

أثر الصدمات الخارجية على التضخم في مصر

عزه محمد حجازي¹ جيهان محمد السيد² آية عاطف حسن سليمان³

مستخلص

لقد تعرضت كافة دول العالم إلي العديد من الصدمات في السنوات الأخيرة، والتي تختلف في شدتها ومدى تأثيرها تبعاً للظروف المؤسسية والبنية الاقتصادية للدولة. الأمر الذي ترتب عليه خسائر كبيرة في جوانب متعددة وتكاليف مالية ضخمة لمواجهة آثار تلك الصدمات، نظراً لما ترتب عليها من آثار اقتصادية سلبية مثل ارتفاع معدلات التضخم، وانخفاض حجم الصادرات ما أدى لزيادة العجز في الميزان التجاري، التعثر في سداد الديون، نقص التمويل، وتدمير للبنية التحتية في حالة صدمات الحروب والنزاعات. ويرتبط الاقتصاد المصري بالعديد من العلاقات مع كافة دول العالم، بما يجعل هناك العديد من القنوات المالية، التجارية، السياسية، والسعرية لانتقال أثر الصدمات الخارجية. وفي إطار ذلك تستهدف هذه الدراسة تحليل وقياس أثر الصدمات الخارجية علي معدل التضخم في الاقتصاد المصري خلال الفترة (1990-2022) وذلك بالاعتماد علي نموذج متجه الانحدار الذاتي (VAR). وركزت الدراسة علي عدد من أهم الصدمات الخارجية هي: صدمات الأسعار العالمية للنفط، والصدمات المالية العالمية، وصددمات الانتشار العالمي للأوبئة والأمراض، وصددمات عدم الاستقرار السياسي. وقد توصلت النتائج لوجود أثر سلبي للصددمات الخارجية علي معدل التضخم خلال فترة الدراسة، وأن صدمات النفط من أكثر الصدمات تأثيراً في معدل التضخم من حيث مدى استمراريتها.

كلمات مفتاحية: الصدمات الخارجية، التضخم، مصر، نموذج متجه الانحدار الذاتي.

¹ أستاذ الاقتصاد بقسم الاقتصاد والتجارة الخارجية، كلية التجارة وإدارة الأعمال، جامعة حلوان.
² أستاذ الاقتصاد المساعد بقسم الاقتصاد والتجارة الخارجية، كلية التجارة وإدارة الأعمال، جامعة حلوان.
³ باحث بقسم الاقتصاد والتجارة الخارجية، كلية التجارة وإدارة الأعمال، جامعة حلوان.

The Impact of External Shocks on Inflation in Egypt

Abstract

All countries of the world have been exposed to many shocks in recent years, which vary in severity and extent of impact depending on the institutional conditions and economic structure of the country.

Which resulted in huge losses in multiple aspects and huge financial costs to confront the effects of these shocks, due to the resulting negative economic effects such as high inflation rates and a decrease in the volume of exports, which led to an increase in the deficit in the trade balance, default on debt payments, lack of financing, and the destruction of infrastructure in case of war and conflict shocks. The Egyptian economy is linked to many relations with all countries of the world, which makes there many financial, commercial, political, and price channels for transmitting the impact of external shocks.

In this context, this study aims to analyze and measure the impact of external shocks on the inflation rate in the Egyptian economy during the period (1990-2022), relying on the Vector Autoregressive model (VAR).

The study focused on a number of the most important external shocks: global oil price shocks, global financial shocks, shocks of the global spread of epidemics and diseases, and political instability shocks. The results found that there was a negative impact of external shocks on the inflation rate during the study period, and that oil shocks were among the most influential shocks on the inflation rate in terms of their persistence.

Keywords: external shocks, inflation, Egypt, vector autoregressive model.

مقدمة:

لقد حظيت الصدمات الخارجية باهتمام واسع علي المستوى العالمي خاصة في السنوات الأخيرة بعد توالي وتكرار هذه الصدمات، ولما لها من آثار سلبية علي كافة دول العالم سواء الدول المتقدمة أو الدول النامية.

فبعد أن كان تركيز معظم الصدمات في منطقة آسيا وأمريكا اللاتينية، لم تنج منها أيضاً الولايات المتحدة الأمريكية بعد الأزمة المالية العالمية والتي أوضحت كيف للعالم أن يتأثر بقوة من صدمة في دولة واحدة يربطها علاقات بأغلب الدول، وذلك في ظل العولمة الاقتصادية وتزايد درجة الاندماج الاقتصادي العالمي وثورة تكنولوجيا المعلومات والاتصالات (ICT).

وفيما يتعلق بالاقتصاد المصري، فهو اقتصاداً مفتوحاً علي الاقتصاد العالمي، ومرتبباً به علي كافة المستويات المحلية والإقليمية، وذلك من خلال المتغيرات الاقتصادية الكلية الخارجية التي تتمثل في التجارة الخارجية، والاستثمارات الأجنبية المباشرة وغير مباشرة، وتحويلات العاملين من الخارج، المساعدات الخارجية، والسياحة، وايضاً وضع مصر الجغرافي الذي يجعلها تتأثر بالعلاقات فيما بين الدول لما تملكه من خطوط بحرية وملاحية كقناة السويس، كل هذه المتغيرات تجعل الاقتصاد المصري أكثر حساسية للصدمات الخارجية.

وقد تعرضت مصر في السنوات الأخيرة للعديد من الصدمات الاقتصادية والمالية والسياسية، فعلي المستوى المحلي شهدت مصر صدمات في أسعار الصرف والتي أثرت علي سلباً علي معدلات التضخم في عام 2004، وايضاً في عام 2017، وشهدت أيضاً صدمات في جانب الاستقرار السياسي تمثلت في ثورة 25 يناير 2011 والتي تسببت ايضاً في ارتفاع معدل التضخم وانخفاض ترتيبها في مؤشر الاستقرار السياسي وغياب العنف الذي يصدر كمؤشر فرعي للحكومة من خلال البنك الدولي، الأمر الذي أثر علي السياحة في مصر والتي تعتبر من أهم

مصادر العملة الأجنبية، وكذلك انخفاض الاحتياطي من النقد الاجنبي في تلك الفترة.

وأيضاً تأثر معدل التضخم بالصددمات المالية العالمية التي تعرض إليها الاقتصاد العالمي مثل: الصدمات المالية التي حدثت في شرق آسيا، والصدمة المالية العالمية 2008.

بالإضافة إلي أنه منذ عام 2019 تتابعت الصدمات الخارجية بداية من صدمة الانتشار العالمي لفيروس كورونا، والتي نتج عنها توقف سلاسل الإمداد والإغلاقات المتتالية وتوقف في حركات التجارة العالمية، وصدمة في جانب الطلب للنفط، ثم في عام 2022 نشوب الحرب الروسية الأوكرانية والتي ظهر عنها فجوات تضخمية عالمية قوية أثرت علي مسارات الاقتصاد المصري وكذلك الاقتصاد العالمي.

ومن ثم تتمثل مشكلة الدراسة الحقيقية في الصدمات الخارجية المتعددة والمتوالية التي تعرض لها الاقتصاد المصري في السنوات الأخيرة وكيف كان لها تأثير علي العديد من متغيرات الاقتصاد.

وبهذا تستهدف الدراسة تحليل وقياس أهم الصدمات الخارجية التي تعرض لها الاقتصاد المصري في السنوات الأخيرة خلال الفترة الزمنية (1990-2022).

وتشمل هذه الصدمات: صدمات الأسعار العالمية للنفط، والصدمات المالية العالمية، وصددمات الانتشار العالمي للأوبئة والأمراض، وصددمات عدم الاستقرار السياسي.

وتستند الدراسة علي فرضية أساسية هي: "تؤثر الصدمات الخارجية سلبياً علي معدل التضخم في مصر".

كما تتضح أهمية البحث في أن تكرار الصدمات الخارجية التي يتعرض لها الاقتصاد المصري من أكثر الظواهر التي تمثل تحدياً لصانعي السياسات

الاقتصادية، والتي تؤثر علي العديد من المتغيرات الاقتصادية، ومن أهمها التضخم، والذي يعد من أبرز المؤشرات التي تعبر عن الاستقرار الاقتصادي. وقد اعتمدت الدراسة علي الأسلوب الوصفي التحليلي، بهدف استعراض مختلف الأدبيات والدراسات التي تناقش الصدمات الخارجية وأثرها علي معدل التضخم، فضلاً عن تحليل تطور معدل التضخم في الاقتصاد المصري خلال الفترة (1990-2022).

وقد تم الاعتماد علي المنهج الاستنباطي من خلال استعراض الإطار الفكري للموضوع، ونتائج الدراسات السابقة وتطبيق ذلك علي الاقتصاد المصري خلال الفترة (1990-2022)، وذلك من أجل قياس تأثير الصدمات الخارجية علي معدل التضخم في مصر، وتحديد إلي أي مدي يمكن أن تستمر آثار تلك الصدمات. وفي إطار ما سبق تتكون الدراسة من خمسة أجزاء رئيسية بالإضافة إلي المقدمة والخلاصة والنتائج، يستعرض الجزء الأول الإطار النظري للصدمات الخارجية من حيث مفهومها وأنواعها وأسبابها المختلفة في الفكر الاقتصادي، ويتناول الجزء الثاني قنوات انتقال أثر الصدمات الخارجية للتضخم، يليه الجزء الثالث الذي يتضمن الدراسات التطبيقية السابقة والتي اشتملت علي دراسات تطبيقية لأثر الصدمات أسعار النفط علي التضخم، وأثر الصدمات المالية علي التضخم، وأثر صدمات الأوبئة والأمراض علي التضخم، وأثر صدمات عدم الاستقرار السياسي علي التضخم.

كما اهتم الجزء الرابع بتحليل تطور معدل التضخم في مصر خلال الفترة (1990-2022). وتضمن الجزء الخامس قياس أثر الصدمات الخارجية علي معدل التضخم في مصر خلال الفترة (1990-2022)، متضمناً نتائج تقدير النموذج.

1/ الصدمات الخارجية والتضخم: الإطار النظري

1/1 مفهوم الصدمات الخارجية:

تُعرف الصدمات الخارجية كما أشار إليها صندوق النقد الدولي علي أنها "حدث مفاجئ، خارج عن سيطرة السلطات، وله تأثير سلبي كبير علي الاقتصاد". (IMF, 2003: 4).

وعرفها المجلس الاقتصادي والاجتماعي للأمم المتحدة علي أنها "الأداة التي تُبين ضعف وهشاشة الاقتصاد علي مستوي الدول النامية، وهو أحد المعوقات الرئيسية للتنمية". (المجلس الاقتصادي والاجتماعي للأمم المتحدة، 2008).

