



Contemporary Economic Crises in The Arab Region - Causes and Repercussions

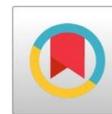
الأزمات الاقتصادية المعاصرة في المنطقة العربية، أسباب وتداعيات

Gaber Ahmed Bassyouni¹ & Halah El-Said Mohamed Bassyouny²

1. Department of Agricultural Economics - Faculty of Agriculture (Saba Basha) - Alexandria University

2. Department of Political and Economic Sciences Research and Studies - Institute of Asian Studies and Research, Zagazig University

DOI: [10.21608/JALEXU.2023.205315.1133](https://doi.org/10.21608/JALEXU.2023.205315.1133)



Article Information

Received: April 11st 2023

Revised: May 2nd 2023

Accepted: June 15th 2023

Published: June 30th 2023

ABSTRACT: Economic conditions worsened globally after the COVID-19 pandemic, and price pressures led to central banks adopting tight monetary policies. As a result, interest rates rose sharply and price volatility increased, which affected household budgets, consumption, and investment, which may result in social damage to society. The impact of the severity of inflation differed from one country to another according to the strength of the economy of each of them and the policies used to confront the crisis, and whether the country was an oil exporter or an importer due to the high price of a barrel of oil since the outbreak of the Russian-Ukrainian war.

The research aims to analyze the impact of the economic crises that accompanied the period from 2010 until the last two successive events since late 2019, namely the spread of the Corona pandemic (covid-19) and the Russian-Ukrainian war on the economies of emerging and developing countries in the Arab region.

The research followed the descriptive approach to study the the impact of economic crises on the economies of emerging and developing countries in the Arab region on economic variables such as the exchange rate of the local currency against the dollar, inflation rate, balance in the trade balance, and international reserves of foreign exchange, during the period From the first quarter of 2010 to the third quarter of 2022.

The research depends on secondary data sources published on the World Wide Web, namely: the International Monetary Fund (IMF, Data) and the World Bank. and the Arab Monetary Fund. In addition to using the Egyptian Knowledge Bank (EKB) database to obtain research related to the subject of this research.

The research showed that the economic crises affected on the growth rates of the economies of developed, emerging and developing countries. Where it was found that the growth rate in the world's gross domestic product and in developed and emerging markets decreased in 1997, 1998 due to the Southeast Asian crisis, and the world was exposed to the mortgage crisis in USA in 2008, followed by the European debt crisis in 2009, and because of them there was a sharp decline in the rate of GDP growth and take a negative value in developed countries, however, in the economies of emerging and developing countries, the growth rate decreased, but it remained positive. The growth rate also declined more violently due to the pandemic of the spread of the Corona virus for both developed, emerging and developing countries, and before countries recovered, the world entered into a new economic crisis due to the Russian-Ukrainian war in 2021.

It is clear from the research that the trade balance deficit in goods and services as a percentage of the gross domestic product takes negative values for all countries under study, but it varies according to the ability of the economies of each country to carry out successful economic reforms that reduce this deficit. The year 2011 is the year of political crises, as if it were the year of popular revolutions for the Arab countries. For the State of Egypt, the trade balance deficit has increased since 2012, when this period witnessed the effects of the repercussions of the revolution of January 25, 2011, and the subsequent political and security instability, the flight of foreign capital, and a significant decline in both foreign investment flows and tourism activity.

This period is characterized a by a widening gap between inflation rates and real growth rates of domestic production.

However, the Egyptian economy has implemented an economic reform program since 2016 aimed at achieving economic stability and addressing macroeconomic imbalances through liberalizing the exchange rate regime, controlling public finances, and reforming the energy sector. This program was largely successful in supporting growth and generating a surplus in the budget, and reducing the ratio of public debt to GDP and replenishing foreign reserves, but there are still weaknesses in exports and the performance of foreign direct investment.

The research showed that there are risks to global peace and security as a result of these crises, represented in:

- That workers will be forced to demand a wage increase (and companies accept that) in light of the continuing high cost of living and an increase in the supply shortage in the labor market. The resulting rise in the cost of labor would, in turn, drive up prices further, setting in motion an inflationary cycle against which strong policy action is required.
- With the continuation of the Russian-Ukrainian war, the shortage of supply chains continues and the interest rate rises again on the part of USA, which leads to an increase in the cost of debt and the flight of foreign capital, and thus insufficient reserves to bridge debts and their inability to bridge the gap in the balance of payments, which leads to an increase in inflation rates. In an unprecedented manner, it is working to enter the economy into a state of inflationary stagnation, which in turn works to lower growth rates.
- Poverty levels will increase and the middle class will turn into a category of low-income classes, which will lead to food insecurity among those classes.
- The social effects are no less important than the economic effects, as the decline in purchasing power, the spread of unemployment, and the loss of families of their savings and property lead to a deep sense of misery and frustration, which leads to a sense of dissatisfaction, which increases opponents of government policies, increases political strikes, and the emergence of factional revolutions to increase salaries.
- The devaluation of the currency does not alleviate the challenges facing the balance of payments, which can be addressed more effectively through fiscal policies.

