جمهورية مصر العربية
معهد التخطيط القومى

سلسلة قضايا التخطيط والتنمية
رقم (١٩٩)

التضخم فى مصر
دراسة لجدوى إستهداف التضخم
وتقييم مؤشراته

أغسطس ٢٠٠٧

التضخم فى مصر

بحث فى أسباب التضخم ، وتقييم مؤشراته، وجدوى استهدافه، مع أسلوب مقترح للتنبؤ باتجاهاته

بسم الله الرحمن الرحيم

تقديم

فى إطار مواصلة المعهد لأداء رسالته في خدمة قضايا التنمية والتخطيط يصدر المعهد سلسلة قضايا التخطيط والتنمية لإتاحة نواتجه الفكرية العلمية لمتخذي القرار وللمتخصصين وذوى الاهتمام .

حيث تقدم سلسلة (قضايا التخطيط والتنمية) نتاج مثابرة ودأب فرق بحثية علمية من داخل المعهد مع الاستعانة ببعض الخبرات من ذوى الثقة من خارجه في دراسة الموضوعات التي تعكس التوجهات الرئيسية للمعهد في خطة بحوثه السنوية .

ولا يسعنا إلا أن نتمنى لقارئ هذه السلسلة مزيداً من الاستفادة والإسهام في إثراء وتطوير الجهود البحثية من خلال التعليقات الرصينة بما يخدم قضايا تنمية ورخاء وطننا الحبيب مصر .

وندعو الله أن يكون هذا العمل قد اخرج في أحسن صورة تليق بتاريخ ومكانة معهدنا العريق ..

مدير المعهد

(أ.د / علا سليمان الحكيم)

التضخم فى مصر

بحث فى أسباب التضخم ، وتقييم مؤشراته، وجدوى استهدافه، مع أسلوب مقترح للتنبؤ باتجاهاته

مستخلص

تبحث هذه الدراسة فى عدد من القضايا المتصلة بالتضخم بوجه عام ، وبقاعدة السياسة النقدية المعروفة باستهداف التضخم بوجه خاص. وقد سعت الدراسة على وجه التحديد لإنجاز الأهداف التالية:

١. مراجعة أسباب التضخم فى ضوء الكتابات النظرية والدراسات التطبيقية الحديثة، مع توجيه عناية خاصة لطبيعة العلاقة بين التضخم من جهة والنمو الاقتصادي والتشغيل من جهة أخرى. وفى ضوء هذه المراجعة ، تقدم الدراسة بعض الفروض الجديرة بالاختبار بالنسبة لمحددات التضخم وعلاقة المقايضة بين التضخم والنمو (أو التشغيل) فى مصر ٠

٢. فحص أسباب عدم الرضا عن قواعد السياسة النقدية التى أدت فى النهاية إلى تحول عدد متزايد من الدول المتقدمة والدول النامية إلى تبنى قاعدة استهداف التضخم. ثم إيضاح ما يستلزمه التطبيق السليم لهذه القاعدة من متطلبات، والنظر فى مدى توافر مثل هذه المتطلبات فى الواقع المصرى.

٣. النظر فى المقاييس المختلفة للتضخم وذلك لتحديد المقياس المناسب للاستخدام عند تطبيق قاعدة استهداف التضخم. وبعد الاستقرار على الرقم القياسى لأسعار المستهلكين باعتباره المقياس الأفضل للتغيرات فى المستوى العام للأسعار، جرى البحث فى منهجية إعداد هذا المقياس فى مصر ، وذلك بغرض تحديد المشكلات الواجب علاجها حتى تزداد قدرة هذه المقياس على التعبير الدقيق عن التضخم. كما نظرت الدراسة فى مدى حساسية الرقم القياسى لأسعار المستهلكين للتغير فى الأوزان المستخدمة فى ترجيح مكوناته. كما بحثت احتمالات التباين فى وقع التضخم على الشرائح الإنفاقية المختلفة فى مصر.

٤. اقتراح إطار للتنبؤ بالتضخم فى مصر ،وذلك باعتبار أن الحصول على تنبؤات جيدة لمعدل التضخم أحد المتطلبات الضرورية لإعمال قاعدة استهداف التضخم .وبعد بيان أهم الأساليب النظامية للتنبؤ بالتضخم طبقت الدراسة ثلاثة نماذج باستخدام بيانات مصرية عن الفترة من ١٩٩٢ إلى ٢٠٠٦. كما أوضحت الدراسة أهم الأساليب غير النظامية التى يمكن استخدامها فى الحصول على تنبؤات بالتضخم فى المستقبل. وحبذت الدراسة استعمال إطار عام للتنبؤ بالتضخم يجمع بين الأساليب النظامية والأساليب غير النظامية، باعتبار أنه يساعد على تدنية احتمالات الخطأ فى التنبؤ.

Abstract

The purpose of this study is to investigate a number of issues relating to inflation in general, and to inflation targeting in particular. More specifically, the study attempted to achieve the following objectives:

1. Upgrading knowledge concerning the causes of inflation in the light of recent theoretical and empirical writings, and throwing fresh light on the relations between inflation on the one hand, and output growth and employment on the other hand .This will help in formulating some hypotheses regarding inflation determinants and the inflation – output or employment trade-off in Egypt.
2. Examining the reasons of dissatisfaction with the main anchors for monetary policy which have eventually led to the adoption of inflation targeting in a growing number of developed and developing countries. The study specified the prerequisites for successful operation of inflation targeting, and attempted to explore the chances of satisfying those prerequisites in Egypt.
3. Exploring alternative measures of inflation, with a view to identifying the best measure that could be used in the context of inflation targeting. Having selected the Consumer Price Index (CPI) as the best measure, the study examined some aspects of compiling the CPI in Egypt and specified a number of problems which need to be tackled in order to enhance the CPI's ability to accurately depict changes in the general level of prices. Moreover, an attempt was made to assess the sensitivity of the CPI to changes in the weights of its components, and to verify whether the incidence of inflation is constant or variable across expenditure brackets.
4. Suggesting a framework for forecasting inflation in Egypt, as such a framework is an essential element for the operation of inflation targeting. Both formal and informal forecasting techniques are explored. An empirical test of three formal models is carried out, using Egyptian data for the period 1992-2006, together with a presentation of the main informal techniques that could be used for forecasting inflation. A combination of formal and informal techniques is recommended, as such a procedure is likely to minimize forecasting errors.

