

تقييم أداء السياسة النقدية في مصر وأثرها على معدل النمو الاقتصادي خلال الفترة (٢٠٠٠ - ٢٠٠٤)

[٢٢]

أحمد فؤاد مندور^(١) - أحمد فاروق عباس^(٢) - ياسمين سامي فياض^(٣)
(١) كلية التجارة، جامعة عين شمس (٢) كلية التجارة، جامعة الأزهر (٣) الجهاز المركزي
للتعبئة العامة والإحصاء

المستخلص

تهدف هذه الدراسة إلى تقييم أداء السياسة النقدية في مصر في الفترة من ٢٠٠٠ إلى ٢٠٠٤ حيث سميت هذه الفترة بفترة الركود والأزمات الاقتصادية لما لها من تأثير سلبي على معدل النمو الاقتصادي. حيث بدأ يحدث انخفاض في معدل النمو في أواخر التسعينيات مما اضطر الحكومة والسلطة النقدية لاتخاذ إجراءات من شأنها رفع هذا المعدل وتحقيق استقرار في سوق نقد العملات. وكان من أهم تلك الإجراءات تعويم الجنيه المصري ٢٠٠٣، إلا أنها لم تحقق الهدف المطلوب تحقيقه بل ظهرت مشكلة أخرى أدت لتفاقم المشكلة بصورة أكبر فقد انخفض سعر الجنيه المصري بصورة كبيرة أمام الدولار والعملات الأخرى ليصبح ٦,٢٠ قرشا للدولار.

اتبعت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي لوصف التطورات التي وصل إليها الاقتصاد المصري خلال فترة الدراسة وتقييم أداء السياسة النقدية وتحليل المؤشرات والنتائج من تطبيق أدواتها غير المباشرة خلال الفترة ومدى فعاليتها في تغيير الأوضاع الاقتصادية. وقد تم تجميع البيانات الخاصة بهذه الدراسة من الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء ومن التقارير السنوية للبنك المركزي المصري.

توصلت الدراسة إلى بعض النتائج وكان من أهمها: أنه على الرغم من التحسن الطفيف الناتج عن تخفيض الجنيه إلا أن الاقتصاد المصري تعرض لآثار سلبية تمثلت في ارتفاع الاسعار ومزيد من الركود وخفض القوي الشرائية وزيادة البطالة وانخفاض معدل النمو الاقتصادي بصورة أكبر من السابق، فليس بالضرورة أن تتحسن كل المؤشرات بمجرد خفض قيمة الجنيه فقد أثبتت التجربة أن هذا التحسن الطفيف يكون لمدة مؤقتة وتستمر آثاره السلبية مدة طويلة.

توصلت الدراسة إلى بعض التوصيات من أهمها أنه لكي تتمكن السلطات النقدية من توفير حاجة النمو الاقتصادي من الأرصدة النقدية دون التسبب في ارتفاع الأسعار فإنه يجب عليها مراقبة الطلب على النقود وتوجيه عرض النقود بالصورة التي تستوفي احتياجات الطلب

على الأرصدة النقدية أوتقتررب منها وذلك يجب عمل دراسات لقياس دالتى طلب وعرض النقود بغرض التنبؤ بالتصرفات المحتملة، بالإضافة إلى ما يقوم به البنك المركزي من تخطيط كمية النقود والائتمان بما يتناسب مع معدل النمو الحقيقي في الناتج المحلي الإجمالي والمعدل المناسب في ارتفاع الأسعار لضمان التوفيق بين مقتضيات التنمية ومقتضيات الأسعار.

المقدمة

مر الاقتصاد المصري بالعديد من التطورات على مدار سنوات طويلة وبالتالي كان لابد من ان ينعكس أسلوب إدارة هذا الاقتصاد على السياسات الاقتصادية المطبقة بما في ذلك السياسة النقدية من خلال تفعيل أدواتها الكمية والنوعية. ورغم أن السياسة النقدية تعد من السياسات الرئيسية في تحقيق النمو والاستقرار، إلا أنها تختلف من حيث التطبيق من دولة إلى أخرى وذلك بحسب متغيرات كل دولة؛ إذ أن نظرة الدول النامية للسياسة النقدية تختلف عن نظرة الدول المتقدمة من حيث الأهداف، فالدول المتقدمة ترى أن هدف السياسة النقدية الأساسي هو تحقيق الاستقرار النقدي وتخفيض معدلات التضخم، أما الدول النامية فتري أن هدف السياسة النقدية أبعد من ذلك؛ إذ تهدف من خلالها إلى تحقيق النمو الاقتصادي، والاستقرار النقدي، وتخفيض مستويات البطالة، واستقرار أسواق صرف العملات (وليد، ٢٠١٤). وبرغم أن أهداف السياسة النقدية خلال فترة الدراسة تتمحور حول العمل على تحقيق الإستقرار النقدي والحفاظ على مستوى مناسب لسعر الصرف للجنيه المصري والعمل على تنشيط الاستثمار، ودفع عجلة النمو واستقرار المستوى العام للأسعار كهدف للتنمية وخفض معدلات البطالة، إلا أن السلطة النقدية لم تستطع تحقيق الإستقرار والحفاظ على مستوى ملائم لسعر الصرف وزادت المضاربات على الدولار وارتفع نشاط السوق الموازية الأمر الذي معه اضطرت الحكومة إلى تعويم الجنيه ليفقد حوالي ٨٦% من قيمته ورغم ذلك لم يحدث أي نتائج ايجابية ولم تستقر الأسعار بالإضافة إلى إستنزاف الإحتياطيات الدولية لتصل إلى نحو ١٤،٨ مليار دولار عام ٢٠٠٤ ويمكن القول أن ما تم انجازه وتم تحقيقه لا يمكن ارجاعه لسياسة التعويم خلال هذه الفترة (حسين الأسرج، ٢٠٠٥).