والصدمة الخارجية يصعب التحكم فيها، لأنها تكون خارجة عن إرادة النظام الاقتصادي الداخلي للدولة، وذلك مثل تلك التي تتعلق بالحروب والنزاعات، الأوبئة العالمية، كما أن مثل هذه الصدمات تكون مرتبطة بالاقتصاد العالمي، مثل التغيرات في الأسعار العالمية للنفط، وقد كشفت الدراسات أن الصدمات الخارجية التي تحدث في الدول المتقدمة والأسواق الصاعدة كالولايات المتحدة ومنطقة اليورو تمثل مصدراً هاماً للصدمة الخارجية. (جيهان محمد، 2024: 6).

2/1 أسباب الصدمات الخارجية في الفكر الاقتصادي:

يعد الاستقرار الاقتصادي وتحقيق معدلات منخفضة من التضخم من أهم الأهداف التي تصبو إليها السياسة الاقتصادية، وقد اختلف رواد الفكر الاقتصادي في تفسير اسباب الصدمات الاقتصادية، فقد أكد (Schumpeter) في تحليله للتقلبات الاقتصادية أنها ترجع لعاملين، أولهما أن الابتكارات الحديثة هي السبب وراء تلك التقلبات وخاصة التقلبات في الجانب الصناعي، وثانيهما التوسع في النشاط الائتماني لتمويل تلك الابتكارات، فيحدث ما يسمى بالتدمير الخلاق (Creative Destruction). (J.Schumpeter, 1967: 30).

ولكن أرجعت النظرية المناخية الصدمات والتقلبات الاقتصادية إلي التقلبات في المناخ أو أسباب تتعلق بالبيئة كفترات الجفاف وما يتبعها من انخفاض في الناتج الزراعي أو لعوامل أخرى كالحروب والكوارث الطبيعية والزيادات المستمرة في التعداد السكاني، كل ذلك يؤدي لانخفاض العوائد فانخفاض الدخل، ويتبعه انخفاض في الطلب علي السلع ، فينخفض الحافز لدي المستثمرين تجاه مواصلة عملية الانتاج.(Stephen L.Slavin,2002: 248).

كما أوضح نموذج البقع الشمسية (Sun Spots) الذي ارجع التقلبات الاقتصادية الناتجة عن الصدمات الخارجية المتمثلة في التغيرات المناخية كالأعاصير والسيول التي تؤثر علي المحاصيل الزراعية وبالتالي تؤدي إلي خسائر في القطاعات الاقتصادية وبالتبعية إلي تراجع في النشاط الاقتصادي، وتعد هذه النظرية مكملية وليست بديلة للنظريات الأخرى.(Peart,Sandra J, 1991: 243-265).

ثم جاءت النظرية الكينزية بعد أزمة الكساد العظيم (1929-1932) وارجعت سبب حالة الركود الاقتصادي إلي تراجع في حجم الطلب الكلي وبشكل خاص الطلب الاستثماري، وأن كمية النقود ليست هي المحدد الأساسي للطلب، ولكن مستوى الدخل هو الذي يحدد القدرة الشرائية لدي الأفراد، وبذلك فإن المعروض النقدي هي السبب في ارتفاع الأسعار، وهي التي تؤثر في حجم الإنتاج في اقتصاد يعمل في مرحلة التشغيل الجزئي، فإذا زاد الطلب الكلي لدرجة تجبر الاقتصاد علي بلوغ التشغيل الكامل، ثم تعد الطلب الكلي ايضاً تلك المرحلة، فبهذا تحدث فجوة تضخمية تؤدي إلي حالة من عدم الاستقرار الاقتصادي . (EricBosserele,2004 :32-33; Douglas.A,2003 :41-42; Muet.A,1994: 91-92).

إلا أنه حدثت الأزمة النفطية في عام (1973)، وما ترتب عليها من تراجع في الإنتاجية والنمو الاقتصادي ، فظهرت اتجاهات تنتقد الفكر الكينزي، أوضح فيها (Friedman) أن التقلبات الاقتصادية تحدث في الأساس نتيجة لصدمة نقدية تحدث في عرض النقود، فيؤثر ذلك في الجانب الحقيقي للاقتصاد متمثلاً في صورة تقلبات في الناتج. (جيهان محمد، 2024: 5).

ثم أنت نظرية الدورات الحقيقية (RBS) ، التي قدمها Kidland & Prescott ، ونصت علي أن الدورات التجارية تحدث نتيجة للصدمة الخارجية التي قد تتلقاها عوامل أساسية في الاقتصاد كأذواق المستهلكين والتقنيات المتوفرة، وصدمة الإنتاج ومعدلات الإنفاق العمومية.

(Bhattacharya & Kar, 2011: 3).

وقد قسمت الدراسات الصدمات الاقتصادية من حيث البنية الهيكلية إلي: صدمات جانب الطلب Demand Shock، وصدمة جانب العرض Supply Shock، ومن حيث مجال حدوثها: صدمات محلية Domestic Shocks، وصدمة خارجية External shock.

3/1 أنواع الصدمات الخارجية:

تتعدد أنواع الصدمات الخارجية وتختلف باختلاف مصدرها، ويمن أن تتمثل أهم تلك المصادر فيما يلي:

1/3/1 صدمات أسعار النفط العالمية: (Global Oil Prices Shocks) :

تحدث هذه الصدمات في حالة الارتفاع أو الانهيار الحاد في أسعار النفط العالمية. ويختلف تأثيرها وفقاً لما إذا كانت الدولة هل هي مصدرة للبتترول فتكون الصدمة غالباً في جانب الطلب، حيث أن هذه الدول يعتمد ميزانها التجاري وإيراداتها في الغالب علي جانب التصدير، أم هي دولة مستوردة للبتترول فيحدث عندها صدمة في جانب العرض حيث أنها تعتمد علي النفط كمدخل أساسي للإنتاج، وبهذا تزداد

الضغوط التضخمية من خلال ارتفاع التكاليف، ويمكن التعبير عن هذا النوع من خلال المتوسط الحقيقي والمتوسط الاسمي لأسعار النفط (Real and Nominal Crude oil Prices).
(Aimer,2019: 232).

ومن أمثلة هذا النوع من الصدمات ما تعرضت له أسعار النفط في بداية عام 2008 حيث وصل خام دبي إلي 132.7 للبرميل نتيجة للمضاربات، حيث كان المستثمرون يشترون عقود البترول كأصل مالي وليس للاستهلاك، ثم تعرض النفط لصدمة نتيجة الأزمة المالية العالمية 2008 فانخفض سعر خام دبي إلي 40 دولار للبرميل، وأيضاً في 9 مارس 2020 ما حدث من انخفاض في أسعار النفط حيث وصل خام برنت إلي 30 دولار/ برميل، وخام تكساس 27 دولار/ برميل، وفي 16 من نفس الشهر انخفض إلي اقل من 25 دولار/برميل. (جيهان محمد، 2024: 7).

2/3/1 الصدمات الخارجية المالية (External Financial Shocks):

وتعد أيضاً من الصدمات واسعة الانتشار كنتيجة للاندماج المالي بين الأسواق المالية العالمية وثورة (ICT)، وتنتج غالباً عن التقلبات الحادة في أسعار الأدوات المختلفة، التي تتداول من خلال الأسواق المالية والبورصات، أو الاضطرابات التي يتعرض لها البنوك الكبرى والتي تؤثر علي النظام المالي العالمي، وذلك مثلما حدث في الأزمة المالية العالمية 2008، ويمكن التعبير عن هذا النوع باستخدام مؤشر التقلب العالمي (Global Volatility Index). (Todorov et al., 2019: 160).

3/3/1 صدمات انتشار الأوبئة والأمراض (Epidemics and Infectious Diseases):

وهذا النوع من الصدمات ينتج عن الزيادة الحادة في انتشار الأوبئة والأمراض المعدية، سواء كانت قديمة أو مستجدة، وقد يصل هذا الوباء لحد الجائحة الذي ينتج عنه عدد كبير جداً من الوفيات، ويعد الانتشار العالمي مؤخراً لفيروس كورونا في عام 2020، الذي بدأ من الصين ثم انتشر لكافة انحاء العالم، وترتب عنه خسائر اقتصادية نتجت عن الإغلاقات داخل الدول وفيما بينها، و توقف سلاسل الإمداد وما نتج عن ذلك من ركود وخسائر اقتصادية حادة. (جيهان محمد، 2024 : 10).

4/3/1 صدمات عدم الاستقرار السياسي (Political Instability Shocks):

ينتج هذا النوع من الصدمات نتيجة للنزاعات الأهلية والصراعات والحروب (Wars and Civil Conflicts)، وأيضاً نتيجة للمنظمات الإرهابية والاضطرابات في أنظمة الدولة، وسابقاً كان يتم التعبير عن صدمات الاستقرار السياسي من خلال متغيرات وهمية، ولكن في عام 1996 قمت البنك الدولي بإصدار مؤشر يطلق عليه مؤشر الحوكمة ("WGI" Worldwide Governance Indicators) به عدد من المؤشرات الفرعية، من ضمنها مؤشر الاستقرار السياسي وغياب العنف والإرهاب.

ومثل هذا النوع من الصدمات، الحرب الروسية الأوكرانية عام 2022، وأيضاً ثورات الربيع العربي ومنها ثورة 25 يناير 2011 في مصر، وما كان لهذا النوع من الصدمات من ارتفاع في معدلات التضخم العالمية والمحلية. (المجلس الاقتصادي والاجتماعي للأمم المتحدة، 2008: 13-15 ، منال هاني، 2022، 25-35).

5/3/1 صدمات الكوارث الطبيعي (Natural- Disaster):

وهي نوعان، النوع الأول ينجم عن الطبيعة مثل الأعاصير والبراكين والزلازل والسيول، والنوع الثاني كوارث تنتج بفعل الإنسان، مثل النفايات الصناعية وزيادة الانبعاثات الكربونية، الأمر الذي يؤثر علي تغير المناخ، ويمكن التعبير عن هذا النوع من خلال مؤشر الكوارث الطبيعية (Natural Disasters Risk Index)، أو المؤشر العالمي لمخاطر (World Risk Index). (جيهان محمد، 2024: 9).

6/3/1 صدمات التطور التكنولوجي (Technology Shocks):

وهو نوع من الصدمات يحدث كنتيجة للابتكارات والتطور التكنولوجي، ويتم التعبير عن هذا النوع من خلال عدد من المؤشرات نذكر منها" الاتفاق علي البحوث والتطوير (R&D) "، وأيضاً مؤشر الابتكار العالمي (Global Innovation Index, GII)، أو عدد البراءات، أو الصادرات عالية التكنولوجيا. وخير مثال علي هذا النوع من الصدمات، ثورة تكنولوجيا المعلومات والاتصالات (ICTs)، وما تبعها من ظهور مصطلح (الاقتصاد الجديد). "New Economy" (جيهان محمد، 2024: 8).