التضخم فى مصر

بحث فى أسباب التضخم ، وتقييم مؤشراته، وجدوى استهدافه، مع أسلوب مقترح للتنبؤ باتجاهاته

فريق العمل :

١- أ.د. إبراهيم العيسوى (الباحث الرئيسى)

الإشراف وتحرير التقرير وإعداد ملحق الدراسة .

٢- أ.د. سيد عبد العزيز دحية

الفصل الثانى : قواعد ومرتكزات السياسة النقدية

٣- أ.د. سهير أبو العينين

الفصل الثالث : مؤشرات التضخم فى مصر

٤- د. نيفين كمال حامد

الفصل الأول : أسباب التضخم وعلاقته بالبطالة والنمو الاقتصادى

٥- د. أشرف العربى

الفصل الرابع : التنبؤ بالتضخم فى مصر

المعاونون :

هبة مصطفى

مروه سعودى

كريمة الصغير

المحتويات

الموضـــــوع	رقم الصفحة
مقدمة	٨
الفصل الأول : التضخم أسبابه وعلاقته بالبطالة والنمو الاقتصادى	١٣
مقدمة	١٣
أولا : أسباب التضخم	١٣
١- أسباب التضخم فى النظرية	١٣
٢-أسباب التضخم فى بعض الدراسات التطبيقية	١٧
٣- أسباب التضخم فى مصر	٢٩
ثانيا : العلاقة بين التضخم والبطالة والنمو الاقتصادى	٣١
١- الأساس النظرى	٣١
٢-الدراسات التطبيقية	٣٢
٣- لمحة عن العلاقة فى مصر	٣٦
الفصل الثانى : قواعد ومرتكزات السياسة النقدية ،مع التركيز على الإطار النظرى العمل لقاعدة استهداف التضخم وبعض تجارب تطبيقها وإمكانيات ومتطلبات بها فى الاقتصاد المصرى .	٣٩
مقدمة	٣٩
أولاً : القواعد أو المرتكزات البديلة للسياسة النقدية	٤٠
١- سعر الصرف كقاعدة للسياسة النقدية	٤١
٢- الاستهداف النقدى	٤٣
٣-الناتج القومى الإسمى كقاعدة للسياسة النقدية	٤٤
٤- قاعدة استهداف التضخم	٤٨
ثانياً : الإطار العام لقاعدة استهداف التضخم - الجوانب التطبيقية	٥٤

تابع المحتويات

الموضـــــوع	رقم الصفحة
ثالثا : بعض التجارب الدولية فى تطبيق قاعدة استهداف التضخم	٥٨
١- تجربة تركيا	٥٩
٢- تجربة جنوب أفريقيا	٦٢
٣- تجربة شيلى	٦٤
٤ - تجربة بولندا	٦٥
٥- تجربة المكسيك	٦٥
رابعا : نحو استهداف التضخم كقاعدة للسياسة النقدية فى مصر	٦٦
١- المرحلة الانتقالية	٦٦
٢- توفير متطلبات التطبيق الجيد	٦٧
الفصل الثالث : مؤشرات التضخم فى مصر	٧٤
مقدمة	٧٤
أولا : المؤشرات الإحصائية للتضخم	٧٥
ثانيا :منهجية إعداد الأرقام القياسية للأسعار فى مصر	٨٢
ثالثا : تطورمعدل التضخم فى مصر فى الفترة من ١٩٩٥/١٩٩٦ إلـــى ٢٠٠٦/٢٠٠٧	٨٧
رابعاً : مدى حساسية الرقم القياسى لأسعار المســتهلكين للتغيــر فــى الأوزان الترجيحية	٩٤
خامسا: مدى تأثر فئات الإنفاق المختلفة بالتضخم	٩٨
الفصل الرابع : التنبؤ بالتضخم فى مصر : الإطار العام والتطبيق	١٠٤
مقدمة	١٠٤
أولا : الأساليب النظامية للتنبؤ بالتضخم	١٠٦
١- نموذج فجوة الناتج	١٠٩
٢- نموذج فجوة النقود	١١٠
٣- نموذج الانحدار الذاتى متعدد المتغيرات	١١١

