

## أثر كفاءة صنع السياسات الاقتصادية في مصر على فعالية تنفيذها: مواجهة التضخم أنموذجاً

ايهاب محمد يونس محمد \*

**ملخص:** تناولت الدراسة عملية صنع السياسات الاقتصادية، في محاولة لتقييم أثر كفاءة صنع السياسة الحالية (سياسة زيادة سعر الفائدة) على فعالية تنفيذها لمواجهة التضخم في مصر، ومن خلال المنهج الوصفي تم بيان مراحل صنع السياسة الاقتصادية، ومن المنهج التحليلي (الاستقرائي) تم تحليل مدى انطباقها على السياسة الحالية، وقد توصلت الدراسة إلى أن صناعات السياسة النقدية لم يلتزموا بهذه المراحل؛ وبالتالي لم يتم تشخيص مشكلة التضخم وتحديد أسبابها تحديداً دقيقاً؛ حيث لم يتم التواصل مع الأطراف ذات الصلة، وذلك لأن بداية تطبيق السياسة الحالية كان من خلال اجتماع طارئ للجنة السياسة النقدية؛ وهو ما أثر بالسلب على مصالح كثير من الأطراف. وهذا ما تطلب تقييم مدى نجاح هذه السياسة في مواجهة التضخم الذي لم يسجل تراجعاً، بل سجل تزايداً متتالياً، مما يعني ضرورة معرفة الأسباب الحقيقية لمشكلة التضخم الحالي، ومن أهمها الاعتماد على الاستيراد لعدم كفاية الإنتاج المحلي أي جانب العرض وخاصة زيادة التكاليف متأثراً بالصدمات الخارجية، وليس جانب الطلب بسبب زيادة السيولة؛ ولذلك كانت النتيجة عدم نجاح شهادات ذات العائد 18% في تخفيض الطلب رغم أن حصيلتها وصلت إلى 755 مليار جنيه، وكذلك شهادة 17.25%، وأخيراً شهادة 25%؛ ومن ثم يكمن العلاج المناسب في العمل على زيادة الإنتاج المحلي (الزراعي والصناعي)، وذلك من خلال مبادرات يتبناها البنك المركزي بالتنسيق مع الأطراف ذات الصلة.

**الكلمات المفتاحية:** صنع السياسات الاقتصادية، التضخم، سعر الفائدة، مصر.

\* استاذ مساعد الاقتصاد والمالية العامة، المعهد العالي للحاسبات وتكنولوجيا المعلومات-أكاديمية الشروق

## **The impact of the efficiency of economic policy-making in Egypt on the effectiveness of its implementation:**

### **Confronting inflation as a model**

**Abstract:** The study dealt with the process of making economic policies, in an attempt to assess the impact of the efficiency of making the current policy (the policy of increasing the interest rate) on the effectiveness of its implementation to confront inflation in Egypt. The extent of its applicability to the current policy, and the study concluded that the monetary policy makers did not adhere to these stages; thus, the problem of inflation was not diagnosed and its causes precisely identified. As the relevant parties were not contacted, because the beginning of the implementation of the current policy was through an emergency meeting of the Monetary Policy Committee; this negatively affected the interests of many parties. This required evaluating the extent of the success of this policy in confronting inflation, which did not record a decline, but rather a successive increase, which means the need to know the real causes of the current inflation problem, the most important of which is dependence on imports due to insufficient domestic production, i.e. the supply side, especially the increase in costs affected by external shocks. not on the demand side due to increased liquidity; Therefore, the result was that the certificates with a return of 18% did not succeed in reducing the demand, although their proceeds reached 755 billion pounds, as well as the certificate of 17.25%, and finally the certificate of 25%; Hence, the appropriate remedy lies in working to increase domestic production (agricultural and industrial), through initiatives adopted by the Central Bank in coordination with the relevant parties.

**Key words:** economic policy making, inflation, interest rate, Egypt.

## 1-مقدمة:

إن كفاءة صنع السياسات الاقتصادية تعتبر عاملاً فارقاً بين الدول في كيفية تحقيق أهدافها أو مواجهة مشكلاتها، فهناك كثير من الدول نجحت من خلال سياساتها الاقتصادية ليس فقط في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية، بل أيضاً في تحويلها إلى دول صناعية، ضمن الاقتصادات المؤثرة في العالم. إن صناعة السياسات الاقتصادية سواء كانت شاملة أو جزئية (أي تركز على مواجهة مشكلة معينة) تؤثر تأثيراً واضحاً على مدى نجاح الدولة في مواجهة المشكلة محل الاهتمام، مثل مشكلة التضخم التي تعاني منها معظم دول العالم الآن. لقد أصبحت مواجهة التضخم من أولويات اهتمام المنظمات الدولية والحكومات الوطنية، وذلك من خلال السياسات الاقتصادية المختلفة؛ حيث شهدت معظم دول العالم ارتفاعاً كبيراً في المستوى العام للأسعار، ربما لم تشهده من عقود سابقة؛ وذلك نتيجة لعدد من الأسباب: بداية من انتشار فيروس كورونا وآثاره السلبية، إلى تواجده المختلفة من إغلاق كامل، وتراجع سلاسل الإمداد، كذلك الحرب الروسية-الأوكرانية؛ حيث تراجع نمو الاقتصاد العالمي في عام 2022 إلى 3.2% بدلا من 6% في عام 2021، وتشير المؤشرات في العديد من الاقتصادات الآن إلى فترة ممتدة من النمو الضعيف؛ فقد أدت الحرب إلى ارتفاع أسعار الطاقة والغذاء بشكل كبير؛ ما أدى إلى تفاقم الضغوط التضخمية في وقت كانت فيه تكلفة المعيشة ترتفع بالفعل بسرعة في جميع أنحاء العالم (OECD, 2022)؛ وهذا ما دفع البنوك المركزية في معظم دول العالم نحو تطبيق سياسة نقدية تشدديه بزيادة أسعار الفائدة.

**1-1- إشكالية الدراسة:** أدى ارتفاع معدل التضخم في مصر بنسبة كبيرة خلال الفترة الماضية إلى توجه البنك المركزي المصري إلى زيادة سعر الفائدة بنسب 1% و2% خلال شهري مارس ومايو 2022 تباعاً، ثم بعد شهور قليلة قام بزيادتها مرة

أخرى بنسبة 2% خلال شهر أكتوبر 2022، و في ديسمبر 2022 قام بزيادتها بنسبة 3%، وأخيراً في مارس 2023 قام بزيادتها 2%، لكن على مدى هذه الفترة كلها لم يسجل معدل التضخم العام تراجعاً، بل على العكس سجل ارتفاعاً متوالياً، حيث وصل إلى 33.9% خلال مارس 2023.

وتبعاً لهذه الآلية التي تبناها البنك المركزي لتطبيق السياسة الحالية ونتائجها المتحققة في الواقع فإن اشكالية الدراسة تتمثل في التساؤل الآتي: هل أثرت كفاءة صنع وتشكيل سياسة زيادة سعر الفائدة على فعالية تنفيذها ونجاحها في مواجهة التضخم الحالي في مصر؟ ويتفرع عن هذا التساؤل أسئلة أخرى منها: ما مراحل صنع السياسة الاقتصادية وتنفيذها؟ ما أسباب التضخم الحالي في مصر وما مدى ملائمة أداة سعر الفائدة لعلاج هذه المشكلة في مصر؟ هل تم تحديد أطراف مشكلة التضخم؛ سواء المؤثرين فيها أو المتأثرين بها، أو بالسياسة التي ستطبق لمواجهةها، وهل تم التواصل معهم؟ هل تم دراسة البدائل المختلفة لمواجهة مشكلة التضخم؟ أم تم اختيار زيادة سعر الفائدة كبديل وحيد؟ ما نتائج تطبيق سياسة زيادة سعر الفائدة؟ وهل نجحت في مواجهة التضخم الحالي في مصر؟ هل يوجد بديل آخر لمواجهة التضخم الحالي في مصر؟

**1-2- فرضية الدراسة:** تتمثل فرضية الدراسة في أن كفاءة صنع وتشكيل سياسة زيادة سعر الفائدة، بما يعني التزام صناع السياسة الاقتصادية بمراحل صياغتها وتشكيلها، سيؤدي إلى فعالية تنفيذها، أي نجاحها في مواجهة التضخم الحالي في مصر، والعكس صحيح.

**1-3- أهمية الدراسة:** تتمثل أهمية الدراسة من الناحية العلمية في أنها تسعى إلى إضافة بعداً جديداً لدراسة السياسات الاقتصادية، كناحية تأصيلية في كفاءة صنع السياسات، وناحية تطبيقية باختيار سياسة مواجهة التضخم كنموذج لذلك، كما تبدو أهمية الدراسة من الناحية العملية في محاولة لإجراء دراسة شاملة للمشكلة وذلك

لتحديدها تحديداً دقيقاً؛ ومن ثمَّ معرفة أسبابها الحقيقية، وأطرافها المختلفة؛ وبالتالي تحديد الإجراءات أو السياسات المناسبة لمواجهة المشكلة وعلاجها، خاصة في الظروف غير المستقرة التي تمر بها مصر ودول العالم على السواء، من ارتفاع كبير في الأسعار خاصة في أسعار الطاقة، والغذاء، وتراجع سلاسل الإمداد، هذا بالإضافة إلى اعتماد مصر على الاستيراد، والتي ازدادت فاتورته خاصة مع تراجع قيمة الجنيه في مقابل الدولار؛ ما أدى إلى ارتفاع الأسعار المحلية، ومثَّل عبئاً على كافة الأطراف في الاقتصاد. كما تبدو أهمية الدراسة في الإشارة إلى ضرورة أن تكون السياسة المطبَّعة نابعة من الظروف المحلية وليست تقليداً للتوجهات الدولية.

#### **1-4- أهداف الدراسة:** تهدف الدراسة إلى العديد من الأهداف منها:

تحديد مراحل صنع وتنفيذ السياسات الاقتصادية، تحديد طبيعة مشكلة التضخم في مصر، وأسبابها، تقييم سياسة زيادة سعر الفائدة لمواجهة التضخم الحالي في مصر، ومدى الحاجة لوجود سياسة بديلة.

**1-5- منهجية الدراسة:** تبعاً للأهداف السابقة، تعتمد الدراسة على المنهج الوصفي والتحليلي، فمن خلال المنهج الوصفي تستعرض مراحل صياغة وتشكيل السياسات الاقتصادية، ومن خلال التحليل الاستقرائي تحاول الوقوف على مدى الالتزام بتلك المراحل؛ ومن ثمَّ توصيف مشكلة التضخم، ومعرفة أسبابها، وتحليل السياسة المطبَّعة، وصولاً إلى تقييم النتائج؛ لمعرفة مدى نجاح سياسة زيادة سعر الفائدة في مواجهة التضخم الحالي في مصر.

**1-6- حدود الدراسة:** تتمثل حدود الدراسة المكانية في الاقتصاد المصري، وتتمثل الحدود الموضوعية في عملية صنع السياسة الاقتصادية بالتطبيق على سياسة زيادة سعر الفائدة لمواجهة التضخم الحالي، بينما تتمثل الحدود الزمانية في الفترة 2016-2023؛ حيث أنها أقرب الفترات التي شهدت ارتفاعاً في معدل التضخم

مرتين، وشهدت أيضاً تدخلاً من قبل البنك المركزي مرتين، لكن ظروف آخر الفترة اختلفت عن أولها.