ومن أمثلة هذا النوع من الصدمات ما حدث في 9 مارس 2020 من انخفاض في أسعار النفط حيث وصل خام برنت إلي 30 دولار/ برميل، وخام تكساس 27 دولار/ برميل، وفي 16 من نفس الشهر انخفض إلي اقل من 25 دولار/برميل. (جيهان محمد، 2024: 7).

7/3/1 الصدمات الخارجية التجارية (External Trade Shocks):

تعد إحدى أهم الصدمات الخارجية وأكثرها شيوعاً، وفي ظل العولمة والانفتاح التجاري، فإن الدول الآخذة في الاندماج التجاري بشكل خاص، جعلت من هذا النوع

قناة وطيدة لنقل آثار الصدمات الخارجية التجارية، ومن الأمثلة علي هذا النوع من الصدمات الحرب التجارية القائمة بين الولايات المتحدة والصين، لما نتج عنها من حمائية تجارية عالمية (Global Protectionism). (جيهان محمد، 2024: 7 ؛ مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، 2013: 6-9).

8/3/1 صدمات عدم التأكد العالمي (Global Uncertainty Shocks):

تناولت عدد من الأدبيات الحديثة اتجاه ظهر بعد الأزمة المالية العالمية وسُمي "بصدمة عدم التأكد"، وذلك بداية من دراسة (Bloom, 2009)، وهذه الدراسة وضحت أن هذا النوع من الصدمات يشير إلي حالة عدم التأكد، والتي تظهر في عديد من الدول علي مستوي العالم، وتظهر تلك الحالة بعد الصدمات الكبرى مباشرة. وهناك مؤشر أساسي يعبر عن هذا النوع من الصدمات علي المستوى العالمي وعلي مستوي الدول يسمي (Global Economic Policy Uncertainty Index)، EPU (جيهان محمد، 2024: 9).

2/ قنوات انتقال آثار الصدمات الخارجية إلي التضخم:

تنتقل آثار الصدمات الخارجية من خلال مجموعة من القنوات تختلف باختلاف نوع الصدمة، فمثلاً تنتقل صدمات أسعار النفط من خلال عدد من القنوات أهمها: قناة جانب العرض Supply-Side Channel، وقناة جانب الطلب Demand-Side Channel، حيث أن النفط أحد أهم المدخلات الرئيسية لعمليات الإنتاج، والتي من خلالها تنتقل الصدمة إلي قناة التكاليف التي بدورها يرتفع معدل التضخم، وهناك أيضاً قناة الثروة Wealth Channel، وقناة التعديل القطاعي (Sector Adjustment Channel)، وقناة عدم التيقن (Uncertainty Channel). (سالي عاشور، 2021: 1 ؛ ريهام عبد الله، 2022: 19-20 ؛ جيهان محمد، 2020: 70).

وهناك قنوات انتقال الصدمات المالية التي تنقسم لقسمين، الأول قنوات انتقال الصدمات المالية عبر النظام المالي الموحد والذي يحتوي علي عدد من القنوات أهمها: قناة المديونية والتي ينتقل فيها الأثر من سوق القروض والسندات للقطاع المصرفي، وقناة إفلاس البنوك وذلك مثل ما حدث في الأزمة البنكية بالولايات المتحدة 1929، وقناة سعر الصرف الحقيقي والتي تحدث عند حدوث صدمات في سعر الصرف الحقيقية والتي ينتج عنها صدمات في أسعار الفائدة المحلية، وقناة الأسهم، وقناة أسواق المال وفيها تنتقل الصدمة من أسواق المال إلي أسواق الودائع أو العكس، وهناك القناة التجارية وتحدث عندما يحدث تقلبات في شروط التبادل التجاري، وقناة أسعار الفائدة التي تعد من أهم مصادر الأزمات المالية، وأخيراً قناة الأسعار . (زيتوني كمال، 2017: 29-37).

والقسم الثاني هو قنوات انتقال الصدمات عالمياً عبر الانتشار والذي ينقسم إلي نوعين الأول قنوات طبيعية لانتقال الأزمات وتتمثل في قناة التجارة الدولية، وقناة الأسواق المالية، وقناة تناسق السياسات، والنوع الثاني، قنوات غير طبيعية لانتقال الأزمات مثل قناة التوازنات المتعددة والتي تعني تأثر دولة مستقرة بتداعيات أزمة في دولة أخرى، وقناة صدمات السيولة والتي تعني حدوث صدمة سيولة لدي مستثمرين في دولة ما كنتيجة لتداعيات أزمة مالية في دولة أخرى، وقناة سلوك المستثمرين وهي ما تحدث في حالة دخول وخروج أموال إلي ومن دولة ما بشكل مفاجئ، وهناك قناة المعلومات والتي تتسبب في انتقال الصدمة من خلال انتقال المعلومات السلبية عبر الدول عن منتج معين في بورصة ما، وأخيراً قناة العدوى السياسية. (زوليخة قريقة و فتيحة بولكويرات، 2020: 50-51 ، محمد بو بوزيان، سمية زيرار، 2010: 37).

أما بالنسبة لقنوات انتقال صدمات الأوبئة والأمراض فيمكن تلخيصها في قناة جانب الطلب حيث تسيطر حالة من عدم اليقين وتراجع الطلب علي السلع الأولية كالنفط كنتيجة لتراجع الإنتاج، وهناك قناة جانب العرض، نتيجة للإغلاقات المتزامنة في عديد من الدول وتوقف سلاسل الإمداد وتراجع استخدام الطاقة. (Boissay and Baldwin and Mauro, 2020: 13 ؛ Rungcharoenkitjul, 2020: 6).

وهناك قنوات ينتقل من خلالها أثر الحروب والنزاعات تتمثل في القناة التجارية حيث تتسبب الحروب في صعوبة انتقال المواد الخام وتعطل حركات التجارة واختناقات في سلاسل الامداد وارتفاع تكاليف الشحن ما ينتج عنه بالتبعية ارتفاع في معدلات التضخم، وتراجع القيمة الحقيقية للدخول، وهناك القناة المالية من خلال تراجع ثقة المستثمرين وسيطرة حالة من عدم اليقين، وأخيراً قناة الطاقة والتي تتأثر بشكل كبير نتيجة لاضطرابات سلاسل إمدادات الطاقة ما يؤدي لارتفاع أسعارها ودفع التضخم لأعلي. (محمد عبد النبي، 2022: 8 ؛ نعمت بيان، اتحاد المصارف العربية، 2022) ، (Alfred Kammer and others, IMF, 2022).

3/ أثر الصدمات الخارجية علي التضخم: الدراسات التطبيقية

1/3 أثر صدمات أسعار النفط علي التضخم:

استهدفت دراسة (Khiam et al. (2021) قياس أثر الصدمات النفطية علي معدل التضخم في دول جنوب شرق آسيا خلال الفترة (1980-2018)، وذلك بالاعتماد علي تطبيق نموذج ال (VAR) Vector autoregressive model . وتوصلت النتائج إلي أن هناك تكامل مشترك بين أسعار النفط والتضخم في الدول محل الدراسة، كما اوضحت اختبارات السببية أن صدمات أسعار النفط تسبب التضخم، كما اوضحت دالة الاستجابة الدفعية اوضحت أن صدمات أسعار النفط العالمية تؤثر إيجابياً علي التضخم. وكذلك اظهر تحليل التباين أظهر أن صدمات أسعار

النفط لا تؤدي إلى تغيرات كبيرة في معدل التضخم في الأجل القصير، ولكن يؤدي إلى زيادة معدل التضخم بشكل كبير وذلك في الأجل الطويل.

واهتمت دراسة (Alessandro et al. (2009) والتي قامت بدراسة الروابط بين الصدمات الخارجية والتضخم العالمي، من خلال نموذج (GVAR) Global Vector autoregressive model خلال الفترة (1999-2007)، ووضحت النتائج أن صدمات أسعار النفط وصدمات الغذاء لها آثار تضخمية مختلفة. ففي المناطق المتقدمة كان التأثير الأكبر لصدمات النفط، في حين أثرت أسعار المواد الغذائية علي الدول الناشئة أكبر. ولم تتضح وجود علاقات ذو دلالة إحصائية بين صدمات النفط والتضخم الأساسي في الولايات المتحدة ومنطقة اليورو، وأن هناك روابط جغرافية كبيرة بين المناطق التي تنتقل من خلالها الضغوط التضخمية، حيث أن يرجع الجانب الأكبر من التغيرات في معدل التضخم ترجع إلى مصادر أجنبية.

2/3 دراسات تطبيقية لأثر الصدمات المالية علي التضخم:

وركزت دراسة (Abbate et al. (2020) علي بحث أثر الصدمات المالية علي التضخم في الولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة (1988-2019)، وذلك بالاعتماد علي نموذج الVAR. وتوصلت الدراسة إلى نتيجة أساسية تتمثل في أن الصدمات المالية الانكماشية تؤدي لزيادة التضخم بشكل مؤقت، من ما يفسر السبب وراء عدم انخفاض التضخم أعقاب الأزمة المالية.

واستهدفت دراسة (Athina et al. (2023) تحليل استجابة أسواق الأسهم الأوروبية والعالمية للحرب الروسية الأوكرانية، مقارنة بدرجة الاستجابة لجائحة كورونا، وكذلك الاستجابة للأزمة المالية العالمية. وقد قامت الدراسة بتطبيق نموذج (HAR)

Heterogeneous autoregressive model خلال الفترة (2008-2022)، وتوصلت إلى أن أسواق الأسهم تأثرت بالغزو الروسي لأوكرانيا بسرعة أكبر من

بأقي الأزمات، ولكن شدة الأزمة بعد الغزو أقل بشكل واضح مقارنة بكوفيد-19 والأزمة المالية العالمية عام 2008.

كما أوضحت دراسة الجزار وآخر (2022) أثر الصدمات الغير متماثلة لسعر الصرف علي معدل التضخم من خلال نموذج (NARDL) A Nonlinear Distributed Lag Autoregressive خلال الفترة (2016-2020)، وتوصلت النتائج إلي أن العلاقة بين سعر الصرف ومعدل التضخم غير خطية، وتأثير صدمات سعر الصرف علي معدل التضخم غير متماثلة، وأثبتت الدراسة أن معدل التضخم في الأجل القصير يتأثر فقط بالصدمات الإيجابية لسعر الصرف ولا يتأثر بالصدمات السلبية، وأن الصدمات الإيجابية والسلبية لسعر الصرف في الأجل الطويل غير معنوية.