تابع المحتويات

الموضـــوع	رقم الصفحة
ثانيا : التنبؤ بالتضخم فى مصر : محاولة للتطبيق	١١٨
١- نموذج فجوة الناتج	١٢٣
٢- نموذج فجوة النقود	١٢٦
٣- نموذج الانحدار الذاتى متعدد المتغيرات	١٢٧
٤- التنبؤات البديلة	١٢٩
ثالثا: الأساليب غير النظامية للتنبؤ بالتضخم	١٣١
١- المسوح الدورية	١٣٢
٢- ورشات الاستثارة الفكرية	١٣٢
٣- طريقة دلفى	١٣٢
٤- الوضع فى مصر	١٣٣
الخاتمة والخلاصـــة	١٣٦
الملحق الاحصائى للفصل الرابع	١٣٨
ملخص الدراســـة وقضايا جديرة بالبحث فى المستقبل	١٤٧
ملحق الدراسة: تذكرة ببعض التعاريف والمفاهيم والقضايا ذات الصـلة بالتضخم والسياسة النقدية	١٦١
١- تعريف التضخم	١٦٢
٢- أنواع التضخم	١٦٣
٣- ضريبة التضخم	١٦٤
٤- العائد السيادى من طبع النقود	١٦٦
٥- لماذا يكره الناس التضخم ؟	١٦٧
٦- مفهوم السياسة النقدية وأنواعها	١٧١
٧- إطار وأهداف وقواعد وأدوات السياسة النقدية	١٧٣
٨- محددات اختيار قاعدة السياسة النقدية	١٧٦
٩- مصداقية السياسة النقدية	١٧٧
١٠- التضخم والبطالة	١٧٨
المراجـــــع	١٨٢

مقدمة

يعتبر معظم الناس التضخم شيئاً ينبغى العمل على تجنب وقوعه، وعلى مكافحته عندما يقع. فالتضخم ينطوى على أنواع مختلفة من التكاليف سواء أكان ذلك من منظور الفرد أم منظور المجتمع[١]. ولذا أصبح الاستقرار السعرى هدفا تسعى معظم الدول إلى تحقيقه من خلال التضافر والتنسيق بين سياساتها المالية وسياساتها النقدية بوجه خاص، ومن خلال مجمل سياساتها الاقتصادية بوجه عام.

وقد عانت مصر ويلات التضخم فى سنوات متعددة من تاريخها الحديث. فإذا نظرنا إلى معدلات التضخم فى فترة ثلث القرن التى انقضت منذ سنة ١٩٧٥ حتى سنة ٢٠٠٧، فسوف نلحظ أن هذه المعدلات كانت معدلات مرتفعة (١٠%فأكثر) فى ما يقرب من ثلثى هذه الفترة[٢]. وقد وقعت معظم المعدلات المرتفعة فى الفترة ١٩٧٥-١٩٩٥ ، إذ لم ينخفض معدل التضخم عن ١٠% سوى فى سنة واحدة طوال تلك الفترة ، وهى سنة ١٩٩٤. وقد شهدت الفترة من ١٩٩١ حتى ٢٠٠١ اتجاهاً تنازليا واضحا فى معدل التضخم (من ١٩,٧% فى ١٩٩١ إلى ٢,٣% فى ٢٠٠١) ، وذلك ارتباطاً بالسياسات الانكماشية لبرنامج الإصلاح الاقتصادى الذى بدأ فى ١٩٩١. ولكن معدل التضخم أخذ فى التزايد اعتباراً من ٢٠٠٢، ثم شهد قفزة ملحوظة فى ٢٠٠٣ (٤,٥%) و ٢٠٠٤ (١٦,٩%) ، وذلك اتصالاً بقرار تعويم الجنيه (تخفيض سعر صرف الجنيه مقابل الدولار) فى نهاية يناير ٢٠٠٣.

وبعد تراجع معدل التضخم فى ٢٠٠٥ إلى ٤,٧% ، فإنه لم يلبث أن ارتفع إلى ٧,٢% فى ٢٠٠٦ وإلى حوالى ١١%-١٢% فى ٢٠٠٧، وذلك اتصالا بصدمات العرض الناتجة عن انفلوانزا الطيور وزيادة أسعار الطاقة والاتصالات وغيرها من الخدمات من جهة ، وضغوط الطلب لا سيما فى قطاع التشييد والاسكان من جهة أخرى[٣]. وفى ضوء هذه التطورات السعرية،

---

[١] راجع ملحق الدراسة ، القسم (٥) حول تكلفة التضخم.

[٢] راجع ملحق الدراسة ، القسم (٢) حول تعريف التضخم المرتفع.

[٣] مقياس التضخم هنا هو الرقم القياسى لأسعار المستهلكين، والمعدلات تشير إلى الزيادة النسبية فى الرقم القياسى فى نهاية يونيو فى كل سنة بالقياس إلى يونيو من السنة السابقة. والبيانات عن السنوات من ١٩٧٥ حتى ٢٠٠٤ من جدول (٦-م-١) بملحق الفصل السادس من إبراهيم العيسوى ، **الاقتصاد المصرى فى ثلاثين عاما** ، المكتبة الاكاديمية ، القاهرة ، ٢٠٠٧. أما بيانات السنوات ٢٠٠٥-٢٠٠٧ فهى من البنك المركزى المصرى ، **النشرة الاحصائية الشهرية** (www.cbe.eg) . لاحظ أن المعدل الخاص بسنة ٢٠٠٧ هو متوسط المعدل المحسوب لكل من مارس (١٢,٨%) وأبريل (١١,٧%) من هذه السنة، وهو ١٢,٢% لاحظ أيضا أن المتوسط للشهور العشرة من يوليو٢٠٠٦ حتى أبريل ٢٠٠٧ هو ١١,٣%.

