

# الأوضاع الاقتصادية العالمية وتداعياتها على الاقتصاد المصري وعملية التنمية «دراسة تحليلية»

تأليف

أ.د/ عطية عبد الحليم صقر

أستاذ المالية العامة في جامعات

الأزهر، وأم القرى، والجامعة الإسلامية

بالمدينة المنورة (سابقاً)

[www.profattiasakr.net](http://www.profattiasakr.net)  
[m\\_attia\\_sakr@yahoo.com](mailto:m_attia_sakr@yahoo.com)

الموقع الإلكتروني  
البريد الإلكتروني

## **الفصل التمهيدي**

### **«التضخم العالمي»**

### **المخاطر المستجدة التي تحيط بالاقتصاد المصري**

لقد أحاط بالاقتصاد المصري من منتصف العقد الثاني من القرن الحادي والعشرين مجموعة من المخاطر الداخلية والخارجية المدفوعة بأزمات عابرة للحدود، أدّت في مجملها إلى تباطؤ النمو الاقتصادي؛ حيث أدّت ثورة يناير ٢٠١١ إلى إغلاق مئات المنشآت الإنتاجية وتحمل الخزنة العامة لأعباء الواردات المتزايدة من الغاز والنفط وبيع السلع الاستهلاكية وتآكل احتياطات النقد الأجنبي لدى البنك المركزي، ولم يكد الاقتصاد المصري يفيق من زلزال ثورة يناير ٢٠١١ حتى داهمته جائحة كورونا واضطرار الحكومة المصرية إلى مواجهة تداعياتها المتمثلة في تكلفة أمصال اللقاح وحزم الحماية الاجتماعية للعمال المتعطلين عن العمل، ودعم السلع الاستهلاكية المستوردة التي ارتفعت أسعارها العالمية، إضافة إلى إنفاق عشرات المليارات على برامج تكافل وكرامة وحياة كريمة، وكل هذه المليارات كانت موجهة أساسًا لتحقيق مزيد من برامج التنمية الاقتصادية والنمو.

وإذا كان الاقتصاد المصري قد استطاع بصعوبة بالغة تجاوز تداعيات جائحة كورونا، إلا أنه وفي خضمّ معاناته من آثار الجائحة أصبح مُطالبًا بتجاوز آثار حرب عالمية بالوكالة تدور رحاها على بُعد آلاف الكيلومترات من التراب المصري بين روسيا وأوكرانيا مدعومة بالدعم المادي واللوجستي من دول القارة الأوروبية والولايات المتحدة، وهو الدعم الذي يهدف إلى إطالة أمد هذه الحرب لأطول فترة ممكنة، ويتغيّر إنفاك الاقتصاد الروسي وتدميره داخليًا.

ولا مجال لنا لمناقشة أسباب هذه الحرب وأهدافها القريبة والبعيدة، لخروج ذلك عن دائرة الآثار الاقتصادية لها وانعكاسات هذه الآثار على الاقتصاد المصري وعلى عملية التنمية في مصر.

## أبرز التجليات الاقتصادية العالمية للحرب الروسية الأوكرانية (بالوكالة) :

### (١) جموح التضخم العالمي الناتج عن:

- توقُّف سلاسل الإمداد العالمية.
- ارتفاع أسعار الغذاء والطاقة والتأمين.
- التحارب على الموارد الاقتصادية وعلى نهب ثروات العالم وموارده.
- احتكار رأس المال الصناعي والزراعي والمعرفي والتقني والمالي وإعادة تصديره لدول العالم النامي وفق قواعد احتكارية جديدة.

### (٢) اشتعال الحرب بين البنوك المركزية العالمية:

- وذلك بقيادة البنك الفيدرالي الأمريكي والبنوك المرتبطة بالدولار على التشدد في السياسات النقدية ورفع أسعار الفائدة والتي نتج عنها:
- تحوُّل الدولار الأمريكي من كونه عملة معيارية عالمية إلى صيرورته ملاذًا آمنًا لكبار أصحاب رءوس الأموال في العالم، تتم المضاربة عليه فيما بينهم لتحقيق أكبر قدر من الأرباح على حساب الفقراء والمعوذين في العالم أجمع.
  - هروب الأموال الساخنة من الأسواق المالية للدول النامية ذات المخاطر المرتفعة ولجوئها إلى أسواق الولايات المتحدة الأمريكية التماسًا لمزيد من الأمان ومكاسب الأسعار المرتفعة للفائدة.
  - بداية رحلة سقوط لأسعار صرف العملات الوطنية لغالبية دول العالم بما في ذلك العملة الأوروبية الموحدة (اليورو) والجنيه الإسترليني والين الياباني.
  - ظهور شبك الركود الاقتصادي في اقتصادات الكثير من الدول الأوروبية والدول النامية على حد سواء.
  - إقبال كاهل دول العالم النامية بارتفاع تكلفة الإنتاج والاستيراد والدين الخارجي وكافة المعاملات التي تتم بالدولار.
  - تباطؤ عجلة النمو الاقتصادي في دول العالم النامي نتيجة لتراجع قيمة عملاتها الوطنية أمام الدولار وارتفاع أسعار المواد الخام في الأسواق العالمية وأسعار مواد

الطاقة المُسَعَّرة بالدولار، وإحجام المستثمرين المحليين عن طلب الائتمان المصرفي اللازم لإنشاء أو لتشغيل أو للتوسُّع في المشروعات الاستثمارية نظرًا لارتفاع أسعار الفائدة وزيادة تكلفة الإنتاج وتدني قدراتهم التنافسية.

- تزايد مطالبات العمال بزيادة الأجور بما يتناسب مع التضخم واضطرار أصحاب الأعمال إما إلى تعطيل بعض خطوط الإنتاج أو إلى تقليص أعمال المنشآت أو على نقل خطوط الإنتاج إلى خارج البلاد حيث وجود الأيدي العاملة الوفيرة.

### (٣) ارتفاع تكلفة خدمة الديون الخارجية:

ووقوف الموازنات العامة في الكثير من الدول في مأزق الاختيار بين التقشُّف والتوسُّع، وذلك حيث تعلو أصوات بعض خبراء المالية العامة للمطالبة بخفض الإنفاق العام لما يترتب على زيادته بمعدلات أعلى من الزيادة في الإيرادات العامة من زيادة عجز الميزانية العامة للدولة، وأن تقليص هذا العجز يُعد هدفًا في حد ذاته لتحقيق المزيد من الثقة في الاقتصاد القومي وفي زيادة الاستثمار وتحقيق معدلات أسرع من النمو الاقتصادي مقارنة بالنمو في حالة عدم حدوث التصحيح المالي المُصاحب للزيادة في الإنفاق العام.

بينما تعلو أصوات أخرى ترى أن سياسة التقشُّف عن طريق تخفيض الإنفاق العام الاجتماعي على وجه الخصوص تؤدي في النهاية إلى المزيد من الانحرافات في عدالة توزيع الدخل القومي في غير صالح الطبقات الأكثر احتياجًا في المجتمع، كما تؤدي هذه السياسة إلى نتائج عكسية ضارة بأهداف النمو.

### (٤) تراجع تدفقات رءوس الأموال الأجنبية إلى أسواق الدول النامية:

وذلك لأغراض الاستثمار المباشر وغير المباشر، بما يؤدي إلى التدهور المستمر في أسعار صرف عملات هذه الدول في مواجهة العملات المعيارية العالمية، وإلى تنامي المعاملات غير المشروعة في تداول العملات الأجنبية، وإلى تهريب رءوس الأموال الوطنية إلى الخارج، وإلى التزايد الشديد في الطلب على العملات الأجنبية لأغراض المضاربة على أسعارها مستقبلاً، وليس لأغراض التعامل التجاري العادي والأخطر من

ذلك هو توظيف جانب كبير من مدخرات المواطنين من العملات الأجنبية في عمليات المضاربة في السوق السوداء.

#### (٥) احتمالية أن يؤدي التضخم العالمي المنفلت:

والسباق المُستعر بين البنوك المركزية نحو أسعار الفائدة على الائتمان المصرفي (لكبح جماح هذا التضخم، وامتصاص السيولة المفرطة وخفض الطلب الكلي المؤديان إليه)، وتراجع معدلات النمو في الاقتصادات المتقدمة والناشئة، وتفاقم عجز الميزان التجاري في الكثير من الدول، والتكلفة الباهظة للحرب المستعرة في أوروبا، احتمال أن تؤدي كل هذه العوامل والأسباب إلى انهيار الكثير من الشركات العابرة للحدود (دولية النشاط) بل وإلى انهيار الكثير من البنوك الكبرى العالمية، بل وبنوك الدول النامية التي تضطر إلى دفع فوائد عالية للمودعين دون تحقيق أرباح مناسبة نتيجة لانخفاض حجم اقتراض المستثمرين منها.

#### (٦) وأخيراً وليس آخراً فإن من أبرز التجليات الاقتصادية للحرب المستعرة في أوروبا:

- استنزاف الموارد الاقتصادية لغالبية دول العالم نتيجة لارتفاع أسعار الغذاء والطاقة.
- تذبذب أسعار الأسهم في الأسواق المالية العالمية نتيجة لترقب المستثمرين للزيادات المتتالية في أسعار الفائدة.
- اضطراب الحكومات إلى رفع معدلات الأجور والمعاشات والفوائد بما يتماشى مع التضخم.
- تغيير جغرافية الواردات والصادرات العالمية، وتفكيك الروابط الاقتصادية الخارجية القديمة، والتحول الهيكلي لفكر العولمة من عالم يسوده التعاون الاقتصادي في إطار سوق تجارية واحدة إلى عالم تسوده مبادئ التكتلات الاقتصادية، من عالم تجاري تسوده الثقة المتبادلة بين الشركاء التجاريين إلى عالم تسوده المخاوف والهواجس من عواقب العقوبات الاقتصادية وانهيار الجسور التجارية بين الفرقاء، من عالم تسوده الثقة في تبادل أرصدة الاستثمار بمئات

المليارات من الدولارات إلى عالم أصبح يجمّد ويصادر أرصدة الاستثمارات الأجنبية، من عالم تلعب فيه العديد من العملات الدولية المعيارية أدوارًا متساوية في تجنّب الصدمات الاقتصادية العالمية إلى عالم أصبح فيه الدولار الأمريكي اللاعب الرئيسي في خلق هذه الصدمات، من عالم كان فيه الفيدرالي الأمريكي صمام أمان في مواجهة تصدّع الاقتصاد العالمي إلى عالم أصبح فيه الفيدرالي الأمريكي مصدر خطر على النظام المالي العالمي رغم تحذيرات البنوك المركزية الأخرى من مخاطر قراراته المتتابة برفع سعر الفائدة على الدولار الأمريكي.

### **أبرز التداعيات الاقتصادية العالمية على الاقتصاد المصري؛**

يواجه الاقتصاد المصري في وضعه الراهن تحديات مُركّبة تتداخل فيها الأزمات الاقتصادية المزمنة مع الأوضاع الاقتصادية العالمية المضطربة ذات الطابع المزعزع للاستقرار الاقتصادي؛ مثل: التدهور المناخي، والأوبئة والجوائح الصحية والإرهاب والحروب الدولية بالوكالة، والتصارع على الهيمنة بين القوى الكبرى، والطموحات القطبية لكثير من الدول، والتحارب على الموارد إلى غير ذلك من الأوضاع الاقتصادية العالمية المضطربة الرامية إلى خلق احتكارات في رأس المال الصناعي والزراعي والمعرفي والتقني والمالي وإلى تصديره لدول العالم وفق قواعد احتكارية تمكّن الدول الكبرى من الهيمنة على العالم.

وهذه الأزمات المزمنة والمستحدثة التي تواجه الاقتصاد المصري تحتاج إلى إعادة بنائه على أسس أكثر مرونة وأكثر جاذبية للاستثمارات المنتجة وأكثر وضوحًا لمعالم خارطة الخروج من أزمة سعر صرف الجنيه المصري في مواجهة الدولار، وأكثر تعظيمًا للعائد من الأصول المملوكة للدولة وللقطاع الخاص، وأكثر عمقًا للإجراءات الهادفة إلى معالجة الاختلالات الهيكلية في بنيته الأساسية، وأكثر تحيُّزًا لحماية الفئات الأكثر ضعفًا من ارتفاع أسعار الغذاء والدواء والطاقة، وأكثر تشجيعًا ودعمًا للصادرات التي تتمتع فيها مصر بالتنافسية العالمية، وأكثر إنفاقًا على إقامة وصيانة البنية الأساسية اللازمة للتعمير والتوسع العمراني وزيادة الاستثمارات.

وغني عن البيان أن من أبرز التداعيات الاقتصادية العالمية المستحدثة التي تواجه الاقتصاد المصري تداعيين رئيسيين هما: استيراد التضخم النقدي العالمي، وحروب أسعار الفائدة بين البنوك المركزية للدول الغنية، وهما ما سنتناولهما في الفصول القادمة.

### **الدولار الأمريكي: نقمة الاقتصاد المصري:**

يترجّع الدولار على عرش أكبر اقتصاد في العالم، ويستحوذ على ثلث رسملة أسواق الأوراق المالية والعالمية، وهو العملة الأكثر استخدامًا في التجارة الخارجية لمصر وفي معاملاتها المالية، وقد لعبت التغيرات في السياسة النقدية الأمريكية التي أعقبت الحرب الروسية الأوكرانية دورًا رئيسيًا في عدم الاستقرار الاقتصادي في مصر؛ حيث دفع الاقتصاد المصري قدرًا كبيرًا من فاتورة التضخم العالمي، نتيجة لتحول سياسات الفيدرالي الأمريكي من السهولة الفائقة إلى التشدد المُبالغ فيه ورفع له عشر مرات متواليات لأسعار الفائدة في أقل من سنتين مما أدى إلى:

- ١ - الهجرة العكسية للاستثمارات الأجنبية في السوق المالية المصرية إلى موطنها الأصلي.
- ٢ - الانخفاض المفاجئ والحاد في قيمة الجنيه المصري في مواجهة الارتفاع المتزايد لقيمة الدولار.
- ٣ - ارتفاع أعباء الديون الخارجية لمصر وتوقف نمو احتياطيات مصر من النقد الأجنبي.
- ٤ - ارتفاع أسعار واردات مصر من السلع الاستهلاكية والمواد الأولية.
- ٥ - زعزعة الاستقرار في السياسات النقدية للدولة المصرية نتيجة لتقلبات أسعار الصرف لكل من الدولار والجنيه المصري.

وكل هذه الآثار السلبية تفرض على الاقتصاد المصري البحث عن حلول حاسمة وسريعة للخروج من هيمنة الدولار، وسيطرته على النظام المالي المصري، وتقليل الاعتماد عليه في التجارة الخارجية، وردم الفجوة الكبيرة بين موارد مصر من العملات الأجنبية واحتياجاتها منها، وتوفير مصادر مستدامة لهذه الموارد.

وترى الدراسة الماثلة أهمية إعطاء الأولوية المطلقة للإجراءات التالية:

- ١- زيادة الصادرات والحدّ من الواردات الاستفزازية.
- ٢- تهيئة المناخ أمام الاستثمار المحلي والأجنبي المباشر في المجالات الأكثر نفعًا.
- ٣- الإصلاح التشريعي والإداري لبيئة الاستثمار والسعي نحو استقرار سياساته وخططه وتحديد أولوياته.
- ٤- تنويع العملات المستخدمة في التجارة الخارجية لمصر واعتماد الجنيه المصري كعملة رئيسية في سلّة هذه العملات.
- ٥- تجنّب أسباب الوقوع تحت طائلة العقوبات الاقتصادية التي تفرضها أمريكا على الدول المناوئة لها.



## الفصل الأول

### التضخم

#### المفهوم - الأنواع - النشأة والتطور

##### مقدمة في أبعاد التضخم وآثاره السلبية :

يُعدّ التضخم أحد قضايا العصر الاقتصادية ذات الأبعاد الاجتماعية المهمّة على المستويين الداخلي والدولي، والانعكاسات السلبية على عمليات التنمية المُستدامة، وهي أبعاد تستلزم رؤية استقصائية يتم من خلالها الإجابة على التساؤلات التالية:

ما هو التضخم؟ وما هي مسبباته والعوامل المؤدية إليه؟ وهل هو ظاهرة اقتصادية ناشئة عن ظروف وتدايعات محلية فقط، أم أن مردّها عوامل متشابكة بعضها محلي وبعضها خارجي مستورد؟ وهل ترتبط ظروف نشأته المحلية بمعدلات الاستهلاك التي تفوق حجم الإنتاج المُتاح، أم ترتبط بحجم ومعدلات الاستيراد؟ وهل يمكن قياس هذه الظاهرة قياساً كمياً يمكن التعرّف في ضوءه على حجم وأبعاد المشكلة، واقتراح الحلول المناسبة لتفاديها، أو للتخفيف من آثارها؟ وما هي الآثار السلبية لظاهرة التضخم على المسار الاقتصادي؟ وهل تخصّ هذه الآثار قطاعات اقتصادية محدّدة بعينها، أم هي آثار متعدّية إلى كافة قطاعات الإنتاج والخدمات؟ وما مدى ارتباط هذه الظاهرة بالإنفاق العام، وبسياسات الدعم الاجتماعي للطبقات الأكثر احتياجاً؟ وهل ترتبط هذه الظاهرة بقصور الجهاز الإنتاجي في الدولة عن ملاحقة الطلب المتزايد على مختلف السلع والخدمات؟ وما أثر كل من الإنفاق الكلي الاستثماري والاستهلاكي على وجود هذه الظاهرة؟

أسئلة كثيرة ومتشعبة ومرتبطة، تنمّ عن تشعّب مشكلة التضخم وتشابك أسبابها وآثارها، تتجدد الحاجة بين الحين والآخر إلى البحث عن إجابات وحلول لها، كلما تجددت المتغيرات المحلية والدولية التي تؤثر وتتأثر بالتضخم، وهو الأمر الذي يكشف عن تعدد جوانب موضوع البحث وتشابك مسائله.

## نطاق البحث في الفصل الماثل:

سوف نعنَى في الفصل الماثل بالبحث في ثلاثة أمور جوهرية هي:

١ - مفهوم التضخم (تعريفه).

٢ - أنواعه.

٣ - نشأته وتطوره.

## أولاً: مفهوم/ تعريف التضخم:

تشير الدراسات الاقتصادية إلى أنَّ التضخم النقدي ظاهرة اقتصادية دولية عامة لا تخص اقتصاداً دون آخر، صاحبت في ظهورها نشأة وانتشار التعامل بال نقد الورقية الإلزامية غير التعادلية، وتفاقت في وجودها مع أزمة ١٩٢٩م، ودخل العالم في دوامتها بعد الحرب العالمية الثانية، وازدادت شراستها مع الحرب الروسية الأوكرانية في فبراير ٢٠٢٢م، والتي تسببت في تعطيل سلاسل الإمداد التجاري العالمي وفي رفع تكلفة الشحن والتأمين وأسعار المواد الغذائية والطاقة، وتوقَّف إمدادات الغاز الروسي لدول القارة الأوروبية، وانقطاع صادرات الأسمدة والزيوت النباتية والحبوب الغذائية الروسية والأوكرانية لدول العالم، واضطرار البنك الفيدرالي الأمريكي والبنوك المركزية العالمية الأخرى إلى التشدُّد في السياسات النقدية ورفع المتوالي لأسعار الفائدة على الإيداع والإقراض لدى الجهاز المصرفي، والنزوح الجماعي للاستثمارات الأمريكية والأوروبية غير المباشرة من الأسواق المالية الناشئة، واتخاذ الدولار الأمريكي ملاذاً آمناً وأداة للتحوُّط من مخاطر الانخفاض المتوالي لأسعار صرف العملات المرتبطة به، وأداة مالية استثمارية مُربحة، وسلاحاً اقتصادياً للعقوبات الاقتصادية تستخدمه أمريكا في مواجهة الدول المناوئة لها، كل هذه المتغيرات العالمية الناشئة عن الحرب الروسية الأوكرانية، بالإضافة إلى المتغيرات الاقتصادية التي ارتبطت بجائحة كورونا، والتي ارتبطت بالتغيرات المناخية تُعد أسباباً مباشرة للتضخم العالمي.

## المبحث الأول: ماهية التضخم وأنواعه

### ماهية التضخم:

- أوردت الأدبيات الاقتصادية ماهيات متعددة للتضخم من أهمها:
- ١ - أنه في معناه المبسط مرادف لارتفاع المستوى العام لأسعار المستهلكين بما يؤثر على مستوى معيشتهم وبما يؤدي إلى انخفاض دخولهم الحقيقية.
  - ٢ - أنه الزيادة الكمية في العرض الكلي للنقد الناشئة عن الإفراط في الإصدار النقدي الجديد، دون أن يقابلها زيادة مماثلة في العرض الكلي للنتاج القومي من السلع والخدمات.
  - ٣ - أنه ضعف أو اختلال التوازن بين الطلب الكلي على السلع والخدمات والعرض الكلي لها.
  - ٤ - أنه ضعف أو اختلال التوازن بين القوة الشرائية للوحدة النقدية وبين قيمتها الاسمية.
  - ٥ - أنه الزيادة المستمرة في أسعار السلع والخدمات الإنتاجية والاستهلاكية المؤدية إلى انخفاض الدخل الحقيقي للطبقتين المتوسطة والدنيا في المجتمع، والمرتبة على زيادة التدفقات النقدية بأيدي الأفراد بالمقارنة إلى التدفقات السلعية في الأسواق.

### صعوبة وضع تعريف جامع مانع للتضخم:

ترى الدراسة الماثلة أن تعدد أشكال التضخم أمر يحول دون وضع تعريف جامع مانع له، وأنه يجدر أن ينفرد كل شكل من أشكاله بتعريف خاص به، ومن ذلك على سبيل المثال:

- (١) التضخم المكبوت: ارتفاع مستوى أسعار سلع الاستهلاك أو سلع الإنتاج، أو أسعار الخدمات الذي تستطيع السلطات الحكومية منع ظهوره عن طريق

سياسات الدعم والتسعير الجبري ورقابة الأسواق، والذي تتحمل الخزانة العامة أعباءه المالية.

(٢) **التضخم الجامح:** وهو الارتفاع غير المنضبط في الأسعار، وذلك باتجاه معاكس لارتفاع دخول الأفراد، أو أرباح المشروعات، والذي يؤدي إلى الانخفاض الحقيقي في مستويات معيشة الأفراد أو إعاقة نشاط المشروعات، ونقص الدخل الحقيقية.

(٣) **التضخم المؤقت الطارئ:** هو الذي يترتب على خلل مؤقت في العلاقة بين الطلب الكلي على السلع والخدمات والعرض الكلي لها، والذي يقترن عادة بزيادة التدفقات النقدية الناتجة عن الإصدارات الجديدة للنقد، دون زيادة مقابلة في الناتج القومي من السلع والخدمات، والذي قد ينتج عن تطبيق سياسات مالية أو نقدية خاطئة، أو عن ظروف طارئة على عناصر الإنتاج، ومن نماذجه: الارتفاع الموسمي في أسعار بعض الخضروات والفواكه في غير مواسم نضجها وحصادها، أو نتيجة لتغيرات مناخية مفاجئة.

(٤) **التضخم الهيكلي:** وهو الذي يترتب على خلل وانحراف في الهياكل الإنتاجية بما يؤدي إلى عجز العرض الكلي من السلع والخدمات عن تغطية الطلب الكلي عليها عجزاً مُستداماً.

(٥) **التضخم المستورد:** وهو الذي يرد إلى الدولة مع وارداتها من السلع المستوردة ويقع نتيجة عوامل خارجية من أبرزها: ارتفاع أسعار واردات الدولة في أسواقها العالمية نتيجة لارتفاع أسعار الطاقة أو التأمين أو الشحن، أو نتيجة لتوقف سلاسل الإمداد العالمية لوجود صراعات مسلّحة في طرق الشحن العالمية، فتضطر الدولة إلى استيراد احتياجاتها محمّلة بالأسعار التضخمية المرتفعة.

(٦) **التضخم الارتدادى:** وهو الذي يصيب اقتصادات الدول النامية، نتيجة تشدد البنوك المركزية الرئيسية العالمية في سياساتها النقدية، برفع أسعار الفائدة على

العملات الدولية الرئيسية علاجًا للتضخم الجامع لديها، بما يترد أثره على اقتصادات الدول النامية فيما يلي:

- أ- خروج الأموال الساخنة من أسواقها المالية.
  - ب- ارتفاع أسعار صرف العملات الدولية في مواجهة عملاتها الوطنية.
  - ج- انخفاض أسعار صرف العملات الوطنية للدول النامية.
  - د- ارتفاع أسعار واردات الدول النامية من الغذاء والطاقة والسلع الوسيطة.
  - هـ- ارتفاع تكلفة (أعباء) الديون الخارجية وزيادة عجز الميزانية العامة.
  - و- ارتفاع تكلفة الإنتاج بما يؤدي تلقائيًا إلى زيادة أسعار السلع والخدمات.
- (٧) **تضخم العرض النقدي الكلي:** وهو الناتج عن إفراط الدولة في الإصدار النقدي الجديد أو عن إفراط الجهاز المصرفي في منح قروض الاستهلاك للعملاء، مع عجز الجهاز الإنتاجي في الدولة عن مواجهة الزيادة المفرطة في العرض النقدي بزيادة مماثلة في المنتجات من السلع والخدمات.

### **التضخم دورة اقتصادية سيئة لا مفر منها:**

من المعلوم أن التضخم كظاهرة اقتصادية قد يكون مطلوبًا ومحمودًا، وقد يكون شرًا مستطيرًا؛ حيث يكون مطلوبًا عندما يكون مصاحبًا أو ناتجًا عن عمليات تنمية حقيقية، أو في ظل اقتصاد قوي على درجة عالية من الاستقرار والقدرة على تجنب التحديات الخارجية والتقلبات الاقتصادية الداخلية، والمتغيرات الجيوسياسية العالمية، أي عندما يكون في إطار اقتصاد غير مُعرَّض لمخاطر التجزؤ إلى كتل جغرافية أو سياسية لكل كتلة مصالحها ومعاييرها وعملتها ونظم مدفوعاتها واحتياجاتها النقدية الخاصة، أو عندما لا تسود العالم الخارجي صراعات اقتصادية أو مسلحة، أو تقلبات مناخية عنيفة، أو عندما لا يكون العالم في طريقه إلى تعددات قطبية متصارعة ولا يتعرض لكوارث طبيعية مُدمرة.

إنه يكون مطلوباً إذا كان مصاحباً لإعادة بناء مرافق الدولة ورفع كفاءة توكيبتها الرأسمالية المنتجة؛ حيث تتجه الأسعار في مثل هذه الأحوال إلى الارتفاع التلقائي في حدود معقولة ومقبولة، باعتبار هذا الارتفاع جزءاً من الثمن الذي تدفعه الدولة في مقابل تطورها ونمائها، وفقاً لقانون الندرة الذي من شأنه رفع أثمان عوامل الإنتاج اللازمة لعمليات التنمية.

وعلى العكس من ذلك؛ فإن التضخم قد يكون شراً مستطيراً إذا صاحبه تراجع في النمو أو ركود اقتصادي، أو كان ناتجاً عن اختلالات هيكلية في بنية الاقتصاد القومي، أو كان مُزْمناً لا يجدي في علاجه أو تجنبه أية سياسات مالية أو نقدية يتخذها البنك المركزي، أو كان ضاراً بأطنابه في اقتصاد هش أو على درجة مرتفعة من عدم الاستقرار أو كان مصاحباً لتقلبات اقتصادية عالمية عنيفة، أو لكوارث طبيعية أو لتغيرات مناخية عالمية عاتية، أو كان مُصاحباً لركود اقتصادي عالمي مرتفع.

وُتُسَلِّمُ دراستنا الماثلة أن درجة التضخم لا يمكن أن تكون متساوية في جميع الدول بل تتفاوت من اقتصاد إلى آخر بحسب تخلفه أو نموه أو تقدّمه، وذلك نظراً لاختلاف الأسباب المؤدية إليه وقدرة الاقتصاد على تجنبها أو على تحملها.

كما تُسَلِّمُ دراستنا الماثلة بوجود عوامل عالمية مشتركة تؤدي إلى نشأة التضخم أو إلى تأجّجه، ومن أمثلتها: اختناقات سلاسل الإمداد العالمية، وارتفاع أسعار الطاقة والتأمين والغذاء، وتكلفة الحروب، والاختناقات والإغلاقات المصاحبة للجوائح الصحية، إلى غير ذلك من العوامل المؤدية إلى نقص العرض الكلي العالمي من سلع وخدمات الإنتاج والاستهلاك في مواجهة تزايد الطلب الكلي العالمي عليها.

وتختص الدول النامية بعدة عوامل عالمية تؤدي إلى نشأة أو تفاقم التضخم في أسواقها ومن أمثلتها: زيادة وارداتها عن صادراتها، والزيادة العشوائية في كتلتها السكانية، وضعف جهازها الإنتاجي، وندرة تدفق رؤوس الأموال الأجنبية إلى اقتصادها، ونقص مواردها من العملات الأجنبية، وارتفاع تكلفة وأعباء ديونها الخارجية، وهجرة رؤوس الأموال الساخنة من أسواقها المالية، وتدني أسعار صرف عملتها الوطنية في مواجهة

العملات الرئيسية العالمية، ونسبة الفاقد المُهدر من إنتاجها من الغذاء، وحجم الاحتكارات في تجاريتها الخارجية والداخلية، وزيادة عدد الوسطاء في أسواقها المحلية، وغياب الرقابة الحكومية على الأسواق، إلى غير ذلك من الأسباب التي تؤدي إلى انفلات الأسعار وتذبذبها واختلافها من مكان إلى آخر، وإلى إرغام الحكومات على تقرير حزم متعددة للحماية الاجتماعية للطبقات الأكثر فقرًا خشية وقوع اضطرابات اجتماعية وذلك بما يُحدث عجزًا في الميزانية العامة، ويلقي أعباء مالية إضافية على الاقتصاد القومي، وتدور بمقتضاه الدولة في حلقة التضخم المُفرغة.

### **معايير التفرقة بين ارتفاع الأسعار كظاهرة اقتصادية وبين التضخم:**

- يُعدّ ارتفاع الأسعار ظاهرة اقتصادية عالمية تنشأ لعوامل متعددة من أهمها:
  - ١- التقدم الحضاري للمجتمعات وما يصاحبه من تغيير أنماط الاستهلاك الفردي ومن زيادة الإنفاق العام والفردي، ومن ارتفاع مستوى معيشة الأفراد ومن زيادة الدخل القومي والفردي ومن عوامل مالية واقتصادية واجتماعية أخرى كثيرة.
  - ٢- ارتفاع الطلب على بعض السلع والخدمات مع ثبات عرضها.
  - ٣- التحسين المستمر في صفات وجودة السلع والخدمات نتيجة للإضافات التكنولوجية والفنية عليها.
  - ٤- زيادة تكلفة الإنتاج وارتفاع أثمان عوامل الإنتاج.