3/3 دراسات تطبيقية لأثر صدمات الأوبئة والأمراض علي التضخم:

استهدفت دراسة (Rahmayani et al. (2021) بتحليل تأثير كوفيد 19 علي التضخم في إندونيسيا خلال الفترة 2017-2021، وذلك بطريقة المربعات الصغرى OLS، وتوصلت الدراسة إلي أن كلاً من كوفيد-19، أسعار الفائدة، أسعار الأسهم وأسعار الصرف لهما دور إيجابي في تحفيز التضخم.

وأوضحت دراسة (Jongrim et al. (2021) التي قامت بتحليل تطور معدل التضخم ومحركاته أثناء فيروس كورونا، ودراسة المسار المحتمل للتضخم في الأجل القصير باستخدام نموذج FAVAR، وتوصلت النتائج إلي أن الركود العالمي 2020 هو الأكثر هدوءاً ضمن حالات الركود الخمس الذي مر بها العالم خلال الخمسين عاماً الماضية، وأن انخفاض التضخم العالمي خلال الفترة من يناير 2020 إلي مايو 2020 مدفوعاً بأربعه أخماس انهيار الطلب العالمي نتيجة للانتشار العالمي لفيروس كورونا.

4/3 دراسات تطبيقية عدم الاستقرار السياسي علي التضخم:

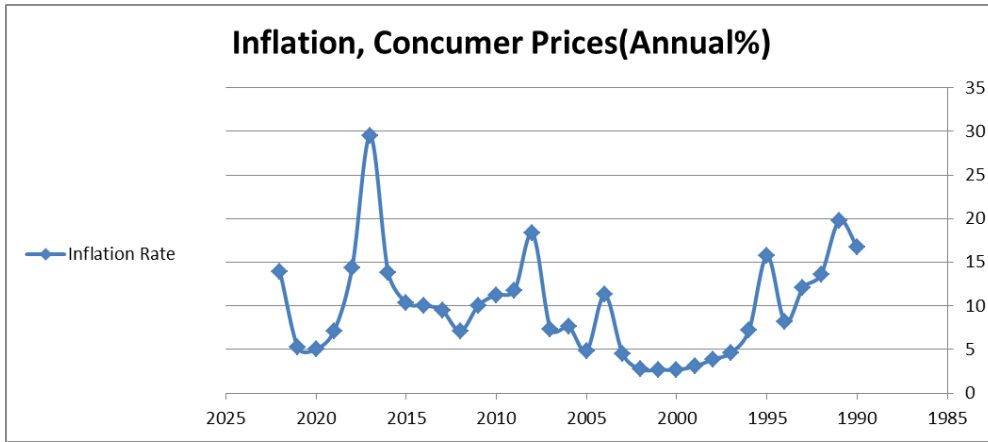
اوضحت دراسة (Dario et al. (2022) التي قامت بدراسة أثر التوترات الجيوسياسية علي النشاط الاقتصادي والتضخم العالمي في عام 2022 الناتجة عن الحرب الروسية الأوكرانية، بالاعتماد علي نموذج الVAR، خلال الفترة (1974-2022). وتوصلت النتائج إلي أن الحرب ستؤدي لانخفاض الناتج المحلي الإجمالي العالمي بنحو 1.5%، وستؤدي لارتفاع التضخم العالمي بنحو 1.3%. واستهدفت دراسة علي (2019) تحليل وقياس العلاقة المتبادلة فيما بين عدم الاستقرار السياسي ومعدل التضخم في مصر خلال الفترة (1982-2017) باستخدام نموذج VAR. وتوصلت نتائج الدراسة إلي أن أهم المتغيرات التي تساهم في تغير معدل التضخم هما الإنفاق الحكومي الاستهلاكي ومعدل التغير في المعروض النقدي كنتيجة لعدم الاستقرار السياسي خلال فترة الدراسة، كما أن الزيادة في معدل الإنفاق الحكومي غير المخصص للتنمية يؤدي لانخفاض بسيط في معدل التضخم، ولعبت التقلبات السياسية وعدم الاستقرار السياسي دوراً هاماً في التأثير علي التضخم.

4/4 تحليل أثر الصدمات الخارجية علي معدل التضخم في مصر (1990-2022):

واجه الاقتصاد المصري في السنوات الأخيرة العديد من التحديات متمثلة في عدد من الصدمات سواء كانت صدمات داخلية او صدمات خارجية، وقد كان لتلك الصدمات أثر بالغ في زيادة الضغوط التضخمية في الاقتصاد. ومن هنا سوف تقوم الدراسة بتحليل تطور معدل التضخم خلال الفترة (1990-2022) في مصر لمعرفة كيف تأثر بالصدمات الداخلية والخارجية، وذلك بالاعتماد علي مؤشر

أسعار المستهلكين (CPI) Consumer Price Index وذلك كما يوضحه الشكل التالي.

الشكل(1): معدل التضخم في مصر خلال الفترة (1990-2022)



المصدر: من إعداد الدارسة، استناداً إلي بيانات مؤشر أسعار المستهلكين من قاعدة بيانات البنك الدولي.

يتضح من الشكل السابق (1) تطور معدل التضخم في مصر خلال الفترة (1990 - 2022)، حيث سجل المؤشر أقل مستوي له عام 2000 حيث بلغ 2.68%، كما سجل أعلي له عند 29.5% وذلك في عام 2017، بمتوسط معدل نمو بلغ حوالي 9.87% خلال الفترة.

ونتيجة للإصلاحات الاقتصادية وبرامج التكيف الهيكلي (ARASP) التي تم اعتمادها في مصر في فترة التسعينات، والتي كانت ركيزتها خفض معدل التضخم وخفض الطلب الكلي، ونجح البرنامج في خفض معدل التضخم ليصل إلي أدنى مستوياته 2.68% في عام 2000، وقد كان أساس السياسة النقدية التي تم انتهاجها في تلك الفترة هو تحقيق أعلي مستوى من الاستقرار الاقتصادي والسيطرة

علي السيولة المحلية المتداولة، والاعتماد علي الأدوات النقدية المباشرة بدلاً من الأدوات النقدية غير المباشرة، ورجعت نسبة 70% من السيطرة علي معدل التضخم يعود إلي التغيرات الحقيقية في سعر الصرف.

وفي الفترة (2001-2004) شهد الاقتصاد المصري حالة من التراجع نتيجة لبعض الصدمات تمثلت في ارتفاع الموازنة العامة، حدوث أزمة الدولار التي أثرت علي الاحتياطي النقدي الأجنبي، وترك الدفع للقطاع الخاص وتراجع دور الحكومة، انتشار المضاربات علي الدولار وعدم القدرة علي السيطرة علي الأسواق واستقرار الأسعار، وعلي الرغم من اتجاه البنك المركزي لانتهاج نظام صرف أثر مرونة في عام 2003، بهدف استهداف التضخم وتحقيق استقرار الأسعار واحتواء الضغوط التضخمية، وفي عام 2004 توجهت الحكومة وضع سعر مركزي للصرف تم إلغاؤه بعد ذلك وتعويم الجنية، ففقدت العملة المحلية 86% من قيمتها، وارتفع معدل التضخم ليصل إلي 11.27%، بعد أن كان 4.5% في عام 2003.

وفي الفترة ما بين (2005-2015)، شهدت تلك الفترة تفاعلات هامة بين محددات التضخم الأساسية والتي تشمل الآتي:

• صدمات في جانب العرض: نتيجة لأزمة الغذاء العالمي الذي أدت إلي ارتفاع في أسعار المحاصيل الغذائية، وصدمة انتشار وباء أنفلونزا الطيور والخنازير التي أدت لصدمة في أسعار اللحوم، والتعديلات في أسعار النفط التي أدت لارتفاع أسعار النفط المحلية؛

• صدمات في جانب الطلب: والتي تمثلت في ارتفاع السيولة المحلية الموجهة من أجل تعزيز النمو الاقتصادي، لتجنب آثار الأزمة المالية العالمية؛

• توقعات التضخم: والتي كان لها الدور في تفسير ديناميكيات التضخم، خصوصاً في العقد الأول من القرن الجديد عندما تخلى البنك المركزي عن نظام سعر

الصرف الثابت، والتوجه للتعويم المدار، فوصلت معدلات التضخم حينها إلي 10.06% في عام 2011، نتيجة لثورة 25 يناير وحالة عدم الاستقرار السياسي التي شهدتها مصر.

وجديراً بالذكر أن التفاعل ما بين صدمات العرض وتوقعات التضخم، كان قادراً علي تفسير 80% من التغيرات في الضغوط التضخمية لتلك الفترة. وعند تحليل حالة التضخم في الاقتصاد المصري، نجد ان معدل التضخم هو متغير تابع لعدد من المتغيرات الأخرى التي تتمثل في انخفاض معدل النمو الاقتصادي، وضعف هيكل الناتج المحلي الإجمالي، واللذان بدورهما يؤديان لعدم وفاء السلع والخدمات المنتجة بمتطلبات المواطنين داخل الدولة، ومع زيادة الطلب عن العرض يرتفع التضخم، وتزداد قيمة الصادرات مقارنة بالواردات، وفي هذه المرحلة يطلق علي التضخم مصطلح التضخم المستورد.

وفيما يتعلق بالعامين 2015-2016 جاء تقرير للجهاز المركزي للتعبئة والإحصاء، اتضح فيه زيادة صافي عجز الميزان التجاري المصري بنحو 37.6 مليار دولار، كذلك اشارت البيانات أن الأسواق المصرية تعتمد في توفير احتياجاتها الأساسية علي الخارج، وفي عام 2017 وصل معدل التضخم في مصر لأعلي مستوياته، حيث سجل 29.5%، وكان ذلك نتيجة لتحرير سعر الصرف وتخفيض الدعم علي المصروفات، كإجراء لبرنامج الإصلاح الاقتصادي، ثم اتجه للانخفاض مره اخري خلال الفترة (2018-2020)، حيث وصل في نهايات عام 2020 إلي 5%، وارتفع ارتفاعاً طفيفاً في عام 2021 حيث سجل 5.6%، وكان ذلك نتيجة لتداعيات فيروس كورونا، وارتفع بشدة ليصل إلي 13% في عام 2022، وكان ذلك نتيجة لتداعيات الحرب الروسية الأوكرانية، وما خلفته من ارتفاع حاد في أسعار المواد الغذائية وارتفاع أسعار الطاقة بما فيها النفط والغاز، ما كان له أثر علي تكاليف الشحن والنقل. (مصطفى أحمد و عصام البديري، 2023: 23-26 ؛ تقرير

الجهاز المركزي للتعبئة والإحصاء، 2017 ؛ قاعدة بيانات البنك الدولي: مؤشر اسعار المستهلكين).