**1-7- تقسيم وهيكل الدراسة:** لمعالجة موضوع الدراسة، تم تقسيمها إلى النقاط التالية: مراجعة الدراسات السابقة، مراحل صنع السياسات الاقتصادية، وتنفيذها، بالتطبيق على سياسة زيادة سعر الفائدة، تقييم النتائج، ومدى نجاح سياسة زيادة سعر الفائدة في مواجهة التضخم، والسياسة البديلة المقترحة لمواجهة التضخم.

## **2- مراجعة الدراسات السابقة:**

بداية يمكن أن يشار إلى السياسة الاقتصادية على أنها مجموعة القواعد أو البرامج الحكومية التي تشكل قرارات أو مخرجات النظام الاقتصادي بصدد مجال معين أو مشكلة معينة، ويكون ذلك من خلال قانون أو قرار؛ وذلك بهدف التأثير في السلوك الاقتصادي أو التحكم فيه. وتهدف السياسة الاقتصادية إلى العديد من الأهداف منها: تحقيق النمو الاقتصادي، زيادة مستوى الدخل، زيادة معدل التوظيف، وتحقيق الاستقرار في الأسعار (ياغي، 2009). وقد تعددت الدراسات التي تناولت سياسة مواجهة التضخم وصنع السياسات الاقتصادية، ففي دراسة JEC Republicans (2022) التي تناولت اقتصاد الولايات المتحدة عام 2022، الذي واجه تضخماً مرتفعاً ومستمرًا، وتباطؤًا في النمو الاقتصادي؛ حيث بلغ متوسط معدل التضخم السنوي في النصف الأول من العام 8.3 %، بالقرب من أعلى مستوى في 40 عامًا؛ مما ساهم في ركود الاقتصاد الأمريكي خلال الأرباع الثلاثة الأولى من عام 2022. وتوصلت الدراسة إلى أنه من أجل السيطرة على التضخم وزيادة النمو الاقتصادي في نهاية المطاف، يتعين الوصول إلى فهم شامل لأسباب التضخم المرتفع والسياسات التي يمكن أن تخفضه. وقد قامت الدراسة بتوثيق كيف يؤدي التضخم المرتفع المستمر إلى إضعاف الاقتصاد وتباطؤ النمو، وشرحت سبب مواجهة الولايات المتحدة لتحدياتها الحالية. ثم أوصت بأربعة مجالات لإصلاح

جانب العرض لتقليل الضغوط التضخمية: ممارسة الانضباط المالي، وتحفيز العمل، وخفض اللوائح، وإزالة الحواجز أمام العرض الدولي.

تناولت دراسة Nestler (2021) التضخم وعدم المساواة في المناطق الحضرية في البرازيل في الفترة 1944-1978، ومن خلال دراسة حلقة التغذية الراجعة بين الحياة الاقتصادية والحركات الاجتماعية وصنع السياسات، قامت الدراسة بتحليل كيف عانت الأطراف المختلفة من التضخم، وكيف ساعدت بعض السياسات التي تم سنّها لمعالجته في تفاقم عدم المساواة مثل سياسة تخفيض الأجور. كما تناولت الدراسة تجربة العيش غير المتكافئة لارتفاع تكلفة المعيشة، كما درست سبب ارتفاع أسعار المواد الغذائية في المناطق الحضرية في البرازيل، وسياسة الأجور عام 1964 التي خفضت أجور العمال كوسيلة لمكافحة التضخم، والحملات الإعلانية لمكافحة التضخم في عامي 1973 و1977 التي ألقت باللوم على نساء المدن، وأصحاب المتاجر، والمستهلكين، على أنهم سبب للتضخم.

في البرازيل في أوائل الثمانينيات، أدى مزيج التضخم وأزمة الديون العالمية إلى التأثير السلبي على البلاد، حيث كانت معرضة -بشكل خاص- لأزمة الديون بسبب السياسات الاقتصادية المطبّقة، والتي شجعت على مقدار كبير من الديون الخارجية كوسيلة لتحقيق النمو الاقتصادي بأي ثمن. وقد خلصت الدراسة إلى:

- لا يمكن فهم التجربة المعيشية للبرازيليين في المناطق الحضرية من الأربعينيات والسبعينيات من القرن الماضي دون تقدير الدرجة التي أثر بها التضخم على حياتهم، وكيف يختلف ذلك باختلاف الحالة الاجتماعية والاقتصادية والجنس.
- لا يؤدي تحليل الحركات الاجتماعية إلى تعزيز معرفتنا بفاعلية هذه الجماعات وعملها السياسي فحسب، بل يعزز أيضًا نجاحاتها وإخفاقاتها في التأثير على صانعي السياسات، ومدى الاستفادة من ذلك مستقبلاً.

- يوجد تصور غير مكتمل لكل من مجموعة خيارات السياسة المتاحة لواضعي السياسات ونتائج السياسات التي تجاهلها الباحثون. في النهاية يرى الباحث أن نتائج هذه الدراسة قد أسهمت في فهم العلاقات بين الدول، والشرعية السياسية، واستمرار عدم المساواة، كما أنها توفر دروساً للبلدان التي تواجه اختلالات اقتصادية اليوم وفي المستقبل.

وتوصلت دراسة Calvo (2017) إلى أن أسعار الفائدة ليست ناجحة على الدوام، حيث تبدو فعّالة في توجيه المتغيرات النقدية في الظروف العادية فقط، لكنها فشلت فشلاً ذريعاً في الأزمات. فعلى سبيل المثال، فشلت أسعار الفائدة المرتفعة في وقف التضخم؛ لأنها عرّضت ميزانيات القطاعين العام والخاص لخطر كبير. وأوصت الدراسة بالتركيز على القضايا ذات الأهمية التي تحاصر اقتصادات الأسواق الناشئة، وهي: المصادقية غير الكاملة، الجمود السعري، وأسواق رأس المال المحلية الضحلة، بدلاً من تطبيق زيادة أسعار الفائدة تنفيذاً لتوصيات صندوق النقد الدولي.

تناولت دراسة Schönwitz (2004) تعريف استقرار الأسعار وترتيبها في سياق أهداف السياسة الاقتصادية في اقتصادات السوق، حيث عكست دور السياسة النقدية من منظور موجه على المدى المتوسط والطويل لاستهداف التضخم. فمن خلال الحقائق الأساسية لميلتون فريدمان حول العمليات التضخمية، يتم اشتقاق خمسة عناصر رئيسية لسياسة نقدية موجهة نحو الاستقرار ومقارنتها باستراتيجية البنك المركزي الأوروبي (ECB) خاصة مع إدارة السيولة، وأدوات إعادة التمويل الموجهة للسيولة في السياسة النقدية الأوروبية. وتتمثل هذه العناصر في:

- يعتبر التضخم ظاهرة نقدية دائماً وفي كل مكان. تحدث العمليات التضخمية بسبب زيادة أرصدة النقود بشكل أسرع من زيادة الإنتاج (ولكن قد توجد العديد من الأسباب لزيادة الرصيد النقدي).

- إن تطور الاتجاهات التضخمية يحتاج إلى وقت، وكذلك الحزم لعلاج التضخم.

- الاستراتيجية المناسبة لعلاج التضخم تكون من خلال تقليل سرعة التوسع في الرصيد النقدي.

- تؤثر الدولة على أرصدة المال أو قدرة على التأثير على الرصيد النقدي.  
- الآثار الجانبية للعلاج الناتج عن التضخم، مثل البطالة المؤقتة، قد تكون حتمية. وقد انتهت الدراسة إلى أن إستراتيجية البنك المركزي الأوروبي المؤكدة والواضحة لا تزال كما هي سياسة الرقابة النقدية، لكن دور عرض النقود ليس بارزاً كما كان من قبل. وقد أوصت الدراسة بأن الأفضل ما يسمى بالنهج ذي الركيزتين: حيث يكون التحليل الاقتصادي هو الركيزة الأولى، والتحليل النقدي هو الركيزة الثانية؛ أي أنه لا يجب النظر إلى التضخم كظاهرة نقدية فقط يتم التعامل معها من خلال أسعار الفائدة، بل يجب أن يكون هناك تحليل اقتصادي لأسباب التضخم والظروف المحيطة.

في حين تناولت دراسة Buitert and Miller (1983) تحليل كيف أن تكلفة الإنتاج أو البطالة يمكن أن تسهم في تحقيق خفض مستدام في معدل التضخم بالاعتماد على عملية التسعير وهيكل الأجور، وكيف يمكن تقليل نسبة التضحية التي يتحملها المجتمع. في النماذج التي يكون فيها المعدل الطبيعي ثابتاً بموجب سياسات مكافحة التضخم، فإن الجمود في مستوى السعر ليس كافياً لتقليل نسبة التضحية. فبدون تباطؤ في معدل التضخم الأساسي، يمكن تحقيق معدل التضحية الصفري ببساطة من خلال إدارة الطلب الذكية، فمع تباطؤ التضخم الأساسي، تكون نسبة التضحية كبيرة ما لم يتم استكمال إدارة الطلب الذكية بتدابير ضريبية مخفضة التكلفة أو سياسة دخل فعّالة. إن السماح بتعويم سعر الصرف لا يقلل من نسبة التضحية، إذا كان التضخم الأساسي متخلفاً جزئياً، فقد يكون دالة على التوقعات الحالية والسابقة لحالات الركود المستقبلية. وفي حالة تضخم أساسي بطيء، ستصبح نسبة التضحية لانهائية، ومصادقية السياسة (النقدية) المضادة للتضخم

وحدها لا يمكنها تجنب نسبة التضحية الإيجابية بل تحتاج إلى تنسيق مع السياسة المالية.

من ناحية أخرى، تناولت دراسة التميمي (2012) تجربة ماليزيا في تطبيق السياسات العامة وخاصة الاقتصادية، والتي توصلت إلى أن نجاح السياسات التنموية التي تتبناها أي دولة تتوقف على الأسلوب أو المنهج الذي يتم من خلاله وضع هذه السياسات، وتخطيطها، وتنفيذها من خلال الأجهزة المعنية، كذلك فإن تقييم السياسة الاقتصادية يقوم على مقارنة النتائج المتحققة عند تنفيذ السياسة الاقتصادية بالأهداف الموضوعية سلفاً. وبتطبيق ما سلف على التجربة الماليزية نجد أن السياسات الاقتصادية قطعت شوطاً كبيراً في طريق النجاح؛ حيث حققت الكثير من الأهداف، منها: تحقيق الوحدة الوطنية، وتحقيق التقدم الاقتصادي وتحولها لدولة صناعية، وكذا تحقيق مستوى نمو مرتفع، وتقليل معدل البطالة، ومعدل التضخم.