ويكشف التحليل الاقتصادي الدقيق أن عوامل هذا الارتفاع تختلف جذريًا عن عوامل نشأة وتفاقم التضخم، وأن التضخم لا يعني في جوهره ارتفاع أسعار السلع متفرقة أو فردية، وإنما يعني ارتفاع المستوى العام للأسعار عمومًا بما في ذلك أسعار الجملة وأسعار التجزئة وأسعار السلع الاستهلاكية وأسعار سلع وأدوات الإنتاج وأسعار الخدمات بكافة أنواعها؛ أي أنه لا يعني الارتفاع الحسابي البسيط في مستوى الأسعار، وإنما يعني الارتفاع الزاحف في الأرقام القياسية التي تقيس مستويات أسعار الجملة، وأسعار التجزئة وأسعار السلع الاستهلاكية المكوّنة للمشتريات العادية للأفراد والأسر من ملابس وغذاء وكهرباء وطاقة ومياه وإيجارات وأدوية ونفقات ترويح وإجازات،

وذلك بالإضافة إلى الرقم القياسي العام للناتج القومي الإجمالي (أي كمية السلع والخدمات التي أنتجها الاقتصاد القومي في سنة المقارنة «السنة المالية الحالية»).

كما يكشف التحليل الاقتصادي كذلك عن أن الارتفاع المتدرج في أسعار بعض السلع والخدمات قد يكون ارتفاعاً محتملاً من جانب عدد كبير من المواطنين من الطبقات الفقيرة، خلافاً للتضخم الذي يعاني الجميع من ويلاته ليس على مستوى الأفراد فقط، وإنما على مستوى الدول والتكتلات الاقتصادية.

كما يكشف التحليل الاقتصادي كذلك عن أن التضخم يصاحبه انخفاض القيمة الحقيقية أو القدرة الشرائية لوحدات النقود، وأن علاجه لا يتطلب وضع حد أعلى لأسعار السلع والخدمات، بل يتطلب تفعيل واستخدام أدوات مالية ونقدية أخرى على مستوى الاقتصاد الكلي، وأنه ينشأ لا عن التقدم الحضاري للمجتمعات، وإنما ينشأ عن أزمات اقتصادية أو سياسية عالمية.

ولا تعني هذه الاختلافات بين التضخم والارتفاع التدريجي في الأسعار، التباين التام بين الظاهرتين، فإنهما يتقاربان في بعض أساليب العلاج والمواجهة ومنها:

- زيادة حجم المعروض من السلع والخدمات بما يلبي حاجات الطلب المتزايدة.
- ترشيد الاستهلاك.
- ضغط حجم الإنفاق العام والخاص بما لا يؤثر على حجم الإنتاج والاستثمار.
- زيادة أعداد المنتجين وتشجيع الاستثمار والحد من الاحتكارات.
- الإدارة الرشيدة لأصول وممتلكات الدولة والأفراد.
- توفير سلع وموارد الإنتاج وتخفيض أسعارها السوقية.
- توفير التمويل اللازم لقيام المشروعات الإنتاجية الصغيرة والمتناهية الصغر مع تخفيض أسعار الفائدة عليها.
- التسويق الجيد للمنتجات وتقليل عدد الوسطاء.
- استقرار السياسات المالية والنقدية والضريبية والتنسيق بينها والحد من فرض الرسوم المبالغية على المنتجين.



- تهيئة المناخ العام للاستثمار والعمل وزيادة الإنتاج.
- توسيع مظلة الحماية الاجتماعية للفئات الأكثر احتياجًا.

**وصفوة القول فيما تقدّم:** إنّ التضخم ليس مجرد ارتفاع في أسعار بعض السلع أو الخدمات ارتفاعاً وقتياً أو مُستداماً، يزول بمجرد توازن عرض هذه السلع والخدمات مع الطلب السوقي عليها، وإنما هو ظاهرة اقتصادية لها مسبباتها ومؤثراتها الخاصة وتحمل في طياتها أعباء ثقيلة على مستوى معيشة الطبقتين المتوسطة والدنيا، ونُدراً تفوق التوقعات على تباطؤ معدلات النمو الاقتصادي، وتحتاج في معالجتها إلى الاستخدام الحذر لأدوات السياستين المالية والنقدية، وإلى التفكير خارج الصندوق في استخدام آليات ووسائل امتصاص السيولة الزائدة في الأسواق، ومعالجة اختلالات وتغيّرات أسعار صرف العملة الوطنية في مواجهة العملات الرئيسية في العالم، والسعي نحو زيادة الطلب عليها وتحسين قيمتها الحقيقية، والحد من المضاربات الضارة عليها، ومن افتعال الطلب غير الحقيقي على العملات الدولية، والعمل على تجنّب الآثار السلبية للأزمات الاقتصادية والسياسية العالمية التي باتت مصدراً لتصدير التضخم إلى الدول النامية، بما يترتب عليها من اضطراب في سلاسل الإمداد العالمية ومن خروج للأموال الساخنة<sup>(١)</sup> من أسواق الاستثمار في البلدان النامية.

---

(١) الأموال الساخنة هي الأموال التي تتميز بالخصائص التالية:

- أ- سهولة تحريكها بشكل سريع من دولة إلى أخرى وقتما يشاء صاحبها دون أن يخسر أي قدر منها ودون عناء ودون إجراءات معقدة.
- ب- سعيها وراء تحقيق أكبر قدر من الأرباح من جرّاء هجرتها.
- ج- سعيها وراء تجنّب مخاطر التقلبات الاقتصادية وتحقيق أعلى قدر من الأمان.
- د- سرعة تسيل الأصول الرأسمالية المكوّنة لها.

## المبحث الثاني:

### أسباب التضخم النقدي

#### «دراسة نظرية تطبيقية تحليلية»

نعني بالأسباب النظرية تلك الأسباب المفسرة للتغيرات التي تطرأ على مستوى الأسعار في نطاق الاقتصاد القومي لدولة ما، أما الأسباب التطبيقية فهي التي ترتبط بالمخاطر الخارجية المحيطة باقتصاد الدولة، والمدفوعة بأزمات اقتصادية أو سياسية عابرة للحدود، ومؤدية بالفعل إلى نشأة وتفاقم ظاهرة التضخم، وسوف نوالي بحث النوعين فيما يلي:

#### أولاً: الأسباب النظرية الداخلية:

يرتبط التضخم في داخل كل دولة بالمتغيرات التالية:

#### (١) التغيرات التي تطرأ على كمية العرض الكلي للنقد (نظرية كمية النقود):

من المعلوم أن للوحدة النقدية قيمة اسمية مدونة على وجهيها، وقيمة حقيقية معبرة عن قوتها الشرائية، تلك القوة التي تعكس عرض الوحدة والطلب عليها.

ومن الثابت أن استقرار وثبات الهيكل الاقتصادي (الإنتاجي والاستهلاكي) في الدولة ينتج عنه غالباً ثبات واستقرار الطلب على النقود، دونما تأثير على قيمة الوحدة النقدية، ومن هنا يكون عرض النقود العامل الأساس المحدد لقيمتها الحقيقية، فالتغير الذي يحدث على العرض (الوفرة أو الندرة) يؤدي تلقائياً إلى التغير في قيمة الوحدة النقدية؛ أي إلى التغير في مستوى الأسعار.

وتطبيقاً لذلك؛ فإنه إذا حدث إصدار نقدي جديد أدى إلى زيادة العرض الكلي للنقود، مع ثبات حجم الناتج القومي من السلع والخدمات وثبات حجم الاستهلاك الكلي من هذه السلع والخدمات، فإن المحصلة النهائية لذلك هي انخفاض القوة الشرائية للوحدة النقدية؛ حيث يكون المستهلك على استعداد لدفع عدد أكبر من وحدات النقد في مقابلة السلعة أو الخدمة نظراً لوفرة الوحدات النقدية لديه، وبذلك

يكون عرض النقود أحد العوامل الأساسية في تحديد مستوى الأسعار، وذلك بوجود علاقة إيجابية بين كمية النقود المتداولة في المجتمع وبين مستوى الأسعار.

## (٢) الطلب الاستهلاكي:

من أكبر المؤثرات على نشأة وتزايد التضخم النقدي في أغلب دول العالم زيادة النفقات الخاصة لفئات المستهلكين للسلع والخدمات الاستهلاكية، تلك الزيادة التي قد تنشأ عن: تيسير سُبل الاقتراض من الجهاز المصرفي لأغراض الاستهلاك أمامهم، أو عن الارتفاع الطبيعي في مستويات دخولهم الحقيقية، والتي تعبر عن قوتهم الشرائية وقدرتهم على الدفع، أو تنشأ عن ظهور منتجات استهلاكية جديدة أو أكثر حداثة بفعل التقدم الإنتاجي التكنولوجي، أو تنشأ عن تحدي إرادة المستهلكين بالإعلانات الملحة المضللة، أو عن وجود مؤسسات مالية تختص بتقديم تسهيلات ائتمانية على سلع استهلاكية (البيع بالتقسيط).

إن المستهلك إذ يجد أمامه فرصاً عديدة ميسرة لشراء السلع والخدمات، فإنه يخلق بنفسه ولنفسه طلباً خاصاً متزايداً، ويتزايد بمقتضاه الطلب الكلي على سلع وخدمات الاستهلاك، فإذا كان الجهاز الإنتاجي في دولته جامداً لا يلبي هذا التزايد بزيادة مماثلة في المعروض من السلع والخدمات فإن النتيجة المنطقية لذلك هي حدوث التضخم النقدي والارتفاع المتواصل في الرقم القياسي للأسعار.

## (٣) الطلب العام الحكومي والاستثماري لسلع الإنتاج والخدمات العامة:

تكتسب العلاقة بين طلب المشروعات الاستثمارية على سلع وخدمات الإنتاج من عناصر العمل والمواد الأولية أهمية كبيرة في نشأة وتفاقم التضخم، بيد أن مدى هذه العلاقة يتوقف على العوامل التالية:

- حالة الرواج الاقتصادي داخل الدولة وما يترتب عليها من إقبال المستثمرين على إقامة مشروعات استثمارية جديدة أو التوسع في المشروعات القائمة، ومن زيادة طلب المستهلكين على المنتجات السلعية والخدمات لارتفاع مستويات دخولهم ومعيشتهم.

- ظهور فنون إنتاجية جديدة قادرة على خلق منتجات أكثر إشباعاً لرغبات المستهلكين بكميات تجارية.
  - عدم وصول الاقتصاد القومي للدولة إلى مستوى التوظيف الكامل لعناصر الإنتاج المتاحة لديه، بما يسمح بزيادة الاستثمارات في مجالات استثمار جديدة.
- وبالمثل فإن زيادة طلب الجهاز الحكومي على سلع وخدمات الإنتاج والاستهلاك لإشباع حاجة الوحدات الإدارية من عنصر العمل ومن لوازم مزاوله النشاط الإداري للدولة ومن مواد الإنتاج اللازمة للمشروعات الإنتاجية والخدمات التي تقيمها الدولة نتيجة لزيادة تدخلها في النشاط الاقتصادي، بحكم الوظائف الاجتماعية والاقتصادية الواجب على الدولة القيام بها، والتي تجد اعتمادات مالية لها في الميزانية العامة.

هذا الطلب المتزايد من جانب وحدات الجهاز الإداري للدولة جعل منها أكبر مستهلك للسلع والخدمات، وإذا لم يتم ترشيده فإنه يصبح سبباً رئيسياً للتضخم النقدي، تتزايد حدته عند عجز الجهاز الإنتاجي في الدولة عن تلبية احتياجاته، واستحالة توقف جهات الإدارة عن إشباع الحاجات العامة للمواطنين.

### ثانياً: أسباب التضخم الدولية التطبيقية/ الواقعية:

ترجع أسباب التضخم الواقعي على المستوى الدولي والذي تفرضه المتغيرات الدولية الزمنية والطارئة إلى ما يأتي:

#### (١) انهيار قاعدة الذهب:

وهي تلك القاعدة النقدية التي تأسست في أوروبا في مرحلة الثورة الصناعية والتي أدت إلى ظهور البنوك والشركات المساهمة والبورصات والقروض، والتي ساعدت على ثبات قيمة العملات الورقية طبقاً لقيمة كل منها من الذهب؛ حيث كانت كل دولة تحدد قيمة عملتها الوطنية بوزن معين من الذهب بحيث يكون لهذه العملة سعر ثابت بالذهب، وبحيث تقيم علاقة وثيقة بين العرض الكلي للنقود الورقية بداخلها وبين أرصدة الذهب المخزونة لديها مع ضمان حرية تصدير واستيراد الذهب دون أية قيود.

وقد أخذت قاعدة الذهب في التطبيق العملي ثلاث صور هي:

#### أ- قاعدة المسكوكات الذهبية:

وفي ظل هذه القاعدة كانت النقود المتداولة إما جنيهاً أو ريبالات ذهبية، أو أوراق بنكنوت تضمن جهة إصدارها تحويلها إلى ذهب عند طلب حاملها، وفي ظل هذه القاعدة كان سعر الصرف بين العملات المختلفة يتحدد وفقاً لمحتوى كل عملة من الذهب، وعند مستوى ثابت لا يتغير.

#### ب- قاعدة السبائك الذهبية:

وفي ظل هذه القاعدة اختفت المسكوكات الذهبية من التداول، مع استمرار ارتباط النقود الورقية بالذهب وجواز تحويلها إلى ذهب.

#### ج- قاعدة الصرف بالذهب

وهي القاعدة التي نشأت على إثر قيام الحرب العالمية الأولى ١٩١٤م؛ حيث تم فرض السعر الإلزامي للنقود الورقية، وتم إحلالها محل الذهب وأصبحت نقوداً نهائية غير قابلة للتحويل إلى ذهب.

وقد ترتب على قيام الحرب العالمية الأولى اضطراب الكثير من الدول إلى التخلي عن العمل بقاعدة الذهب بسبب حاجتها إلى التوسع في إصدار العملات الورقية دون التقيد بأرصدة الذهب لديها، لتمويل تكاليف الحرب.

وفي أعقاب الحرب العالمية الثانية ١٩٤٥م خرجت أوروبا مثقلة بالديون للولايات المتحدة، وانساب الذهب الأوروبي إلى أمريكا وفاء لهذه الديون، باعتبار أمريكا أكبر دولة دائنة لدول الحلفاء واستحوذت أمريكا على أكثر من ثلثي ذهب العالم وقتئذ.

وفي عام ١٩٤٤م عُقد في مدينة «بريتون وودز» الأمريكية مؤتمر بريتون وودز بمشاركة ممثلي (٤٤) دولة، والذي أسفر عن إنشاء صندوق النقد الدولي لكي يؤدي وظيفة تثبيت قيمة العملات للدول الأعضاء، وتدشين نظام مالي عالمي جديد محوره الدولار المحمي بغطاء من الذهب، وقد اكتسب ثقة عالمية باعتباره عملة أقوى دولة

عسكريًا واقتصاديًا، تمكّنت من الحفاظ النّبي على قيمتها من خلال سياسات مالية ونقدية منضبطة وجيدة وهادفة إلى المحافظة على القوة الشرائية له.

وفي هذه الأثناء كان الدولار الأمريكي هو العملة الوحيدة في العالم القابلة للتحويل إلى ذهب في المعاملات الدولية، وقد كان ذلك هو الذريعة الرئيسية لتحديد أسعار صرف العديد من العملات بالدولار الأمريكي وربطها بالدولار واعتماد الدولار عملة احتياطي العالم.

غير أنه وبعد نحو ثلاثة عشر عامًا، وهزيمة أمريكا في الحرب الفيتنامية والنمو الاقتصادي المتسارع لألمانيا واليابان، وتزايد مشتريات الأجانب لديون الحكومة الأمريكية ووصول حجم الديون الأمريكية إلى ما يربو على (٦٠) ستمين مليار دولار، واتجاه الدائنين إلى صرف ديونهم بالذهب، وعجز مخزون الذهب الأمريكي والذي لم يكن يتجاوز (١٢) إثني عشر مليار دولار عن الوفاء بديون الدائنين.

وإزاء هذه المتغيّرات الدولية لم يجد الرئيس الأمريكي (نيكسون) الذي تبوأ مقاليد الحكم في أمريكا عام ١٩٧٠م أمامه من بُدّ إزاء مليارات الدولارات الأمريكية المُتراكمة في البنوك المركزية للكثير من دول العالم، والتي تمثّل مديونية على مخزون الذهب الأمريكي، والمتحفزة لصرفها بالذهب، لم يجد أمامه من بُدّ سوى ما يأتي:

١ - تعويم الدولار الأمريكي.

٢ - إلغاء تحويل (صرف) الدولار إلى الذهب.

وفي تاريخ ١٩ أغسطس ١٩٧١م انتهز الرئيس الأمريكي (نيكسون) فرصة طلب البنك المركزي البريطاني تحويل ثلاث مليارات دولار إلى ذهب، وأعلن قراره التالي: «التعليق المؤقت لصرف الدولار بالذهب» هذا التعليق المؤقت الذي تحوّل بعد فترة وجيزة إلى المنع المطلق، وقد ترتّب على هذا القرار ما يلي:

- التعويم الكامل للدولار الأمريكي.

- تحوّل الدولار من عملة قابلة للصرف بالذهب إلى مجرد ورقة نقدية تحدد قيمتها وفقًا لقوى العرض والطلب، أي تحوله من عملة إلى سلعة.

- تعويم غالبية عملات الدول الأخرى.
- إحلال عمليات نظام الصرف المتقلب محل عمليات نظام الصرف الثابت؛ حيث يعني نظام الصرف المتقلب أو العائم أن تكون قيمة كل عملة مرتبطة بالعرض والطلب في سوق الصرف؛ وحيث يقف البنك المركزي الوطني في كل دولة من المحافظة على سعر التكافؤ لعملته الوطنية، إما موقف عدم التدخل للمحافظة على سعر التكافؤ لعملته الوطنية داخل حدود التقلبات وذلك عند الأخذ بنظام التعويم الكامل للعملة، أو يقف موقف المراقب ويحتفظ لنفسه بإمكانية التدخل عندما يرى أن عملته تقدّر بأعلى أو بأدنى مما هو مرغوب فيه، وذلك عند أخذه بنظام التعويم المراقب، وبناء على ما تقدّم يمكن القول:

إن نظام الصرف المتقلب أو المقوم يتنوع إلى نوعين هما:

- أ- تعويم كامل؛ ويتم فيه تحديد سعر العملة وفقاً لتغيرات العرض والطلب.
  - ب- تعويم غير كامل؛ وفيه يتدخل البنك المركزي للحيلولة دون ارتفاع أو انخفاض سعر صرف عملته الوطنية عن الحد المرغوب فيه.
- كما أن نظام الصرف الثابت يتنوع إلى نوعين هما:
- أ- ثبات تام ودائم؛ لا تتعدل مطلقاً أسعار الصرف فيه.
  - ب- ثبات غير تام؛ يمكن تصحيح أسعار الصرف فيه في بعض الأحيان وفقاً لبعض الثوابت التي يحددها البنك المركزي.

## (٢) السبب الثاني للتضخم الدولي المستورد (الحروب والنزاعات المسلحة):

تعتبر الحروب من أهم العوامل / الأسباب المؤدية إلى ظهور التضخم، ومن أهم الأمثلة الحية على ذلك الحرب الروسية الأوكرانية التي نشبت في شهر فبراير ٢٠٢٢م، فإن هذه الحرب تتميز بالخصائص والآثار الاقتصادية التالية:

- أنها ليست حرباً إقليمية بين دولتين متجاورتين، وإنما هي في واقعها حرب بين كتلتين متصارعتين، بين روسيا والدول المتعاطفة معها، وبين الولايات المتحدة

الأمريكية وغالبية الدول الأوروبية من أعضاء حلف الناتو الحريصين على إذلال روسيا وإنهاكها اقتصاديًا ومحوها سياسيًا.

- أنها حرب يتعمد أطرافها إطالة أمدتها لأكبر فترة زمنية ممكنة؛ سعيًا من كل طرف إلى استنزاف الآخر.

- أنها حرب استخدم كل طرف فيها سلاح العقوبات الاقتصادية ضد الطرف الآخر كسلاح حاسم لإضعاف الطرف الآخر؛ حيث فرض الطرف الأمريكي الأوروبي مئآت العقوبات الاقتصادية لإصابة الاقتصاد الروسي بالشلل والانهيار؛ وحيث استخدم الطرف الروسي سلاح الغاز والنفط ومنع تصدير المنتجات الغذائية الروسية الأوكرانية إلى الدول المعادية.

- أنها حرب ترتب عليها اضطراب سلاسل الإمداد العالمية للغذاء والطاقة والمواد الأولية بما انعكس على الارتفاع الهائل لأسعار الغذاء والطاقة والأسمدة والمواد الأولية على المستوى العالمي.

- أنها حرب لم تقف عند حدود ارتفاع الطلب الكلي الفعّال على مواد الحرب والمؤن والذخائر للدول الأطراف فيها، وإنما امتدت آثارها الاقتصادية إلى غالبية دول العالم؛ حيث ترتب عليها جُملة من الآثار من أهمها:

- ارتفاع أسعار المستهلك من المواد الغذائية والغاز والنفط ارتفاعًا فاحشًا.
- ارتفاع أسعار النقل البحري والجوي والبري على خطوط المواصلات الدولية والمحلية.
- إفلاس مئآت الشركات والمشروعات الإنتاجية في العديد من دول العالم.
- هروب رؤوس الأموال الساخنة من أسواق الدول النامية وانخفاض الاستثمارات الأجنبية المباشرة وغير المباشرة في الاقتصادات النامية.
- زيادة حدة التضخم العالمي المستورد وانخفاض أسعار صرف معظم العملات العالمية.



- توقّف عجلة الإنتاج في الدول الأطراف وانعدام الاستثمارات الجديدة لديها؛ نظرًا لاضطرابها إلى توجيه مئات المليارات من عملاتها الوطنية لدعم أسعار الطاقة (الغاز والكهرباء والبنزين والسيارات) وللتخفيف عن كامل الطبقات الأكثر احتياجًا.
- التخوّف المتوقع من حدوث اضطرابات اجتماعية من الجماهير الغاضبين على ارتفاع الأسعار، تطيح بالحكومات القائمة وتحدث فراغًا سياسيًا.
- التخوّف المتوقع من فناء ملايين البشر إذا تم استخدام السلاح النووي في الحرب.
- التدهور المستمر في القيمة الحقيقية (القوة الشرائية) للوحدات النقدية في معظم دول العالم بسبب الارتفاع المستمر في المستوى العام للأسعار في جميع الدول وإخفاق الحكومات في الحفاظ على التناسب المعقول بين الأسعار وتدفقات الناتج الكلي خاصة في الدول الكثيرة الاستيراد من الخارج.
- إعطاء الفرصة للمعارضة لإلقاء اللوم على الحكومات وتحميلها مسؤولية الغلاء وانخفاض مستوى المعيشة والفشل في علاج مشاكل التضخم والتعصيد والتهديد باستعمال الحق في الإضرار والتظاهر.
- التخوّف من ارتداد آثار العقوبات المفروضة على روسيا إلى الولايات المتحدة ودول القارة الأوروبية قاطبة، وذلك بما يشكّل خطورة على العالم بأسره، فإن هذه الدول هي أكبر مُنتج وأكبر مستثمر وإقصاء الدولار الأمريكي عن عرشه يعني انهيار النظام النقدي العالمي المرتبط به.
- مطاردة شبّح الركود للاقتصاد العالمي، وذلك حيث بات الركود الاقتصادي قاب قوسين أو أدنى من الاقتصادات الأمريكية والأوروبية؛ وحيث تكوّنت رياحًا اقتصادية معاكسة أمام هذه الاقتصادات؛ وحيث باتت المؤسسات المالية العالمية وفي مقدمتها البنك الدولي وصندوق النقد الدولي في حيرة من أمرها

عند اتخاذ قرارات إقراض الدول النامية وتعرضها لمخاطر إقراض دول قد تتخلف عن السداد في حالة حدوث ركود عالمي.

- التراجع في نمو الاقتصاد العالمي ككل، وفي نمو اقتصادات الدول النامية على وجه الخصوص وذلك كنتيجة حتمية لتسارع معدلات التضخم حالياً بمعدلات غير مسبوقة، وذلك في ظل أوضاع هشة لاقتصادات هذه الدول، وفي ظل حالة من عدم الاستقرار الاقتصادي ناتجة عن التحديات التي فرضتها حالة الإغلاق المصاحبة لانتشار فيروس كورونا وحالة الارتفاع الشديد لأسعار الطاقة والمواد الغذائية التي فرضتها الحرب الروسية الأوكرانية وما ترتب على الحاليتين معاً من تراجع الكفاءة الإنتاجية في أجهزة الإنتاج في كثير من الدول.

- انعدام الثقة المتبادلة بين روسيا والغرب الأوروبي الأمريكي وانعكاس ذلك على التجارة الدولية والاستثمار بين الطرفين، فإن الأوروبيين لن يشعروا بالأمان عند اعتمادهم على روسيا كأهم مصدر للطاقة التي يحتاجون إليها، وإن روسيا لن تستعيد ثقتها في تعهدات وتعاقبات الغرب الأمريكي أو تشعر بالأمان وهي تضع أرصدها في البنوك الأمريكية والأوروبية بعد أن صادرت أو على الأقل بعد أن جمّدت هذه البنوك للأرصدة الروسية لديها، وهددت بمصادرتها لصالح أعمال أوكرانيا.

- التخوّف المُبرّر من سلاح العقوبات الاقتصادية كأداة للضغط على كافة الدول غير الموالية لدول الغرب الأمريكي، وذلك حيث أسرفت هذه الدول في فرض عقوباتها على الصين وكوريا الشمالية والعراق وسوريا وإيران وعلى قائمة أخرى من الدول بما أثار القلق والخوف والتساؤل عن الضحية القادمة للعقوبات الأمريكية الأوروبية، وعن السبب الذي يمكن توقيع هذه العقوبات عنه، وها هي روسيا وقد استهدفتها أمريكا والدول الأوروبية بحزمات كثيرة من العقوبات الاقتصادية في محاولة لإذلالها وتركيعها وتدمير اقتصادها، ولم تكتف الولايات المتحدة والدول الأوروبية بفرض هذه العقوبات بنفسها بل

طالبت دول العالم الأخرى ذات التعاملات الكبيرة مع روسيا؛ مثل الصين والهند وإيران باتباع المنهج الغربي في فرض هذه العقوبات على روسيا حتى ولو تعارض ذلك مع مصالحها ووصل هذا الضغط إلى دول الخليج العربي النفطية لزيادة إنتاج النفط للتمكين من وضع سقف أعلى للنفط والغاز الروسي. ولم تستفد الولايات المتحدة والدول الأوروبية من تجاربها السابقة في استخدام سلاح العقوبات الاقتصادية ضد الكثير من الدول التي استمدت أنظمة الحكم فيها بقاءها من سعيها نحو مواجهة هذه العقوبات وصمودها في مواجهتها، وحتى الآن لم يشهد العالم سقوط نظام في أية دولة فرضت عليها هذه العقوبات، وحتى الآن لم ترضخ أية دولة أمام ضغط هذه العقوبات، وها نحن نشاهد أن هذه العقوبات بدأت ترتد على فارضها بآثار سلبية عكسية، ومن الملاحظ في هذا الشأن ما يلي:

- ١- روجت روسيا لنظام (مير) الخاص بالتعاملات المالية بعد انسحاب ماستر كارد وفيزا، وأخذت تخاطب العديد من الدول للتعامل بهذا النظام كنظام بديل.
- ٢- استحدثت روسيا نظامًا خاصًا بها لتحويل الرسائل المالية يسمى SBFC ليكون بديلاً عن نظام SWIFT لتحويل الأموال التي تسيطر عليها أمريكا.
- ٣- حثمت روسيا على الدول الأوروبية المستوردة للغاز الروسي أن يتم دفع ثمنه بالروبل الروسي وليس باليورو أو بالدولار الأمريكي، ومنعت تصدير الغاز إلى الدولة التي تفرض شرط الدفع بالروبل، وهذا الأمر الذي سوف يعطي قوة للروبل الروسي بزيادة الطلب عليه، وسوف يهز عرش الدولار الأمريكي الذي ارتبط به سعر الطاقة في الأسواق العالمية.
- ٤- أوقفت روسيا تدريجيًا ضخ الغاز إلى الكثير من الدول الأوروبية كرد فعل لتمادي هذه الدول في فرض العقوبات الاقتصادية على روسيا، وهو الأمر الذي أدى إلى توقف الكثير من المصانع الأوروبية المستخدمة للغاز الروسي وإلى الارتفاع الفلكي في أسعار الغاز والكهرباء للاستعمال المنزلي بما ينذر بعواقب وخيمة على الدول الأوروبية.

٥- أثارت هذه العقوبات المخاوف والشكوك لدى الدول والمؤسسات المالية والأفراد المصدرة لرؤوس الأموال إلى الولايات المتحدة والدول الأوروبية، حول إمكانية استرداد هذه الأموال وقت طلبها، بعد أن رأت رأي العين شمول العقوبات الاقتصادية مصادرة أرصدة رؤوس الأموال الروسية لدى أمريكا ودول أوروبا؛ لأسباب سياسية وغير اقتصادية.

٦- ألقت هذه العقوبات بظلالها القاتمة على نظريات التجارة الحرة وعلى دور منظمة التجارة العالمية وعلى أكذوبة العولمة الاقتصادية، وذلك بما خلقتة من ظواهر اقتصادية جديدة تؤذن بمولد اقتصاد عالمي جديد ينخرط فيه العالم في خضم تكتلات اقتصادية لا تحكمها قواعد السوق والمنافسة الحرة، وإنما يحكمها تشابك المصالح وفرض الضغط على الشركاء والعقوبات الاقتصادية، ويغلب على سياساتها الصراع والخصومة على العلاقات الاقتصادية والسياسية بين دولها.

وإن من أغرب العقوبات الاقتصادية التي تلوح الولايات المتحدة الآن بفرضها على دول أوبك بلس عدا فنزويلا، بعد قرار أوبك بلس الأخير بتخفيض إنتاجها من البترول بواقع مليوني برميل يوميًا حتى لا تنهار أسعاره العالمية وتتضرر دول أوبك من هذا الانهيار، ورفض واشنطن لهذا القرار واعتباره طوق نجاة لروسيا للإفلات من العقوبات الاقتصادية التي فرضت عليها لخنقها اقتصاديًا، واعتباره كذلك تمويلًا ضمنيًا للآلة الحربية الروسية وعملاً عدائيًا ضد واشنطن.