In light of the research results obtained, the research recommends the following:

- 1- The need to adopt a monetary policy that works to stabilize prices, while directing public fiscal policy towards easing pressures resulting from the cost of living, provided that its stance remains sufficiently stringent in line with monetary policy.
- 2- Increasing the efficiency of debt management in order to reduce debt servicing costs (eg by reducing reliance on expensive short-term financing).
- 3- Taking arrangements to improve productivity and reduce supply shortages, and relying on multilateral cooperation as a necessary tool to accelerate the transition to green.
- 4- The examination of exchange systems, like other economic policy mechanisms, is not chosen final, but rather according to the circumstances of each country and according to the stage it is going through.
- 5- The oil-exporting countries whose economies depend on the production and export of oil and raw gas which in turn exposes their economies to violent shocks work to the diversity of their economic and productive activities
- 6- To alleviate the high demand on the US dollar currency, it is possible to deal between countries in foreign trade, especially those that have agreements or trade blocs, using other monetary units among them.
- 7- building models for helping to forecast the impact of external and internal shocks on macroeconomic variables so that models are used to predict the changes of those variables in a way that reduces the standard error to the lowest possible value

Keywords: Economic crisis - inflation - Arab countries - financial policy.

مقدمة

من الدول وانخفاض ناتجها المحلي، كما تسببت في خلل في حركة التجارة الخارجية بين الدول. أعقب ذلك أزمة الديون الأوروبية في 2009 (أزمة منطقة اليورو) والتي بلغت ذروتها بين عامي 2010 و2012. لقد أثرت تلك الأزمات على المنطقة العربية بشكل كبير وتبعها أزمات الثورات العربية المتتابعة منذ عام 2011 بداية من تونس وتلتها مصر بعدها ليبيا وسوريا ثم حرب اليمن مع المملكة العربية السعودية والتي أدت جميعها إلى إنهاك اقتصادات تلك الدول وانخفاض معدل نمو ناتجها المحلي، وتلي كل ذلك أزمة جائحة فيروس COVID-19، وتبعها مباشرة الحرب الروسية - الأوكرانية. وللذان لهما أكبر الأثر في نقص المعروض من السلع والخدمات وارتفاع معدلات أسعارها بصورة كبيرة مما ترتب معها اتخاذ سياسات نقدية أدت لتفاقم معدلات التضخم بين دول العالم. وحديث بالذكر بأن الدول الناشئة والنامية والتي تعد معظمها مستوردا صافيا للطاقة والغذاء ستتضرر أكثر من غيرها من جراء ارتفاع الأسعار العالمية، ولقد عانت تلك الدول بالفعل من جراء وباء كورونا نتيجة الحيز المالي الضئيل لديها لمواجهة ضغوط الإنفاق الجديدة.

تضم المنطقة العربية أو العالم العربي اثنتين وعشرين (جامعة الدول العربية، <https://arab.org/ar>) دولة تقسم إلى دول مصدرة للبتروول وهي المملكة العربية السعودية، الكويت، قطر، الإمارات، البحرين، عمان، العراق، ليبيا، الجزائر، اليمن. والقسم الآخر هي الدول المستوردة للبتروول وهي مصر، تونس، المغرب، موريتانيا، السودان، جيبوتي، الأردن، سوريا، لبنان، السلطة الفلسطينية.

هدف البحث:

ويهدف البحث إلى تحليل مظاهر تأثير الأزمات الاقتصادية التي واكبت الفترة منذ عام 2010 وحتى آخر حدثين متعاقبين منذ أواخر عام 2019 وهما انتشار جائحة كورونا (COVID-19) والحرب الروسية - الأوكرانية على اقتصادات الدول الناشئة والنامية بالمنطقة العربية، لذا فإن الغرض من البحث:

- 1- مقارنة تأثير الأزمة الاقتصادية على الدول العربية التي لديها أنواع مختلفة من أنظمة أسعار الصرف.
- 2- تحديد العلاقة بين التضخم ومتغيرات الاقتصاد الكلي النقدية.
- 3- تحديد العلاقة سعر الصرف واحتياجات النقد الاجنبي
- 4- مقارنة معايير كفاية الاحتياطيات الدولية بين بعض الدول العربية.

الطريقة البحثية ومصادر البيانات:

اتبع البحث المنهج الوصفي لدراسة ما هو قائم من مظاهر تأثير الأزمات الاقتصادية على اقتصادات الدول الناشئة والدول النامية في المنطقة العربية على المتغيرات الاقتصادية مثل سعر صرف العملة المحلية مقابل الدولار، معدل التضخم، التوازن

ساعات الأوضاع الاقتصادية على مستوى العالم بعد جائحة COVID-19 ومع تكشف الأزمة كان الاقتصاد العالمي في طريقه إلى التعافي، ولكنه لم يتعاف بشكل كامل ومع وجود تباين كبير في التعافي ما بين اقتصادات الدول المتقدمة والدول الناشئة emerging والدول النامية. وفي فبراير 2022 تسببت الحرب في أوكرانيا في أزمة إنسانية مكلفة تتطلب حلا سلميا. في الوقت نفسه، ستساهم الأضرار الاقتصادية الناجمة عن الصراع في تباطؤ كبير في النمو العالمي في عام 2022 وتزيد من حدة التضخم نتيجة ارتفاع أسعار الوقود والغذاء بشكل سريع، مما أصاب الفئات الضعيفة من السكان في البلدان المنخفضة الدخل بشكل أكبر. ومن المتوقع أن يتباطأ النمو العالمي من نحو 6.1% في 2021 إلى نحو 3.6% في 2022. كما أدت الزيادات في أسعار السلع الأساسية بسبب الحرب وتوسيع ضغوط الأسعار إلى توقعات تضخم في 2022 بنسبة 5.7% في الاقتصادات المتقدمة ونحو 8.7% في اقتصادات الأسواق الصاعدة والبلدان النامية.

(International monetary fund, April 2002).

