

المجلة العلمية التجارة والتمويل

<https://caf.journals.ekb.eg>



أثر تحرير سعر الصرف في تحقيق النمو الإحتوائي في مصر خلال الفترة (1991 – 2022)

السيد أحمد صادق إسماعيل

مدرس الاقتصاد – معهد طبية العالي لتكنولوجيا الإدارة والمعلومات، مصر

تاريخ النشر الإلكتروني: ديسمبر 2024

للتأصيل المرجعي: إسماعيل ، السيد أحمد صادق. أثر تحرير سعر الصرف في تحقيق النمو الإحتوائي في مصر
خلال الفترة (1991 – 2022) ، **المجلة العلمية التجارة والتمويل**، المجلد 44 (4) 708-754.

المعرف الرقمي: 10.21608/caf.2024.399282

للتواصل مع المؤلف: yassinsayed11@gmail.com

أثر تحرير سعر الصرف في تحقيق النمو الإحتوائي في مصر خلال الفترة (1991 - 2022)

السيد أحمد صادق إسماعيل

مدرس الاقتصاد - معهد طبية العالي لتكنولوجيا الإدارة والمعلومات، مصر

تاريخ المقالة :

تم استلامه في 27 أكتوبر 2024 ، وتم قبوله في 7 ديسمبر 2024 ، وهو متاح على الإنترنت ديسمبر 2024

المستخلص

تُعد العلاقة بين سعر الصرف والنمو الإحتوائي موضوعاً مهماً يتطلب التركيز عليه في الدول المتقدمة والنامية على حد سواء، ولذلك يهدف البحث الحالي إلى دراسة الأثر الديناميكي طويل الأجل لتحرير سعر الصرف على مستوى النمو الإحتوائي في مصر خلال الفترة (1991 - 2022)، باستخدام أسلوب التكامل المشترك القائم على نموذج الانحدار الذاتي ذي الفجوات الموزعة (ARDL)، وقد توصلت الدراسة إلى وجود أثر سلبي لتحرير سعر الصرف على مستوى النمو الإحتوائي في مصر على المدى الطويل والقصير، حيث أدى ارتفاع سعر الصرف وانخفاض قيمة الجنيه مقابل الدولار بجنه واحد إلى تراجع لوغاريتم النمو الإحتوائي بمقدار 0.0214 درجة على المدى الطويل، و0.0480 درجة على المدى القصير، كما أن زيادة سعر الصرف قد تؤدي إلى دخول الاقتصاد المصري في موجات تضخمية كبيرة، وللتصدي لهذه التضخمات، فقد تميل السلطات النقدية إلى تشديد السياسة النقدية فتقوم برفع سعر الفائدة بشكل حاد، مما يؤثر بالسلب على النشاط الاقتصادي ويرتفع معدل البطالة والفقر، وبالتالي، فإن ارتفاع سعر الصرف ينعكس بالسلب على الأحوال الاقتصادية والاجتماعية، مثل البطالة والفقر والتضخم، مما يعزز من تفاقم وضع الفئات الفقيرة والمهمشة التي لا تشملها عملية النمو الاقتصادي، لذلك فإن استقرار سعر الصرف يحمل أهمية عملية كبيرة في دعم النمو الإحتوائي، مما يستدعي ضرورة تدخل الدولة لتحقيق هذا النمو من خلال العمل على استقرار سعر الصرف.

الكلمات المفتاحية: سعر الصرف؛ سياسات التحرير؛ النمو الإحتوائي؛ مصر؛ نموذج ARDL.

Abstract

The connection between exchange rates and inclusive growth is a significant area of focus for both developed and developing nations. This study aims to explore the long-term effects of exchange rate liberalization on inclusive growth in Egypt (1991-2022), utilizing the Autoregressive Distributed Lag (ARDL) approach for joint integration analysis. The findings indicate that exchange rate liberalization has a detrimental effect on inclusive growth in both the short and long term. Specifically, a one-pound increase in the exchange rate, resulting in a depreciation of the local currency against the dollar, correlates with a decrease in the logarithm of inclusive growth by 0.0214 in the long term and 0.0480 in the short term. Furthermore, rising exchange rates can trigger significant inflationary pressures within the Egyptian economy. To counteract this inflation, monetary authorities often tighten monetary policy and sharply increase interest rates, which adversely impacts

economic activity, leading to higher unemployment and poverty rates. As a result, the rise in exchange rates negatively affects socio-economic conditions, exacerbating unemployment, poverty, and inflation, and expanding the number of marginalized individuals excluded from economic growth. Hence, maintaining exchange rate stability is crucial for fostering inclusive growth, highlighting the need for increased government intervention to stabilize exchange rates and promote inclusive economic development.

Keywords: exchange rate, liberalization policies, inclusive growth, Egypt, ARDL model.

1- مقدمة:

بالرغم من أن عمليات الإصلاح الاقتصادي في الدول النامية قد تؤدي إلى تحقيق معدلات نمو مرتفعة، فإنها يمكن أن تزيد أيضاً من الفجوات الاجتماعية نتيجة لعدم عدالة توزيع ثمار التنمية بين فئات المجتمع، إذ يستحوذ الأغنياء، والذين يمثلون نحو 10% من السكان، على نحو 80% من ثمار التنمية، بينما تعاني الفئات الأخرى من عدم استفادتها بشكل كافٍ، وبالتالي، يتطلب تحقيق النمو الاحتوائي التركيز على تعزيز العمالة المنتجة كوسيلة لزيادة دخول الفئات الفقيرة والمهمشة وتحسين مستوى معيشتهم (أحمد، 2022).

ومن جهة أخرى، قد يتحقق النمو دون أن يصاحبه تقدم ملموس في مجال التنمية، كما يحدث في العديد من الدول النامية، فقد يرتفع متوسط الدخل، لكن التغيرات الهيكلية تبقى ضئيلة، حيث يعيش أكثر من نصف سكان العالم (نحو 3.5 مليار شخص) تحت خط الفقر، حيث يحصلون على أقل من دولارين يومياً، وتعتبر مشكلة الفقر من أبرز العقبات أمام مسيرة التنمية الاقتصادية في الدول النامية، بما في ذلك مصر، مما يؤدي إلى حدوث آثار اقتصادية واجتماعية سلبية.

ويطرح هذا تساؤلاً حول دور تحرير سعر الصرف في الحد من الفقر وتحسين مستوى معيشة الفقراء، أي في تحقيق النمو الاحتوائي، فبينما تشارك نسبة كبيرة من المجتمع (الفقراء) في جهود التنمية، فإن الفوائد تجنيها نسبة ضئيلة، وقد ارتفع سعر الصرف من 1.55 جنيه/دولار في عام 1990 إلى 17.78 جنيه/دولار في عام 2017، ثم إلى 19.2 جنيه/دولار في عام 2022، ليصل إلى 48.5 جنيه/دولار في مارس 2024. وقد أدى ذلك إلى حدوث موجات تضخمية كبيرة بدءاً من نوفمبر 2016، حيث ارتفع معدل التضخم من 16.8% في عام 1990 إلى 29.5% في عام 2017 (تقارير البنك المركزي المصري، سنوات مختلفة، إحصاءات البنك الدولي، سنوات مختلفة).

1/1- مشكلة البحث:

يتضح من تطور أداء الاقتصاد المصري أن النمو الاقتصادي لم يكن احتوائياً، حيث لم تودّ الفترات التي شهدت ارتفاعاً في معدل النمو إلى انخفاض ملحوظ في معدل الفقر، فقد زادت معدلات الفقر في المناطق الريفية مقارنة بالمناطق الحضرية، وارتفع معدل البطالة، خاصة بين حاملي المؤهلات العليا، كما ارتفع معدل الفقر في صعيد مصر مقارنة بالوجه البحري.

وتشير بيانات النمو الاقتصادي المصري إلى أنه ارتفع أحياناً خلال الفترة (1991 - 2022)، حيث وصل إلى ذروته في عامي 2000 و2008 بنسبة 6.4% و7.2% على التوالي. ومع ذلك، لم يتحقق النمو الاحتوائي الذي يساهم في تقليل معدل الفقر وزيادة عدالة توزيع الدخل، حيث بلغ متوسط معدل النمو خلال تلك الفترة نحو 4.4%. ولم ينتج عن هذا النمو خلق فرص عمل كافية لاستيعاب العمالة المؤهلة، مما أدى إلى زيادة الفئات المهمشة. وصل معدل البطالة إلى 7.4% في عام 2021، بينما كانت نسبة البطالة بين الشباب 35.2% في نفس العام، وارتفع معدل الفقر إلى 32.5% في عام 2017 (وفقاً لإحصاءات البنك الدولي، وتقرير الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء).

ومع تراجع سعر صرف الجنيه أمام العملات الأجنبية، أصبح من الضروري دراسة أثر تحرير سعر الصرف على بعض المؤشرات الاقتصادية، بما في ذلك النمو الاحتوائي، ولذلك تتمثل مشكلة البحث في الإجابة عن السؤال الرئيس التالي: هل يوجد أثر لتحرير سعر صرف الجنيه المصري في تحقيق النمو الاحتوائي في مصر خلال الفترة (1991 - 2022)؟ وتتفرع منه الأسئلة الفرعية التالية:

- 1- هل يؤدي تحرير سعر صرف الجنيه إلى استقرار الأسعار (الدخل الحقيقي) خلال (1991 - 2022)؟
- 2- هل يؤدي تحرير سعر صرف الجنيه إلى تراجع معدل الفقر في مصر؟.

2/1- أهداف البحث:

- يتمثل الهدف الأساسي من هذا البحث في التعرف على دور تحرير سعر صرف الجنيه في تحقيق النمو الاحتوائي في مصر، وذلك من خلال تحقيق الأهداف الفرعية التالية:
- توضيح مفهوم سعر الصرف وأنواعه، وتحليل تطوره في مصر.
 - استعراض مفهوم النمو الاحتوائي ومحدداته وآثاره.
 - تحليل واقع النمو الاحتوائي في مصر خلال الفترة (1991 - 2020).
 - دراسة العلاقة بين سعر الصرف والنمو الاحتوائي في مصر.
 - معرفة أثر تحرير سعر صرف الجنيه على استقرار الأسعار (الدخل الحقيقي) في مصر.
 - معرفة أثر تحرير سعر صرف الجنيه على معدل الفقر في مصر.

3/1- فرضية البحث:

- يسعى البحث إلى اختبار فرضية رئيسية تتمثل في وجود أثر سلبي لتحرير سعر صرف الجنيه على تحقيق النمو الاحتوائي في مصر، كما ينبثق من الفرض الرئيس الفروض الفرعية التالية:
- يؤدي تحرير سعر صرف الجنيه إلى عدم استقرار الأسعار (الدخل الحقيقي) خلال الفترة (1991 - 2022).
 - يؤدي تحرير سعر صرف الجنيه إلى زيادة معدل الفقر في مصر.

4/1- أهمية البحث:

تتبع أهمية هذا البحث، مما يلي:

- تعزيز مفهوم النمو الاحتوائي خاصة في ظل ارتفاع مستويات الفقر ومعدلات البطالة، مما قد يساهم في تحديد السياسات اللازمة لتحقيق نمو اقتصادي شامل يستفيد منه جميع فئات المجتمع.
- قد يساهم البحث في توفير فهم عميق لتأثير تحرير سعر الصرف على الأداء الاقتصادي بشكل عام، وللتحديات والفرص المرتبطة بتحرير سعر صرف الجنيه ودوره في تحقيق النمو الاحتوائي في مصر.
- يوفر رؤى حول كيفية تأثير تغييرات سعر الصرف على معدلات الفقر والبطالة، مما يساهم في تطوير سياسات للتخفيف من هذه القضايا.
- يساعد في تسليط الضوء على التحديات الاجتماعية المرتبطة بتقلبات سعر الصرف، مما يعزز استراتيجيات الدعم للفئات الأكثر ضعفًا.

5/1- منهج البحث:

اعتمد الباحث على المنهجين الاستقرائي والاستنباطي في الجانب النظري، بالإضافة إلى الاستفادة من بعض الدراسات السابقة في هذا المجال وبعض المراجع العربية والأجنبية، كما استخدم المنهج الوصفي والتاريخي لاستعراض الأبعاد النظرية للبحث، في تحليل البيانات المتعلقة بسعر الصرف وأبعاد النمو الاحتوائي، اعتمد الباحث على الأسلوب التحليلي. وقد تم استخدام أسلوب التكامل المشترك القائم على نموذج الانحدار الذاتي ذي الفجوات الموزعة (ARDL) The Autoregressive Distributed Lag لتقدير تأثير سعر الصرف على النمو الاحتوائي في مصر، مع مراعاة مجموعة من المتغيرات الضابطة، مثل النفقات النهائية للاستهلاك الحكومي، ومعدل نمو إجمالي الدخل القومي، ونسبة التجارة الخارجية إلى الناتج المحلي، والاستثمار الأجنبي المباشر، ومعدل البطالة.

6/1 هيكل البحث:

تم تقسيم هذا البحث إلى خمسة أقسام، حيث يتناول القسم الأول مقدمة البحث التي تشمل المشكلة، الأهداف، فرضيات البحث، الأهمية، المنهجية، والهيكل العام، بينما يركز القسم الثاني على الدراسات السابقة والفجوة البحثية. أما القسم الثالث فيستعرض الإطار النظري لسعر الصرف والنمو الاحتوائي، بالإضافة إلى تحليل تطورها والعلاقة بينهما في مصر. وفي القسم الرابع، يتم قياس أثر تحرير سعر الصرف على النمو الاحتوائي في مصر، وأخيرًا، يتناول القسم الخامس أهم النتائج والتوصيات.

2- الدراسات السابقة والفجوة البحثية:

في محاولة للتركيز على أهم الدراسات السابقة التي تناولت كل من النمو الاحتوائي وسعر الصرف تم تقسيم الدراسات السابقة إلى مجموعتين وذلك على النحو التالي:

أولاً: دراسات متعلقة بالنمو الإحتوائي:

دراسة (ZOUIRI Hassane: 2024، AYASS Hamza):

هدفت الدراسة إلى تحديد آثار الانفتاح التجاري على النمو الاقتصادي في المغرب، باستخدام نهج SVAR وتحليل وظائف الاستجابة النبضية خلال الفترة (1991 - 2022)، وأظهرت النتائج أن الانفتاح التجاري له تأثير محدود على النمو الاقتصادي، حيث أن الصدمة الإيجابية الناتجة عن زيادة الانفتاح بنسبة 1% تؤثر بشكل طفيف على النمو، وتعكس طبيعة العلاقة بين الانفتاح التجاري والنمو الاقتصادي التأثيرات الناتجة عن صدمات اقتصادية خارجية متنوعة. علاوة على ذلك، شهد المغرب تنفيذ سياسة تحرير التجارة في سياق اقتصادي كلي غير مستقر، يعود جزئياً إلى عدم تنوع صادراته والتركيز على عدد قليل من القطاعات. كما أن وجود بعض الحواجز والعقبات قد أثر على حرية التجارة بين المغرب والعالم الخارجي، بما في ذلك الأزمات مثل الأزمة المالية لعام 2008 والأزمة الصحية المرتبطة بـ COVID-19 بناءً على ذلك، ينبغي على صناع السياسات دمج مجموعة من العوامل المؤسسية والاقتصادية الكلية والبشرية والمالية لتطوير نموذج يساهم في تنشيط النشاط الاقتصادي بعد جائحة COVID-19.

دراسة (أحمد: 2022):

هدفت الدراسة إلى بيان أثر التوسع في الإنفاق الحكومي على معدل النمو الإحتوائي في مصر، وذلك باستخدام أسلوب التكامل المشترك المبني على نموذج الانحدار الذاتي ذي الفجوات الموزعة (ARDL)، وتوصلت الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي للإنفاق الحكومي على مستوى النمو الإحتوائي بمصر في الأجلين الطويل والقصير، فزيادة الإنفاق الحكومي بنسبة 1% من إجمالي الناتج سيؤدي لزيادة مستوى النمو الإحتوائي بمقدار 2.17 درجة في الأجل الطويل، 1.65 درجة في الأجل القصير، فزيادة الإنفاق الحكومي يمكن الحكومة المصرية من زيادة التحويلات الحكومية إلى الطبقات الفقيرة، وزيادة إنفاقها على برامج التعليم والصحة التي تهدف إلى زيادة دمج الفئات الفقيرة والمهمشة في عملية التنمية للاستفادة من ثمارها، كما أن هذا الإنفاق الحكومي يُحدث تغييرات هيكلية في عملية النمو الاقتصادي، وأوصي البحث بزيادة تدخل الدولة من خلال الإنفاق الحكومي.

دراسة (عز الدين، وسعاد: 2021):

هدف البحث إلي الكشف عن مفهوم النمو الإحتوائي ومحدداته في الاقتصاد الجزائري، إضافة لذلك فقد تم ربطه بمختلف المُحددات التي تم استخلاصها على ضوء النظرية الاقتصادية والدراسات السابقة ثم إسقاطها على الاقتصاد الجزائري بهدف تشخيص واقع النمو الإحتوائي ومحدداته، وتوصلت الدراسة أن الصحة والتعليم من أهم المحددات المؤثرة في النمو الإحتوائي بالجزائر.

دراسة (رمضان: 2019):

هدفت الدراسة إلى بيان مفهوم النمو الإحتوائى، وكذلك بيان أهم محدداته، ومن ثم بناء نموذج قياسي بالإعتماد علي هذه المحددات كمتغيرات مستقلة، وتم استخدام تحليل التكامل المشترك لمعرفة أهم المحددات المؤثرة علي النمو الإحتوائى في مصر، وتبين من التحليل بأن هناك علاقة تكامل مشترك طويلة الأجل، حيث تبين أن أكثر المحددات التي أثرت بالإيجاب علي النمو الإحتوائى تتمثل في الإنفاق علي التعليم، الاستثمار الأجنبي المباشر، الإنفتاح التجاري، معدل النمو الاقتصادي، والإئتمان المقدم إلي القطاع الخاص، وفي حين تمثلت أكثر المحددات تأثيراً بالسالب علي النمو الإحتوائى في الإنفاق علي الصحة، الاستثمار الخاص المحلي، معدل النمو السكاني، ومعدل التضخم. كما أظهرت نتائج الدراسة معنوية متغيرات الدراسة عند مستوي معنوية 5%، ما عدا الاستثمار الأجنبي المباشر ومعدل النمو السكاني.

دراسة (الطباخ: 2019):

هدفت الدراسة إلى التعرف على امكانية تحقيق النمو الإحتوائى في مصر بالارتكاز على هذا القطاع الخيري، والتعرف على أهم العوائق التي تحد من تأثيره، وذلك بغرض الوصول إلى رؤية مستقبلية عن دور هذا القطاع، واعتمدت الدراسة علي أسلوب الدراسة الميدانية، وتوصلت الدراسة إلى صحة الفرض المتعلق بزيادة التوجه العالمى إلى تفعيل دور القطاع الخيري في الحد من الفقر، وإشراكه في التنمية، بما يشمل المشروعات الصغيرة، والاسكان، وتراكم رأس المال البشرى، وتحقيق الشمول المالى، كما تبين أن مؤسسة مصر الخير تستطيع أن تحد من الفقر وتحقق النمو الإحتوائى في الكثير من المناطق، ولكن بدرجة ضعيفة، وذلك نظراً لتركز استثماراتها في جانب التكافل، مع ضعف الاستثمارات الموجهة لتراكم رأس المال البشرى، ولعل ذلك هو التوجه السائد عمل القطاع الخيري في مصر، كما تبين تشعب مجالات عمل الجمعيات الخيرية في مصر، لتشمل جميع مجالات التنمية، مما يستوجب تحفيز هذه الجمعيات للتركيز على دعم النمو الإحتوائى.

دراسة (فتح الله: 2018):

هدفت الدراسة إلي بيان أهم شروط تحقق النمو الإحتوائى، واعتمدت الدراسة علي التكامل المشترك لبيان مدى وقوة العلاقة بين متغيرات الدراسة، وتبين من الدراسة أن هناك شروطاً يجب توافرها حتي يتحقق النمو الإحتوائى، وأهمها: المشاركة الجماعية في التنمية، وعدالة توزيع ثمار التنمية، أما أهم قيود تحقيق النمو الإحتوائى في مصر فتمثلت في ارتفاع معدل نمو السكان، ونسبة مساهمة القطاع غير الرسمي في الأنشطة الاقتصادية، وتهالك البنية الأساسية وزيادة الدين العام.