من أغرب هذه العقوبات الاقتصادية التلويح بإحياء مشروع قانون (نوبك) الذي أقره مجلس النواب الأمريكي في السنة الأخيرة من ولاية «جورج بوش الابن» في عام ٢٠٠٧م، والذي يفرض نزع الحصانة عن الدول المصدرة للنفط وشركاتها الوطنية فيما تتخذه من قرارات ذات صلة برفع أو خفض إنتاج النفط، بدعوى منع الاحتكار، والذي تترتب عليه سلسلة من العقوبات الاقتصادية والإجراءات العقابية، والذي يسمح للجانب الأمريكي برفع دعاوى قضائية ضد أوبك والدول المتحالفة معها بحجة التآمر

على رفع أسعاره، أو بعبارة أخرى إعطاء الحق لواشنطن في محاسبة دول أوبك على عدم الانصياع لإرادتها بخصوص حصص الإنتاج زيادة أو نقصاناً، وحققها المكتسب في ضمان تدفق النفط إليها بأسعار مرضية لها.

### الآثار غير الاقتصادية للحرب الروسية الأوكرانية:

لعل من أهم وأخطر هذه الآثار هو: التغير المتسارع في خارطة التحالفات الدولية والذي يُنذر بانتهاء صلاحية النظام العالمي الذي تأسس في أعقاب الحرب العالمية الثانية، والذي ترسخت معالمه بعد انهيار الاتحاد السوفيتي وتفكك حلف وارسو، وبعد أن صارت أمريكا زعيمة لنظام عالمي أحادي القطبية.

إن الحرب الروسية الأوكرانية لا يمكن اعتبارها حرباً إقليمية بين دولتين متجاورتين وإنما هي معركة مصير لبناء نظام دولي جديد، تنذر عواقبها بتصدع التحالف الأمريكي الأوروبي، وقيام تحالف صيني روسي ربما ضم إلى عضويته دولاً كثيرة مثل الهند وإيران وكوريا الشمالية ودولاً أخرى.

وإن من جُملة النُذر التي تلوح في الأفق لتصدع التحالف الأمريكي الأوروبي والتي نتجت عن هذه الحرب ما يلي:

- ١ - تكلفة الحرب الباهظة على الاقتصاد الأوروبي؛ حيث تشير الإحصائيات إلى تحمّل الاقتصاد الأوروبي ما يربو على مليار يورو يومياً دعماً لأسعار الغذاء والطاقة، حتى تتجنب دولة الاضطرابات الاجتماعية الناتجة عن ارتفاع أسعار المعيشة، وكبحاً للتضخم.
- ٢ - تباطؤ النمو الاقتصادي لأغلب دول القارة، والذي وصل إلى درجة الصفر في المائة.
- ٣ - انفراد واشنطن بالحصّة الكبرى من المكاسب الناتجة عن استمرار الحرب والمتمثلة في:
  - بيع السلاح الذي ترسله أوروبا إلى أوكرانيا.

- بيع الغاز الأمريكي لأوروبا بأربعة أضعاف ثمنه في الولايات المتحدة.
- ٤- تراجع أسهم البورصات الأوروبية على وقع تباطؤ النمو في دول القارة.
- ٥- تصاعد الاستياء الشعبي والحزبي المعارض من التكلفة الاقتصادية للحرب.
- ٦- مولد تجمّع اقتصادي جديد يسمى (البريكس) يسعى إلى خلق نظام مالي ونقدي عالمي جديد متعدد القطبية من خارج دول التحالف الغربي الأمريكي تتبلور معالمه في:
- أنه أول محاولة لخلق قطبية متعددة تعيد التوازن للنظام المالي العالمي بدلاً من النظام الأحادي القطبية الأمريكي الحالي.
- أنه تأسس عام ٢٠٠٦ تحت اسم (بريك) وهي الأحرف الأولى من الدول المؤسسة له، وهي: البرازيل - روسيا - الهند - الصين، وبعد انضمام جنوب إفريقيا إليه أصبح تحت اسم (بريكس).
- وجود العديد من الدول تسعى إلى الانضمام إليه ومنها: مصر والسعودية والجزائر وتركيا وإيران والأرجنتين والإمارات العربية المتحدة وبنجلاديش.
- أنه يُعد من أهم التجمعات الاقتصادية على مستوى العالم؛ حيث يمثل نحو ثلث حجم الاقتصاد العالمي وقرابة نصف سكان العالم.
- أنه أسس مصرفاً دولياً تحت اسم بنك التنمية الجديد في عام ٢٠١٤ برأسمال قدره ٥٠ مليار دولار يتخذ من مدينة شنغهاي في الصين مقراً رئيسياً له، كما أسس صندوق (بريكس) ليكونا بديلين عن البنك الدولي وعن صندوق النقد الدولي في تمويل عمليات التنمية على مستوى العالم.
- أنه يعتزم إصدار عملة جديد موحدة بديلة عن الدولار الأمريكي لاستخدامها في التجارة العالمية بل والسماح لأعضائه باستخدام عملاتهم الوطنية في التبادل التجاري بينهم.

- أن بنك التنمية الجديد قد وافق على قبول مصر كعضو فيه وذلك بتاريخ ديسمبر ٢٠٢١، وذلك بموجب تصديق الرئيس عبد الفتاح السيسي على اتفاقية إنشاء البنك وانضمام مصر إليه والذي نشر بالجريدة الرسمية في ٣٠ مارس ٢٠٢٣ م.
- أنه يتوقع أن يكون البريكس لاعباً أساسياً في المعادلة الاقتصادية الدولية، وفي وضع أسس لنظام اقتصادي عالمي جديد، وأن تكون عملته الجديدة الموحدة منافساً قوياً للدولار في تكوين احتياطات الدول وفي تسوية المعاملات التجارية وفي تمويل الاستثمارات التنموية في الدول النامية، وفي تجنب الدول مخاطر استخدام الدولار سلاحاً اقتصادياً أشد فتكاً من الأسلحة العسكرية.

## الفصل الثاني

### آثار التضخم

من المعلوم أن التضخم حالة تتميز بطابع عدم الاستقرار وتغشاها تقلبات واضطرابات تباعد بالحياتين الاقتصادية والاجتماعية للمجتمعات على مجاريها العادية وتفسد أوضاعها المستقرة وتخضعها لألوان من التصدُّع في العلاقات بين طبقات المجتمع، وتغيّر من صورتها المألوفة، إلى صورة غير منسجمة الأشكال والأوضاع؛ حيث يترتب عليه رفع حياة طبقة اجتماعية وتقويض حياة طبقة أخرى.

ومن المعلوم أن التضخم قد يكون عالمياً وقد يكون محلياً خاصاً باقتصاد دولة معينة اضطرتها ظروفها القاسية على الإقبال على سياسات نقدية ومالية أدّت إلى ظهوره وانتشاره، وأن له في كل حالة من هاتين الحالتين آثاره السياسية والاقتصادية والاجتماعية، والذي يعنينا في هذه اللحظة هو التضخم الداخلي وما يخلفه من آثار.

### آثار التضخم الداخلي؛

قد يرجع التضخم الداخلي في جانب من أسبابه إلى سلوك المواطنين أنفسهم؛ حيث قد يرجع إلى: تكالِب الناس على تخزين السلع بما يؤدي إلى وجود موجة تصاعدية في أسعارها، وقد يرجع إلى تخاذل الناس في تطبيق الإجراءات الحكومية لتسعير السلع الضرورية، وقد يرجع إلى تفشي ظاهرة الاستهلاك الترفي، أو إلى التفاوض عن سلوكيات بعض التجار في احتكار السلع وتخزينها وخلق السوق السوداء والإتجار فيها سرّاً، وقد يرجع إلى اقتناص بعض رجال الأعمال والمنتجين لفرص ضعف الرقابة الحكومية على الأسواق أو تهاونها في وضع حدّ لعبثهم في أسعار منتجاتهم أو في أوزانها، فيعمدون إلى الرفع التدريجي لأسعار المستهلك، وقد يرجع إلى الارتفاع المستمر في أجور العمال الفنيين والحرفيين والمهنيين، والذي ينشأ لا عن ارتفاع في كفايتهم وحذقهم ومهاراتهم، وإنما بسبب ندرتهم في مواجهة الطلب المتزايد على خدماتهم؛ حيث يحصلون على أجور مغالى فيها، وينفقونها سفهاً وبلا حساب على أبواب إنفاق ترفيٍّ كماليٍّ بالنسبة لهم، وقد ينشأ نتيجة جهل أكثرية الناس بالقواعد الواجب اتباعها في



تنظيم الحياة تنظيمًا يكفل لهم الاستقرار، تنظيمًا تتضافر فيه جهود جماهير الشعب مع إجراءات الحكومة في كبح جماح التضخم.

وأيًا كانت الأسباب المؤدية إلى التضخم الداخلي فإن ارتفاع الإنفاق الفردي ونشاط السوق السوداء واختزان السلع وضعف الرقابة على الأسواق وإغراق السوق بالتسهيلات الائتمانية، وسهولة حصول الأفراد على الائتمان المصرفي الاستهلاكي إلى غير ذلك من العوامل، تجعل التضخم مشكلة مستعصية على الحلول الهادئة، وتخلق منه شعورًا عامًا بالضيق والقلق النفسي بين المواطنين، وعدم اطمئنان إلى الغد، وتولد عندهم لومًا من التذمر الذي يمكن استغلاله من جانب جهات الشرّ التي تُضمّر السوء للمجتمع وتربص الشرّ بالدولة، وتتأبط التضخم وارتفاع الأسعار وغلاء مستوى المعيشة ونقص السلع في الأسواق، لإشعال الفتنة في المجتمع، وتدمير الدولة من داخلها تحت ذريعة مشروعية الحق في التظاهر والتعبير عن الرأي، وتقع الدولة فريسة لتيارات حاكمة جارفة مكتسحة لا تألوا جهدًا في الوصول إلى أهدافها الإجرامية.

وبالإضافة إلى ما تقدّم فإن التضخم يلحق بأصحاب الدخل الثابت والمحدود من الموظفين والعمّال أضرارًا بالغة؛ حيث يلتهم وباستمرار أية علاوات أو زيادات في دخولهم، بل ويثقل كاهلهم بالديون، وقد يتسبب في تآكل الطبقة الاجتماعية الوسطى ويحولها إلى الطبقة الدنيا.

كما يُلحق التضخم الداخلي ضررًا بالغًا بالدائنين وأصحاب الودائع لدى البنوك، وذلك بما يترتب عليه من انخفاض وتدهور القوة الشرائية للنقود؛ فالدائن الذي له في ذمة مدينه ألف جنيه مثلاً إلى أجل مدته ثلاث سنين، لا يمكنه عند وفاء المدين بها بعد نهاية الأجل أن يشتري ما كان يستطيع شراؤه من السلع والخدمات وقت ترتب الدين في ذمة المدين، وهذا الوضع من وجهة نظر هذه الدراسة يشكّل الربا السلبي الذي يوقع الظلم بالدائن لحصوله في واقع الأمر على حق أقل في قيمته الحقيقية من حقه الأصلي.

وفضلاً عن ذلك فإن التضخم الداخلي يُلحق الضرر بشركات التأمين؛ حيث يكون سبباً لرفض الكثير من الناس التأمين على حياتهم أو على ممتلكاتهم؛ لأنهم سوف

يدفعون أقساط تأمين تربو في قيمتها الحقيقية على ما سوف يحصلون عليه في نهاية مدة التأمين من مبالغ متدنية القيمة.

كما أن للتضخم الداخلي أثراً سيئاً مباشراً على عجز الموازنة العامة للدولة، فإن الحكومة وحتى تتفادى الأثر السلبي للزيادة في أسعار السلع والخدمات وتدني مستوى معيشة الطبقتين الوسطى والدنيا، تلجأ إلى برامج الحماية الاجتماعية لهاتين الطبقتين وزيادة الدعم الممنوح لهن، وهذا بدوره يؤدي إلى زيادة العجز في الميزانية الجارية للدولة، فتضطر الحكومة إلى تمويل هذا العجز بالاقتراض من البنك المركزي أو على تمويله على حساب الاستثمارات أو خصماً من الاعتمادات المقررة للقطاعات الاقتصادية الأخرى، فتكون المحصلة هي زيادة حجم الدين العام الداخلي وزيادة أعباء هذا الدين إلى الناتج القومي الإجمالي.

ومن المسلمات البديهية أن للتضخم الداخلي أثراً سيئاً مباشراً على النمو الاقتصادي للدولة بل والدخول في ركود اقتصادي، فإن علاج التضخم برفع أسعار الفائدة يؤدي على رفع تكلفة خدمة الديون وإحجام المستثمرين عن الاستثمار وهو ما يعزّز فرص وقوع الركود الاقتصادي.

### **آثار التضخم الدولي (المستورد) :**

لقد علمتنا تجارب الحربين العالميتين الأولى والثانية، والحرب الدائرة حالياً بين روسيا وأوكرانيا (بالوكالة عن أمريكا ودول حلف الناتو الأخرى)، علمتنا أن الحرب من الأسباب الرئيسية لنشأة وتفاقم التضخم العالمي، وأنه لا يقتصر فقط على الدول المتحاربة والتي توجه كل مواردها لتغطية تكاليف الحرب وذلك على حساب برامج التنمية فيها، وإنما تتسرب آثاره إلى باقي دول العالم مهما تضاءت المسافات بينها وبين بؤر الصراعات المسلحة؛ حيث لا يمكن لبلاد العالم غير المحاربة أو المحايدة أن تظل بمعزل عن التيارات الاقتصادية والمالية والنقدية التي تخلقها الحرب، فقد غدا العالم كتلة واحدة، يتأثر كل بلد فيه، بالمشكلات التي تؤثر في البلد الآخر مهما تباعدت بينهما المسافات.

## أبرز الآثار الاقتصادية للتضخم الدولي الناشئ عن الحرب:

### (١) تداعي نظام النقد الدولي:

وفيما يلي سردًا تاريخيًا لأهم مظاهر هذا التداعي:

أ- في أعقاب الحرب العالمية الأولى اختفى نظام قاعدة الذهب في معظم دول أوروبا؛ حيث سحبت الدول العملات الذهبية من التعامل وأحلت محلها النقود الورقية الإلزامية أي غير القابلة للصرف بالذهب.

ب- في عام ١٩٣١ م ونتيجة للكساد الكبير والأزمة المالية العالمية، واجهت الأنظمة النقدية أعنف الصدمات؛ حيث انقسمت دول العالم إلى ثلاث مجموعات نقدية تتبع كل مجموعة سياسية نقدية مختلفة وذلك على النحو التالي:

- مجموعة الدولار بقيادة الولايات المتحدة الأمريكية وتتبع سياسات تضخمية.

- مجموعة الذهب بقيادة فرنسا وتتبع سياسات انكماشية.

- مجموعة الإسترليني بقيادة بريطانيا وتميل إلى اتباع سياسات تثبيتية استقرارية.

ج- في عام ١٩٣٦ م خرجت فرنسا على نظام الذهب ووقعت مع أمريكا وإنجلترا اتفاقية ثلاثية لاتباع سياسات نقدية متجانسة لتنظيم عملاتها وتثبيت قيمتها بالنسبة لبعضها البعض، إلا أنه وفي عام ١٩٣٩ م اعتبر هذا الاتفاق عائقًا أمام التوسع في التجارة الخارجية.

د- في فترة ما بين الحربين العالميتين شهد النظام النقدي الدولي متغيرات غير مسبقة تجلّت مظاهرها في:

- تحميل ألمانيا تعويضات باهظة لتعمير ما أحدثته الحرب الأولى من دمار.

- تم تقييد حرية التجارة العالمية بقيود غير مسبقة.

- هجرت جميع الدول قاعدة الذهب.

- تقلّبت أسعار العملات تقلُّبًا شديدًا واضطربت التجارة الدولية واختلّت موازين المدفوعات واشتدت وطأة التضخم الجامح في ألمانيا ودول وسط وشرق أوروبا ووقع الكساد العظيم وتوقف النشاط الاقتصادي في معظم دول العالم، وازدادت حِدَّة البطالة السافرة، وظهرت نظرية الاقتصادي البريطاني «جون مينارد كينز» التي أوضحت أهمية التدخُّل الحكومي والتوسُّع في الإنفاق العام، والتي على أثرها نشأ القطاع العام في أوروبا وتملّكت الدولة بعض الصناعات الرئيسة وتزايدت الاحتكارات في قطاع الصناعة، وظهرت الشركات الكبرى التي أصبحت تسيطر على الكثير من المشروعات وتقوم بتحديد الأسعار وتحجيم الإنتاج وتقسيم الأسواق إلى غير ذلك من السياسات الاحتكارية.

هـ- أعجزت التعويضات التي فرضها مؤتمر السلام في «فرساي» في يناير ١٩١٩م على ألمانيا لصالح فرنسا وبلجيكا والاقتصاد الألماني عن الوفاء بها في مواعيدها، وكان هذا العجز ذريعة لاحتلال القوات الفرنسية والبلجيكية لإقليم (الروهر) الألماني الغني بالفحم والصناعات في ١١ / ٤ / ١٩٢٣م، وأعقب ذلك انهيار المارك الألماني.

و- ولأجل تمكين ألمانيا من الوفاء بالتعويضات المفروضة عليها تكوّنت لجنة استشارية برئاسة الجنرال الأمريكي «دوز» وعضوية خبراء من أمريكا وفرنسا وإيطاليا وبلجيكا وإنجلترا، لتقدير التعويضات التي يمكن للاقتصاد الألماني الوفاء بها ومصادر وضمانات الوفاء ورهن السكك الحديدية وعدد من المشروعات في ألمانيا ضمانًا للوفاء بهذه التعويضات، وقد كان للقروض الضخمة التي قدمتها أمريكا لألمانيا الدور الأكبر في دفع هذه التعويضات.

ز- كان للتعويضات الباهظة التي فرضها الحلفاء على ألمانيا دور كبير في اجتياح التضخم الذريع لألمانيا وكل دول شرق أوروبا في أعقاب الحرب العالمية الأولى، والذي بلغ مداه في عام ١٩٢٣م، وترتب عليه أن فقد المارك الألماني كل

قيمته تقريباً ورفض الناس التعامل به، مما اضطر الحكومة الألمانية إلى سحب الماركات القديمة المرفوضة وإحلال مارك جديد في نوفمبر ١٩٢٣ يسمى (رنتن مارك) قيمته تساوي مليون مارك قديم، ولم تبدأ آثار التضخم في الزوال من الاقتصاد الألماني قبل منتصف عام ١٩٢٦ م.

ح- لم يقتصر التضخم الذي أعقب الحرب العالمية الأولى على ضرب الاقتصاد الألماني فقط بل امتد إلى دول أخرى منها: النمسا، والمجر، وإلى روسيا؛ حيث أدى في النمسا إلى خفض قيمة (الكرون) في نهاية أغسطس ١٩٢٢ م إلى ما يُعادل ثلاثة وثمانين ألف كرون في مقابل الدولار الأمريكي بعد أن كانت قيمته الرسمية خمسة كرونات لكل دولار واحد، مما اضطر النمسا إلى طلب المساعدة من دول الحلفاء ومن عصبة الأمم التي اشترطت لمساعدتها إخضاع شئونها المالية لرقابة عصبة الأمم، وقد استمرت هذه الرقابة حتى عام ١٩٢٦ م إلى أن تمّ للنمسا موازنة ميزانيتها بخفض الإنفاق العام ورفع أسعار الضرائب.

ولم تختلف أسباب التضخم ووسائل علاجه في المجر عن دولة النمسا؛ حيث منحت عصبة الأمم قرضاً دولياً للمجر في عام ١٩٢٤ م بشرط وضع ماليتها تحت رقابة دولية، إلى أن تمت إعادة الاستقرار في الأحوال المالية وتوازن الميزانية عام ١٩٢٦.

أما في روسيا فقد بدأ التضخم المتدرّج فيها قبل قيام الثورة الشيوعية عام ١٩١٧ م ولم تنجح إجراءات «لينين» بتأميم عوامل الإنتاج في كبحه، إلا أنه ازداد تفاقمًا أثناء الحرب الأهلية التي استمرت قرابة ثلاث سنوات بعد الثورة، وذلك بسبب التوسع في عمليات الإصدار النقدي الجديد لتغطية نفقات الحرب الأهلية، وانخفاض الإنتاج نتيجة لعمليات التأميم العشوائية السريعة غير المدروسة، وعدم توافر المواد الأولية، وما صاحب مرحلة الانتقال من القطاع الخاص إلى القطاع العام من مشاكل.

وقد أرغم التضخم الجامع الرئيس الروسي «لينين» في عام ١٩٢١ م على اتباع سياسة اقتصادية جديدة تقوم على:

- الرجوع عن التأميم في قطاعات ومجالات اقتصادية عديدة.

- إعادة التجارة إلى القطاع الخاص.
  - السماح للأفراد بإقامة وتملك المشروعات الصغيرة.
  - السماح للفلاحين ببيع محاصيلهم في السوق الحرة ووقف استيلاء الدولة عليها.
  - ضغط الإنفاق العام للدولة.
  - وقف التعامل بالروبل القديم وإحلال روبل جديد محله في عام ١٩٢٤م.
- وقد ساعدت هذه السياسة الجديدة على عودة الاستقرار إلى الاقتصاد الروسي.
- ط- في خريف عام ١٩٢٩م بدأ أعنف وأطول ما شاهده العالم في التاريخ الحديث من كساد ضرب العالم أجمع، يعود في جذور أسبابه إلى الحرب العالمية الأولى التي دمّرت الطاقة الإنتاجية لدول المحور والحلفاء، وأدّت إلى انتشار البطالة وإلى تغييرات هيكلية في بنية الاقتصاد العالمي وفي نظام النقد الدولي، وحملت معها أسباباً أدّت إلى حدوث هذا الكساد، كان من أهمها:
- ١- انخفاض حجم الصادرات البريطانية نظراً لارتفاع سعرها وقلة الطلب العالمي عليها مما أدى إلى زيادة العجز في ميزان المدفوعات البريطاني.
  - ٢- وقوع الإضراب العام في إنجلترا في مايو ١٩٢٦م وتسببه في ركود صناعة الفحم وزيادة البطالة بين عمال المناجم.
  - ٣- الارتفاع الهائل للرقم القياسي للأسعار في أمريكا، وتهافت المدخرين على المضاربة في البورصة للاستفادة من فروق أسعار البيع عن الشراء؛ حيث ارتفع الرقم القياسي للأسعار في سبتمبر ١٩٢٩م بنسبة ١١٦٪ عن متوسط الأسعار سنة ١٩٢٦.
  - ٤- انهيار الأسعار في البورصة الأمريكية في أكتوبر ١٩٢٩م وحدوث الكساد الذي بدأ في أكتوبر ١٩٢٩م واستمر حتى منتصف ١٩٣٣م والذي على إثره أحجم رجال الصناعة عن الاستثمارات الجديدة، وقد أدى انخفاض الاستثمار إلى انخفاض الإنتاج

## آثار/ نتائج الكساد العالمي (١٩٢٩-١٩٣٣م):

- ١- انخفاض الطلب الأمريكي والعالمي على سلع ومواد الإنتاج بما أدى إلى وجود فائض كبير منها وتدني أسعارها وإصابة الدول المُنتجة لها بخسائر مالية جسيمة.
  - ٢- ظهور عجز كبير في موازين مدفوعات غالبية دول العالم وانخفاض أسعار عملاتها.
  - ٣- مطالبة الولايات المتحدة الدول الأوروبية لها بسداد الديون على وجه السرعة.
  - ٤- انكماش حركة التجارة العالمية بما فيها الاستثمارات الأمريكية المباشرة والقروض.
  - ٥- أخذ الكثير من الدول بسياسات حمائية لتقييد وارداتها وصادراتها.
  - ٦- انخفاض الناتج الصناعي في الولايات المتحدة وألمانيا إلى النصف تقريباً.
  - ٧- تدهور مذهب الحرية الاقتصادية وزيادة تدخل الحكومات في الشؤون الاقتصادية.
- ي- التضخم الاقتصادي في إطار الحرب العالمية الثانية:

في عام ١٩٤٥ م نشبت الحرب العالمية الثانية، وقد كانت حرباً مُدمّرة فتكت باقتصاديات الكثير من الدول؛ حيث فاق الدمار والتخريب والقتل الناتج عنها عدة مرات ما لحق بالعالم من جرّاء الحرب العالمية الأولى.

إلا أن الدول الأوروبية قد وعت جيداً دروس الحرب العالمية الأولى وما أحدثته من تضخم جامح ومن دمار شديد للاقتصادات الأوروبية، وقد تجلّت مظاهر هذا الوعي في:

- ١- النمو المتسارع في الإنتاج وفي الدخل القومي، واستمرارية هذا النمو في معظم دول القارة.
- ٢- تجنّب التقلّبات الاقتصادية ما بين الرواج والكساد، والتي لازمت من قَبْل الاقتصادات الأوروبية في فترة ما بين الحربين.
- ٣- تزايد دور الحكومات في تسيير ودفع النشاط الاقتصادي علاجاً للكساد وتجنّباً للبطالة، والتوسّع في الإنفاق العام وخفض الضرائب عند ظهور بوادر الكساد.

٤- وضع الخطط الاقتصادية المحددة الأهداف واتخاذ الإجراءات التي تضمن تحقيقها.

٥- إزالة القيود التي فرضتها الدول الأوروبية خلال فترة ما بين الحربين ١٩٢٩- ١٩٤٥م على حرية التجارة الدولية، والتي أدت إلى تقليص حجمها وتدهور القدرة التنافسية للصناعات الأوروبية، وتزايد القدرة التنافسية للصناعات الأمريكية واليابانية، وحدوث عجز كبير في موازين مدفوعات الدول الأوروبية، وذلك حيث تمت إزالة الرسوم الجمركية المرتفعة والقيود المادية التي تشمل حصص الواردات من السلع الأجنبية التي يسمح بدخولها والاتفاقات الثنائية على تحديد نوع وكميات وأسعار السلع الواردة وطريقة تسوية الحسابات عنها.

٦- تشجيع حركة الاستثمار بين الدول الأوروبية وبخاصة في الصناعات الحديثة مثل الكيماويات والهندسة الكهربائية والإلكترونية وغيرها من الصناعات التي كانت محلاً للابتكارات والتقدم التكنولوجي.

٧- الاهتمام الكبير والمتزايد بالتعليم والتدريب وبخاصة التعليم الفني والتطبيقي الذي يشمل فروع الهندسة والكيمياء وعلوم الفضاء والطيران والصناعات الحربية.

### **التضخم العالمي الناشئ عن الحرب الروسية الأوكرانية:**

في الرابع والعشرين من شهر فبراير عام ٢٠٢٢م نشبت الحرب الروسية الأوكرانية، وبعيداً عن أسباب هذه الحرب وعن كونها مشروعة أو غير مشروعة، فإنها حرب كان يتوقع لها أن تنتهي في غضون شهر على الأكثر؛ نظراً لعدم تكافؤ عناصر القوة بين طرفيها، إلا أن الولايات المتحدة الأمريكية ومعها دول القارة الأوروبية، قد حولوها إلى حرب بالوكالة وسعوا من خلالها إلى تركيع روسيا وإذلالها بهزيمة قاسية وتدمير البنية التحتية للاقتصاد الروسي، ضمناً لبقاء عالم القطب الواحد، وللحيلولة دون نشوء عالم متعدد الأقطاب.



وقد تجلّى سعيهم هذا من خلال موجات متتابة من حَزَم العقوبات الاقتصادية التي فُرضت على الأفراد والمؤسسات الاقتصادية الروسية، ومن خلال فتح الخزائن وترسانات الأسلحة الأمريكية والأوروبية لتزويد أوكرانيا بالمال وبالسلح؛ لتمكينها من الصمود والمقاومة ومن الجلوس على طاولة المفاوضات من مركز القوة.

### ارتدادات سلاح العقوبات الاقتصادية:

لقد أسرفت الولايات المتحدة وحلفاؤها الأوروبية في استهداف الكثير من الدول ومنها روسيا بحزمات من العقوبات الاقتصادية التي تشمل رجال الأعمال والشركات وتدفقات رؤوس الأموال إلى الدولة المستهدفة، ومصادرة أرصدها الدائنة أو على الأقل تجميدها ومنع الاستيراد والتصدير من وإلى الدول المستهدفة إلى غير ذلك من العقوبات الاقتصادية التي تستهدف شلّ حركة الدولة المُستهدَفة وتدمير اقتصادها. تلك العقوبات الاقتصادية التي لم تفلح إلّا مع عدد محدود من الدول، ولم تحقق غايتها مع دول أخرى كثيرة.

والمُلاحظ أن العقوبات الاقتصادية التي فُرضت على روسيا بلغت حدًا صعبًا؛ حيث شملت جميع عناصر القوة في الاقتصاد الروسي، إلّا أن روسيا قد قاومتها، بسياسات عكسية أحدثت ارتدادات عكسية أكبر من توقعات الدول التي فرضتها، وقد تجلّى الرد الروسي على هذه العقوبات في الكثير من العقوبات المضادة من أهمها:

- ١ - خلق نظام (مير) كبديل عن نظام ماستر كارد، وفيزا.
- ٢ - استحداث نظام SPEC لتحويل الأموال كبديل عن نظام Swift.
- ٣ - التعامل المالي الدولي بالروبل الروسي كبديل عن التعامل بالدور واليورو والإسترليني.
- ٤ - تخفيض ومنع الصادرات الروسية من الغاز الطبيعي والنفط إلى الدول المعادية.
- ٥ - حجب الصادرات الروسية والأوكرانية من الأسمدة والحبوب الغذائية والزيت عن النفاذ إلى الأسواق العالمية.

وقد أدت هذه العقوبات الروسية المضادة إلى ارتفاع فلكي هائل في أسعار الغاز والنفط والمواد الغذائية والأسمدة، ليس فقط في الأسواق الأمريكية والأوروبية بل في أسواق العالم بأكمله، وقد كانت أسواق الدول النامية والأقل نموًا ذات الاقتصادات الهشة، والتي لا ناقله لها في هذه الحرب ولا جمل، أكثر تضررًا من هذا التضخم العالمي الجامح، وقد تجلّى هذا الضرر في:

- تفاقم عجز موازين المدفوعات؛ حيث تفوق واردات هذه الدول من الغذاء والمواد الأولية والسلع الاستهلاكية أضعاف صادراتها.
- اضطراب هذه الدول إلى تخفيض القيمة الحقيقية لعملاتها، في محاولة منها لكبح جماح التضخم المستورد والداخلي.
- رفع أسعار الفائدة المصرفية على الإيداع والإقراض لتأمين النمو الاقتصادي وتعزيز الاستقرار المالي والتحكم في عرض النقود بما يتلاءم مع الأوضاع الاقتصادية المستجدة ويضمن التشغيل الكفء للموارد الاقتصادية واستقرار مستويات الأسعار.

- تقليل المعروض النقدي لامتصاص فائض السيولة من السوق المحلي.
- خروج رؤوس الأموال الأجنبية الساخنة المستثمرة داخل هذه الدول وانعدام التدفقات النقدية الأجنبية إلى أسواقها المالية والاستثمارية.