بينما ركزت دراسة OECD (2009) على ضرورة تعزيز الابتكار في صنع السياسات الاقتصادية؛ لتحقيق النمو المستدام في وقت الأزمة الاقتصادية، وذكرت أن الابتكار سيكون أحد مفاتيح الخروج من الأزمة الحالية، لكن المخاطر تزداد صعوبة بسبب الانكماش؛ حيث دفعت الأزمة الاقتصادية الحكومات إلى استجابة فورية لتجنب الانهيار للنظامين المالي والمصرفي، والحد من الآثار الاقتصادية لأزمة الائتمان؛ وذلك من خلال مجموعة سياسات تهدف إلى استقرار الاقتصاد، والبدء في التعافي السريع، لكن السياسات تحتاج أيضاً إلى ضمان بأن يكون ذلك التعافي دائماً، أي قائم على النمو المستدام. كما توصلت الدراسة إلى أنه يجب ألا تضر الأزمة قطاعات النمو على المدى الطويل، ولكن يجب استخدامها كنقطة انطلاق لتسريع التحولات الهيكلية نحو مستقبل اقتصادي أقوى وأكثر عدلاً وشفافية. إن عدم القيام بذلك قد يؤدي فقط إلى التعافي المؤقت؛ حيث ستبقى

الجنور الاقتصادية الكلية والهيكلية للانكماش الحالي على ما هي عليه. وأوصت الدراسة بأنه يجب أن تتضمن السياسات المطبقة مبادرات تعمل على دمج الاهتمامات طويلة الأجل في حزم السياسات قصيرة المدى التي يتم تجميعها حاليًا من قبل الحكومات، وتنفيذ سياسات محددة تهدف إلى تعزيز جانب العرض في الاقتصاد. يتكون أساس هذه المبادرات المتوسطة والطويلة الأجل من: تعزيز الابتكار من خلال تعزيز ريادة الأعمال، والاستثمار في البنية التحتية الذكية، وتشجيع البحث والتطوير، والاستثمار الأخضر، ورفع مستوى مهارات العاملين، وتوجيه الجهات الفاعلة في السوق نحو الابتكار المرتبط بالاستثمارات، وتسريع الأنشطة.

في حين ركزت دراسة Dixit (2003) على أن صنع السياسة الاقتصادية ينظر إليه على أنه عملية سياسية مقيدة بمعلومات غير متماثلة وإمكانيات محدودة. أكدت الدراسة على أن النجاح في هذه السياسة يتطلب إصلاح القواعد والمؤسسات التي تحكم استراتيجية التفاعل للمشاركة في العملية السياسية، وأن الإصلاحات يجب أن تتماشى مع المصالح الخاصة والمعلومات غير المتكافئة الموجودة بالفعل. في ضوء ذلك، تم البحث في بعض القضايا العامة المتعلقة بتصميم الدساتير والمؤسسات، مثل: تعاريف وتنفيذ حقوق الملكية؛ التحكم في التضخم؛ النفقات الحكومية؛ وإعادة التوزيع.

واقترحت دراسة Slembeck (1997) نهجًا تطوريًا معرفيًا لصنع السياسة الاقتصادية؛ حيث أن عملية تشكيل السياسات، وتنفيذها، يتم تحليلها كعملية جماعية للتعبئة، وحل المشكلات يمتد من المستوى الفردي، حتى مستوى صنع القرار الجماعي، إلى المستوى المؤسسي. وقد توصلت الدراسة أنه لم يتم حل العديد من قضايا أو مشاكل السياسة الاقتصادية بشكل كامل بسبب أربعة عوامل رئيسية، والتي يجب أخذها في الاعتبار، الأول: التصفية أو الحواجز التي ترشح بعض

المشكلات بينما لا تسمح للآخرين بالمرور؛ وبالتالي فالمهمة الرئيسية لصنع السياسة هي التغلب على هذه الحواجز؛ الثاني: الجوانب المهمة للعملية السياسية والاقتصادية هي العمليات الإدراكية للمعرفة والتفسير من قبل الفرد؛ الثالث: عمليات التفسير والتعبئة والتفاوض على المستوى الجماعي؛ الرابع: ديناميكيات التطور على المستوى المؤسسي. إن تطبيق هذا النهج متعدد التخصصات يوفر إطاراً يقترح فئات جديدة لتحليل صنع السياسات بطريقة منهجية من خلال ربط السلوك والتفكير الفردي مع العملية السياسية الجارية على المستوى الجماعي والمؤسسي، ويؤدي إلى استنتاجات لتقديم المشورة للسياسيين لتحقيق أهداف السياسة العامة. وقد توصلت دراسة United Nation (1967) إلى أن الدول النامية تواجه ثلاثة قيود للتنمية الاقتصادية تتمثل في إنتاجية المواطنين؛ القدرة على توليد المدخرات؛ والقدرة للحصول على القدرة الشرائية الخارجية، وبالتالي فالسياسات الاقتصادية التي يتم اعتمادها للتغلب على هذه القيود، يجب اختيارها وتحديد آفاق تنفيذها من خلال الهيكل الإنتاجي للاقتصاد، ومن المستحسن بحث الطرق التي يتم بها استخدام الموارد من أجل تحقيق الأهداف، أو علاج المشكلات.

#### أوجه اختلاف الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة:

يتضح من الدراسات السابقة ان الاتجاه الغالب في دراسة سياسات مواجهة التضخم يركز على السياسات؛ سواء كانت نقدية أم مالية، وأدواتها المختلفة، وربما آثارها دون التعرض لآلية صنع السياسات الاقتصادية، وكيفية زيادة كفاءتها، وتحقيق أهدافها. لكن الدراسة الحالية حاولت الجمع بين التأصيل والتطبيق: فمن ناحية قامت بتأصيل قواعد صنع السياسات الاقتصادية وتنفيذها، ثم تم تطبيق هذه القواعد على صنع السياسة الاقتصادية في مصر، واختيار سياسة مواجهة التضخم أنموذجاً، ومحاولة الوصول إلى أي مدى يلتزم صناع السياسة الاقتصادية في مصر بقواعد صنع السياسات العامة، ومدى تحقيقهم لأهداف السياسة المطبقة، أي أن

العبرة بآثار تلك السياسة في علاج المشكلة محل الاهتمام. ومن ثمّ، فالسؤال هنا ما مراحل صنع السياسة الاقتصادية وتنفيذ؟

3- مراحل صنع السياسات الاقتصادية وتنفيذها بالتطبيق على سياسة زيادة سعر الفائدة: تتعدد مراحل صنع وتنفيذ السياسات الاقتصادية كما يلي:

- تعريف المشكلة: أي تحديدها، وتحليل أسبابها؛ لفهمها ووضعها على الأجندة.
- دراسة السياسة الاقتصادية وبدائلها: أي تقييم البدائل المتاحة، وتحليل التكلفة والعائد لكل بديل، واختيار أحد البدائل الأعلى عائد وأقل تكلفة.
- تمرير السياسة الاقتصادية: أي التي تم اختيارها ووضعها على أجندة التنفيذ.
- تنفيذ السياسة الاقتصادية: وضع استراتيجية التنفيذ، وتحديد وفهم دور المؤسسات
- تقييم أثر السياسة الاقتصادية: هل نجحت السياسة العامة في التعامل مع المشكلة؟
- التواصل والحوار وبناء التحالفات. تحديد الأطراف المعنية ومصالحها، والتواصل معها، وبناء التحالفات، ويمكن التعبير عن هذه المراحل من خلال الشكل (1).

الشكل 1 مراحل صنع وتنفيذ السياسات الاقتصادية



المصدر: البرنامج المتخصص للتميز في السياسات العامة، المركز المصري للدراسات الاقتصادية ECES، ومركز المشروعات الدولية الخاصة CIPE، 2022.

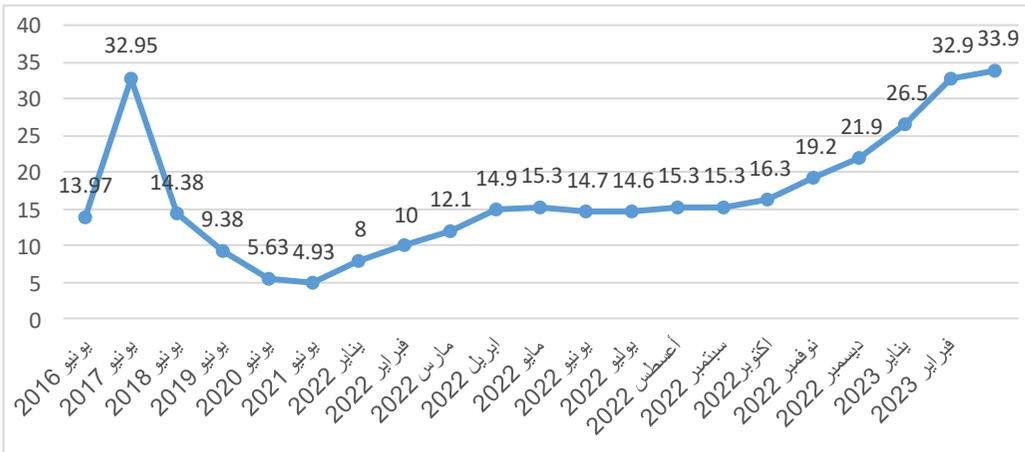
### 3-1-1 مضمون مشكلة التضخم التي تواجهها السياسة الاقتصادية:

إن المدخل لصياغة السياسة الاقتصادية وتشكيلها هو تعريف وتحديد المشكلة العامة التي تسعى السياسة الاقتصادية لمواجهتها. فالخطوة الأولى هي تحديد المشكلة وفهمها فهماً سليماً، وتحليل أسبابها بشكلٍ كامل ومفصل، وذلك قبل البدء في دراسة وتقييم الحلول والبدائل المتاحة لعلاجها. وسوف نقوم ببيان ماهية مشكلة التضخم، ثم نقوم بتصنيفها، وبيان أسبابها.

### 3-1-1-1 ماهية مشكلة التضخم:

تتمثل مشكلة التضخم في ارتفاع المستوى العام في الأسعار، والتي عانت منها مصر خلال الفترة الماضية، وكذلك متوقع استمرارها على المدى القصير. لقد شهد معدل التضخم في شهر فبراير 2022 أعلى مستوياته منذ 31 شهراً مسجلاً نسبة تغير 10% منسوبة لنفس الشهر في العام السابق، مع انتقال زيادة أسعار السلع الأساسية العالمية إلى أسعار الغذاء في مصر التي ارتفعت بأعلى وتيرة منذ 2018. واستمرت تلك الزيادة في الشهور التالية مسجلة زيادات أكثر جموحاً؛ حيث ارتفع معدل التضخم العام الشهري إلى 12.1% في مارس 2022، وصولاً إلى 33.9% في مارس (الجهاز المركزي للتعبئة العامة والاحصاء، 2023). ويوضح الشكل (2) معدل التضخم العام في مصر خلال الفترة نوفمبر 2021- نوفمبر 2022، والذي ساهم فيه ارتفاع نسبة أسعار الطعام والمشروبات بشكل كبير بلغ حوالي 21.5%.

### الشكل 2 معدل التضخم العام في مصر (2016-2023)



المصدر: الجهاز المركزي للتعبئة العامة والاحصاء.