دراسة (Omar:2018):

هدفت الدراسة إلي قياس النمو الشامل في الاقتصاد المصرى، واستخدمت الدراسة دالة الفرص الاجتماعية خلال الفترة (2004- 2015)، وتوصلت إلى أن النمو لم يكن نمواً شاملاً، حيث عانى المواطنون من عدم التمتع والإحساس بالرفاهية ومن عدم العدالة في توزيع الدخل، وفي أحوال كثيرة عدم وجود نمو للرفاهية، إلا انه تحسنت عدالة التوزيع بشكل كبير فاق النمو السلبي للرفاهية، مما أدى إلى نمو شامل مرتفع.

دراسة (Sakr: 2013):

هدفت الدراسة إلى تحديد أكثر المحددات تأثيراً على النمو الإحتوائى في مصر، واعتمدت الدراسة على أسلوب الإنحدار التدريجي لبيان أكثر المحددات تأثيراً على النمو الإحتوائى في مصر، وتبين من الدراسة أن النمو الإقتصادي الإحتوائى يعتمد على ضرورة توافر البنية التحتية، وبناء رأس المال البشرى من خلال التعليم والصحية، ودعم الأنشطة الإنتاجية، ودعم المشروعات الصغيرة والمتوسطة في المجتمع، إلى جانب الإصلاح المؤسسي والاقتصاد والحكم الرشيد وسيادة القانون مع ضرورة مشاركة جميع أفراد المجتمع في جهود التنمية وعدالة توزيع فوائدها.

ثانياً: دراسات متعلقة بسعر الصرف:

دراسة (KOFI KAMASA, YUORKUU, CHRYSANTUS: 2024):

هدفت الدراسة إلى بيان أثر تقلبات سعر الصرف على النمو الإقتصادي في غانا، مع التركيز بشكل خاص على فترة ما بعد تحرير سعر الصرف، إضافة إلى ذلك، قامت الدراسة بتقييم المسارات التي تؤثر من خلالها تقلبات سعر الصرف على النمو الإقتصادي، ومن خلال استخدام نموذج الانحدار الذاتي ذي الفجوات الموزعة (ARDL)، نجد أدلة على أن تقلب سعر الصرف له تأثير سلبي على النمو الإقتصادي في غانا، بالإضافة إلى ذلك، فإن التضخم وأسعار الفائدة هي مسارات انتقال مهمة تؤثر من خلالها تقلبات سعر الصرف على النمو في غانا بعد تحرير سعر الصرف، واقترح الحد من التقلبات المفرطة والسريعة في سعر الصرف، ويجب على البنك المركزي وضع سياسات تستهدف التضخم لاستقرار العملة المحلية وجذب الاستثمار الأجنبي المباشر.

دراسة (SOLAIMAN DIN & HAROON DIN: 2024):

تناولت الدراسة تحليل العلاقات المعقدة بين تقلبات أسعار الصرف والتضخم والنمو الإقتصادي في دول جنوب آسيا، وهي باكستان والهند وبنجلاديش وسريلانكا ونيبال، وتمتد الدراسة على مدى الفترة الزمنية من عام 1990 إلى عام 2021، وتسعى إلى الكشف عن تداعيات عدم استقرار أسعار الصرف على النمو الإقتصادي، ولتحقيق ذلك إفترض أن نصيب الفرد من الناتج المحلي هو مقياس النمو الإقتصادي، في حين تشمل المتغيرات المستقلة طيفاً يشمل المعروض النقدي الواسع وتقلب أسعار الصرف والتضخم ونفقات الاستهلاك الحكومي وتكوين رأس المال، يتطلب تحديد كمية تقلب سعر الصرف استخدام كل من الانحراف المعياري، كما تم تطبيق اختبارات PESARAN-CIPS وPESARAN'S CADF، يتضمن أحد الجوانب المحورية للبحث تطبيق نموذج الانحدار باستخدام المربعات الصغرى المعممة، تسلط نتائج انحدار بيانات لوحة FGLS الضوء على نتيجة جديرة بالملاحظة: تقلب سعر الصرف، الذي يتم تحديده كمياً من خلال كلتا التقنيتين، يؤثر بشكل كبير وسلبي على

النمو الاقتصادي، وعلى النقيض من ذلك، أظهر التضخم تأثيرًا سلبيًا ضئيلًا على النمو الاقتصادي، وأوصت الدراسة بحث صناعات السياسات على بذل الجهود لاستقرار سعر الصرف لتعزيز النمو الاقتصادي.

دراسة (INTERNATIONAL MONETARY FUND (IMF: 2024):

هدفت الدراسة إلى تحليل آثار تحرير سعر الصرف في الأسواق الناشئة، مع التركيز على الدول التي تحولت مؤخرًا نحو أنظمة سعر صرف أكثر مرونة، وقيم التأثير على استقرار الاقتصاد الكلي والتضخم والاستثمار الأجنبي، وتخلصت الدراسة إلى أنه في حين أدى التحرير بشكل عام إلى زيادة الاستثمار الأجنبي المباشر وتحسين كفاءة السوق، فقد أدى أيضًا إلى زيادة تقلبات العملة والضغوط التضخمية في بعض الحالات، كما توصلت الدراسة إلى عدة نتائج منها أن الأسواق الناشئة التي حررت أسعار صرف عملاتها شهدت زيادة ملحوظة في الاستثمار الأجنبي المباشر بسبب تحسن ظروف السوق وثقة المستثمرين، كما لوحظ زيادة تقلب أسعار الصرف، مما أثر على الاستقرار التجاري والمالي، خاصة في الاقتصادات ذات الأنظمة المالية الأقل نضجًا. كذلك كان على الدول أن تعزز أطر سياساتها النقدية لإدارة التحديات الجديدة التي تفرضها تقلبات أسعار الصرف.

دراسة (Bank for International Settlements (BIS): 2024):

بحث هذا التقرير في تقاطع العملات الرقمية للبنك المركزي (CBDCs) وتحرير سعر الصرف، وكشف كيف يؤثر إدخال العملات الرقمية للبنوك المركزية على سياسات سعر الصرف وتكامل الأسواق المالية، وركزت الدراسة الضوء على أن العملات الرقمية للبنوك المركزية توفر أدوات جديدة لإدارة تقلبات العملة وتحسين كفاءة المعاملات عبر الحدود، كما توصلت الدراسة إلى عدة نتائج منها أن العملات الرقمية للبنوك المركزية تعمل على زيادة الشفافية والكفاءة في صرف العملات، مما يمكن أن يدعم أنظمة سعر الصرف الأكثر مرونة. كذلك يتيح دمج العملات الرقمية للبنوك المركزية في أطر السياسة النقدية للبنوك المركزية إدارة تقلبات أسعار الصرف والاستقرار المالي بشكل أفضل. وأخيرًا تعمل العملات الرقمية للبنوك المركزية على تسهيل الاندماج الأكثر سلاسة للعملات الوطنية في النظام المالي العالمي، مما يعزز التجارة والاستثمار عبر الحدود.

دراسة (Asian Development Bank (ADB: 2024):

بحثت هذه الدراسة في مدى تأثير زيادة مرونة سعر الصرف على المرونة الاقتصادية في العديد من الدول الآسيوية. ويسلط البحث الضوء على المفاضلات بين مرونة سعر الصرف والاستقرار الاقتصادي، لا سيما في سياق الصدمات الخارجية والشكوك الاقتصادية العالمية، كما توصلت إلى نتائج من أهمها أن الدول التي لديها أسعار صرف مرنة أظهرت مرونة أفضل في مواجهة الصدمات الخارجية مقارنة بالدول التي لديها أسعار صرف ثابتة أو مُدارة. كذلك ساعدت زيادة مرونة أسعار الصرف بعض الدول على تحسين موازينها التجارية من خلال

التكيف مع التحولات في الطلب والعرض العالميين. كما اشارت الدراسة إلى أنه على الرغم من أن المرونة لها فوائد، إلا أنها تتطلب أيضًا أطر سياسات قوية لإدارة الآثار السلبية المحتملة، مثل زيادة التضخم وعدم الاستقرار المالي.

دراسة (Inter-American Development Bank (IDB: 2024):

هدفت الدراسة إلى محاولة التعرف على العلاقة بين تحرير سعر الصرف وتطور الأسواق المالية في دول أمريكا اللاتينية، وأثر التحرير على عمق الأسواق المالية والسيولة وسلوك المستثمرين في المنطقة، كما توصلت إلى نتائج منها ان تحرير سعر الصرف ساهم في تعميق الأسواق المالية في أمريكا اللاتينية، مع زيادة السيولة وزيادة تنوع المنتجات المالية. كذلك لاحظت الدراسة تحولات في سلوك المستثمرين، بما في ذلك زيادة تنوع المحافظ الاستثمارية وزيادة المشاركة في الأسواق الإقليمية، بالإضافة إلى تسليط الضوء على الحاجة إلى تحسين الأطر التنظيمية والبنية التحتية المالية لإدارة المخاطر المرتبطة بزيادة تقلبات أسعار الصرف.

دراسة (World Bank: 2024):

سعي التقرير إلى تحليل أثر تحرير سعر الصرف على ديناميات التضخم في مختلف الدول، وهو يقارن الدول التي حررت أسعار صرف عملاتها مؤخرًا مع تلك التي تحافظ على أنظمة أسعار صرف ثابتة أو مُدارة، مع التركيز على النتائج التضخمية واستجابات السياسة النقدية، كما توصل إلى عدة نتائج منها أن الدول التي تم تحرير أسعار صرفها حديثًا شهدت ضغوطًا تضخمية متفاوتة، حيث واجه بعضها ارتفاعًا في التضخم بسبب انخفاض قيمة العملة. كذلك كانت التعديلات الفعالة على السياسة النقدية حاسمة في إدارة التأثيرات التضخمية وتحقيق استقرار الأسعار في مواجهة تقلبات أسعار الصرف، كما أكدت الدراسة على أهمية اعتماد أطر شاملة للسياسة النقدية للتخفيف من المخاطر التضخمية المرتبطة بتحرير سعر الصرف.

دراسة (Hysa·Morina.. et al: 2020):

سعت هذه الدراسة إلى تحليل أثر تغير سعر الصرف على النمو الاقتصادي في دول وسط وشرق أوروبا، حيث أظهرت النتائج أن تغير سعر الصرف له تأثير سلبي على النمو الاقتصادي وبناءً عليه، أوصى البحث بضرورة تحقيق استقرار سعر الصرف.

وتعليقاً على الدراسات السابقة، يمكن ملاحظة أن هذه الدراسة تُعتبر امتدادًا لها، حيث تتناول تأثير بعض المتغيرات الاقتصادية على النمو الاحتوائي، بالإضافة إلى الدراسات التي بحثت في تأثير تغير سعر الصرف على متغيرات اقتصادية أخرى مثل النمو أو الميزان التجاري أو التضخم، مما يعكس العلاقة من اتجاه واحد.

ومع ذلك، تتميز هذه الدراسة بأنها تتناول موضوعاً لم يتم تناوله من قبل في الدراسات السابقة، وهو أثر تحرير سعر الصرف على النمو الاحتوائي في مصر.

3- الإطار النظري لسعر الصرف والنمو الإحتوائي:

هناك تفاوت كبير في توزيع الدخل في الدول النامية، حيث يُعتبر النمو الاقتصادي شرطاً أساسياً للحد من الفقر، لكنه ليس كافياً لرفع مستوى المعيشة، وتتطلب مواجهة الفقر عدالة في توزيع الدخل، وبسبب تزايد هذا التفاوت، بدأ صانعو السياسة الاقتصادية يركزون على النمو الاحتوائي، الذي يهدف إلى خلق فرص اقتصادية وتوزيع عادل للفوائد على جميع فئات المجتمع، خصوصاً الفقراء والمهمشين، ويسعى هذا النمو إلى تحقيق الاستخدام الكامل للموارد دون الإضرار بالبيئة، مع تحسين جودة الخدمات ورفع مستوى معيشة الفئات الأقل حظاً (حسين: 2018: 12).

1/3- الإطار النظري لسعر الصرف:

1/1/3- سعر الصرف:

يُعد تصنيف أداء أنظمة سعر الصرف وعلاقتها بمتغيرات الاقتصاد الكلي مثل النمو الاقتصادي والتضخم موضوعاً مهماً للباحثين، في ظل الجدل حول مزايا تعويم سعر الصرف مقابل تثبيته (Guzman: 2018)، فقد شهدت أسعار الصرف تقلبات كبيرة، خاصة بعد انهيار نظام بريتون وودز، حيث تعكس هذه الأسعار الأداء الاقتصادي والاستقرار السياسي للدولة، كما تؤثر على القدرة التنافسية لصادراتها (Elsherif: 2016)، ويختلف تأثير تقلب سعر الصرف على النمو الاقتصادي بحسب الدول ومستوى تطور أسواقها المالية (Bakhromov: 2019)، يعود سبب صعوبات ميزان المدفوعات في الدول النامية إلى سبعينيات القرن الماضي، مع تزايد المشكلات في عام 1982 عندما أعلنت المكسيك عدم قدرتها على سداد ديونها، أدت جهود إصلاح أسعار الصرف إلى مشاكل في السياسات المالية والنقدية ووجود أسعار صرف مرتفعة، مما أثر سلباً على ميزان المدفوعات.

وتتميز أنظمة الصرف في دول مثل جنوب إفريقيا بوجود ضوابط إدارية على النقد الأجنبي، مما أدى إلى انخفاض مستوى الدخل الحقيقي بين 1980 و1990 (Fetai: 2017)، من المهم التمييز بين سعر الصرف الأسمي (NER) والسعر الحقيقي (RER)، حيث يشير الأول إلى السعر الرسمي دون مراعاة القوة الشرائية، بينما يتضمن الثاني مقاييس تعتمد على مؤشرات أسعار المستهلك وأسعار السلع وتكاليف العمالة النسبية (Nyahokwe and Ncwadi: 2013)، ولا يوجد مقياس مثالي لمعدل العائد الداخلي، ولكن السعي لتحقيق سعر صرف متوازن يعد هدفاً رئيسياً للدول التي تتبنى سياسة التحرير، نظراً لتأثيره الكبير على خفض أسعار السلع وزيادة الوصول إلى الأسواق الدولية (Skott & Razmi, Rapetti: 2012)، وهناك العديد من العوامل التي تؤثر على سعر الصرف منها (José Antonio & Malagón-Ocampo: 2015):

- **سعر الفائدة:** يؤدي دورًا مهمًا في توجيه العملة، وعادة ما يتبنى البنك المركزي سياسة فضاضة عندما يريد رفع النمو الاقتصادي، وسيؤدي رفع دولة ما سعر الفائدة أو جعل سعر الفائدة المحلي أعلى من سعر الفائدة الأجنبي، إلى زيادة تدفق رأس المال الأجنبي، مما يسمح لقيمة العملة المحلية بالارتفاع.
- **النمو الاقتصادي:** يعكس النمو الاقتصادي القوي لدولة ما إلى توقعات جيدة من قبل المستثمرين، وتقوى العملة المحلية عند الشعور بالتفاؤل الاقتصادي ووجود توقعات باستمرار الاستقرار .
- **الصددمات:** تؤثر الصدمات على التنمية الاقتصادية، سواء بشكل مباشر من خلال حساسية سعر الصرف للصددمات أو بشكل غير مباشر من خلال تأثيرها على الاستثمار والتجارة، وتعتمد الكفاءة في التعامل مع الصدمات التجارية أولاً على نظام سعر الصرف.
- **الميزان التجاري:** له تأثير كبير على حركة العملة، فالدولة التي لديها صادرات أكثر من الواردات ستشهد فائضًا تجاريًا، مما سيرفع من قيمة العملة، والعكس صحيح.
- **معدل التضخم:** يؤدي ارتفاع معدل التضخم في دولة ما إلى خفض القوة الشرائية للنقود، وخفض قيمة العملة الورقية داخليًا، ومن ثم رفع قيمة العملة الأجنبية، وإذا كان هناك تضخم في الدولتين، فإن عملات الدول ذات التضخم المرتفع ستخضع لمقابل تلك ذات التضخم المنخفض، وهذا الأخير هو إعادة تقييم نسبي للأول (Razmi، Rapetti، Skott، & 2012).
- **الاستثمار الأجنبي المباشر:** يؤدي خفض سعر الصرف العملة المحلية إلى خفض تكلفة العمالة المحلية، وبالتالي زيادة أرباح المستثمرين، مما يؤدي إلى زيادة تدفقات الاستثمار الأجنبية.
- **تطوير الأسواق المالية:** عادة ما يصاحب سعر الصرف المرن تقلبات عالية، والتي لها تأثير سلبي على الاقتصاد، فإذا كان النظام المالي غير قادر على إمتصاص الصدمات، فينبغي تطويره للاستفادة من سعر الصرف المرن.
- **تدخل الحكومة في السوق:** عندما تؤثر تقلبات أسعار الصرف في سوق الصرف الأجنبي سلبيًا على اقتصاد الدولة أو التجارة أو تحتاج الحكومة إلى تحقيق أهداف سياسية معينة من خلال تعديل أسعار الصرف، فيمكن للسلطات النقدية المشاركة في تداول العملات بالشراء أو البيع، مما يتسبب في تغيير سعر الصرف.
- **السياسة المالية والنقدية** تؤدي السياسات المالية والنقدية المتشددة إلى تقليل النفقات المالية، وتحقيق الاستقرار للعملة، وزيادة قيمتها.

2/1/3 نظريات سعر الصرف:

قدمت بعض النظريات تفسيرات لتحديد القيم الأسمية للعملة المختلفة،(Elhendawy: 2017):

- أ- **نظرية التكافؤ:** تُعد هذه النظرية هي الأولى للعملة الأجنبية، وطُبقت في الدول التي لديها نفس المعيار المعدني (ذهبي أو فضي)، ووفقًا لمعيار الذهب، كان لدى الدول وحدة عملتها القياسية إما من الذهب أو كانت قابلة للتحويل بحرية إلى ذهب، وتم تحديد قيمة وحدة العملة وفقًا لمعيار الذهب من حيث وزن الذهب، وكان

البنك المركزي للدولة دائماً على استعداد لشراء وبيع الذهب إلى حد غير محدود بالسعر المحدد، وكان يسمى السعر الذي كانت وحدة العملة القياسية للدولة قابلة للتحويل إلى ذهب بسعر التكافؤ.

ب- نظرية تعادل القوة الشرائية: تنص نظرية تعادل القوة الشرائية على تحديد سعر الصرف بين عملتين ورقية غير قابلة للتحويل، وعلى الرغم من إمكانية إرجاع هذه النظرية إلى **Wheatley** و **Ricardo**، إلا أن الفضل في تطويرها بطريقة منهجية يرجع إلى الاقتصادي السويدي **Gustav Cassel** وتنص هذه النظرية على أن معدل التوازن في التبادل يتم تحديده من خلال المساواة في القوة الشرائية لعملتان ورقية غير قابلة للتحويل، يتم تحديده من خلال مستويات الأسعار الداخلية في بلدين.

ج- نظرية ميزان المدفوعات: تحافظ نظرية ميزان المدفوعات لسعر الصرف على أن معدل تبادل عملة دولة ما مع أخرى يتم تحديده من خلال العوامل المستقلة عن مستوى السعر الداخلي وعرض النقود، وهو يركز على أن سعر الصرف يتأثر بميزان المدفوعات في دولة ما، ويشير العجز في ميزان مدفوعات دولة ما إلى حالة يتجاوز فيها الطلب على النقد الأجنبي (العملة) العرض منه بسعر صرف معين، وينشأ الطلب على العملات الأجنبية من الطلب على السلع والخدمات الأجنبية، وخلافاً لذلك، يؤدي تصدير السلع والخدمات من قبل دولة ما إلى دول أجنبية إلى زيادة تدفق النقد الأجنبي وزيادة العرض منه، ومن ثم رفع قيمة العملة المحلية.

د- النهج النقدي لسعر الصرف: يتم هنا تحديد سعر الصرف من خلال تدفق الأموال في سوق الصرف الأجنبي، ويفترض النهج النقدي أن أسعار الصرف يتم تحديدها من خلال موازنة إجمالي العرض والطلب للعملة الوطنية في كل دولة، ووفقاً لهذه النظرية، يعتمد الطلب على النقود على مستوى الدخل الحقيقي والمستوى العام للأسعار، ومعدل الفائدة، والطلب على النقود هو الوظيفة المباشرة للدخل الحقيقي ومستوى الأسعار، ومن ناحية أخرى، إنها دالة عكسية لمعدل الفائدة، فيما يتعلق بعرض النقود، ويتم تحديده بشكل مستقل من قبل السلطات النقدية في مختلف الدول.