بالإضافة إلى الحرب، أدت عمليات الإغلاق المتكررة والواسعة النطاق في الصين - بما في ذلك في مراكز التصنيع الرئيسية - إلى تباطؤ النشاط هناك مما أدى إلى اختناقات جديدة في سلاسل التوريد العالمية. كما أدت ضغوط الأسعار المرتفعة والأوسع والأكثر استمرارًا بوجه عام إلى ارتفاع المخاطر العامة على الآفاق الاقتصادية بشكل حاد، إلى جانب الآثار الإنسانية الفورية، وسيؤدي استمرار الحرب إلى انتكاسة شديدة لتعافي الاقتصاد العالمي، وتباطؤ النمو وزيادة التضخم بشكل أكبر.

وأدت ضغوط الأسعار إلى اتباع البنوك المركزية سياسات نقدية متشددة ونتيجة لذلك ارتفع معدل الفائدة بشكل حاد وزاد تقلب الأسعار مما أضر بميزانيات الأسر والاستهلاك والاستثمار، وترتب على ذلك أضرار اجتماعية شديدة. واختلف تأثير حدة التضخم من دولة لأخرى وفقا لقوة اقتصاد كل منها وعلى السياسات المتبعة لمجابهة الأزمة، وإذا ما كانت الدولة مصدرة للبتروول أم مستوردة نظرا لارتفاع سعر برميل النفط منذ اندلاع الحرب الروسية - الأوكرانية.

ومن الجدير بالإشارة أنه منذ تسعينيات القرن المنصرم تواجه المنطقة العربية العديد من الأزمات السياسية والاقتصادية والمالية. وتعتبر الأزمة الاقتصادية العالمية التي ضربت اقتصاديات دول جنوب شرق آسيا عام 1997، وأزمة الرهن العقاري بالولايات المتحدة الأمريكية عام 2008 والتي تعتبر أشد أزمة مالية بعد أزمة الكساد الكبير في 1932، حيث كانت من أهم العوامل الخارجية القوية التي كانت لها تأثيراً واضحاً على أداء اقتصاديات دول العالم، فقد تسببت بارتفاع نسبة البطالة في العديد

المركزية الوطنية مع هذه القوة الاحتكارية التي منحها حكوماتهم وبدعم من شرعية القوانين التي تضمن قبول الأوراق النقدية الخاصة بهم، فإنه يمكن لهذه البنوك زيادة المعروض النقدي مع التأكيد على أنه سيكون عليها طلب مؤكد.

ثانياً: يمكن للنظام المصرفي ذي الاحتياطي الجزئي أن يزيد المعروض النقدي داخليا من خلال السماح للبنوك بالاحتفاظ بجزء من ودائعها تحت الطلب كاحتياطيات ويتم إصدار قدر أكبر من الودائع أكثر من العملة الموجودة لتغطيتها.

وتجدر الإشارة إلى أن زيادة السيولة النقدية يصاحبها زيادة في الطلب على السلع والخدمات، وبالتالي يؤدي إلى زيادة الطلب على عوامل الإنتاج، وهذا بدوره يؤدي لرفع الأسعار (تضخم جانب الطلب). بينما التضخم الناجم من جانب العرض (تضخم دفع التكلفة) يكون بسبب ارتفاع أسعار عناصر الإنتاج وبالتالي ندرة الإنتاج أو ندرة التوزيع (نقص سلاسل الإمداد) وارتفاع أسعار الطاقة، مما يؤدي بدوره إلى رفع الأسعار.

ولقد أثرت الأزمات الاقتصادية على معدلات نمو اقتصادات الدول المتقدمة والناشئة والنامية. فكما يتضح من الشكل (1) انخفاض معدل النمو في إجمالي الناتج المحلي الإجمالي للعالم وفي الأسواق المتقدمة والأسواق الناشئة في عامي 1997، 1998 بسبب أزمة جنوب شرق آسيا، وتعرض العالم لأزمة الرهن العقاري بالولايات المتحدة الأمريكية في عام 2008 تبعها أزمة الديون الأوروبية عام 2009 وحدث بسببهما انخفاض شديد في معدل نمو إجمالي الناتج المحلي الإجمالي وأخذ قيمة سالبة في الدول المتقدمة، ولكن في اقتصادات الدول الناشئة والنامية انخفض معدل النمو ولكنه ظل موجبا، كما انخفض معدل النمو بصورة أعنف بسبب جائحة انتشار فيروس كورونا لكل من الدول المتقدمة والناشئة والنامية وقبل أن تتماثل الدول للتعافي دخل العالم في أزمة اقتصادية جديدة بسبب الحرب الروسية - الأوكرانية في عام فبراير 2022.

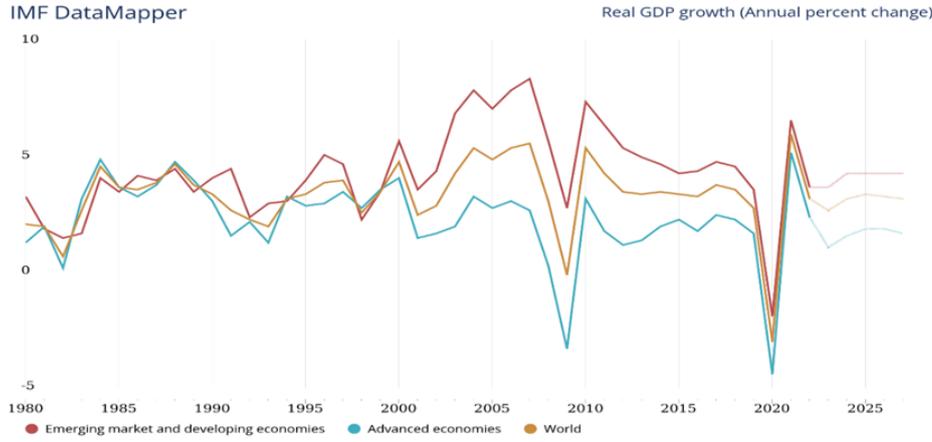
في الميزان التجاري، والاحتياطيات الدولية من النقد الأجنبي، وذلك خلال الفترة من الربع الأول عام 2010 إلى الربع الثالث عام 2022.