### 3-1-2- تصنيف مشكلة التضخم:

ل للوصول لفهم صحيح لمشكلة التضخم، يجب تحديد مستوى الغموض ومستوى النزاع. ويقصد بمستوى الغموض إلى أي مدى تُعد أسباب المشكلة معقدة ومركبة أو غير معروفة؟ بداية نقول إن مشكلة التضخم مشكلة قديمة، وتم التعامل معها كثيراً سواء على المستوى المحلي أو العالمي، كما يوجد أكثر من سبب رئيس للمشكلة، ولكل سبب رئيس أسباب فرعية، كما يوجد تداخل بين أكثر من سبب، كما يوجد العديد من الدراسات حول أسباب مشكلة التضخم؛ وبالتالي تصنف مشكلة التضخم على أنها مشكلة على مستوى عال من الغموض.

أما مستوى النزاع: فيقصد به إلى أي مدى هناك مصالح متعارضة لأطراف مختلفة ومؤثرة بشأن كيفية التعامل مع المشكلة؟ أي أنه يوجد تعارض جوهري بين مصالح أطراف مختلفة وأهدافها بشأن أفضل الطرق لعلاج مشكلة التضخم؛ وبالتالي تصنف المشكلة على أنها قد تثير مستوى عال من النزاع؛ ومن ثم يجب محاولة فك الغموض، وفض النزاع الذي يحيط بمشكلة التضخم؛ بما يعني تحويلها لمشكلة

محدودة الغموض ومحدودة النزاع؛ ويكون ذلك من خلال التواصل والحوار وبناء التحالفات مع الأطراف ذات الصلة (ECES, CIPE, 2022).

ان تواصل البنك المركزي مع الأطراف ذات الصلة بمشكلة التضخم مثل: المستهلكين، القطاع الخاص، ومجتمع الأعمال (اتحاد الصناعات، الغرف التجارية، وما إلى ذلك) أداة في غاية الأهمية. فالغاية من الحوار والتواصل هي تفكيك المشكلة المركبة إلى مجموعة مشاكل أصغر وأبسط يمكن التعامل مع كل منها على حدة، مثال ذلك: أن أحد الأسباب الرئيسية لمشكلة التضخم الحالي في مصر يتتمثل في نقص الإنتاج المحلي، والاعتماد على الاستيراد في توفير قدر كبير من السلع، وليس زيادة السيولة؛ وبالتالي تكون الخطوة التالية وضع العلاج المناسب سواء من قبل البنك المركزي نفسه أو بالتنسيق مع جهات أخرى.

الواقع يشير إلى أن ان هذه الأداة لم تؤدي الدور المطلوب منها؛ وبالتالي هناك حاجة الى دراسة المشكلة بشكل اكثر تحديداً، والوصول لأسبابها. فما أسباب مشكلة التضخم في مصر؟

### 3-1-3 - أسباب مشكلة التضخم:

إن الخطوة الأولى للتعامل مع المشكلات المركبة مثل مشكلة التضخم هي تفكيك هذه المشكلة بتحديد أسبابها الرئيسية، ثم تحديد الأسباب الفرعية لكل سبب رئيس، حتى نصل لرسم خريطة مفصلة للمشكلة توضح أسبابها الرئيسية والفرعية، وسوف نحاول تقسيم أسباب التضخم الحالي في مصر إلى أسباب من ناحية التكلفة (العرض) وأسباب من ناحية الطلب.

أسباب التضخم من ناحية التكلفة (العرض). يحدث تضخم التكلفة عندما ترتفع الأسعار بسبب ارتفاع تكاليف الإنتاج، مثل: المواد الخام؛ أجور العمال؛ الكوارث الطبيعية؛ أو الأزمات الاقتصادية، وما إلى ذلك، وبقاء الطلب على السلع دون تغيير.

-عدم كفاية الإنتاج المحلي والاعتماد على الاستيراد. تبعًا لعدم كفاية الإنتاج المحلي (الصناعي والزراعي)، وعدم القدرة على تلبية احتياجات السوق المصري، فإن مصر تعتمد بشكل أساسي - في سد احتياجاتها على الخارج، ومن ثمَّ زيادة فاتورة الاستيراد، ويزداد الأمر سوءًا مع زيادة أسعار تلك السلع لسبب أو لآخر، والذي يتم تحميله في النهاية على المستهلك. يتضح ذلك من بيانات ميزان المدفوعات المصري عن العام المالي 2022/2021، والذي يبين ارتفاع العجز في الميزان التجاري غير البترولي بنسبة 13.7% ليصل إلى نحو 47.8 مليار دولار أمريكي، مقابل 42.1 مليار دولار أمريكي عن العام السابق؛ وذلك نتيجة لارتفاع المدفوعات عن الواردات السلعية غير البترولية بما يفوق الزيادة في المتحصلات عن الصادرات السلعية غير البترولية، وذلك كما يلي (البنك المركزي: بيان ميزان المدفوعات 2022/2021):

-ارتفاع المدفوعات عن الواردات السلعية غير البترولية بمعدل 18.7% لتسجل نحو 73.8 مليار دولار أمريكي وقد تركزت تلك المدفوعات عن السلع الآتية:

- مستلزمات الإنتاج، مثل: البوليميرات بروبيلين؛ الحديد صب زهر؛ والمركبات غير العضوية والعضوية.

- المحاصيل الزراعية، وفي مقدمتها فول الصويا؛ الذرة؛ والقمح.

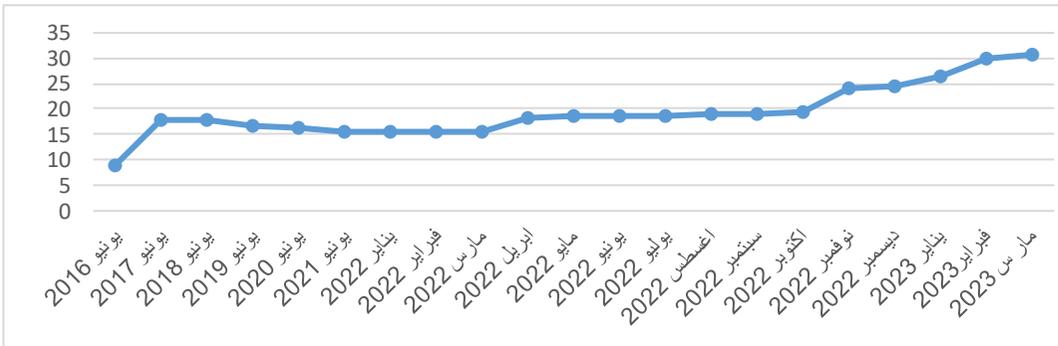
• الأدوية، ومحضرات الصيدلة؛ الشاش؛ والأمصال.

ورغم أن المتحصلات من الصادرات السلعية غير البترولية زادت بمعدل 29.1% لتسجل 25.9 مليار دولار أمريكي، إلا أنها لم تكن كافية لتغطية الواردات، فأصبح العجز في الميزان التجاري 47.8 مليار دولار أمريكي، ومما زاد الأمر سوءاً، وزاد من تكاليف الاستيراد تحرير سعر الصرف تحريراً كاملاً.

تحرير سعر الصرف. من العوامل المهمة التي ساهمت في ارتفاع معدل التضخم، خاصة وأن مصر تعتمد بدرجة كبيرة على الاستيراد، ومع انخفاض قيمة الجنيه تزداد فاتورة الاستيراد؛ وهو ما انعكس على الأسعار المحلية. وذكر البنك الدولي إن انكماش قيمة العملات في معظم الاقتصادات النامية يؤدي إلى ارتفاع أسعار الغذاء والوقود على نحوٍ قد يفاقم أزمات الغذاء والطاقة الموجودة بالفعل The World (Bank, 2022). ويبين الشكل (4) مدى تزايد سعر صرف الدولار في مقابل

الجنيه المصري، والذي قارب من 31 جنيهاً

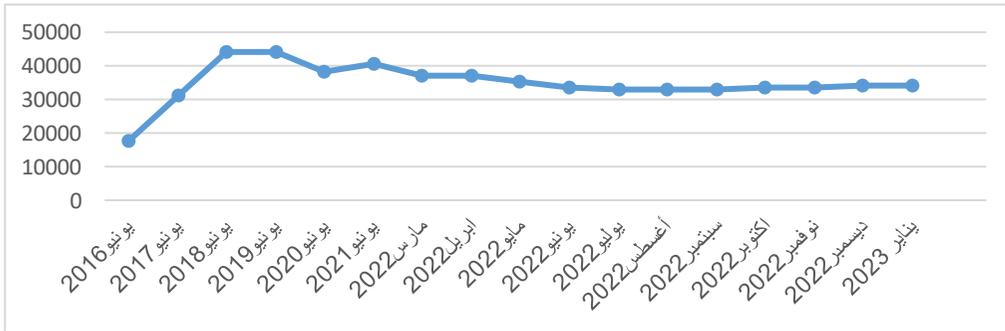
الشكل 4 تطور سعر صرف الدولار مقابل الجنيه المصري (الفترة 2016-2023)



المصدر: البنك المركزي، بيان سعر الصرف، الموقع الرسمي، cbe.org.eg مارس 2023

-تراجع الاحتياطيات الدولية: من ناحية أخرى تراجعت الاحتياطيات الدولية في مصر (الشكل 5) منذ مارس 2022 نتيجة لعدد من العوامل سواءً لخدمة الدين الخارجي، أو لتغطية تكلفة الاستيراد الزائدة، كما خرجت أيضًا ما يقارب من 22 مليار دولار من الأموال الساخنة. كل هذا وضع ضغطًا على الدولة المصرية، والتي اضطرت إلى اتخاذ بعض الإجراءات مثل تطبيق نظام الاعتمادات المستندية، والتي أعاقت عملية الاستيراد، وأدت إلى تكديس البضائع في الموانئ المصرية؛ ما أسهم في تقليل المعروض في السوق المحلي، ومن ثمَّ ارتفاع الأسعار؛ ولذلك اتجهت الحكومة مؤخرًا إلى إلغاء العمل بالاعتمادات المستندية بداية من عام 2023.

الشكل 5 الاحتياطيات الدولية في مصر (بالمليون دولار) خلال الفترة (2016-2023)



المصدر: البنك المركزي، النشرة الشهرية، أعداد متفرقة.