مشكلة الدراسة

بدأت فترة الركود والأزمات تظهر في مصر في أواخر التسعينيات وتحديدا عام ١٩٩٧ وكان هذا لأسباب داخلية وخارجية. حيث تأثر الاقتصاد بالأزمة المالية التي تعرضت لها دول جنوب شرق آسيا فقد أدت تلك الأزمة إلى زيادة التدفق النقدي للعملة الأجنبية إلى الخارج حتى بلغ إجمالي التدفق النقدي الخارج ٤٢٢ مليون دولار بالإضافة إلى الأحداث التي وقعت في نهاية العام في الأقصر مما كان له أثر سلبي على دخل السياحة حيث انخفضت من ٣,٦ بليون دولار عام (١٩٩٦/١٩٩٧) إلى ٢,٩ بليون دولار في العام التالي (سارة علي وآخرون، ٢٠١٣). وعلى الرغم من تحسن المؤشرات الاقتصادية عام ٢٠٠٠ حيث وصل معدل النمو الحقيقي إلى ٦,٥% وتراجع معدل التضخم إلى ٢,٨% عام (٢٠٠٠/٩٩) مقارنة بالعام السابق حيث بلغ ٣,٨% وبلغت تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة لمصر حوالي ١٦٥٦ مليون دولار في العام (٢٠٠٠/٩٩) مقارنة بـ ٧١١ مليون دولار في عام (١٩٩٩/٩٨)، بالإضافة إلى زيادة إيرادات كل من قطاعي السياحة والبتترول إلا أنه في النصف الأول من عام ٢٠٠٠ حدثت أزمة سيولة بسبب تراكم المخزون السلعي والعقاري وأيضا بسبب تراكم مخزون الواردات التي لم يتم تسويقها (تقرير الاتجاهات الاقتصادية الاستراتيجية، ٢٠٠٠)، واستمر تباطؤ النمو الاقتصادي في مصر حيث انخفضت معدلات كل من الادخار والاستثمار حيث وصل معدل الادخار عام ٢٠٠١ إلى ١٠% وهو يعد من أدنى معدلات الادخار في العالم حيث أن المتوسط العالمي بلغ ٢٤% في نفس العام وبالتالي فإن انخفاض معدلات الادخار تؤثر بدورها على معدلات الاستثمار والنمو الاقتصادي، ولذلك يصعب تحقيق معدلات مرتفعة للاستثمار دون وجود معدلات مرتفعة من الادخار وبالتالي سيتطلب الامر الأقتراض من الخارج مما يزيد من أزمة المديونية في ظل عدم وجود العوامل الهامة واللازمة لجذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة. وفي عام ٢٠٠٣ زادت الديون الخارجية لتصل إلى ٢٩,٢ مليار دولار (سيد النجار، ٢٠٠٤)، خاصة بعد قرار البنك المركزي بتعويم الجنيه الذي نتج عنه ارتفاع سعر الدولار ما يقرب من ٥٠% ليصل إلى ٥,٥٠ جنية في حين كان سعره قبل التعويم ٣,٤٠ جنية مما كان له آثار سلبية على الاقتصاد نتيجة هذا الارتفاع حيث

انخفضت القوة الشرائية للجنيه المصري وبالتالي ارتفاع معدل التضخم، وارتفعت أسعار السلع المستوردة، وقد كان الهدف من هذا التعويم هو زيادة الصادرات وخفض العجز في ميزان المدفوعات، وفي هذا التوقيت زادت المضاربات على الدولار للاستفادة من ارتفاع سعره أمام الجنيه حتى انخفضت قيمة الجنيه بنحو ٨٦% عام ٢٠٠٤. كل تلك الأزمات كان لا بد من التدخل من قبل السلطة النقدية للمحاولة في السيطرة عليها من خلال الأدوات المباشرة ومن ثم فإن مشكلة البحث هي تقييم الكيفية التي يتم من خلالها توجيه أدوات السياسة النقدية لاستهداف كل الأزمات التي سبق ذكرها وتحقيق القدر الأقصى من الأهداف المرجوة بأقل قدر من الآثار العكسية التي تنتج عند تطبيق تلك الأدوات.

أسئلة البحث:

- ما أهداف السياسة النقدية التي تسعى السلطة النقدية إلى تحقيقها؟
- ما إمكانية تحقيق معدل نمو إقتصادي مرتفع من خلال السياسة النقدية وأدواتها؟
- ما مدى نجاح تعويم الجنيه المصري في تحقيق الأهداف المطلوب تحقيقها؟

أهمية الدراسة

وتأتي أهمية الدراسة الحالية من خلال ما يلي: أن الموضوع الذي يتم تناوله يبرز مدى أهمية النمو الاقتصادي في مصر في ظل تطور أدوات السياسة النقدية خلال فترة الدراسة، حيث طرأت عدة تغيرات اقتصادية على الاقتصاد المصري ينبغي أن تتعامل معها السياسة النقدية من خلال تفعيل أدواتها. ولعل أهم تلك التغيرات التي يجب ان تتم هي التخلي عن سياسة ربط الجنيه بالدولار والتي كانت تحكم صياغة السياسة النقدية وتحدد أولوياتها. وعلى هذا تبرز أهمية دراسة وتحليل وتقييم أداء السياسة النقدية بغرض الوقوف على أهداف السياسة النقدية ومدى نجاح السلطة النقدية في تحقيق تلك الأهداف وأهم الأدوات التي يجب أن تتبناها لتحقيق هذه الأهداف في المرحلة المقبلة.

أهداف الدراسة

تهدف هذه الدراسة إلى إلقاء الضوء على أداء السياسة النقدية وعرض وتقييم أدواتها التي تم استخدامها خلال الفترة ٢٠٠٠-٢٠٠٤، مع عرض أهم التطورات والتغيرات الإقتصادية التي مر بها الاقتصاد المصري والتعرف على كيفية مواجهة أزمات مثل أزمة الركود ونقص العملات الأجنبية وكيفية التعامل معها من خلال أدواتها المباشرة مثل أداة نسبة الإحتياطي القانوني وأداة سعر الصرف وإلقاء الضوء على قرار تعويم الجنيه المصري عام ٢٠٠٣ وتداعيات هذا القرار على الإقتصاد المصري.

فروض الدراسة

- السياسة النقدية تكفل تحقيق معدل نمو إقتصادي مرتفع إذا أُديرت أدواتها بشكل فعّال.
- استخدام أداة سعر الصرف وتعويم الجنيه لا يؤدي بالضرورة إلى تنشيط الصادرات وزيادة حصيلة النقد الأجنبي.

الدراسات السابقة

محمود أبو العيون: تطورات السياسة النقدية في جمهورية مصر العربية والتوجهات المستقبلية؛ ورقة عمل رقم (٧٨) فبراير، ٢٠٠٣

تناولت هذه الورقة تطور السياسة النقدية في مصر خلال العقدين الأخيرين، وطرحت التوجهات الجديدة للسياسة النقدية في المستقبل. حيث بدأت باستعراض تطور السياسة النقدية قبل تطبيق برنامج الإصلاح الهيكلي في التسعينيات، ثم خلال فترة ما بعد الإصلاح. ثم استعرضت الملامح الرئيسية للسياسة النقدية الجديدة في مصر، والتي تتمثل أساسا في التحول من استخدام سعر الصرف كمحور ارتكاز اسمي إلى استهداف معدلات التضخم، وإلى الاعتماد المتزايد على استخدام الأدوات النقدية غير المباشرة. وتؤكد الدراسة على أن نجاح السياسة النقدية الجديدة يتوقف بشكل رئيسي على توافر عدة عوامل، من أهمها: استقلالية البنك المركزي، شفافية السياسات، فضلا عن توافر المعلومات الكافية والدقيقة وفي التوقيت المناسب.

وقد توصلت هذه الورقة إلى أن تجربة مصر في الإصلاح الاقتصادي في التسعينيات من القرن العشرين من التجارب الناجحة، فالسياسة الاقتصادية الكلية كانت ذات هدف واضح، وساعدت على نجاحها في البداية بعض الظروف الخارجية المواتية وبالذات فيما يتعلق بالدين الخارجي وأعبائه والتي أمكن تخفيضها بشكل ملموس بمساندة دولية، وأن ممارسة السياسة النقدية في السنوات العشرة الأولى من تجربة الإصلاح الاقتصادي في مصر بحاجة ماسة إلى سرعة تدفق المعلومات المالية والنقدية والعينية إلى متخذ قرار السياسة النقدية، فمن المعروف أن فترات الإبطاء في توافر المعلومات والمؤشرات التي تؤثر في القرار النقدي أو الائتماني تؤثر بدرجة كبيرة في جودة هذا القرار.