#### **مظاهر ارتدادات سلاح العقوبات الاقتصادية على الاقتصادات الأمريكية الأوروبية:**

- ١- وصول أسعار الغذاء والطاقة إلى مستويات قياسية ومؤثرة، وارتفاع التكلفة المعيشية بشكل غير طبيعي.
- ٢- التوقع المتزايد لدخول اقتصادات الدول الصناعية الكبرى في نفق الركود الاقتصادي والنتائج عن موجات متتالية من التضخم، الذي سعت البنوك المركزية في محاولة السيطرة عليه برفع أسعار الفائدة، بما أدى إلى إحجام الكثير من المستثمرين عن الاقتراض خشية عدم القدرة على تسديد القروض والفوائد المالية في ظل ظروف اقتصادية متوترة وهو الأمر الذي ترتب عليه بالتبعية نقص

في الاستثمارات، وارتفاع في أعداد المتعطلين عن العمل وانكماش في الإنتاج القومي.

٣- تقطيع أوامر سلاسل التوريد العالمية، نتيجة لتوتر العلاقات الاقتصادية الدولية وما أحدثته من شلل في إنتاج المنتجات التي تتولى إنتاج أجزائها أكثر من دولة، وعلى الأخص منها صناعة السيارات، والرقائق الإلكترونية التي تدخل في الكثير من الصناعات، وتحترك إنتاجها بعض الدول، وتستورد مكوناتها من دول أخرى ويتم تصديرها إلى دول ثالثة، وقد يؤدي انقطاع سلاسل التوريد إلى توقف الكثير من الصناعات.

٤- وضع الساسة الأوروبيون أمام خيارات صعبة في مواجهة قطع إمدادات الغاز الروسي واحتمالية معيشة المواطنين في شتاء شديد البرودة، وارتفاع تكاليف المعيشة، واحتمالية تزايد التوترات الاجتماعية إزاء تكلفة الحرب التي استنزفت مدخرات المواطنين بسبب ارتفاع تكلفة المعيشة الذين لم يبق لهم من خيار سوى النزول إلى الشارع أو الإضراب عن العمل من أجل تحسين الأجور، وذلك حيث بات الغلاء نقطة اشتعال في النقاش السياسي في الداخل الأمريكي والأوروبي؛ حيث تلقى المعارضة من خلاله اللوم على الحكومات وتحملها مسؤولية الأوضاع الراهنة، وحيث تهدد النقابات العمالية بالتصعيد مدافعة عن حقها في الإضراب.

وصفوة القول فيما تقدم؛ فإن تداعيات العقوبات الاقتصادية الارتدادية على أمريكا وأوروبا تزيد من مخاطر تآكل الدعم الشعبي للحكومات، وحدوث الاضطرابات المدنية وانعدام الاستقرار.

٥- وقد لخص الخبير الاقتصادي المصري العالمي الدكتور/ محمد العريان في كلمته أمام المؤتمر الاقتصادي المنعقد في مصر في أكتوبر ٢٠٢٢، لخص آثار التداعيات الارتدادية للعقوبات الاقتصادية بقوله: «إن العالم يعيش واقعاً اقتصادياً مؤلماً، ويصارع أمواجاً اقتصادية عاتية، ويفرض علينا العيش في حيّ

محفوف بالتحديات ألا وهو الاقتصاد العالمي، والنظام المالي العالمي، وأضاف: لقد ولدت تلك التحديات من رحم الدول المتقدمة واقتصادات مجموعة السبع على وجه الخصوص، وأنه كلما زاد عدم الاستقرار في الدول المتقدمة، تفاقمت هشاشة الاقتصاد العالمي، مما يجعل الأمر أكثر تعقيداً بالنسبة للدول الأخرى.

وقد حدد الدكتور العريان ستة ظواهر اقتصادية حدثت بالفعل في اقتصادات مجموعة السبع في الآونة الأخيرة، توضح عدم الاستقرار الكامن وغير المتصور الذي نعاصره وهي:

- ١ - انهيار فوضوي في قيمة العملة.
  - ٢ - زيادة غير منضبطة في العائدات.
  - ٣ - توبيخ علني من صندوق النقد الدولي.
  - ٤ - تحذيرات وكالات التصنيف العالمية.
  - ٥ - تدخلات طارئة من البنوك المركزية.
  - ٦ - سياسات حكومية متعددة معاكسة انتهت باستقالة رؤساء وزارات.
- كما حدد الدكتور العريان ثلاثة أسباب لحالة عدم اليقين التي تكتنف الاقتصاد العالمي المعاصر وتفاقم عدم استقراره وهي:
- عدم القدرة على النمو؛ حيث انتقل الاقتصاد العالمي من اقتصاد يفتقر إلى معدلات كافية من الطلب، إلى اقتصاد يفتقر إلى معدلات كافية من العرض؛ ولذا يواجه النمو الاقتصادي تأثيرات معاكسة جديدة.
  - التضخم المرتفع والمستمر الذي تحول من كونه نتيجة لصدمة الطاقة والغذاء الناتجتان عن الأزمة الروسية الأوكرانية إلى شيء أوسع نطاقاً، يجبر البنوك المركزية على خيارات صعبة للغاية، فهي إما أن تواجه التضخم بصرامة وتخاطر بسحق الاقتصاد والتسبب في عدم الاستقرار المالي، وإما أن تتخذ إجراءات ناعمة تجاه التضخم وتخاطر بإمكانية حدوث ركود تضخمي.

لكنها وفي ظل ذلك المزيج من النمو المنخفض والتضخم المرتفع اختارت، وفي مقدمتها البنك الفيدرالي الأمريكي اتخاذ موقف صارم ضد التضخم؛ مما أسفر عن ارتفاع حاد في قيمة الدولار في مقابل العملات العالمية الأخرى، وهذا بالطبع يعني المزيد من حدة التضخم المستورد للبلدان الأخرى، والمزيد من الضغط على عملاتها، والمزيد من الضغط على احتياطياتها (النقدية).

وألّمح الدكتور العريان إلى أن السبب الثالث يتعلّق بعدم قدرة الأسواق المالية على التكيف مع الواقع المتغيّر للاقتصاد العالمي؛ حيث عاشت هذه الأسواق لفترة طويلة في ظل معدلات فائدة منخفضة للغاية، صفر في الولايات المتحدة، وسلبية في أوروبا وفي ظل ضخّ هائل للسيولة من قِبَل البنوك المركزية، ومن ثم فقد تحمّل النظام المالي الكثير من الديون واكتسب المزيد من المديونيات؛ لأنه افترض أن هذه الأوضاع ستستمر لفترة طويلة، غير أن التضخم قد غيّر كل هذا، وأصبح من المتعيّن على النظام المالي أن يتكيّف مع هذا الواقع المتغيّر، ومع رفع سعر الفائدة الذي يُعد الأعلى من قِبَل الاحتياطي الفيدرالي منذ عدة عقود.

٦ - ومن مظاهر ارتدادات سلاح العقوبات الاقتصادية على اقتصادات أمريكا وأوروبا كذلك اضطرار غالبية دول العالم إلى إنفاق مئات المليارات من الدولارات على أغراض الحماية الاجتماعية لمتوسطي ومحدودي الدخل، فقد خصّصت كل من ألمانيا والمملكة المتحدة وفرنسا وإيطاليا واليونان وباقي دول أوروبا مئات المليارات من ميزانياتها العامة للحماية الاجتماعية لمواطنيها ولمواجهة ارتفاع فاتورتي الغذاء والتدفئة ولتعويض شركائها المتعثّرة عن ارتفاع أسعار الطاقة اللازمة لتشغيل المصانع، بل إن بعض الدول الأوروبية خصّصت عشرات المليارات من الدولارات لدعم أسعار الغذاء والطاقة خارج حدودها في دول أوروبية أقلّ دخلاً منها.

وفي مصر وبحسب ما أوردته جريدة الأهرام في ٢٩ / ١٠ / ٢٠٢٢م وفي ظل أزمة عالمية لا مثيل لها قدّمت الحكومة عدة حزم اجتماعية لتخطّي أزمة ارتفاع الأسعار

ومساندة الفئات الاجتماعية الأولى بالرعاية، تصل تكلفتها إلى مئات المليارات من الجنيهات وتوزع على عدة بنود ومخصصات.

وبحسب تصريحات المسؤولين في الحكومة المصرية فإن من أبرز بنود هذه الحماية ما يلي:

١ - دعم الخبز والإبقاء على أسعاره للمستهلك ثابتة على الرغم من ارتفاع أسعار القمح في الأسواق العالمية وذلك حيث يستفيد من هذا الدعم قرابة واحد وسبعون مليون مواطن.

٢ - دعم السلع التموينية على بطاقة التموين والتي يستفيد منها قرابة أربعة وستين مليون مواطن.

٣ - منح علاوة نقدية لمواجهة غلاء المعيشة، تصرف بفتة مالية مقطوعة مقدارها ثلاثمائة جنيه شهرياً اعتباراً من أول نوفمبر ٢٠٢٢م لكافة المستويات الوظيفية لجميع العاملين بوحدات الجهاز الإداري للدولة والهيئات العامة الاقتصادية والصناديق والحسابات الخاصة وجميع العاملين في شركات القطاع العام وقطاع الأعمال العام، كما تصرف هذه المنحة كذلك لأصحاب المعاشات.

٤ - صرف تعويض من صندوق الطوارئ بوزارة القوى العاملة لمدة ستة أشهر للعاملين بالشركات المتعثرة غير القادرة على تحمّل تكلفة العمالة الخاصة بها.

٥ - زيادة حد الإعفاء الضريبي الشخصي على الدخل إلى ثلاثين ألف جنيه سنوياً بدلاً من أربعة وعشرين ألف جنيه.

٦ - منح كل أسرة مقيّدة على البطاقات التموينية سلعة تموينية يتراوح قيمتها بين مائة إلى ثلاثمائة جنيه شهرياً حتى نهاية يونيو ٢٠٢٣م.

٧ - عدم زيادة أسعار كهرباء المنازل لمدة ستة أشهر تنتهي في ٣٠ / ٦ / ٢٠٢٣م.

وإلى جانب هذه الحزمة الاستثنائية للحماية الاجتماعية، فإن الحكومة المصرية كانت قد قدمت عدة حزم سابقة كانت من أهم بنودها.

١ - زيادة عدد الأسر المستفيدة من برنامج تكافل وكرامة لتشمل ضم مليون أسرة جديدة.

٢- تقديم مساعدات استثنائية لأكثر من ستة وثلاثين مليون مواطن من الأسر الأكثر احتياجًا وأصحاب المعاشات.

وتهدف هذه الحِزَم الاجتماعية جميعها إلى استمرار جهود الحكومة المصرية في احتواء تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية، التي تشابك فيها آثار الحرب الروسية الأوكرانية مع تبعات جائحة كورونا، وذلك بما يساهم في تخفيف أعباء التضخم المستورد عن المواطنين كما تهدف إلى خفض معدلات الفقر متعدد الأبعاد والمستويات بانتهاج برامج أكثر تأثيرًا على حياة الناس.

وهذا كله بخلاف برامج التنمية المحلية التي تنفذها وزارة التنمية المحلية لخدمة المواطنين في العديد من محافظات مصر لتوفير فرص عمل لهم من خلال الإنشاءات في مجال البنية الأساسية وتطوير العشوائيات وتطوير وتنمية المناطق والتكتلات الصناعية باستثمارات تبلغ عشرات المليارات من الجنيهات، وذلك تحقيقًا لأهداف التنمية المُستدامة ودفع عجلة التنمية الاقتصادية والاجتماعية خصوصًا في المناطق الأكثر احتياجًا.

وبالإضافة إلى ما تقدّم فإن الحكومة المصرية قد خصّصت مئات المليارات من الجنيهات لتنفيذ المبادرة الرئاسية لتنمية جميع قرى الريف المصري، فيما يُعرف ببرنامج حياة كريمة الذي يستهدف تطوير قطاعات الصحة والتعليم والطرق وتوصيل الغاز الطبيعي للمنازل والارتقاء بجودة الحياة ومستوى الخدمات العامة، وتطبيق نظام التأمين الصحي الشامل الذي يستهدف مدّ مظلة التأمين الصحي على مستوى الجمهورية تدريجيًا وتمتّع كل مصري بالرعاية الشاملة ونقل أعباء العلاج من الأمراض من المواطنين إلى الدولة.

وهكذا فإن الدولة المصرية تواصل مسيرتها في زيادة الإنفاق العام الخدمي وزيادة كفاءته لتحقيق الكثير من المستهدفات الاجتماعية وتوسيع مظلة الحماية الاجتماعية للأفراد والأسر الأكثر احتياجًا وذلك عن طريق بذل قصارى جهدها في تحسين أوضاع الناس من خلال البرامج والمشروعات والمبادرات المختلفة.

### الفصل الثالث

#### الحلول المطروحة لكبح جماح التضخم

#### بين الواقع والتصورات

أشرنا فيما سبق إلى أن النظام الاقتصادي العالمي الراهن يعيش في وضع مأزوم ويواجه أوضاعاً تتسم بالتدهور اللحظي المتسارع، أضحى معه العالم في مواجهة تحديات مركبة تتداخل فيها الأزمات القديمة المزمنة السياسية والاقتصادية والتي حالت دون الارتقاء الإنساني لغالبية سكان الأرض في إفريقيا وآسيا وأمريكا اللاتينية، مع الأزمات الجديدة المهددة للوجود البشري، وفي مقدمتها الانهيار البيئي والتدهور المناخي والأوبئة والتسلح النووي والاستخدام غير السلمي للفضاء والبحار والأسلحة الكيماوية والبيولوجية والإشعاعية القذرة، تداخلاً يؤدي حتماً إلى تزايد احتمالات وقوع حرب عالمية ثالثة أشد فتكاً بالإنسانية والحياة البشرية.

ويزكي وقوع هذه الاحتمالات ما نشاهده على الساحة الدولية من التصارع بين القوى الكبرى وطموحاتها وتحاربها على الموارد المملوكة لغيرها من الدول، بعد استيلائها على ثروات البحار والمحيطات وهيمنتها على الفضاء.

إن تداخل الأزمات المزمنة وتقاطعها مع الأزمات الجديدة يقود العالم إلى خطر مركب قد يمتد لعقود قادمة، وبصفة خاصة في ظل الصراع الناشب بين التحالف الأمريكي الأوروبي الياباني، وبين التحالف الجديد الصيني الروسي الإيراني الكوري الشمالي، الذي يسعى إلى القضاء على عالم القطب الواحد وبناء عالم جديد متعدد الأقطاب.

ولا جدال في أن التحالفين معاً يتنازعان على نهب ثروات العالم النامي وموارده تحت مظلة العولمة وتعدد الأقطاب، ويجمعهما خندق تنافس صراعي واحد هو السوق العالمي، وتخدمهما مؤسسات جديدة (التويتر والفيسبوك والتيك توك وغيرها) توظف النظام العالمي الراهن لخدمة التحالفين.



لقد استطاع التحالفان معاً في العقود الثلاثة الماضية احتكار رأس المال المعرفي والتقني والصناعي والزراعي والمالي، وتصديره لدول العالم الثالث وفقاً لقواعد احتكارية تمنحهما الهيمنة على العالم، وكشفت الحرب الروسية الأوكرانية عن أسباب وأبعاد هذه الهيمنة، والتي يمكن تلخيصها في:

- ١- إجبار الدول النامية على استثمار جانب كبير من مواردها فيما يُعرف بمنظومات الاستثمار الرقمي الشاملة لكل جوانب الاقتصاد الرقمي الزراعي والصناعي والسياحي والتجاري والخدمي والمالي.
- ٢- تأجيج الصراعات الدينية والمذهبية والطائفية والإثنية والطبقية بين مواطني البلد الواحد لتفكيكه من الداخل، وبين الدول المتجاورة.
- ٣- تعميق هوة الفقر والبطالة واللامساواة والديون والهجرة غير الشرعية والإرهاب، واستخدام كل ذلك كأسلحة من أسلحة جيل الحرب الرابع والخامس.
- ٤- استخدام القوة العسكرية المفرطة، والعقوبات الاقتصادية الضاغطة لتغيير الأوضاع في الدول المارقة عند اللزوم.
- ٥- إضعاف وإسقاط العملات الوطنية للدول النامية وسحب الأموال الساخنة من اقتصاداتها وزيادة عجز مواردها من النقد الأجنبي، وزيادة عجز موازينها التجارية وتصعيد حالة التضخم الداخلي والمستورد في أسواقها.
- ٦- تحميل الشرائح الفقيرة والمتوسطة من الشعوب تكلفة انخفاض عملاتها الوطنية حتى يتم تآكل كل مدخراتهم واضطرارهم إلى الاحتكام للشارع والنزوع إلى الثورات والفتن الداخلية، ويجعل للأزمات الاقتصادية جوانب اجتماعية خطيرة، وذلك حيث بات استنزاف أرصدة العملات الأجنبية مرصود الحساب شرائح اجتماعية معينة، في حين تتزايد الضغوط المعيشية على القطاعات العريضة من المواطنين، وكلما ارتفع سعر الدولار أو اليورو أو الإسترليني يسعد به حائزو هذه العملات ويشقى به من يتحمل تبعات هذا الارتفاع في صورة ارتفاع الواردات من السلع الأساسية ومواد الإنتاج الضرورية.

وإذا كان الاقتصاد العالمي في وقته الحاضر يواجه تدهورًا لحظيًا متسارعًا بسبب ما أصابه من تضخم جامح في مرحلة ما بعد كورونا والحرب الروسية الأوكرانية وارتفاع أسعار الشحن والتأمين وتعثُر سلاسل الإمداد العالمية، فإن اقتصادات الدول النامية قد باتت تعاني من ركود واضح بسبب سحب الأموال الساخنة من أسواقها وارتفاع أسعار وارداتها وعجزها عن تمويل وارداتها من المواد الأولية اللازمة لتشغيل مصانعها واضطرابها إلى تخصيص جانب كبير من مواردها للحماية الاجتماعية على حساب الاستثمار والتنمية، وكل هذه أوضاع تستوجب مناقشة الحلول المطروحة لكبح جماح التضخم في اقتصادات هذه الدول أخذًا في الاعتبار ما يلي:

١ - أن التضخم العالمي المستورد وقد أضحى مشكلة دولية معقدة، لا ينفع في علاجها أية حلول مستوردة؛ حيث لا بُدَّ أن تكون هذه الحلول ذاتية داخلية من واقع الظروف الاقتصادية والسياسية والاجتماعية السائدة في كل دولة، فإن ما يناسب من الحلول لدولة لا يناسب غيرها، نظرًا لاختلاف السياسات والبدائل والاختيارات المتاحة لكل دولة، وتطبيقًا لذلك: فإنه إذا كان رفع أسعار الفائدة على الإيداع والإقراض أسلوبًا مفضلًا لدى الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي للحد من التضخم، فإن هذا الأسلوب قد لا يناسب بالضرورة الأخذ به في الاقتصاد المصري، فإن الاقتصاد الأمريكي اقتصاد متكامل القطاعات متوازن النمو، متقدم صناعيًا، قادر على إنتاج ما يسدّ حاجات معظم المستهلكين، خلافًا للاقتصاد المصري المستورد للكثير من سلع الإنتاج والاستهلاك والطاقة والذي لا تتكامل فيه قطاعاته الاقتصادية.

٢ - استحالة عودة الأسعار إلى المستوى الذي كانت عليه قبل وقوع الاقتصاد العالمي في مأزق التضخم؛ ولذلك فإنه من غير المجدي البحث في التدابير اللازمة للقضاء على التضخم، والأوفق من ذلك البحث في تدابير الحد منه وكبح جماحه.

## التدابير/ الحلول المطروحة لكبح جماح التضخم في إطار تصورات السياسات المالية والنقدية:

تتنازع الحلول المطروحة لكبح جماح التضخم سياستان هما: السياسة المالية والسياسة النقدية، وقبل أن نبحت وسائل كل من السياستين في كبح جماح التضخم نقدّم لذلك بتعريفهما:

### مفهوم السياسة المالية:

هي: اصطلاح علمي ظهر على ساحة الفكر الاقتصادي بعد أزمة الكساد العالمي الكبير (١٩٢٩-١٩٣٢م) كتعبير عن: مجموعة الإجراءات والتدابير والأدوات والبرامج التي تخطط لها الدولة وتنفّذها عن عمد لتحقيق الاستقرار الاقتصادي وكبح جماح التضخم وذلك باستخدام مصادرها الإيرادية (الضرائب والرسوم والقروض العامة)، وبرامجها الإنفاقية (النفقات العامة الاستثمارية والتسييرية والتحويلية)، وتكييفها كمياً (لحجم النفقات والإيرادات)، ونوعياً (لأوجه هذا الإنفاق ومصادر هذه الإيرادات)؛ وذلك بهدف إحداث آثار اقتصادية مرغوبة، وتجنّب آثار غير مرغوبة، على كافة جوانب ومتغيرات النشاط الاقتصادي والاجتماعي، بغية تحقيق أهداف معينة من أهمها:

- ١- النهوض بالاقتصاد القومي ودفع عجلة التنمية.
- ٢- تحقيق الاستقرار في ربوع الاقتصاد القومي وتجنّب التقلبات الاقتصادية.
- ٣- تحقيق العدالة الاجتماعية وحماية الطبقات الأكثر فقراً.
- ٤- الحدّ من التفاوت بين الطبقات في توزيع الدخل والثروات.
- ٥- إنقاص حجم الطلب الكلي على السلع والخدمات تحقيقاً للتوازن بينه وبين العرض الكلي.

- ٦- امتصاص السيولة الزائدة في العرض النقدي الكلي.
- ٧- زيادة الاستثمارات في المجالات التي يزيد الطلب على منتجاتها.
- ٨- ترشيد الإنفاق العام التسييري، وتحديد أوجهه على سبيل الحصر.
- ٩- تحقيق مبدأ الحياد المالي في كافة أوجه النشاط الاقتصادي للدولة.

١٠ - الالتزام بمبدأ توازن الميزانية العامة للدولة.

### السياسة المالية بعد (كينز):

انتقد الاقتصادي العالمي الشهير (كينز) مبدأي الحياد المالي وتوازن الميزانية العامة وطالب بضرورة تدخّل الدولة عن عمد في النشاط الاقتصادي، وأطلق للدولة الحرية في رسم سياساتها المالية وفي استخدام أساليب تمويل الميزانية العامة بالعجز أو بالفائض وفقاً لمتطلبات النشاط الاقتصادي مع هجر مبدأ توازن الميزانية.

وأوضح أنه عندما تلوح بواذر الكساد الاقتصادي فإن على الدولة أن تتخذ من الأساليب والسياسات المالية ما يمكنها من التأثير مباشرة على أحد أو على كل مكونات الطلب الكلي الفعّال، لرفع منحناه إلى أعلى؛ حيث يجب على الدولة رفع قدرة الأفراد على الطلب، بضبط الأسواق، والحد من الاحتكار وتخفيض الضرائب ومنح الإعانات الاجتماعية وزيادة المعروض من السلع في الأسواق.

أما عندما تظهر بواذر التضخم فإن على الدولة أن تسارع باستخدام الأدوات المالية بما يؤدي إلى خفض منحنى الطلب بزيادة معدل الاقتطاع الضريبي من دخولهم، والالتجاء إلى إصدار السندات الحكومية (القروض العامة وأذون الخزانة) لامتصاص السيولة الزائدة والحد من كمية النقود المتداولة والتأثير في سرعة تداولها ورفع معدل الخصم من قبل البنك المركزي، وتخفيض سقف إعادة الخصم، ورفع معدل الاحتياطي الإجباري الذي تلتزم به البنوك التجارية، وذلك للحد من قدرتها على خلق نقود الودائع والتوسّع في الائتمان، كما يجب على الدولة كذلك الحد من قروض البنك المركزي للخزانة العامة (الإصدار النقدي الجديد الذي لا يقابله زيادة مماثلة في الناتج القومي من السلع والخدمات) وكذا العمل على تخفيض قيمة عملتها الوطنية بهدف تشجيع الصادرات والحد من الواردات.

## تقييم أدوات السياسة المالية لكينز ومتابعيه:

لقد لاقى أدوات السياسة المالية التي نادى بها كينز ومتابعوه نجاحًا عند تطبيقها في انتشال اقتصاديات الدول المتقدمة من آثار أزمة الكساد العالمي، وفي معالجة الضغوط التضخمية التي ظهرت في أعقاب الحرب العالمية الثانية.

لكنها فشلت في النهوض بمستويات النشاط الاقتصادي والقضاء على البطالة وزيادة الإنتاج والدخل القومي وفي تحقيق أهداف التنمية الاقتصادية في الدول النامية، ويرجع هذا الفشل إلى:

- ١ - إغفال أدوات وإجراءات هذه السياسة لجانب العرض الكلي وتركيزها على التأثير على منحني الطلب الكلي، بما أدى إلى انخفاض العرض عن الطلب.
- ٢ - اتجاه الدول النامية إلى زيادة حجم الطلب الكلي الفعال باعتباره عصا موسى في ازدهار النشاط الاقتصادي ودفع عجلة التنمية، وهو التوجه الذي ترتب عليه تتابع موجات التضخم وتزايد حدتها وتدهور معدلات التنمية، وخلق سلوكيات استهلاكية ترفيّه لدى الطبقات الاجتماعية الدنيا.

## تطور أسس السياسة المالية في الفكر المعاصر:

لقد تطور مفهوم وأهمية وأهداف السياسة المالية مع تطور دور الدولة ونشاطها الاقتصادي، وتبعًا لذلك فإن السياسة المالية في الدول المتقدمة تختلف عنها في الدول النامية، وهي في الدول الرأسمالية مغايرة لنظيرتها في الدول ذات النهج الاشتراكي وذلك على النحو التالي:

- ١ - هي في الدول المتقدمة تسعى جاهدة إلى تحقيق الاستقرار الاقتصادي وتسمح لميزانية الدولة بالتقلب تبعًا للأوجه المختلفة للدورة الاقتصادية، إذ هي في حالة انخفاض الإنفاق الكلي على الناتج القومي عن مستوى العمالة الكاملة لعناصر الإنتاج المتاحة، تصرّح للدولة بتمويل ميزانيتها بالعجز، حتى يتساوى الدخل القومي مع الإنفاق الكلي عند مستوى العمالة الكاملة، كما تسمح للدولة بتمويل

ميزانيتها بالفائض عند زيادة الطلب الكلي على السلع والخدمات زيادة كبيرة لا تقابلها زيادة مماثلة في الدخل القومي، تلافيًا لحدوث تضخم نقدي.

أما في الدول النامية الساعية نحو زيادة الاستثمارات وتوظيفها لزيادة الإنتاج فإن السياسة المالية تركز كل اهتماماتها في تمويل برامج التنمية الاقتصادية، وفي تمويل الميزانية العامة للدولة، أي في توفير الموارد المالية اللازمة للإسراع بعمليات التنمية ومن ثم تحقيق الاستقرار الاقتصادي، والتغلب على أية موجة تضخمية حال ظهورها.

٢- وهي في الدول الرأسمالية التي يلعب فيها الاستثمار الخاص الدور الرئيسي في تحريك الاقتصاد القومي، تهدف إلى تهيئة البيئة المناسبة لازدهار الاستثمار الخاص ونموه، وإلى التخفيف من حدة التقلبات الطارئة على مستوى النشاط الاقتصادي الكلي، وإلى سد أية ثغرة انكماشية أو تضخمية طارئة.

أما في المجتمعات ذات النهج الاشتراكي (المخططة) والتي يلعب فيها الاستثمار العام الدور الرئيسي في تحريك الاقتصاد القومي، فإنها تسمح للدولة بزيادة الإنفاق العام الداعم للقطاع العام.

### الهيكل العام للسياسة المالية:

يمكن تلخيص الهيكل العام للسياسة المالية في كونها: مجموعة الإجراءات والأدوات التي تؤدي إلى زيادة الإنفاق العام (على الاستهلاك والاستثمار) عند انخفاضه عن المستويات التي لا تتحقق معها مستويات عالية من الإنتاج والعمالة، وذلك بمقدار أكبر من الزيادة في الإيراد الكلي، والسماح بتمويل هذه الزيادة بالأدوات المالية التالية:

- الإصدار النقدي الجديد (خلق نقود جديدة).
- الاقتراض المباشر من المصارف والأفراد.
- زيادة الاستقطاع الضريبي من دخول الأفراد.
- تجميد الأجور والأسعار أو تحديد نسبة مئوية لزيادتها.
- سحب السيولة الزائدة في السوق النقدي.

- رفع معدل الخصم من قبل البنك المركزي وتخفيض سقف إعادة الخصم.
- الحد من قدرة البنوك على خلق نقود الودائع والتوسع في الائتمان.
- الحد من قروض البنك المركزي للخزانة العامة.
- تخفيض قيمة العملة الوطنية.

### **السياسة المالية للحد من التضخم:**

لما كان التضخم على العكس من الكساد (الانكماش) فإنه يلزم للحد منه اتباع سياسات مالية عكسية تستخدم فيها الأدوات المالية التالية:

- ١- سحب فائض السيولة من المجتمع بكل ما يؤدي إلى إنقاصها في أيدي الأفراد والحد من قوتهم الشرائية وقدرتهم على الدفع.
- ٢- فرض ضرائب تصاعدية على ذوي الدخل المرتفعة للحد من المستويات المرتفعة لإنفاقهم الاستهلاكي.
- ٣- ترشيد استخدام التسهيلات المصرفية لأغراض الاستهلاك، والحد من التسهيلات التي تُمنح للموردين وإخضاع هذه التسهيلات لرقابة البنك المركزي.
- ٤- الرقابة على أسعار السلع الاستهلاكية ومنع ارتفاعها إلى الحد الذي يشكل خطرًا على القوة الشرائية للعملة الوطنية.
- ٥- السعي نحو تحقيق التوظيف الكامل للموارد الإنتاجية المتاحة، وتهيئة البيئة المواتية لازدهار الاستثمار ونموه، وسد أية ثغرات تضخمية ناتجة عن زيادة الإنفاق النقدي الكلي عن القدر اللازم لتحقيق التوظيف الكامل دون ما تضخم.

### **السياسة النقدية والائتمانية كتدبير لكبح جماح التضخم:**

#### **مفهوم السياسة النقدية ومعايير التفرقة بينها وبين السياسة المالية:**

السياسة النقدية هي مجموعة من الإجراءات والقوانين والقرارات المصرفية النقدية والتي تأخذ شكل التغيرات في أسعار الفائدة والصرف، وتهدف إلى خفض العرض الكلي للنقود في المجتمع، والتشدد في منح الائتمان المصرفي لأغراض

الاستثمار، والحيلولة دون سرعة تداول النقود درءًا لتأثيرها على الأسعار، ويتولى تنفيذها البنك المركزي الوطني في كل دولة، ومجموعة البنوك التجارية الخاضعة لتعليماته.