رأت بعثة صندوق النقد الدولى التى زارت مصر فى ديسمبر ٢٠٠٦ أن عودة معدل التضخم للارتفاع مؤخراً يعد التحدى الرئيسى فى مجال الاقتصاد الكلى فى مصر.[٤]

ومن الملاحظ أن قضية التضخم أخذت تحظى باهتمام متزايد من جانب الحكومة والسلطة النقدية فى السنوات الأخيرة [٥] .فقد صدر فى ١٥ يونيو ٢٠٠٣ القانون الجديد (رقم ٨٨) للبنك المركزى والجهاز المصرفى والنقد ،الذى نصت المادة الخامسة منه على أن البنك المركزى يعمل على تحقيق الاستقرار فى الأسعار ، فضلا عن المحافظة على سلامة النظام المصرفى. كما أناطت هذه المادة بالبنك المركزى وضع أهداف السياسة النقدية بالاتفاق مع الحكومة، وذلك من خلال مجلس تنسيقى (برئاسة رئيس مجلس الوزراء). وطبقا للبيان الصادر عن لجنة السياسة النقدية فإن استقرار الأسعار هو الهدف الرئيسى للسياسة النقدية" الذى يتقدم على غيره من الأهداف"، وأنه بناءً على ذلك "يلتزم البنك المركزى المصرى – فى المدى المتوسط- بتحقيق معدلات منخفضة للتضخم تساهم فى بناء الثقة والمحافظة على معدلات مرتفعة للاستثمار والنمو الاقتصادى" كما اعتبر البيان" أن تعزيز الحكومة لهدف استقرار الأسعار والتزامها بسياسة مالية رشيدة يعد أيضاً أمراً هاماً لتحقيق هذا الهدف".[٦]

كما أعلن البنك المركزى فى البيان المشار إليه اعتزامه وضع وتنفيذ إطار متكامل لإدارة السياسة النقدية مستخدماً منهجية استهداف التضخم، وذلك " فور توافر المتطلبات الأساسية لذلك". وإلى أن تتوافر هذه المتطلبات ، فقد تعهد البنك المركزى بالسعى لتحقيق " المعدل المستهدف للتضخم عن طريق إدارة أسعار الفائدة قصيرة الأجل، أخذاً فى الاعتبار تطورات الائتمان والمعروض النقدى ، بالإضافة إلى العوامل الأخرى التى تؤثر على معدل التضخم".

وطبقا للبيان الصادر عن البنك المركزى فى أواخر مارس أو أوائل أبريل ٢٠٠٧، ذكر البنك أن العمل لم يزل مستمراً فى بناء الإطار اللازم لتنفيذ منهجية استهداف التضخم ، وذلك بالتعاون مع صندوق النقد الدولى ، وأنه يتوقع تدشين هذا الإطار فى المستقبل القريب. كما ذكر

---

(٤) انظر : IMF, press Release # ٠٦/٢٨٣, Dec .١٨،٢٠٠٦ "IMF Mission Reviews Economic Developments and policies in the Arab Republic of Egypt".

(٥) لمراجعة تطورات السياسة النقدية منذ ١٩٧٥ حتى الخطوات التحضيرية لاستصدار القانون الجديد للبنك المركزى والجهاز المصرفى والنقد ووضع إطار عام جديد للسياسة النقدية ، أنظر : محمود ابو العيون ، تطورات السياسة النقدية فى جمهورية مصر العربية والتوجهات المستقبلية ، دراسة مقدمة الى الاجتماع ٢٦ لمجلس محافظى المصارف المركزية ومؤسسات النقد العربية فى سبتمبر ٢٠٠٢، صندوق النقد العربى ، أبو ظبى ، ٢٠٠٤ ، مستخرج من (www.cbe.org.eg)

(٦) البنك المركزى المصرى ، بيان السياسة النقدية، ٢ يونيو ٢٠٠٥

البيان أن معدل التضخم المستهدف الذى ظل حتى الآن هدفاً غير معلن ، سوف يتحول إلى هدف صريح ، وذلك بمجرد الإعلان عن التبنى الرسمى لاستهداف التضخم من جانب البنك. [٧]

ومن الملاحظ أنه بالرغم من عدم صدور إعلان رسمى من البنك المركزى عن معدل التضخم الذى يستهدف تحقيقه حتى وقت كتابة هذه المقدمة، الا أن الحكومة أعلنت مؤخراً هدفاً خاصاً بهذا المعدل. فقد ذكر مشروع الخطة الخمسية السادسة للتنمية الاقتصادية والاجتماعية (٢٠٠٨/٢٠٠٧-٢٠١٢/٢٠١١) أن من أهدافها " تحقيق استقرار الأسعار بحيث لا يتجاوز المتوسط السنوى لمعدل التضخم ٦%"[٨]. كما حدد رئيس مجلس الوزراء "التضخم المستهدف" بما يتراوح بين ٦% و ٨% [٩] . وهكذا فالظاهر أن مصر تسير سيراً حثيثاً نحو التطبيق الكامل لمنهجية أو قاعدة استهداف التضخم.

وبالنظر إلى اتجاه معدلات التضخم للتصاعد منذ ٢٠٠٣، ومن ثم الحاجة إلى نظرة جديدة لأسباب التضخم، وبالنظر إلى اتجاه البنك المركزى المصرى لتبنى استهداف التضخم كقاعدة أو مرتكز للسياسة النقدية، ومن ثم الحاجة إلى فهم المتطلبات المختلفة لتطبيق هذه القاعدة والاستيثاق من توافر الشروط اللازمة لنجاحها فى مصر ، بما فى ذلك توافر قياسات جيدة للتضخم وأساليب فعالة فى التنبؤ بتطوراته المستقبلية فقد أعدت هذه الدراسة. وتحديداً فإن الغرض من هذه الدراسة هو:

١. مراجعة أسباب التضخم فى ضوء التطورات النظرية والدراسات التطبيقية المتاحة فى هذا الشأن، وهو ما يمكن أن يساعد فى تحسين تصميم سياسات مواجهة التضخم، وكذلك فى تحسين صياغة النماذج الهادفة إلى التنبؤ بمعدلاته فى المستقبل. وهذا ما يتصدى له الفصل الأول من الدراسة.
٢. النظر فى قاعدة استهداف التضخم ، وفى أسباب التحول إليها من جانب عدد متزايد من الدول المتقدمة والنامية على السواء، والبحث فى المزايا والعيوب المحتملة لهذه القاعدة بالمقارنة بالقواعد البديلة للسياسة النقدية، والتعرف بدقة على متطلبات تنفيذها وشروط