هدى عبد الحميد علي محمد: التقلبات الدورية للسياستين المالية والنقدية وفعاليتها في الاقتصاد المصري؛ مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد ٤٧، السنة ٢٠٠٨.

الهدف الأساسي من هذه الدراسة هو دراسة التقلبات الدورية للسياسة المالية والنقدية في مصر في الفترة (١٩٧٥-٢٠٠٥) من خلال التحليل الكمي لفاعلية السياستين المالية والنقدية في ظل هيمنة السياسة المالية.

وقد توصلت الباحثة إلى أن العلاقة بين السياسة المالية والنقدية من جهة والنشاط الاقتصادي من جهة أخرى ضعيفة جداً كما اثبتت سيادة السياسة المالية على السياسة النقدية مما كان له اثر سلبي في فاعلية السياسة النقدية.

أحمد حسين الهيتي، أوس فخر الدين أيوب: دور السياسات النقدية والمالية في النمو الاقتصادي؛ مجلة جامعة الانبار للعلوم الاقتصادية، العدد الثامن، المجلد الرابع، سنة ٢٠١٢ (١٦:٤٠).

يهدف هذا البحث إلى دراسة فاعلية كل من السياسة النقدية والمالية على المتغيرات الحقيقية في الاقتصاد في ظل تطور الفكر الاقتصادي المعاصر حيث يرى مؤيدو المدرسة النقدية ان السياسة النقدية هي الاكثر فعالية بينما يؤكد مؤيدو المدرسة الكينزية على أهمية السياسة المالية في تحقيق النمو الاقتصادي. وقد توصلت الدراسة إلى النتائج التالية:-

- أن السياسة النقدية أكثر تأثيراً من السياسة المالية فالزيادة في منحى عرض النقود يترتب عليها ارتفاع في الطلب الكلي الناتج عن الزيادة في عرض النقود وترتب عليه زيادة في الناتج ومن ثم الأسعار وذلك في حالة ان الزيادة في الطلب الكلي اكبر من العرض الكلي وبذلك تتأكد فاعلية السياسة النقدية تجاه السياسة المالية.
- اكدت نتائج الاختبار على فاعلية السياسة النقدية حيث ثبت ان هناك تأثير باتجاه واحد من جانب عرض النقود باتجاه الناتج المحلي الاجمالي مؤكداً بذلك على فاعلية السياسة النقدية.

أحمد إسماعيل المشهداني، حيدر حسين: دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في الاقتصاد العراقي للمدة (٢٠٠٣-٢٠٠٩)؛ مقالة علمية بمجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، العدد ٣٣، المجلد العاشر، السنة ٢٠١٢.

هدف هذا البحث إلى دراسة طبيعة عمل السياسة النقدية ومناقشة أبرز الأدوات النقدية المستخدمة من قبل السلطة النقدية لتحقيق اهدافها ويهدف الجانب التطبيقي من الدراسة إلى الوقوف على أهم التحولات في السياسة النقدية بدولة العراق بعد عام ٢٠٠٣ ومعرفة مدى تحقق الاستقرار في المستوى العام للأسعار وكذلك استقرار اسعار صرف العملة في البلد. وقد توصل الباحث إلى النتائج التالية:

- ان البلدان النامية تتصف بضعف أجهزتها المصرفية بالإضافة إلى قلة عددها وكذلك تتصف أسواقها النقدية والمالية بقلة التنظيم وعدم التطوير وهذا يؤدي إلى تقليل فاعلية أدوات السياسة النقدية الكمية بينما يزيد تأثير الأدوات النوعية على الأوضاع الاقتصادية في نفس البلدان النامية.
- ان السياسة النقدية غير قادرة على احداث الاستقرار السعري المطلوب في الاقتصاد العراقي بسبب انه يعاني من اختلالات هيكلية حقيقية في مجال الصناعة والاستثمار والاسواق المحلية وسوق السلع والخدمات ولعلاج هذه الاختلالات لابد من تفعيل السياسات الاقتصادية الكلية الاخرى (السياسة المالية - السياسة الاستثمارية - السياسة الانتاجية) معاً.

بلعروز بن علي، طيبة عبد العزيز: السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر؛
مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد ٤١، ٢٠٠٨.

هدفت هذه الورقة البحثية إلى تطبيق سياسة استهداف التضخم من خلال اتباع أسلوب حديث لإدارة السياسة النقدية من خلال تقييم مدى فعالية السياستين في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في الجزائر في مرحلة انتقاله إلى اقتصاد السوق وذلك في الفترة من عام ١٩٩٠ حتى ٢٠٠٦.

وقد توصل الباحث إلى انه لا بد من إحداث عدة اصلاحات عميقة وانه حتى يكون هناك تفعيل أكثر للسياسة النقدية لا بد من ان يكون الهدف الوحيد والنهائي للسياسة النقدية هو هدف استقرار الاسعار وإعطاء استقلالية أكبر للسلطة النقدية بغرض مساءلتها عن الأهداف التي رسمتها وعدم الاعتماد على مصادر التمويل التضخمي في ظل جمود الجهاز الانتاجي بالإضافة إلى اعتماد نظرة مستقبلية في التنبؤ بمعدل التضخم في المستقبل ليتم دفع النمو الاقتصادي.

تختلف هذه الدراسة عن الدراسات السابقة في انها تتناول السياسة النقدية من منظور آخر مختلف عن كونها سياسة تسعى للحد من ارتفاع الاسعار واستهداف التضخم فقد اتسعت أهداف السياسة النقدية لتشمل الحفاظ على احتياطات الدولة من النقد الأجنبي باعتبارها تمثل استثمارات للأجيال القادمة واستخدام أدواتها غير المباشرة مثل أداة سعر الصرف وعمليات السوق المفتوحة ونسبة الاحتياطي القانوني وذلك للتأثير في النشاط الإقتصادي لتحقيق معدلات نمو اقتصادي مرتفعة.

الإطار النظري

مفهوم السياسة النقدية: تعددت المفاهيم الخاصة بالسياسة النقدية فالمفهوم التقليدي للسياسة النقدية يشير إلى "مجموعة الأدوات التي تتحكم في المعروض النقدي حتى تتفق وحجم ما يعرض من سلع وخدمات لتحقيق الاستقرار في الأسعار" (منى كمال، ٢٠٠٨). وقام

العديد من الاقتصاديون بتحديد مفهوم للسياسة النقدية حيث عرّفها الاقتصادي (2013 Mishkin) بأنها إدارة المعروض النقدي وأسعار الفائدة (عبد القادر، ٢٠١٠).
ووفقا للاقتصادي Paul Einzig السياسة النقدية هي موقف السلطة السياسية تجاه النظام النقدي للمجتمع الذي تتحكم فيه" إلا أن Einzig قد أدخل تعديلاً على هذا التعريف من خلال إقتراح أن يكون الهدف من السياسة النقدية هو زيادة ورفع المزايا وتقليل الخسائر والأضرار (Haque، ٢٠٠٧)، ليصبح مفهوم السياسة النقدية بأنها السياسة التي تشمل جميع القرارات والإجراءات غير النقدية سواء كانت أهدافها نقدية أو غير نقدية وكذلك جميع الإجراءات غير النقدية التي تهدف إلى التأثير في النظام النقدي (Dominique، ٢٠١٢).