أما السياسة المالية فهي مجموعة الإجراءات والقرارات التي تتخذها وزارة المالية وتنفذها عن طريق الميزانية العامة للدولة وتأخذ شكل التغيير في حجم وأنواع الإنفاق العام، وفي أسعار وأنواع الضرائب والرسوم القائمة والجديدة والإعفاءات التيسيرية منها، وفي إصدارات الدولة من القروض العامة الجديدة، وتهدف إلى التأثير عن طريق الأدوات المالية على حجم وتوزيع الدخل والثروات.

وقد تتداخل أدوات السياستان (النقدية والمالية) معًا، وعلى سبيل المثال فإن سحب السيولة الزائدة من السوق للحد من قدرة الأفراد على الشراء، قد يتم عن طريق رفع نسب احتياطي البنوك لدى البنك المركزي، أو عن طريق فرض ضرائب ورسوم جديدة أو طرح سندات قروض وأذون خزانة أمام الأفراد، وبالمثل فإن تشجيع الاستثمار قد يتم عن طريق تقديم تسهيلات مصرفية أو تيسيرات ضريبية.

غير أن الدراسات الموازنة بين السياستين (النقدية والمالية) تشير إلى أن إجراءات السياسة المالية أعقد أكثر صعوبة عند اتخاذها من إجراءات السياسة النقدية، وعلى سبيل المثال فإن خفض العرض الكلي للنقود عن طريق السياسة النقدية لا يتطلب سوى قرار من البنك المركزي في مواجهة البنوك التابعة له بزيادة نسب احتياطياتها النقدية لديه أو برفع سعر الفائدة على القروض الاستهلاكية، أما إذا تم عن طريق السياسة النقدية بفرض ضرائب جديدة أو بزيادة أسعار الضرائب القائمة فإنه يحتاج إلى مشروع قانون تقدّمه الحكومة إلى البرلمان، وإلى موافقة من جانب البرلمان، وإلى قبول شعبي بزيادة العبء الضريبي على الدخل.

### أدوات السياسة النقدية:

تتركز أدوات السياسة النقدية لكبح جماح التضخم حول مجموعة الإجراءات المتصلة بعرض النقود والطلب عليها، وذلك عن طريق زيادة العرض والطلب في



حالات الكساد أو خفض العرض والطلب في حالات التضخم، وهي إجراءات يسيرة يمكن تغييرها من حين إلى آخر بحسب مقتضيات الأمور، إلا أنه يشترط فيها أن تكون صادرة عن الجهاز المصرفي في الدولة، وذلك نظرًا لما يتمتع به البنك المركزي من استقلالية في مواجهة الحكومة تمتّعه بالانفراد بإصدار القرارات الخاصة بالسياسة النقدية.

### أهمية أدوات السياسة النقدية في كبح جماح التضخم:

تلعب هذه الأدوات دورًا بارزًا في علاج وكبح التضخم من زاوية أن زيادة السيولة في أيدي المستهلكين تمنحهم مزيدًا من القدرة على الشراء والدفع والاستهلاك وعند عجز الجهاز الإنتاجي في الدولة عن زيادة عرض السلع والخدمات الاستهلاكية لمواجهة الزيادة في الطلب عليها، فإن النتيجة الحتمية لذلك هي حدوث الموجات التضخمية، ومن هنا تصبح السياسة النقدية الرامية إلى خفض العرض الكلي للنقود في أيدي المستهلكين أداة فاعلة في كبح جماح التضخم.

ويملك الجهاز المصرفي مجموعة من الآليات لخفض العرض الكلي للنقود في المجتمع منها:

- كَفَّ البنك المركزي عن إصدار نقود جديدة.
- رفع معدل احتياطيّات البنوك التجارية لدى البنك المركزي بما يؤدي إلى تقليل قدرتها على منح الائتمان وخلق نقود وودائع.
- رفع أسعار الفائدة على الإيداع والإقراض، بما يؤدي إلى حفز أصحاب المدخرات على إيداعها لدى البنوك، ومن ثم إلى خفض الإنفاق الاستهلاكي لهم، وبما يؤدي إلى خفض طلب الأفراد للقروض الاستهلاكية تجنبًا لدفع الفوائد المرتفعة.
- إحياءات البنك المركزي إلى رجال الأعمال بتغيير التوقعات المستقبلية للسوق النقدي والنشاط الاقتصادي ككل.

## دور السياسة النقدية في كبح جماح التضخم:

للسياسة النقدية مساهمة فاعلة في تحقيق الاستقرار النقدي داخل الدولة وفي كبح جماح التضخم، وفي استقرار معدل الصرف للعملة الوطنية في مقابلة العملات الأجنبية، وذلك حيث تهدف السياسة النقدية إلى جعل العرض النقدي عرضاً متوازناً لا يؤدي إلى تضخم ولا يؤدي إلى انكماش، وذلك عن طريق تحديد متوسط معقول للإصدار النقدي الجديد سنوياً، يعادل متوسط النمو في الاقتصاد الوطني.

كما تهدف السياسة النقدية إلى توجيه البنك المركزي الوطني إلى خلق نظام سعر صرف مرن للعملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية، مبني على قوى العرض والطلب وهادف إلى تحقيق استقرار الأسعار، وإلى تكوين مستويات كافية من الاحتياطات النقدية الدولية، وإلى الحد من المضاربات على العملات الأجنبية وافتعال طلب غير حقيقي عليها، وهو ما ينعكس سلباً على قيمة العملة الوطنية وعلى أسعار السلع المستوردة وعلى رصيد الدولة من العملات الأجنبية وعلى دخول الطبقات محدودة الدخل.

إن تبني سياسة مرونة سعر الصرف يؤدي اقتصادياً إلى زيادة تنافسية المنتجات المحلية لنظائرها الأجنبية، ومن ثمّ إلى زيادة مستوى الصادرات، فضلاً عن خفض جاذبية الواردات نظراً لارتفاع أسعارها نسبياً بالنسبة لنظائرها المحلية.

إن مرونة سعر الصرف تخلق تلقائياً ثمن التوازن للعملة الوطنية، يتحدد عندما تتعادل عنده الكمية المطلوبة من العملة الوطنية مع الكمية المعروضة منها.

وإن السماح لسعر الصرف بالتقلّب وفقاً لظروف عرض العملة الوطنية والطلب عليها إنما يعني عدم الحاجة إلى الاحتياطي النقدي لدى البنك المركزي من العملات الأجنبية والذهب، لتسوية ما على المقيمين في الدولة أن يدفعوه للمقيمين خارجها نتيجة للعلاقات الاقتصادية المتبادلة بين هذه الدولة والدول الأخرى، وبذلك يعفي البنك المركزي من مهمّة حماية الاحتياطي النقدي للدولة، ويمنحه حرية اتباع أي سياسة يرغب فيها لتحقيق ما يعتقد أنه أكثر أهمية من الأهداف الاقتصادية المختلفة؛ حيث

يستطيع مثلاً اتباع سياسة تهدف إلى تثبيت الأسعار، أو سياسة تهدف إلى تحقيق العمالة الكاملة.

لكنه يقع عليه عبء تحديد حجم العرض الكلي من نقده الوطني عند المستوى الذي تقتضيه متطلبات الاقتصاد الوطني، كما يقع عليه عبء تحمّل أية ضغوط سياسية من جانب الحكومة للحصول على كميات إضافية من النقود الوطنية تمول بها عجز الميزانية العامة للدولة بأسهل الطرق أي عن طريق الإصدار النقدي الجديد كبديل عن زيادة الضرائب أو عن ضغط وترشيد الإنفاق العام.

ولا شك بأن مسألة تحديد حجم العرض الكلي من النقدي الوطني وفقاً لما تقتضيه متطلبات الاقتصاد القومي مسألة دقيقة للغاية وقد يؤدي تجاوزها إلى تعرض الاقتصاد الوطني للدخول في دورة اقتصادية غير مرغوب فيها.

### **الحجج التي تُساق لصالح أسعار الصرف المرنة:**

إننا في ظل التعامل بالنقود الورقية غير القابلة للتحويل إلى ذهب، والقابلة فقط للتحويل إلى نقود ورقية لدول أخرى، نقف أمام ثلاثة أنظمة للصرف هي:

- ١ - نظام ثبات الصرف الذي لا يمكن لسعر الصرف فيه أن يرتفع أو ينخفض إلا في حدود ضيقة جداً، وقد كان هذا النظام معمولاً به في ظل العمل بقاعدة الذهب.
- ٢ - نظام الرقابة على الصرف وهو النظام الذي تحتكر الدولة عن طريق جهاز خاص يطلق عليه (إدارة النقد) شراء وبيع العملات الأجنبية، بحيث يجبر كل حائز للنقد الأجنبي على بيعه إلى إدارة النقد بالشروط والأسعار التي تحددها هي، وبحيث يجبر كل من يريد الحصول على النقد الأجنبي لأي سبب على شرائه من هذه الإدارة وفقاً للشروط والأسعار التي تحددها.
- ٣ - نظام حرية الصرف وهو النظام الذي يسمح لسعر الصرف بالتقلّب وفقاً لظروف عرض العملة الوطنية والطلب عليها.

## مزاياء و عيوب نظام حرية / مرونة سعر الصرف:

لعل من أهم عيوب هذا النظام أنه يلحق الضرر بحركتي التبادل التجاري والاستثمارات بين الدولة والدول الأخرى ويأتي هذا الضرر من النواحي التالية:

١ - عدم يقين المصدرين للسلع إلى الدولة التي تأخذ بهذا النظام، بمقدار الثمن الذي سيحصلون عليه إذا كان الثمن مقوّمًا بنقد أجنبي، وعدم يقين المستوردين بمقدار ما سيدفعوه، وذلك لأن هذا المقدار سوف يتوقف على سعر الصرف وقت الدفع والذي قد يختلف عن السعر وقت إبرام الصفقة.

٢ - وبالمثل فإن المستثمر المنتمي إلى الدولة التي تأخذ بهذا النظام لن يستطيع معرفة مقدار ما سيدفعه من عملته الوطنية كتكلفة لمشروعه الاستثماري في دولة أخرى، كما لن يستطيع معرفة مقدار ما سوف يسترده من أموال إذا اختلف سعر صرف عملته أو عملة الدولة موطن الاستثمار في وقت استرداد أمواله عن سعرها وقت إقامة المشروع.

٣ - وبالإضافة إلى ذلك فإن تقلّب سعر الصرف يعطي فرصة ذهبية للمضاربين على العملات لتحقيق أرباح كبيرة عن طريق بيعهم وشراؤهم لعملات الدول ذات أسعار الصرف المتقلّبة.

٤ - وعلاوة على ما تقدّم فإن عملة الدولة التي تأخذ بنظام الصرف قد تتعرض للشائعات المغرضة من جانب المتربصين بها بما يفقدها الثقة في التعامل بها والقبول العام لها.

## دور البنك المركزي في حماية نظام مرونة الصرف:

يستطيع البنك المركزي من خلال إدارة متخصصة من إداراته، العمل على استقرار عملته الوطنية وتخفيف حدة التقلّب في سعرها، وذلك بالدخول مشترئاً لها في حالة ميل سعر صرفها إلى الانخفاض، والدخول بائعاً لها في حالة ميل سعرها إلى الارتفاع عن المستوى المرغوب فيه، وهو هذا التدخل يؤثر على قوى العرض والطلب،

تحقيقاً لاستقرار الصرف، وتجنبياً للعملة الوطنية من التأثر بالتقلبات الطارئة في صرفها، والتي قد تحدث نتيجة لأسباب مؤقتة أو عابرة مثل حدوث المضاربة عليها.

أما إذا حدثت هذه التقلبات نتيجة لأسباب اقتصادية حقيقية أو طويلة الأجل مثل زيادة قيمة واردات الدولة عن صادراتها لسنوات متعددة، فإن على البنك المركزي عدم التدخل وترك سعر العملة يتحدد وفقاً لقوى عرضها والطلب عليها.

مع العلم بأن تدخل البنك المركزي للتخفيف من حدة التقلب الطارئ أو الطويل الأجل في سعر صرف عملته الوطنية عملية يكتنفها الكثير من الصعوبة خاصة في التمييز بين أسباب التقلب الطارئ والتقلب المزمّن، كما أن التدخل قد يفضي إلى نوع من الحروب الاقتصادية فيما بين الدول التي تختلف في سياساتها التجارية فيما يتصل بتشجيع الصادرات والتقليل من الواردات.

وعلى أية حال فإن نظام حرية/ مرونة سعر الصرف إنما يسمح لقوى السوق (العرض والطلب) بالعمل التلقائي لإعادة التوازن في علاقات الدول التجارية الخارجية عن طريق التغيرات في سعر الصرف، مع إعطاء قدر أكبر من الحرية لكل دولة في تحقيق أهدافها في الاستقرار الاقتصادي وتحقيق العمالة الكاملة.

### **السياسات النقدية للبنوك المركزية إزاء التضخم المنفلت الناشئ عن الحرب والمتغيرات المفاجئة:**

لقد خلقت الأزمات الاقتصادية الراهنة الناشئة عن تغير المناخ وما ترتب عليه من جفاف أنهار في بعض مناطق العالم ومن فيضانات مدمرة في مناطق أخرى ومن تصحّر وحرائق غابات ومن عواصف وزلازل وبراكين والناشئة كذلك عن جائحة كورونا وما ترتب عليها من إغلاق في المنشآت الإنتاجية ومن تكاليف باهظة في الحصول على الأمصال واللقاحات، والناشئة مؤخراً عن الحرب الروسية الأوكرانية وما ترتب عليها من ارتباك خطوط الإمداد العالمية وارتفاع تكاليف النقل والتأمين وتوقف صادرات المواد الغذائية من أماكن إنتاجها إلى أماكن استيرادها وارتفاع أسعار الغذاء العالمية،

وانخفاض أو توقف صادرات الغاز والنفط الروسي إلى دول القارة الأوروبية وارتفاع أسعارها.

هذه الأزمات وغيرها خلقت سابقاً محمومًا بين البنوك المركزية في كافة دول العالم على رفع سعر الفائدة في محاولات سريعة لكبح جماح التضخم المنفلت الذي ساد العالم أجمع وحقق أرقامًا فوق التوقعات ولا يزال في تصاعد مستمر.

وقد قاد البنك الفيدرالي الأمريكي البنوك المركزية في غالبية دول العالم في رفع سعر الفائدة؛ حيث رفعها للمرة السادسة في اجتماعه الدوري في نوفمبر ٢٠٢٢ وذلك لأغراض امتصاص السيولة المفرطة للدولار الأمريكي، وكوسيلة لانخفاض الطلب الكلي الاستهلاكي، وحفز المدخرين على إيداع مدخراتهم لدى البنوك بما يترتب عليه تراجع أسعار المستهلك، وقد توالى ردود الأفعال على قرار الفيدرالي الأمريكي في غالبية دول العالم؛ حيث رفعت بنوك المملكة المتحدة ومصر والمملكة العربية السعودية ودولة الإمارات العربية المتحدة والبحرين وقطر وسلطنة عمان وغيرها من الدول أسعار الفائدة على الإيداع والإقراض في بنوكها.

وقد أدت هذه الارتفاعات المتتالية لأسعار الفائدة إلى جملة من الآثار غير المحمودة من أهمها:

١- تراجع الاستثمارات الجديدة وتباطؤ الاستثمارات القديمة نتيجة لزيادة تكاليف الاقتراض وإحجام المستثمرين عن التوسع في الاستثمار.

٢- ارتفاع سعر صرف الدولار مقابل العملات الأخرى المرتبطة به ومن ثم انخفاض قيمة هذه العملات، وزيادة أعباء تكاليف المعيشة على الطبقات الأكثر احتياجًا إلى الحماية الاجتماعية والأكثر تضررًا من ارتفاع الأسعار، واضطرار حكومات الكثير من الدول إلى اقتطاع جانب كبير من ميزانياتها العامة المخصصة للاستثمار وتوجيهه لتحقيق الحماية الاجتماعية لهذه الفئات.

٣- ارتفاع حجم الدين العام المحلي والدولي وخاصة في الدول المنخفضة الدخل بما يجعلها فريسة لحدوث الركود التضخمي.

- ٤- - تغير مسار التدفقات الرأسمالية الاستثمارية إلى المسار العكسي وخروجها من الأسواق المالية الناشئة إلى الأسواق الأمريكية والأسواق الأكثر استقراراً.
- ٥- - إعادة توزيع الدخل والثروة لصالح الأغنياء وحائزي الدولار والعملات الدولية الأخرى، وخلق المضاربة على هذه العملات.
- ٦- - وضع البنوك المركزية في الدول النامية في خيارات صعبة بين البحث عن آليات السيطرة على التضخم واحتواء آثاره السلبية والاستمرار في سياسة التيسير النقدي وبين تشديد سياساتها النقدية برفع أسعار الفائدة، وذلك في ظل حالة عدم اليقين من كون التضخم مؤقتاً ولا يحتاج إلى المزيد من سياسات التشدد أم أنه مستمر وطويل الأمد ويحتاج إلى تلك السياسات.
- ٧- - زيادة تكلفة الواردات في الدول النامية التي يتم تسعيرها بالدولار الأمريكي باعتباره العملة الرئيسية المستعملة في معاملات التجارة الدولية، وذلك بما يترتب عليه زيادة مستوى التضخم في هذه الدول، واضطرابها إلى اللجوء إلى إجراءات تقشفية محلية، مما يؤدي إلى إبطاء النمو الاقتصادي فيها.
- ٨- - وضع الدولار على قمة الأصول الجاذبة التي يلجأ إليها المستثمرون الدوليون الذين يريدون مظلة آمنة لاستثماراتهم، وذلك بما ينعكس سلباً على تذبذب أسواق الأسهم والسندات والذهب، وعلى تكلفة الإنتاج والاستيراد والدين الخارجي وكافة المعاملات التي تتم بالدولار في الدول النامية وتعزيز احتمالات الركود الاقتصادي لديها.
- ٩- - وضع المشروعات الصغيرة في الدول النامية أمام مأزق ارتفاع تكلفة الطاقة وتكلفة استيراد قطع الغيار والمواد الخام، وارتفاع تكلفة خدمة ديونها، وارتفاع مطالبات الأيدي العاملة فيها بزيادة أجورهم لمواجهة التضخم، وما يترتب على كل ذلك من احتمالات التوقف عن النشاط أو تقليصه أو نقل عملياته إلى خارج حدود الدولة وتسريح العمالة والدخول في دوامة التعتثر والإفلاس.

١٠ - تقليص أرباح شركات النقل الجوي والبحري وسلاسل الإمداد العالمية التي يتعين عليها دفع ثمن الوقود وقطع الغيار والصيانة الدورية والتأمين بالدولار الأمريكي، وذلك بما ينعكس سلبًا على قدرتها على التوسع والتوظيف واستمرارية التشغيل.

١١ - وضع أسواق العقارات في الكثير من الدول على شفا الركود، والدخول في أزمات الرهون العقارية التي تهدد حياة مئات الملايين من مواطني هذه الدول الذين أصبحوا مُطالبين بدفع ما يفوق طاقتهم من فوائد على رهونهم العقارية وذلك كأقساط شهرية على قروضهم العقارية، وذلك بما قد يضطر الكثير منهم إلى بيع منازلهم، أو إلى استحواذ البنوك المقرضة لهم على هذه المنازل، وهو ما يؤدي حتمًا إلى وقوع أزمات حادة في قطاع العقارات بهذه الدول.

١٢ - زيادة حجم الإنفاق العام في الدول النامية على خدمة الدين العام الخارجي، فارتفاع أسعار الفائدة العالمية يجعل هذه الدول عاجزة عن سداد ديونها، نظرًا لتوسعها من قبل في الاقتراض من المؤسسات الدولية لتحفيز استثماراتها الداخلية ولمواجهة آثار جائحة كورونا، في الوقت الذي كانت فيه أسعار الفائدة العالمية منخفضة نسبيًا، لكنها الآن وبعد ارتفاع تكلفة خدمة الدين العام الخارجي لديها أصبحت مهددة بالعجز عن سداد ديونها الخارجية وذلك بما يهدد الاستقرار المالي فيها، ويجعلها أكثر حاجة إلى مزيد من الديون.

وبعد: فإن ما تقدّم هو بعض الآثار السيئة المترتبة على رفع الفيدرالي الأمريكي لأسعار الفائدة على الدولار، وعلى الاقتصاد العالمي، والتي يدركها جيدًا، ولا يستشعر مسئولية الولايات المتحدة الأمريكية عنها؛ لأنّ جلّ اهتمامه يتمحور حول خفض التضخم في الداخل الأمريكي، وحماية الوظائف المحلية دون الالتفات إلى ما يجزّه ذلك من ويلات أو خراب على اقتصادات الدول الأخرى.



## إجراءات البنك المركزي المصري لكبح جماح التضخم المستورد والمحلي:

في إطار السياسة النقدية للبنك المركزي المصري لكبح جماح التضخم ودعم سعر صرف الجنيه المصري والمحافظة على النمو الاقتصادي وعلى الموارد الدولارية والسيطرة على تسرب العملة، اتخذ البنك المركزي المصري حزمة من الإجراءات من أهمها:

- ١- رفع سعر الفائدة بمقدار (١٠٠) مائة نقطة أساس في مارس ٢٠٢٢ م أملاً في كبح جماح التضخم الآخذ في الصعود، ومواكبة للسياق العالمي التي يتسم بتشديد السياسات النقدية من جانب البنوك المركزية.
- ٢- رفع سعر الفائدة للمرة الثانية في مايو ٢٠٢٢ م بمقدار مائتي نقطة أساس للوصول إلى معدم تضخم معتدل يدعم الاستقرار الاقتصادي ويجعل الاقتصاد في حالة توازن حركي منتظم يزيد من الناتج المحلي.
- ٣- زيادة الاحتياطي الإلزامي للبنوك التجارية لدى البنك المركزي من ١٤٪ إلى ١٨٪ مما أدى إلى سحب قرابة (٦٠٠) ستمائة مليار جنيه من السيولة الزائدة لدى الجهاز المصرفي والحد من قدرتها على منح الائتمان وعلى خلق نقود الودائع.
- ٤- في ٢٧/١٠/٢٠٢٢ م أعلنت الحكومة المصرية التوصل إلى اتفاق على مستوى الخبراء بين الجانب المصري وصندوق النقد الدولي، بشأن برنامج الإصلاح الاقتصادي المصري الشامل والممتد لمدة أربع سنوات، بما يسمح لصندوق النقد الدولي بتقديم المساندة والدعم لهذا البرنامج، من خلال تقديم تسهيل ائتماني ممتد بقيمة ثلاثة مليارات دولار مع إمكانية حصول مصر على تمويل إضافي قدره مليار دولار من خلال صندوق المرونة والاستدامة الذي تم إنشاؤه حديثاً بصندوق النقد الدولي، وبما يسمح كذلك للجانب المصري بالحصول على حزمة تمويلية خارجية إضافية بشروط تمويلية ميسرة تبلغ نحو خمسة مليارات دولار من خلال عدد من المؤسسات الدولية والإقليمية، وذلك كله لأهداف: حماية استقرار الاقتصاد الكلي واستدامة الدين العام، وتحسين قدرة

الاقتصاد المصري على مواجهة الصدمات الخارجية الناشئة عن أزمات المناخ وجائحة كورونا والحرب الروسية الأوكرانية، وتحقيقاً لأهداف تعزيز شبكة الأمان الاجتماعي والحماية الاجتماعية ومضاعفة الإصلاحات الهيكلية التي من شأنها دعم النمو وتوفير فرص عمل من خلال القطاع الخاص.

٥- استحداث نظام صرف مرن للجنيه المصري يقوم على تحديد قيمته مقابل العملات الأخرى بواسطة قوى العرض والطلب في إطار نظام سعر صرف مرن (متغير) مع إعطاء الأولوية للهدف الأساسي للبنك المركزي والمتمثل في تحقيق استقرار الأسعار.

٦- وفي اجتماع استثنائي للجنة السياسة النقدية بالبنك المركزي المصري عقد بتاريخ ٢٧/١٠/٢٠٢٢ قرّر البنك المركزي رفع أسعار الفائدة بنسبة ٢٪ أي بمقدار مائتي نقطة أساس وذلك على عائد الإيداع والإقراض لليلة واحدة، وسعر العملية الرئيسية للبنك المركزي ليصل إلى ١٣,٢٥ ٪، ١٤,٢٥ ٪، ١٣,٧٥ ٪ على التوالي كما تم رفع سعر الائتمان والخصم بواقع ٢٪ أي ٢٠٠ نقطة أساس ليصل إلى ١٣,٧٥ ٪، وقد جاء قرار لجنة السياسات النقدية السالف الذكر لدعم أهداف استقرار الأسعار على المدى المتوسط؛ حيث من المتوقع أن تؤدي الزيادة في الأسعار العالمية والمحلية إلى ارتفاع معدل التضخم العام عن نظيره المستهدف من قبل البنك المركزي والبالغ ٧٪ في المتوسط خلال الربع الرابع من عام ٢٠٢٢؛ ولذا جاء قرار لجنة السياسات النقدية برفع الفائدة لاحتواء الضغوط التضخمية الناجمة عن جانب الطلب وارتفاع معدل نمو السيولة المحلية والتوقعات التضخمية والآثار القانونية لصدمات العرض.

٧- العمل على بناء وتطوير سوق المشتقات المالية بهدف تعميق سوق الصرف الأجنبي ورفع مستويات السيولة بالعملة الأجنبية، ومضمون هذا الإجراء هو: أن البنك المركزي المصري يدرس إمكانية استخدام المشتقات المالية في صورة

عقود مستقبلية للتحوّط من أخطار تقلُّب سعر الصرف، ونظرًا لحدّثة وغموض عقود المشتقات على أوراق النقد، فإننا سوف نخصّصها بالتفصيل التالي:

### مفهوم عقود المشتقات:

هي أحد عقود التغطية من مخاطر انخفاض قيمة الجنيه المصري في مقابل العملات الدولية الرئيسية وبخاصة (الدولار واليورو) وذلك في اتفاقيات الدفع الآجلة والمستقبلية وفي اتفاقات المبادلات الحاضرة، أو هي: أحد الأوراق أو الأدوات المالية المشتقة في العقود الآجلة والمستقبلية وعقود المبادلة، وإنما سميت بعقود المشتقات؛ لأن قيمتها السوقية تشتق أو تتوقف كليّة على القيمة السوقية لأصل آخر يتم تداوله في سوق حاضر، وتطبيقًا لذلك: فإن سعر الجنيه المصري في العقد المستقبلي يتوقف على سعره في السوق الحاضر الذي يتداول فيه في مقابل الدولار أو اليورو أو أي عملة أجنبية أخرى.

### الأنواع الرئيسية لعقود المشتقات:

تتنوع هذه العقود إلى ثلاثة أنواع هي:

- ١ - العقود الآجلة والعقود المستقبلية.
- ٢ - عقود الخيارات.
- ٣ - عقود المبادلة.

وفيما يلي تعريف موجز بكل عقد من هذه العقود:

#### أولاً: العقود الآجلة والعقود المستقبلية:

هي عقد يُبرم بين طرفين: مشتري للجنيه المصري، وبائع له، على أساس سعر للجنيه في مقابل الدولار مثلاً، يتم تحديده عند التعاقد، وعلى أن يتم التسليم في تاريخ لاحق، وفي أغلب الأحيان يكون من النادر إتمام عملية التسليم الفعلية للجنيه محل التعاقد؛ حيث تتم التسوية من خلال المقاصة. وتطبيقًا لذلك: لو تم إبرام عقد بين طرفين على بيع وشراء مليون جنيه مصري، وكان سعر صرف الجنيه في مقابل الدولار ٢٠ / ١

أي عشرين جنيهاً لكل دولار واحد، ثم ارتفع سعر صرف الجنيه في مقابل الدولار إلى ١٥ / ١ أي خمسة عشر جنيهاً لكل دولار فإن هذا يعني خسارة للبائع بمقدار خمس جنيهاً للدولار الواحد، كما يعني ربحاً للمشتري بنفس القيمة، والعكس في ذلك صحيح. وبذلك: يكون العقد المستقبلي على الجنيه المصري من عقود المشتقات؛ لأن الزيادة في قيمة الجنيه بمقدار خمس جنيهاً للدولار الواحد، مستمدة من زيادة سعر صرفه في السوق الحاضر، والتي على أساسها تتحدد أرباح وخسائر طرفي العقد.

وتضمن التسوية النقدية التي لا تنطوي على تسليم فعلي للجنيهاً المصرية المتعاقد عليها، صلاحية هذه العقود للتغطية ضد مخاطر التغيرات السعرية لكل من الجنيه والدولار.

#### ثانياً: عقود الخيارات:

تتنوع عقود الخيارات إلى نوعين: خيار شراء وخيار بيع:

أما عقد خيار الشراء<sup>(١)</sup> فهو: عقد يُبرم بين طرفين هما: المشتري، ومحرر العقد، وهو عقد يعطي للمشتري الحق في شراء مليون دولار أمريكي - مثلاً - بسعر صرف قدره عشرون جنيهاً لكل دولار أمريكي لحظة التعاقد، على أن يتم تنفيذ صفقة الشراء في وقت لاحق، مع إعطاء المشتري الحق في تنفيذ العقد أو عدم تنفيذه بحسب رغبته، على أن يدفع المشتري لمحرر العقد في مقابل حق الخيار عند التعاقد، مكافأة غير قابلة للردّ وليست جزءاً من قيمة الصفة، سواء نفذ العقد أو لم ينفذه.

وفي هذه الحالة لو أن سعر الدولار في تاريخ التنفيذ ارتفع ليصبح خمسة وعشرون جنيهاً لكل دولار في سوق الصرف، وكانت قيمة المكافأة جنيهاً واحداً عن كل دولار، فإن من مصلحة المشتري أن ينفذ العقد؛ حيث يكون ربحه الصافي أربعة ملايين جنيه، بعد استبعاد قيمة المكافأة على أساس أنها غير قابلة للردّ.

أما إذا انخفض سعر الدولار في أسواق الصرف عند التنفيذ وأصبح خمسة عشر جنيهاً فقط في مقابل كل دولار، فإن مصلحة المشتري عدم تنفيذ العقد إذ لماذا يشتري

(١) تنبيه: محل العقد في عقد الخيار هو الخيار نفسه وليس الجنيه أو الدولار في هذا المثال.

الدولار بعشرين جنيهاً بينما سعر صرفه في سوق الصرف خمسة عشر جنيهاً فقط، وهو بمقتضى العقد يملك الحق في عدم تنفيذ العقد، وهو في نفس الوقت لا يملك استرداد مبلغ المكافأة لأنه غير قابل للرد.

وهنا تبدو قيمة عقد الخيار في حصر خسارة المشتري للدولار في قيمة المكافأة فقط مهما انخفضت قيمة الدولار في مقابل الجنيه، كما تبدو هذه القيمة كذلك فيما يعود على المشتري من مكسب فيما لو ارتفع سعر الدولار عن عشرين جنيهاً وبمقدار يزيد عن مقدار المكافأة، وهذا العقد يمكن إبرامه بين أحد البنوك التجارية وأحد المستوردين، بناء على توقع كل طرف لأسعار صرف الدولار في مقابل الجنيه المصري في سوق صرف حرة/ مرنة للجنيه المصري.