الحرب الروسية-الأوكرانية واضطراب سلاسل الإمداد: أسهمت أزمة كورونا والحرب الروسية الأوكرانية في تعميق مشكلة عدم استقرار سلاسل الإمداد. تصاعدت تأثيرات الأزمة بين روسيا وأوكرانيا، لتؤثر على اقتصادات العالم -بصفة عامة- واقتصاد مصر -بصفة خاصة- وذلك بالتأثير على سلاسل الإمداد، فقد تقلص

حجم الواردات من الدولتين؛ ما أثر على المعروض لكثير من السلع، فطبّقاً لبيانات الجهاز المركزي للتعبة العامة والاحصاء 2021 فإن مصر تعتمد على استيراد 80% من واردتها من القمح من هاتين الدولتين؛ ومع تراجع الواردات ارتفعت أسعار القمح في مصر إلى مستويات قياسية. كما ارتفعت على آثار الحرب أسعار مواد البناء في مصر وبالتحديد أسعار الحديد؛ حيث رفعت شركات حديد التسليح سعر الطن بشكل كبير منذ بداية الأزمة فبلغت قيمته 20 ألف جنيه مصري في أبريل مقارنة بـ 15.5 ألف في يناير 2022، كما ارتفعت أسعار طن معدن الألومنيوم من 80 ألف إلى 116 ألف جنيه مصري في نفس الفترة ابريل 2022؛ حيث انخفض المعروض من ذلك المعدن وكذلك المخزونات العالمية منه على إثر الحرب، إذ أن روسيا تُعدّ منتج رئيس لمعدن الألومنيوم عالمياً (وزارة الإسكان، 2022). كما أشار تقرير أفاق الاقتصاد العالمي الصادر عن صندوق النقد الدولي الصادر في يناير 2022، إلى أنه بسبب الحرب من المتوقع أن يحقق الاقتصاد العالمي تراجعاً في معدل النمو من 5.9% عام 2021 الي 3.2% عام 2022، ثم إلى 2.7% خلال عام 2023 (صندوق النقد الدولي، 2022).

**ارتفاع تكاليف الشحن:** يُشكل شحن السلع والبضائع بحرياً نحو 90% من حركة الشحن عالمياً، وكان أحد أسباب التضخم العالمي الحادث وتأثيره على مصر هو نقص حاويات الشحن، وارتفاع تكلفة شحنها إلى مستويات قياسية، فعلى سبيل المثال، في أغسطس 2021 بلغت أسعار شحن الحاويات من الصين إلى الساحل الشرقي للولايات المتحدة الأمريكية أكثر من 20 ألف دولار للحاوية سعة 40 قدمًا، بينما بلغ السعر في أوائل مارس 2020 حوالي 2,500 دولار للحاوية الواحدة،

وهذا الارتفاع في تكلفة الشحن أدى إلى ارتفاع أسعار السلع والخدمات، وتزامن هذا مع نقص في العمالة بالموانئ؛ ما أدى إلى اختناق سلاسل التوريد، وقلة المعروض من البضائع، وبالتالي ارتفاع أسعارها، وذلك كما أوضحت الأونكتاد (2022) في تقرير التجارة والتنمية. هذه العوامل السابقة أدت في النهاية إلى ارتفاع أسعار السلع الأساسية في مصر.

ارتفاع أسعار السلع الأساسية: أثرت موجة التضخم العالمية على أسعار السلع والخدمات في مصر، حيث شهدت مصر ارتفاعاً في أسعار البنزين بفئاته الثلاث بقيمة 25 قرشاً للتر الواحد، وذلك بعد أن تجاوز سعر برمبل النفط عالمياً حاجز الـ 110 دولار أمريكي للبرميل، كما رفعت الحكومة المصرية أسعار الغاز الطبيعي للصناعات كثيفة الاستهلاك، وهي: الحديد والصلب، والأسمت، والأسمدة، والبتروكيماويات من 4.5 دولارات للمليون وحدة حرارية بريطانية إلى 5.75 دولار لكل مليون وحدة حرارية بريطانية بنسبة ارتفاع تُقدر بـ 28%، وكذلك ارتفعت أسعار العديد من السلع ومنها زيت الطعام، فطبّقاً لما أعلنته وزارة التموين ارتفع سعر لتر الزيت على البطاقات التموينية ليصبح 25 جنيهاً بدلاً من 21 جنيهاً، وذلك نظراً لارتفاع أسعاره عالمياً؛ وذلك بسبب الاعتماد على استيراد الزيت من أوكرانيا، والذي تأثر بسبب الحرب، وطبقاً لبيانات الجهاز المركزي للتعبئة العامة والاحصاء فقد سجل الرقم القياسي لأسعار المستهلكين لإجمالي الجمهورية 140.7 نقطة لشهر نوفمبر 2022 مسجلاً بذلك ارتفاعاً قدره 2.5% عن شهر أكتوبر، وأوضح الجهاز أن أسباب هذه الزيادة ترجع إلى زيادة أسعار مجموعة الخضروات بنسبة 7.6%، وزيادة أسعار اللحوم والدواجن بنسبة 3.4%، وزيادة الألبان والجبن والبيض بنسبة

5.0%، وزيادة الحبوب والخبز بنسبة 1.6% (الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء، 2022).

### أسباب التضخم من ناحية الطلب:

إن الطلب على السلع والخدمات دون أن يُلبى بعرض من السلع والخدمات يؤدي لحدوث فائض طلب؛ مما يرفع أسعار السلع والخدمات. وترجع زيادة الطلب والذي يعبر عن زيادة القوة الشرائية إلى زيادة السيولة، لكن هذا لم يتحقق في الحالة المصرية، فطبقاً لإحصاءات البنك المركزي (فبراير، 2022)؛ أي قبل زيادة سعر الفائدة التي طبقتها البنك المركزي في مارس، بلغت نسبة السيولة بالعملة المحلية في الجهاز المصرفي 45.4% في نهاية ديسمبر 2021، وهي أعلى بكثير من نسبة السيولة المقررة طبقاً للمعايير الدولية، في حين تقضي القواعد الرقابية بالبنك المركزي المصري بأن تحتفظ البنوك بنسبة سيولة بالعملة المحلية 20% على الأقل.

يتضح مما تقدم أن التشخيص الحقيقي لمشكلة التضخم يثبت أنه تضخم مستورد يتعلق معظمه بأسباب خارجية، حيث أن مصر تعتمد على الاستيراد من الخارج نتيجة لعدم كفاية الإنتاج المحلي، وبالتالي فالسبب الحقيقي هو نقص المعروض بسبب زيادة التكلفة وليس زيادة السيولة، لأن الإحصاءات تثبت أن السيولة في الجهاز المصرفي أكثر من ضعف المطلوب.

كما يتضح من العرض السابق أن بعض أسباب التضخم الحالي في مصر تتشابه مع أسباب التضخم في الفترة السابقة خاصة في نهاية 2016، والتي أعقبت الاتفاق مع صندوق النقد الدولي وتحرير سعر الصرف، لكن البعض الآخر يختلف

نتيجة للتغيرات العالمية والمحلية، وخاصة أزمة كورونا والحرب الروسية الأوكرانية، وهذا ما يوضحه الجدول رقم (1) الذي يبين أسباب كل من المرحلتين، لكن المرحلة الأولى نجحت فيها سياسة زيادة أسعار الفائدة في تقليل معدل التضخم، لكن المرحلة الحالية لم تتجح هذه السياسة حتى الآن.

الجدول 1 أسباب التضخم خلال الفترة 2016-2022

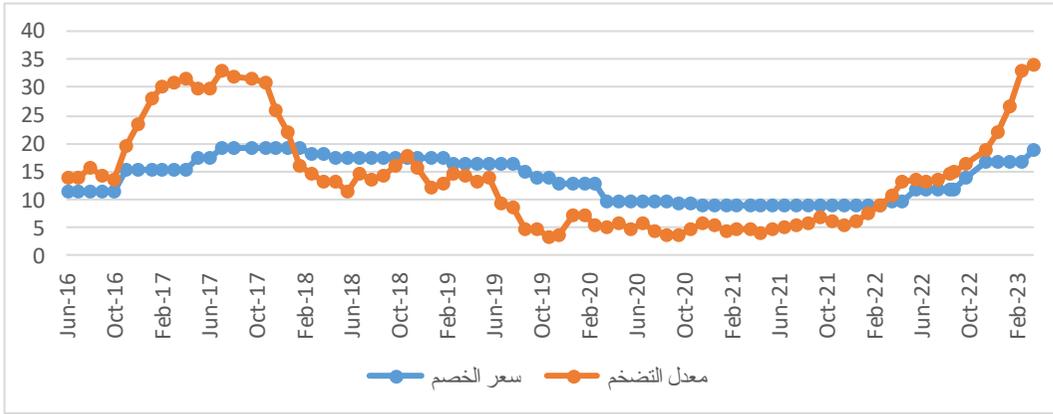
أسباب التضخم في الفترة الحالية عام 2022	أسباب التضخم في الفترة (نهاية 2016-2019)
- عدم كفاية الإنتاج المحلي والاعتماد على الاستيراد	- عدم كفاية الإنتاج المحلي والاعتماد على الاستيراد
- الاتفاق مع صندوق النقد وتحريم سعر الصرف	- الاتفاق مع صندوق النقد وتحريم سعر الصرف
- ارتفاع تكلفة الاستيراد	- ارتفاع تكلفة الاستيراد
- الحرب الروسية وتعميق أزمة سلاسل الامداد	
- ارتفاع أسعار السلع الأساسية	
- تراجع الاحتياطات الدولية	

المصدر: إعداد الباحث.

ومن ثمّ، فإن تشخيص مشكلة التضخم وتحديد أسبابها، كما أوضحنا سابقاً، كان يفترض أن تقوم به لجنة السياسة النقدية قبل اختيار السياسة التي تم تطبيقها، لأنها ولسبب بسيط إذا درست هذه الأسباب لوجدت أن التضخم في الفترة الأخيرة يختلف اختلافاً كبيراً عن الفترة السابقة، والتي استخدمت فيه أسعار الفائدة التي أدت إلى تراجع التضخم؛ وذلك لأن التضخم الحالي يرجع لأسباب عديدة وظروف مختلفة تماماً عن الفترة السابقة، ومن أهم تلك الظروف أزمة كورونا وتوابعها، الحرب الروسية-الأوكرانية، اضطراب سلاسل الإمداد، فقد الجنيه المصري جزء كبير من قيمته، وتراجع حجم الاحتياطات الدولية، كل هذه الأسباب لم تكن موجودة في الفترة (2016-2019)؛ وهو ما جعل مواجهة التضخم صعبة، فرغم زيادة أسعار

الفائدة بنسبة 8% منذ مارس 2022 إلا أن معدل التضخم يشهد ارتفاعاً متوالياً (الشكل 6). ويلاحظ في بداية الفترة الأولى -رغم ذروة التضخم في-2019 إلا أن أسعار الفائدة كانت أقل بكثير، بينما معظم الفترة كانت أسعار الفائدة أكبر من التضخم، حتى وصلنا الفترة الثانية، والتي اتسمت بزيادة معدل التضخم عن سعر الفائدة، ولا تستطيع زيادة أسعار الفائدة المتوالية أن تكبح زيادة التضخم. والسؤال كيف تم اختيار السياسة المطبقة؟ هذا ما سيوضح فيما يلي.

الشكل 6 معدل التضخم وسعر الخصم في مصر خلال الفترة (2016-2023)



المصدر: البنك المركزي، السلاسل الزمنية، الموقع الرسمي cbe.org.eg مارس 2023

### 3-2- تحليل السياسات الاقتصادية:

ترتب على عدم قيام لجنة السياسة النقدية بتشخيص مشكلة التضخم وتحديد أسبابها، أنها اعتبرت مشكلة نقدية فقط تتمثل في زيادة السيولة؛ ولذلك فإنها لم تقم بدراسة البدائل المتاحة من السياسات الاقتصادية الأخرى، واختارت مباشرة بديلاً وحيداً وطبقته، وهو سياسة زيادة سعر الفائدة.