3/1/3 التطورات الأخيرة في تحرير سعر الصرف:

أ- زيادة اعتماد أسعار الصرف المعمومة: في عام 2024، استمر الاتجاه نحو تعويم أسعار الصرف في اكتساب الزخم. وتختار العديد من الدول بشكل متزايد أنظمة سعر صرف أكثر مرونة كجزء من أجنادات الإصلاح الاقتصادي. على سبيل المثال، تبتعد الأسواق الناشئة عن أنظمة الربط الثابتة أو المدارة لتبني أسعار الفائدة المعمومة، مدفوعة بالحاجة إلى قدر أكبر من المرونة الاقتصادية واستقلال السياسات في بيئة عالمية متقلبة (IMF: 2024).

ب- الابتكارات التكنولوجية والعملات الرقمية: أثر التقدم التكنولوجي، وخاصة في مجال العملات الرقمية وتكنولوجيا البلوكشين، على تحرير سعر الصرف. تستكشف البنوك المركزية والمؤسسات المالية العملات الرقمية وقدرتها على تقديم آليات أكثر شفافية وكفاءة لتبادل العملات، وأفاد بنك التسويات الدولية (BIS) أن العديد

من الدول تقوم بتجريب العملات الرقمية للبنوك المركزية (CBDCs) بميزات مصممة لتعزيز مرونة العملة والتكامل مع الأنظمة المالية العالمية BIS، (2024).

ج- التحولات الجيوسياسية والاقتصادية: أثرت التوترات الجيوسياسية والتحولات الاقتصادية على سياسات سعر الصرف. وقد دفعت التعديلات المستمرة في ديناميكيات التجارة العالمية والعقوبات الاقتصادية الدول إلى إعادة تقييم استراتيجياتها المتعلقة بأسعار الصرف. على سبيل المثال، أدت التعديلات الأخيرة في السياسات التجارية الأمريكية وتأثيرها على سلاسل التوريد العالمية إلى قيام العديد من الدول بإعادة تقييم ممارساتها في إدارة العملة (World Bank: 2024).

3/1/3 فوائد تحرير سعر الصرف وتحدياته:

تتعدد فوائد تحرير سعر الصرف ولعل من أهمها:

أ- تعزيز كفاءة السوق: يرتبط الانتقال نحو سعر صرف أكثر مرونة بزيادة كفاءة السوق، فأظهرت الدول التي تعتمد نظام تعويم أسعار الصرف تحسينات في آليات التكيف مع الصدمات الاقتصادية الخارجية، مما يتيح استجابة أكثر مرونة للتقلبات المالية العالمية، هذه الكفاءة تدعم بيئة تجارية واستثمارية أكثر ديناميكية (OECD: 2024).

ب- زيادة تدفقات الاستثمار: غالبًا ما شهدت الدول التي حررت أسعار صرف عملاتها زيادة في الاستثمار الأجنبي المباشر، وأدى إزالة القيود على العملة واعتماد أنظمة أسعار صرف تعتمد على السوق إلى جعل هذه الدول أكثر جاذبية للمستثمرين الذين يبحثون عن الاستقرار والشفافية، وكانت التدفقات الاستثمارية نحو الأسواق الناشئة ملحوظة بشكل خاص، مدفوعة بالإصلاح الاقتصادي وزيادة الانفتاح المالي (UNCTAD: 2024).

ج- مرونة السياسة النقدية: أتاح التحرير للبنوك المركزية مزيدًا من المرونة في إدارة السياسة النقدية، ويمكن الآن للدول التي تعتمد أسعار صرف معومة استهداف الظروف الاقتصادية المحلية بشكل أكثر فعالية، مثل التضخم والبطالة، دون التقييد بالحفاظ على سعر صرف ثابت (صندوق النقد الدولي، 2024)، وكانت هذه المرونة حاسمة في مواجهة التحديات الاقتصادية الناجمة عن جائحة كورونا وعمليات التعافي اللاحقة.

ومع ذلك، توجد تحديات ومخاطر عديدة مرتبطة بتحرير سعر الصرف، أهمها:

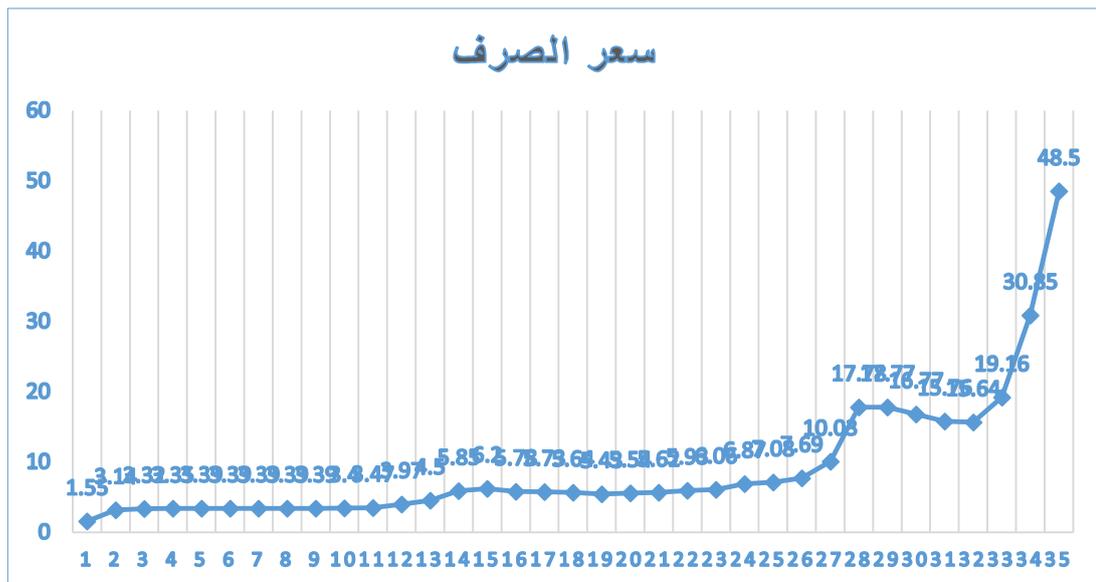
أ- زيادة التقلبات: من التحديات الرئيسية لتحرير سعر الصرف إدارة التقلبات المتزايدة في أسعار العملات. يمكن أن يؤدي تعويم أسعار الصرف إلى تقلبات كبيرة تؤثر على التجارة الدولية والاستقرار المالي، وتشير البيانات الحديثة إلى أن هذه التقلبات، رغم ما توفره من فرص للمضاربة، تحمل أيضًا مخاطر للشركات والمستثمرين (OECD: 2024).

ب- مخاوف الاستقرار المالي: تواجه الدول التي تحرر أسعار الصرف مخاوف بشأن الاستقرار المالي، ولا يزال خطر حدوث أزمات عملة وهجمات المضاربة ماثلاً، حيث تسلط التقلبات في عملات الأسواق الناشئة الضوء على الحاجة إلى ضمانات مالية قوية واستراتيجيات لإدارة الأزمات (World Bank: 2024).

ج- تنسيق السياسات: مع تزايد عدد الدول التي تعتمد أنظمة سعر الصرف المحررة، يصبح تنسيق السياسات النقدية والمالية على مستوى العالم أكثر تعقيداً، وتعني الطبيعة المترابطة للأسواق المالية العالمية أن قرارات السياسة في بلد واحد يمكن أن تؤثر على جميع أنحاء العالم، مما يستلزم تنسيقاً دولياً أكبر (IMF: 2024).

4/1/3 تحليل تطور سعر الصرف في مصر:

بدأ برنامج الإصلاح الاقتصادي في مايو 1991 بتحرير سعر الصرف، مما أدى إلى انخفاض سعر الجنيه أمام الدولار من 1.55 جنيه في 1990 إلى 3.32 جنيه في 1992. استقر سعر الصرف لاحقاً بين 3.35 و3.40 جنيه حتى 1999، مع زيادة صافي الاستثمار الأجنبي من 0.5 مليار دولار في 1992 إلى 0.9 مليار دولار في 1997، مما ساعد في رفع معدل النمو الاقتصادي من 1.1% إلى 6.4% في 2000. ومع نهاية التسعينيات، ارتفع سعر الصرف إلى 3.97 جنيه للدولار في 2001. بعد ذلك، تم تعويم الجنيه في يناير 2003، مما أدى إلى ارتفاعه إلى 5.85 جنيه في أبريل. استمر السعر في الارتفاع حتى وصل إلى 6.20 جنيه في 2004، قبل أن ينخفض إلى 7.08 جنيه في 2010 بسبب الاضطرابات السياسية. وفي 2016، أطلق البنك المركزي سياسة تحرير سعر الصرف، مما أدى إلى انخفاض الجنيه إلى 17.78 جنيه في 2017، مما ساهم في زيادة احتياطات النقد الأجنبي. كما أسهمت الإصلاحات في تقليل الواردات وزيادة الصادرات، مما رفع الاحتياطي النقدي من 15.9 مليار دولار إلى 23.6 مليار دولار في 2016. ويوضح الشكل التالي تطور سعر صرف الجنيه المصري مقابل الدولار. يتبين من تحليل البيانات أن السعر بلغ أدنى مستوى له عند 1.55 جنيه في عام 1990، بينما وصل إلى أعلى مستوى له عند 48.5 جنيه في عام 2024، مع حدوث تغير مفاجئ في سعر الصرف في نوفمبر 2016.



شكل 1: تطور سعر صرف الجنيه المصري أمام الدولار خلال الفترة (1990-2024)

SOURCE: WORLD BANK STATISTICS, DIFFERENT YEARS.

- يمكن تقسيم مراحل تطور سعر صرف الجنيه المصري إلى خمس مراحل:
1. مرحلة التحسن الاقتصادي(2017): شهد سعر الجنيه تحسناً تدريجياً، حيث بلغ سعر الدولار 17.78 جنيه بعد أن كان 10.03 جنيه في عام 2016.
 2. مرحلة الاستقرار النسبي(2018): استقر سعر الجنيه أمام الدولار، ليصل سعر الدولار إلى 17.77 جنيه في نهاية العام.
 3. مرحلة التعافي (2019): بدأ الاقتصاد المصري في التعافي، وبلغ معدل النمو 5.6%، مما ساهم في تحسن أداء الجنيه، حيث وصل سعر الدولار إلى 16.77 جنيه.
 4. مرحلة استمرار التحسن(2020-2021): استمر تحسن الجنيه، ليبلغ سعر الدولار 15.76 جنيه في 2020 و15.64 جنيه في 2021، مع تنفيذ البنك المركزي إجراءات لتحفيز الاقتصاد.
 5. مرحلة التدهور (2022-2024): تدهور سعر الجنيه بسبب عوامل متعددة، منها الحرب الروسية الأوكرانية، ليصل سعر الدولار إلى 19.16 جنيه في 2022 ثم 30.85 جنيه في 2023، قبل أن يبلغ 48.5 جنيه في 2024.

2/3- الإطار النظري للنمو الإحتوائي:

1/2/3- تطور مفهوم النمو الإحتوائي وخصائصه:

مر مفهوم النمو الإحتوائي بعدة مراحل رئيسية:

أ- النمو الاقتصادي التقليدي: يمكن التمييز بين النمو (GROWTH) والتنمية (DEVELOPMENT)، حيث يشير النمو إلى زيادة دخل الفرد، في حين تشمل التنمية تغييرات هيكلية أوسع، تشمل الجوانب الاقتصادية والاجتماعية والثقافية، مع ضرورة توزيع أفضل للدخل (فؤاد مرسى، 2009).

ب- النمو المحابي للفقراء: يعرف بأنه النمو الذي يعود بالفائدة على الفقراء بشكل أكبر من الأغنياء، ويسهم في تقليل أعداد الفقراء (علي، 2009)، ويُقاس بمؤشر يتراوح من السالب إلى الواحد.

ج- النمو الإحتوائي: يستهدف النمو الإحتوائي جميع فئات المجتمع، ويشمل السياسات التي تعزز المشاركة والعدالة الاجتماعية. يتضمن تحسين التعليم والصحة، ويعمل على تحقيق نمو اقتصادي مستدام وتقليل الفقر (السيد، 2014)، ويتصف النمو الإحتوائي بعدة خصائص، منها: خلق فرص عمل، تقليل الفقر، تقليص الفجوات الاجتماعية، وتحسين الحوكمة، والتفاعل مع التغيرات المناخية حيث يتصف بأنه صديق البيئة.

2/2/3- محددات النمو الإحتوائي:

تتمثل أهم هذه العوامل، في الآتي (Alexander: 2015):

- (1) **معدل التضخم:** توجد علاقة عكسية بين التضخم والنمو الإحتوائي، لأن التضخم يزيد الفقر من خلال خفضه للدخل الحقيقي للفقراء، مما يؤدي إلى تقليل القوة الشرائية.

(2) **معدل البطالة:** توجد علاقة عكسية بين البطالة والنمو الإحتوائي، لأن البطالة تؤدي إلى خفض مستويات الدخل، ويعاني الفقراء من ارتفاع معدل البطالة، نظراً لانخفاض مستوى تعليمهم وجودته.

(3) **إجمالي الناتج المحلي:** توجد علاقة طردية بين الناتج المحلي والنمو الإحتوائي، حيث تؤدي زيادة الناتج المحلي الحقيقي إلى خفض الفقر، وزيادة المخصصات للصحة والتعليم والبحوث والتطوير والتدريب، ومن ثم رفع من إنتاجية الفرد والأجور.

(4) **الاستثمار المحلي:** يرتبط الاستثمار بعلاقه طردية بالنمو الإحتوائي، لأن الاستثمار الخاص محفزاً رئيسياً للتشغيل والانتاج، تؤدي زيادته الى زيادة فرص التوظيف وزيادة الدخل والحد من الفقر.

(5) **الاستثمار الأجنبي المباشر:** يرتبط الاستثمار الأجنبي المباشر بعلاقه طردية مع النمو الإحتوائي، لأنه يوفر المزيد من فرص التوظيف، كما يسهم في نقل التكنولوجيا الحديثة، ورفع كفاءة الجهاز الإداري بنقل الخبرات الأجنبية إلى العمالة المحلية، كما يؤدي إلى زيادة الصادرات لأنه يؤدي إلى تحسين جودة المنتجات، ويزيد من قدرتها التنافسية، ويعمل علي فتح المزيد من الأسواق.

(6) **درجة الانفتاح الاقتصادي:** يرتبط الإنفتاح الاقتصادي بعلاقة طردية مباشرة بالنمو الإحتوائي، عن طريق الصادرات، لأن زيادة الصادرات ستؤدي إلى خلق فرص عمل للفقراء إذا كانت شركات التصدير موجودة في المناطق الأكثر فقراً، كما يمكن أن يسهم نمو الواردات في تحقيق النمو الإحتوائي إذا أدت الواردات إلى خفض أسعار السلع، وخاصة الضرورية التي يستهلكها الفقراء كالسلع الغذائية والأدوية، أو عن طريق أثر مضاعف التجارة الخارجية.

(7) الائتمان المقدم للقطاع الخاص (القروض المصرفية):

يرتبط الائتمان المصرفي بعلاقة طردية مع النمو الإحتوائي إذا استهدف الفقراء أولاً، وذلك إذا كان موجهاً بدرجة كبيرة إلى تمويل المشروعات الصغيرة ومتناهية الصغر وبشروط ميسرة، مما سيؤدي إلى تحقيق الشمول المالي بدمج الفقراء والمستبعدين والاقتصاد غير الرسمي في الاقتصاد الرسمي، لأن النمو الإحتوائي يستهدف إعادة توزيع الدخل للفئات المستبعدة، حيث أن الوصول إلى الخدمات المالية يسمح للفقراء بتوفير المال.

(8) **الإنفاق على التعليم:** توجد علاقة طردية بين التعليم والنمو الإحتوائي، فإرتفاع معدلات التعليم وجودته تؤدي إلى زيادة فرص الحصول علي العمل، وزيادة معدلات الأجور (محمد، 2005).

(9) الإنفاق على الصحة: توجد علاقة طردية بين المستوى الصحي والنمو الإحتوائي، فالعامل الصحيح جسمانياً أكثر إنتاجية من العامل المعطل، ومن ثم سوف يزيد أجره، كما أن زيادة المستوى الصحي يؤدي إلي تراجع الإنفاق علي الخدمات الصحية، كما يؤدي إلي إرتفاع العمر المتوقع، وزيادة العمر الإنتاجي للعامل (سلوي، 2018).

(10) معدل النمو السكاني: توجد علاقة عكسية بين معدل النمو السكاني والنمو الإحتوائي، فيؤدي إرتفاع معدل النمو السكاني إلى زيادة الفقر، خاصة إذا زاد معدل النمو السكاني عن معدل النمو الاقتصادي، لأن ذلك يمثل ضغطاً علي الخدمات الأساسية التعليم والصحة والإسكان، وعدم قدرة السياسات الاقتصادية والاجتماعية علي تحسين مستوى المعيشة للفقراء (خالد، 2015).

3/2/3- آليات تحقيق النمو الإحتوائي وركائزه:

يستند تحقيق النمو الإحتوائي على عدة آليات تجعله يحتوي كل طبقات المجتمع، منها (مصطفى، 2020):

- مشاركة المجتمع، من خلال تعزيز العدالة في توزيع فوائد النمو بين جميع الفئات.
 - شبكات الضمان الاجتماعي التي تعتمد على توفير الأمان للفئات الضعيفة وتعزيز فرص المساواة بين الجنسين.
 - تدريب العمالة بمساعدة العاطلين على التكيف مع الصدمات الاقتصادية.
 - التنمية المستدامة واستخدام الموارد لتحقيق رغبات الأجيال الحالية والمستقبلية.
 - فرص متساوية بتوفير فرص العمل لجميع الفئات، بما في ذلك الخدمات التعليمية والصحية.
 - سياسات التمويل من خلال توسيع إمكانية الوصول للتمويل للفئات الفقيرة والمتوسطة.
- هذا ويقوم النمو الإحتوائي على عدد من الركائز، هي (أحمد الألفي، 2020):
- الحوكمة الرشيدة: مكافحة الفساد وتسهيل مشاركة جميع المواطنين في العملية الاقتصادية.
 - النهوض بالتنمية البشرية: تحسين التعليم ودعم حقوق المرأة.
 - تعزيز القدرات التنموية: تطوير البنية التحتية وزيادة الاستثمار الخاص.
 - معالجة الفوارق: دعم المناطق الداخلية وتحسين البنية التحتية.
 - النمو الأخضر: تحقيق التنمية المستدامة مع الحفاظ على الموارد الطبيعية.
 - الإدماج الاجتماعي: تعزيز الوصول إلى الفرص الاقتصادية للقطاعات المهمشة.
 - شبكات الضمان الاجتماعي: حماية الفقراء والمعدومين.
- وعليه فإن تحقيق الرفاهية والتنمية البشرية يعتمدان على أكثر من مجرد النمو، ومع ذلك، فإن إمكانية ترجمة نمو الدخل إلى نتائج اجتماعية ورفاهية هي اعتبارات مهمة في استراتيجية النمو الشامل.

4/2/3- النمو الإحتوائي في الفكر الاقتصادي:

اهتمت كل من النظرية الكلاسيكية والنظرية النيو الكلاسيكية بمفهوم النمو الإحتوائي وهو ما يمكن تلخيصه في الجدول (1) التالي (توفيق، 2010؛ نفين، 2019).