5/ قياس أثر الصدمات الخارجية علي معدل التضخم في مصر:

تهدف الدراسة إلي قياس أثر الصدمات الخارجية علي معدل التضخم في مصر خلال الفترة (1996-2022)، حيث شهدت هذه الفترة تقلبات في معدل التضخم ارتفاعاً وانخفاضاً، بالإضافة إلي توافر البيانات للمؤشرات محل الدراسة وذلك كما يلي:

5/1 النموذج القياسي وتوصيف المتغيرات ومصادر البيانات:

يتناول هذا الجزء من الدراسة قياس أثر الصدمات الاقتصادية علي معدل التضخم في مصر، وقد تم وضع النموذج القياسي استناداً إلي الإطار النظري والدراسات التطبيقية المطروحة فيما سبق، وأيضاً بناءً علي مدى توافر البيانات، وقد تم التعبير عن الاستقرار الاقتصادي بمعدل التضخم كمتغير تابع ، وتم التعبير عن الصدمات الاقتصادية بعدد من الصدمات تتمثل في الصدمات المالية (Financial Shocks)، صدمات عدم الاستقرار السياسي (Political instability Shocks)، صدمات الأوبئة والأمراض (Epidemic and Disease Shocks)، صدمات أسعار النفط (Oil Price Shocks)، كما تم اضافة بعض المؤشرات الحاكمة، التي تتمثل في سعر الصرف (Exchange Rate) ومعدل البطالة (Unemployment Rate)، وبناءً عليه قد تم صياغة المعادلة المستخدمة فالقياس علي النحو التالي:

$$INF_t = F(OP_t, RIR_t, CDTR_t, PST_t, EX_t, UN_t)$$

حيث أن:

- **مؤشر معدل التضخم (INF):** ويمثل المتغير التابع، وقد تم التعبير عنه بنسبة الزيادة في الرقم القياسي لأسعار المستهلكين (CPI)، كمؤشر يعبر عن الاستقرار الاقتصادي علي مستوي الدولة محل الدراسة.
- **مؤشر الأسعار العالمية للنفط (OP):** يعد هذا المؤشر من أهم المؤشرات لما له من أثر واضح وقوي علي مستوي الأسعار كافة، وقد تم استخدامه للتعبير عن صدمات النفط باستخدام مؤشر أسعار خام برنت، ومن المتوقع أن تكون العلاقة بين كلٍ من أسعار النفط ومعدل التضخم علاقة طردية، لما تلعبه أسعار النفط من دور هام في عملية التشغيل والإنتاج.
- **مؤشر أسعار الفائدة الحقيقي (RIR):** وقد تم استخدام هذا المؤشر للتعبير عن الصدمات المالية، ومن المتوقع أن تكون العلاقة عكسية بين المؤشر ومعدل التضخم، وفقاً لطبيعة العلاقة بينهما.
- **مؤشر معدل الوفيات الخام (CDTR):** وهو مؤشر يعبر عن عدد حالات الوفاة التي تمت في عام ما لكل ألف من السكان في منتصف نفس العام وذلك كما عرفته الهيئة العامة للتعبئة والإحصاء، وتم استخدامه للتعبير عن صدمات الأوبئة والأمراض، ومن المتوقع أن تكون العلاقة طردية بين المؤشرين.
- **مؤشر الاستقرار السياسي وغياب العنف والإرهاب (PST):** يقوم البنك الدولي باستخدام مؤشراً إجمالياً للحكومة، يتكون ضمناً من ستة مؤشرات، تتراوح قيمة كل مؤشر منهم وكذلك المؤشر الإجمالي ما بين (-2.5) ضعيف و (2.5) قوي، ويمثل كل مؤشر من هؤلاء الستة أحد أبعاد الحكومة، وقد تم الاعتماد علي مؤشر الاستقرار السياسي وغياب العنف والإرهاب كمتغير يعبر عن صدمات عدم الاستقرار السياسي، ومن المتوقع أن تكون العلاقة عكسية بين الاستقرار السياسي ومعدل التضخم.

- **معدل البطالة (UN):** باعتباره مؤشر يتناسب عكسياً مع معدل التضخم وذلك وفقاً للنظرية الاقتصادية تبعاً لمنحنى فيليبس، ومن المتوقع ان تكون العلاقة عكسية بين معدل البطالة ومعدل التضخم وفقاً لنص نظرية فيليبس.
 - **سعر الصرف (EX):** باعتباره واحداً من ضمن المؤشرات القوية التي تؤثر في معدل التضخم، ومن المتوقع أن تكون العلاقة طردية بين ارتفاع أسعار الصرف (انخفاض قيمة العملة) ومعدل التضخم.
- وقد تم الاعتماد في الحصول علي البيانات علي كل قاعدة بيانات البنك الدولي وصندوق النقد الدولي. وسوف يتم تقدير النموذج القياسي باستخدام نموذج متجه الانحدار الذاتي VAR، وهو نموذج متعدد المتغيرات، وسيتم بناءً علي ذلك تفسير القيمة الحالية للمتغير وذلك بواسطة القيم الماضية لنفس المتغير والمتغيرات الأخرى في النموذج. وبالتالي سوف يتم الاعتماد في تقدير النموذج علي عدد من الخطوات كما يلي:
- أولاً: اختبار استقرار السلاسل الزمنية للمتغيرات محل الدراسة.
 - ثانياً: تقدير نموذج متجه الانحدار الذاتي غير المقيد (VAR Unrestricted) وذلك لتحديد معنوية المتغيرات بالنسبة للنموذج، يليه تحديد فترة الابطاء المثلي، ثم التأكد من جودة النموذج.
 - ثالثاً: تحليل دالة الاستجابة الدفعية (Impulse Response Function)، وهي واحدة من التطبيقات الهامة لنموذج ال VAR التي تمكنا من التعرف علي تأثير اي صدمة من المتغيرات المستقلة في المتغير التابع، مع تحديد الآثار الانتشارية لتلك الصدمة، بمعني التعرف علي عدد الفترات الزمنية (Time Lags) التي سوف تستمر في المستقبل حتي يتلاشى أثر الصدمة عندما تتوول قيمة دالة الاستجابة إلي صفر.

- رابعاً: تقدير مكونات تباين (VDCs) Variance Decompositions، والتي توضح التباين أو الاختلاف التي تسببها الصدمات لمتغير ما في نفسه، وفي المتغيرات الأخرى في الأجلين القصير والطويل.

2/5 اختبار جذر الوحدة لاستقرار السلاسل الزمنية (Unit Root):

يعكس مفهوم استقرار السلاسل الزمنية ثبات كل من المتوسط والتباين للمتغيرات محل الدراسة، ويستخدم هذا الاختبار لمعرفة هل السلاسل الزمنية مستقرة أم غير مستقرة، وذلك لأن طبيعة هذه السلاسل تكون غير ساكنة، وهذا يؤدي إلي ما يعرف بظاهرة الانحدار الزائف (Spurious Regression) ما يعني وجود اتجاه عام (Trend) في السلاسل الزمنية للمتغيرات المستخدمة، ما يؤدي لوجود علاقة معنوية بين هذه المتغيرات وحتى لو كان الاتجاه العام هو الشيء الوحيد المشترك بين المتغيرات، وعلي الرغم من وجود العديد من اختبارات استقرار السلاسل الزمنية، إلا أنه قد تم الاعتماد علي اختبار Kwiatkows Phillips-Schmidt-Shin (KPSS)، وجاءت النتائج كما هو موضح بالجدول التالي:

الجدول (1): نتائج اختبار استقرار السلاسل الزمنية للمتغيرات

إحصاء الاختبار، LM- Stat (قاطع) المستوى	إحصاء الاختبار، LM- Stat (قاطع واتجاه زمني) المستوى	المتغيرات
0.419057	*0.081915	INF
**0.406537	*0.162263	CDTR
**0.433509	**0.142750	OP
***0.214043	*0.166547	PST
*0.636880	*0.190291	EX

***0.143155	***0.118151	UN
*0.499001	**0.134614	RIR
1%(0.739000)	1%(0.216000)	
5%(0.463000)	5% (0.146000)	
10%(0.347000)	10%(0.119000)	

المصدر: من إعداد الباحثة، بالاعتماد علي مصادر بيانات متغيرة سبق ذكرها، وذلك باستخدام برنامج E-Views 12، كما يشير رمز (*) إلي مستوي معنوية 1%، (**) مستوي معنوية 5%، (***) مستوي معنوية 10%.

يتضح مما سبق أن جميع المتغيرات ساكنة عند المستوي (Level)، وذلك بالاعتماد علي اختبار KPSS، وبهذا تسمح نتائج الاختبارات بإمكانية تطبيق نموذج VAR، الي يشترط أن تكون جميع المتغيرات ساكنة عند المستوي Level، في حالة وجود قاطع، وقاطع واتجاه زمني، وهو ما تم التحقق منه، وهذه هي الخطوة الأولى.

3/5 تحديد فترات الإبطاء المثلي لنموذج VAR:

في هذه الخطوة بتحديد فترة الإبطاء المثلي، ولتحديد طول فترة التأخير المثلي يجب اختيار القيمة الصغير لمعيار Akika، وذلك كما هو موضح في الشكل التالي:

الجدول (2)، تحديد فترة الإبطاء المثلي لنموذج متجه الانحدار الذاتي

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-440.7666	NA	8507765.	35.82133	36.16262	35.91599
1	-312.4697	174.4838*	17597.27	29.47758	32.20786*	30.23484
2	-237.6476	59.85774	6979.453*	27.41180*	32.53108	28.83168*

* indicates lag order selected by the criterion
 LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)
 FPE: Final prediction error
 AIC: Akaike information criterion
 SC: Schwarz information criterion
 HQ: Hannan-Quinn information criterion

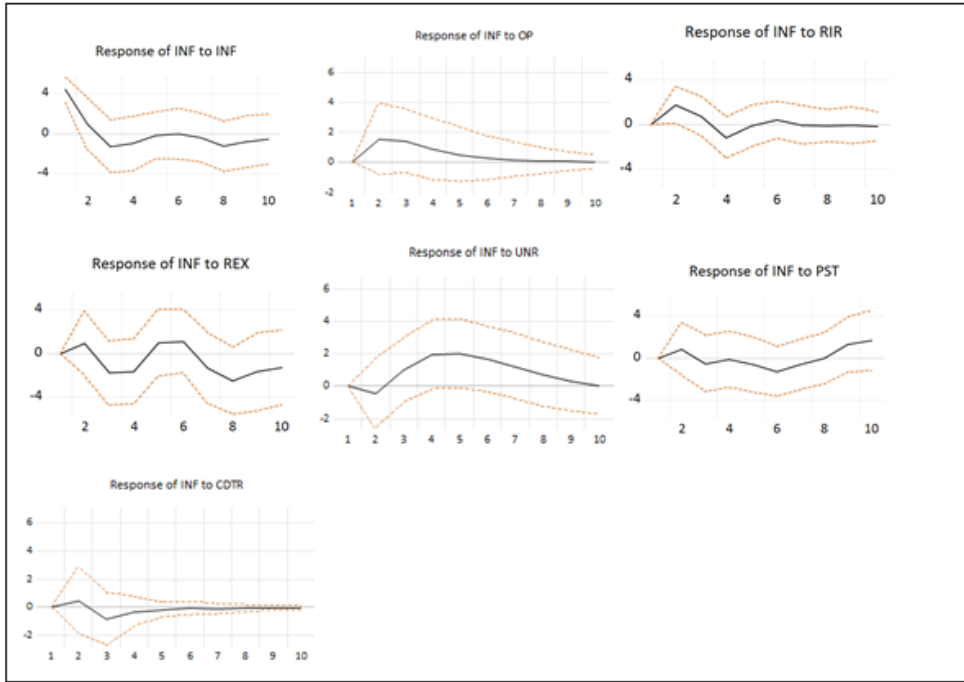
المصدر: حسابات الباحثة، بالاعتماد علي برنامج E-Views.

