح الاقتصاد فى مصر و العالم** " نشرة شهرية لمتابعة اداء الاقتصاد المحلى و العالمى مركز المعلومات ودعم اتخاذ القرار ، العدد ٩ ، مارس ٢٠١٥

١٦- نجاح ، سهام (٢٠١٣) " **تأثير تخفيض العملة على الميزان التجارى –دراسة حالة الجزائر (١٩٩٠-٢٠١٢)**" جامعة محمد خضير – بسكرة – كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير – الجزائر

١٧ – نقار ،عثمان و العواد ، منذر (٢٠١٢) " **استخدام نماذج VARفى التنبؤ ,ودراسة العلاقة السببية بين إجمالي الناتج المحلى وإجمالي التكوين الرأسمالي فى سورية** " مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية المجلد ٢٨ – العدد الثانى.

١٨- هجيرة ، عبدالجليل (٢٠١٢) "**أثر تغيرات سعر الصرف على الميزان التجارى – دراسة حالة الجزائر** " رسالة ماجستير ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير – جامعة أبى بكر بلقايد – الجزائر

ثانياً: المراجع باللغة الأجنبية:

1-Ahmad ,N. et al (2014) **"Impact of Exchange rate on Balance of Payment ; An Investigation from Pakistan"** Research Journal of Finance and Accounting , ISSN2222-1697(paper) ISSN2222-2847 (Online) Vol.5,No.13

2 -Ali,D. et al (2014) **" The Effect of Exchange Rate Movements on Trade Balance : A chronological Review "** Hindawi Publishing Corporation , Economics Research International ,Volume 2014 ,Article ID893170

3- Batul,G.(September 2014) **" Relationship Among Exchange Rate ,Trade ,Interest Rate and Inflation in Pakistan & India : A Time Series Modeling Approach "** International Researchers Volume No.3, Issue No.3

4- Ebiringa ,O. & Anyaogu,N.(June 2014) **“ Exchange Rate ,Inflation and Interest Rates Relationship : An Autoregressive Distributed Lag Analysis “** Journal of Economics and Development Studies ,Vol.2,No.2

5 - Engle ,R.F. & Granger , C.W.(1987**) “Co-integration and Error Correction : Representation , Estimation and Testing”**

6 - Islam , S.M,(2009) **“Exchange Rate and Its impacts in Bangladesh”** ASA University Review , Vol.3,No 2,July-December

7 – Mauro ,F. et al (2008) **“ The Changing Role of the Exchange Rate in a Globalization Economy”** European Central bank ,Occasional Paper Series No94/ September

8- Mulele,B.(2011) **“Exchange Rate and Trade Balance in Zambia : An Empirical Investigation of the J- curve Effect”** a dissertation submitted to the university of Zambia in partial Fulfillment of requirements of the degree of master of Art in Economics ,Lusaka

9-Odili,O.(2014) “**Exchange Rate and Balance of Payment : An Autoregressive Distributed Lag (ArdI)**

10-Okoth ,M .(2013) **“The effect of Interest rate and Inflation rate on Exchange rates in Kenya”** a Research Project submitted in partial Fulfillment of requirements of the degree of Master of Science in Finance of the University of Nairobi

11-Oladipupo,A. & Onotaniyohuwo,F.(2011) **“ Impact of Exchange rate on Balance of Payment in Nigeria “** African Research Review Vol.5(4) serial No.21,July

12 −Onyine,O .(2012) "**The Effect of Exchange Rate on the Nigerian Balance of Payments(1970-2010)"** submitted in partial Fulfillment of requirements for the award of Bachelor of Science (B.SC) degree in Economics ,Faculty of Management and Social Science Caritas University ,August

13- Shafi,K. et al (January 2015) **"Impact of Exchange rate,Inflation rate and interest rate on Balance of Payment : A study from India and Pakistan" American Journal of business , Economics and Management,3(1)**

14- Soejima,Y.(1996) **" The long-Run Relationship Between Real GDP,Money supply and price level : Unit Root and Cointegration Test with Structural Change "** Monetary and Economic Studies /December

15- Wanjau ,B.(2014) **" The Relationship among Real Exchange Rate , Current Account balance and Real Income in Kenya "** International Journal of Business and Social ,Vol . 5 , no. 9(1) ,August

16- Williams,D.et al(1976**)" Money ,income and Causality : the U.K Experience "** The American Economic Review 66(3)