جدول 1: تحليل مقارنة لعدلة التوزيع وتحقيق النمو الإحتوائي في نظريات النمو الاقتصادي

م	النظرية	الآثار قصيرة الأجل	الآثار طويلة الأجل	مستوى احتواء الفئات المستبعدة
1	النظرية الكلاسيكية	أصلت النظرية الكلاسيكية والنيوكلاسيكية من مبدأ الاستبعاد في الأجل القصير والأجل الطويل خاصة في ظل تأكيدها على أهمية استغلال العمال في تحقيق الفائض الاقتصادي والذي يمثل الأساس نحو توليد النمو الاقتصادي		منعدم
2	النظرية النيوكلاسيكية			منعدم
3	النظرية الكينزية في النمو	أعطت النظرية الكينزية بعداً آخر لأبعاد الفكر الاقتصادي حول أهمية تدخل الدولة لعلاج الاختلالات قصيرة الأجل من خلال الدور الاجتماعي الذي يمكن لها أن تلعبه في التأثير على المتغيرات الكلية.	لم يولي "كينز" اهتماماً لأبعاد الأجل الطويل خلال تحليلاته لإقناعه بعدم جدواها، حيث أكد على أن محور الاهتمام يجب أن يتعلق بالأجل القصير فقط	ضعيف
4		أكد "ماركس" على أهمية التوزيع النقدي كمدخل قصير الأجل نحو احتواء الفئات المهمشة من العمال والتي يتم استغلالها عن طريق الرأسماليين من خلال فائض القيمة	اقتصر تناول "ماركس" لأبعاد توزيع النمو من خلال بحث معضلة فائض القيمة ولم يتطرق إلى الجوانب المعضدة للعدالة في الأجل الطويل	ضعيف
5	نموذج "هارود" ودومار" للنمو	أعطى نموذج "هارود - دومار" تحليلاً جديداً لطبيعة تولد النمو الاقتصادي كخطوة تجاه تحسين الأوضاع في الأجل القصير، إلا أنه لم يوفر آلية لتوزيع ثمار النمو	انحسر اهتمام "هارود - دومار" على تحليل طبيعة تولد النمو دون الاهتمام بطبيعة التغيرات الهيكلية طويلة الأجل.	ضعيف
6	نموذج "كالدور" للنمو	أكد نموذج "كالدور" على حتمية تحقق النمو من خلال تركيز رأس المال لدى أصحاب الدخول المرتفعة، وهو ما يمثل تأصيل لمنهج استبعاد الفئات المهمشة من المشاركة في ثمار النمو على مستوى الأجل القصير والطويل		منعدم
7	نظرية مراحل النمو "لرستو"	أعطت نظرية مراحل النمو "لرستو" تحليلاً لتاريخ النمو، موضحة الأبعاد المختلفة لتحقيق النمو دون الإشارة لأهمية التوزيع العادل لثماره	تجاهلت النظرية التغيرات الهيكلية المتعمدة في الجوانب الاقتصادية والاجتماعية نحو تحقيق مزيداً من النمو الاقتصادي.	ضعيف

المصدر: سهير محمود معتوق، التنمية الاقتصادية والتخطيط، (مكتبة عين شمس: القاهرة، 2009).

يمكن استخلاص استنتاج رئيسي مفاده أن جميع نظريات النمو الاقتصادي، دون استثناء، ركزت بشكل أساسي على تحقيق النمو من خلال زيادة الناتج القومي الحقيقي، دون مراعاة كيفية توزيع ثمار هذا الناتج بين أفراد المجتمع. ولم تتناول هذه النظريات العدالة في التوزيع الإقليمي أو الشخصي، مما يعني أن مفهوم النمو الإحتوائي لم يكن له أي جذور في هذه النظريات.

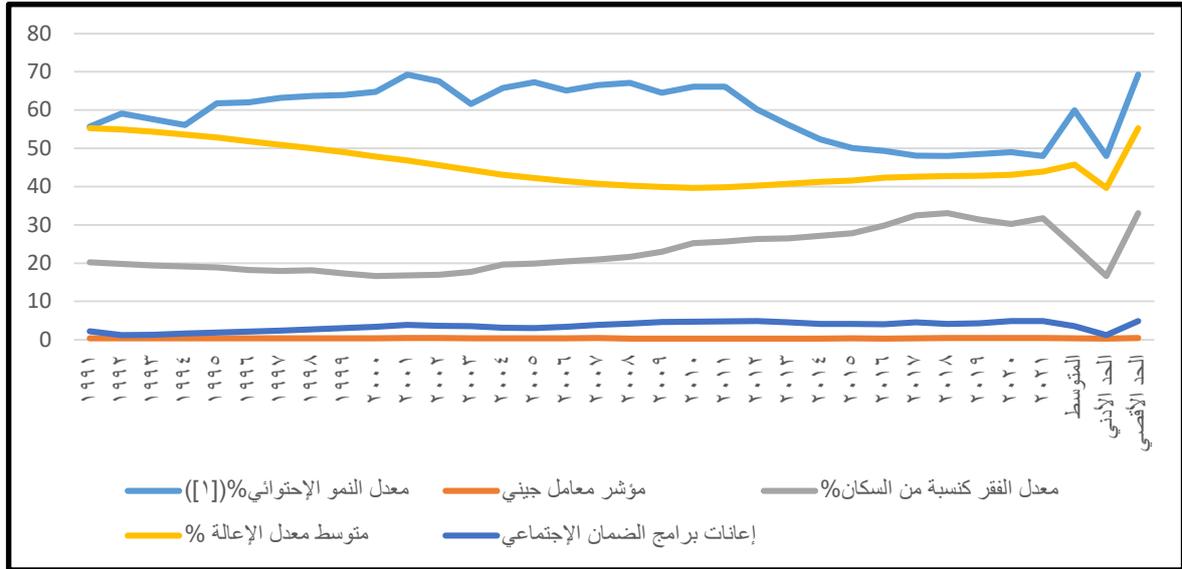
5/2/3- آليات تحقيق النمو الاحتوائي في مصر:

- قامت الحكومة المصرية بتطبيق مجموعة من الآليات لتحقيق النمو الاحتوائي، كما يلي (رمضان، 2019):
- أ- **تعزيز البنية التحتية:** تمثل أولوية الحكومة في تطوير المشروعات القومية لتحسين البيئة اللازمة لزيادة الإنتاج، مثل تحديث شبكات الكهرباء والطرق.
- ب- **دمج المناطق المهمشة:** يجري العمل على تنمية الصعيد من خلال إنشاء هيئة تنمية الصعيد وبرنامج التنمية المحلية في المحافظات.
- ج- **مواجهة البطالة:** تم توفير فرص عمل، حيث بلغت قوة العمل 27.9 مليون فرد، وبلغت نسبة المشتغلين 91.8% من إجمالي القوة، بينما بلغ عدد العاطلين عن العمل 2.6 مليون بواقع 9.2% من إجمالي القوة في عام 2020، مقارنة بمعدل بطالة 13.1% عام 2014 (إحصاءات البنك الدولي، سنوات مختلفة).
- د- **رفع تنافسية القطاعات الإنتاجية:** أطلقت وزارة التجارة والصناعة برنامجًا لتطوير التصنيع المحلي بهدف الوصول إلى نمو صناعي بنسبة 10% سنويًا بحلول عام 2030، مع التركيز على دعم الصناعات المحلية وزيادة فرص العمل من خلال إنشاء 13 مجمعًا صناعيًا جديدًا، مما يسهم في توفير 700 إلى 900 ألف فرصة عمل سنويًا (تقرير وزارة التجارة والصناعة، 2019).
- هـ- **تعديل المناخ التشريعي:** تم إصدار مجموعة من القوانين منذ عام 2016 لتحسين بيئة العمل، مثل قانون إنهاء المنازعات الضريبية وتعديل قانون الاستثمار.
- و- **إجراءات الأمان الاجتماعي:** أطلقت وزارة التضامن الاجتماعي برامج تهدف إلى تخفيف آثار الإصلاحات الهيكلية على الفئات الفقيرة، مثل برنامج تكافل وكرامة الذي يوفر تحويلات نقدية مشروطة، بالإضافة إلى برنامج سكن كريم لتحسين ظروف الأسر المحرومة.
- ز- **رفع الدعم عن الطاقة:** تم تعديل سياسات توزيع الدعم وتحويل جزء منه إلى برامج الضمان الاجتماعي، مع التركيز على ترشيد استخدام الطاقة.
- ح- **خفض معدلات التضخم:** سجل معدل التضخم 5% في عام 2020، بعد أن بلغ 29.5% في عام 2017، مدعومًا باستقرار النمو الاقتصادي.
- ط- **دور تكافل وكرامة في تحقيق النمو الاحتوائي في مصر:** يهدف برنامج تكافل وكرامة إلى الحد من تأثير الإصلاحات المالية، حيث تم تخصيص نحو 1% من الناتج المحلي للإعانات النقدية لكبار السن والعائلات ذات الدخل المنخفض، وتخطط الحكومة لتوسيع شبكة الأمان الاجتماعي لتشمل 200 ألف أسرة إضافية، وقد بلغ الدعم النقدي المقدم عبر البرنامج 508 مليون جنيه، بينما بلغ 4.1 و9.3 مليار جنيه في عامي 2016 و2017، ومع ذلك، تبقى الحاجة لمراقبة تأثير هذه الإجراءات على التضخم المرتفع، خاصة أن الإنفاق الاجتماعي لا يزال منخفضًا مقارنة بمستويات الأسعار (حمدي، 2021).

7/2/3- تحليل واقع النمو الإحتوائي في مصر:

(1) أهم المؤشرات الدالة علي النمو الإحتوائي:

توجد عدد من المؤشرات الإنابية الدالة علي النمو الإحتوائي في مصر، وأهمها: معامل جيني، ومعدل الفقر الوطني من السكان، ويبين الشكل التالي تطور هذه المؤشرين في مصر، كما يوضحه الشكل (2) التالي.



شكل 2: تطور معدل النمو الإحتوائي ومعامل جيني ومعدل الفقر في مصر خلال الفترة (1991-2021)

المصدر: الجدول رقم (A) بالملحق.

يتضح من الشكل السابق أن أبرز المؤشرات الدالة على النمو الإحتوائي في مصر تشمل، ما يلي:

أ- **معدل النمو الإحتوائي:** بلغ متوسط هذا المعدل 59.9%، مع حد أدنى قدره 48% في عام 2018 وحد أقصى 69.3% في عام 2001. يمكن ملاحظة أن المؤشر شهد زيادة تدريجية من 55.7% في عام 1991 إلى 69.3% في عام 2001، ثم بدأ في التراجع حتى بلغ 48% في عام 2018، مما يعكس سوء توزيع الدخل وعدم عدالته في مصر، خاصة بعد أحداث عام 2011.

ب- **مؤشر جيني:** بلغ متوسطه 0.36، مع حد أدنى 0.30 في أعوام 2013 و2014 و2016، وحد أقصى 0.47 في عام 2018. تشير البيانات إلى ارتفاع قيمة المؤشر من 0.35 في عام 1991 إلى 0.45 في عام 2020، مما يدل على تفاقم عدم عدالة توزيع الدخل.

ج- **معدل الفقر الوطني (% من السكان):** ارتفع معدل الفقر في مصر من 16.7% في عام 2000 إلى 30.2% في عام 2020، مما يدعم ما أظهره مؤشر جيني.

د- متوسط معدل الإعالة: بلغ متوسطه 45.7%، مع حد أدنى 39.7% في عام 2010 وحد أقصى 55.3% في عام 1991. يظهر المؤشر تراجعاً تدريجياً حتى عام 2010، ثم ارتفاعاً ليصل إلى 43.1% في عام 2020، مما يؤكد زيادة معدل الفقر.

هـ- إعانات برامج الضمان الاجتماعي: بلغ متوسط الإعانات 3.5 مليار دولار، مع حد أقصى 4.9 مليار دولار في عام 2020، وحد أدنى 1.2 مليار دولار في عام 1992. تشير البيانات إلى ارتفاع قيمة الإعانات من 2.2 مليار دولار في عام 1991 إلى 4.9 مليار دولار في عام 2020، نتيجة زيادة معدلات الفقر.

(2) تحليل تطور محددات النمو الاحتوائي في مصر:

شهد معدل النمو الاقتصادي في مصر تغييرات ملحوظة، إلا أن الاستدامة لم تتحقق، وبالتالي لم يتوفر النمو الاحتوائي. العلاقة بين استدامة النمو واحتوائه متبادلة؛ إذ أن الاستدامة ضرورية لتحقيق النمو الاحتوائي، حيث تُستخدم عوائد النمو المستدام في دعم الفئات المهمشة.

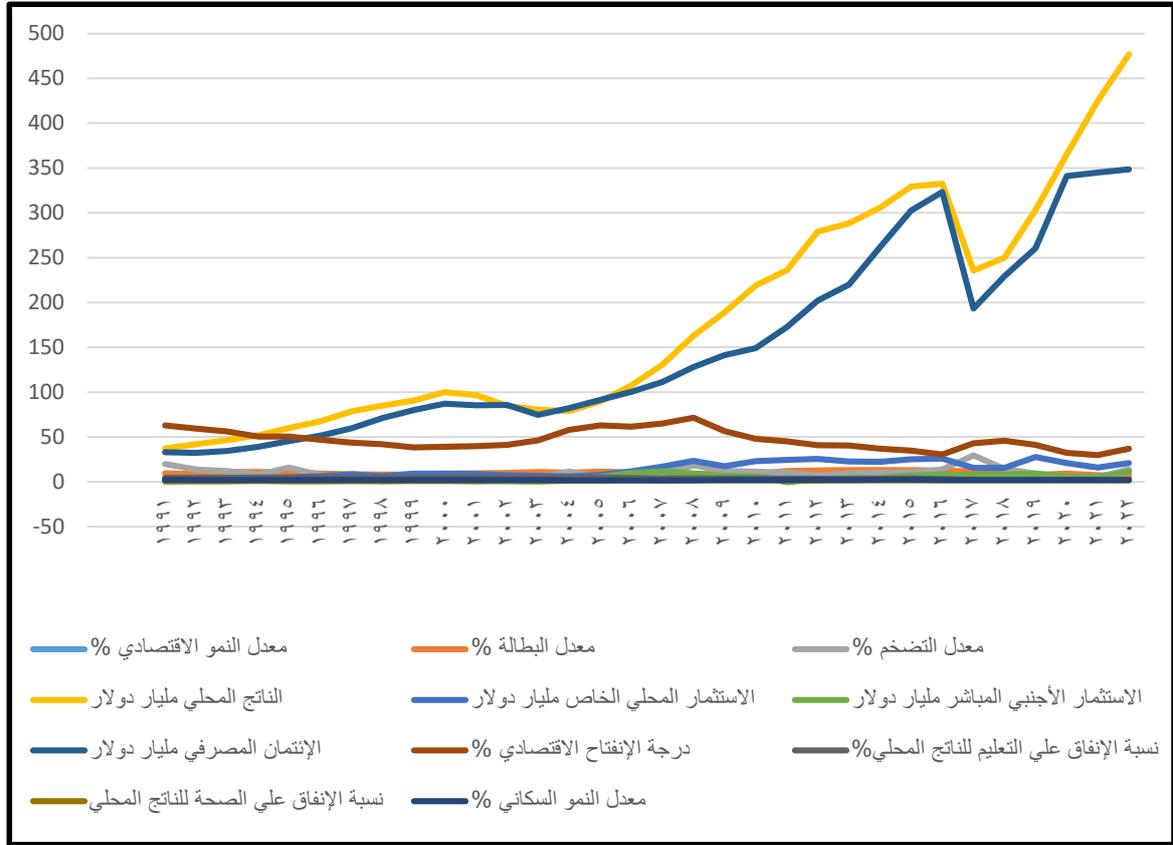
ورغم أن معدل النمو في الاقتصاد المصري بلغ ذروته عند 7.2% في عام 2008، إلا أن هذا النمو لم يكن شاملاً بما يكفي، حيث لم تستقد العديد من فئات الطبقة المتوسطة. كانت نسبة من يعيشون بأقل من خمسة دولارات يومياً نحو 85%، في حين أن نسبة الفقر المدقع في صعيد مصر تجاوزت 80%. بعد عام 2011، تدهور الوضع الاقتصادي نتيجة عدم الاستقرار السياسي، مما أدى إلى انخفاض الاستثمارات المحلية والأجنبية، وارتفاع معدل البطالة إلى 11.8%، وتراجع النمو من 5.1% في عام 2010 إلى 1.8% في عام 2011. تراجع سعر صرف الجنيه المصري، مما رفع أسعار بعض الواردات، بما في ذلك السلع الغذائية، ورفع معدلات الفقر من 17% في عام 1981 إلى 29.2% في عام 2020. (احصاءات البنك الدولي، سنوات مختلفة).

توجد العديد من المحددات التي تؤثر على النمو الاحتوائي، مثل معدل البطالة، معدل التضخم، الناتج المحلي، الاستثمار المحلي، الاستثمار الأجنبي المباشر، الائتمان المصرفي، درجة الانفتاح الاقتصادي، ومعدلات الإنفاق على التعليم والصحة، وغيرها.

ويلاحظ أن هناك العديد من المحددات التي تؤثر على النمو الإحتوائي، ومنها: معدل البطالة ومعدل التضخم، والناتج المحلي، والاستثمار المحلي الخاص، والاستثمار الأجنبي المباشر، والإئتمان المصرفي، ودرجة الإنفتاح الاقتصادي، ومعدل الإنفاق على التعليم، ومعدل الإنفاق على الصحة، ومعدل النمو السكاني... إلخ، ويبين الشكل (3) التالي تطور محددات النمو الإحتوائي في مصر، ما يلي:

- معدل البطالة: بلغ متوسط معدل البطالة خلال فترة الدراسة 10% بحد أدنى 7% في عام 2022 وبحد أقصى 13.1% في عامي 2013 و2014، وتأثر معدل البطالة بالأحداث الاقتصادية ففي عام 2009: إرتفع معدل البطالة من 8.5% في عام 2008 الي 9.1% في عام 2009 متأثراً بالأزمة المالية العالمية في عام 2008.

- معدل التضخم: بلغ متوسط معدل التضخم خلال الفترة بلغ 9.8% بحد أدنى 2.3% في عام 2001 وبلغ حده الأقصى 29.5% في عام 2017، وتأثر معدل التضخم بالأحداث الاقتصادية، ففي عام 2008: إرتفع معدل التضخم من 9.3% عام 2007 الي 18.3% عام 2008 متأثراً بالأزمة المالية العالمية عام 2008.



الشكل 3: تطور محددات النمو الإحتوائي في مصر

المصدر: الجدول (B) بالملحق.

- الناتج المحلي الإجمالي: بلغ متوسطه خلال الفترة 178.9 مليار دولار، وبلغ حده الأدنى 37.4 مليار دولار عام 1991، وبلغ حده الأقصى 476.7 مليار دولار عام 2022.

- الاستثمار المحلي الخاص: مر بثلاث مراحل، هي:

- المرحلة الأولى (1990-1996): تراجع دور الاستثمار الخاص وزيادة دور الاستثمار الحكومي: شكل الاستثمار الحكومي النسبة الكبيرة من إجمالي الاستثمار، فتراوحت هذه النسبة من (51% - 67%)، بينما شكل الاستثمار الخاص نسبة تراوحت من (33%-49%)، ويرجع ذلك الي أنه قبل إتباع الدولة لسياسة الإصلاح الاقتصادي وفي بدايتها تزايد دور الحكومة في كافة المجالات الاقتصادية، وكان ذلك يتمثل في زيادة دور القطاع العام علي حساب القطاع الخاص.
- المرحلة الثانية (1997-2014): زيادة دور الاستثمار الخاص وتراجع دور الاستثمار الحكومي: حدث العكس نتيجة زيادة الاهتمام بدور القطاع الخاص وتراجع دور الدولة، فتراوحت نسبة الاستثمار الخاص لإجمالي الاستثمار (47% - 67%)، بينما تراوحت نسبة الاستثمار الحكومي لإجمالي

الاستثمار من (33%-53%)، ويرجع ذلك الي إتباع الدولة لسياسة الاصلاح الاقتصادي، والتي كان من أهم مقوماتها تقليص دور القطاع العام بخصصته وزيادة دور القطاع الخاص.

• المرحلة الثالثة (2015-2022): تراجع دور الاستثمار الخاص وزيادة دور الاستثمار الحكومي: شكل الاستثمار الحكومي النسبة الكبيرة من إجمالي الاستثمار مرة أخرى، فتراوحت هذه النسبة من (37.6% - 65.2%)، بينما تراوحت نسبة الاستثمار الخاص من (34.8%-62.4%)، ويرجع ذلك إلي تدخل الدولة لتنفيذ المشروعات الكبرى في مجال البنية التحتية كالطرق والكباري والإنفاق والسكك الحديدية والتي لا يستطيع القطاع الخاص أن يقوم بها لضخامة استثماراتها وضآلة عائدها.