### 3-2-1- السياسة الاقتصادية المطبقة (البديل الحالي) زيادة أسعار الفائدة:

لقد قام البنك المركزي المصري ممثلاً في لجنة السياسة النقدية بتاريخ 21-3-2022 بعقد اجتماع استثنائي، وقام من خلال هذا الاجتماع باتخاذ مجموعة من الإجراءات منها رفع سعري عائد الإيداع، والإقراض لليلة واحدة، وسعر العملية الرئيسية للبنك المركزي بواقع 100 نقطة أساس ليصل إلى 9.25%، و10.25%، و9.75%، على الترتيب. كما تم رفع سعر الائتمان والخصم بواقع 100 نقطة أساس ليصل الي 9.75%، بالإضافة إلى تحرير سعر الصرف، وقد ذكر في حيثيات القرار، وأسباب اتخاذه أن الضغوط التضخمية العالمية أدت إلى ضغوط تضخمية محلية، وزيادة الضغط على الميزان الخارجي، وذلك بسبب تطور الصراع الروسي الأوكراني. وبناءً عليه قام كلاً من البنك الأهلي وبنك مصر بطرح شهادات ودائع ادخارية بفائدة 18%.

كما قامت لجنة السياسة النقدية مرة أخرى بتاريخ 19-5-2022 بعقد اجتماع، واتخاذ مجموعة من الإجراءات منها رفع سعري عائد الإيداع، والإقراض لليلة واحدة، وسعر العملية الرئيسية للبنك المركزي بواقع 200 نقطة أساس ليصل إلى 11.25%، و12.25%، و11.75%، على الترتيب. كما تم رفع سعر الائتمان والخصم بواقع 200 نقطة أساس ليصل الي 11.75%، وقد ذكر في حيثيات القرار وأسباب اتخاذه أن نشاط الاقتصاد العالمي اتسم بالتباطؤ جرّاء استمرار الحرب الروسية الأوكرانية. وقد قامت وزارة المالية بتخصيص 130 مليار جنيه لمواجهة نتائج تلك السياسة في أبريل 2022 تستخدم في زيادة أجور العاملين بالقطاع العام والمعاشات.

وفي 27 أكتوبر 2022 في اجتماع استثنائي آخر قامت لجنة السياسة النقدية بزيادة سعر عائد الإيداع والإقراض لليلة واحدة، وسعر العملية الرئيسية للبنك بواقع 200 نقطة أساس ليصل إلى 13.25% و14.25% و13.75% على الترتيب، كما تم رفع سعر الائتمان والخصم بواقع 200 نقطة أساس ليصل إلى 13.75%، وفي 22 ديسمبر 2022 قامت لجنة السياسة النقدية بزيادة سعر عائد الإيداع، والإقراض لليلة واحدة، وسعر العملية الرئيسية للبنك بواقع 300 نقطة أساس ليصل إلى 16.25%، و17.25%، و16.75%، على الترتيب، كما تم رفع سعر الائتمان والخصم بواقع 300 نقطة أساس ليصل إلى 16.75%، وأخيراً في 30 مارس تم رفع سعري عائد الإيداع والإقراض لليلة واحدة وسعر العملية الرئيسية للبنك المركزي بواقع 200 نقطة أساس ليصل إلى 18.25%، و19.25% و18.75%، على الترتيب. كما تم رفع سعر الائتمان والخصم بواقع 200 نقطة أساس ليصل إلى 18.75% (البنك المركزي، مارس، 2023).

### 3-2-2- حساب التكلفة والعائد للبديل الحالي :

تبعاً لتشخيص مشكلة التضخم على أنها مشكلة نقدية فقط، وأن العلاج يتمثل في بديل وحيد هو زيادة سعر الفائدة، فلم تتم دراسة التكلفة والعائد لهذا البديل؛ ما كان له أكبر الأثر في ارتفاع تكلفته وانخفاض عوائده، يوضح الجدول (2) التكلفة والعائد لبعض أصحاب المصالح المتأثرين بسياسة زيادة سعر الفائدة كمثال فقط على ارتفاع تكلفة هذا البديل.

الجدول 2 حساب التكلفة والعائد نتيجة تنفيذ سياسة زيادة سعر الفائدة لبعض أصحاب المصالح

اسم صاحب المصلحة	القيمة المتوقعة للتكاليف	القيمة المتوقعة للعوائد	صافي التغيير في القيمة
البنوك المصدرة لشهادات 18%	- تتمثل التكاليف في قيمة شهادات الاستثمار وعائدها الذي يبلغ 18% بعد عام: تكلفة مستقبلية = 755 مليار $1.18 * 890.9 = 890.9$ مليار جنيه بعد عام أي ما يساوي حاليًا: $797 = (1 + 11.75%) / 890.9$ مليار. أي أن صافي تكلفة الودائع = $755 - 797 = 42$ مليار جنيه	- زيادة ودائع البنوك المستخدمة في الاقراض بقيمة 755 مليار جنيه. ولأن نسبة القروض للودائع حاليًا تصل لـ 48% وإذا كان عائد القروض بلغ 7.5% بعدما كان 4.5% نتيجة لزيادة سعر الفائدة على القروض بمقدار 300 نقطة أساس. وبالتالي فإن عوائد توظيف الودائع في عمليات الاقراض = $755 * 0.48 * 0.075 = 27.18$ مليار جنيه	- صافي التغيير في القيمة يتمثل في الفرق بين العوائد والتكاليف أي $27.18 - 42 = -14.82$ مليار جنيه.
المستثمرون	ارتفاع تكلفة الاقتراض نتيجة لارتفاع سعر الفائدة على الاقتراض بمعدل 3%، وبافتراض أنه كان من المتوقع استمرار معدل نمو الاستثمار في عام 2021/2022 مثل العام السابق البالغ 3.1% ومسجلًا قيمه 820.8 مليار جنيه، إلا أنه نتيجة لارتفاع تكلفة الاقتراض مدعومة بارتفاع العائد الادخاري، مما يثبط الفرص الاستثمارية بشكل كبير، فمن المتوقع أن يكون معدل نمو الاستثمار 0.1% فقط أي بخسارة فرصة بديلة لنمو قيمة الاستثمار = $820.8 * 1.031 - 820.8 = 24.6$ مليار	العوائد ستكون عندما ينخفض التضخم وتعود أسعار الفائدة للانخفاض مرة أخرى، إلا أنه في الفترة الراهنة متوقع حدوث ارتفاع في أسعار الفائدة مرة أخرى، وبالتالي يصعب تحديد متى سيتم خفض أسعار الفائدة لاحتساب القيمة الحالية للارتفاع المستقبلي المتوقع بعد عودة أسعار الفائدة على الاقتراض للانخفاض	انخفاض في قيمة الاستثمارات بقيمة 24.6 مليار جنيه

أثر كفاءة صنع السياسات الاقتصادية في مصر على فعالية تنفيذها: مواجهة التضخم أنموذجاً

اسم صاحب المصلحة	القيمة المتوقعة للتكاليف	القيمة المتوقعة للعوائد	صافي التغيير في القيمة
المدخرون	<p>- المصريون يوجهون 26% من دخولهم في الادخار ونتيجة لانخفاض الأجر الحقيقية بقيمة 11.3 مليار جنيه، فهناك <math>= 0.26 * 11.3 = 3</math> مليار جنيه كان من الممكن بالمثل وضعها في شهادات ذات العائد 18% وإدراة إيراد 3.16 مليار بالقيمة الحالية.</p> <p><b>0.16 مليار جنيه عوائد وإجمالي</b></p>	<p>- قد قام المدخرون بتوجيه مدخراتهم في شهادات ذات العائد 18% ذات عائد لمدة عام، فإن قيمة العائد تبلغ بالقيمة الحالية <math>= 1.1175 / 1.18 * 755 = 797.2</math> مليار جنيه</p>	<p>بالتالي صافي التكلفة على المدخرين تتمثل في: - عوائد الشهادات ذات العائد 18% بقيمة <math>755 - 797.2 = 42.2</math> مليار - وفي خسارة قدرها 0.16 مليار جنيه نتيجة لانخفاض أوعية المدخرين نتيجة لانخفاض الدخل الحقيقية - لذا صافي المكسب للمدخرين يبلغ <b>42.2 - 0.16 = 42.04</b> مليار.</p>
وزارة المالية	<p>- تتمثل التكاليف في تخصيص 130 مليار جنيه كمصروفات مخصصة لرفع الأجر والمعاشات. - سيؤدي ارتفاع سعر الفائدة إلى زيادة في مدفوعات خدمة الدين الحكومي، كما ذكر وزير المالية في مؤتمر اليورومني (ديسمبر 2022) إن رفع سعر الفائدة بمقدار 1% يزيد من تكاليف خدمة الدين العام نحو 28 مليار، وبالتالي قد تُقدر مدفوعات خدمة الدين بحوالي <math>28 * 3 = 84</math> مليار جنيه. - وبالتالي إجمالي التكلفة <math>84 + 130 = 214</math> مليار جنيه</p>	<p>- قد يتوقع زيادة في الإيرادات الضريبية المحصلة نتيجة لرفع الأجر والمعاشات، لكن الدولة قامت بزيادة الحد الأدنى للأجر، وبالتالي لا يتوقع زيادة الإيرادات.</p>	<p>تمثل قيمة التكاليف <b>214</b> مليار</p>

المصدر: من اعداد الباحث

وبالتالي إجمالي قيمة الخسارة من تطبيق السياسة الحالية تتراوح حول:

-14.82+24.6-42.04=214-211.38 مليار جنيه. كما أن الخسائر موزعة على كافة الأطراف ذات الصلة إلا أن الأرباح متركة فقط مع المدخرين. مع ارتفاع تكلفة هذا السياسة بالنسبة للأطراف المختلفة فهل تم التواصل معهم من أجل تمريرها؟

### 3-3- تمرير السياسة الاقتصادية ووضعها على أجندة التنفيذ:

لقد تم الاكتفاء باجتماعات لجنة السياسة النقدية بالبنك المركزي، والتي تم من خلالها مناقشة مشكلة التضخم، ومناقشة السياسة المقترحة التي ستسهم في الحد منه، وذلك دون الاستعانة بأطراف أخرى؛ سواء كانت حكومية أو غير حكومية، برغم الحاجة إلى وجود وعي هذه الأطراف بخطورة هذه المشكلة، وتعاونهم لحلها.

### 3-4- استراتيجية التنفيذ:

تتضمن استراتيجية التنفيذ التواصل، والحوار، وبناء التحالفات مع الأطراف ذات الصلة بتطبيق السياسة الاقتصادية (سياسة زيادة أسعار الفائدة)، والتي تعتبر أهم العناصر اللازمة لنجاح تطبيقها. ولهذا يتعين تحديد الأطراف ذات الصلة، وتصنيفهم طبقاً لمصالحهم ونفوذهم، فضلاً عن دورهم في السياسة المقترحة. كما تتضمن استراتيجية التنفيذ محاور مهمة تتمثل في أهمية التفاعل بين مرحلة صياغة السياسة الاقتصادية وتنفيذها، وإشراك أصحاب المصلحة والمنفذين وتحفيزهم، وتطبيق أسلوب التجربة والخطأ؛ لتحسين تطبيق السياسة الاقتصادية. وعلى البنك المركزي في مرحلة صياغة وتشكيل السياسة الاقتصادية التواصل مع الأطراف ذات الصلة؛ وذلك لاستبيان ما إذا كان زيادة سعر الفائدة المحدد مناسب أم لا، ومدى

جدوى طرح الشهادات ذات العائد المرتفع من عدمه، كل ذلك تفادياً لما حدث في السياسة الحالية.