أهداف السياسة النقدية: يقوم البنك المركزي لأي دولة بوضع السياسة النقدية من أجل تحقيق الأهداف التي تتفق مع أهداف السياسة الاقتصادية العامة للدولة، وبالتالي فإن السياسة النقدية المفترضة ليس لها أهداف خاصة بها ولكنها غالباً ما تكون خادمة للسياسة الاقتصادية العامة. ويمكن أن تختلف أهداف السياسة النقدية من بلد إلى آخر وحتى في نفس البلد من وقت لآخر، وتتغير أهداف السياسة النقدية تبعاً للاحتياجات والظروف السائدة في النظام الاقتصادي في الدولة، فبعد اختفاء قاعدة الذهب أصبح الهدف الرئيسي للسياسة النقدية هو الحفاظ على استقرار الأسعار والحد من التضخم والانكماش ففي حالة ارتفاع معدل التضخم يتم اتباع سياسة نقدية انكماشية من خلال خفض المعروض النقدي وفي حالة الانكماش، يمكن اعتماد السياسة النقدية التوسعية بزيادة المعروض من النقود، ويمكن حصر أهداف السياسة النقدية في النقاط التالية (Smitha، ٢٠١٠):-

استقرار الأسعار: هي أحد الأهداف التي تضعها السلطة النقدية وهي تثبيت مستوى الأسعار وقد أيد جميع الاقتصاديين هذه السياسة لأن التقلبات في الأسعار تؤدي إلى عدم استقرار الاقتصاد فارتفاع الأسعار وهبوطها على حد سواء تجلب خسارة للبعوض وميزة غير مستحقة للبعوض الآخر، ولذلك استقرار الأسعار يحافظ على استقرار قيمة النقود ويساعد على الحد من أوجه عدم المساواة في الدخل والثروة وتحقق العدالة الاجتماعية والرفاهية الاقتصادية.

النمو الاقتصادي: من أهم أهداف السياسة النقدية في السنوات الأخيرة النمو الاقتصادي السريع ويعرف النمو الاقتصادي بأنه العملية التي يزيد فيها الدخل الحقيقي لبلد ما على مدار فترة زمنية طويلة نسبياً ويقاس النمو الاقتصادي بمقدار الزيادة في كمية السلع والخدمات التي تم إنتاجها في بلد ما ويعنى النمو الاقتصادي برفع مستوى معيشة الفرد والحد من عدم المساواة في توزيع الدخل ويتفق الجميع على أن النمو الاقتصادي هو هدف لأي دولة، وتساعد السياسة النقدية في تحقيق هدف النمو وبما أن معدلات التضخم السريعة والمتغيرة لا تشجع على الاستثمار وتؤثر سلباً على النمو وبالتالي فالسياسة النقدية تساعد في السيطرة على التضخم المفرط وكذلك تشجع على الاستثمار مما يعزز النمو الاقتصادي.

التوظيف الكامل: التوظيف الكامل من أهداف السياسة النقدية الهامة ليس فقط لأن البطالة تؤدي إلى إهدار الناتج المتوقع تحقيقه ولكن أيضاً بسبب فقدان المكانة الاجتماعية في المجتمع بالإضافة إلى أنه يولد الفقر، ويرى كينز أن التوظيف الكامل يعني غياب البطالة الإجبارية وبعبارة أخرى التوظيف الكامل هو حالة يحصل فيها كل من يريد العمل على العمل بدوام كامل ولكي يتم الوصول إلى التوظيف الكامل دعا كينز إلى زيادة الطلب الفعال.

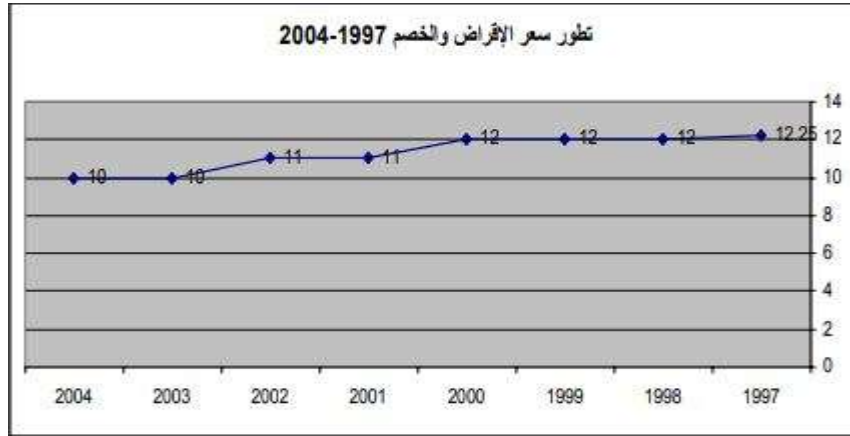
توازن ميزان المدفوعات: كان هذا الهدف واضحاً منذ الخمسينات وهو الحفاظ على توازن ميزان المدفوعات وقد استدعى تحقيق هذا الهدف النمو الكبير في التجارة العالمية مقابل نمو السيولة الدولية ومن المعروف أن العجز في ميزان المدفوعات يعوق تحقيق أهداف أخرى لأن العجز يؤدي إلى تدفق كبير للذهب والسؤال هنا لما يهدف ميزان المدفوعات لأي دولة؟ وتأتي الإجابة في أنه يهدف إلى تساوي الواردات مع الصادرات ولذلك يصبح تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات هدفاً حتمياً للسياسة النقدية حيث ويعكس عجز ميزان المدفوعات عرضاً للزيادة المفرطة من النقود في الاقتصاد.

تطور السياسة النقدية في مصر خلال الفترة (٢٠٠٠-٢٠٠٤): بدأت فترة الركود والأزمات في أواخر التسعينيات وتحديداً عام ١٩٩٧ وكان هذا لأسباب داخلية وخارجية أيضاً، حيث تأثر الاقتصاد بالأزمة المالية التي تعرضت لها دول جنوب شرق آسيا فقد أدت تلك الأزمة إلى زيادة التدفق النقدي للعملة الأجنبية إلى الخارج حتى بلغ إجمالي التدفق النقدي