- بالنسبة للاستثمار الأجنبي المباشر: يلاحظ انه بلغ متوسط نسبة الاستثمار الأجنبي المباشر للنتائج المحلي 2.4%، وبلغ حده الأدنى (-0.2%) عام 2011 بسبب الأحداث السياسية في هذا العام، وبلغت حدها الأقصى 9.3% عام 2006. كما تأثر الاستثمار الأجنبي المباشر بالأحداث السياسية والاقتصادية المحلية والعالمية، ففي عام 2008: تراجع من 8.9 مليار دولار في عام 2007 إلي 5.8 مليار دولار في عام 2008، وذلك بسبب الأزمة المالية العالمية في عام 2008، وفي عام 2011: تراجع الاستثمار الأجنبي المباشر من 6.4 مليار دولار في عام 2010 إلي (-0.5) مليار دولار في عام 2011، وذلك بسبب الأحداث السياسية في هذا العام. أيضاً فقد تحسن مؤشر الاستثمار الأجنبي المباشر خلال الخمس سنوات الأخيرة، حيث يلاحظ أن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بدأت في الارتفاع من 6.9 مليار دولار في عام 2015 حتي وصلت إلي 11.4 مليار دولار في عام 2022، ولكنها تراجعت إلي 5.9 مليار دولار في عام 2020، وذلك بسبب جائحة كورونا والتي أدت إلي تراجع الطلب والاستثمار الأجنبي والمحلي.

- بالنسبة للإئتمان المصرفي فقد بلغ متوسطه خلال الفترة 149.4 مليار دولار، وبلغ حده الأدنى 32.5 مليار دولار عام 1992، وبلغ حده الأقصى 348.7 مليار دولار عام 2022.

- درجة الإنفتاح الاقتصادي: بلغ متوسط درجة الإنفتاح 46.8%، وبلغ حده الأدنى (29.9%) عام 2021، وبلغ حده الأقصى 71.7% عام 2008. وقد مرت درجة الإنفتاح بمرحلتين، هما: المرحلة الأولى خلال (1991-2010): ارتفاع درجة الإنفتاح فتراوحت من (38.4%-71.7%). المرحلة الثانية خلال (2011-2022): تراجع درجة الإنفتاح فتراوحت من (30.3%-45.9%).

- نسبة الإنفاق علي التعليم إلي إجمالي الناتج المحلي: تراجعت هذه النسبة من 4.5% في عام 1991 إلي 2.5% عام 2022، ويرجع ذلك إلي تبني سياسات الإصلاح الاقتصادي من عام 1991، والتي أثرت بالسلب علي إنفاق الحكومة علي بعض الجوانب الإجتماعية كالتعليم.

- نسبة الإنفاق علي الصحة إلي إجمالي الناتج المحلي: ارتفع من 1% في عام 1991 إلي 1.6% عام 2022، وقد ارتفعت هذه النسبة في عام 2020 إلي 1.7% بسبب زيادة الإنفاق علي خدمات الرعاية الصحية في دول العالم بسبب كورونا.

- معدل النمو السكاني: يعتبر معدل النمو السكاني في مصر من أعلى المعدلات في العالم فبلغ متوسطه 2% خلال الفترة (1991-2022)، وقد تراجع من 2.2% عام 1991 إلى 1.9% في عام 2022. على الرغم من تحقيق معدل نمو مرتفع عام 2007 بنسبة 7.1%، إلا أن هذا النمو لم يكن شاملاً، حيث كان 85% من المصريين يعيشون بأقل من خمسة دولارات يومياً، و80% من سكان الصعيد يعانون من الفقر المدقع. ومنذ عام 2011، تدهور الوضع الاقتصادي بسبب عدم الاستقرار السياسي، مما أدى إلى تراجع الاستثمارات المحلية والأجنبية وارتفاع معدلات البطالة والفقر.

للتعامل مع هذه التحديات، نفذت الحكومة برنامج إصلاح اقتصادي بالتعاون مع صندوق النقد الدولي في عام 2016، متضمنًا تعديلات ضريبية وإلغاء تدريجي للدعم، ورغم زيادة التضخم إلى 29.5% في عام 2017، حاولت الحكومة تقليل الآثار السلبية من خلال زيادة الدعم الاجتماعي، مما ساهم في خفض معدل التضخم إلى 10% خلال الفترة 2018-2022 وبلغ متوسط معدل البطالة 8.5% (سلوي، 2018). ومع ذلك، انخفض معدل النمو إلى 3.6% في عام 2020 بسبب الجائحة، مما زاد من معدلات البطالة إلى 9.2% (البنك الدولي، سنوات مختلفة).

4- قياس أثر تحرير سعر الصرف على النمو الإحتوائي في مصر:

1/4- بناء نموذج الدراسة:

لتحقيق هدف الدراسة وهو قياس الأثر طويل وقصير الأجل لتحرير سعر الصرف على النمو الإحتوائي في مصر، فسنعتمد في تحقيق ذلك على بيانات سلاسل زمنية سنوية لمصر خلال الفترة (1991-2022) بإجمالي 32 مشاهدة سنوية، وقد تم اختيار تلك العينة بناء على مدى توافر البيانات كما تم الحصول على بيانات الدراسة من قاعدة بيانات البنك الدولي، والآن على أساس الأدبيات السابقة وفرضية الدراسة، فسيتم الاعتماد على النموذج التالي في الشكل الخطي لتوضيح العلاقة المذكورة، كما هو موضح بالمعادلة التالية:

$$IG_t = C_t + \sum_{t=1}^T EXC_t + \sum_{k=1}^K \beta_k X_t^k + \epsilon_t$$

حيث (IG_t) تمثل مستوى النمو الإحتوائي في مصر في الزمن t ، حيث $(t=1, 2, \dots, n)$ ، C تمثل ثابت الدالة، (EXC_t) تمثل المتغير المستقل المستهدف لدينا وهو مستوى سعر الصرف في مصر في الزمن t ، أما (X_t^k) تمثل متجه المتغيرات الضابطة، والتي تمثل محددات محتملة للنمو الإحتوائي بخلاف سعر الصرف، واستناداً إلى الأدبيات السابقة، فيتم تضمين مستوى الانفاق الحكومي (GE) ، نمو الدخل القومي (GNI) ، ومستوى الانفتاح التجاري (TO) ، ومستوى التنمية المالية (العمق المالي) (FD) ، والاستثمارات الأجنبية المباشرة (FDI) ، ومستوى البطالة (U) كمتغيرات ضابطة. وأخيراً (ϵ_t) تمثل حد الخطأ بصفاته المعتادة، وعليه يتم تحديد النموذج التجريبي في شكله النهائي على النحو التالي في الصيغة شبه اللوغاريتمية:

$$\ln IG_t = \beta_0 + \beta_1 EXC_t + \beta_2 GE_t + \beta_3 GNI_t + \beta_4 TO_t + \beta_5 FD_t + \beta_6 FDI_t + \beta_7 U_t + \epsilon_t$$

فمن المتوقع أن يؤدي زيادة مستوى سعر الصرف (انخفاض قيمة العملة المحلية) إلى انخفاض مستوى النمو الإحتوائي في مصر، نظراً لأن مصر من الدول النامية التي تعاني من جمود الجهاز الإنتاجي لديها وعدم

قدرته على تلبية متطلبات السوق المحلي، بالإضافة لتبعيته الشديدة للعالم الخارجي (سواء في استيراد المواد الخام والمواد نصف المصنعة، أو استيراد الآلات والمعدات اللازمة للتصنيع)، وبالتالي يؤدي انخفاض قيمة العملة المحلية إلى ارتفاع تكلفة الاستيراد، مما يؤدي لدخول الاقتصاد المصري في موجات تضخمية كبيرة. وفي سبيل كبح جماح التضخم تتجه السلطات النقدية للتشديد النقدي ورفع أسعار الفائدة بشدة، وهو ما يؤدي لدخول الاقتصاد في حالات انكماشية تؤدي لزيادة البطالة والفقر، ومن ثم، فارتفاع سعر الصرف يؤثر بالسلب على الشروط الاقتصادية الاجتماعية (البطالة، والفقر، والتضخم)، وهو ما يزيد من الفئات الفقيرة والمهمشة غير المستوعبة في عملية النمو الاقتصادي، ومن ثم نتوقع ان تكون إشارة المعامل (β_1) سالبة.

كذلك يؤدي زيادة مستوى الانفاق الحكومي إلى زيادة مستوى النمو الاحتوائي في مصر، لتحسينه برامج التعليم والصحة وتنمية مستوى البشر، لرفع مستوى كفاءة الفئات الفقيرة للمستوى المطلوب التي تمكنهم من المشاركة في عملية التنمية، أو من خلال برامج التحويلات الحكومية (كالإعانات والمنح) لإعادة توجيه ثمار التنمية لصالح هذه الفئات، كما يؤدي زيادة نمو الدخل القومي، إلى زيادة موارد الدولة المالية، مما يمكنها من زيادة الانفاق الحكومي الموجه للفئات الفقيرة والمهمشة، وبنفس المنطق، سيؤدي زيادة مستوى التنمية المالية بالضرورة إلى زيادة مستوى النمو الاحتوائي، لأن زيادة مستوى الإقراض المقدم للقطاع الخاص، يُسهم في زيادة المشاريع الاقتصادية وزيادة الإنتاج، مما يفتح آفاق جديدة من النمو وزيادة الدخل وتوفير فرص عمل للفئات المهمشة، كما يمكن التوسع في التنمية المالية هذه الفئات من أخذ قروض للقيام بمشروعات صغيرة بأسعار فائدة مناسبة، وبالتالي يُتيح لهم آفاق للقيام بأدوار رواد أعمال، وتحسين مستوى دخولهم.

وبالمثل، نجد للاستثمار الأجنبي المباشر تأثيرات إيجابية على النمو الاحتوائي، لما له من تأثير كبير على الاقتصاد المستضيف من رفع مستوى كفاءة وخبرات القوي العاملة المحلية، مع نقل التكنولوجيا والخبرات، وزيادة مستوى الإنتاج والتصدير، مما يمكن من زيادة مستوى النمو والدخل المحلي، وبالتالي إمكانية تحسين أوضاع الفئات المهمشة، وفي المقابل، يؤدي ارتفاع مستوى البطالة إلى انخفاض مستوى النمو الاحتوائي، لأن الأفراد العاطلين لن يتمكنوا من المساهمة في عملية النمو الاقتصادي، وبالتالي المشاركة في عوائده، كما يصعب على الانفاق الحكومي في مصر الوصول إلى الأفراد المتعطلين وتوزيع ثمار التنمية عليهم، نظراً لعدم وجود إعانات بطالة في مصر.

وتتوقف آثار الانفتاح التجاري على النمو الاحتوائي تتوقف على ما إذا كان شروط التبادل التجاري في صالح الدولة أم في غير صالح الدولة، ونظراً لأن مصر من البلدان النامية منخفضة الكفاءة الإنتاجية، فمن المتوقع أن يكون الانفتاح التجاري في غير صالح الاقتصاد. وبالتالي من المتوقع ان تكون إشارة المعلمات (β_2)، (β_3)، (β_5)، (β_6) موجبة، بينما من المتوقع أن تكون إشارة المعلمتين (β_4)، (β_7) سالبة.

وهنا قبل اعتماد النموذج ينبغي أولاً التأكد من حسن توصيفه (أي ما إذا كانت المتغيرات المستقلة في علاقتها مع المتغير التابع تتبع الشكل الخطي أم غير خطي)؛ وعليه تم استخدام اختبار regression Auxiliary

أظهر أن كافة المتغيرات المستقلة تتبع الشكل الخطي في علاقتها بالنمو الاحتوائي. والذي (for non-linearity test - squared terms) والخاص باختبار عدم الخطية وتوصيف النموذج. والذي

2- البيانات (Data):

اعتمدت الدراسة على طيف واسع من المتغيرات من البنك الدولي والدراسات السابقة، لتقييم الارتباط الديناميكي بين النمو الاحتوائي والعوامل المفسرة، وهذه المتغيرات، هي:

- بالنسبة للمتغير التابع (النمو الاحتوائي): هنا سيتم التعبير عن مستوى النمو الاحتوائي من خلال مؤشر مركب يتراوح قيمته من صفر إلى 100، حيث كلما ارتفع قيمة المؤشر دل ذلك علي زيادة مستوى النمو الاحتوائي. وقد تم الحصول عليه من دراسة (EL-Azhary (2010، ودراسة هاشم (2022).
- أما بالنسبة للمتغير المستقل (سعر الصرف): فيُقاس بمتغير سعر الصرف الرسمي (عملة محلية مقابل الدولار الأمريكي، متوسط الفترة)، والذي يتم الحصول عليه من مؤشرات التنمية العالمية للبنك الدولي.
- وأخيراً بالنسبة للمتغيرات الضابطة: تم استخدام مؤشر النفقات النهائية للاستهلاك العام للحكومة (% من إجمالي الناتج المحلي)، ومؤشر نمو إجمالي الدخل القومي (% سنوياً)، للتعبير عن مستوى الدخل، ومؤشر التجارة (% من إجمالي الناتج المحلي)، للتعبير عن مستوى الانفتاح التجاري. ومؤشر الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص (% من إجمالي الناتج المحلي)، للتعبير عن مستوى العمق المالي. ومؤشر الاستثمار الأجنبي المباشر، صافي التدفقات الوافدة (% من إجمالي الناتج المحلي)، وأخيراً مؤشر بطالة، إجمالي (% من إجمالي القوى العاملة). وقد تم الحصول عليهم من مؤشرات التنمية العالمية للبنك الدولي. ويعرض الجدول (2) وصف موجز للمتغيرات المستخدمة بالتحليل ورموزها ومصادر البيانات.

جدول 2: وصف متغيرات الدراسة وطرق حسابها

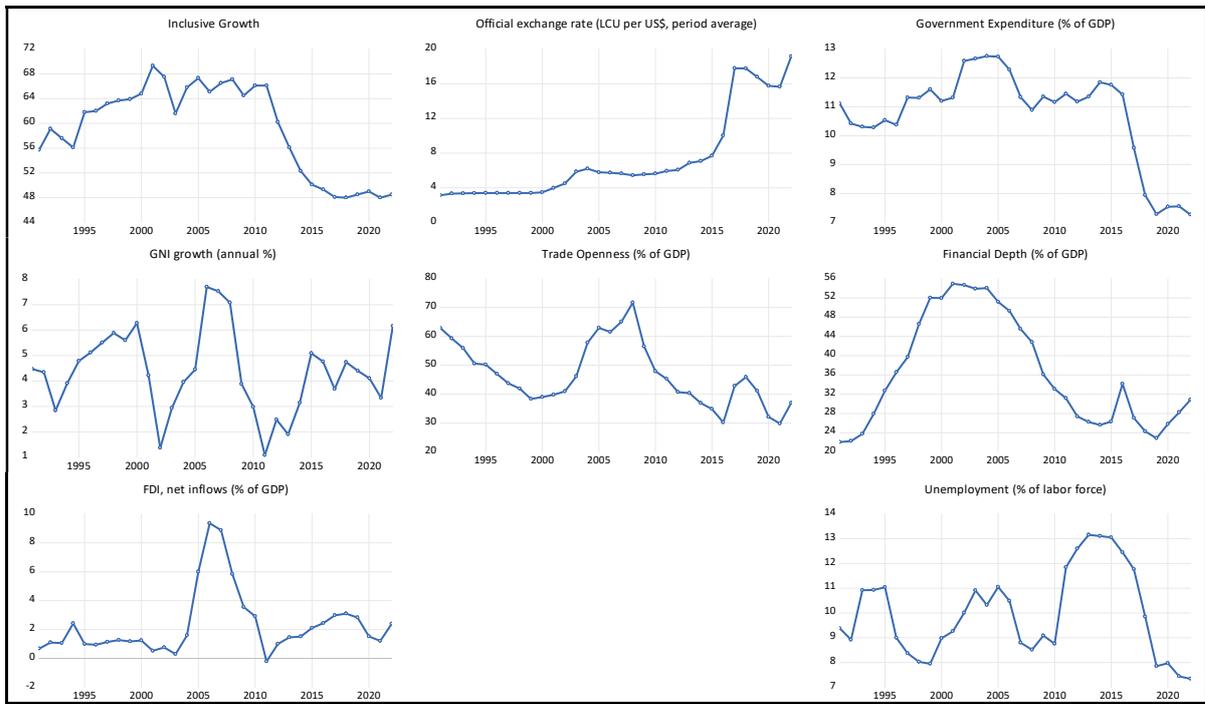
البيانات	التوصيف	المصدر
IG	مؤشر النمو الاحتوائي	(-----)
EXC	سعر صرف رسمي (عملة محلية مقابل الدولار ، متوسط الفترة): يشير إلى سعر الصرف (WBI) الذي تحدده السلطات الوطنية أو السعر المحدد بسوق الصرف المسموح بها قانوناً. ويتم حسابه كمتوسط سنوي استناداً للمتوسطات الشهرية (وحدات العملة المحلية مقابل الدولار).	(WBI)
GE	النفقات النهائية للاستهلاك العام للحكومة (% من إجمالي الناتج المحلي): (استهلاك الحكومة العامة سابقاً) وتشمل جميع النفقات الحكومية الجارية على مشتريات السلع والخدمات (بما في ذلك تعويضات العاملين). كما تشمل أيضاً معظم نفقات الدفاع والأمن الوطنيين.	(WBI)
GNI	نمو إجمالي الدخل القومي (% سنوياً): هو مجموع القيمة المضافة لكل المنتجين المقيمين مضافاً إليه أي ضرائب على المنتجات (مطروحة منها إعانات الدعم) لا تكون متضمنة في تقييم الإنتاج زائداً صافي عائدات الدخل الأولي (تعويضات الموظفين والدخل العقاري) من الخارج.	(WBI)
TO	التجارة (% من إجمالي الناتج المحلي): التجارة هي مجموع الصادرات والواردات من السلع والخدمات مُقاسة كحصة من إجمالي الناتج المحلي.	(WBI)
FD	الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص (% من إجمالي الناتج المحلي): يشير إلى الموارد المالية المقدمة للقطاع الخاص من قبل الشركات المالية، مثل القروض، وشراء الأوراق المالية غير المقيدة، والائتمانيات التجارية والحسابات المدينة الأخرى، التي تنشئ مطالبة بالسداد.	(WBI)
FDI	الاستثمار الأجنبي المباشر، صافي التدفقات الوافدة (ميزان المدفوعات، بالأسعار الجارية للدولار): وهو صافي تدفقات الاستثمار الوافدة للحصول على حصة دائمة في الإدارة (نسبة 10 في المئة أو أكثر من الأسهم المتمتعة بحقوق التصويت) في مؤسسة عاملة في اقتصاد غير اقتصاد المستثمر.	(WBI)
U	بطالة، إجمالي (% من إجمالي القوى العاملة): تشير البطالة إلى نسبة أفراد القوي العاملة الذين ليس لديهم عمل، ولكنهم متاحين للعمل ويبحثون عن الوظائف.	(WBI)

بينما يوضح جدولين (3)، (4) التوصيف الإحصائي ومصفوفة الارتباط بين المتغيرات على الترتيب.

Table 3: Descriptive statistics for variables, 1991 - 2022:

	Unit	Obs.	Mean	Median	Std. Dev.	Min	Max	Normality test
Dependent Variable:								
Inclusive Growth (IG)	(0 - 100)	32	59.153	61.700	7.262	48	69.3	[3.2935]
Independent Variable:								
Exchange rate (EXC)	(LCU per US\$)	32	7.3259	5.6843	5.069	3.1380	19.160	[9.3939] ^a
Control Variables:								
Government Expenditure (GE)	(% of GDP)	32	10.743	11.255	1.593	7.2681	12.755	[6.3613] ^b
GNI growth (GNI)	(annual %)	32	4.3651	4.3697	1.620	1.0882	7.6991	[0.1205]
Trade Openness (TO)	(% of GDP)	32	46.770	44.497	10.87	29.857	71.681	[1.8847]
Financial Depth (FD)	(% of GDP)	32	36.770	32.904	11.54	22.059	54.931	[3.4189]
FDI net inflows (FDI)	(% of GDP)	32	2.3134	1.4813	2.255	-0.2045	9.3486	[32.508] ^a
Unemployment (U)	(% of labor force)	32	9.9737	9.6175	1.764	7.3440	13.150	[2.0694]

Note: - a^a b^b c indicate significance at 1%، 5% and 10% respectively.



شكل 4: اتجاه المتغيرات خلال فترة الدراسة (1991 – 2022)

Table (4): Correlation matrix between variables, 1991 - 2022:

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	
IG	(1)	1							
EXC	(2)	-0.791 ^a	1						
GE	(3)	0.716 ^a	-0.774 ^a	1					
GNI	(4)	0.086	-0.014	-0.075	1				
TO	(5)	0.525 ^a	-0.424 ^b	0.339 ^c	0.312 ^c	1			
FD	(6)	0.722 ^a	-0.410 ^b	0.594 ^a	0.277	0.175	1		
FDI	(7)	0.154	0.089	0.088	0.614 ^a	0.548 ^a	0.205	1	
U	(8)	-0.097	-0.148	0.462 ^a	-0.441 ^b	-0.080	-0.194	-0.074	1

Note: - a[^], b[^], c indicate significance at 1%, 5% and 10% respectively.