قسم صندوق النقد الدولي دول العالم إلى مجموعتين رئيسيتين وفقا لمعايير تحليلية هما الاقتصادات المتقدمة *Advanced Economies* والاقتصادات الناشئة والنامية *Emerging and Developing Economies*. ولا يعتمد هذا التصنيف على معايير صارمة أو معايير اقتصادية أو غيرها، ولكنه تطور مع مرور الوقت بهدف تسهيل التحليل من خلال تنظيم البيانات. ووفقا لهذا التقسيم تقع الدول العربية ضمن مجموعة الاقتصادات الناشئة متوسطة الدخل فيما عدا السودان واليمن وجيبوتي وموريتانيا تقع ضمن الاقتصادات منخفضة الدخل. لذا تم الاستعانة بهذا التقسيم عند تناول التحليل مع استبعاد بعض الدول وعدم تناولها بالتحليل مثل (سوريا وليبيا) لعدم توافر البيانات عن المتغيرات الاقتصادية المدروسة أو عدم اكتمالها في جميع السنوات. **(International Monetary Funds, Fiscal Monitor, April 2022)** وأعتمد البحث على مصادر البيانات الثانوية المنشورة على الشبكة العنكبوتية (الانترنت) وهي: صندوق النقد الدولي *International Monetary Fund (IMF, Data)* والبنك الدولي *World Bank* وصندوق النقد العربي. بالإضافة لاستخدام قاعدة بيانات بنك المعرفة المصري *Egyptian Knowledge Bank (EKB)* للحصول على الأبحاث المرتبطة بموضوع هذا البحث.

النتائج البحثية ومناقشتها:

- أسباب التضخم: يعرف التضخم بأنه ارتفاع في المستوى العام للأسعار مصحوبا بانخفاض القوي الشرائية للنقود كما يعرف التضخم على أنه زيادة في المعروض النقدي وتنبع آثاره من مصدرين أساسيين **(Bagus, Howden & Gabriel, 2014)** أولا: قد تخلق وكالة مركزية الأموال من العدم إذا كانت تحتكر إصدار النقود، وهذا هو الحال عادة في الوقت الحالي فالبنوك

شكل (1) معدلات النمو في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في الدول المتقدمة والدول الناشئة والنامية ودول العالم خلال الفترة 1980 – 2021 مع التنبؤ حتى عام 2025



- مظاهر تأثير الأزمة الاقتصادية على اقتصادات الدول الناشئة والنامية:

عند اختيار نظام سعر الصرف، تواجه الدول النامية مقايضة بين حاجتها لثبات سعر الصرف وحاجتها لمرونته. ويعود طلب ثبات الصرف إلى أثره الإيجابي على الاستثمار وإلى ضرورة تجنب آثار تقلبات سعر الصرف على الميزانية، والمسايرة للدورات الاقتصادية. في حين يعود طلب المرونة إلى ضرورة التمتع ببعض الحرية في إدارة الصدمات في الحساب التجاري وحساب رأس المال. وتحدد المنافع النسبية للمرونة مقارنة بالثبات من قبل البيئة الخارجية وعوامل موضوعية. على سبيل المثال، سيؤدي عدم الاستقرار الدولي المتزايد (الاضطراب في الأسواق المالية العالمية، أو كساد عالمي...)، إلى زيادة المنافع النسبية للمرونة، في حين أن فترة الاستقرار (في نظام بريتون وودز، أو فترة النمو الاقتصادي العالمي المستقر)، ستزيد المنافع النسبية لثبات سعر الصرف. إن أهمية هذه المنافع المتناقضة غير مجتمعة في نظام واحد، سواء نظام سعر الصرف الثابت غير القابل للتعديل (مجالس العملة أو الدولار...)، أو نظام سعر الصرف المرن بشكل تام. وإنما، يستند الدفاع عن الاختيار الأفضل على أهداف السلطات، وعلى ميزات الدولة على صعيد الاقتصاد الكلي، والمؤسسات، والسياسات (صاري وسعيداني. (2021)).

1-1- تطورات أسعار الصرف في الدول العربية:

أولاً: تطور سعر صرف عملات الدول العربية التي تتبع نظام تعويم سعر الصرف:

تراجعت عملات الدول العربية التي تتبع نظام تعويم سعر الصرف (سواء المرن المدار أو التعويم المدار أو الحر)، فكما يتضح من شكل (2) أن السودان سجل أكبر تراجع في سعر عملتها حيث تراجع الجنيه السوداني مقابل الدولار الأمريكي منذ الربع الرابع عام 2018 فبلغ 47.50 جنية لكل دولار واستمر انخفاض قيمة العملة حتى بلغ 55 جنية لكل دولار في الربع الرابع عام 2020 بعدها قفز ليصل إلى 380 جنية لكل دولار في الربع الأول عام 2021.