الخارج ٤٢٢ مليون دولار بالإضافة إلى الأحداث التي وقعت في نهاية العام في الأقصر مما كان له أثر سلبي على دخل السياحة حيث انخفضت من ٣,٦ بليون دولار عام (١٩٩٧/١٩٩٦) إلى ٢,٩ بليون دولار في العام التالي (سارة علي، المركز الديمقراطي العربي، ٢٠١٦). وعلى الرغم من تحسن المؤشرات الاقتصادية عام ٢٠٠٠ حيث وصل معدل النمو الحقيقي إلى ٦,٥% وتراجع معدل التضخم إلى ٢,٨% عام (٢٠٠٠/٩٩) مقارنة بالعام السابق حيث بلغ ٣,٨% وبلغت تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة لمصر حوالي ١٦٥٦ مليون دولار في العام (٢٠٠٠/٩٩) مقارنة بـ ٧١١ مليون دولار في عام (١٩٩٩/٩٨)، بالإضافة إلى زيادة إيرادات كل من قطاعي السياحة والبتترول إلا أنه في النصف الأول من عام ٢٠٠٠ حدثت أزمة سيولة بسبب تراكم المخزون السلعي والعقاري وأيضاً بسبب تراكم مخزون الواردات التي لم يتم تسويقها (تقرير الاتجاهات الاقتصادية، ٢٠٠١)، واستمر تباطؤ النمو الاقتصادي في مصر حيث انخفضت معدلات كل من الادخار والاستثمار حيث وصل معدل الادخار عام ٢٠٠١ إلى ١٠% وهو يعد من أدنى معدلات الادخار في العالم حيث أن المتوسط العالمي بلغ ٢٤% في نفس العام وبالتالي فإن انخفاض معدلات الادخار تؤثر دورها على معدلات الاستثمار والنمو الاقتصادي، ولذلك يصعب تحقيق معدلات مرتفعة للاستثمار دون وجود معدلات مرتفعة من الادخار وبالتالي سيتطلب الأمر الاقتراض من الخارج مما يزيد من أزمة المديونية في ظل عدم وجود العوامل الهامة واللازمة لجذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة. وفي عام ٢٠٠٣ زادت الديون الخارجية لتصل إلى ٢٩,٢ مليار دولار (سيد النجار، ٢٠٠٤) خاصة بعد قرار البنك المركزي بتعويم الجنيه الذي نتج عنه ارتفاع سعر الدولار ما يقرب من ٥٠% ليصل إلى ٥,٥٠ جنية في حين كان سعره قبل التعويم ٣,٤٠ جنية مما كان له آثار سلبية على الاقتصاد نتيجة هذا الارتفاع حيث انخفضت القوة الشرائية للجنيه المصري وبالتالي ارتفاع معدل التضخم، وارتفعت أسعار السلع المستوردة، وقد كان الهدف من هذا التعويم هو زيادة الصادرات وخفض العجز في ميزان المدفوعات، وفي هذا التوقيت زادت المضاربات على الدولار للاستفادة من ارتفاع سعره أمام الجنيه حتى انخفضت قيمة الجنيه بنحو ٨٦% عام ٢٠٠٤.

وجدير بالذكر أنه قد صدر قانون البنك المركزي والجهاز المصرفي والنقد رقم ٨٨ لسنة ٢٠٠٣، وبمقتضى هذا القانون يضع البنك المركزي أهداف السياسة النقدية بالاتفاق مع الحكومة من خلال مجلس تنسيقي يشكل بقرار من رئيس الجمهورية، وتحدد اللائحة التنفيذية نظام عمل هذا المجلس. وبموجب هذا القانون تم إلغاء قانون البنوك والائتمان الصادر بالقرار بالقانون رقم ١٦٣ لسنة ١٩٥٧، والقانون رقم ١٢٠ لسنة ١٩٧٥ في شأن البنك المركزي المصري والجهاز المصرفي، والقرار بالقانون رقم ٢٠٥ لسنة ١٩٩٠ في شأن سرية الحسابات بالبنوك، والقانون رقم ٣٨ لسنة ١٩٩٤ بتنظيم التعامل بالنقد الأجنبي، والقانون رقم ١٥٥ لسنة ١٩٩٨ والخاص بتنظيم مساهمة القطاع الخاص في رؤوس أموال بنوك القطاع العام، وقد تطورت أدوات السياسة النقدية التي قام البنك المركزي باستخدامها خلال هذه الفترة ومن أهم هذه الأدوات ما يلي:

سعر الإقراض والخصم: قام البنك المركزي بتخفيض سعر الإقراض والخصم عدة مرات منذ عام ١٩٩٧ حيث وصل في نهاية العام إلى ١٢,٢٥% ووصل إلى ١٢% عام ١٩٩٩/١٩٩٨ وظل ثابتا حتى عام ٢٠٠٠ وانخفض مرة أخرى في خلال العام المالي ٢٠٠٢/٢٠٠١ وبلغ ١١% ثم قام البنك المركزي بتخفيضه إلى ١٠% في نوفمبر ٢٠٠٢ وثبت البنك المركزي سعر الخصم ١٠% من آخر تخفيض له في العام المالي ٢٠٠٣/٢٠٠٢ حتى العام المالي ٢٠٠٥/٢٠٠٤ (موقع وزارة المالية). وكان الهدف الأساسي من تخفيض سعر الإقراض والخصم هو تحفيز الاستثمار ودفع حركة النشاط الاقتصادي (تقرير البنك المركزي، ٢٠٠٣/٢٠٠٢).



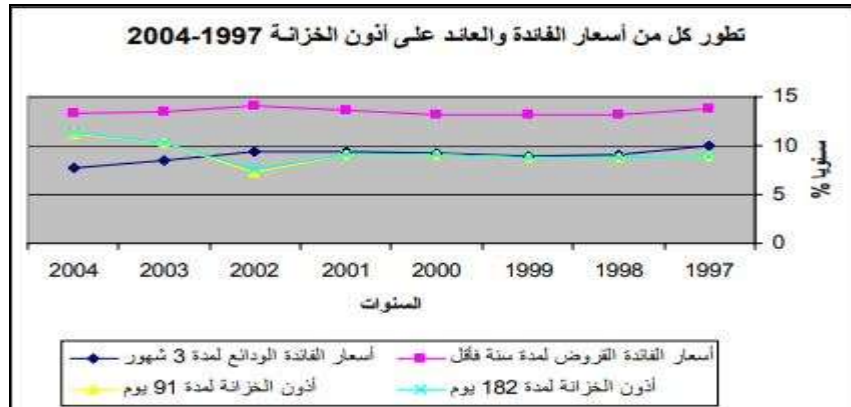
شكل (١): تطور سعر الاقراض والخصم (١٩٩٧ - ٢٠٠٤)

المصدر: البنك المركزي المصري

نسبة الاحتياطي القانوني: تعتبر أداة نسبة الإحتياطي القانوني أو الإلزامي من أقدم أدوات السياسة النقدية التي تم تطبيقها من قبل البنك المركزي وذلك للسيطرة على قدرة البنوك على منح الائتمان. فمنذ صدور قانون البنوك والائتمان رقم ١٦٣ لسنة ١٩٥٧ والبنوك المصرية ملتزمة بالاحتفاظ لدى البنك المركزي بنسبة من ودائعها ويقوم بتحديد هذه النسبة البنك المركزي كما ونوعاً وبدون فائدة. وقد ظلت نسبة الإحتياطي ثابتة ومحددة ٢٠% ولم يتم تعديلها لفترة كبيرة إلا أنه تم زيادة هذه النسبة إلى ٢٥% منذ عام ١٩٧٩ (محمود أبوالعيون، ٢٠٠٣)، وكان يتم تخفيض الحد الأدنى المقرر للمتوسط اليومي لنسبة الاحتياطي خلال فترة التمويل الموسمي لمحصول القطن، ولكن في العام ١٩٨٠/١٩٨١ لم يتم تخفيض نسبة الاحتياطي لوجود سيولة كبيرة لدى البنوك التجارية التي يتم من خلالها تمويل المحصول، ووصلت نسبة الاحتياطي في العام ٢٠٠١/٢٠٠٢ إلى ١٤% من اجمالي الودائع المحليه لديه واستبعاد أرصدة الأنظمة الادخاريه ذات أجل ٣ سنوات فأكثر (موقع البنك المركزي). وفي يوليو ٢٠٠٢ أصدر البنك المركزي قرار رقم ١٨٠٨ بإجراء تعديلات على أسلوب حساب نسبة الإحتياطي، حيث تم زيادة فترة حساب النسبة لتصبح أسبوعين بدلا من أسبوع بما فيها العطلات الإسبوعية والرسمية، وأيضا تقرر إلغاء تضمين بسط نسبة الإحتياطي أرصدة أذون

الخزانة التي يتبقى على أجل أستحقاقها فترة لا تزيد عن خمسة عشرة يوما مع بقاء النسبة كما هي ١٤% وظلت نسبة الاحتياطي ثابتة حتى عام ٢٠٠٤ (الجمعية المصرية، ٢٠٠٥).