**3-5- تنفيذ السياسة العامة:** المؤسسات العامة هي الوسيط الذي يُحوّل السياسة الاقتصادية إلى واقع ملموس على الأرض. ولأن أداء تلك المؤسسات يختلف من مؤسسة لأخرى فقد يؤثر ذلك التباين على نجاح السياسة العامة. لذا من المهم تحديد تلك المؤسسات، وتحديد كيف يؤثر أداؤها على نجاح السياسة العامة. تتمثل المؤسسات المرتبطة بتنفيذ السياسة الاقتصادية في البنك المركزي، والبنوك التي شاركت في طرح شهادات ذات عائد 18%، و17.25%. وباقي بنوك الجهاز المصرفي. وبالتالي يمكن أن تسهم قوة أداء الجهاز المصرفي -بشكل كبير- في نجاح تطبيق السياسة الاقتصادية. لذلك فإن فهم واستيعاب طبيعة المؤسسات المرتبطة بالسياسة الاقتصادية، وفهم غرض وأهداف وأولويات كل مؤسسة، والموارد المتاحة لها، وكذلك فهم الثقافة السائدة في كل مؤسسة يُعدّ عنصراً مهماً للنجاح في تنفيذ السياسة الاقتصادية.

#### 4- تقييم النتائج:

يجب أن يتم تقييم نتائج السياسة المطبقة (زيادة سعر الفائدة) بشكل دوري لتحديد جدواها، وكذلك تحديد العقبات التي تواجه المنفذين وذلك بغرض تطويرها وإصلاحها، على أن يكون التقييم داخلياً وخارجياً. فيقوم البنك المركزي بالتقييم داخلياً؛ أما من يقوم بالتقييم خارجياً فهم: البرلمان، ومجلس الوزراء، والجهاز المركزي للتعبئة العامة والاحصاء. ولتوضيح المقصود بنجاح السياسة العامة، يمكن النظر للسياسة العامة أنها عبارة عن توظيف موارد مختلفة للقيام بإجراءات من

شأنها توليد مخرجات، وتلك المخرجات تحدث تغييرًا على أرض الواقع من شأنه إصلاح المشكلة العامة كما هو مبين تفصيلًا بالجدول (3).

4-1- مدى النجاح في سياسة زيادة أسعار الفائدة: يتم تحديد النجاح وفقًا للمستويات الخمسة: المدخلات، الإجراءات، المخرجات، النتائج، والتأثير، ونبين فيما يلي مفهوم كل منهم ومدى تحققه (ECES, CIPE, 2022).

الجدول 3 مفهوم المستويات الخمسة للنجاح ومدى تحققها

المصطلح	المدخلات	الإجراءات	المخرجات	النتائج	التأثير
معناه	الموارد التي تم توظيفها لتنفيذ السياسة العامة	الإجراءات اللازمة لتنفيذ السياسة العامة، وتحويل المدخلات إلى مخرجات	المنتج النهائي الذي تنتجه السياسة العامة باعتباره الحل للمشكلة العامة	التغيرات المبا شرة في الأوضاع العامة أو في سلوك المواطنين نتيجة للسياسة التي يتم تطبيقها	تأثير المنتج النهائي للسياسة العامة على أرض الواقع
مواجهة مشكلة التضخم بالعمل على جانب واحد وهو سحب السيولة الزائدة من السوق من خلال زيادة أسعار الفائدة، وتقليل الإنفاق الاستهلاكي، ومن ثمّ خفض الأسعار.	إعطاء حوافز للمدخرين من خلال زيادة أسعار الفائدة على الودائع؛ لتشجيع الادخار، وتقليل الاستهلاك	إصدار قرارات من قبل البنك المركزي بزيادة أسعار الفائدة، وتوجيه البنوك لعمل الشهادات إيداع، وسرعة إنهاء الإجراءات، والعمل لفترات اضافية	إصدار كل من: -شهادات إيداع بنسبة 18% -شهادات إيداع بنسبة 17.25%	زيادة الاكتتاب في شهادات الإيداع ذات العائد المرتفع وزيادة حصيلتها	يفترض أن تؤدي إلى سحب السيولة، وزيادة المدخرات، وتقليل الاستهلاك؛ مما يؤدي لخفض الأسعار

#### 4-2- مستويات النجاح في سياسة زيادة أسعار الفائدة: من الممكن تفصيل

النجاح لكل جزء من أجزاء السياسة الاقتصادية، وتحديد مستوى النجاح المتحقق فيه

بشكل دوري كالتالي: جدول 4 مستويات النجاح في سياسة أسعار الفائدة

مستوى المدخلات	مستوى الإجراءات	مستوى المخرجات	مستوى النتائج	مستوى التأثير
هل تم توفير وتوظيف الموارد المطلوبة للسياسة العامة؟	هل تم اتباع الإجراءات والالتزام بالمدد الزمنية المحددة لتنفيذ السياسة العامة؟	هل تم إنتاج المنتج النهائي للسياسة العامة كما تم تحديده؟	هل النتائج قابلة للقياس والرصد؟	هل نجح المنتج النهائي في حل المشكلة العامة التي تسعى السياسة العامة لمواجهتها؟
نعم تم اعطاء حوافز للمدخرين من خلال زيادة أسعار الفائدة	نعم تم تنفيذ قرار البنك المركزي بزيادة أسعار الفائدة بمقدار 8% على أربع مراحل، وتم اتباع الإجراءات خلال المدد المحددة	نعم تم اصدار: شهادات الايداع 18% حيث بلغت 755 مليار جنيهه وحصيلة شهادات الايداع 17.25% بلغت تقريباً 120 مليار في ديسمبر 2022.	نعم تم زيادة حصيلة شهادات الايداع 18% كانت ودائع أو مدخرات وبالتالي لم تكن هناك سيولة زائدة في السوق، ومن ثمَّ فإنها لم تتجح في خفض الأسعار، وخفض معدل التضخم، وذلك طبقاً لبيانات الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء، والبنك المركزي، منذ مارس 2022 وحتى	تقييم نجاح سياسة زيادة سعر الفائدة في مواجهة التضخم طبقاً للمستويات الخمسة

المصدر: إعداد الباحث بناءً على بيانات (ECES, CIPE, 2022).

## فيما يخص تقييم مدى نجاح السياسة الاقتصادية محل التطبيق، يتعين ملاحظة النقاط التالية:

-رغم النجاح في الوسائل أو أدوات السياسة الاقتصادية (المدخلات، الإجراءات، والمخرجات) إلا أنه لم يتم النجاح في الغاية أو أهداف السياسة الاقتصادية، والتي تتم من خلال نجاح التأثير.

-النجاح على مستوى "التأثير" هو أصعب مستويات النجاح، يليه في الصعوبة النجاح على مستوى "المخرجات". فالحكومة قد يسهل عليها أكثر توفير "المدخلات"، واتباع "الإجراءات". ونتيجة لحرص الحكومة والجهاز الإداري للدولة على الالتزام بالقواعد فعادة يتم إعطاء وزن وأهمية كبيرة للنجاح على مستوى "الإجراءات".

-أن الحكومات تميل لقياس نجاح سياساتها العامة وفقاً للمستويات الأسهل في تحقيقها.

ما سبق يفسر لنا أسباب الاحتفاء الحكومي بمؤشرات نجاح معينة، والتي قد لا تعكس في الحقيقة نجاح على مستوى "التأثير" مثل أن حصيلة شهادات ال 18% زادت عن 755 مليار جنيه.

- إن قدرة "المخرجات" على تحقيق "التأثير" هو في حقيقة الأمر مجرد فرضية، الغرض من تقييم أثر السياسة الاقتصادية هو التحقق من مدى صحة هذه الفرضية. بمعنى، وكما أشرنا في النقطة السابقة، يلزم طرح سؤال: هل أدى تحفيز المدخرين على الادخار (المدخلات) إلى صدور قرار بزيادة أسعار الفائدة (إجراءات)؟ وهل

أدى الى زيادة إصدار شهادات الادخار 18% (مخرجات)؟ وهل أدى بالفعل لجذب مدخرات جديدة (نتائج)؟ وهل أدت هذه المدخرات بالفعل لسحب السيولة وخفض الأسعار (تأثير)؟ إذا كانت الإجابة بالنفي، يلزم إعادة النظر في السياسة الاقتصادية، والتفكير مرة أخرى في طبيعة "المخرجات" المطلوبة لتحقيق "التأثير". وهذا ما توصي الدراسة بتطبيقه لتحقيق التأثير المطلوب (تخفيض معدل التضخم). في النهاية إن تحقيق النجاح على مستوى «المدخلات»، و«الإجراءات»، و«المخرجات» هي كلها خطوات مهمة ومطلوبة، إلا أنه في النهاية يلزم تقييم نجاح السياسة الاقتصادية على مستوى "التأثير".

**إشارات واقعية لعدم نجاح سياسة زيادة سعر الفائدة في تخفيض معدل التضخم:**

- عدم انخفاض معدل التضخم رغم زيادة أسعار الفائدة أكثر من مرة.
- عدم تأثير حصيلة شهادات ال 18% وهي 755 مليار جنيه على انخفاض الطلب لأن معظمها كانت ودائع.
- إلغاء شهادات الإيداع بعائد 18% لثبات عدم جدواها، وتخفيض ربحية البنوك المطبقة لها، وهو ما جعلها تعلن عن شهادات بعائد 14% فقط.
- العودة مرة أخرى لتطبيق شهادات 17.25%، ثم أخيراً شهادات 25% يدل على التضارب وعدم التشخيص الحقيقي للمشكلة.
- السبب الرئيس لتطبيق السياسة الحالية من البنك المركزي هو الحفاظ على جاذبية سوق الدين العام المصري، خاصة بعد خروج 22 مليار دولار تقريباً من خلال المستثمرين الأجانب، وكذلك اتجاه البنوك المركزية الأخرى لزيادة سعر الفائدة، وخاصة بنك الاتحاد الفيدرالي الأمريكي، وذلك كله رغم تشكيك كثير من الاقتصاديين في جدوى هذه السياسة، وأنها سوف تُدخل الاقتصاد في الركود التضخمي، وهو ما حذرت منه كثير من المنظمات الدولية، مثل البنك الدولي في تقريره الأخير عن المستجدات في منطقة الشرق الأوسط، حيث خفض توقعاته للنمو

ليصل إلى 4% في عام 2023 بدلا مما كان متوقعا 6.6% في 2022 (The World Bank. April 2023)

##### 5- السياسة الاقتصادية البديلة (تخفيض سعر الفائدة ودعم الانتاج المحلي):

قبل تحديد السياسة البديلة يجب فهم مشكلة التضخم فهما صحيحا، وتحديد أبعادها المختلفة، فمشكلة التضخم الحالية التي تعاني منها مصر مشكلة معقدة، ومتشابكة، وتؤثر على الاقتصاد بمختلف جوانبه، فالتضخم يؤثر سلبا على النمو الاقتصادي الذي يعتبر الهدف الأساسي لأي دولة لتحقيق الرفاهة الاقتصادية، ويؤثر على الأجور الحقيقية للمواطنين؛ وبالتالي على القوة الشرائية لهم، مما يؤدي لانخفاض الرفاهة الاقتصادية، فالاستهلاك الخاص هو المحرك الأساسي للنتاج المحلي حيث يمثل نسبة كبيرة من قيمة الناتج المحلي في مصر، والذي سيتأثر على إثر الارتفاع المتوالي للأسعار.