في هذا الجزء يتم تناول تأثير الأزمات الاقتصادية على أسعار سعر الصرف في الدول العربية، وقد تم تقسيم الدول العربية لثلاث مجموعات وهي: دول عربية تتبع نظام سعر الصرف المعوم المدار، ومجموعة الدول العربية التي تستخدم سعر الصرف الثابت، ومجموعة الدول التي تتبع نظام ربط عملتها بسلعة عملات. كما تم تناول تأثير الأزمات على مستوى التضخم وفي ذلك التحليل قسمت الدول إلى فئتين هما؛ دول عربية مصدرة للبترو، ودول عربية مستوردة له وذلك لأن النفط كمصدر للطاقة سلعة تؤثر وتتأثر بالمتغيرات والصدمات العالمية، فمنذ اندلاع الحرب الروسية - الأوكرانية ونشوء أزمة الطاقة ارتفع سعر البرميل إلى حوالي 127.98 دولار وهو أعلى مستوى مسجل في ختام التعاملات خلال فترة الحرب، الأمر الذي ارتفع معه الاحتياطي النقدي لتلك الدول المصدرة مما يجعلها تستطيع مواجهة الأزمة الاقتصادية العالمية. كما يتم تحليل تأثير الأزمات الاقتصادية على مستوى الاحتياطي النقدي للعملة الأجنبية. بالإضافة إلى دراسة العلاقة بين التضخم والمتغيرات النقدية لخمس دول عربية بنظم صرف مختلفة.

1- التأثير على مستوى أسعار صرف العملة الأجنبية:

ترتبط تسع دول عربية عملتها بالدولار (السعودية والإمارات والبحرين وقطر وعمان والأردن والعراق ولبنان وجيبوتي)، ودولتان بوحدة حقوق السحب الخاصة (سورية وليبيا)، ودولة بسلة من العملات (الكويت). في حين تتبنى دولتان عربيتان نظم ثابتة للصرف مقابل اليورو أو مقابل سلة من العملات يغلب عليها اليورو (المغرب وجزر القمر) وتتبنى سبع دول عربية نظاماً مرناً لأسعار الصرف تتمثل في الجزائر وتونس ومصر والسودان واليمن وموريتانيا والصومال (صندوق النقد العربي. (2021) التقرير الاقتصادي العربي الموحد)

والاحتياطات الأجنبية وتطورات السوق الموازية إلي تعديل سعر الصرف (سعادي، عيد القادر، 2018) ويوضح الشكل (2) أن سعر صرف الدينار التونسي مقابل الدولار الأمريكي أخذ في الارتفاع التدريجي حتى الربع الأول من عام 2019 ليصل إلى نحو 3.05 دينار لكل دولار، انخفض بعدها ثم عاد للارتفاع مرة أخرى في الربع الثاني عام 2022 ليصل إلى نحو 3.12 دينار لكل دولار وفي الربع الثالث عام 2022 بلغ 3.25 دينار لكل دولار. وتبلغ نسبة التغير في سعر صرف الدينار التونسي حوالي 14% خلال الفترة (الربع الأول عام 2020 إلى الربع الثالث عام 2022).

وقامت الجزائر باتباع نظام التعويم المدار لسعر الصرف اعتباراً من عام 1995، حيث يتحدد سعر صرف الدينار الجزائري تبعاً لعاملين هما العرض والطلب على العملة الوطنية مع تدخل بنك الجزائر إما بتخفيض أو زيادة قيمة سعر الصرف لترتفع عند مستوى مقبول (تونسي، 2020). بمعنى داخل نطاق $\pm 2\%$ ؛ دولار أمريكي (صاري وسعيداني، 2021، مرجع سابق) وأخذ سعر صرف الدينار الجزائري في الارتفاع التدريجي منذ الربع الأول من عام 2010. وبلغ معدل التغير في سعر الصرف نحو 13% حيث ارتفع من 124.57 دينار جزائري لكل دولار أمريكي في الربع الأول عام 2020 إلى 140.72 دينار جزائري لكل دولار في الربع الثالث عام 2022. (شكل 2).