يوضح الجدول (2)، أن درجة التأخير المثلي بناءً علي معيار AIC، هي الدرجة الثانية، ما يعني ان فترة الإبطاء المثلي لتطبيق نموذج ال VAR، هي (2).

4/5 نتائج تقدير دوال الاستجابة الدفعية (IRF) للصدمة الاقتصادية:

تتحقق نتائج تقدير دوال الاستجابة الدفعية من المدى الزمني الذي تستغرقه كل صدمة لكي يتلاشى أثرها سواء علي نفسها أو علي المتغيرات الأخرى، وفي هذا النموذج تم تقدير دوال ردود الفعل أو الاستجابة من خلال نموذج ال VAR، وذلك لقياس وتحليل مدى تأثير معدل التضخم بنفسه، وبالمتغيرات المختلفة، ولمعرفة المدى الزمني الذي تستغرقه لتلاشي الأثر، والذي يتراوح بين سنة وعشر سنوات، ويكون هذا هو الفارق بين الأجلين القصير والطويل. (جيهان محمد وإيناس فهمي، 2015: 18).

الشكل (2)، دوال استجابة معدل التضخم للصدمات الاقتصادية المختلفة



المصدر: من اعداد الباحثة استناداً إلي نتائج نموذج الانحدار الذاتي، برنامج E-Views.

يتضح من الشكل السابق ما يلي:

تم تقدير أثر صدمة التضخم في نفسه، وأثر كل صدمة في التضخم علي حده وكانت النتائج كما يلي:

- أدي حدوث صدمة في القيم المبطننة لمعدل التضخم (INF)، إلي حدوث أثر موجب في السنوات الثلاث الأولى، ثم تحول ذلك الأثر إلي أثر سالب علي المدى الطويل حتي السنة العاشرة، ويمكن ان يرجع ذلك إلي اتباع

سياسات تستهدف معدل التضخم في الدولة، ولكن بدأت الاستجابة لهذه السياسات بعد ثلاثة سنوات.

- أما بالنسبة لصددمات أسعار النفط (OP)، فيتضح أن لها أثر موجب علي معدل التضخم حتي السنة السابعة، ما يعني ان الزيادة العالمية في أسعار البترول تؤدي إلي ارتفاع معدل التضخم ما يتناسب نظرياً مع طبيعة العلاقة بين المتغيرين، ومن السنة السابعة إلي نهاية الفترة، كان هناك استقرار نسبي بين ارتفاع اسعار البترول ومعدل التضخم، قد يرجع ذلك إلي أن المؤسسات وجهات الإنتاج التي تعتمد علي البترول ومشتقاته في عمليات التصنيع، تعمل علي إيجاد بدائل موفرة للطاقة أو صديقة للبيئة، ما يحد من التكاليف ويعمل علي الحد من التضخم.

- وبالنسبة لأسعار الفائدة الحقيقية (RIR)، فكان لها اثر موجب علي التضخم حتي السنة الثالثة، ثم أثر سالب منذ الثالثة إلي السنة الخامسة، ومنذ ذلك الحين تميزت العلاقة باستقرار نسبي، وقد يرجع ذلك إلي طبيعة القرارات التي يتخذها البنك المركزي فيما يتعلق أسعار الفائدة، وقد تكون تلك القرارات آلية لاستهداف التضخم، أو آداة لجذب الاستثمار الأجنبي للدولة، ومنه فإن العلاقة تظل في حالة متغيرة مادام هناك تغيير في سعر الفائدة.

- وتبدو العلاقة بين أسعار الصرف (EX) ومعدل التضخم (INF) في حالة تغيير دائم، فكان لأسعار الصرف أثر موجب علي معدل التضخم في العامين الأولين، ثم أثر سالب من العام الثاني وحتى العام الخامس. ويمكن

أن يرجع ذلك إلي قرارات الحكومة بشأن تطبيق أنظمة مختلفة لسعر الصرف والتي تلعب دوراً هاماً في التأثير علي حجم التضخم. وقد اتجهت العلاقة بين المتغيرين إلي الموجب منذ العام الخامس إلي العام السابع، ومن حينها وحتى العام العاشر كان تأثير معدل سعر الصرف علي التضخم سالباً، ويمكن أن يتم تفسير هذا التقلب بأن معدل ارتفاع الأسعار في الأسواق لا يعادل بالضرورة 100% من معدل تراجع قيمة العملة المحلية، حيث يتوقف ذلك علي السياسة التي يتبعها صانعي القرار في أن يفاضل بين امتصاص تراجع قيمة العملة بشكل كامل أو بشكل جزئي، أو نقل أثر هذا التراجع في صورة ارتفاع الأسعار. ويتم ذلك عندما يقوم المصدر الأجنبي بالاعتماد بشكل كامل في إنتاجه علي العملة الأجنبية، فينتج نقل أو تمرير (Through..Pass) التراجع في قيمة العملة المحلية مقابل العملة الأجنبية للمستورد في صورة الواردات، مهما اختلفت هيأتها سواء كانت سلع رأسمالية أو استهلاكية أو وسيطة، وينتقل الأثر مباشرة من المستورد للمستهلك النهائي، وبهذا يرتفع السعر ما يؤدي لارتفاع معدل التضخم. و جدير بالذكر أن نظام سعر الصرف القائم له دور كبير في انعكاس هذا التقلب، حيث تشير العديد من الدراسات إلي أن الدول ذات نظام سعر الصرف المرن تتأثر وبشكل كبير عن الدول ذات سعر الصرف الثابت.

- وبالنسبة للعلاقة فيما بين معدل التضخم (INF) ومعدل البطالة (UN) فقد كان تأثير صدمات البطالة علي التضخم في الأجل القصير سالبة في أول

عامين، ثم اتجهت العلاقة للموجب، حيث أنه وبناءً علي منحني فيليبس أن العلاقة بين التضخم والبطالة عكسية، وهو ما يتضح لنا أنه كان لصدمة البطالة علي معدل التضخم أثر موجب من بعد العام الثاني وحتى نهاية الفترة. ويرجع ذلك أن ارتفاع معدل البطالة يعني زيادة الفائض في القوى العاملة، ما يقلل من الضغط علي الأجور وبالتبعية علي تكاليف الانتاج، لأن أصحاب العمل يميلون لعدم زيادة الرواتب، وبهذا ينخفض الطلب علي السلع والخدمات كنتيجة لانخفاض الانفاق الاستهلاكي من قبل الأفراد العاطلين عن العمل، ونتيجة لانخفاض الرواتب أيضاً، فينخفض معدل التضخم.

- اما بالنسبة للعلاقة بين الاستقرار السياسي (PST) ومعدل التضخم (INF)، فقد كان أثر موجب في أول عامين، وقد يكون ذلك نتيجة لانتهاج الحكومات سياسات تحد من العنف وحالة عدم الاستقرار داخل البلاد ما انعكس بدوره علي معدل التضخم. ومع تغير صانعي القرار والمسؤولين تتغير السياسات مما يعني وجود تقلب في العلاقة فيما بين المتغيرين. فنجد أن السائد هو الأثر السالب، وقد تُرجع ذلك إلي أن الدولة قد تكون عُرضة لثورات أو نزاعات أو حروب. ويمكن أن يظهر ذلك من خلال الحرب الروسية الأوكرانية وما ترتب عليها من آثار لم تمس فقط الدول محل النزاع، بل كان لها أثر بالغ علي جميع الدول، ومنها مصر لما يربطها بالعالم بروابط تجارية مختلفة. و أيضاً الإنتفاضة الفلسطينية، وما خلفته من أثر وبوجه خاص علي مصر، حيث أن تقع فلسطين شمال شرق جمهورية

مصر العربية، ويفصلهما معبر رفح، ما أثر وبقوة علي وضع السياحة في سيناء بسبب الأوضاع القائمة علي تلك الحدود. وأيضاً تأثرت قناة السويس بحالة عدم الاستقرار الناتج عن الأوضاع في فلسطين، حيث تأثرت قناة السويس بالتوترات في مضيق باب المندب الذي تأثر بالأوضاع القائمة في فلسطين، ما أثر بالطبع علي إيرادات قناة السويس، وخلاصة القول، وضع مصر الجغرافي يجعلها عرضة وبقوة للأحداث العالمية وحالات عدم الاستقرار بأشكاله، وهذا ما يفسر ان الأثر السالب هو السائد في العلاقة، حتي وإن اتجه مرة أخرى لأن يكون موجب.

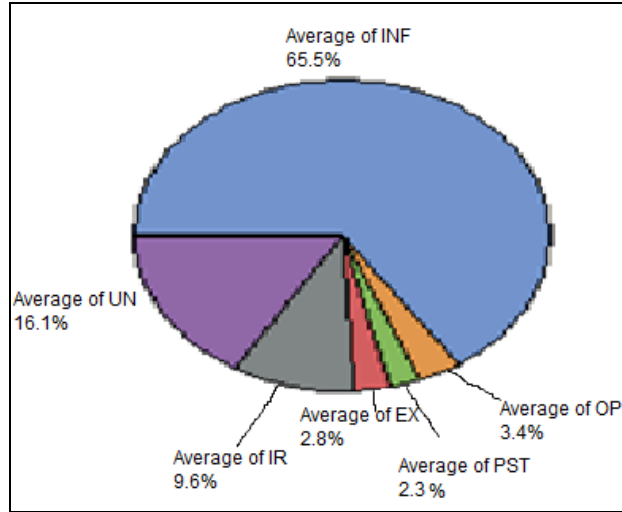
- وفيما يبدو من اتجاه العلاقة بين معدل الوفيات (CDTR) ومعدل التضخم (INF)، نجد أنه كان لمعدل الوفيات تأثيراً موجباً طفيفاً علي معدل التضخم في أول عامين، قد يكون لارتباط معدل الوفيات بوباء ما، يؤدي لحالة من الإغلاقات كما هو الحال في فيروس كورونا، ثم تنتهج الحكومات ومسؤولي الصحة قرارات بشأن ذلك تنعكس بطبيعة الحال علي الاستقرار الاقتصادي، وفي الشكل يتبين لنا ان السائد هو حالة الاستقرار النسبي بين المتغيرين.