وهنا يهدف الجدول (3) بجانب الشكل البياني (4) إلى وصف السمات الرئيسية لمتغيرات الدراسة. فبالنسبة للمتغير التابع فنجد أن مستوي النمو الاحتوائي بمصر ضعيف نسبياً، حيث يتراوح ما بين (48 – 69.3) بمتوسط عام يبلغ 59.2، أي نصف قيمة المؤشر تقريباً، ويظهر من الشكل أن النمو الاحتوائي بمصر قد مر بثلاثة مراحل علي حسب اتجاه تطور المؤشر، حيث تبدأ المرحلة الأولى من عام 1991 إلى 2001، والتي تتسم بتطور مستمر في النمو الاحتوائي بمصر، ففيها ارتفع مستوي النمو الاحتوائي من 55.7 عام 1991 إلى 69.3 وهي أعلى قيمة للنمو الاحتوائي وصلت إليها مصر. أما الفترة الثانية فتبدأ من عام 1992 إلى 2011 والتي اتسمت بثبات مستوي النمو الاحتوائي (مع وجود تذبذب قصير الأجل فيها). وأخيراً الفترة الثالثة تبدأ من بداية عام 2012 إلى عام 2022 والتي تتسم بانهايار مستوي النمو الاحتوائي بصر حتى وصلت إلى أدني قيمه لها على الإطلاق لتصل إلى 48 عام 2018.

ويبدو أن فشل الحكومة المصرية في الفترة الثانية (2011-1992) هي التي مهدت لقيام ثورة 25 يناير عام 2011، ولكن أدت مستتبعات الثورة من عدم الاستقرار السياسي والتوترات السياسية والعرقية وتغيير الحكومات إلى حدوث انهيار في مستوى النمو الاحتوائي، وخاصة مع توجه مصر للقيام ببرنامج إصلاح اقتصادي ثاني وتحرير سعر الصرف، كل ذلك أدى لضعف قدرة الحكومة على استيعاب الطبقات الفقيرة.

أما بالنسبة للمتغير المستقل (سعر الصرف) فقد مر تحريره بثلاث مراحل خلال فترة الدراسة؛ المرحلة الأولى (عام 1991): والتي بدأت فيها مصر برنامج الإصلاح الاقتصادي والتكيف الهيكلي (ERSAP)، بدعم من صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، وتضمن هذا البرنامج توحيد سعر الصرف. ففي فبراير 1991 تم إلغاء نظام سعر الصرف المتعدد واستبداله بنظام صرف مزدوج مؤقت. وتم رفع سعر الصرف من 1.6 جنيه عام 1990 إلى 3.1 جنيه عام 1991، واستقر سعر الصرف خلال الفترة 1992-1999 عند 3.4 جنيه. أما المرحلة الثانية (عام 2003): والذي تم فيها إعادة تصنيف نظام سعر الصرف إلى فئة تعويم مدار، وتم التخلي عن الربط بدون مسار مُعلن مسبقاً لسعر الصرف، وارتفع معدل الصرف من 4.5 جنيه عام 2002 إلى 5.9 عام 2003. وأخيراً، المرحلة الثالثة (عام 2016): وفيها وقعت مصر اتفاقية مع صندوق النقد الدولي مدتها ثلاث سنوات في إطار تسهيل الصندوق الممدد (EFF)، لدعم برنامج الإصلاح الاقتصادي من أجل تعزيز النمو الشامل واستعادة استقرار الاقتصاد الكلي، حيث كان تخفيض معدل صرف الجنيه من أهم بنود حزمة سياسات برنامج الإصلاح الاقتصادي. وتم بالفعل تخفيض قيمة الجنيه من 10 جنيه نهاية عام 2016 إلى 17.8 جنيه عام 2017. ومن الشكل يتضح أن سعر الصرف يأخذ اتجاهه عكس شكل النمو الاحتوائي تقريباً. مما يعكس تأثير النمو الاحتوائي بزيادة سعر الصرف مما يمهد لتحقيق لصحة فرضية الدراسة.

وبالانتقال للمتغيرات الضابطة، فيتضح ان مستوى الانفاق الحكومي الاستهلاكي في مصر يتراوح ما بين (7.3% - 12.8%) بمتوسط عام يبلغ 11.3% من إجمالي الناتج المحلي، كما أن مصر تحقق معدل نمو دخل قومي متوسط نسبياً، حيث يبلغ في المتوسط 4.4%، في المقابل نجد ان مستوى الانفتاح التجاري، والتنمية المالية منخفضة جداً حيث تبلغ في المتوسط 46.8%، 36.8% من إجمالي الناتج المحلي على الترتيب. وهي أقل من العديد من الدول النامية والتي تتجاوز فيها مستوى الانفتاح التجاري والتنمية المالية نسبة 100% من إجمالي الناتج المحلي، كما أن مصر تعاني من انخفاض معدل الاستثمارات الأجنبية المباشرة الوافدة، وارتفاع معدلات البطالة بشكل كبير، حيث بلغ متوسط معدل البطالة خلال الفترة 9.97% من إجمالي القوة العاملة. وهو معدل مرتفع جداً ويشكل ضغطاً على الحكومة في تحقيقها للنمو الاحتوائي.

وفى جدول (4) نجد أن إشارات معاملات ارتباط المتغيرات المستقلة بالنمو الاحتوائي جاءت متفقة مع النظرية الاقتصادية والإشارات المتوقعة. فنجد ارتباط عكسي قوي ودال إحصائياً عند مستوى 1% بين سعر الصرف والنمو الاحتوائي، حيث يبلغ معامل الارتباط (79.1%) مما يُشير إلى أن زيادة مستوى سعر الصرف (انخفاض قيمة الجنيه) يستتبعه بالضرورة انخفاض مستوى النمو الاحتوائي. كما نجد ارتباط طردي بين النمو الاحتوائي

وكل المتغيرات الضابطة باستثناء البطالة. وهو ما يتفق بذلك مع الإشارات المتوقعة. كما نلاحظ أن أكثر المتغيرات ارتباطاً بالنمو الاحتوائي كان سعر الصرف بمعامل ارتباط (-79.1%) ، يليه العمق المالي بمعامل (72.2%) ، ثم الانفاق الحكومي (71.6%) ، ثم الانفتاح التجاري (52.5%) ، والاستثمار الأجنبي المباشر (15.4%) ، والبطالة (-9.7%) ، وأخيراً نمو الدخل القومي (8.6%) .

2/4- الأسلوب القياسي والنتائج (Empirical methodology & Results):

سوف تستخدم الدراسة الحالية في تحليل السلاسل الزمنية واستقصاء الأثر الديناميكي طويل الأجل لتحريز سعر الصرف على مستوي النمو الاحتوائي في مصر على التكامل المشترك باستخدام منهج اختبار الحدود The Bounds Testing Approach والمبنى على استخدام نموذج الانحدار الذاتي ذي الفجوات الموزعة The Autoregressive Distributed Lag (ARDL)، وتتمثل الخطوات، فيما يلي:

1/2/4 - اختبار جذر الوحدة (Unit Root Test):

رغم أن أحد مميزات أسلوب *ARDL* هو أنه يمكن تطبيقه بغض النظر عن درجة تكامل المتغيرات. سواء كانت متكاملة من الدرجة نفسها؛ أي من الدرجة $I(0)$ أو $I(1)$ ، أو متكاملة من درجات مختلفة، أي $I(0)$ و $I(1)$ ، ولكن الشرط الوحيد لتطبيقه هو أن لا تكون السلاسل الزمنية متكاملة من الدرجة الثانية $I(2)$. وبالتالي فالخطوة الأولى في التحليل هو التحقق من سكون هذه السلاسل وتحديد درجة تكامل كل سلسلة في النموذج، وذلك من أجل تجنب الانحدار الزائف. ويعتبر اختبار جذر الوحدة للتعرف على مدى سكون السلاسل الزمنية من أهم وأشهر الطرق التي تستخدم لاختبارات السكون، ورغم تعدد اختباره يُعد اختبار ديكي فولر الموسع (ADF) الأكثر استخداماً في البحوث التطبيقية للكشف عن السكون. وكما هو مبين في Fuller (1976) فإن اختبارات جذر الوحدة ليست بالضرورة قوية (Robust) وأنه من المستحسن استخدام اختبارات متعددة. ومن هنا سوف يتم استخدام اختبار فيليب بيرون (Philips-Perron (1988) (PP) للتأكد من سلامة النتائج. ومنذ Perron (1989) وأدبيات السلاسل الزمنية تؤكد على أهمية اختبارات الكسور الهيكلية (Structure Breakpoints) عند دراسة اختبارات جذر الوحدة للسلاسل الزمنية، حيث أوضح Perron أن وجود كسور هيكلية في السلاسل الزمنية تجعل اختبار (ADF) التقليدي ينحاز نحو عدم رفض فرض العدم، أي يكون متحيز باتجاه جذر وحدة كاذب. ولكن أشار كلاً من Nunes، et al. (1997)، Bai & Perron (1998) إلى ضرورة التأكد مسبقاً من وجود كسر في السلسلة، حيث إذا لم يكن هناك نقطة كسر (تغير هيكلية) وتم عمل لها اختبار جذر وحدة في ظل وجود كسر هيكلية، فستكون النتيجة هو كسر زائف (Spurious Break)، حيث يتجه اختبار جذر الوحدة هنا إلى تقدير نقطة كسر في منتصف السلسلة، بالرغم من أن نقطة الكسر لا وجود لها في الواقع.

ولذلك أشارت دراسة Shrestha & Chowdhuiy (2005) إلى ضرورة قيام الباحث بتطبيق حكم معين على أساس النظرية الاقتصادية من أجل وضع افتراضات حول طبيعة السلاسل الزمنية، ومن هنا بالاعتماد على

الشكل (4) سوف يتم عمل اختبارات جذر وحدة التقليدي على متغيرات نمو الدخل القومي، والانفتاح التجاري، وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، والبطالة. أما متغيرات النمو الاحتوائي، وسعر الصرف، والانفاق الحكومي، والعمق المالي سيتم اختبار سكونهم في ظل وجود تغير هيكلية حيث نتوقع من الشكل أن تكون عام 2016 نتيجة لصدمة تحرير سعر الصرف. وعليه سيتم الاعتماد على اختبار Dickey-Fuller with breakpoint وذلك عندما يكون هناك كسر هيكلية واحد فقط داخلي، أي غير معروف. ويوضح الجدول (4) نتائج السكون المعيارية، بينما يوضح الجدول (5) نتائج السكون مع وجود كسر هيكلية.

Table 5: Standard Unit root test results

Variables	Augmented Dickey-Fuller			Phillips-Perron			Results
	Intercept	Intercept & trend	None	Intercept	Intercept & trend	None	
GNI growth	-2.5949	-2.5109	-0.6323	-2.8331 ^c	-2.7659	-0.6475	I(1)
D(GNI growth)	-4.6473 ^a			-4.5349 ^a			
Trade Openness	-2.3223	-2.4222	-1.1709	-1.9248	-1.9816	-1.1709	I(1)
D(Trade Openness)	-3.8383 ^a			-3.7234 ^a			
FDI net inflow	-3.2058 ^b			-2.2472	-2.2047	-1.4221	I(0) / I(1)
D(FDI net inflow)				-3.2088 ^b			
Unemployment	-2.8860 ^c			-1.8684	-1.7109	-0.5775	I(0) / I(1)
D(Unemployment)				-4.1895 ^a			
Critical Values	ADF			PP			
1%	-3.5461	-4.1213	-2.6047	-3.5461	-4.1213	-2.6047	
5%	-2.9117	-3.4878	-1.9464	-2.9117	-3.4878	-1.9464	
10%	-2.5936	-3.1723	-1.6132	-2.5936	-3.1723	-1.6132	

Note: a, b, c indicate significance at 1%, 5% and 10% respectively.

ويتضح من نتائج السكون بالجدول (5) اتفاق اختبار (ADF)، (PP) على أن متغيري (نمو الدخل القومي، والانفتاح التجاري) غير ساكنين عند المستوى (Level)، ولكنهما أصبحا ساكنين عند استخدام الفرق الأول (First difference)؛ أي أنهما أصبحا متكاملين من الدرجة I(1). بينما اختلف اختباري (ADF)، (PP) حول درجة سكون متغيري (الاستثمار الأجنبي المباشر، والبطالة)، فبينما أظهر اختبار (ADF) بأن المتغيرين ساكنين عند المستوي، أي أنهم متكامل من الدرجة I(0). أظهر اختبار (PP) بأن المتغيرين ساكنين عند الفرق الأول، أي أنهم متكامل من الدرجة I(1). وبرغم ذلك، فإن هذا لن يضر بسلامة التحليل لأن هذين المتغيرين غير ساكنين عند الفرق الثاني.

Table 6: Breakpoint Unit root test results

Variables	Specification		Dickey-Fuller			Results	Year of Break
	Basic	Intercept	Intercept & trend				
	Breaking		Intercept	Intercept & trend	Trend		
<i>ln Inclusive Growth</i>		-5.0459 ^a				<i>I(0)</i>	2013
<i>Exchange rate</i>		-4.1893	-8.3437 ^a			<i>I(0)</i>	2016
<i>Government Expenditure</i>		-4.4876 ^b				<i>I(0)</i>	2016
<i>Financial Depth</i>		-7.2921 ^a				<i>I(0)</i>	2016
Critical Values							
	1%	-4.9491	-5.3476	-5.7191	-5.0674		
	5%	-4.4436	-4.8598	-5.1757	-4.5248		
	10%	-4.1936	-4.6073	-4.8939	-4.2610		

Note: a^{*}, b^{*}, c indicate significance at 1%, 5% and 10% respectively.

كذلك أظهرت نتائج السكون بالجدول (6) أن متغيرات (النمو الاحتوائي، وسعر الصرف، والانفاق الحكومي، والعمق المالي) كانوا ساكنين عند المستوي (Level)، أي أنهم متكاملين من الدرجة $I(0)$. وكانت سنة الكسر لمتغيرات سعر الصرف، والانفاق الحكومي، والعمق المالي هي عام 2016 (نتيجة تحرير سعر الصرف)، وعام 2013 لمتغير النمو الاحتوائي. وهو ما يستدعي إضافة متغير وهمي بسنة 2016 للسيطرة على صدمة تحرير سعر الصرف في مصر. وبالتالي يتضح اتفاق نتائج السكون على أن المتغيرات مزيج من $I(0)$ و $I(1)$ ، مما يدعم أكثر استخدام نموذج الانحدار الذاتي ذي الفجوات الموزعة (ARDL).

2/2/4 - اختبار التكامل المشترك (Co-integration) باستخدام نموذج ARDL:

لإجراء التكامل المشترك بين المتغيرات طبقاً لنموذج ARDL نقوم أولاً باختبار ما إذا كانت توجد علاقة طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة أي التكامل المشترك وذلك في إطار نموذج تصحيح الخطأ غير المقيد (UECM) Unrestricted Error Correction Model، وذلك عن طريق مقارنة قيمة F -stat المحسوبة بالقيم الجدولية ضمن الحدود الحرجة. فإذا كانت قيمة F -stat المحسوبة أكبر من قيمة الحد الأعلى الجدولية ففي هذه الحالة يتم رفض الفرض العدمي وقبول الفرض البديل؛ أي أن هناك علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات. وعلى النقيض من ذلك، إذا كانت قيمة F -stat المحسوبة أقل من قيمة الحد الأدنى الجدولية، ففي هذه الحالة يتم قبول الفرض العدمي الذي يشير إلى عدم وجود تكامل مشترك بين المتغيرات، أما إذا وقعت قيمة F -stat المحسوبة بين قيمة الحد الأعلى والأدنى، ففي هذه الحالة تكون النتيجة غير محسومة بمعنى عدم القدرة على اتخاذ قرار لتحديد عما إذا كان هناك تكامل مشترك بين المتغيرات من عدمه، ويوضح الجدول (6) نتائج اختبار التكامل المشترك باستخدام نموذج ARDL.

Table 7: Bounds testing results:

Regressors: ($k = 7$)		F-statistic
$IG_t = (EXC_t, GE_t, GNI_t, TO_t, FD_t, FDI_t, U_t), ARDL (4, 1, 2, 2, 0, 2, 2, 2)$		23.187***
Significant level	Critical values bound	
	Lower Critical Bounds (LCB)	Upper Critical Bounds (UCB)
10%	2.277	3.498
5%	2.730	4.163
1%	3.864	5.694

Note: - *** indicate significance at 1%. - K indicate to No. of independent variables.

ويتبين من النتائج الموضحة أعلاه أن قيمة إحصاء (F) المحسوبة للنموذج تفوق قيمة الحد الأعلى الجدولية (UCB) المناظرة، ومن ثم يتم رفض فرض عدم وقبول الفرض البديل بما يفيد وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين النمو الاحتوائي وسعر الصرف وباقي المتغيرات الضابطة. أي هناك علاقة تكامل مشترك عند مستوى 1%. ونتيجة لذلك يمكننا إكمال التحليل للحصول على مقدرات المعلمات طويلة وقصيرة الأجل.

3/2/4 - تقدير نموذج الأجل الطويل والقصير باستخدام نموذج ARDL:

نظراً لوجود علاقة تكامل مشترك بين متغيرات نموذجي الدراسة، فإن ذلك يستلزم تقدير العلاقة طويلة الأجل للنماذج بالإضافة إلى تقدير نموذج تصحيح الخطأ، ويتم ذلك من خلال استخدام البواقي المقدره بفترة إبطاء واحدة ε_{t-1} التي يتم الحصول عليها من العلاقة طويلة الأجل. حيث نموذج تصحيح الخطأ (ECM) له أهميتين؛ الأولى أنه يقدر معاملات الأجل القصير، بينما الثاني هو حد تصحيح الخطأ (ECT) الذي يتمثل في معامل γ في المعادلة السابقة، وهو يقيس سرعة تعديل الاختلال في التوازن من الأجل القصير باتجاه التوازن في الأجل الطويل وهو ما يستلزم أن يكون معنوياً وسالباً حتى يُقدم دليلاً على استقرار العلاقة في الأجل الطويل (أي أن آلية تصحيح الخطأ موجودة بالنموذج)، ولكن قبل استخدام نموذج ARDL في تقدير المعاملات ينبغي التأكد من جودة النماذج المستخدمة في التحليل وخلوها من مشاكل القياس المختلفة، وذلك للاطمئنان إلى النتائج المتحصلة. كما يتضح من الاختبارات التشخيصية الموضحة بالجدول (8):

Table 8: Diagnostic Tests results:

Diagnostic Tests	Tests used	F-statistic (Prob.)
Heteroskedasticity	Breusch –Pagan -Godfrey	F(23, 4) 1.0038 (0.570)
Serial Correlation	Breusch-Godfrey LM test.	F(2, 2) 94.542 (0.011)**
Normality	Jarque-Bera	0.5213 (0.771)
Function Form	Ramsey RESET Test	F(1, 3) 0.5867 (0.499)
Autocorrelation	a. Correlogram -Q- statistics	No
	b. Correlogram Squared Residuals	No
Stability test	a. CUSUM	stability
	b. CUSUM of Squares	stability
	R-squared	0.9989
	Adjusted R-squared	0.9931
	Durbin-Watson stat.	2.5605
	Fisher test (F-stat.) (Prob.)	169.18 (0.000)***

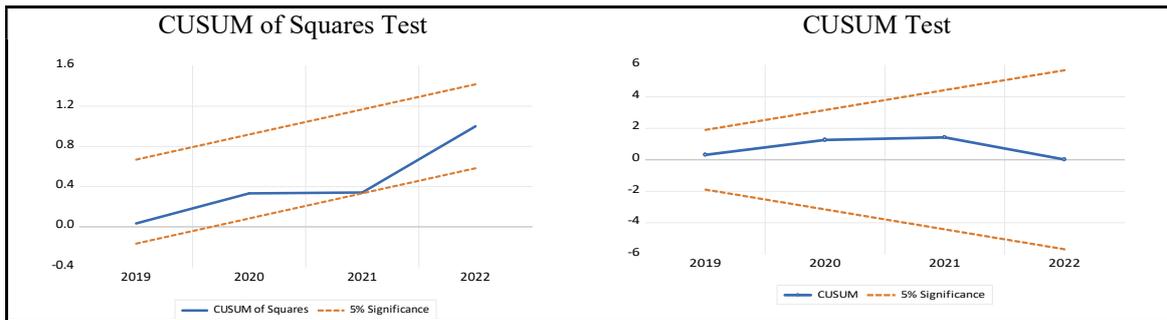


Figure 5: (CUSUM) & (CUSUM of Squares) results:

وفى هذا الصدد أشارت الاختبارات التشخيصية إلى خلو النموذج القياسي المقدر من مشكلة عدم ثبات التباين، كما أن البواقي تتبع التوزيع الطبيعي، وأن النموذج موصف بشكل ملائم (صحة الشكل الدالي للنموذج). بالإضافة إلى خلو البيانات المستخدمة من وجود أي تغيرات هيكلية فيها (عدم وجود قفزات أو تغيرات مفاجئة في البيانات مع مرور الزمن)، نظراً لوقوع الشكل البياني لاختبار المجموع التراكمي للبواقي المعاودة (CUSUM)، واختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي المعاودة (CUSUM of Squares) داخل الحدود الحرجة عند مستوى 5%، كما يتضح من الشكل (5)، وبالتالي هناك استقرار وانسجام في النموذج المستخدم بين نتائج الأجل الطويل ونتائج الأجل القصير. وفي المقابل، يعاني النموذج من مشكلة الارتباط التسلسلي بين البواقي، مما يتطلب تقدير نموذج الانحدار باستخدام أمر القوة (HAC standard errors) والفعال في القضاء على مشكلة الارتباط التسلسلي بين البواقي، وبالتالي تكون النتائج ذات كفاءة عالية ويمكن الاعتماد عليها.