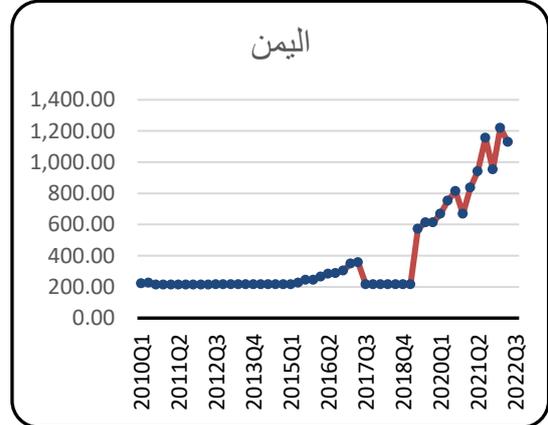
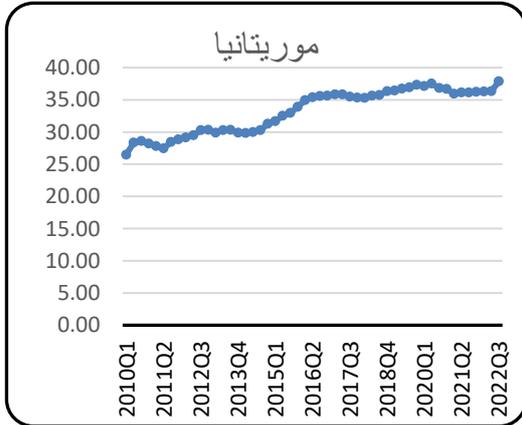
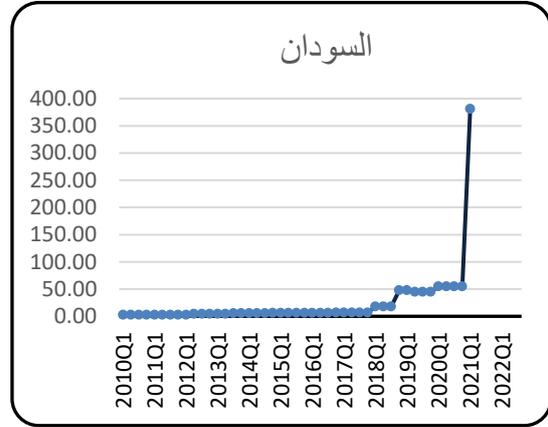
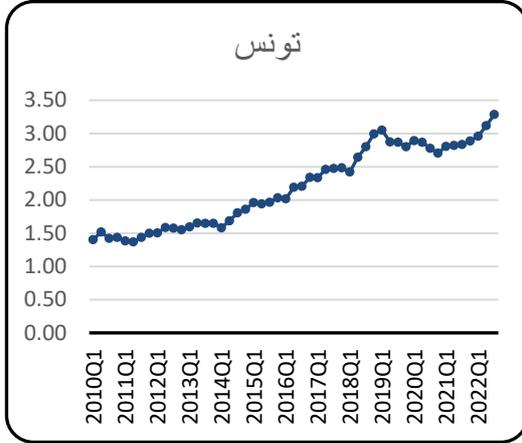
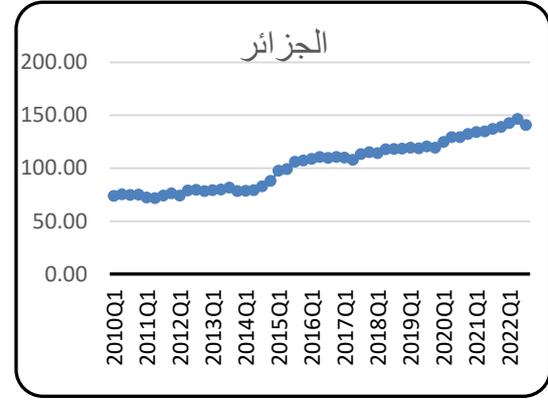
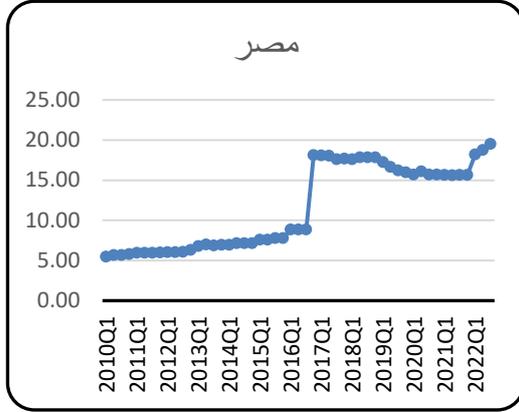
وبالنسبة لدولة موريتانيا يتضح من شكل (2) ارتفاع سعر صرف الأوقية الموريتانية خلال الفترة (الربع الأول عام 2020 إلى الربع الثالث عام 2022) بنسبة 2% حيث بلغ سعر الصرف للأوقية الموريتانية لكل دولار 37.12 في الربع الأول عام 2020 وارتفع ليصل إلى 37.84 أوقية لكل دولار في الربع الثالث عام 2022 وبالنسبة لنظام صرف الدينار العراقي فقد كان يتأرجح بين الثبات والمرونة مع وجود سوقين لسعر الصرف (سوق رسمي والآخر موازي) حتى عام 2003، ولكن منذ عام 2004 اعتمدت الحكومة العراقية على نظام سعر الصرف المعموم المدار على أن يكون سعر الصرف حراً يتحدد وفق آليه العرض والطلب وتحت إشراف البنك المركزي، ولأجل نجاح ذلك اتبع البنك المركزي سياسة المزايدات اليومية لبيع وشراء العملة الأجنبية. (النوفلي، المعنوق، 2021). ويتبين من الشكل (2) أن سعر صرف الدينار العراقي تراوح ما بين نحو 1166 و1184 دينار عراقي لكل دولار صعوداً وهبوطاً خلال الفترة (الربع الأول عام 2010 إلى الربع الثالث عام 2020) بعدها منذ الربع الرابع عام 2020 وحتى الربع الثالث عام 2022 ارتفع ليصل نحو 1450 دينار عراقي لكل دولار.

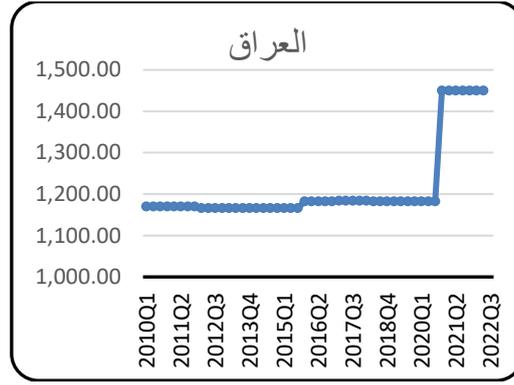
بنسبة تغير تصل نحو 592% خلال الفترة (الربع الأول عام 2020 إلى الربع الثالث عام 2022) وذلك نتيجة لتواصل الاختلالات الداخلية والخارجية التي تشهدها الدولة والتي كان لها تأثير كبير على أسواق الصرف الأجنبي لها. يليها اليمن، حيث انخفض الريال اليمني منذ بداية الربع الثاني عام 2019 ليصل قيمته إلى 572 ريال مقابل الدولار الأمريكي واستمر في الارتفاع ليصل إلى 1129 ريال مقابل الدولار في الربع الثاني عام 2022 وذلك بنسبة تغير 69% خلال الفترة (الربع الأول عام 2020 إلى الربع الثالث عام 2022).