أسعار الفائدة: أدى تخفيض سعر الخصم والإقراض إلى تخفيض أسعار الفائدة، فقد وصل متوسط سعر الفائدة السنوي على الودائع لمدة ٣ شهور خلال ٢٠٠١/٢٠٠٠ إلى ٩,٥٠ وارتفع ارتفاعا طفيفا في العام التالي ٢٠٠٢/٢٠٠١ إلى ٩,٦٤%، وفي العام ٢٠٠٣/٢٠٠٢ انخفض إلى ٨,٦٩% حتى وصل إلى ٧,٦٠% في عام ٢٠٠٤/٢٠٠٥، بينما ارتفع متوسط سعر الفائدة على القروض خلال عام ٢٠٠١/٢٠٠٠ ووصل إلى ١٣,٤٤% وانخفض بنسبة ضئيلة في العام التالي ٢٠٠٢/٢٠٠١ إلى ١٣,٣٩% والعام ٢٠٠٥/٢٠٠٤ وصل سعر الفائدة على القروض ١٣,٣٦%. أما سعر العائد على أذون الخزانة ٩١ يوم فانخفض عام ٢٠٠٢/٢٠٠١ ووصل إلى ٧,٧٩% مقابل ٩,٠٩% في العام السابق ٢٠٠١/٢٠٠٠ وارتفع عام ٢٠٠٣/٢٠٠٢ إلى ١١,٢٠%، أما أذون الخزانة لمدة ١٨٢ يوم فوصل العائد في ٢٠٠١ إلى ٩,٠٧٧%، وانخفض في عام ٢٠٠٢ إلى ٧,٦٥١%، وارتفع مرة أخرى عام ٢٠٠٣ ووصل إلى ١٠,٢٢٨%، وقد هدفت هذه الإجراءات إلى تحفيز الأستثمار فبالرغم من تراجع العائد بالجنيه المصري خلال هذه الفترة إلا أنه ما زال يفوق عائد العملات الأجنبية الأمر الذي ساعد على تفضيل الإدخار بالعملة المحلية أي بالجنيه المصري.



شكل (٢): تطور كل من أسعار الفائدة والعائد على أذون الخزانة (١٩٩٧ - ٢٠٠٤)

المصدر: البنك المركزي المصري

سعر الصرف: من المعروف أن السياسة النقدية تؤثر على الطلب المحلي من خلال أدواتين هما سعر الفائدة وسعر الصرف، ولكن في حالة ارتفاع السيولة في البنوك تقل أهمية أداة سعر الفائدة لانخفاض تأثيرها، وتزيد أهمية أداة سعر الصرف وذلك لأن الضغط على خفض قيمة العملة يكون أكبر من الضغط على سعر الفائدة لكي يتم تحقيق مستويات أكبر من النشاط الاقتصادي، حيث يؤدي عجز ميزان المدفوعات إلى فقدان العملة المحلية لقيمتها أمام العملة الأجنبية. وبالتالي يتدخل البنك المركزي في سوق الصرف من خلال زيادة الطلب على العملة المحلية وذلك بهدف رفع قيمتها (سامية، ٢٠١٥). وبالنسبة لسياسة سعر الصرف التي اعتمدها البنك المركزي في مصر فمرت بالعديد من التطورات ففي عام ٢٠٠١ ظهرت أزمة العملة في مصر بسبب اختفائها وكان السبب وراء ذلك السوق الموازية الأمر الذي زاد من سوء الموقف الاقتصادي حينها بسبب تدهور إيرادات السياحة منذ حادث الأقصر عام ١٩٩٧ كما ذكرنا سابقا بالإضافة إلى أزمة انهيار أسعار النفط أيضا. كل هذا أدى إلى انخفاض في الاحتياطي من النقد الأجنبي الذي إلى ١٤ مليار دولار عام ٢٠٠١ مقابل ٢٢ مليار دولار عام ١٩٩٨، بعد ذلك تم تخفيض الجنيه المصري عدة مرات حيث انخفض في يوليو عام ٢٠٠١ إلى ٣,٨٦ جنيه للدولار، وحدث انخفاض آخر في اغسطس من نفس العام إلى ٤,١٥ جنيه للدولار، إلا ان كل هذه الإجراءات لم تؤثر بشكل فعال في جذب رؤوس أموال أجنبية لزيادة الاحتياطي النقدي.

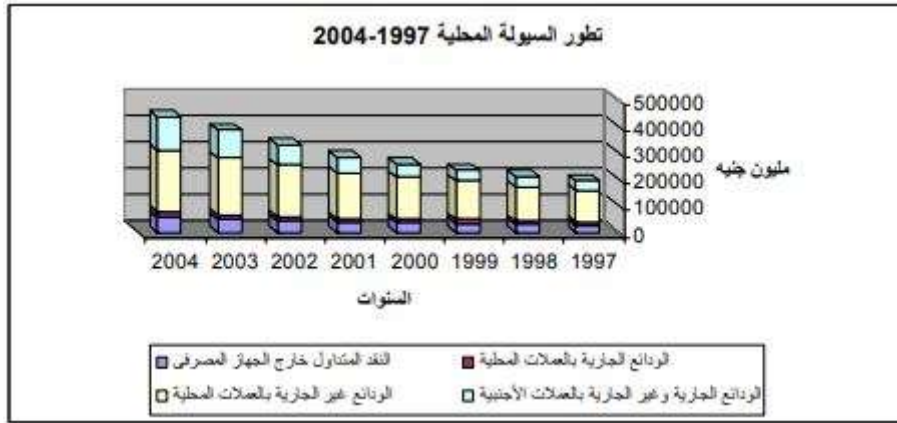
وفي عام ٢٠٠٢ تم تخفيض الجنيه المصري مرة أخرى إلى ٤,٥١ جنيه للدولار في الوقت نفسه وصل السعر في السوق الموازية إلى ٥ جنيه للدولار وبعد كل هذه المحاولات التي لم يكن لها أثر واضح تم الإعلان في يناير عام ٢٠٠٣ عن تعويم الجنيه المصري لتتخفف قيمته بنسبة ١٦% ويصل إلى ٥,٤٠ جنيه للدولار (عبد الوهاب البنداري، ٢٠١٦).

وكان الهدف من هذا التعويم زيادة الصادرات، وخفض العجز في الميزان التجاري وميزان المدفوعات ولكن لم يحدث أي استقرار في احتياطي النقد الأجنبي لأن توقيت تعويم الجنيه لم يكن مناسباً لعدة أسباب:

• كان سوق النقد الأجنبي في مصر يعاني من عجز كبير في العملات الأجنبية المتاحة مقارنة بالطلب عليها.