وبالنسبة للإحصاءات العامة، فيتضح ارتفاع قيمة معامل التحديد المعدل (\bar{R}^2) والتي تعادل 99.3%، مما يشير لارتفاع القوة التفسيرية للنموذج، أي أن سعر الصرف وباقي المتغيرات الضابطة تُفسر مجتمعة 99.3% من التغيرات التي تحدث في مستوي النمو الاحتوائي، أما باقي النسبة فترجع إلى الخطأ العشوائي، الذي يرجع إلى أخطاء القياس ومتغيرات أخرى لم يتم إدراجها بالنموذج، النموذج تُفسر لارتفاع القوة التفسيرية للنموذج، كذلك جاءت قيمة اختبار درين-واطسون (DW-stat) المحسوبة أكبر من القيمة (2) وهي 2.561 وهو ما يؤكد وجود ارتباط تسلسلي بين البواقي. كما يشير اختبار فيشر (Fisher) إلى رفض الفرض العدمي وقبول الفرض البديل بوجود دلالة إحصائية للنموذج المستخدم ككل عند مستوى 1، وعليه مكن اتخاذ قرار بصلاحيّة استخدام هذا النموذج في تقدير العلاقة طويلة الأجل وقصيرة الأجل، كما بالجدول (8).

ويتضح من الجدول وجود تأثير سلبي لسعر الصرف على مستوي النمو الاحتوائي في مصر في الأجلين الطويل والقصير، فطبقاً لمعامل الانحدار، يؤدي زيادة سعر الصرف وبالتالي انخفاض قيمة العملية المحلية مقابل الدولار بجنه واحد إلى انخفاض لوغاريتم النمو الاحتوائي بمقدار 0.0214 درجة في الأجل الطويل، 0.0480 درجة في الأجل القصير، وتتفق هذه النتيجة بذلك مع فرضية الدراسة ومصنوفة الارتباط، فانخفاض قيمة العملة المحلية يخلق مجموعة من الفرص والتحديات أمام الاقتصادات المعاصرة، فبينما يجعل قيمة المنتجات المحلية أرخص مما يعطيها ميزة نسبية عند التصدير، يؤدي في المقابل إلى ارتفاع تكلفة الاستيراد، ويتوقف المحصلة النهائية على الهيكل الإنتاجي للاقتصاد وقدرته على استغلال الفرص التي إتاحتها تحرير سعر الصرف وتجنب العقبات.

ولكن نظراً لأن مصر من الدول النامية التي تعاني من جمود الجهاز الإنتاجي لديها وعدم قدرته على تلبية متطلبات السوق المحلي، بالإضافة لتبعيته الشديدة للعالم الخارجي، وبالتالي لن يتمكن هذا القطاع الإنتاجي من استغلال ميزة رخص منتجاته في الأسواق الدولية، ولكن سيتأثر بشدة من ارتفاع تكلفة الواردات مما يُدخِل الاقتصاد المصري في موجات تضخمية كبيرة. وفي سبيل كبح جماح التضخم تتجه السلطات النقدية للتشديد النقدي ورفع أسعار الفائدة بشدة، مما يؤثر على النشاط الاقتصادي ويؤدي لزيادة البطالة والفقر. ومن ثم، فارتفاع سعر الصرف يؤثر بالسلب على الشروط الاقتصادية الاجتماعية (البطالة، والفقر، والتضخم)، وهو ما يزيد من الفئات الفقيرة والمهمشة غير المستوعبة في عملية النمو الاقتصادي.

Table 9: Exchange rate and inclusive growth in Egypt: Empirical results:

Dependent Variable: *ln Inclusive Growth (IG)*

Method: *ARDL with HAC standard errors*

Model selection method: *Adjusted R-squared.*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Long-run coefficients:				
<i>Exchange rate (EXC)</i>	-0.02144	0.0010	-20.478	0.000***
<i>Government Expenditure (GE)</i>	0.01470	0.0056	2.6066	0.060*
<i>GNI growth (GNI)</i>	-0.03197	0.0043	-7.4855	0.002***
<i>Trade Openness (TO)</i>	-0.00133	0.0004	-3.2004	0.033**
<i>Financial Depth (FD)</i>	0.00243	0.0007	3.4581	0.026**
<i>FDI net inflows (FDI)</i>	0.01964	0.0050	3.8975	0.018**
<i>Unemployment (U)</i>	-0.02214	0.0057	-3.8929	0.018**
<i>Constant</i>	4.36533	0.0405	107.88	0.000***
Error correction coefficient:				
<i>ECM(-1)</i>	-2.23939	0.0895	-25.021	0.000***
Short-run coefficients:				
<i>Inclusive Growth (IG)(-1)</i>	-2.23940	0.2415	-9.2725	0.001***
<i>Exchange rate (EXC)</i>	-0.04800	0.0053	-9.0957	0.001***
<i>Government Expenditure (GE)</i>	0.03293	0.0145	2.2645	0.086*
<i>GNI growth (GNI)</i>	-0.07160	0.0124	-5.7950	0.004***
<i>Trade Openness (TO)</i>	-0.00298	0.0013	-2.2960	0.083*
<i>Financial Depth (FD)</i>	0.00544	0.0014	3.8368	0.019**
<i>FDI net inflows (FDI)</i>	0.04399	0.0106	4.1520	0.014**
<i>Unemployment (U)</i>	-0.04957	0.0083	-5.9536	0.004***
<i>dummy 2016</i>	-0.08485	0.0322	-2.6385	0.058*
<i>Constant</i>	9.77570	1.0050	9.7267	0.001***

Note: - ***, ** indicate significance at 1% and 5% respectively.

وبالانتقال للمتغيرات الضابطة؛ يلاحظ أن نتائجها متفقة مع النظرية الاقتصادية ومصفوفة الارتباط أيضاً، فنجد تأثير إيجابي للإنفاق الحكومي الاستهلاكي، والاستثمار الأجنبي المباشر، والتنمية المالية على مستوى النمو الاحتوائي في مصر. في المقابل نجد تأثير سلبي لنمو الدخل القومي، والانفتاح التجاري، والبطالة على النمو الاحتوائي بمصر، مما يؤكد على أن شروط التبادل التجاري في غير صالح الاقتصاد المصري وهو أمر متوقع.

وبالنسبة لنتائج الأجل القصير فلم تختلف عن نتائج الاجل الطويل، وإن كان تأثير الأجل القصير أقل نسبياً، مما يدل على كافة المتغيرات الضابطة تُحدث تغييرات هيكلية في الاقتصاد يظهر أثرها بوضوح على المدى الطويل، كما جاء تأثير المتغير الوهمي لعام 2016 الذي يلتقط تأثير صدمة تحرير سعر الصرف سلبي عند مستوى 10%، وجاء تأثيره أكبر بكثير من تأثير متغير سعر الصرف سواء في الأجل الطويل أو القصير. مما يدل على حجم الصدمة التي عانى منها الاقتصاد في ذلك العام، وأخيراً يتضح أن معامل تصحيح الخطأ (-1) ECM جاء معنوياً وسالباً، مما يدل على أن آلية تصحيح الخطأ موجودة في النموذج، أي هناك استقرار في العلاقة بين الأجلين القصير والطويل.

قياس الأهمية العملية للأنفاق الحكومي (حجم الأثر):

نظراً لأن الأهمية الإحصائية هي أقل الأشياء إثارة للاهتمام حول النتائج، فالدلالة الإحصائية p ليست كافية لأنها تُخبرنا فقط بوجود علاقة أقوى بين متغيرين (رفض الفرضية الصفرية)، أي تُخبر القارئ ببساطة أنه من غير المحتمل أن تكون العلاقة الموجود بين المتغيرات ناتجاً عن الصدفة البحتة، فسيتم هنا حساب حجم الأثر (Effect Size) والتي توضح حجم الأهمية العملية لعلاقة الانفاق الحكومي بالنمو الاحتوائي في البيئة الاقتصادية المصرية. فعلى سبيل المثال قد تكون قيمة الدلالة الإحصائية أقل من 0.05، ولكن حجم الأثر ضئيل، وهنا فقد لا يستحق الاستثمار في التدخل أو استخلاص النتائج لتطوير النظرية. وبالتالي فإن حجم الأثر يعزز نهجاً أكثر علمية.

وبالتالي نستخلص أن حجم الأثر يجلب لنا معلومات إضافية للقرار الاستراتيجي لقبول أو رفض فرضية العدم، ويتم حساب حجم الأثر هنا من الارتباطات الجزئية بين مؤشري سعر الصرف والنمو الاحتوائي. والتي تقيس علاقة الارتباط بين المتغير التابع والمستقل مع السيطرة على باقي المتغيرات الأخرى بالنموذج (بافتراض أنها تؤثر أيضاً على المتغير التابع)، ثم بعد ذلك يتم تحويل هذه الارتباطات إلى مقياس طبيعي أي Fisher's Zr، ويوضح جدول (C) بالملحق تفسير مؤشرات أحجام الأثر المختلفة بناء على Cohen (1988)، Hattie (2009). بينما يعرض الجدول (10) الدلالة العملية لسعر الصرف في الأجلين الطويل والقصير.

ومن الجدول (10) يتضح وجود دلالة عملية كبيرة (Large Effect) لسعر الصرف على مستوى النمو الاحتوائي بمصر في الأجلين الطويل والقصير، وذلك بناء على نتائج مؤشري حجم الأثر (سواء مؤشر كوهين د أو الارتباط)، وبالتالي نستنتج وجود أهمية عملية كبيرة لتحرير سعر الصرف في تخفيضه للنمو الاحتوائي بمصر، مما يستدعي ضرورة زيادة تدخل الدولة لتحقيق النمو الاحتوائي من خلال تحقيق استقرار سعر الصرف.

Table 10: Practical significance for Exchange rate

	Long-run	Short run
Effect Size (Cohen's d)	-9.3987	-4.1735
Effect Size (r)	-0.9781	-0.9018
Confidence interval (%95)		
Lower	-5.5230	-2.5170
Upper	-0.9460	-0.7700
Interpretation	Large Effect	Large Effect

Note: ** indicate significance at 5%.

5- النتائج والتوصيات

1/5 - النتائج:

أولاً: إختبار صحة الفروض البحثية الرئيسية والفرعية:

1- صحة الفرض الرئيس القائل: "يوجد أثر لتحرير سعر صرف الجنيه في تحقيق النمو الإحتوائي في مصر"، وتبين من التحليل صحة الفرضية البحثية، فتبين وجود تأثير سلبي لتحرير سعر الصرف على مستوي النمو الإحتوائي بمصر في الأجلين الطويل والقصير، فزيادة سعر الصرف وبالتالي انخفاض قيمة العملية المحلية مقابل الدولار بجنيه واحد إلى انخفاض لوغاريتم النمو الإحتوائي بمقدار 0.0214 درجة في الأجل الطويل، 0.0480 درجة في الأجل القصير، فزيادة سعر الصرف سيؤدي لدخول الاقتصاد المصري في موجات تضخمية كبيرة، وفي سبيل كبح جماح التضخم تتجه السلطات النقدية للتشديد النقدي ورفع أسعار الفائدة بشدة، مما يؤثر على النشاط الاقتصادي ويؤدي لزيادة البطالة والفقر، ومن ثم يؤثر ارتفاع سعر الصرف بالسلب على الشروط الاقتصادية الاجتماعية (البطالة، والفقر، والتضخم)، وهو ما يزيد من الفئات الفقيرة والمهمشة غير المستوعبة في عملية النمو الاقتصادي، كما أن لاستقرار سعر الصرف أهمية عملية كبيرة في دعم النمو الإحتوائي، مما يستدعي ضرورة زيادة تدخل الدولة في تحقيق النمو الإحتوائي من خلال العمل على استقرار سعر الصرف.

2- صحة الفرضين الفرعيين:

الفرض الفرعي الأول: يؤدي تحرير سعر صرف الجنيه إلي عدم استقرار الأسعار (الدخل الحقيقي)، فتبين صحته، حيث أدي إرتفاع سعر الصرف من 1.55 جنية/ دولار عام 1990 إلى 17.78 جنية/ دولار عام 2017، ثم إلى 19.2 جنية/ دولار عام 2022 ليصل إلى 48.5 جنية/ دولار في مارس 2024، وأدى ذلك إلى حدوث موجات تضخمية كبيرة بدءاً من نوفمبر 2016، حيث ارتفع معدل التضخم من 16.8% عام 1990 إلى 29.5% عام 2017، إلي 36.8% عام 2023، مما أدي إلي تراجع الدخل الحقيقي.

الفرض الفرعي الثاني: يؤدي تحرير سعر صرف الجنيه إلي زيادة معدل الفقر في مصر، فقد تبين صحته، حيث أدي تحرير سعر صرف الجنيه إلي زيادة معدل الفقر من 20.2% في عام 1991 إلي 25.2% في عام 2010 إلي 27.8% عام 2015 إلي 31.7% عام 2021.

ثانياً: نتائج تطور سعر الصرف ومعدل النمو الإحتوائي:

1- تطور سعر الصرف:

مر تطور سعر الصرف في مصر بخمس مراحل، كالتالي:

المرحلة الأولى: مرحلة التحسن الاقتصادي (2017): حيث بدأ سعر صرف الجنيه المصري في تحسين التقدم التدريجي من أواخر عام 2016 إلى أوائل عام 2017 فبلغ سعر الدولار 17.78 مقابل الجنيه المصري بالأعلى. 10.03 جنيهاً في عام 2016.

المرحلة الثانية: مرحلة الاستقرار النسبي (2018): حيث استقر سعر الجنيه المصري أمام الدولار في عام 2018، مع ارتفاع نسبي طفيف ليصل سعر الدولار مقابل الجنيه المصري في نهاية عام 2018، إلى 17.77 جنيه.

المرحلة الثالثة: مرحلة التعافي (2019): حيث بدأ الاقتصاد المصري في التعافي والاتجاه نحو النمو الحقيقي، حيث وصل معدل النمو في عام 2019 إلى 5.6% مقابل 5.3% في عام 2016، وبذلك سجل نموًا أعلى من عام 2008 وتحسن أداء الجنيه ليصل سعر الدولار في نهاية عام 2019 إلى 16.77 جنيهًا.

المرحلة الرابعة: مرحلة استمرار التحسن عامي (2020، 2021): حيث استمر تحسن أداء الجنيه المصري أمام الدولار خلال الشهرين الأولين من 2020 لاستكمال برنامج الإصلاح الاقتصادي، وبلغ سعر الدولار 15,76 جنيهًا مصريًا أيضًا عام 2020، ونحو 15.64 عام 2021، ونفذ البنك المركزي في 15 مارس 2020 عددًا من الإجراءات الاحترازية أهمها: استقرار سعر الدولار عند 15.69 جنيه مصري، ومعدلات فائدة منخفضة لتحفيز نمو الاقتصاد، وتأجيل جميع المستحقات الائتمانية للعملاء المؤسسيين والأفراد، تدابير للحد من المعاملات النقدية وتسهيل استخدام طرق الدفع الإلكترونية، وارتفع معدل التضخم إلى 4.5% في أكتوبر 2020، مقارنة بـ 3.4% في أغسطس 2020، وسجل معدل النمو الحقيقي للإنتاج المحلي 3.6% خلال 2019-2020، والذي تباطأ عام 2020، في ظل الإجراءات الاحترازية جائحة كورونا.

المرحلة الخامسة: مرحلة التدهور في عامي (2022، 2024): تدهور سعر صرف الجنيه المصري، بسبب عوامل كثيرة، وأهمها الحرب الروسية الأوكرانية، فبلغ سعر الصرف 19.16 جنيه مقابل الدولار عام 2022، ثم تدهور مرة أخرى بعد التعويم الثاني في عام 2023 فبلغ الدولار نحو 30.85 جنيه، ثم تراجع إلي 48.5 جنيه/دولار في عام 2024.

2- تطور أهم المؤشرات الدالة علي النمو الاحتوائي:

توجد العديد من المؤشرات الإنشائية الدالة علي النمو الإحتوائي في الدولة، وأهمها: معامل جيني، ومعدل الفقر الوطني من السكان، ويبين الجدول التالي تطور هذه المؤشرين في مصر، كالآتي:

أ- معدل النمو الإحتوائي: بلغ متوسطه 59.9%، وبلغ حده الأدنى 48% عام 2018، وبلغ حده الأقصى 69.3% عام 2001. كما يلاحظ أن قيمة المؤشر قد أخذت في الإرتفاع التدريجي من 55.7% عام 1991 إلي أن وصل إلي أقصاه 69.3% عام 2001، ثم أخذ في التراجع من عام لأخر إلي أن وصل إلي أدناه 48% عام 2018، وهذا يؤكد علي سوء توزيع الدخل في مصر وعدم عدالته، لأنه كلما تراجعت قيمته دل علي عدم عدالة التوزيع، وخاصة من بعد أحداث عام 2011.

ب- مؤشر معامل جيني: بلغ متوسطه 0.36، وبلغ حده الأدنى 0.30 عام 2013 و 2014 و 2016، وبلغ حده الأقصى 0.47 عام 2018، كما يلاحظ أن قيمة المؤشر ترتفع من عام لأخر فبلغت 0.35 عام 1991 ثم أخذت في الارتفاع إلي 0.45 عام 2020، وهذا يؤكد علي سوء توزيع الدخل في مصر وعدم عدالته، فكلما ارتفعت قيمته دل علي عدم عدالة التوزيع.

ج- معدل الفقر الوطني (% من السكان): ارتفع معدل الفقر في مصر من عام لأخر، فارتفع من 16.7% في عام 2000 إلي 30.2% في عام 2020، وهذا يؤكد ما سبق في معامل جيني.

د- متوسط معدل الإعالة: بلغ متوسطه 45.7%، وبلغ حده الأدنى 39.7% عام 2010، وبلغ حده الأقصى 55.3% عام 1991، كما يلاحظ أن قيمة المؤشر قد أخذت في التراجع التدريجي من 55.3% عام 1991 إلي أن وصل إلي أدناه 39.7% عام 2010، ثم أخذ في الإرتفاع من عام لأخر إلي أن وصل إلي 43.1% عام 2020، وهذا يؤكد زيادة معدل الفقر، من بعد عام 2011.

هـ- إعانات برامج الضمان الإجتماعي: بلغ متوسطها 3.5 مليار دولار وبلغت حدها الأقصى 4.9 مليار دولار عام 2020، وبلغت حدها الأدنى 1.2 مليار دولار 1992، كما يلاحظ أن قيمة الإعانات ارتفعت من عام لأخر فبلغت 2.2 مليار دولار عام 1991 إلي أن وصلت 4.9 مليار دولار عام 2020، ويرجع ذلك لتزايد معدلات الفقر، وخاصة من بعد أحداث عام 2011.