وبالنسبة لمصر يوضح شكل (2) أنه في الربع الرابع 2016 تم تعويم الجنية المصري للمرة الثالثة (الأولى في عام 1977 والثانية في عام 2003) فبلغ سعر الصرف 18.13 جنية مصري لكل دولار، انخفض بعدها ليصل إلى 15.66 جنية لكل دولار في الربع الرابع عام 2021، وهذا ما يعكس الأداء القوي للاقتصاد المصري الذي تمكن من تحقيق نمواً في الناتج المحلي الإجمالي خلال عام 2020 على الرغم من التداعيات الناتجة عن انتشار جائحة كورونا. كما استفاد بشكل كبير من الإصلاحات الاقتصادية التي تم تنفيذها في إطار برنامج الإصلاح الاقتصادي الذي طبقتته الحكومة بالتعاون مع صندوق النقد الدولي وتضمن إجراءات لزيادة مستويات مرونة سعر الصرف ساهمت في تعزيز قدرة الاقتصاد المصري على مواجهة التحديات الناتجة عن التداعيات الاقتصادية المصاحبة لانتشار جائحة كورونا. ومنذ بداية عام 2022 ارتفع سعر صرف الجنية المصري مقابل الدولار كنتيجة لهروب الأموال الساخنة على خلفية الحرب الروسية الأوكرانية وارتفع ليصل إلى 19.51 جنية مصري لكل دولار في الربع الثالث من عام 2022 أي بنسبة تغير تصل إلى 24% خلال الفترة (الربع الأول عام 2020 إلى الربع الثالث عام 2022). وفي الربع الرابع عام 2022 تم تحرير سعر صرف الجنية المصري للمرة الرابعة وبلغ أكثر من 24 جنية مصري للدولار الأمريكي داخل البنوك، مع وجود أسواق موازية لسعر الصرف والتي يتزايد فيها سعره بوتيرة سريعة بسبب ضغط الطلب على الدولار الأمريكي بعد ما قررت الحكومة السماح بالإفراج الجمركي للبضائع المستوردة.

وأُتبع تونس منذ عام 2001 نظام التعويم المدار حسب تقارير صندوق النقد الدولي حيث كان الغرض من هذا النظام هو تحسين القدرة التنافسية للصادرات من أجل تحسين وضعية ميزان المدفوعات في إطار برامج التصحيح الهيكلي المفروضة من طرف صندوق النقد الدولي. وفي عام 2012 أصبحت تونس تعتمد على نظام سعر صرف أكثر مرونة، وتؤثر السلطات النقدية التونسية على سعر الصرف دون أن تفرض مسار معين أو سعر صرف مستهدف حيث تؤدي متغيرات عديدة كوضعية ميزان المدفوعات

شكل (2) سعر الصرف (عملة محلية لكل دولار أمريكي) للدول العربية التي تتبنى نظم سعر صرف مرن خلال الفترة (2010, Q1): (2022, Q3)





Source: International Monetary Fund, International Financial Statistics (IFS), available at: <https://data.imf.org/regular.aspx?key=63140098>

بصورة سريعة) من فرص وقوع أحداث خارجية تتسبب بأزمات في تخفيض قيمة العملة بكل من البحرين وعمان وتخفيضات في قيمتها. لكن نتيجة الروابط التاريخية والاقتصادية والسياسية والمالية في المنطقة، قد تتسبب أزمات العملة في البحرين وعمان بأثر عدوى في أنحاء مجلس التعاون الخليجي، فتزعم الدول على اللجوء إلى المزيد من التخفيض في قيمة العملات أو تؤدي إلى خسائر في احتياطات وعمليات انقاذ تبلغ مليارات الدولارات لذا للبلدان المجاورة حافز لدعم هذين الاقتصاديين لتجنب أي أحداث قد تطرأ على العملة في المنطقة. لذلك من المرجح أن تتابع البحرين وعمان بحماية عملتيهما على الرغم من الضغوط المالية التي تعانيها كلتا الدولتين (بينتو، 2018، المرجع السابق)

وبالنسبة للمملكة الأردنية الهاشمية فقد قام محافظ البنك المركزي الاردني منذ عام 1995 بتطبيق نظام تثبيت سعر صرف الدينار الاردني مع الدولار. ويوضح الشكل البياني (4) ثبات سعر صرف الدينار الأردني على 0.71 لكل دولار خلال الفترة من الربع الأول 2010 إلى الربع الثالث 2022.

وبالنسبة لدولة لبنان، كانت عمليات "الهندسة المالية" لبنك لبنان المركزي (مصرف لبنان) هي أبرز مظاهر تلك السياسة التي اعتمدت على تجميع العملات الأجنبية من خلال اقتراض أموال النقد الأجنبي من المصارف المحلية بأسعار فائدة عالية بصورة غير معهودة مقارنة بأسعار الصرف الدولية. تم بدء اعتماد هذه السياسة في عام 2012 وكان من المفترض أن تكون عملية محدودة وعرضية لكنها سرعان ما تضخمت ووصلت إلى مستويات لا يمكن تحملها، فقد حاول مصرف لبنان والطبقة السياسية الحاكمة جاهدين تمويل الدولة (وشبكات المحسوبية الخاصة بهم) والإبقاء على نظام ربط الليرة اللبنانية بالدولار الأمريكي المعمول به منذ عام 1997 (طويلة، 2021).