- أن يناير ٢٠٠٣، وهو تاريخ تعويم الجنيه، كانت هناك توقعات بقيام أمريكا وبريطانيا بشن الحرب علي العراق وهذا يعني أن مصر سوف تخسر أسواق لها داخل العراق وخارجها نتيجة لما تحدثه الحرب من نتائج سلبية سياسية واقتصادية يكون لها آثارها السلبية علي أسواق العملات والأوراق المالية، بجانب أسواق السلع والخدمات وهو ما حدث بالفعل، لذلك فإن خفض قيمة الجنيه من خلال التعويم في يناير ٢٠٠٣ لم يكن ليؤدي إلي زيادة الطلب عليه واستقرار قيمته، لأن الأسباب المسئولة عن خفض الطلب عليه وزيادة الطلب علي العملات الأجنبية لم يتم مواجهتها من خلال الاجراءات الفعلية التي تدعم تحقيق ذلك، ومن هذه الأسباب انخفاض الطلب علي الصادرات المصرية نتيجة لانخفاض قدراتها التنافسية، وقلة المنافذ الخارجية لتسويق السلع المصرية في الدول الأخرى، وقلة تدفق رؤوس الأموال الأجنبية، واستمر الجنيه المصري في الانخفاض ليصل إلى ٦,٢٠ قرشا للدولار في عام ٢٠٠٤ (كريمة كريم، ٢٠٠٤).

تطور حجم السيولة المحلية:



شكل (٣): تطور حجم السيولة المحلية (١٩٩٧ - ٢٠٠٤)

المصدر: البنك المركزي المصري

تشير البيانات كما هو موضح بجدول رقم (٢) إلى نمو السيولة المحلية من حوالي ٢،٢٥٥ مليار جنيه في يونيه ٢٠٠٠ إلى ٩،٤٣٤ مليار جنيه أي أنه تتضاعف بمتوسط سنوي بلغ ٢،١٢% ويلاحظ أن معدل النمو السنوي في حجم السيولة المحلية كان في حدود ضعف معدل النمو السنوي لإجمالي الناتج المحلي بالأسعار الثابتة وهو ما يحقق هدف السياسة النقدية في الحفاظ على درجة ملائمة من الاستقرار النقدي.

إجراءات الدراسة

حدود الدراسة:

الحدود الزمنية: تمثلت في الفترة من (٢٠٠٠-٢٠٠٤).

الحدود المكانية: يتمثل النطاق المكاني للدراسة جمهورية مصر العربية.

أداة الدراسة: تم جمع البيانات الخاصة بفترة الدراسة (٢٠٠٠-٢٠٠٤) من الجهاز المركزي للتعبة العامة والإحصاء ومن التقارير السنوية للبنك المركزي وتقارير البنك الدولي وصندوق النقد.

منهج الدراسة: تقوم هذه الدراسة باتباع المنهج الوصفي التحليلي في عرض تطور السياسة النقدية وأدواتها وتقييمها في مصر ومدى تأثيرها على النمو الاقتصادي سواء كان هذا التأثير بالارتفاع أو بالانخفاض في معدل النمو.

نتائج الدراسة

- شهدت مرحلة الركود والأزمات تراجع كبير في الاقتصاد المصري نتيجة لاعتماد مصر على إيرادات ريعية.
- تؤثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي ليس فقط من خلال الأدوات الكمية فحسب، بل والأدوات الكيفية أيضاً حيث تعد الأدوات الكيفية صاحبة الأثر المباشر.

- ما حدث بعد تعويم الجنيه في يناير ٢٠٠٣ لم يحقق الاستقرار في سوق النقد الأجنبي، كما استهدفت الحكومة. واستمرت قيمة الجنيه في الانخفاض أمام الدولار والعملات الأجنبية الأخرى.
- على الرغم من التحسن الطفيف الناتج عن تخفيض الجنيه إلا أن الاقتصاد المصري تعرض لأثار سلبية تمثلت في ارتفاع الاسعار ومزيد من الركود وخفض القوي الشرائية وزيادة البطالة وانخفاض معدل النمو الإقتصادي بصورة أكبر من السابق.
- لم يؤد انخفاض قيمة الجنيه المصري إلي زيادة الصادرات ولم يحدث تخفيض في عجز الميزان التجاري ولم يؤدي إلى جذب مزيد من الاستثمارات الأجنبية إلى مصر في ظل انخفاض تكلفة الاستثمار مقومة بالدولار، ولا إلى زيادة عرض العملات الأجنبية بما يتناسب مع الطلب عليها.
- إن سوء التوقيت في الاعلان عن تخفيض قيمة الجنيه في ٢٠٠٣ بالتزامن مع الحرب على العراق وخسارة مصر للأسواق بداخل العراق نتيجة لاحداث الحرب فضلا عن أن سوق النقد الأجنبي في مصر كان يعاني من البداية من العجز في العملات الأجنبية المتاحة بالمقارنة بالطلب عليها، وبالتالي كان ذلك له آثار سلبية سوق العملات الأجنبية.

جدول (١): تطور أسعار الإقراض والخصم خلال الفترة (٢٠٠٠-٢٠٠٤): %

٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	٢٠٠٠	نهاية يونيو
١٠	١٠	١١	١١	١٢	أولاً: سعر الإقراض والخصم
					ثانياً: أسعار الفائدة
٦٨،٧	٤٦،٨	٤٢،٩	٤٣،٩	٢٩،٩	الودائع لمدة ٣ شهور
٢٧،١٣	٤٥،١٣	١٠،١٤	٥٧،١٣	١١،١٣	القروض لمدة سنة فأقل
					ثالثاً: متوسط أسعار العائد على أدون الخزنة
٢٧٩،١١	٢٧٠،١٠	١٩٨،٧	٠٥٩،٩	٠٩٤،٩	لمدة ٩١ يوم
٣،١١	٢٢٨،١٠	٦٥١،٧	٠٧٧،٩	٠٩٥،٩	لمدة ١٨٢ يوم

المصدر: البنك المركزي المصري، التقارير السنوية، أعداد مختلفة.

جدول(٢): تطور السيولة المحلية والأصول المقابلة خلال الفترة (٢٠٠٠-٢٠٠٤): القيمة بالمليون

٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	٢٠٠٠	
٤٣٤٩١١	٣٨٤٢٦٢	٣٢٨٧٢٨	٢٨٤٨٧٣	٢٥٥٢٧٢	أولاً: السيولة المحلية
٧٧٦٠٦	٦٧٢١٢	٥٩٨٠٥	٥٣٤٤٨	٤٩٧٣٨	أ/ وسائل الدفع الجارية
٥٥٩٣٣	٤٨٢٥٨	٤٢٢٩٩	٣٨١٦١	٣٥٠٤٢	النقد المتداول خارج الجهاز المصرفي
٢١٦٧٣	١٨٩٥٤	١٧٥٠٦	١٥٢٨٧	١٤٦٩٦	الودائع الجارية بالعملة المحلية
٣٥٧٣٠٥	٣١٧٠٥٠	٢٦٨٩٢٣	٢٣١٤٢٥	٢٠٥٥٣٤	ب/ أشباه النقود
٢٣٣٦١٠	٢١٢٠١٠	١٩٢٧١٨	١٧٠٦٨١	١٥٧٦٠٢	الودائع غير الجارية بالعملة المحلية
١٢٣٦٩٥	١٠٥٠٤٠	٧٦٢٠٥	٦٠٧٤٤	٤٧٩٣٢	الودائع الجارية وغير الجارية بالعملة الأجنبية
ثانياً: الأصول المقابلة					
٤٥٢٤١	٢٥٤٢٩	١٧٢٨٥	١٨٩٥٧	٢٣٣٩٣	صافي الأصول الأجنبية
٤٢٢٠٤٠	٣٨٧٤٤٦	٣٦٠٠٩٠	٣٢١٨٧٠	٢٨٦٦٣٩	صافي الائتمان المحلي
٣٢٣٧٠-	٢٨٦١٣-	٤٨٦٤٧-	٥٥٩٥٤-	٥٤٧٦٠-	صافي البنود الأخرى

المصدر: البنك المركزي المصري، التقارير السنوية، أعداد مختلفة.