وأما عقد خيار البيع فهو: عقد يُبرم على خيار بيع البنك الأهلي مليون دولار إلى أحد المستوردين في أول يناير ٢٠٢٣ إذا كان سعر صرف الدولار (٢٦) ستة وعشرون جنيهاً مصرياً في هذا التاريخ، وذلك حيث يعتبر المستورد محرراً للعقد ويعتبر البنك بائعاً للدولار ويعتبر تاريخ تحرير العقد هو تاريخ إبرام الصفقة على أن يدفع المستورد (المحرر) مبلغ جنيه واحد عن كل دولار في مقابل ما حصل عليه من خيار تنفيذ العقد أو عدم تنفيذه، مكافأة له غير قابلة للرد.

وعليه: فإنه إذا جاء تاريخ التنفيذ وكان سعر صرف الدولار في السوق عشرين جنيهاً فقط، كان من حق المحرر عدم تنفيذ العقد طالما أنه يمكنه شراء الدولار بسعر أقل أما إذا وصل سعر صرف الدولار إلى ثلاثين جنيهاً فإن مصلحة المحرر تنفيذ العقد وعليه أن يدفع للبنك قيمة العقد كاملة في تاريخ التنفيذ دون خصم للمكافأة من هذه القيمة.

### ثالثاً: عقود المبادلات:

تتنوع عقود المبادلات إلى نوعين رئيسيين هما:

- ١ - عقود مبادلة عملات.
- ٢ - عقود مبادلة أسعار الفائدة.

أمّا عقد مبادلة العملات فهو: عقد يُبرم - مثلاً - بين شركة مصرية وشركة أمريكية؛ حيث تكون الشركة المصرية في حاجة إلى دولارات أمريكية، ولديها القدرة على اقتراض الجنيهات المصرية من أحد البنوك المصرية، وحيث تكون الشركة الأمريكية في حاجة إلى الجنيهات المصرية ولديها القدرة على اقتراض الدولار من البنوك الأمريكية، وبمقتضى هذا العقد تقوم الشركة المصرية باقتراض ما تحتاجه الشركة الأمريكية من الجنيهات من البنوك المصرية، وفي المقابل تقوم الشركة الأمريكية باقتراض ما تحتاجه الشركة المصرية من دولارات من البنوك الأمريكية، ثم تقوم الشركتان بتبادل هذه العملات فيما بينهما بسعر الصرف الرسمي.

وفائدة هذا العقد بالنسبة لكلا الشركتين هي: تجنب التعامل مع السوق الموازي غير الرسمي للعملة المصرية والأمريكية، وتوفير احتياجات كل منهما من عملة الأخرى في الوقت المناسب، فضلاً عن تقليل تكلفة الاقتراض لكل من الشركتين.

أمّا عقد مبادلة أسعار الفائدة فهو: عقد يُبرم بين أحد البنوك التجارية وإحدى شركات التأمين الوطنية أو العالمية، يلتزم البنك بموجبه بأن يدفع لشركة التأمين عن مبلغ افتراضي يتم الاتفاق عليه بينهما وليكن مثلاً مائة مليون دولار أمريكي، سعر فائدة ثابت وليكن مثلاً ٣٪ في مقابل أن تدفع شركة التأمين للبنك سعر فائدة متغيّر من ٣٪ إلى ٧٪ مثلاً وذلك في مقابل تعويض مخاطر يتم الاتفاق عليه بين الطرفين تحصل عليه شركة التأمين من البنك لا يقبل الردّ، ويعتبر هذا العقد بالنسبة للبنك أداة من أدوات التغطية ضد مخاطر تغيّر أسعار الفائدة.

### أهمية عقود المشتقات واستخداماتها:

تبدو أهمية عقود المشتقات من عدة وجوه منها:

١ - التغطية ضد مخاطر تقلب أسعار العملات، وبيان ذلك:

أننا إذا افترضنا حالة مدّخر مصري لديه مبلغ مليون جنيه، وكان هذا المبلغ يُعادل مائة ألف دولار أمريكي، لكن هذا المدّخر يخشى أن تنخفض قيمة الجنيه، عندما يقرر صرفه (استبداله) بالدولار وقت حاجته إلى الدولار.

فإذا تحققت خشية المدّخر وانخفض سعر الجنيه في مقابل الدولار إلى إثني عشر جنيهاً بدلاً من عشرة جنيهاً، فإنه يكون قد مُني بخسائر مقدارها مائتي ألف جنيه عند شرائه لمبلغ المائة ألف دولار.

فإذا افترضنا أن هذا المدّخر تعاقد مع أحد البنوك التجارية على شراء عقد خيار بيع لمبلغ المائة ألف دولار، بسعر تنفيذ قدره عشرة جنيهاً لكل دولار على أن يتم التنفيذ بعد مائة يوم من التعاقد، وذلك في مقابل مكافأة للبنك مقدارها جنيهاً واحداً عن كل دولار.

فإذا افترضنا بقاء سعر صرف الدولار عند عشرة جنيهاً لكل دولار، في التاريخ المتفق عليه لتنفيذ عقد الخيار، فإن خسارة هذا المدّخر تقتصر على مبلغ المكافأة التي دفعها لمحرّر العقد (البنك)، أما إذا افترضنا ارتفاع سعر صرف الدولار وانخفاض سعر الجنيه في مقابلته إلى ثلاثة عشر جنيهاً لكل دولار، فإن صافي أرباح المدّخر يكون مائتي ألف جنيه؛ لأنه سوف يحصل على مبلغ المائة ألف دولار بثمن إجمالي قدره مليون ومائة ألف جنيه فقط بدلاً من مليون وثلاثمائة ألف جنيه، وهنا نقول: إن عقد خيار البيع قد جنّب المدّخر مخاطر تقلّب سعر صرف كل من الجنيه والدولار.

والخلاصة فيما تقدّم: أن عقود المشتقات هي عقود مستقبلية للتحوّط من أخطار تقلّب سعر الصرف من شأنها توفير فرص أكبر لتدفق العملة حتى في أوقات عدم اليقين، وذلك من حيث إنها اتفاقات بين أطراف متقابلة (البنك والعميل) يتم من خلالها الاتفاق على شراء أو بيع عملة ما، مع تحديد سعر مُسبق لهذه العملة يتم تنفيذ العقد مستقبلاً على أساسه، وذلك دون تبادل فعلي للعملة؛ حيث يقتصر تنفيذ العقد على دفع أحد الطرفين الفرق بين السعر الآجل وسعر السوق الفوري.

وبهذا يمكن القول إن عقود المشتقات المالية أحد عوامل تهدئة سوق الصرف وأحد آليات مساعدة الشركات والمستثمرين للتحوّط من تقلّبات أسعار العملات، والحدّ من المضاربة عليها.

## الشرط الجوهرى للتعامل على العملات بعقود المشتقات:

الأصل أن سعر الجنيه المصري - مثلاً - أو الدولار الأمريكي أو أية عملة وفقاً لأي عقد من عقود المشتقات المستقبلية السالفة الذكر، إنما هو مشتق من سعره في السوق الحاضر؛ لذا فإنه يلزم لنجاح التعامل على العملة بأي عقد من عقود المشتقات أن يكون سعرها منضبطاً انضباطاً تاماً في السوق الحاضر، وإلا تعرضت لتقلبات شديدة عند التعامل عليها بعقود المشتقات إذا كان سعر صرفها في السوق الرسمي يختلف عن سعرها في السوق الموازي.

### سؤالان مهمان يثيرهما سوق المشتقات المالية، وهما:

- كيف يؤدي سوق المشتقات المالية إلى تعميق سوق الصرف الأجنبي؟
- وكيف يؤدي هذا السوق إلى رفع مستوى السيولة بالعملة الأجنبية؟

**وفي الإجابة على السؤال الأول نقول:** إن سوق المشتقات المالية يعمل على تنظيم قواعد عمليات الصرف الآجلة غير القابلة للتسليم، وذلك من حيث إنه اتفاق بين طرفين متقابلين (البنك والعميل) يتم من خلاله تحديد سعر محدد مسبقاً لشراء أو بيع دولار أمريكي - مثلاً - في المستقبل وذلك بالجنيه المصري، دون تبادل فعلي لأي من العملتين، وفي تاريخ تنفيذ العقد المتفق عليه بين الطرفين، يدفع أحد الطرفين للآخر الفرق في سعر العملة الناتج عن الفرق بين سعرها في السوق الفوري وقت التعاقد وسعرها وقت التنفيذ.

وبالمثال يتضح المقال: لنفترض أن سعر الدولار في ١ / ١١ / ٢٠٢٢ وقت التعاقد يساوي ٢٤ جنيهاً مصرياً، وهناك مستثمر في حاجة إلى توفير مليون دولار بعد عام من أجل شراء مستلزمات إنتاج، ونظراً لتقلبات سعر الصرف يتخوف هذا المستثمر من ارتفاع سعر صرف الدولار إلى مستويات مجهولة وغير معلومة، وذلك بما يحول بين المستثمر وبين قدرته على تسعير منتجاته، وفي ظل سوق المشتقات المالية يمكن للمستثمر الاتفاق مع أحد البنوك على تثبيت سعر شراء مليون دولار بعد عام من التعاقد على أساس سعر ٢٦ جنيهاً للدولار.



وهنا يكون لدينا وقت تنفيذ هذا العقد ثلاثة سناريوهات افتراضية يمكن أن تحدث وهي:

- **السيناريو الأول:** أن يتعادل سعر صرف الدولار في السوق مع سعر صرفه الآجل أي أن يكون سعره ٢٦ جنيهاً، وفي هذا السيناريو يتم تنفيذ العقد بدون أي تعويض لأي طرف؛ حيث لا مكسب ولا خسارة لأحد.

- **السيناريو الثاني:** أن يرتفع سعر صرف الدولار في السوق إلى مستوى ٢٨ جنيهاً للدولار، أي بمقدار ٢ جنيه عن السعر المتفق عليه في العقد، وفي هذه الحالة، فإن المستثمر يربح هذا الفارق، لصدق توقعاته وصواب قراره بتثبيت سعر الصرف عند ٢٦ جنيهاً، وعلى البنك أن يدفع للمستثمر هذا الفرق، وعندئذ يستطيع المستثمر شراء المليون دولار من السوق بسعر ٢٨ جنيهاً، وأن يعوّض خسارته من الفارق الذي حصل عليه من البنك، فتكون التكلفة الفعلية ٢٦ جنيهاً.

- **أما السيناريو الثالث:** فهو أن يظل سعر صرف الدولار في وقت تنفيذ العقد عند مستواه في وقت التعاقد أي عند مستوى ٢٤ جنيهاً للدولار الواحد، وفي هذه الحالة على المستثمر أن يدفع للبنك ٢ جنيه عن كل دولار، ويمكن للمستثمر شراء المليون دولار من السوق بسعر ٢٤ جنيهاً علاوة على ما دفعه للبنك من تعويض.

وهكذا نرى أن هذا العقد قد مكن المستثمر من تحديد تعاملاته المستقبلية وتسعير منتجاته وفقاً لقيمة محددة لكل من الدولار والجنيه، بصرف النظر عن سعر صرف كل من العملتين بعد عام من إبرام العقد، فإن سعر صرف الدولار بالنسبة للمستثمر سيظل ثابتاً عند ٢٤ جنيهاً، وعلى ضوء ذلك فإن في استطاعته تقدير هامش أرباحه المستقبلية والحد من مخاطر تقلبات سعر الصرف.

وبناء على ذلك: فإننا يمكننا اعتبار العقود المستقبلية على العملات من آليات الاستقرار، بالنسبة لشركات الاستثمار، تمكّنها من تحديد تكلفة دورة الإنتاج ومستلزماتها وتخطيط أسعار منتجاتها بشكل آمن.

أما بالنسبة للإجابة على السؤال الثاني: وهو كيف يؤدي سوق المشتقات المالية إلى رفع / زيادة مستوى السيولة بالعملة الأجنبية؟ فنقول: إن هذا السوق يعمل على تنظيم قواعد عمليات الصرف الآجلة، من خلال سعيه إلى تخفيف مخاطر تقلبات أسعار الصرف المفاجئة، وهذا من شأنه توفير فرص أكبر لتدفق العملات الأجنبية، وتهدة سوق الصرف بالحد من إقبال المضاربين على شراء العملات الأجنبية لغرض المضاربة.

### توقعات النمو الاقتصادي في ظل اضطرابات التضخم وأسعار الفائدة:

في العدد رقم (٤٩٦٤٢) من جريدة الأهرام المصرية الصادر بتاريخ ٢٠٢٢/١١/٥، حذّر البنك المركزي البريطاني من أن بريطانيا تتجه نحو أطول فترة ركود اقتصادي منذ مائة عام، وأنه سيكون ركودًا صعبًا للغاية لمدة عامين بالتزامن مع مضاعفة البطالة.

وجاء في العدد رقم (٤٩٦٥٢) من نفس الجريدة بتاريخ ٢٠٢٢/١١/١٥ تأكيد صندوق النقد الدولي لتوقعاته المتشائمة للاقتصاد العالمي، والتي أرجعها إلى تشديد السياسة النقدية في العديد من الدول، مع استمرار ارتفاع معدلات التضخم وضعف معدلات النمو واستمرار الخلل في الإمدادات وانعدام الأمن الغذائي الناجم عن أزمة أوكرانيا.

ومع موجة السباق التي وقعت في الربع الأخير من عام ٢٠٢٢ بين البنوك المركزية في العالم على رفع أسعار الفائدة في محاولات مستميتة لكبح التضخم، فما زال التضخم يواصل الصعود ويحقق أرقامًا تفوق التوقعات في الكثير من الدول ولا يتجاوب مع سياسة رفع سعر الفائدة، وذلك بما يشير من وجهة نظر دراستنا الماثلة إلى أن هذه الدول قد أفرطت في طباعة أوراق النقد كسبيل سهل عند مواجهة أزماتها المالية، وكطريق ميسور لتغطية العجز في ميزانياتها العامة، وهو الأمر الذي سنناقشه في الفصل القادم.

## الفصل الرابع

### سياسة التمويل بالعجز للموازنة العامة للدولة

استقر الفكر الاقتصادي على أن للتضخم وجهان: وجه سلبي ووجه إيجابي وبيان ذلك:

#### أولاً: الوجه السلبي:

يقف التضخم على رأس قائمة خمسة مخاطر اقتصادية يغذي بعضها بعضاً، ويقود بعضها إلى بعض، وهي: التضخم - ارتفاع أسعار الفائدة على الودائع والقروض البنكية - الركود الاقتصادي - زيادة أسعار الغذاء والطاقة - ارتفاع أعباء الديون وتقليص الموازنات الخاصة والعامة، وجميع هذه المخاطر تلقي بثقلها على المالية العامة للدول، وتعرقل عجلة التنمية فيها.

وبيان ذلك: أن التضخم العالمي الجامح الناشئ عن جائحة كورونا والحرب الروسية الأوكرانية قد أدى إلى سباق بين البنوك المركزية في غالبية دول العالم على رفع سعر الفائدة في محاولة مستميتة لكبح جماح التضخم، وقد أدى ارتفاع أسعار الفائدة على الودائع البنكية إلى تحميل الجهاز المصرفي بأعباء خدمة هذه الودائع في ذات الوقت الذي أدى إلى زيادة تكلفة الاقتراض من البنوك، وإحجام المستثمرين عنه، وعن التوسع في الاستثمار، ومن شأن قلة الاستثمار في إنشاء المشروعات الإنتاجية الجديدة أو التوسع في المشروعات القائمة أن يؤدي إلى ركود وانكماش اقتصادي وإلى ندرة عرض كل من سلع الإنتاج والاستهلاك في مواجهة الطلب المتزايد عليها، ومن ثم إلى زيادة أسعار الغذاء والطاقة، واضطرار الحكومات إلى التدخل لحماية الطبقات الاجتماعية الفقيرة والأكثر فقرًا، بحزم متنوعة من المساعدات العينية والنقدية، والوقوف وجهاً لوجه أمام معادلة صعبة هي الحاجة إلى حماية الفئات الأكثر تضرراً في ظل الارتفاع المستمر للأسعار وتعطل عجلة الاستثمار وزيادة تكلفة القروض الخارجية، وهو الأمر الذي يلقي بظلاله على مديونيات الدول المقترضة، ويؤدي إلى تراجع النمو الاقتصادي فيها، وإلى زيادة المخاطر أمام الاستثمار الأجنبي فيها، وإلى خروج رأس المال الأجنبي

الساخن من أسواقها وإلى انخفاض سعر صرف عملتها، وإلى زيادة العجز في ميزانها التجاري، وإلى وقوع مآليتها العامة تحت أعباء متغيرات تنوء بها الجبال في ظل انعدام الفرص التمويلية المحفزة للاستثمار عبر آليات ميسرة، وفي ظل ندرة الحلول القابلة للتطبيق لتقليل أعباء الديون عليها والوصول الصعب إلى أسواق الاقتراض الدولية.

### **ثانياً: الوجه الإيجابي للتضخم النقدي:**

في ظل علم المالية العامة التقليدية، ساد الفكر المالي طائفة من القواعد أو المبادئ التي تحكم تحضير وتنفيذ الميزانية العامة للدولة ومن بين هذه القواعد قاعدة توازن الميزانية.

### **مفهوم قاعدتي توازن وعجز الميزانية:**

يقصد بقاعدة توازن الميزانية العامة في الفكر المالي التقليدي أن تقوم الإيرادات العامة العادية، أي موارد الدولة من الضرائب والرسوم ومن ممتلكاتها الخاصة العقارية والصناعية والتجارية وغيرها، بتغطية النفقات العامة العادية التشغيلية ونفقات الاستغلال، وألا تلجأ الدولة إلى الإيرادات غير العادية من القروض والإصدار النقدي الجديد لتغطية النفقات العادية؛ حيث لا يُباح لها ذلك إلا إذا كانت مضطرة إلى تغطية نفقات عامة غير عادية يترتب عليها خلق أموال مادية تدرّ دخلاً أو تُنتج خدمات.

والمعنى فيما تقدّم هو: أن الفكر المالي التقليدي كان يرفض أن تلجأ الدولة إلى القروض أو إلى التوسّع في الإصدار النقدي لتغطية نفقاتها العادية، وكان يلزم الدولة أن تتخذ من التوازن المالي / الحسابي الذي يقوم على تساوي نفقاتها العامة العادية مع إيراداتها العامة العادية، هدفاً لها لا ينبغي الخروج عليه.

### **مبررات القول بقاعدة التوازن الحسابي للميزانية العامة:**

- ١ - الحد من اقتراض الحكومات في الظروف العادية.
- ٢ - إحكام الرقابة على الإنفاق العام.
- ٣ - الحد من إساءة استخدام المال العام.

- ٤- عدم تحميل الميزانية العامة أعباء فوائد الدين العام.
- ٥- منع حدوث زيادة في وسائل الدفع لا يقابلها زيادة مماثلة في الناتج القومي من السلع والخدمات.
- ٦- الحيلولة دون ارتفاع الأسعار والدخول في حلقات تضخمية تتدهور فيها القيمة الحقيقية (القوة الشرائية) للنقود.
- ٧- الحيلولة دون حدوث نقص في رءوس الأموال الإنتاجية بحوزة القطاع الخاص الأكثر إنتاجية من القطاع الحكومي.
- ٨- الحيلولة دون التوجه العكسي لرءوس الأموال إلى الاستهلاك بدلاً من الاستثمار.
- ٩- الحيلولة دون تحميل الأجيال القادمة لأعباء مالية دون استفادتها من الأموال المقترضة، تتمثل في خدمة الدين العام.

### **مفهوم قاعدة عجز الميزانية:**

تعني هذه القاعدة: استخدام الإصدار النقدي الجديد في تمويل عجز الميزانية، لزيادة الطلب الكلي الفعّال، بهدف الوصول إلى التشغيل الكامل لعناصر الإنتاج المتاحة في الدولة والخروج من حالة الكساد التي يمر بها الاقتصاد القومي، وذلك حيث يُطلب من الدولة للخروج من حالة الكساد اتخاذ الإجراءات التالية:

- ١- تخفيض الاستقطاع الضريبي من دخول الأفراد والمشروعات بما يزيد من القوة الشرائية لسلع وخدمات الاستهلاك والإنتاج للأفراد والمشروعات ومن ثمّ زيادة الطلب الكلي الفعّال.
- ٢- زيادة نفقاتها العامة الاستثمارية والاجتماعية ومنح المساعدات والإعانات للأفراد والمشروعات، لتمكينهم من معاودة النشاط وزيادة الطلب الفعلي العام والخاص.

### **نظرية العجز المنظم في الميزان:**

إن التقييم العملي لهذه النظرية يكشف عن:

- ١ - أنها لا تعدو أن تكون خارطة طريق للفن المالي الواجب اتباعه لمعالجة حالة الركود الاقتصادي.
- ٢ - أنها لا تعادي توازن الميزانية في حد ذاته، وإنما ترى لزوم التضحية المؤقتة بهذا التوازن ريثما يعود الاقتصاد إلى توازنه العام ويتخلص من حالة الكساد.
- ٣ - أنها تستخدم أداتي الاقتراض والإصدار النقدي الجديد لتمويل الزيادة المطلوبة في الإنفاق العام دون الالتجاء إلى زيادة الضرائب.
- ٤ - أنها تهدف الوصول بالاقتصاد الوطني إلى حالة التوازن الاقتصادي العام عن طريق تشغيل الطاقات الإنتاجية المعطّلة فيه، والتخفيف من حدة التقلبات الاقتصادية المفاجئة التي قد يتعرض لها.
- ٥ - أن دورها ينتهي بمجرد عودة التوازن إلى الاقتصاد القوي أي تحقيق التشغيل الكامل لعناصر الإنتاج المتاحة فيه، وإلاّ تحوّل التضخم الناشئ عن التوسع في الإصدار النقدي الجديد، إلى تضخم ضار غير نافع، يؤدي إلى ارتفاع الأسعار وانخفاض قيمة النقود، بدلاً من زيادة الطاقة الإنتاجية.
- ٦ - أنها نظرية يجب الحذر الشديد عند الأخذ بها في الدول ذات الاقتصادات الهشة الضعيفة، التي لا يستجيب جهازها الإنتاجي لإنتاج المزيد من السلع والخدمات لمقابلة الزيادة في الاتفاق العام، نظراً لوجود عوائق مانعة له من زيادة الإنتاج مثل ضيق حجم السوق المحلي، وانعدام البنية التحتية الحافزة على الاستثمار، وندرة العمالة الفنية الماهرة، وقلة رؤوس الأموال الإنتاجية، وبالجُملة عدم قدرة الجهاز الإنتاجي فيها على الاستجابة للزيادة في الطلب الكلي على الرغم من زيادة الميل الحدي للاستهلاك إلى غير ذلك من العوائق التي تجعل الأخذ بهذه النظرية سبباً مباشراً لحدوث ارتفاع تضخمي في الأسعار وتدهور في قيمة النقود.

### الحدود المثلى لعجز الموازنة العامة:

إن السؤال الذي يطرح نفسه هنا هو: هل هناك حدّ أمثل لعجز الموازنة لا يؤدي إلى آثار سلبية على الاقتصاد القومي؟ والجواب: إن هذا الحد يجب أن يرتبط بالحالة

الاقتصادية للدولة وبالأهداف الاقتصادية التي تسعى الحكومة لتحقيقها، وبحجم الموارد المالية المعطّلة، وبقدرة الجهاز الإنتاجي في الدولة على التجاوب مع زيادة الإنفاق العام، ومدى قدرة الموارد المُتاحة للدولة على تغطية النشاط المالي للدولة وعلى خدمة الدين العام دون اللجوء إلى الاقتراض من جديد، وعدم تجاوز الدين العام حدوده الآمنة المفضية إلى التوقّف عن السداد وذلك فضلاً عن وجود مصادر إيراد قادرة على تغطية هذا العجز مستقبلاً وإعادة التوازن إلى الميزانية العامة، وعلى سبيل المثال فإن الحكومة المصرية عندما أرادت مؤخراً شقّ قناة السويس الجديدة وزيادة كفاءة القناة القديمة، اقترضت قرصاً داخلياً يربو على الستين مليار جنيه عن طريق الاكتتاب العام في سندات دين، وكانت تعتمد في الوفاء بهذا الدين على الزيادة المتوقعة في إيرادات القناة بعد افتتاحها، وبدون وجود مثل هذه المصادر القادرة على تغطية العجز في الميزانية العامة، يصبح العجز عجزاً غير منظم، وتصبح الزيادة في السيولة الناشئة عنه من أسباب نشأة أو تفاقم التضخم النقدي الداخلي.

### **الترادفات الاصطلاحية للعجز المنظم:**

درج علماء المالية العامة على إطلاق عدد من المصطلحات المالية المترادفة لمصطلح العجز المنظم، ومن أبرز هذه المصطلحات المرادفة:

### **المالية المعوضة:**

ويقصد بهذا المصطلح أن تقوم الميزانية العامة بدور مُعوّض، في تحقيق هدف التوازن في الاقتصاد القومي عند تعرضه لموجات عارمة من ارتفاع الأسعار، عند وجود عجز في الميزانية، وذلك عن طريق زيادة الدين العام والتمويل بالعجز، أو إنقاص الدين العام وتحقيق فائض في الميزانية وذلك بالقدر الذي تتطلبه ظروف الموقف.

وتطبيقاً لذلك: فإنه في حالة وجود بطالة في أحد عناصر الإنتاج المتاحة، فإن تمويل تشغيله بالعجز يؤدي إلى تعويض ما انتابه من قصور في التشغيل دون المستوى المطلوب وإلى زيادة إنتاجيته، وقدرته على تعويض نفقات تشغيله، وبناء عليه: فإنه

يمكن استخدام المالية المعوّضة كأداة لتحقيق أهداف السياسة المالية في التشغيل الكامل لعناصر الإنتاج المتاحة.

### الأسس العامة للمالية المعوّضة:

تقوم السياسة المالية للمالية المعوّضة على الأسس التالية:

١ - رفع مستوى الطلب الكلي إلى مستوى التشغيل الكامل لعناصر الإنتاج المعطّلة، وذلك عن طريق:

- زيادة مشتريات الحكومة من المنتجات المحلية.
- زيادة الإنفاق التحويلي الاجتماعي على الطبقات الأكثر احتياجًا.
- زيادة إعانات التشغيل للمشروعات المتعثرة.
- تخفيض الضرائب على دخول الأشخاص الطبيعيين والاعتباريين.

٢ - خفض مستوى الطلب الكلي في فترات التضخم وامتصاص السيولة الزائدة في المجتمع وذلك عن طريق اتخاذ إجراءات مغايرة للإجراءات السابقة الواجب اتباعها في مرحلة البطالة/ الركود، وذلك حيث يلزم دوام العمل بهذه الإجراءات إلى أن يتحقق التشغيل الكامل لعناصر الإنتاج المعطّلة واستقرار الأسعار وتحقيق معدل مناسب من النمو الاقتصادي وضمان قدر من التوازن بين الاستهلاك والاستثمار، وذلك بما لا يؤدي اختلال التوازن بينهما إلى زيادة الطلب الاستهلاكي المُنشئ للتضخم، أو إلى خفضه بما يؤدي إلى الركود.

وعليه؛ فإن المالية المعوّضة وهي في سعيها إلى تمويل العجز في الميزانية، يمكنها استخدام أداتين رئيسيتين للتأثير على مستوى الطلب الفعّال وهما: العبء الضريبي، والنفقات العامة الحقيقية والتحويلية.

كما أن المالية المعوّضة وهي في سعيها إلى تدبير المال اللازم لتمويل العجز في الميزانية يمكنها استخدام الوسائل التالية:

- الإصدار النقدي الجديد.



- الاقتراض من الأفراد والبنوك التجارية.

ويعتبر الإصدار النقدي الجديد أكثر هاتين الوسيلتين خطورة في آثاره التوسعية في الاقتصاد القومي؛ حيث يؤدي استخدام هذه القوة الشرائية الجديدة في تمويل مشروعات الحكومة أو مشترياتها من الناتج المحلي أو في زيادة مدفوعاتها التحويلية إلى آثار تضخمية.

### تقييمنا لسياسة المالية المعوّضة:

إن السؤال الذي نطرحه هنا هو: هل يمكن عن طريق استخدام أدوات سياسة المالية المعوّضة تحقيق هدف التشغيل الكامل لعناصر الإنتاج المتاحة والمعطّلة، واستقرار أسعار الأسواق أي تحقيق التوازن الاقتصادي العام، في مواجهة الاختلال الاقتصادي والأزمات المتوطنة والطارئة؟

وفي الإجابة على ذلك نقول: إن أدوات السياسة المالية وحدها غير قادرة على تحقيق هذا الهدف؛ حيث يعترض تطبيقها الفعلي جملة من المشاكل من أهمها:

١ - ضآلة حجم الإنفاق العام في الدول النامية، وضعف قدرة الدولة على التحكم فيه أو تغيير بنوده تبعاً لتقلب متطلبات ومستويات النشاط الاقتصادي، وذلك بما يمكنها من زيادته أو نقصانه، والتحكم عن طريقه في مستوى الطلب الكلي.

فضآلة الإنفاق العام في الدول النامية، تجعل من الصعب على السلطات المالية تغيير بنوده في الاتجاه المطلوب أو إلغاء بعض برامج الدفاعية أو الصحية أو التعليمية الضرورية، وذلك كمحاولة للحد من القوى التضخمية، كما تجعل من الصعب على الدولة مضاعفة حجمه في أوقات الكساد لتنشيط الطلب الكلي الفعال نظراً لأنها لا تملك المصادر الكافية لمضاعفته.

٢ - وبالإضافة إلى ضآلة حجم الإنفاق العام في الدول النامية وعدم قدرة الدولة على تغيير بنوده وفقاً لمقتضيات الدورة الاقتصادية (التضخم والانكماش) تأتي مشكلة التوقيت المناسب الذي يلزم أن تغيّر فيه الدولة من حجم نفقاتها أو إيراداتها، وأن تضع أدواتها المالية في خدمة تحقيق الاستقرار الاقتصادي، فقد تتغير الأحوال

الاقتصادية بسرعة، وقد يمر بعض الوقت قبل أن تشعر السلطات المالية المسؤولة بالظروف الجديدة وتتخذ الإجراءات اللازمة لمواجهتها، وقد تكون البيانات الاقتصادية التي تسترشد بها هذه السلطات في اتخاذ قراراتها غير صحيحة أو غير دقيقة، وتقف كل هذه المشاكل عائقاً أمام نجاح أدوات السياسة المالية في تحقيق أهدافها.