---

[٧] جاءت هذه التصريحات من جانب البنك المركزى فى سياق الرد على ملاحظات مؤسسة مورجان ستانلى بأن تراس رئيس مجلس الوزراء للمجلس التنسيقى للسياسة النقدية يحد من استقلالية البنك المركزى ويجعل اتباع سياسة نقدية متشددة (أو نكماشية) أمرا فى حكم المستحيل وان مكونات السياسة الاقتصادية الكلية تتسم بالتفكك . أنظر Statement by the Central Bank of Egypt-Comment on the Morgan Stanley Research Not (March ٢٨, ٢٠٠٧)

[٨] وزارة التنمية الاقتصادية ، الخطة الخمسية للتنمية الاقتصادية والاجتماعية (٢٠٠٨/٢٠٠٧ - ٢٠١٢/٢٠١١) وخطة عامها الأول (٢٠٠٨/٢٠٠٧) ، الوزارة ، بدون تاريخ ، ص ٦١ .

[٩] تصريح رئيس مجلس الوزراء ،فى الأهرام ، عدد ٢٠٠٧/٦/٣.

نجاحها ، وكذلك تقييم مدى توافر هذه المتطلبات والشروط فى الحالة المصرية. وهذه هى القضايا التى تناولها الفصل الثانى.

٣. تحديد المؤشر المناسب لقياس التضخم ، وذلك باعتبار أن توافر هذا المؤشر أمر ضرورى لتطبيق قاعدة استهداف التضخم ٠ وقد وجهت عناية خاصة للمؤشر الأكثر شيوعاً فى الاستخدام من جانب السلطة النقدية فى دول شتى ،وهو الرقم القياسى لأسعار المستهلكين، وذلك بالنظر فى منهجية إعداد هذا الرقم فى مصر والمشكلات التى قد تعوقه عن التعبير عن مستوى التضخم الفعلى. ومن بين المسائل التى رؤى أنه من المفيد النظر فيها فى هذا السياق: مدى حساسية الرقم القياسى لأسعار المستهلكين للتغير فى الأوزان الترجيحية لمجموعات السلع والخدمات الداخلة فيه ، واحتمالات التباين فى وقع التضخم على كل من الفئات الأفقر والفئات الأغنى فى المجتمع ٠ وسوف تكون هذه القضايا محل بحث فى الفصل الثالث.

٤. ولما كانت القدرة على التنبؤ بالتضخم أحد المتطلبات الضرورية للعمل بقاعدة استهداف التضخم ، وذلك فضلاً عن أهميتها لإحراز الهدف النهائى للسياسة النقدية وهو الاستقرار السعرى، فقد خصص الفصل الرابع من هذه الدراسة للبحث فى الأساليب المختلفة للتنبؤ بالتضخم، وذلك فى ضوء الأطر والنماذج النظرية المتاحة ، وكذلك فى ضوء التجارب الدولية للتنبؤ باتجاهات التضخم. كما جرى تطبيق عدد من النماذج الكمية للتنبؤ بالتضخم فى الحالة المصرية، وذلك للتعرف على أنسبها لهذا الغرض. وفضلاً عن الأساليب النظامية أو الموضوعية، يستعرض الفصل الرابع أيضاً عدداً من الأساليب غير النظامية أو الذاتية التى يمكن الاستفادة بها فى التنبؤ بالتضخم، وتجاوز بعض أوجه القصور التى قد تعتور الأساليب النظامية أو الموضوعية. وبذلك تتحدد معالم إطار للتنبؤ بالتضخم يجمع بين الأساليب النظامية والأساليب غير النظامية على نحو قد تقل معه احتمالات الخطأ فى التنبؤ.

وإلى جانب هذه الفصول الأربعة ، اشتملت الدراسة على ملحق أريد منه التذكرة ببعض التعاريف والمفاهيم والقضايا ذات الصلة بالتضخم والسياسة النقدية من جهة، وتوحيد المقابلات العربية للألفاظ والمصطلحات الإنجليزية كثيرة الورود فى الكتابات عن التضخم والسياسات النقدية والمالية من جهة أخرى.

وقد اختتمت الدراسة بملخص لأهم ما توصلت إليه من نتائج ، وبرصد عدد من القضـــايا الجديرة بالبحث فى المستقبل ، إما لأنها لم تبحث أصلاً فى هذه الدراسة ، وإما لأن الدراســة الحالية قد تعرضت لها دون استقصاء وتعمق لضيق الوقت الذى أتيح لإعدادها ٠

ويأمل فريق الدراسة أن يجد صناع القرار فيما أجراه من تحليلات وفيما توصل إليــه مــن استنتاجات بعض العون فى تقييم سياسات مواجهة التضخم وفــى التطبيــق الســليم لاســتهداف التضخم. كما يأمل فريق الدراسة أن يجد الباحثون فى قضايا التضخم والسياسة النقدية فى هــذه الدراسة ما يحفزهم على متابعة البحث فيها بغية التوصل إلى قياسات أدق للتضخم وسياسات أكثر إحكاماً لتحقيق الاستقرار السعرى.