التوصيات

- ضرورة التنسيق بين البنك المركزي باعتباره السلطة النقدية المسؤولة عن تنفيذ أهداف السياسة النقدية وباقي الجهات الحكومية المسؤولة عن رسم وتنفيذ السياسة المالية والسياسة التجارية وسياسة سعر الصرف في إطار السياسة الاقتصادية العامة للدولة، والاتفاق على أهداف اقتصادية مثل معدل النمو ومعدل التضخم وتحديد المدى الزمني للتنفيذ وإيجاد أسلوب لضمان فعالية التطبيق ومتابعة التنفيذ.
- لكي تتمكن السلطات النقدية من توفير حاجة النمو الاقتصادي من الأرصدة النقدية دون التسبب في ارتفاع الأسعار فإنه يجب عليها مراقبة الطلب على النقود وتوجيه عرض النقود بالصورة التي تستوفي احتياجات الطلب على الأرصدة النقدية أو تقترب منها ولذلك يجب عمل دراسات لقياس دالتي طلب وعرض النقود بغرض التنبؤ بالتصرفات المحتملة، بالإضافة إلى ما يقوم به البنك المركزي من تخطيط كمية النقود والائتمان بما يتناسب مع

معدل النمو الحقيقي في الناتج المحلي الإجمالي والمعدل المناسب في ارتفاع الأسعار لضمان التوفيق بين مقتضيات التنمية ومقتضيات الأسعار .

- محاولة تحقيق التوازن بين جانبي العرض والطلب في سوق النقد الأجنبي في مصر، وأن مجرد تخفيض قيمة الجنيه لا يؤدي وحده إلى تحقيق هذا الهدف، وإنما لابد أن يصاحبه سياسات أخرى تعطي الثقة في استقرار قيمة الجنيه لفترة مستقبلية، ثم تأتي بعد ذلك في الأهمية السياسات الجاذبة للعملة الأجنبية إلى الداخل، سواء كانت هذه السياسات رفع سعر الفائدة على الودائع بالجنيه بالمقارنة بسعر الفائدة على الودائع بالعملة الأجنبية.

المراجع

أثر السياسة المالية والنقدية على النمو الاقتصادي: دراسة تطبيقية على الاقتصاد المصري خلال الفترة ١٩٩١-٢٠١٣، سارة علي وآخرون، المركز الديمقراطي العربي.

تقرير الاتجاهات الاقتصادية الاستراتيجية ٢٠٠٠، مؤسسة الأهرام ٢٠٠١، ص ٢٢٨.

أحمد سيد النجار (٢٠٠٤): الاقتصاد المصري في تقرير الاتجاهات الاقتصادية الاستراتيجية، ملفات الأهرام

منى كمال، الإطار النظري للتنسيق بين السياستين المالية والنقدية، رسالة ماجستير منشورة، جامعة لندن

حسام الدين عبد القادر، جامعة عين شمس، كلية التجارة، ص ١٥٨، اقتصاديات النقود والسياسات النقدية

موقع وزارة المالية www.mof.gov.eg

البنك المركزي، التقرير السنوي، ٢٠٠٢/٢٠٠٣.

محمود أبو العيون، تطورات السياسة النقدية في جمهورية مصر العربية والتوجهات المستقبلية، فبراير، ٢٠٠٣.

موقع البنك المركزي www.cbe.org.eg

أداء السياسة النقدية في مصر خلال ١٩٩٧-٢٠٠٤، المؤتمر العلمي السنوي الرابع والعشرون للاقتصاديين المصريين، الجمعية المصرية للاقتصاد السياسي والاحصاء، ٢٠٠٥.

نزالي سامية: فعالية السياسة النقدية في ظل أنظمة الصرف المختلفة في الجزائر، مجلة الاقتصاد والتنمية البشرية جامعة سعد دحلب البليدة - الجزائر، العدد ١١، ٢٠١٥، ص ٢١٩-٢٢٠

خالد عبد الوهاب البنداري: تأثير الفروق في أسعار صرف الجنيه المصري على الاقتصاد المصري، اتحاد الغرف العربية، ٢٠١٦، ص ١٤.

Ansarul Haque, p. 22.

Dominique Torre, The monetary views of Paul Einzig, The 16th Annual Conference of the European Society for the History of Economic Thought (ESHET), May 2012, Saint Petersburg, Russia.

Smitha, T. H.: Impact of Monetary Policy on Indian Economy in the Post-reform Period, phd, 2010.

EVALUATION OF THE PERFORMANCE OF MONETARY POLICY IN EGYPT AND ITS IMPACT ON THE RATE OF ECONOMIC GROWTH DURING THE PERIOD (2000-2004)

[22]

Mandour, A. F.⁽¹⁾; Abbas, A. F.⁽²⁾ and Fayad, Yasmine, S.⁽³⁾

1) Faculty of Commerce, Ain Shams University 2) Faculty of Commerce, Al-Azhar University 3) Central Agency for Public Mobilization and Statistics

ABSTRACT

This study aims to assess the performance of monetary policy in Egypt from 2000 to 2004. This period was called the period of recession and economic crises because of its negative impact on the rate of economic growth, starting with a decline in growth rate in the late 1990s forcing the government and the monetary authority to take. The

most important of these measures was the flotation of the Egyptian pound in 2003, but it did not achieve the desired goal, but there was another problem that exacerbated the problem further. The Egyptian pound fell significantly against the dollar and other currencies.

The study followed the analytical descriptive method to describe the developments reached by the Egyptian economy during the period of study and evaluate the performance of monetary policy and the analysis of indicators and results from the application of indirect tools during the period and their effectiveness in changing economic conditions. from the Central Agency for Public Mobilization and Statistics and from the annual reports of the Central Bank of Egypt.

The study reached some results, that despite the slight improvement resulting from the devaluation of the pound, but the Egyptian economy has been exposed to negative effects were the rise in prices and further stagnation and reduction of purchasing power and increased unemployment and the rate of economic growth more than before; all signs improved once the pound was devalued. Experience has shown that this slight improvement is temporary and its negative effects continue for a long time.

The study also reached some recommendations, of which is that in order for the monetary authorities to be able to provide the need for economic growth from cash balances without causing price rises, they must monitor the demand for money and direct the money supply in a manner that meets the needs of demand for or near cash balances, therefore, studies should be carried out to measure demand and money supply in order to predict possible behavior, in addition to the central bank's planning of the amount of money and credit commensurate with the real growth rate in GDP and the appropriate rate of increase in prices between the requirements of development and the requirements of prices.