2/5- التوصيات:

في ضوء النتائج التي تم التوصل اليها يوصي البحث بالآتي:

- العمل علي استقرار سعر الصرف للحفاظ علي القدرة التنافسية للاقتصاد المصري.
- زيادة الصادرات لأنها من العوامل التي تؤدي إلي استقرار سعر الصرف.
- تقليل المحتوي الاستيرادي في إنتاج السلع باستخدام الموارد المحلية قدر الإمكان.
- عدم الإعتماد علي الأموال الساخنة في الحصول علي التمويل لارتفاع فوائدها.
- التركيز علي مصادر التمويل المحلي (الإدخار والاستثمار)، باستخدام أدوات السياسة النقدية والمالية.
- استخدام النقد الأجنبي في مشروعات إنتاجية وليس في تمويل عمليات الاستيراد فقط.
- وضع وتطوير تشريعات تدعم ترويج فرص استثمارية للمغتربين في وطنهم لزيادة تحويلاتهم.
- تنشيط التواصل مع العاملين بالخارج وتحفيزهم بإعطائهم مزايا كأسعار فائدة مميزة على ودائعهم بالعملة الأجنبية، وإشراكهم في المشروعات القومية، وتوفير الاستقرار السياسي والتشريعي.
- إدخال تحويلات العاملين بالخارج في المنظومة البنكية الرسمية لتعزيز الشمول المالي، خاصة للفئات الفقيرة والمناطق الريفية، وخفض تكلفة تحويلها لتعزيز استخدام قنوات التحويل الرسمية.

التوصيات بالدراسات المستقبلية:

في ظل نتائج البحث يقترح التركيز في الدراسات المستقبلية على عدة موضوعات لفهم التأثيرات المختلفة لتحرير سعر الصرف على جوانب متعددة من الاقتصاد المصري، بما في ذلك الفئات الاجتماعية المختلفة، والصناعات، والمشروعات الصغيرة والمتوسطة، وخلق فرص العمل، مما يعزز النمو الشامل والمستدام. مثل:

1. "تحرير سعر الصرف وتأثيره على توزيع الدخل في مصر: تقييم أثر السياسات النقدية على الفئات الاجتماعية المختلفة"
2. "دور تحرير سعر الصرف في تعزيز النمو الإحتوائي: تحليل العلاقة بين السياسات المالية والنمو الشامل في مصر."
3. "تحليل أثر تحرير سعر الصرف على القطاع الصناعي المصري."
4. "أثر تحرير سعر الصرف على تمويل المشروعات الصغيرة في مصر: دراسة لفرص النمو الإحتوائي."
5. دراسات دولية مقارنة تبين علاقة النمو الإحتوائي بظاهرة الفقر في مصر.

المراجع

أولاً: المراجع العربية:

احصاءات البنك الدولي، سنوات مختلفة.

رضوان، م. أ. ح.، مصطفى أحمد حامد، هاشم، & احمد حمدي عبد الدايم عبد الحليم. (2023)، أثر الإنفاق الحكومي في تحقيق النمو الإحتوائي في مصر خلال الفترة (1991-2020). *المجلة العلمية للبحوث التجارية (جامعة المنوفية)*، 48(1)، 817-876.

الألفي، أحمد (2020)، النمو الإحتوائي وقصور المؤشرات الكلية، <https://www.cashnewseg.com>

أبو العزم، السيد شحته (2014)، تحليل العلاقة بين مستوى الفقر ومستوى التعليم بالتطبيق على محافظة الشرقية، رسالة ماجستير، (جامعة الزقازيق: كلية التجارة).

تقارير البنك المركزي المصري، سنوات مختلفة.

تقرير الجهاز المركزي للتعبئة العامة والاحصاء، سنوات مختلفة

تقرير وزارة التجارة الخارجية، 2002.

عباس، توفيق (2010) "دراسة في معدلات النمو اللازمة لصالح الفقراء في العراق - دراسة تطبيقية" مجلة العلوم الاقتصادية، العدد 26، المجلد 7، 3-84.

سليمان، حسين (2018) "النمو الإحتوائي ومثلث الفقر، النمو والمساواة"، أحوال مصرية، سنة 16، خريف 2018، عدد 70، 2-29.

بن جلول، خالد، (2015) "محددات الفقر في الجزائر- باستعمال نماذج أشعة الانحدار الذاتي (VAR) خلال الفترة (1980 - 2014)" مجلة الدراسات الاقتصادية الكمية، العدد الأول، 25-59.

- أحمد، رمضان السيد أحمد، (2019) محددات النمو الاحتوائي: دراسة تطبيقية على الاقتصاد المصري، مجلة التجارة والتمويل، المجلد الثاني، العدد الرابع، جامعة طنطا، كلية التجارة، 5-37.
- عبد العزيز، سلوي، (2018) "تمويل التعليم العالي في مصر لتحقيق النمو الاحتوائي ودعم التنمية المستدامة" مجلة كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة القاهرة - مصر، المجلد 19، العدد 1، 1-44.
- علي، صاري (2021)، النمو الإحتوائي من أجل عدالة اجتماعية وتعزيز مكاسب الطبقات الهشة والفقيرة مع الإشارة إلى حالة الجزائر، المجلة الجزائرية للعولمة والسياسات الاقتصادية، المجلد 12، 120-160.
- محبوي، عبد الحميد عبد اللطيف (2008) التنمية الاقتصادية، (الزقازيق: مكتبة المدينة).
- عبد القادر، علي، (2009) "النمو الاقتصادي المحابى للفقراء، جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، ابريل المجلد 8، العدد 82، 40-79.
- بن زيدان، فاطمة الزهرة(2018) "محددات النمو الاقتصادي المستدام لدول شمال افريقيا نماذج بانل 1990 - 2016" مجلة نماء للاقتصاد والتجارة، العدد الرابع، 2-44.
- مرسي، فؤاد (2009) مشكلات الاقتصاد الدولي المعاصر، (الأسكندرية: منشأة المعارف).
- حسين، محمد (2005) اقتصاديات تكاليف التعليم الأساسي التي تتحملها الأسرة: دراسة تطبيقية علي محافظة الشرقية، رسالة ماجستير، (جامعة الزقازيق: كلية التجارة).
- الطباخ، محمد رمضان، (2019) دور جمعية مصر الخير في تحقيق النمو الاحتوائي في مصر، رسالة ماجستير، (جامعة عين شمس، كلية التجارة).
- فتح الله، محمود، (2018) السياسات الاقتصادية المصرية والنمو الإحتوائي: الأولويات والعوائق، مجلة أحوال مصرية، العدد 70، السنة 16، مركز الأهرام للدراسات السياسية والاستراتيجية، 31-69.
- سعاد، مخلوف عز الدين، (2021) واقع النمو الإحتوائي ومحدداته في الاقتصاد الجزائري خلال الفترة (2000-2021)، مجلة إدارة الأعمال والدراسات الاقتصادية، المجلد السابع، العدد الثاني، جامعة زيان عاشور، 33-74.
- ميلاد، مفتاح المبروك (2020) "أثر تقلبات أسعار الصرف على الميزان التجاري في ليبيا"، جامعة بني وليد، مجلة العلوم الإنسانية والتطبيقية، السنة الرابعة، العدد 15، 55-95.
- أبو زيد، مصطفى (2020) النمو الاحتوائي ما بين النمو الاقتصادي والتنمية المستدامة.
- طريح، نيفين (2017) سياسات النمو الشامل في بعض الدول العربية - بالتركيز على منهج الانتاجية الكلية في مصر، مجلة التخطيط والتنمية، معهد التخطيط القومي، 1-38.
- ماجد، يسري، (2019) ركائز النمو الاحتوائي في مصر، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، 54-96.

ثانياً: المراجع الأجنبية:

- Alexander, K. (2015), "Inclusive growth: Topic guide." Birmingham, UK: GSDRC, University of Birmingham, p.p. 7-9.
- Asian Development Bank (ADB). (2024), Evaluating the Impact of Exchange Rate Flexibility on Economic Resilience: Case Studies from Asia.
- AYASS, H., ZOUIRI, H., & ZINEELABIDINE, M. (2024), Trade Openness and Inclusive Growth in Morocco: Challenges and Opportunities in a Post-Pandemic World. *Journal of Economics, Finance and Management (JEFM)*, 3(2), 470-483.
- Bakhromov, N. (2011). The exchange rate volatility and the trade balance: case of Uzbekistan. *Journal of Applied Economics and Business Research*, 1(3), 149-161.
- Bank for International Settlements (BIS). (2024), Central Bank Digital Currencies and Exchange Rate Liberalization: A New Paradigm. BIS Quarterly Review.
- Bank for International Settlements (BIS). (2024), Central Bank Digital Currencies: Opportunities and Risks. BIS Quarterly Review.
- Elshahawany, D. N., & Ward, B. E. S. (2022), The Impact of Exchange Rate Volatility on Economic Growth in Egypt. *Journal of Business Research*, 44(3), 69-97.
- Morosoli, C., Draper, P., Freytag, A., & Schuhmann, S. (2024). Drivers of Inclusive Development: An Empirical Investigation. *The European Journal of Development Research*, 1-29.
- Yuorkuu, C. A., Kamasa, K., & Forson, P. (2024), Effect of Exchange Rate Volatility and its Transmission Pathways on Economic Growth in Post Exchange Rate Liberalization Ghana. *African Journal of Economic Review*, 12(1), 55-69.
- Elhendawy & Emad Omar (2017), Stock Prices and Exchange Rate Dynamics: Empirical Evidence from Egypt. *International Journal of Economics, Commerce and Management*, Vol. V, No., 22-56.
- Elshawarby, S. (2017), Inclusive Growth and Forward-Looking Macroeconomic policies. *Egyptian Review of Development and Planning*. Vol. 25. No. June, p.p 39-67.
- Elsherif, M. A. (2016), Exchange rate volatility and Central Bank actions in Egypt: Generalized autoregressive conditional heteroscedasticity analysis. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 6(3), 1209-1216.
- Fetai, B. (2013). Exchange rate pass-through in transition economies: The case of Republic of Macedonia. *Transition Studies Review*, 20(3), 309-324.
- Guzman, M., Ocampo, J. A., & Stiglitz, J. E. (2018). Real exchange rate policies for economic development. *World development*, 110, 51-62.
- Inter-American Development Bank (IDB). (2024). The Role of Exchange Rate Liberalization in Financial Market Development: Insights from Latin America.
- International Monetary Fund (IMF), (2024), The Dynamics of Exchange Rate Liberalization: Evidence from Emerging Markets.
- International Monetary Fund (IMF). (2024), World Economic Outlook: Recovery and Reform. IMF Publications.
- Morina, F., Hysa, E., Ergün, U., Panait, M., & Voica, M. C. (2020), The effect of exchange rate volatility on economic growth: Case of the CEE countries. *Journal of Risk and Financial Management*, 13(8), 177.

- Musyoki, D., Pokhariyal, G. P., & Pundo, M. (2012). Real exchange rate equilibrium and misalignment in Kenya. *Journal of Business studies quarterly*, 3(4), 24.
- Nyahokwe, O., & Newadi, R. (2013). The impact of exchange rate volatility on South African exports. *Mediterranean Journal of Social Sciences*, 4(3), 507-513.
- Ocampo, J. A., & Malagón, J. (2015). Colombian monetary and exchange rate policy over the past decade. *Comparative Economic Studies*, 57, 454-482.
- S Omar, N. (2018). Measuring inclusive growth in Egypt over a decade. *The Egyptian Journal of Development and Planning*, 26(1).
- Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). (2024). Economic Outlook: Stability and Growth. OECD Reports.
- Rapetti, M., Skott, P., & Razmi, A. (2012). The real exchange rate and economic growth: are developing countries different?. *International Review of Applied Economics*, 26(6), 735-753.
- Razmi, A., Rapetti, M., & Skott, P. (2012). The real exchange rate and economic development. *Structural change and economic dynamics*, 23(2), 151-169.
- Sakr, H. (2013, April). The Road Towards Achieving Inclusive Growth: with reference to The Egyptian Economy. In *Conference on Managing Transition in Egypt: Political and Economic Vision*, Faculty of Economics and Political Science.
- Din, S., Din, H., Khan, I., & Naheed, S. (2024). Nexus among Exchange Rate Volatility, Inflation, and Economic Growth: A Panel Data Analysis. *Pakistan Journal of Humanities and Social Sciences*, 12(1), 200-206.
- Umar, M., & Sun, G. (2016). Non-performing loans (NPLs), liquidity creation, and moral hazard: Case of Chinese banks. *China Finance and Economic Review*, 5(3), 51-75.
- United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD). (2024). World Investment Report 2024. UNCTAD.
- World Bank (2024). Exchange Rate Liberalization and Inflation Dynamics: A Comparative Analysis.
- World Bank (2024). Global Economic Prospects: Navigating Volatility. World Bank Publications.

الملحق

جدول A: تطور معدل النمو الإحتوائي ومعامل جيني ومعدل الفقر في مصر خلال الفترة (1991-2021)

إعانات برامج	متوسط معدل الإعاقة %	معدل الفقر كنسبة من السكان %	مؤشر معامل جيني	معدل النمو الإحتوائي % ⁽¹⁾	السنة
الضمان الاجتماعي	55.3	20.2	0.35	55.7	1991
1.2	54.9	19.8	0.32	59.1	1992
1.3	54.3	19.4	0.37	57.6	1993
1.6	53.6	19.1	0.37	56.1	1994
1.9	52.8	18.9	0.38	61.8	1995
2.1	51.8	18.2	0.35	62	1996
2.4	50.9	18	0.39	63.2	1997
2.7	50.0	18.1	0.38	63.7	1998
3	49.0	17.3	0.34	63.9	1999
3.4	47.8	16.7	0.36	64.8	2000
3.9	46.8	16.8	0.45	69.3	2001
3.6	45.6	17	0.44	67.5	2002
3.5	44.3	17.7	0.37	61.6	2003
3.1	43.1	19.6	0.32	65.8	2004
3	42.2	19.9	0.32	67.3	2005
3.4	41.4	20.5	0.34	65.1	2006
3.9	40.7	21	0.44	66.5	2007
4.2	40.2	21.6	0.31	67.1	2008
4.6	39.9	23	0.31	64.5	2009
4.7	39.7	25.2	0.31	66.1	2010
4.8	39.8	25.6	0.31	66.1	2011
4.9	40.2	26.3	0.31	60.2	2012
4.5	40.7	26.5	0.30	56.1	2013
4.1	41.2	27.1	0.30	52.3	2014
4.1	41.6	27.8	0.32	50.1	2015
4	42.3	29.8	0.30	49.3	2016
4.5	42.6	32.5	0.32	48.1	2017
4.1	42.7	33.1	0.47	48	2018
4.3	42.8	31.4	0.45	48.5	2019
4.9	43.1	30.2	0.45	49	2020
4.9	43.9	31.7	0.46	48	2021
3.5	45.7	24.3	0.36	59.9	المتوسط
1.2	39.7	16.7	0.30	48.0	الحد الأدنى
4.9	55.3	33.1	0.47	69.3	الحد الأقصى

المصدر: إحصاءات البنك الدولي، سنوات مختلفة، رامي الأزهرى، مرجع سبق ذكره، ص 157، رمضان، مرجع سبق ذكره، ص 20.

⁽¹⁾ معدل النمو الإحتوائي: كلما اقترب من الواحد الصحيح دل علي تحسن درجة الإحتواء أي زيادة عدالة توزيع الدخل وتراجع معدل الفقر والعكس.

جدول B: تطور محددات النمو الإحتوائي في مصر خلال الفترة (1991-2022)

سنة	معدل النمو الاقتصادي %	معدل البطالة %	معدل التضخم %	الناتج المحلي مليار دولار	الاستثمار المحلي مليار	الاستثمار الأجنبي المباشر مليار	الإلتزام المصرفي مليار دولار	درجة الإفتتاح الاقتصادي %	نسبة الإنفاق على التعليم للنتيجة	نسبة الإنفاق على الصحة للنتيجة	معدل النمو السكاني %
1991	1.1	9.4	19.7	37.4	3.4	0.3	33.0	63.0	4.5	1	2.2
1992	4.5	8.9	13.6	41.9	3.5	0.5	32.5	59.4	4.5	0.9	2.1
1993	2.9	10.9	12.1	46.6	3.2	0.5	34.5	56.0	4.6	0.8	2.0
1994	4.0	10.9	8.2	51.9	3.3	1.3	38.9	50.5	4.7	0.9	2.0
1995	4.6	11.0	15.7	60.2	4.8	0.6	45.3	50.3	4.7	0.9	2.0
1996	5.0	9.0	7.2	67.6	6.1	0.6	51.5	47.0	4.7	0.9	2.0
1997	5.5	8.4	4.6	78.4	8.3	0.9	59.7	43.7	4.6	0.8	2.0
1998	5.6	8.0	3.9	84.8	6.1	1.1	71.0	42.0	4.7	0.7	2.0
1999	6.1	7.9	3.1	90.7	9.0	1.1	80.0	38.4	4.9	0.8	2.0
2000	6.4	9.0	2.7	99.8	9.1	1.2	87.2	39.0	4.8	0.8	1.9
2001	3.5	9.3	2.3	96.7	8.7	0.5	85.4	39.8	4.8	1.0	1.9
2002	2.4	10.0	2.7	85.1	7.2	0.6	85.5	41.0	4.9	1.5	1.9
2003	3.2	11.0	4.5	80.3	6.5	0.2	74.6	46.2	4.9	1.2	1.9
2004	4.1	10.3	11.3	78.8	6.0	1.3	82.0	57.9	4.7	1.4	1.8
2005	4.5	11.2	4.9	89.6	7.8	5.4	91.3	62.9	4.8	1.4	1.8
2006	6.8	10.5	7.6	107.	11.5	10.0	100.2	61.5	4.0	1.6	1.8
2007	7.1	8.8	9.3	130.	17.0	11.6	111.2	65.1	3.7	1.4	1.8
2008	7.2	8.5	18.3	162.	23.5	9.5	128.1	71.7	3.7	1.5	1.8
2009	4.7	9.1	11.8	189.	17.3	6.7	141.2	56.6	3.8	1.5	1.9
2010	5.1	8.8	11.3	219.	23.0	6.4	149.0	48.0	3.8	1.5	2.0
2011	1.8	11.9	10.1	236.	24.4	0.5-	172.4	45.2	3.7	1.5	2.1
2012	2.2	12.6	7.1	279.	25.6	2.8	202.0	40.7	3.4	1.4	2.2
2013	2.2	13.1	9.5	288.	22.6	4.2	220.0	40.4	3.4	1.5	2.3
2014	2.9	13.1	10.1	305.	22.2	4.6	262.0	36.9	3.4	1.7	2.2
2015	4.4	13.1	10.4	329.	25.1	6.9	302.7	34.8	3.9	1.9	2.2
2016	4.3	12.4	13.8	332.	25.8	8.1	323.2	30.3	3.1	1.7	2.1
2017	4.2	11.7	29.5	235.	15.4	7.4	193.3	42.8	2.5	1.5	2.1
2018	5.3	9.8	14.4	249.	15.4	8.1	229.3	45.9	2.5	1.5	2.0
2019	5.6	7.8	9.2	303.	27.7	9.0	260.6	41.1	2.5	1.5	2.0
2020	3.6	9.2	5.0	365.	20.8	5.9	340.9	32.1	2.5	1.7	1.9
2021	3.3	7.4	5.2	424.	15.9	5.1	345	29.9	2.5	1.7	1.9
2022	6.6	7.0	13.9	476.	20.8	11.4	348.7	37.0	2.5	1.6	1.9
المتوس	4.4	10.0	9.8	178.	14.0	4.2	149.4	46.8	3.9	1.3	2.0
حد أدنى	1.1	7.0	2.3	37.4	3.2	0.5-	32.5	29.9	2.5	0.7	1.8
حد أقصى	7.2	13.1	29.5	476.7	27.7	11.6	348.7	71.7	4.9	1.9	2.3

المصدر: - البنك المركزي، التقرير السنوي، سنوات مختلفة. - البنك الأهلي، النشرة الاقتصادية، سنوات مختلفة
- إحصاءات البنك الدولي، سنوات مختلفة.

Table (C): Interpretation for different effect sizes:

<i>Effect Size</i>			<i>Interpretation</i>	
<i>Cohen's d</i>	<i>r*</i>	<i>η²</i>	<i>Cohen (1988)</i>	<i>Hattie (2009)</i>
< 0	< 0	-	Adverse Effect	
0.0	0.00	0.000	No Effect	Developmental effects
0.1	0.05	0.003		
0.2	0.10	0.010	Small Effect	Teacher effects
0.3	0.15	0.022		
0.4	0.20	0.039		
0.5	0.24	0.060	Intermediate Effect	Zone of desired effects
0.6	0.29	0.083		
0.7	0.33	0.110		
0.8	0.37	0.140	Large Effect	
0.9	0.41	0.168		
≥ 1.0	0.45	0.200		