وفى الختام ، أود أن أعبر عن خالص الشكر والتقدير لمحكمى الدراسة: الأســتاذ الــدكتور سلطان أبو على والدكتور محمد حسن دياب ، وذلك لما قدماه من ملاحظات نقدية على الصياغة الأولى للدراسة. وقد حظيت هذه الملاحظات بعناية فائقة من فريق الدراسة ، وأجرى فى ضوئها عدداً من التعديلات التى حررت الدراسة من بعض الأخطاء والعيوب ، والتى مكنت الفريق مــن تقديم صياغة أفضل للدراسة. وبالطبع ، فإن المحكمين لايتحملان المسئولية عن أيــة أخطــاء أو عيوب متبقية بالدراسة ، فهذه المسئولية تقع على عاتق فريق الدراسة وحده ٠

القاهرة فى مايو ٢٠٠٧

الباحث الرئيسى

أ٠د٠ إبراهيم العيسوى

الفصل الأول*

التضخم:أسبابه وعلاقته بالبطالة والنمو الاقتصادى

مقدمة

يبدأ هذا الفصل بقسم أول يتناول أسباب التضخم من الناحية النظرية ، مع استعراض نتائج بعض الدراسات التطبيقية فى عدد من الدول المتقدمة و النامية . وذلك بهدف الوقوف على أسباب التضخم فى مصر.ويلى ذلك قسم ثان يسعى للكشف عن طبيعة العلاقة بين التضخم والبطالة والنمو الاقتصادى.

أولاً: أسباب التضخم:

يتم تناول أسباب التضخم من الناحيتين النظرية والتطبيقية على النحو التالى .

١-أسباب التضخم فى النظرية:

التضخم هو الارتفاع المستمر بمعدل كبير فى المستوى العام للأسعار. وترجع ظاهرة التضخم فى النظرية إلى ثلاثة أسباب رئيسية، قد ترجع بدورها إلى أسباب أخرى ، وهذه الأسباب هى[١]:

أ- الإفراط فى الطلب النقدى.

ب- الارتفاع فى تكلفة العرض.

جـ- أسباب هيكلية مثل اختلال علاقات النمو بين القطاعات الاقتصادية ، ويقابلها فى بعض الدراسات التطبيقية الحديثة ما يطلق عليه "أسباب مؤسسية" مثل درجة استقلالية البنك المركزى، ودرجة انضباط وتنظيم السوق، وطبيعة العلاقة بين العمال وأصحاب الأعمال فى تحديد الأجور .

الإفراط فى الطلب النقدى:

يؤدى نمو المعروض النقدى بمعدل أعلى من معدل نمو الناتج المحلى الحقيقى إلى ارتفاع معدل التضخم. أما إذا زاد المعروض النقدى بمعدل مساو لمعدل نمو الناتج الحقيقى ، فيتحقق فى هذه الحالة الاستقرار فى الأسعار، ويطلق على السياسة النقدية فى هذه الحالة أنها سياسة محايدة . وتعتبر مدرسة النقوديين أن هذا السبب هو الأكثر قبولاً نظرياً وتطبيقياً فى تفسير التضخم.

---

* أعدت هذا الفصل د.نيفين كمال حامد .

[١] سعيد النجار ، "آليات التضخم ،كلمة تمهيدية " فى : هناء خير الدين (محرر) ، "آليات التضخم فى مصر" ، مركز البحوث والدراسات الاقتصادية والمالية ، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية ، جامعة القاهرة ،١٩٩٢ ، ص ص ٧- ١٤ .

وسواء تحددت كمية المعروض من النقود بالمعنى الضيق (M١) أم المعنى الواسع(M٢)، فإن الودائع الجارية بالعملة المحلية تدخل فى هذه الكمية، وهى التى تدخل فى تحديد حجم الائتمان المصرفى الذى قد يؤدى التوسع فيه إلى ارتفاع معدل التضخم.

ومن الأسباب الرئيسية لزيادة المعروض النقدى – خاصة فى الدول النامية- تمويل عجز الموازنة العامة للدولة ، لأن الإصدار النقدى الجديد هو الملاذ الأخير والأسهل لتمويل عجز الموازنة ،وذلك بعد استنفاد فرص كل من الاقتراض المحلى والاقتراض الخارجى. ومن ثم ليس عجز الموازنة العامة سبباً مباشراً لارتفاع معدل التضخم ، لكن الذى يسبب هذا الارتفاع هو طريقة تمويل هذا العجز خاصة الاصدار النقدى الجديد . وذلك تمييزاً له عن طرق تمويل العجز الأخرى التى قد لا تؤدى إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار مثل الاقتراض المحلى أو بيع شركات القطاع العام (الخصخصة). كما يمكن تخفيض هذا العجز أو تجنبه بزيادة الايرادات العامة للدولة عن طريق رفع أسعار السلع والخدمات العامة، مما يؤدى إلى ارتفاع معدل التضخم بطريق مباشر إذا كان استهلاك هذه السلع والخدمات نهائياً . كما يمكن أن يؤدى هذا التوجه أيضاً إلى ارتفاع معدل التضخم بطريق غير مباشر إذا كانت هذه السلع والخدمات تستخدم كمدخلات فى العملية الإنتاجية مثل أسعار الطاقة والنقل ، أى رفع التكلفة ومن ثم أسعار المنتجات النهائية.

وتعتبر العلاقة بين عجز الموازنة العامة والتضخم علاقة تبادلية تسير فى اتجاهين. فبجانب أن عجز الموازنة قد يكون أحد أسباب التضخم ، فإن التضخم يؤدى بدوره إلى ارتفاع عجز الموازنة ، نتيجة ارتفاع قيمة النفقات العامة بمعدل أعلى من معدل نمو قيمة الإيرادات العامة . فتزيد قيمة النفقات العامة نتيجة ارتفاع معدل التضخم ، ولا ترتفع قيمة الايرادات العامة بنفس النسبة نتيجة التأثير السلبى لارتفاع معدل التضخم على معدل نمو الناتج الحقيقى .