٣- يعترض فاعلية السياسة المالية المعوّضة في تحقيق هدف التوازن الاقتصادي العام لزوم استمرارية استخدام أدواتها في معالجة تقلبات الدورات الاقتصادية (التضخم والانكماش)؛ حيث يقف تأثيرها عند حدود التخفيف من حدة التضخم أو الانكماش دون القضاء جذرياً على مسبباتهما، وعلى سبيل المثال فإن زيادة النفقات التحويلية من الإعانات والمساعدات للعمالة التي تعطلت عن العمل بسبب الإغلاقات التي صاحبت انتشار جائحة كورونا، قد خففت من آثار البطالة، ولم تقض نهائياً عليها. وكذا رفع سعر الفائدة على الودائع لدى البنوك قد يشجع الأفراد على المزيد من الادخار والإيداع، ومن ثم امتصاص السيولة الزائدة والحد من القدرة الشرائية لدى الأفراد وانخفاض حجم الطلب الكلي الاستهلاكي، وكل هذه الإجراءات ليست كافية وحدها بالقضاء على التضخم، بل إنها قد تقود إلى انكماش.

غير أن السياسة المالية ورغم التحفظات والقيود الواردة عليها، وما قد يوجّه إليها من نقد تُعدّ أحد الأدوات الرئيسية لتحقيق الاستقرار الاقتصادي خاصة في دول الاقتصادات الغنية والمتقدّمة، وذلك لما لأدواتها من قدرة على التحكم في مستوى الطلب الكلي الفعّال.

أمّا في اقتصادات الدول النامية والتي تعاني من نقص في المواد الأولية والخبرات والطاقة وخدمات النقل والائتمان والصيانة وغيرها من مقومات الإنتاج، فإن التمويل بالعجز (المالية المعوّضة) قد يؤدي إلى التضخم، لما يحدثه هذا التمويل من زيادة في السيولة ومن زيادة في القدرة الشرائية للأفراد والمشروعات لا يقابلها زيادة مماثلة في

الناتج القومي، وذلك لأن هذا التمويل قد تحقق قبل أن يتحقق التشغيل الكامل لعناصر الإنتاج المعطّلة، فإن أساس المشكلة في الدول النامية يتمثل في ضعف الطاقة الإنتاجية الممكنة فيها، وليس ضعف الطلب الكلي، وهي مشكلة تتطلب حلاً جذرية طويلة الأمد، لا يعتبر التمويل بالعجز في الميزانية الأسلوب الأمثل لحلّها، ويقودنا هذا التقييم لسياسة المالية المعوّضة إلى ضرورة البحث في:

### مدى ملاءمة اللجوء إلى التمويل التضخمي في البلدان النامية:

وفي هذا الخصوص يثور جدل بين علماء المالية العامة بين المؤيدين والمعارضين ولكل من الفريقين حججه النظرية وتطبيقاته العملية. وذلك على النحو التالي:

**الاتجاه المؤيد لتمويل استثمارات التنمية بالتضخم (الإصدار النقدي الجديد):**

وهو يرى:

١ - كثرة الموارد المادية والبشرية المعطّلة لندرة وجود التمويل المالي اللازم لتشغيلها واستثمارها، ومن شأن التمويل بالتضخم زيادة رأس المال اللازم لتحويل هذه الموارد المعطّلة إلى طاقات إنتاجية قادرة على إنتاج القدر الكافي من السلع والخدمات لتنشيط الطلب الكلي الفعّال على سلع الاستهلاك والإنتاج معاً.

وقد ردّ الاتجاه المعارض على هذه الحجة بالقول: إن الجهاز الإنتاجي في الدول النامية ضعيف وجامد، وغير قادر على مقابلة الزيادة في الطلب بزيادة مماثلة في الإنتاج، ومن ثمّ فإنه يخشى من استمرارية أو تفاقم التضخم عند زيادة السيولة بأيدي الأفراد.

٢ - إن من شأن تشغيل الموارد البشرية والمادية المعطّلة عن طريق التمويل التضخمي حفز المستثمرين ورجال الأعمال على الادخار وعلى مزيد من الاستثمار نظراً لزيادة أرباحهم، وحبز الجهاز المصرفي على تقديم المزيد من الائتمان للمستثمرين وذلك بما يستتبع بالضرورة زيادة معدلات النمو والتنمية الاقتصادية.

ويمكن الرد على هذه الحجة بالقول: بأن زيادة الأسعار، قد تخلق تفاوتاً صارخاً بين طبقات المجتمع، وقد توجه الاستثمار إلى أعمال المضاربة بغرض الإفادة من الارتفاعات المتوالية في الأسعار، وقد تدفع المستثمرين إلى إنتاج السلع والخدمات الكمالية والترفيه والفخاخرة التي لا تقدر الطبقات الفقيرة على شرائها، والتي تزيد من حدة ارتفاع أسعار السلع الضرورية والغذائية نتيجة لانصراف الاستثمارات الجديدة عن إنتاجها.

### **شروط استخدام التمويل التضخمي في الاستثمارات في الدول النامية:**

ترى الدراسة الماثلة أنه يشترط لنجاح تمويل عمليات التنمية في الدول النامية ما يلي:

- ١- أن يكون التمويل بالتضخم (بالإصدار النقدي الجديد والتوسع في الائتمان المصرفي) أداة مالية مساعدة أو تكميلية لا يتم اللجوء إليها إلا عند عجز مصادر التمويل الحقيقية (إيرادات الدولة العادية) عن تمويل خطط وبرامج التنمية.
- ٢- أن يتم استخدام التمويل بالتضخم بصفة مؤقتة وبحسب مقتضيات الضرورة وعلى قدر الضرورة، وأن لا يهدف إلى إشباع حاجات استهلاكية للمجتمع.
- ٣- أن يهدف إلى إقامة استثمارات حقيقية جديدة يتم إنجازها بسرعة ودخول منتجاتها إلى الأسواق قبل دوران فائض السيولة بأيدي الأفراد.

### **الاتجاه المعارض لتمويل استثمارات التنمية بالتضخم:**

- ١- إنَّ من شأن تمويل استثمارات التنمية في الدول النامية عن طريق التوسع في العرض الكلي للنقد أن يزيد من القوة الشرائية على كل من سلع وخدمات الاستهلاك والإنتاج معاً، وأن يؤدي إلى زيادة الطلب الفعلي عليهما، في مواجهة عجز الجهاز الإنتاجي عن زيادة العرض الكلي منهما، وذلك بما يؤدي إلى ارتفاعات متتالية في أسعارهما، وإلى تناقص الدخول الحقيقية بأيدي الطبقات الفقيرة، وإلى تآكل مدخرات الطبقات المتوسطة، وإضعاف قدرتهم الحقيقية على الاستثمار، نظراً لانخفاض القوة الشرائية للنقد وعدم قدرتهم على خفض

مستوى استهلاكهم، وعندئذ يكون للتمويل التضخمي أثرًا سلبيًا على كل من الدخل الحقيقية، والادخار، والاستثمار.

٢- تُعدّ الدول النامية مستوردًا صافيًا للمواد الأولية والعدد والآلات والفنون الإنتاجية المتقدّمة، ومصدّرًا ضعيفًا لبعض السلع الزراعية والمواد الخام، ومن شأن تمويل استثمارات التنمية لديها تمويلًا تضخميًا أن ترتفع أسعار صادراتها وأن يقل الطلب العالمي عليها، كما أن من شأن ذلك أيضًا أن تنخفض القيمة الحقيقية لعملتها الوطنية في مواجهة العملات الأجنبية العالمية، وذلك بما يؤدي إلى ارتفاع قيمة وارداتها، ومن المعلوم أن انخفاض الصادرات وارتفاع قيمة الواردات، من أهم أسباب العجز في ميزان المدفوعات.

وذلك بالإضافة إلى أن التدهور المستمر في القيمة الحقيقية للعملة الوطنية من أهم أسباب هجرة رؤوس الأموال الوطنية إلى الأسواق الأجنبية الأكثر أمانًا واستقرارًا، ومن أهم أسباب انعدام تدفق رؤوس الأموال الأجنبية إلى البلدان ذات التدهور المستمر في القيمة الحقيقية لعملاتها، والنتيجة المترتبة على انعدام أو نقص تدفق النقد الأجنبي هي انعدام أو نقص قدرة الدولة على استيراد معدات وآلات ومواد التنمية، وربما السلع الاستهلاكية والغذائية.

وقد يقال إن في إمكانية الدولة النامية التي تعاني من العجز في ميزان مدفوعاتها نظرًا لارتفاع أسعار صادراتها، في إمكانها تخفيض سعر صرف عملتها الوطنية في مواجهة العملات الدولية حتى ترفع الطلب العالمي على صادراتها.

غير أن هذا القول لا يمكن التسليم به على إطلاقه، نظرًا لأن أغلب صادرات الدول النامية مواد خام أولية، يُعد الطلب العالمي عليها قليل المرونة، ومن ثم فإن تخفيض الدولة لسعر صرف عملتها لن يكون له تأثير كبير على زيادة صادراتها.

### **تقييمنا للتمويل التضخمي:**

إذا كان من شأن التمويل التضخمي للاستثمارات في الدول النامية أن يؤدي إلى ظهور العديد من القوى التضخمية التي تصعب مواجهتها، خاصة إذا تكرّر لجوء الدولة

إليه باعتباره أسهل الطرق لمواجهة الأزمات والتقلبات الاقتصادية المفاجئة إلا أنه ومن وجهة نظر هذه الدراسة شرّاً لا بُدّ منه، ووسيلة لا غنى عنها، للتعبيل بعمليات التنمية؛ حيث تتحمل الدول النامية المسؤولية عن نشأة التضخم وتفاقمه، وذلك عندما تراجع صادراتها وتزيد وارداتها ويرتفع مستوى استهلاك أفرادها وتدخل في حياتهم أنواعاً جديدة مستفزة من السلع والخدمات، وتتسم سلوكيات الشارع في الاستهلاك والملابس والأزياء والتقليد الأعمى للمشاهير وللأجانب بالاستفزاز والاشمئزاز، وتصبح التجارة في العملات الأجنبية والدولية من أهم مصادر الدخل لدى بعض الفئات، وتصبح السوق السوداء للعملات الأجنبية، منافساً خطيراً للبنوك والاستثمارات ومجالاً رحيباً من مجالات الاستثمار وتشاغل الحكومة عن النهوض بالصناعة والزراعة والسياحة وزيادة الإنتاج، وتركز جلّ اهتمامها بإطعام الناس وتقديم المزيد من الدعم النقدي والعيني لإرضائهم، إلى غير ذلك من مسببات التضخم التراكمية، والذي يضاعف من احتمالاته سهولة التجاء الحكومة إلى التمويل التضخمي لزيادة الإنفاق العام الاستهلاكي، وجمود الأنظمة الضريبية الذي يحول دون زيادة الحصيلة الضريبية لتمويل الميزانية العامة وامتصاص السيولة الزائدة بأيدي الأثرياء.

### وإذا كان التمويل التضخمي ضرورياً لتحقيق التنمية، فإنه يشترط لضمان نجاح

#### استخدامه لهذا الغرض مراعاة مجموعة من الشروط والضوابط من أهمها:

- ١- توجيه السيولة الناتجة عن الإصدار النقدي الجديد أو عن التوسع في منح الائتمان المصرفي للمستثمرين، إلى تمويل استثمارات مباشرة حقيقية ومنتجة لسلع وخدمات في أمد قصير، ضماناً لزيادة العرض الكلي منها في مواجهة الزيادة في الطلب الكلي عليها.
- ٢- وجود عناصر إنتاج متاحة ومعطلة وقابلة للتشغيل، ولا يعوق تشغيلها سوى ندرة رأس المال أو تعقيدات الائتمان المصرفي مع قدرتها على تحقيق نمو حقيقي للطاقة الإنتاجية الكلية للسلع والخدمات التي يتراد الطلب الكلي عليها.

- ٣- توجيه الاستثمار المحول تضخميًا نحو المشروعات سريعة الإنتاجية، كثيفة العمالة وتجنب تمويل المشروعات الرأسمالية طويلة الأجل؛ مثل: استصلاح الأراضي واستزراعها تمويلًا تضخميًا.
- ٤- ضبط الأسواق والرقابة على الأجور والأسعار لمنع ارتفاعها، والعمل على امتصاص السيولة الزائدة لدى المصارف والأفراد بأدوات السياستين المالية والنقدية (الضرائب والقروض العامة والاحتياطي النقدي الإجباري للبنوك لدى البنك المركزي).
- ٥- استخدام الإصدار النقدي الجديد بجرعات صغيرة وعلى فترات متباعدة تجنبًا لإغراق السوق بالسيولة الزائدة والارتفاع المفاجئ للطلب الكلي على السلع والخدمات قبل التمكن من زيادة العرض الكلي منها.
- ٦- التوقف عن استخدام الإصدار النقدي الجديد عندما يتحقق التشغيل الكامل لعناصر الإنتاج المتاحة والمعطلة الممكن تشغيلها.
- ٧- قدرة السلطات الحكومية المختصة على الإشراف على زيادة عرض النقود والسيطرة على الموارد، قبل أن تتجاوز زيادات الأسعار نقطة الخطر.

### اصطناع التضخم:

إنَّ التضخم سواء كان محليًا أو دوليًا (مستوردًا) قد يكون واقعيًا بالفعل، ناتجًا عن اتساع الفجوة بين الطلب على السلع والخدمات والعرض الكلي لها، أو عن اتساع الفجوة بين العرض الكلي للنقد وحاجة المعاملات الجارية في الأسواق إليها، وذلك إمَّا للتوسع في الإصدار النقدي الجديد أو نتيجة لتوسع الجهاز المصرفي في منح الائتمان لأغراض استهلاكية أو للمضاربة في العقارات أو في النقد الأجنبي.

وقد يكون التضخم زائفًا أو متوقعًا غير فعلي، ناتجًا عن تربُّص كبار المستوردين للسلع المعيارية في الأسواق لارتفاع أسعار الفائدة في الأسواق العالمية، أو لانخفاض سعر صرف العملة الوطنية في مواجهة العملات الدولية؛ حيث يعمد المتربصون لذلك إلى إخفاء هذه السلع واحتكارها والكف عن بيعها في الأسواق المحلية بهامش الربح

الذي ارتضوه عند خروج هذه السلع من الدائرة الجمركية لدولة الاستيراد، والسعي نحو بيعها بهامش الربح الذي يتوقعوه عند استيرادهم للسلع البديلة في صفقات الاستيراد القادمة.

ومما يدفع المستوردون إلى هذا المسلك الاحتكاري أن البنوك المركزية، وعلى رأسها الفيدرالي الأمريكي قد درجت في عام ٢٠٢٢ م على رفع أسعار الفائدة على الودائع والقروض المصرفية مطلع كل شهر تحت هدف كبح جماح التضخم، وذلك بما يؤدي إلى رفع سعر صرف الدولار الأمريكي والعملات العالمية المعيارية الكبرى في مواجهة عملات الدول النامية، التي تعاني من الانخفاض المتوالي لسعر صرفها مع كل ارتفاع لسعر الدولار.

والمحصلة النهائية لرفع أسعار الفائدة على العملات الدولية المعيارية في مطلع كل شهر بصفة دورية وانخفاض أسعار صرف العملات الأخرى المرتبطة بالدولار هي: تربيص كبار المستوردين للسلع المعيارية إلى مطلع كل شهر والامتناع عن بيع وارداتهم من هذه السلع إلى حين زيادة أسعارها وبيعها بأسعار الصرف الجديدة وذلك بما ينتج عنه عدة آثار من أهمها:

- ١ - ارتباك الأسواق الداخلية لمختلف السلع والخدمات في الدول النامية.
  - ٢ - خلق نوع من التضخم الزائف في أسواق الدول النامية.
  - ٣ - إضعاف قدرة البنك المركزي على اتخاذ السياسات النقدية التصحيحية.
  - ٤ - التباينات الشديدة في أثمان السلع المعيارية قبل وبعد قرارات البنوك المركزية.
  - ٥ - زيادة الطلب على التمويل الاستهلاكي المكبوت وتشجيع شراء السلع الكمالية والمعمرة والدخول في أنشطة المضاربات العقارية والمالية.
  - ٦ - ضعف الاتساق والتزامن بين السياسات النقدية والسياسات المالية وسياسات سعر الصرف بما يفقدها أسباب نجاحها.
- والخلاصة: أن التضخم المتوقع لا يقل خطورة على الاقتصاد الوطني لكافة الدول عن التضخم الفعلي الواقعي.



## التضخم في أجور الخدمات:

تزايدت في العقد الأخير بشكل غير منضبط أجور خدمات المهنيين والحرفيين وعمال المياومة، وأصبحت هذه الأجور تشكّل عبئاً ثقيلاً على ميزانيات الأسر المتوسطة وذوات الدخل المحدود.

فالأطباء ومعامل التحليل والمستشفيات الخاصة، والمحامين، ومدرسي الدروس الخصوصية، والكافيهات، والمطاعم، وقاعات الأفراح، ودور العزاء في المساجد، والسبّاكين والنجارين والكهربائيين، والسائقين، وكل مقدمو الخدمة أصبحوا يطالبون بأجور خيالية لا تتناسب إطلاقاً مع الخدمة المُقدّمة.

فقد أصبح أجر الطبيب في المتوسط ثلاثمائة جنيه عن زمن لا يستغرق أكثر من خمس دقائق، وأصبح أجر الجراح في أدنى عملية جراحية يتجاوز العشرة آلاف جنيه خلافاً لأجر طبيب التخدير وثمان الأدوية وأجرة قاعة العمليات وأجر المستشفى ناهيك عن أثمان الأشعّات والتحليل الطبية والأدوية غير المسعّرة.

وللأسف الشديد فإن كل مقدمي الخدمات يتهربون من دفع الضرائب للدولة فهم لا يمسكون أية دفاتر منتظمة تفصح عن دخولهم الحقيقية، وهم لا يعطون العملاء أية فواتير ورقية أو إلكترونية بأجور خدماتهم.

وللأسف الشديد كذلك فإن معظم إن لم يكن كل هؤلاء المهنيين والحرفيين يحصلون على مواد تموينية مدعومة من الدولة، وهم ليسوا بفقراء ولا من مستحقي الدعم المادي أو العيني.

وللأسف الشديد أيضاً فإن معظم هؤلاء ينفقون دخولهم الكبيرة على تعاطي المخدرات بسخاء كامل، نظراً لتجدّد هذه الدخول يومياً.

وللأسف الشديد فإن جهاز حماية المستهلك في غفلة تامة عن هذه الفئات الانتهازية؛ حيث لا نكاد نراه إلّا في حالات نادرة يتعقّب فيها بعض بائعي السلع المادية المغشوشة أو مجهولة المصدر، تاركاً الساحة فارغة لجميع المهنيين والحرفيين يغالون في أجورهم.

ولنا أن نتساءل هل التضخم فقط قاصر على ارتفاع مستوى أسعار السلع المادية دون ارتفاع المستوى العام لأسعار الخدمات الضرورية لحياة الناس؟ وهل انخفاض الدخل الحقيقي للمواطن ناشئ فقط عن ارتفاع أسعار السلع الاستهلاكية، أم أنه ناشئ كذلك عن المغالاة بل والفُحْش في أجور الخدمات التي يطلبها؟ وهل الطلب الكلي قاصر فقط على الطلب على سلع الاستهلاك، أم أن له جانبيين هما السلع والخدمات؟

إننا إذا أردنا حقيقة إنقاذ الفئات المتوسطة والمحدودة الدخل من براثن غول التضخم، فإننا مطالبون بالعمل على ضبط أسعار الخدمات الضرورية في المجتمع ومنع المغالاة فيها.

## الفصل الخامس

### مقترحات كبح جماح التضخم في الاقتصاد المصري

إذا كان توصيف مشكلة التضخم يكتسب أهمية في الدراسات الاقتصادية، فإن مقترحات علاج هذه المشكلة يعدّ أكثر أهمية، وتسعى هذه الدراسة إلى تقديم أربع مجموعات من المقترحات الرامية إلى كبح جماح التضخم والحدّ من آثاره في مصر؛ حيث تحتوي كل مجموعة على عدد من التدابير أو الآليات أو التوصيات التي تدرج تحت أنواع السياسات الاقتصادية التالية:

- ١- السياسات المالية والنقدية والاقتصادية.
- ٢- سياسات الاستهلاك والإنتاج.
- ٣- سياسات الصناعة والزراعة والتجارة.
- ٤- سياسات الاستثمار.

#### أولاً: السياسات المالية والنقدية والاقتصادية:

يقصد بالسياسة المالية: مجموعة الإجراءات والقرارات ذات الصلة بالضرائب والرسوم وفائض أو عجز الموازنة العامة للدولة، والتي تهدف إلى امتصاص الفائض في عرض النقود عن حاجة المعاملات الجارية في الأسواق، والحد من الإنفاق العام، وتصعيب عمليات الائتمان المصرفي، ومنع التزايد في الطلب الكلي على السلع والخدمات.

#### وتتركز آليات السياسة المالية في كبح جماح التضخم في:

- ١- تتبع أنشطة الاقتصاد الخفي (غير الظاهر) بفرض الضرائب على الدخول الناتجة عنها عن طريق إلزام جميع المتعاملين فيه بإصدار فواتير ضريبية إلكترونية عن كافة السلع التي يتداولوها والخدمات التي يؤدوها، ومنع أي تعاملات بينهم وبين وحدات الجهات الإداري للدولة والهيئات العامة الخدمية والاقتصادية وغيرها من الأشخاص الاعتبارية العامة بما فيها البنوك التجارية، وصرف أي مستحقات مالية إلّا من خلال منظومة الفاتورة الضريبية الإلكترونية.

- ٢- عدم السماح لأي مستورد أو مصدّر بالاستيراد أو التصدير أو التعامل مع المنظومة الجمركية، إلا إذا كان يتعامل ويصدر فواتير ضريبية إلكترونية.
- ٣- فرض رسوم عادلة على الخدمات غير الاجتماعية التي تؤديها أجهزة الدولة، والتي تحقق دخولا إضافية لطالبيها.
- ٤- ترشيد الإنفاق العام لأجهزة الدولة السيادية والإدارية.
- ٥- حجب الدعم المادي والنقدي الذي تقدّمه الدولة للأسر الفقيرة عن الطفل الرابع في الترتيب العددي لكل أسرة ومن يليه.

### آليات السياسة النقدية لكبح جماح التضخم:

يقصد بالسياسة النقدية: مجموعة الإجراءات والقرارات المصرفية النقدية التي يتخذها وينفذها البنك المركزي بالتعاون مع وحدات الجهاز المصرفي التابعة له والتي تهدف إلى الإقلال من العرض الكلي للنقد، أو إلى رفع تكلفة تمويل الاستثمارات الجديدة، والحيلولة دون سرعة تداول النقود ورفع مستوى الأسعار.

وبناء عليه: فإن وسائل السياسة النقدية في كبح جماح التضخم تتركز حول عرض النقود والطلب عليها، وتشديد القيود على منح الائتمان المصرفي، ويتم تنفيذها عن طريق الجهاز المصرفي، وتأخذ شكل التغيرات في سعر الفائدة على الإيداع، والإقراض، وتهدف إلى التأثير في حجم النقود أو في تقييد تدفق النقود من خلال البنوك، وتتميز السياسة النقدية عن السياسة المالية بعدة خصائص من أهمها:

١- أن السياسة المالية تعمل عن طريق الميزانية العامة للدولة، وتأخذ شكل التغير في السياسة الضريبية وفي الإنفاق العام وتهدف إلى التأثير في حجم دخول الطبقات الغنية.

٢- أن إجراءاتها العملية أكثر تعقيداً، بالنظر إلى أن فرض الضرائب أو تعديل أسعارها يحتاج إلى تصديق من البرلمان، كما يحتاج إلى قبول شعبي، ومن ثم فإن تغييرها بحسب مقتضيات الظروف والأحوال يكون أكثر صعوبة من السياسة النقدية.

٣- أما السياسة النقدية فإنها لا تواجه التعقيدات العملية للسياسة المالية؛ لأنها مجرد إجراءات وقوانين وقرارات مصرفية يصدرها البنك المركزي وتنفذها وحدات الجهاز المصرفي التابعة له، ويمكن تغييرها من حين إلى آخر بحسب مقتضيات الأحوال، وتتلخص في امتصاص السيولة الزائدة عن حاجة التعامل في الأسواق المحلية؛ وذلك لأن الموجات التضخمية غالباً ما تكون نتيجة لزيادة عرض النقود، ومن هنا فإن السياسة النقدية التي من شأنها الإقلال من هذا العرض تصبح أداة فاعلة لكبح جماح التضخم.

هذا فضلاً عن أن رفع أسعار الفائدة على الودائع والقروض المصرفية من شأنه إغراء أفراد القطاع العائلي على التضحية مؤقتاً بإنفاق مدخراتهم على إشباع حاجاتهم الاستهلاكية وإيداعها في البنوك للحصول على الفائدة المرتفعة، وهذا يعني زيادة الادخار وخفض الطلب على سلع الاستهلاك، ومن جهة أخرى فإن رفع أسعار الفائدة على القروض المصرفية لرجال الأعمال من شأنه زيادة أعباء هذه القروض، وانخفاض طلب رجال الأعمال لها وانعكاس كل ذلك على انخفاض العرض النقدي.

### وتتركز وسائل / آليات السياسة النقدية لكبح التضخم فيما يلي:

- ١- رفع سعر الفائدة على الودائع والقروض المصرفية بأشكالها المتنوعة.
- ٢- زيادة احتياطيّات البنوك التجارية لدى البنك المركزي للحد من قدرتها على الإقراض وخفض حجم النقود المتاحة للتداول.
- ٣- إصدار البيانات والتقارير بالتوقعات المستقبلية السلبية عن زيادة العبء الضريبي أو خفض قيمة العملة أو تعويمها أو عن توقع الركود الاقتصادي، وذلك لأغراض التأثير على توقعات رجال الأعمال والمستثمرين ودفعهم إلى التباطؤ في ضخّ المزيد من النقود في نشاطهم الاستثماري.
- ٤- خفض نفقات الحكومة باعتبارها مضخة لخلق القوة الشرائية في الأسواق من جانب المستفيدين منها، وزيادة طلبهم على سلع الاستهلاك.

- ٥- فرض الرقابة على الأسواق منعاً من الاحتكار والارتفاع غير المُبرّر في أسعار السلع والخدمات.
- ٦- وضع نظام خاص لتحجيم الرواتب والأجور والمكافآت والحوافز بما يوازن بين مطالبات رفعها وبين آثارها التضخمية وبين ارتفاع نفقات المعيشة، وبما تتوازي فيه عمليتا الحد من ارتفاع الأسعار وتحجيم الأجور.
- ٧- توحيد أسعار الصرف ومنع تعددها، بما يؤدي إلى التعرّف على التكاليف الحقيقية للمنتجات التي يتم استيراد موادها الأولية من الخارج والوصول إلى سياسات إنتاجية ذات كفاءة، على أن يتم تحديد سعر الصرف على أساس من الواقع الذي يراعي المتغيرات الاقتصادية الداخلية والدولية المحيطة.
- ٨- الحد من اللجوء إلى القروض الداخلية والخارجية قصيرة ومتوسطة الأجل والتي تثقل أعباءها كاهل الموازنة العامة للدولة وتصيبها بحالة من العجز المزمن.

### **مفهوم السياسة الاقتصادية وآلياتها في كبح جماح التضخم:**

إن السياسة الاقتصادية في مفهومها المُبسّط تعني: مجموعة الخطوات التنفيذية والإجراءات والقرارات التي تتخذها الدولة لتحقيق أهداف اقتصادية واجتماعية عامة مرسومة مسبقاً ومن أهم هذه الأهداف:

- تحقيق ودعم استمرارية النمو والتنمية الاقتصادية والاجتماعية والبشرية المُستدامة.
- تثبيت الأسعار وتحقيق الاستقرار في الأسواق.
- خلق فرص عمل متجدّدة والحد من البطالة السافرة والمقنّعة.
- تعزيز الصادرات السلعية والخدمية.
- محاربة الفقر والجهل والمرض والتسيّب والعشوائية والعدوان على أملاك الدولة.
- تحفيز الاقتصاد الوطني للخروج من دائرتي التضخم والركود.

### **الآليات التقليدية لتحقيق السياسة الاقتصادية المثلى:**

- ١- ترشيد الإنفاق العام.

- ٢- التحكم في سعر صرف العملة الوطنية.
- ٣- التحكم في حجم الائتمان المصرفي، وفي أسعار الفائدة.
- ٤- التحكم في العرض الكلي للنقد بمعدلات غير متتجة للتضخم أو للركود.
- ٥- التحكم في رسوم الاستيراد والإعفاءات الجمركية.
- ٦- الإدارة الاقتصادية الرشيدة لممتلكات الدولة وبخاصة أصول شركات قطاع الأعمال العام.
- ٧- دعم الصناعات الوطنية الاستراتيجية وتحفيزها.
- ٨- الرقابة المستمرة على الأسواق وعلى مُجمل النشاط الاقتصادي.
- ٩- القضاء على اقتصاد الظل أو الاقتصاد الخفي المتمثل في إصرار بعض الفئات على الاشتغال بالأنشطة التجارية والاقتصادية والمهنية والحرفية خارج الإطار القانوني للدولة، والعمل في الظلام، والإفادة من مرافق الدولة ومنعها من حقها في الإفادة والرقابة على ما يربو على شطر الاقتصاد القومي.

#### آليات مقترحة لكبح جماح التضخم في مصر عن طريق السياسة الاقتصادية:

- ١- تعزيز قدرة الاقتصاد المصري على أن يولد وبشكل متواصل أنشطة جديدة سريعة النمو، تتميز بارتفاع الإنتاجية، والقيمة المضافة، والمحتوى المعرفي للمنتجات وبصفة خاصة في قطاع الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات، لدوره المهم في تعزيز مقومات التنمية المُستدامة، بما يهيؤه من وسائل معرفة ومعلومات حديثة مُرشدة لقرارات الاستثمار والإنتاج والتشغيل، وبما يحققه من تفاعل مع معطيات العصر الرقمي الذي تتوالى فيه المستجدات التكنولوجية على نحو مضطرد ومتسارع؛ وذلك حيث تؤدي مثل هذه الأنشطة إلى توطين صناعات المعلوماتية والمعرفة وإلى توفير التكلفة الباهظة لاستيرادها، وإلى تحسين بيئات الاستثمار والإنتاج والتشغيل، ومن ثم إلى تحقيق الاستقرار الاقتصادي.
- ٢- الاستغلال الأمثل لمصادر الطاقة الطبيعية البديلة عن الطاقات الأحفورية، والمتولدة عن الشمس والرياح ومساقط المياه؛ وذلك حيث يؤدي هذا الاستغلال

إلى توفير فاتورة استيراد البترول والغاز الطبيعي، وإلى جعل مصر مركزاً لتصدير الطاقة الخضراء إلى دول الجوار، وإلى التخفيف عن كاهل المواطنين من فاتورة استهلاك الكهرباء للأغراض المنزلية.