5/5 تقدير مكونات التباين (Variances Decomposition):

يستخدم تقدير مكونات التباين لمعرفة نسب الاختلاف التي تسببها الصدمات لمتغير ما في نفسه وفي المتغيرات الأخرى، ما يعني أنه يعكس مسؤولية كل متغير عن التغيرات التي تحدث في المتغير التابع (التضخم)، وذلك في الأجلين القصير

والطويل. (جيهان محمد و إيناس فهمي، 2015: 22). وقد كانت نتائج التقدير لكل من الأجل القصير والطويل كما يلي:

الشكل(3)، تقدير مكونات التباين للمتغيرات في الأجل القصير

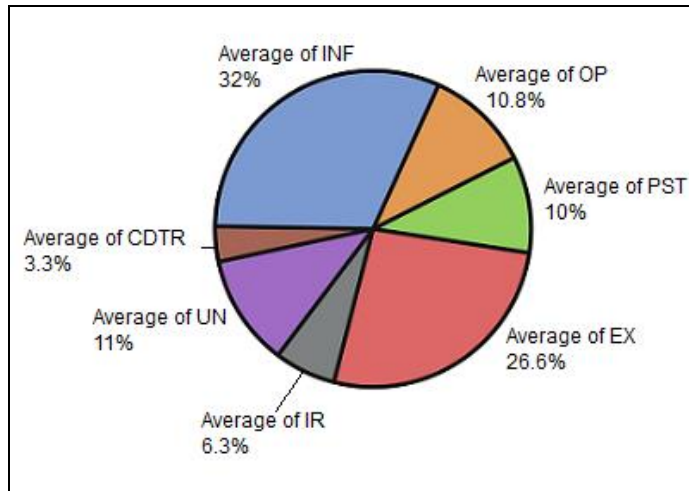


المصدر: تقديرات الباحثة بالاعتماد علي برنامج E-Views.

ويتضح من الشكل السابق أن نتائج تحليل التباين في الأجل القصير إلي أنه أكثر الصدمات تفسيراً للتغيرات التي يشهدها معدل التضخم علي التوالي كما يلي: كان لأثر صدمة المتغير في نفسه النصيب الأكبر (INF) بنسبة 65%، ونستطيع تفسير ذلك نتيجة لتغير سلوك المستهلكين والشركات، فعند ارتفاع الأسعار يقلل المستهلكون من الإنفاق تحسباً لارتفاعات أخرى، وتزيد الشركات من الأسعار لتعويض تكاليف الإنتاج المرتفعة، أو علي النقيض قد ينتهج المستهلك سلوك انفاقي للشراء لتفادي ارتفاعات أخرى محتملة في مستوى الأسعار ما يزيد أيضاً من الضغوط التضخمية، ما يفسر دوران دائرة التضخم بشكل مستمر ومستدام، يليها

معدل البطالة (UN) بنسبة 16.1%، وقد تُرجع ذلك إلي أنه في الأجل القصير يمكن أن يؤدي ارتفاع البطالة إلي انخفاض الإنتاجية العامة للاقتصاد، ما يؤدي في النهاية إلي زيادة الضغط علي العرض وبالتالي زيادة الأسعار، يليه معدل الفائدة الحقيقية (RIR) الذي يفسر 9.58% من التضخم في الأجل القصير، ويُفسر ذلك بأنه علي الرغم من أن آلية أسعار الفائدة أداة للحد من التضخم إلي أنه قد يتسبب في رفع التضخم من خلال اقتراض الشركات بأسعار فائدة مرتفعة ما يضغط علي تكاليف الإنتاج وبالتبعية علي الأسعار، تليه أسعار النفط (OP) بنسبة 3.3%، ثم معدل أسعار الصرف (EX) بنسبة 2.78%، يليه معدل الاستقرار السياسي 2.3% (PST)، وأخيراً يأتي تأثير معدل الوفيات (CDTR) علي التضخم بنسبة 0.23%.

الشكل(4): تقدير مكونات التباين للمتغيرات في الأجل الطويل



المصدر: تقديرات الباحثة بالاعتماد علي برنامج E-Views.

وفيما يتعلق في الأجل الطويل، نجد أنه يوجد اختلاف في تفسير أسباب التضخم، حيث كان النصيب الأكبر لصدمة المتغير في نفسه (INF) أيضاً بنسبة 31.8%، وهو ما يؤكد أن التضخم ظاهرة مستمرة، تليه أسعار الصرف (EX) بنسبة 26.6%، وهو ما يبدو منطقياً حيث أن لأسعار الصرف الدور الجوهري في التضخم خلال فترة الدراسة كما أوضحنا في التحليل فمئذ نهايات عام 2016 وبداية من تطبيق التعويم في عام 2017 كان لذلك أثراً واضحاً في ارتفاع معدلات التضخم في مصر، مما يجعل التوقعات المستقبلية لتأثير سعر الصرف علي معدل التضخم قوياً، ويرجع التأثير القوي لأسعار الصرف في التضخم للعديد من الأسباب منها التأثير علي أسعار الواردات التي ستؤثر علي الأفراد والشركات، ففي حالة الأفراد فإن انخفاض قيمة العملة المحلية مقابل الأجنبية يؤدي لارتفاع أسعار الواردات من السلع الاستهلاكية، وفي حالة الشركات، ففي حالة الاعتماد علي مدخلات خام أو وسيطه تُستخدم في عمليات الإنتاج يؤدي ذلك إلي رفع سعر المنتج في صورته النهائية، كما أن سلوك المستثمر يتأثر بانخفاض قيمة العملة المحلية وتوقعاته بشأن التضخم ما يؤدي لتغير سلوكهم الاستثماري للدولة ذات معدلات تضخم مرتفعة فستصبح الدولة أقل جاذبية للاستثمارات الأجنبية، وأيضاً لسعر الصرف دور في الديون الخارجية التي تُستحق بالعملة الأجنبية، حيث أن انخفاض قيمة العملة يزيد من الضغط علي الميزانية كنتيجة لارتفاع قيمة الديون الخارجية ما يؤثر علي التضخم، ثم يأتي معدل البطالة (UN) بنسبة 11.3%، يليه أسعار النفط (OP) بنسبة 10.6%، يفسر ذلك أنه قد يكون هناك تحولات في الطلب والعرض العالمي علي النفط بسبب تغيرات اقتصادية أو تكنولوجية أو بيئية أو جميعهم معاً، وهذه التغيرات قد تؤثر علي سعر النفط بشكل مستمر مما يفسر معدل التضخم في الأجل الطويل، أو حدوث أي خلل قد يرجع لصدمة من نوع آخر مثل صدمات الحروب أو الأوبئة التي تؤثر في أسعار النفط وحتى أن كانت تلك

الصدمة ليست محلية، فيمكن أن يكون التضخم مستورداً، ثم صدمات الاستقرار السياسي (PST) بنسبة 9.7%، وكما سبق التفسير من وضع مصر الجغرافي الذي يجعلها مصب للتغيرات السياسية في العالم أو التغيرات المحلية، فكلاهما لهما دوراً في تفسير معدل التضخم، وجاءت في المرتبة قبل الأخيرة أسعار الفائدة الحقيقية (RIR) بنسبة 6.3%، وذلك لأنه في الأجل الطويل قد تتعدد العوامل الهيكلية في الاقتصاد والتي تؤثر علي التضخم وتوقع حركة أسعار الفائدة في تأثيرها علي التضخم، ثم يأتي في المرتبة الأخيرة مرة أخرى أيضاً معدل الوفيات الخام (CDTR) بنسبة 3.3%، وقد يكون ذلك نتيجة لقوى أخرى تؤثر علي العرض العمالي، مثل نسب الهجرة والتغيرات في العرض السكاني.

6/ الخلاصة والنتائج:

تعد الصدمات الخارجية من الموضوعات الهامة التي لاقى اهتمام كبير علي كافة المستويات العالمية والمحلي، لما لها من آثار قوية علي كافة الدول المتقدمة والنامية ومنها مصر. وقد استهدفت هذه الدراسة تحليل وقياس أثر الصدمات الخارجية علي معدل التضخم في مصر خلال الفترة (1990-2022).

وقد اعتمدت الدراسة في الإطار النظري علي عرض الخلفية النظرية للصددمات الخارجية في إطار المدارس الفكرية المختلفة التي اهتمت بتفسير تلك التقلبات، ثم مفهوم الصدمات الخارجية وأنواعها التي شملت: صدمات أسعار النفط العالمية، الصدمات الخارجية المالية، صدمات انتشار الأوبئة والأمراض، صدمات عدم الاستقرار السياسي، صدمات الكوارث الطبيعية، صدمات التطور التكنولوجي، الصدمات الخارجية التجارية، صدمات عدم التأكد العالمي.

كما تضمنت الدراسة قنوات انتقال أثر تلك الصدمات إلي الاقتصاد، كما قامت الدراسة بعرض الدراسات التطبيقية السابقة عن طريق تقسيم تلك الدراسات إلي أربعة أنواع مختلفة من الصدمات وأثر كلاً منها علي التضخم.

كما تناولت الدراسة بالتحليل تطور معدل التضخم في مصر للفترة (1990-2022)، وقد اكدت نتائج التحليل تأثر معدل التضخم وارتفاعه عند التعرض للصدمة خارجية مثل ارتفاعه في عام 2004 نتيجة لأزمة سعر الصرف وفي عام 2008 نتيجة للأزمة المالية العالمية، وفي عام 2017 نتيجة لأزمة سعر صرف آخري وتعويم نظام سعر الصرف، وفي عام 2020 نتيجة لصدمة وباء كورونا، وفي عام 2022 نتيجة للحرب الروسية الأوكرانية، الأمر الي يعني حساسية معدل التضخم في مصر تجاه الصدمات الخارجية.