وتؤثر أيضا طريقة استخدام الدين العام والوضع الاقتصادى (ركود – توظف كامل) فى حالة الاقتراض لتمويل عجز الموازنة على معدل التضخم . فإذا استخدم هذا الدين فى الإنفاق الجاري أدى هذا إلى ارتفاع معدل التضخم فى الأجلين القصير والطويل ، أما إذا استخدم فى إقامة استثمارات جديدة فى اقتصاد يعانى من الركود فإنه قد يؤدى إلى تخفيض معدل التضخم فى الأجل الطويل ، وإن ساهم فى رفعه فى الأجل القصير.

الارتفاع في تكلفة العرض:

قد تنتج الزيادة فى تكلفة المعروض من السلع والخدمات عن :

أ - ارتفاع الأجور بمعدلات تزيد عن معدل الزيادة فى إنتاجية العمل، وهى الحالة الأكثر شيوعاً فى بعض الدول المتقدمة.

ب - تخفيض قيمة العملة الوطنية عن طريق تغيير سعر الصرف الأسمى بهدف زيادة الصادرات ، وذلك عندما لا تكفى عائدات الصادرات لتمويل الواردات وعندما تنخفض الاحتياطيات المتاحة من النقد الأجنبى. ويترتب علي ذلك ارتفاع الأسعار المحلية للواردات سواء أكانت سلعاً نهائية أم وسيطة أم رأسمالية. ولكن قد يحدث مع تخفيض قيمة العملة الوطنية انخفاض فى أسعار الصادرات مقومة بالعملة الأجنبية ، يمكن أن يؤدى إلى زيادة انتاجها عن طريق تحول جزء من الموارد المتاحة من الصناعات المنتجة للسلع غير القابلة للتبادل الدولى إلى الصناعات المنتجة للسلع القابلة للتبادل الدولى مما ينعكس بالإيجاب على الناتج الحقيقى. وقد يخفف هذا الأثر - بعد فترة زمنية معينة - الأثر الأول الخاص بارتفاع الأسعار المحلية للواردات. وبالقطع " تطلب استجابة الموارد لهذا التحول توافر شروط معينة من أهمها مرونة وقابلية الجهاز الانتاجى لهذا التحول.ولكن قد لا يحدث انخفاض فى أسعار الصادرات ، إذا ارتفعت أسعار مدخلاتها من الواردات بنسبة مساوية لنسبة انخفاض أسعارها الناتجة عن تخفيض قيمة العملة الوطنية ، خاصة إذا كانت الواردات تمثل نسبة كبيرة من مدخلات الانتاج ، مما لا يخفف أثر ارتفاع الأسعار المحلية للواردات على الناتج.

ـ - رفع أسعار مدخلات العملية الانتاجية مثل الطاقة والنقل والسلع المحدد أسعارها إدارياً، وذلك فى إطار تصحيح التشوهات السعرية أو ضمن سياسات تقليص الدعم.

د - عوامل خارجية مثل ارتفاع الأسعار العالمية للبترول أو السلع الغذائية الرئيسية، وانتقال هذا الارتفاع إلى السوق المحلى عن طريق استيراد هذه السلع، وهو ما يطلق عليه التضخم المستورد ،وذلك بالطبع ما لم تتدخل الحكومة لوقف انتقال ارتفاع الأسعار العالمية إلى السوق المحلى عن طريق زيادة قيمة الدعم الموجه لهذه السلع المستوردة التى ارتفعت أسعارها العالمية. ولكن نتيجة لهذا التدخل الحكومى قد يظهر ارتفاع فى معدل التضخم فى الأجل الطويل، نتيجة زيادة عجز الموازنة العامة الذى قد يترتب على زيادة قيمة الدعم، وبالتالى زيادة الإنفاق العام دون أن يقابله زيادة مماثلة فى الايرادات العامة. وهذا بالإضافة إلى إمكانية انتقال آثار الازمات التى قد تحدث فى الخارج إلى الاقتصاد المحلى سواء أكانت هذه الأزمات اقتصادية أم

سياسية. وبالقطع تزداد درجة وحدة تأثر الاقتصاد المحلى بمثل هذه الأزمات الخارجية مع تزايد درجة انكشاف هذا الاقتصاد على العالم الخارجى.

الأسباب الهيكلية :

أما الأسباب الهيكلية فهى تعنى بالاختلالات فى الهيكل الاقتصادى التى تؤدى إلى تغير الأسعار النسبية ومن ثم ارتفاع المستوى العام للأسعار. وتستند نظرية التضخم الهيكلى إلى ثلاثة عناصر رئيسية هى : تغير الأسعار النسبية نتيجة لتغير الهيكل الاقتصادى، وعدم قابلية الأسعار الإسمية للانخفاض، ثم استجابة المعروض النقدى لارتفاع الأسعار وتبعيته لها [٢].وهناك اختلاف حول السبب فى تغير الهيكل الاقتصادى . فالبعض فى أمريكا اللاتينية يرجعه إلى العلاقة بين التضخم والتنمية الاقتصادية ، وما ينتج عن عملية التنمية – خاصة فى الأجل القصير_ من اختناقات قطاعية أو عجز فى ميزان المدفوعات. والبعض الآخر فى أوروبا يرجع تغير الهيكل الاقتصادى إلى التقلبات الهيكلية الناتجة عن نمو الأجور فى كافة القطاعات بنفس المعدل على الرغم من اختلاف نمو انتاجية العمل فى هذه القطاعات[٣].