٣- إشراك ذوي الكفاءة والخبرة من المواطنين مع الأجهزة الحكومية المختصة في تحديد أولويات احتياجات المواطنين في محافظات مصر من المشروعات الأكثر نفعاً والأكثر جدوى اقتصادية لاحتياجات مواطني كل محافظة والأكثر تناسباً مع ما تتمتع به كل محافظة من ميزات تنافسية؛ وذلك حيث تؤدي هذه الآلية إلى رفع كفاءة استغلال المال العام وإلى تحقيق أكبر إشباع لاحتياجات مواطني كل محافظة وخفض تكاليف معيشتهم وتحقيق زيادة حقيقية في دخولهم.

٤- ترويض أساليب الإدارة البيروقراطية ومنعها من خلق أو إضافة قوانين جديدة تصيف إلى تعقيد ما هو معقد من إجراءات تراخيص الاستثمار وتشغيل المشروعات والحصول على الائتمان ومواد الإنتاج.

٥- تعزيز مؤشرات الحوكمة، وضغط زمن وإجراءات فض المنازعات الضريبية والقضائية بين أجهزة الدولة والمستثمرين.

٦- تنسيق التفاعل بين الدولة وبين القطاع الخاص على أساس توفير الدولة لحزم وأدوات الدعم المالي واللوجستي، وتولي القطاع الخاص إنشاء وإدارة مشاريع الإنتاج وتوطين التكنولوجيا، وخلق الوظائف وزيادة الصادرات.

٧- زيادة الاستثمار في التنمية البشرية وفي التعليم المجود والتدريب والبحث والتطوير والابتكار والاختراع، باعتبارها أدوات محفزة لعمليات التنمية المتكاملة والشاملة.

٨- تطوير البنية التحتية اللازمة لإقامة المدن الصناعية من طرق وكباري ونقل ومياه وصرف صحي وأمن ومصادر للطاقة الجديدة والمتجددة، وذلك بما يفتح أبواباً للإنتاج الحقيقي في جميع الأنشطة الاقتصادية.



٩- السعي نحو الوصول إلى اقتصاد القيمة المُضافة، والقدرة التنافسية الأعلى والذي يتحقق من خلال رفع كفاءة الطاقة الإنتاجية البشرية بالتعليم والتدريب والبحث والتطوير واكتساب المهارات، والعمل المتقن المجودّ القادر على تحويل الخامات الأولية إلى سلع وخدمات يتم تداولها في الأسواق.

١٠- تعظيم الدور المجتمعي لرجال الأعمال في إنشاء وتطوير المدارس الفنية للتكنولوجيا التطبيقية القادرة على تخريج العمال المهرة في مجالات الصناعة والزراعة والسياحة والتشييد والبناء والطرق والمواصلات، وكل ما تحتاجه أسواق العمل في قطاعات الاقتصاد المختلفة.

### **ثانياً: مقترحات لكبح جماح التضخم في الاقتصاد المصري في حقلي الاستهلاك والإنتاج:**

**يقصد بالاستهلاك:** استخدام الأموال والخدمات التي تصلح لإشباع الحاجات الاستهلاكية للإنسان، والتي تدخل في إنتاج الأموال والخدمات الاستهلاكية (من مواد أولية وآلات وعمل و طاقة محرّكة) وتحويلها إلى سلع وخدمات صالحة للإشباع المباشر للحاجات الإنسانية استخدامها في إشباع الحاجات التي يحسّ بها الإنسان سواء كانت حاجات حيوية أو متولّدة عن الأوضاع الثقافية والاجتماعية التي يعيش فيها الإنسان، وفي إشباع حاجات الأشخاص الاعتبارية التي تقوم بالاستهلاك النهائي لهذه الأموال والخدمات؛ مثل: المستشفيات والمدارس والفنادق والنوادي وغيرها.

ويتنوع الاستهلاك إلى نوعين هما: استهلاك إنساني شخصي نهائي، واستهلاك وسيط أو إنتاجي يخص المشروعات الإنتاجية في استهلاكها للأموال والخدمات الإنتاجية في عمليات الإنتاج، ويشكّل النوعان معاً مجمل الطلب الكلي الفعال لأموال وخدمات الاستهلاك.

ويُعد الاستهلاك العامل المحرّك والغاية النهائية والهدف المباشر للإنتاج، فإن الشعب الذي يريد أن يستهلك سلعة أو خدمة معينة عليه القيام بإنتاجها أو بإنتاج المواد أو الأموال اللازمة لإنتاجها، وذلك حتى لا يقع في دائرة الديون أو استجداء المساعدات والمِنَح المشروطة لتغطية نفقات استهلاكها.

**مفهوم الإنتاج:** يقصد بالإنتاج كل نشاط إنساني يهدف إلى خلق سلع أو خدمات الاستهلاك النهائي أو إلى خلق الأموال الوسيطة اللازمة لإنتاج سلع وخدمات الاستهلاك النهائي، وقد تُطلق كلمة الإنتاج كاسم للمنتجات من السلع والخدمات، أو كاسم لقيمة المنتجات التي أدى النشاط الإنتاجي لإنتاجها.

ويتم الإنتاج بمعناه الأول بالمزج بين خدمات العناصر أو الموارد الاقتصادية وهي العمل والموارد الطبيعية ورأس المال عن طريق المنظم أو المشروع الإنتاجي، لخلق المنتجات، وكلما كان حجم الإنتاج الكلي قادرًا على تلبية حاجة الاستهلاك الكلي للمجتمع، كلما تحقق الاستقرار لهذا المجتمع، دون ما تضخم أو ركود.

فإن عَجَز الجهاز الإنتاجي في الدولة عن إنتاج حاجة الاستهلاك الكلي، وصاحب هذا العجز زيادة في العرض الكلي للنقود، فإن النتيجة الحتمية لذلك هي حدوث التضخم الداخلي، فإن كانت الدولة مستوردة لحاجاتها الاستهلاكية أو لأموالها الإنتاجية، وكان الاقتصاد العالمي يعاني من التضخم، فإن الدولة المستوردة تستورد هذا التضخم مع وارداتها، ويتراكم عليها النوعان معًا، وهذا هو الحادث في مصر وقت إعداد هذه الدراسة، وعلاجًا لهذه المشكلة تقترح الدراسة الماثلة الحلول الجزئية التالية:

### **مقترحات علاجية لمشكلة التضخم في الاقتصاد المصري:**

#### **١- فرض الرقابة على أسعار السلع والخدمات:**

وما يجري من انفلاتها في مختلف الأسواق وهو مقترح يعطي للحكومة الحق في متابعة ما يجري في الأسواق من احتكارات ومضاربات يجب التصدي لها، بغرض الرقابة وتحديد الأسعار وإلزام التجار بقرارات الحكومة، وذلك بعد أن شهدت الأسواق على إثر جائحة كورونا، والحرب الروسية الأوكرانية، والضوابط التي وضعها البنك المركزي المصري لعمليات الاستيراد وبداية رحلة ارتفاع الدولار، وما أعقب كل ذلك من ارتباك في الأسواق، وتخزين للسلع، ومن أزمات في استيراد الحبوب والزيوت وأعلاف الدواجن والحيوانات، والأدوية والكثير من سلع الاستهلاك، وهي جميعها أمور تستوجب تدخل الحكومة لإعادة التوازن والانضباط إلى الأسواق ومواجهة جشع

التّجار وإلزامهم باحترام التسعيرة الجبرية على الأقل للسلع الاستراتيجية والمعمارية، وإخضاعهم عند المخالفة لإجراءات عقابية؛ وذلك حيث أصبح ضبط الأسواق مطلباً شعبياً ملجأً؛ نظراً لما يؤدي إليه انفلاتها من نتائج غير محسوبة العواقب.

## ٢- توطين الصناعة وتعميق التصنيع المحلي:

يتعرض الاقتصاد المصري شأن كل اقتصادات الدول النامية لأزمات مفاجئة، وهو بصدد توفير السلع والخدمات الأساسية لمواطنيه فرضتها ظروف عالمية عابرة للحدود مناخية وصحية وحرية، أدت إلى تعطيل الإنتاج وضرب سلاسل الإمداد والتموين، وفرضت موجات من التضخم والغلاء، وهبطت بأسعار صرف العملات المحلية، وفرضت على سكان العالم مزيداً من الفقر.

ولا مجال أمام الاقتصادي المصري لمواجهة كل هذه المتغيّرات والظروف إلّا بتوطين وتعميق الصناعة المحلية، والاعتماد على الذات والاستغناء عن الواردات والحد من عجز الميزان التجاري، لا مجال أمام الاقتصاد المصري إلّا بتحفيز الصناعات والزراعات الأساسية وعدم الارتكان إلى حرية التجارة الدولية أو إلى انسيابية الصادرات والواردات، والاعتماد على الذات على الأقل في إنتاج السلع والخدمات الأساسية، واعتماد سياسة وطنية تقوم على رفع الطاقة الإنتاجية للمصانع الوطنية، وعلى توطين الصناعة بكافة فروعها ومكوّناتها ونقل وتوطين التكنولوجيا المتقدّمة اللازمة لها، وذلك بالتوازي مع تدريب وتأهيل ورفع كفاءة الكوادر البشرية المصرية على أعمال التصنيع والصيانة.

## معالم الخريطة الاستثمارية الصناعية المنشودة:

ينبغي أن تبني هذه الخريطة على:

١- مراعاة الميزة النسبية التي تتمتع بها كل منطقة صناعية من حيث وفرة المواد الخام واليد العاملة الماهرة والقرب من أماكن التسويق وموانئ التصدير.

٢- إقامة مجمّعات صناعية صغيرة متخصصة وتزويدها بدراسات الجدوى للمشروعات المرشحة لها، وترفيقها، ومنح المستثمرين فيها تسهيلات ائتمانية

تحفيزية، وتيسير حصولهم على الرخص والموافقات الإدارية لبدء ومزاولة النشاط، وحصولهم على مصادر الطاقة وخدمات التشغيل، وتجنبيهم فرض الرسوم المبالغية عليهم.

٣- وضع وتنفيذ سياسة صناعية تستهدف التصنيع الحقيقي، وتنمية وتعميق الصناعة التحويلية (صناعة الآلات والمعدات والأجهزة وخطوط الإنتاج وقطع الغيار) ومضاعفة نصيبها من الاستثمار القومي، ونقل وتوطين التكنولوجيا المتقدمة لصناعة السلاح والدواء والأمصال، والاستغلال الأمثل للإمكانات والخبرات المترجمة التي تمتلكها مصر في الصناعة المدنية والعسكرية.

٤- توطين تصنيع المصانع والآلات والمعدات وخطوط الإنتاج وقطع غيار المعدات، والتطوير اللاحق لمعدات خطوط الإنتاج، بما يتيح تنويع المنتجات وتحسين مواصفاتها وابتكار منتجات جديدة.

٥- التحوّل من التصنيع لإحلال المنتجات الوطنية محل الواردات، إلى التصنيع للتصدير تعظيمًا لموارد الدولة من النقد الأجنبي.

٦- خلق مجالات صناعية لديها القدرة على:  
- تصميم وابتكار السلع والتحسين المستمر في جودتها ومواصفاتها وميزاتها النسبية.

- تصميم وتصنيع معدات وخطوط إنتاج جديدة عالية التقنية لتصنيع هذه السلع.

- التطوير اللاحق لعمليات ومعدات خطوط الإنتاج وابتكار منتجات جديدة.

٧- جذب الاستثمار الأجنبي المباشر العالي التقنية في الصناعات التحويلية المتقدمة ذات الإمكانات القوية لتحقيق النمو والمتخصصة في تصنيع الآلات والمعدات وخطوط الإنتاج وقطع الغيار.

٨- وضع وتنفيذ سياسة صناعية تستهدف تغيير هيكل الاقتصاد المصري لمصلحة قطاعات وفروع الصناعة التحويلية الأعلى إنتاجية، عن طريق التحفيز وإزالة

العقبات وتصحيح إخفاقات السوق، وتقديم الحوافز والإعانات والتمويل الميسر والتسويق الجيد للمنتجات.

٩- العناية بتوطين الصناعات القائمة التي تتمتع فيها مصر بمزايا نسبية تنافسية؛ مثل: المنسوجات والملابس الجاهزة والأثاث المنزلية والجلود والأسمدة.

١٠- ربط الاستثمار الأجنبي المباشر بمقدار ما يقدمه من قيمة مضافة للاقتصاد المصري من زوايا توطين التكنولوجيا المتقدمة أو زيادة الصادرات أو مقدار ما يضخه من سيولة أجنبية أو توفير للوظائف، والحد من الاستثمار الأجنبي المباشر في صناعات رقائق البطاطس والبيتزا والمقرمشات وغيرها من الصناعات الهامشية الاستهلاكية.

### **ثالثاً: ومن المقترحات العلاجية لمشكلة التضخم في الاقتصاد المصري في السياسات الزراعية والتجارية:**

١- تعزيز الرقابة المسبقة على التركزات الاقتصادية، ووضع إطار عام لرصد العمليات الضارة بالمنافسة الحرة في الأسواق، وذلك من أجل تمكين أجهزة حماية المنافسة من التدخل في الوقت المناسب، للحد من آثار العمليات المؤدية إلى الاحتكار، أو تعزيز دور الكيانات الاحتكارية القائمة في التأثير على حرية المنافسة أو تقييدها أو الإضرار بها.

٢- الحد من إنشاء كيانات اقتصادية احتكارية عملاقة، أو تعزيز سيطرة كيانات قائمة بالفعل، تعوق دون دخول منافسين جدد، إلى أسواق الاستيراد أو التوزيع أو تحد من قدرة المنافسين الحاليين، على منافسة الكيانات المسيطرة، أو تمنع تدفق الاستثمارات المباشرة الأجنبية أو المحلية، وذلك من أجل تعزيز المنافسة في الأسواق وخلق كيانات اقتصادية أكثر كفاءة بما يعود بالنفع على المستهلك النهائي.

٣- الإصلاح الجذري لمنظومة التسويق، والحد من الوسطاء، وإنشاء أسواق سلع مباشرة يتم فيها طرح المنتجات بلا وسطاء أو عن طريق وسيط واحد، مع تحديد

الحد الأقصى لهامش ربحه بما لا يتجاوز عُشر ثمن السلعة الذي يدفعه المستهلك؛ حيث لا يُعقل أن يحصل منتج سلعة البرتقال أو الطماطم مثلاً والذي يتحمل تكاليف وأعباء ومخاطر الإنتاج لمدة عام كامل على خُمس ما يحصل عليه الوسطاء من ثمن المستهلك، وأوضح مثال ذلك كيلو البرتقال يُباع في مزرعته بجنيهين فقط ويبيع في الأسواق بعشرة جنيهات، وفي ذلك عُبن شديد بالمنتجين، وهو مثال صادق على جميع المنتجات الزراعية التي تُباع في الأسواق عن طريق الوسطاء.

٤- التوسُّع في زراعة المحاصيل الاستراتيجية وعلى الأخص منها: القمح والشعير والذرة الشامية والذرة الصفراء وفول الصويا والفول البلدي والعدس والأرز والبنجر وقصب السكر والبذور الزيتية، وذلك بالتزامن مع التوسُّع في إقامة صوامع التخزين المناسبة لكل نوع من هذه الأنواع، ومع التوسُّع في إقامة الصوب الزراعية القادرة على مضاعفة إنتاجية أنواع الزراعات الموسمية، وعلى تقليل الفاقد في المياه والأسمدة.

٥- التوسُّع في إقامة مصانع الأسمدة النيتروجينية والآزوتية والفوسفورية، ومنع الاحتكار في تداولها وتيسير حصول الفلاحين عليها بأسعار متدنية، والحد من تصديرها عند عدم التوازن بين عائد تصديرها وعائد الاستخدام المباشر لها.

٦- الاستفادة المثلى من البحوث الزراعية الخاصة بتحسين جودة التربة الزراعية واستخدام المياه المالحة في ري بعض المحاصيل، وتهجين سلالات عالية الإنتاجية من البذور والشتلات ومقاومة الآفات.

٧- التوسُّع في إقامة التعاونيات الزراعية المتخصصة في إنتاج وشراء وبيع التقاوي والأسمدة والمبيدات والمخصبات النباتية الورقية، للمزارعين بأسعار الجملة، والتعاقد المُسبق معهم على شراء المحاصيل الزراعية بالسعر العادل الذي يغطّي تكلفة الإنتاج ويحقق هامش ربح محفَّز لهم على الزراعة.

٨- التوسّع في زراعة مكوّنات الأعلاف اللازمة لمزارع الدواجن واللحوم الحمراء والأسماك والألبان وبيض المائدة، وبخاصة الذرة الصفراء وفول الصويا والشعير، وذلك بالتوازي مع إقامة مجمّعات صناعية صغيرة ومتنقلة لكبس وتخزين وتحويل مخلفات الأرز والبرسيم والقمح والشعير والذرة الشامية والنباتات الزاحفة إلى أعلاف حيوانية، واعتبار إنتاج الأعلاف مشروعاً قومياً مهماً.

٩- إعادة القرية المصرية إلى سابق عهدها في إنتاج الخبز والدواجن وبيض المائدة واللحوم الحمراء، وتحويلها من قرية باتت مستهلكة ومستوردة لأقوات أبنائها من المدن المجاورة إلى قرية منتجة مصدّرة لاحتياجات المدن المجاورة، ويمكن أن يتم ذلك عن طريق دعم المشاريع الصغيرة للمرأة الريفية وتقديم التسهيلات الائتمانية الميسّرة لها، ومن شأن هذا المقترح أن يخفّف الضغط على المخزون الاستراتيجي للدولة من السلع الضرورية وقصر الإفادة منه على ساكني المدن ممن لا تتوفّر لديهم فرص الإنتاج التي تتوفر لساكني القرى.

١٠- إعداد وتنفيذ استراتيجية متكاملة لتحقيق الاستقرار في الأمن الغذائي في مصر تقوم على الركائز التالية:

- تأمين مخزون استراتيجي من السلع الأساسية يغطّي الحاجات العامة لمدد طويلة ويجنبّ الاقتصاد مخاطر الأزمات الاقتصادية العالمية الطارئة وارتفاع الأسعار العالمية.
- شمولية هذا المخزون لسلع الاستهلاك الأساسية وأموال الإنتاج اللازمة لإنتاج هذه السلع ضماناً لعدم توقّف إنتاجها محلياً.
- الاعتماد في تكوين هذا المخزون بقدر الإمكان على المنتجات المحليّة وقصر الاستيراد على ما يستحيل إنتاجه محلياً من عناصر هذا المخزون.
- تقنين حصول الطبقات الفقيرة في المجتمع المصري على عناصر هذا المخزون، والحيلولة دون تسرّب هذه العناصر إلى المطاعم الفاخرة التي

تبيع منتجاتها بأسعار مرتفعة وتحقق ثراءً فاحشاً على حساب ميزانية الدولة وحرمان الطبقات الفقيرة من حقها.

- التوسع في إنتاج البدائل الممكنة لسلع الاستهلاك الأساسية وأموال إنتاجها، عبر مشروعات إنتاجية قومية عملاقة.
- مراقبة الأسواق ومواجهة جشع التجار والوسطاء، عبر طرح هذه السلع في منافذ بيع حكومية لا تستهدف تحقيق الربح، والحيلولة دون وقوعها في دائرة الاحتكار.
- الحد من فاقد السلع الغذائية السريعة التلف، لسوء عمليات النقل أو التخزين أو ببطء التداول، أو تقلُّب الأحوال الجوية.
- المعالجة السريعة لأسباب تدهور حجم أو جودة المنتجات.

### **مقترحات علاجية لمشكلة التضخم ذات الارتباط بسياسات الاستثمار:**

- ١- إعادة الثقة إلى المستثمرين المحليين والأجانب فيما تتخذه الدولة من قرارات في شأن ما تقدّمه من تيسيرات لمشاريع الاستثمار المباشر فيما يتعلق بالتراخيص والحوافز واستقرار وديمومة القرارات والكفّ عن التعديل المفاجئ لها، وإضفاء الاستقرار النسبي على سياساتها المالية والنقدية، وقراراتها الاقتصادية.
- ٢- تحفيز الاستثمار الوطني الخاص على الاستثمار المباشر في المشاريع التي تحقق التنمية المُستدامة، وتحمل تبعات البناء العام، والسيطرة على بعض وسائل الإنتاج، وذلك من خلال إجراءات قانونية محددة لحماية المستثمر من غائلة الإفلاس في حالة خروجه وتصفية مشروعاته، وتسهيل تملكه لأرض المشروع بسعرها المحدّد يوم إقامة المشروع عليها.
- ٣- التركيز في الاستثمار المباشر سواء كان وطنياً أو أجنبياً على الصناعات القائمة التي تمتلك فيها مصر مزايا نسبية تتفوّق بموجِبها على منافسيها؛ مثل: صناعات الغزل والنسيج والملابس الجاهزة والصناعات الغذائية.



- ٤- إنشاء وكالة متخصصة لتسويق الاستثمارات المتنوعة للمشروعات التي يمكن إقامتها في المنطقة الاقتصادية لقناة السويس والمناطق المُتاخمة لأماكن إنتاج المواد الأولية اللازمة لإقامة وتشغيل كل مشروع على حدة، وذلك باعتبار التسويق صناعة احترافية تؤدي دورًا مهمًا في جذب الاستثمار.
- ٥- حفز الاستثمار الوطني المباشر على الدخول بعمق في مجالات إنتاج مستلزمات الإنتاج التي يتم استيرادها من الخارج، واستنزاف موارد الدولة من النقد الأجنبي في عمليات استيرادها، وذلك على اعتبار أن هذا المجال أحد القطاعات الواعدة القادرة على تحقيق المستهدفات الاقتصادية والتنموية وتعزيز جهود توطين الصناعة وتعدد أنماطها.
- ٦- حفز الاستثمار الوطني المباشر على توطين صناعة مستلزمات مشروعات الطاقة الجديدة والمتجددة من مهمات ومعدات شبكات إنتاج ونقل الكهرباء، ومن كابلات ومحولات الجهد الفائق، وألواح فوتوفلطية، ومهمات الأبراج والموصّلات والعازلات ومهمات فصل الهيدروجين، وغيرها مما تحتاجه شركات توزيع الكهرباء ومشروعات إنتاج الطاقة الشمسية للقطاع العائلي.
- ٧- وضع آليات مستقرة ومحددة لحلّ المعوقات والمشكلات التي تنال من حركة الاستثمارات أو تواجه المستثمرين وعلى الأخص منها ما يتعلق بالعملة الأجنبية اللازمة للإفراج عن البضائع ومدخلات الإنتاج ومنع تكدّسها داخل الموانئ، وتحميل المستثمرين فاتورة تأخير الإفراج الجمركي عنها.
- ٨- الاستثمار في الاقتصاد التدويري: وهو ذلك الفرع من فروع علم الاقتصاد الذي يرتبط بترشيد استخدامات الموارد الطبيعية، وتقليل أو منع هدرها، وإطالة دورة حياة المنتجات—وتدوير التالف منها؛ لأغراض إعادة استخدامها لأطول فترة ممكنة؛ فالمعادن والورق والمنسوجات والزجاج وعبّوات البلاستيك وغيرها من منتجات الاستهلاك النهائية، يمكن إعادة تدويرها، واستحداث تصاميم جديدة لمنتجات استهلاكية متولّدة عنها، وبأسعار أقل من مثيلاتها الأصلية، والقضاء

بذلك على أسباب ندرة موادها الأولية، والحدّ من فاقد منتجات الاستخدام الواحد، وتحويلها إلى سلع شبه معمرة، وذلك وصولاً إلى تحقيق الأهداف التالية:

- استدامة الاستخدام للموارد الطبيعية.
- الحفاظ على البيئة من أسباب التلوث.
- ترشيد الاستهلاك ومنع إهدار الموارد.
- مضاعفة عناصر الإنتاج المتاحة في المجتمع.

ولا حصر لمجالات الاستثمار في الاقتصاد التدويري؛ حيث يمكن تدوير كافة المخلفات الصلبة والمائعة، حتى مياه الصرف الصحي والصرف الزراعي يمكن معالجتها وإعادة استخدامها والتخلص الآمن من مخاطرها.

## محتويات الدراسة

الصفحة	الموضوع
٢	الفصل التمهيدي: المخاطر المستجدة التي تحيط بالاقتصاد المصري
٣	أبرز التجليات الاقتصادية العالمية للحرب الروسية الأوكرانية
٣	- جموح التضخم العالمي
٣	- اشتعال الحرب بين البنوك المركزية على رفع أسعار الفائدة
٤	- ارتفاع تكلفة خدمة الدين العام
٤	- تراجع تدفقات رأس المال الأجنبي إلى أسواق الدول النامية
٥	- احتمالات انهيار الشركات العابرة للحدود
٥	- استنزاف الموارد الاقتصادية
٦	أبرز التداعيات الاقتصادية العالمية على الاقتصاد المصري
٧	الدولار الأمريكي: نقمة الاقتصاد المصري
٩	الفصل الأول: التضخم (المفهوم - الأنواع - النشأة والتطور)
٩	- مقدمة في أبعاد التضخم وآثاره السلبية
١٠	- نطاق البحث في الفصل المائل
١١	المبحث الأول: ماهية التضخم وأنواعه
١١	- صعوبة وضع تعريف مانع جامع للتضخم
١١	- أنواع التضخم وماهية كل نوع
١٣	- التضخم دورة اقتصادية سيئة لا مفر منها.
١٥	معايير التفرق بين ارتفاع الأسعار كظاهرة اقتصادية وبين التضخم
١٨	المبحث الثاني: أسباب التضخم النقدي (دراسة نظرية تطبيقية تحليلية)
١٨	الأسباب النظرية الداخلية
١٨	- التغيرات التي تطرأ على كمية العرض الكلي للنقد
١٩	- زيادة الطلب الكلي الاستهلاكي
١٩	- زيادة الطلب الحكومي على سلع وخدمات الإنتاج

الصفحة	الموضوع
٢٠	- أسباب التضخم الدولية الواقعية
٢٠	- انهيار قاعدة الذهب
٢٢	- تعويم العملات
٢٣	- الحروب والنزاعات المسلحة
٢٣	الخصائص والآثار الاقتصادية للحرب الروسية الأوكرانية
٢٩	الآثار غير الاقتصادية للحرب الروسية الأوكرانية
٣٢	الفصل الثاني: آثار التضخم
٣٢	- آثار التضخم الداخلي
٣٤	- آثار التضخم الدولي (المستورد)
٣٥	- أبرز الآثار الاقتصادية للتضخم الدولي الناشئ عن الحرب
٣٩	- التضخم الاقتصادي في إطار الحرب العالمية الثانية
٤٠	- التضخم العالمي الناشئ عن الحرب الروسية الأوكرانية
٤١	- ارتدادات سلاح العقوبات الاقتصادية
٤٢	- مظاهر ارتدادات سلاح العقوبات الاقتصادية
٤٨	الفصل الثالث: الحلول المطروحة لكبح جماح التضخم بين الواقع والتصورات
٥١	تدابير السياسات المالية والنقدية
٥٢	- مفهوم السياسة المالية قبل وبعد (كينز)
٥٣	- تقييم أدوات السياسة المالية لكينز ومتابعيه
٥٣	- تطور أسس السياسة المالية في الفكر المعاصر.
٥٤	- الهيكل العام للسياسة المالية
٥٥	- السياسة النقدية والائتمانية لكبح جماح التضخم
٥٥	- مفهوم السياسة النقدية ومعايير التفرقة بينها وبين السياسة المالية
٥٧	- أهمية أدوات السياسة النقدية في كبح جماح التضخم

الصفحة	الموضوع
٥٨	- دور السياسة النقدية في كبح جماح التضخم
٥٩	- الحُجج التي تُساق لصالح أسعار الصرف المرنة
٦٠	- مزايا وعيوب مرونة سعر الصرف
٦٠	- دور البنك المركزي في حماية نظام مرونة الصرف
٦١	- السياسات النقدية للبنوك المركزية إزاء التضخم الناشئ عن الحرب الروسية الأوكرانية
٦٥	- إجراءات البنك المركزي المصري لكبح جماح التضخم المستورد والمحلي
٦٧	- بناء وتطوير سوق المشتقات المالية
٦٧	- مفهوم وأنواع عقود المشتقات المالية
٦٧	- العقود الآجلة والعقود المستقبلية
٦٨	- عقود الخيارات المالية (خيارات الشراء والبيع)
٦٩	- عقود مبادلات العملات وأسعار الفائدة
٧٠	- أهمية عقود المشتقات واستخداماتها
٧٢	- الشرط الجوهرى للتعامل على العملات بعقود المشتقات
٧٢	- سؤالان مهمان يثيرهما سوق المشتقات المالية
٧٤	- توقعات النمو الاقتصادي في ظل اضطرابات التضخم وأسعار الفائدة
٧٥	الفصل الرابع: سياسة التمويل بالعجز
٧٥	- الوجهان الإيجابي والسلبي للتضخم النقدي
٧٦	- مفهوم قاعدتي توازن وعجز الميزانية
٧٦	- مبررات القول بقاعدة التوازن الحسابي للميزانية العامة
٧٧	- مفهوم قاعدة عجز الميزانية
٧٧	- نظرية العجز المنظم في الميزان
٧٨	- الحدود المثلى لعجز الموازنة العامة
٧٩	- المترادفات الاصطلاحية للعجز المنظم

الصفحة	الموضوع
٨٠	- المالية المعوضة (الأسس العامة)
٨١	- تقييمنا لسياسة المالية المعوضة
٨٣	- مدى ملائمة اللجوء إلى التمويل التضخمي في البلدان النامية
٨٣	- الاتجاه المؤيد للتمويل بالتضخم وشروطه
٨٤	- الاتجاه المعارض
٨٥	- تقييمنا للتمويل التضخمي
٨٦	- شروط وضوابط اللجوء إلى التمويل التضخمي
٨٧	- اصطناع التضخم الزائف وآثاره
٨٩	- التضخم في أجور الخدمات (أشكاله وآثاره)
٩١	الفصل الخامس: مقترحات لكبح جماح التضخم في الاقتصاد المصري
٩١	- مقترحات ذات صلة بالسياسات المالية والنقدية والاقتصادية
٩١	- آليات السياستين المالية والنقدية لكبح جماح التضخم
٩٤	- مفهوم السياسة الاقتصادية وآلياتها التقليدية المثلى
٩٥	- عشر آليات مقترحة في السياسة الاقتصادية
٩٧	- مقترحات لكبح التضخم في مجالي الاستهلاك والإنتاج
٩٨	- المفهوم الاقتصادي للاستهلاك والإنتاج
٩٨	- مقترحات علاجية لمشكلة التضخم في مصر في مجالي الاستهلاك والإنتاج
٩٩	- معالم الخريطة الاستثمارية الصناعية المنشودة
١٠١	- عشر مقترحات علاجية للتضخم في مجال السياستين الزراعية والتجارية
١٠٤	- ثماني مقترحات علاجية لمشكلة التضخم في مصر في مجال سياسات الاستثمار
١٠٧	محتويات الدراسة