ثم تناولت الدراسة قياس أثر الصدمات الخارجية علي التضخم، وذلك بالاعتماد علي نموذج ال VAR، وبعد اختبار جذر الوحدة وتحديد درجة الابطاء المثلي، أوضحت نتائج الاختبارات أن الصدمة الأكبر تأثيراً من بين الصدمات محل القياس علي معدل التضخم والتي يستمر أثرها لمدة سبعة سنوات حتي يتلاشى أثرها هي صدمة أسعار النفط، وذلك من خلال اختبار دوال الاستجابة الدفعية (IRF). كما أشارت نتائج اختبار تقدير مكونات التباين إلي أن معدل البطالة هو المتغير المسؤول عن النسبة الأكبر في التغير في معدل التضخم تليه أسعار الفائدة الحقيقية وذلك في الأجل القصير. كما يتضح أن سعر الصرف هو المتغير المسؤول عن التغير الأكبر في معدل التضخم في الأجل الطويل، يليه معدل البطالة ثم تليه أسعار النفط.

وتوضح نتائج التحليل والقياس السابقة، إثبات صحة فرضية الدراسة التي استندت إلي أن معدل التضخم في مصر يتأثر بالصدمة الخارجية.

وبناءً على ما سبق يمكن أن تستخلص الدراسة مجموعة من المقترحات والتوصيات الخاصة بكيفية العمل على تجنب الصدمات الخارجية، أو الحد من أثرها وذلك كما يلي:

1- ضرورة النظر في مسببات الصدمات والسيطرة على قنوات انتقال الأثر إلى داخل الاقتصاد.

2- تبني سياسة نقدية تضمن استقرار نسبي للأسعار، ومرونة في سعر الصرف بما يتناسب مع المرحلة التي تمر بها البلاد.

3- ضرورة توفير مخزون استراتيجي من النفط يضمن الاستقرار النسبي للأسعار في أوقات التعرض إلى الصدمات، بما يضمن تجنب تأثير الاقتصاد بالصدمات الخارجية لأسعار النفط.

4- بناء نماذج دقيقة تساعد على التنبؤ بالصدمات، وبناء مقترحات معدة مسبقاً لتجنب وقوع أثر الصدمة أو تقليل أثرها.

قائمة المراجع:

المراجع باللغة العربية:

- المجلس الاقتصادي والاجتماعي للأمم المتحدة (2008)، " دراسة الحالة الاقتصادية والاجتماعية في العالم للتغلب علي انعدام الأمن الغذائي: استعراض عام"، إدارة الشؤون الاقتصادية والاجتماعية.
- الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء، https://www.capmas.gov.eg/Pages/IndicatorsPage.aspx?Ind_id=1092.
- جيهان محمد (2020)، "أثر التقلبات في أسعار النفط علي قطاع التصنيع في مصر"، مجلة كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، المجلد الحادي والعشرين، العدد الأول، جامعة القاهرة.
- جيهان محمد السيد (2024)، "آثار الصدمات الخارجية علي النمو الاقتصادي: مع إشارة خاصة لمصر"، مجلة كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، المجلد الخامس والعشرون، العدد الأول، جامعة القاهرة.
- جيهان محمد، ايناس فهمي (2015)، "أثر الصدمات الاقتصادية الكلية في سوق العمل في الاقتصاد المصري"، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد (71)، مجلد (22)، القاهرة.
- ريهام عبد الله ابراهيم (2022)، "أثر صدمات أسعار البترول العالمية علي بعض متغيرات الاقتصاد الكلي في مصر"، مجلة البحوث الإدارية، المجلد (41)، العدد (3)، يوليو 2023.
- زوليخة قريقة و فتيحة بولكويرات (2020)، "قنوات انتقال الأزمات المالية- دراسة حالة أزمة 2008"، رسالة ماجستير (غير منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة جيجل.
- زيتوني كمال (2017)، "أثر الصدمات الاقتصادية في تحليل مؤشرات الأزمات المصرفية خلال الفترة 1980-2015: دراسة مقارنة بين الجزائر والسعودية"، رسالة دكتوراه (غير منشورة)، جامعة محمد بوضياف، الجزائر.
- سالي عاشور (2021)، "أثر تطورات أسعار النفط علي معدلات التضخم العالمية"، المركز المصري للدراسات الاقتصادية وقضايا الطاقة، القاهرة.
- سعد، فيفيان بشري خير (2013)، "دراسة تحليلية لديناميكيات التضخم في الاقتصاد المصري في الفترة (1980-2011)"، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، العدد الثاني، كلية التجارة، جامعة عين شمس، القاهرة.

• علي عبد الرؤوف (2019)، "العلاقة بين الاستقرار السياسي ومعدل التضخم في مصر"، *مجلة مصر المعاصرة، الجمعية المصرية للاقتصاد السياسي والإحصاء والتشريع، المجلد (110)، العدد (534)، القاهرة.*

• فاروق فتحي، أدهم محمد (2022)، "أثر الصدمات غير المتماثلة لسعر الصرف علي معدل التضخم باستخدام نموذج : NARDL دراسة تطبيقية علي الاقتصاد المصري"، *مجلة كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، المجلد الثالث والعشرون، العدد الثاني، القاهرة.*

• قاعدة بيانات البنك الدولي، <https://data.worldbank.org/indicator/FP.CPI.TOTL.ZG?locations=EG>

• محمد أحمد (2022)، "الأثار الاقتصادية للحرب الروسية الأوكرانية علي دول آسيا الوسطى"، *الهيئة العامة للاستعلامات، مجلة آفاق آسيوية، المجلد 6، العدد العاشر، مصر.*

• محمد بو بوزيان، سمية زيرار (2010)، "انتشار عدوى الأزمات المالية"، *مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد الثامن، جامعة بسكرة، الجزائر.*

• منال هاني (2022)، "الحرب الروسية علي اوكرانيا وأثرها علي الاقتصاد العالمي: الواقع والدروس المستفادة"، *مجلة معهد العلوم الاقتصادية، المجلد (25)، العدد الثاني، الجزائر.*

• مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (UNCTAD) (2013)، "آفاق بناء القدرة علي تحمل الصدمات الخارجية والتخفيف من أثارها في التجارة والتنمية"، *مجلس التجارة والتنمية.*

• نعمت بيان (2022)، "الحرب الروسية الأوكرانية وتداعياتها الاقتصادية"، *اتحاد المصارف العربية، العدد (498)، بيروت.*

• مصطفى أحمد، عصام البدر (2023)، "علاقة التضخم بالنمو الاقتصادي في مصر خلال الفترة (1990-2021)"، *المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، المجلد الرابع عشر، العدد الأول، جامعة قناة السويس، مصر.*

المراجع باللغة الإنجليزية:

• Aimer, N. M. (2019), "The Long Run Effects of Oil Prices on Economic Growth: The Case of Libya", **International Journal of Social and Administrative Science**, Vol. (4), NO.(2), 232-242.

• Alessandro Galesi, Marco J. Lombardi (2009), "External Shocks and International Inflation Linkages: A Global VAR Analysis", **European Central Bank**, No (1062).

-
- Alfred Kammer, Jihad Azour, Abebe Aemro Selassie, Ilan Goldfajn, Chang Yong Rhee (2022), "How War in Ukraine Is Reverberating Across World's Regions", **IMF**, <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2022/03/15/blog-how-war-in-ukraine-is-reverberating-across-worlds-regions-031522> .
 - Angela Abbate, Sandra Eickmeier and Esteban Prieto (2020), "Financial shocks and inflation dynamics", **SNB working paper**, issue (13), https://www.snb.ch/en/publications/research/working-papers/2020/working_paper_2020_13 .
 - Baldwin, R . and Mauro, B. W (2020), "Economics in the time of Covid-19", **The Centre For Economic Policy Research (CEPR)**.
 - Bhattacharya, B. B. & Kar, S. (2011), "Shocks, Economic Growth and the Indian Economy", **Paper Presented at International Seminar on The Project of Macroeconomics Policy Challenges of Low-Income Countries**, IMF, Washington D.C.
 - Boissay, F . and Rungcharoenkitkul, P .(2020), "Macroeconomic Effects of Covid-19: an Early Review", **BIS Bulletinsm**, NO (7) , <https://www.bis.org/publ/bisbull07.htm> .
 - Caldara, Dario, Sarah Conlisk, Matteo Iacoviello, and Maddie Penn (2022). "The Effect of the War in Ukraine on Global Activity and Inflation," **FEDS Notes**. Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System, May 27, 2022, <https://doi.org/10.17016/2380-7172.3141>
 - Douglas A. Ruby (2003), "Business Cycles", New York, University of Alabama.
 - Dwi Rahmayani, Shanty Oktavilia, Phany Ineke Putr (2021), "The Impact of Covid-19 Pandemic on Inflation in Indonesia", **Journal Ekonomi Pembangunan: Kajian Masalah Ekonomi dan Pembangunan**, Vol (22), No 2, <https://journals.ums.ac.id/index.php/JEP/article/view/13861/7001> .
 - Eric Bosserelle (2004), "Dynamique E'conomique: Croissance- Crises- Cycles", Gualino Edition, Paris.
 - Ha, Jongrim and Kose, M. Ayhan and Ohnsorge, Franziska (2021), "Inflation During the Pandemic: What Happened? What is Next?" , **CEPR Discussion Paper**, No. DP16328, Available at SSRN : <https://ssrn.com/abstract=3886814> .
 - International Monetary Fund (2003), "Fund assistance for Country Facing Exogenous Shocks", IMF, found at: <https://www.imf.org/external/np/pdr/sustain/2003/080803.htm>.
-

- J.Schumpeter (1907),”**History Of Economic Analysis**”, Allen and Unbind Co London.
- Marwan Izzeldin , Yaz Gülnur Muradođlu , Vasileios Pappas , Athina Petropoulou , Sheeja Sivaprasad (2023),” The impact of the Russian-Ukrainian war on global financial markets” ,**international review of financial analysis journal**, Volume (87), <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2023.102598> .
- Muete P.A (1994), “Croissance et Cycles: The’ories Contemporinesti”, Economica, Paris.
- Muhammad Zakaria, Shahzeb Khiam,Hamid Mahmood (2021),” Influence of oil prices on inflation in South Asia: Some new evidence”, **Resources Policy journal**, vol (71), found at <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0301420721000313#preview-section-cited-by> .
- Peart, Sandra J. (1991), "Sunspots and Expectations: W. S. Jevons's Theory of Economic Fluctuations", **Journal of the History of Economic Thought**, Cambridge University Press, vol (13).
- Stephen I. Slavin (2002),”**Economics**”, Sixth Edition, McGraw-Hill, New York.
- Todorov, I., Tanchev, S. & Yurukov, P. (2019), “Impact of external Shocks on Bulgaria’s Growth and Cycle”, **Balkans Journal of Emerging Trends in Social Sciences**, Budapest, Hungary, 158-168.