كما يعتبر وجود خلل فى توزيع الدخل أحد الأسباب الهيكلية للتضخم. إذ أن وجود هذا الخلل لصالح الأغنياء يؤدى إلى تحيز السياسات الاقتصادية لهذه الفئة فى المجتمع دون محاولة استخدام هذه السياسات كأداة هامة من أدوات تصحيح هذا الخلل. لأنه يمكن تخفيض عجز الموازنة العامة للدولة أو تجنبه بعدة أساليب أولها زيادة الايرادات العامة بزيادة الضرائب المباشرة على الشرائح العليا من الدخل، أو تخفيض حجم الاعفاءات والاستثناءات الممنوحة للفئات الأعلى دخلاً ، ثم تأتى الأساليب الأخرى لتمويل هذا العجز متمثلة فى الاقتراض المحلى والخارجى والإصدار النقدى الجديد. ولكن الذى يستخدم من هذه الأساليب فى تمويل عجز الموازنة هى الأساليب الأخيرة التى يؤدى بعضها إلى ارتفاع معدل التضخم وزيادة الخلل فى توزيع الدخل[٤].

كذلك يعتبر من الأسباب الهيكلية للتضخم الفوضى أوعدم الانضباط فى السوق والفساد، وعدم توافر شروط المنافسة والحرية الاقتصادية لإعمال آليات السوق. ففى ظل هذه الظروف تزيد فرص ارتفاع معدل التضخم.أيضا يعتبر تراجع دور الدولة فى الأنشطة الاقتصادية وتقديم السلع والخدمات لفئات المجتمع المختلفة بأسعار مناسبة مدعمة أحد الأسباب الهيكلية للتضخم.كما أن ضعف درجة التشابك بين القطاعات المختلفة داخل الاقتصاد الواحد

---

[٢] هناء خير الدين " العوامل الهيكلية ومدى تفسيرها للتضخم فى مصر خلال الفترة ١٩٧٤-٨٧/١٩٨٨" ، فى: هناء خير الدين (محرر) ، المرجع السابق ، ص ٧٣.

[٣] المرجع السابق ، ص ٧٤ .

[٤] المرجع السابق، ص ص ١٠٤-١٠٥ .

تجعله أكثر عرضة للتضخم ، نتيجة زيادة ارتباطه بالاقتصاد العالمى أكثر من ارتباطه بمكونات الاقتصاد المحلى .[٥]

وتعتبر الأسباب الهيكلية هى الأسباب الأصلية للتضخم فى الدول النامية، وحتى وإن ظهرت على السطح الأسباب الأخرى النقدية والمالية. لذا عندما يتم التغلب على ارتفاع معدل التضخم فى الأجل القصير فى هذه الدول، سرعان ما تؤدى الأسباب الهيكلية إلى عودته للارتفاع مرة أخرى.

وقد ظهر فى الأدبيات الحديثة ما يطلق عليه "أسباب سياسية" للتضخم وذلك فى إطار ما يسمى بالاقتصاد السياسى الجديد الذى يعنى بدراسة تأثير الطبيعة السياسية لإتخاذ القرار على إختيار السياسات، ومن ثم على النتائج الاقتصادية، وهو يربط بين توقيت الانتخابات وأداء صانع السياسات وعدم الاستقرار السياسى ومصداقية السياسات[٦]. فيمكن لأسباب سياسية بحتة مثل اقتراب ميعاد إجراء الانتخابات على مواقع سياسية هامة تطبيق بعض السياسات الاقتصادية واتخاذ بعض القرارات الاقتصادية ذات الآثار القصيرة والمتوسطة الأجل وربما الطويلة الأجل أيضاً، مثل رفع معدلات أجور بعض فئات المجتمع ، أوإعفاء البعض من مديونياتهم للجهاز المصرفى، أو استيعاب نسبة من العاطلين فى وظائف حكومية ليست فى حاجة إلى عمالة جديدة. فيمكن أن ينتج عن تطبيق مثل هذه الإجراءات ارتفاع معدل التضخم إذا لم يقابل مثل هذه الاجراءات ارتفاع فى الناتج الحقيقى يواجه بها هذه الزيادة فى الدخول النقدية لبعض الفئات فى المجتمع.

٢ – أسباب التضخم فى بعض الدراسات التطبيقية:

ركزت معظم الدراسات التطبيقية التى أجريت على دول متقدمة وأخرى نامية لتحديد أسباب التضخم على الأسباب التالية : أسباب داخلية مثل زيادة معدل نمو المعروض النقدى لتمويل عجز الموازنة العامة للدولة ، والتغيرات فى سعر الصرف الأسمى ، وأسباب هيكلية ومؤسسية مثل درجة الحرية الاقتصادية والمنافسة فى السوق ، وخصائص الهيكل الاقتصادى، ونسبة مشاركة القطاع العام فى النشاط الاقتصادى ، وأسباب خارجية مثل تدهور معدلات التبادل الدولى ، وصدمات أسعار الفائدة العالمية ، والعقوبات الاقتصادية الدولية على الدول والحروب.

ويمكن بالطبع أن تختلف أسباب التضخم فى الدول المتقدمة عنها فى الدول النامية ، أو تختلف فى ترتيبها من حيث تأثيرها فى إحداث التضخم ، وذلك لاختلاف الظروف

---

(٥)المرجع السابق ، ص ص ١٠٥- ١٠٦.

[٦]Aykut Kibritcioglu,"Causes of Inflation in Turkey: a Literature Survey with Special Reference to Theories of Inflation", www.econpaper.org ,pp.٥٦-٥٧.