كما أن التضخم يؤدي إلى زيادة مشكلة الفقر، وارتفاع عدد الأسر المسجلة في برامج الحماية الاجتماعية، مثل تكافل وكرامة؛ أي زيادة الأعباء على الموازنة العامة، وبالتالي أصبح هناك مزاحمة لأثر سياسات أخرى استهدفت تقليل معدلات الفقر، وبالتالي الحاجة لزيادة تدفقها، فبدون مشكلة التضخم كان من الممكن الحفاظ على مستوى المعيشة بالنسبة للمواطنين، وتحديدًا الفئات الأكثر فقرا، وتوجيه الزيادة في قيمة التحويلات الاجتماعية الإضافية لمشروعات استثمارية إنمائية.

كما يُعدُّ التضخم مؤشرا سلبيا لكثير من المنتجين والمستثمرين؛ لأن المنتجين على إثره يقومون بتخفيض إنتاجهم تحسبا لزيادة حجم المخزون المتوقع، نتيجة لانخفاض القوة الشرائية للمستهلكين مما قد يسفر عن حالة من الركود الاقتصادي، وهذا ما يوضحه مؤشر مدراء المشتريات؛ حيث انخفضت توقعات المنتجين والتجار

لنشاطهم بشكل كبير خلال ما يقرب من عامين حتى أكتوبر 2022 (مؤشر مدراء المشتريات، أكتوبر 2022).

بناءً على ما تقدم، ولتحديد العلاج المناسب لمشكلة التضخم، فإنه الدراسة توصي بالتشخيص الحقيقي لها؛ وتبعاً لهذا التشخيص فإن السبب الرئيس للتضخم هو الاعتماد على الاستيراد بسبب نقص الإنتاج المحلي، أي نقص المعروض؛ مما يزيد فرص تعرض الاقتصاد المصري للصدمات الخارجية وآثارها المختلفة، مع الأخذ في الاعتبار الأسباب المختلفة والظروف المحيطة خلال الفترة الأخيرة والتي تختلف عن الفترات السابقة.

ومن ثمّ، تكمن السياسة الاقتصادية البديلة في قيام البنك المركزي، وبالتنسيق مع كافة الأطراف ذات الصلة، من خلال التواصل والحوار وبناء التحالف؛ من أجل علاج الأسباب الحقيقية للتضخم، سواء كان ذلك من خلاله أو من خلال جهات أخرى، والقيام بالتنسيق بينهم.

وتتمثل السياسة البديلة في تثبيت سعر الفائدة والعمل على تخفيضه لتشجيع الاستثمار، وتخفيض التكلفة على المنتجين، والقيام بعمل مبادرات لدعم الإنتاج المحلي سواء الزراعي أو الصناعي، وإصلاح مناخ الاستثمار وإزالة المعوقات. ورغم تغير توجه البنك المركزي مؤخراً بإلغاء المبادرات التمويلية ذات العائد الأقل، وتحويلها إلى وزارات أخرى، فإن هذا لا يمنع التنسيق مع الجهات المعنية أو توجيهها للقيام بمثل هذه المبادرات، وذلك تبعاً لاختصاصه بالمحافظة على استقرار الأسعار.

**النتائج:** توصلت الدراسة للعديد من النتائج نذكر منها:

- تبين من خلال استعراض مراحل صنع السياسة الاقتصادية وتشكيلها أن صناع سياسة زيادة أسعار الفائدة المطبقة لمواجهة التضخم لم يلتزموا بتلك القواعد وهو ما

أثر على كفاءتها، ومن ثمَّ عدم فعالية تنفيذها في تحقيق هدفها بتخفيض معدل التضخم، وهو ما يثبت صحة فرضية الدراسة.

- أنه لم يتم تشخيص مشكلة التضخم تشخيصًا حقيقيًا؛ ومن ثمَّ لم يتم تحديد الأسباب تحديدًا دقيقًا، وأنه لم يتم مراعاة الظروف المختلفة التي تعرّض لها الاقتصاد المصري والعالمي، على السواء، خاصة في الفترة الأخيرة.

- السبب الرئيس للتضخم الحالي في مصر هو جانب التكلفة (العرض) وليس جانب الطلب؛ نظرًا لاعتماد مصر على الاستيراد لعدم كفاية الإنتاج المحلي، وبالتالي تعرض الاقتصاد المصري للصدمات الخارجية المختلفة، وآثارها السلبية.

- زيادة سعر الفائدة لم يكن علاجًا مناسبًا للتضخم الحالي؛ لأنه لم يكن ناتجًا عن زيادة الطلب أو زيادة السيولة، لذلك لم يسهم في خفض معدل التضخم.

- لم تساهم الشهادات ذات العائد 18%، رغم أن حصيلتها تجاوزت 755 مليار، في الحد من التضخم؛ ما يؤكد أن معظم هذه الأموال كانت ودائع في البنوك، وتم تحويلها لهذه الشهادات، وحدث اضطراب في كثير من البنوك نتيجة سحب الودائع بغرض شراء شهادات الـ 18%.

- أن عائد سياسة زيادة أسعار الفائدة كان محدودًا جدًا، ويقتصر على أصحاب الودائع، بينما كانت تكلفتها مرتفعة للغاية، وأثرت على كافة الأطراف تقريبًا بدءًا من البنوك المطبقة لها، وانخفاض الربحية، وزيادة الأعباء على الموازنة العامة، والتأثير السلبي على الاستثمار والإنتاج، والتأثير أيضًا على مستوى معيشة.

- إن إلغاء تطبيق شهادات الـ 18%، واستبدالها بشهادات الـ 14%، ثم العودة لتطبيق شهادات الـ 17.25%، ثم شهادة الـ 25%، يدل على التضارب، وعدم تشخيص المشكلة تشخيصًا صحيحًا.

- أن الأهم في تقييم السياسة المطبقة هو تأثير هذه السياسة، أي مدى نجاحها في الهدف المحدد لها.

**التوصيات:** تبعاً للنتائج السابقة، توصي الدراسة بالآتي:

- من أهم الخطوات لاختيار السياسة المناسبة هو تحديد المشكلة تحديداً دقيقاً من خلال تشخيصها، ومعرفة أسبابها الرئيسية والفرعية؛ حتى يتسنى تحديد العلاج المناسب.

- التواصل الفعال مع الأطراف ذات الصلة؛ لإزالة الغموض، وتقليل النزاع؛ لضمان نجاح السياسة المطبقة.

- العمل على دراسة السياسة المقترحة مع الأطراف ذات الصلة، والتأكد من أن تأثيرها سيؤدي إلى تحقيق الهدف منها، وأنها ستؤدي حقاً إلى تقليل معدل التضخم. بالرغم من توجه البنك المركزي مؤخراً بإلغاء المبادرات ذات التمويل المنخفض، إلا أنه تبعاً لمسئوليته بالمحافظة على استقرار الأسعار طبقاً للقانون، فإنه يتوجب عليه التواصل مع الأطراف المعنية، سواء كانت خاصة أو عامة؛ لإيجاد العلاج المناسب لمشكلة التضخم.

## المراجع:

المراجع باللغة العربية:

- البنك المركزي المصري، الموقع الرسمي. <https://www.cbe.org.eg> مارس 2023  
-التميمي، على حسين سعد. (2012). السياسات العامة في ماليزيا: قراءة في آليات صنعها  
وخصائصها، *المجلة الدولية والسياسية*، العدد 21.  
-الجهاز المركزي للتعبئة العامة والاحصاء، الموقع الرسمي.  
<https://www.capmas.gov.eg> مارس 2023  
-المركز المصري للدراسات الاقتصادية ECES، ومركز المشروعات الدولية الخاصة CIPE.  
(2022). البرنامج المتخصص للتميز في السياسات العامة.  
-المركز المصري للدراسات الاقتصادية ECES. (2022). نموذج جديد للاقتصاد الكلي في  
مصر، التطبيق الأول: تحليل مفصل لاتجاهات التضخم خلال الشهور الأخيرة.  
-مركز المعلومات ودعم اتخاذ القرار، النشرة الأسبوعية، عدد 65 الموقع الرسمي:  
<https://www.idsc.gov.eg>  
-مؤشر مدراء المشتريات: اكتوبر 2022  
-وزارة الإسكان. (2022). نشرة أسعار مواد البناء الشهرية، أكتوبر 2022.  
-ياغي، عبد الفتاح. (2009). *السياسات العامة: النظرية والتطبيق*، جامعة الإمارات العربية  
المتحدة.

## المراجع باللغة الإنجليزية:

- Buiter, W. H., & Miler M. H. (1983). Costs and benefits of an anti-inflationary policy: Questions and issues. (NBER Working Paper Series # 1252), National Bureau of Economic Research.
- Calvo, Guillermo. (2017). *Fighting chronic inflation with interest rates*, Columbia University, [www.columbia.edu/~gc2286](http://www.columbia.edu/~gc2286), Dec-2022.
- Dixit, A. K. (1996). *The making of economic policy: A transaction-cost politics perspective*, The MIT Press Cambridge, Massachusetts, London, England.
- Dixit, A. K. (2003). Some lessons from transaction-cost politics for less-developed countries, *Economics & Politics*, 15.

- Joint Economic Committee Republicans. (2022). Policy Solutions to Reduce Inflation, [jec.senate.gov](http://jec.senate.gov).
- Nestler, Matthew. (2021). *(UN) Changing inequality: Economic life, social movements, and policymaking during years of inflation in urban brazil, 1944-1978*. [Doctoral dissertation, Stanford University] ProQuest.
- OECD. (2009). *Policy Responses to the Economic Crisis: Investing in Innovation for Long-Term Growth*, June.
- OECD. (2022). *Paying the price of war*, Economic Outlook, Interim Report,
- Schönwitz, Dietrich. (2004). The five basic truths of anti-inflation policy and the stability-oriented strategy of (ECB), *Investment Management and Financial Innovations*, 1(2).
- Slembeck, Tilman. (1997). The formation of economic policy: A cognitive–evolutionary approach to policy-making, *Constitutional Political Economy*, 225–254.
- United Nations. (1967). the problems and policies of economic development: An appraisal of recent experience, World Economic Survey, Part One.
- UNCTAD, (2022): Trade and Development Report.
- The World Bank. (2022). Commodity markets outlook, October.
- The World Bank. (April 2023)Mena Economic Update.