ثانياً: تطور سعر صرف عملات الدول العربية التي تتبع نظام سعر صرف مثبت:

ربطت البحرين وقطر والإمارات العربية المتحدة عملاتهم الوطنية ربطاً جامداً بالدولار الأمريكي بأسعار الصرف الحالية التي بلغت 0.38 و3.64 و3.67 على التوالي بين أكتوبر عام 1978 ونوفمبر عام 1980. وبالنسبة لدولة عُمان عدلت ربط عملتها الجامد بالدولار بسعر الصرف البالغ 0.38 ريال عماني بعد أن خفّضت قيمة الريال العُماني في يناير عام 1986. وربطت المملكة العربية السعودية عملتها ربطاً جامداً بالدولار الأمريكي عند سعر صرف بلغ 3,75 ريال سعودي مباشرة بعد تخفيض قيمة العملة بتدرج سلس بين يونيو عام 1981 ويونيو عام 1986. وقد استفادت دول مجلس التعاون الخليجي من ربط العملة بالدولار المتأني عن النفط. فقد تم تثبيت توقعات التضخم، وقيمت أسعار الصرف الفعلية الحقيقية مستقرة، وقيمت مخاطر الميزانية وتكاليف المعاملات منخفضة. كما عززت أنظمة أسعار الصرف في دول مجلس التعاون الخليجي مصادقية السلطات النقدية وساندت نمو الناتج المحلي الإجمالي على المدى الطويل. والواقع أنه على المدى الطويل، تفوق مجلس التعاون الخليجي في أدائه على الاقتصادات المتقدمة والأسواق الناشئة من ناحيتي نمو إجمالي الناتج المحلي والاستقرار النقدي على حد سواء (بينتو، 2018)

وفيما يتعلق باقتصاد دولتي البحرين وعمان الأكثر هشاشة من بين اقتصادات دول الخليج، وبطريقة تحقق ذاتها نوعاً ما، قد تزيد مشاكل البيزو (مشاكل البيزو: تشير إلى ارتفاع علاوة المخاطر التي يحددها تجار السوق استناداً إلى توقعاتهم لخفض قيمة العملة، مما يتبعه من هروب رؤوس الأموال المضاربة، وخفض احتياطات بصورة هائلة مما يؤدي لوجود ضغوط تضخمية تعمل على خفض قيمة العملة

سرف الليرة في مطلع عام 2021 إلى 15 ألف ليرة مقابل الدولار في السوق السوداء، وهو أدنى مستوى لها على الإطلاق، مع وجود فترات شهدت تقلبات شديدة خلال هذا الوقت. لم تكن هناك محاولات جادة للسيطرة على سوق صرف العملات، مما أدى إلى ظهور نظام صرف متعدد لا يخضع للضوابط الرقابية. وفي حين ظل سعر الصرف الرسمي المرتبط به العملة عند 1570.5 ليرة مقابل الدولار (طويلة، 2021، المرجع السابق).

ترجع جذور "أزمة العملة" اللبنانية التي نشهدها في الوقت الحالي إلى النموذج الاقتصادي الذي اتبعته لبنان ويمكن القول إن بدايتها امتدت على طول فترة انحدار (من عام 2011 إلى عام 2019) سبقت حدوث فترة الانهيار الكامل للعملة (منذ عام 2019). بدأ هبوط الليرة اللبنانية في سبتمبر عام 2019 حيث بدأت في التراجع عن سعرها الرسمي في البنوك والذي بلغ 1507.5 مقابل الدولار لأول مرة منذ أكثر من عقدين. وبدأت البنوك في فرض قيودها الخاصة على تحويلات العملة الأجنبية ورؤوس الأموال، ومنذ ذلك الحين فقدت الليرة اللبنانية 90% من قيمتها السوقية، ليصل سعر

شكل (4) سعر الصرف (عملة محلية لكل دولار أمريكي) للدول العربية التي تتع نظام سعر صرف ثابت (2010Q1: 2022Q3)



Source: International Monetary Fund, International Financial Statistics (IFS), available at: <https://data.imf.org/regular.aspx?key=63140098>

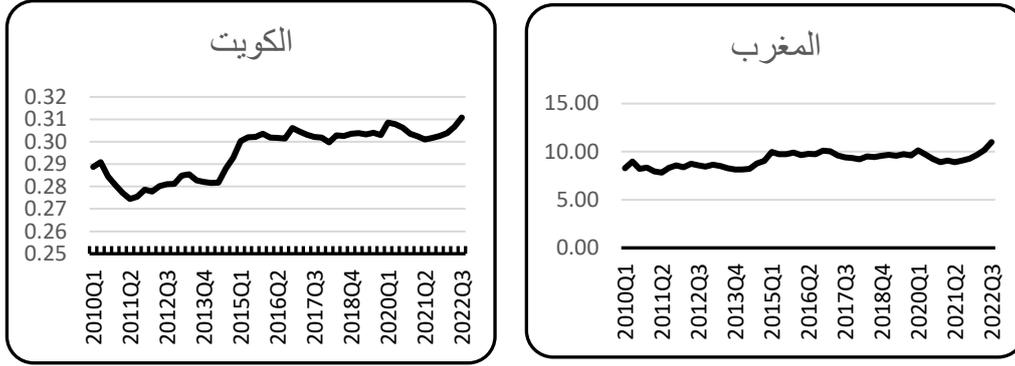
أعلى 11 درهم لكل دولار في الربع الثالث عام 2022 بمعدل تغير خلال فترة الدراسة 8%.

وكانت الكويت البلد الوحيد في منطقة مجلس التعاون الخليجي الذي اعتمد على "ربط أكثر مرونة" بالدولار الأمريكي من خلال ربط الدينار الكويتي بسلّة عملات غير معلنة كان للدولار الأمريكي موقع مهيمن فيها (بينتو، 2018، مرجع سابق). ونظرا لقوة عملة الكويت فقد بلغ أعلى سعر صرف 0.31 دينار كويتي لكل دولار بمعدل تغير فقط 1% خلال الفترة من الربع الأول عام 2010 وحتى الربع الثالث عام 2022.

ثالثا: تطور عملات الدول العربية التي تتع نظام ربط عملتها بسلّة عملات:

اتخذت المغرب نظام ربط الدرهم بسلّة من العملات بواسطة أوزان يتم تحديدها وفقا لأهميتها في عمليات التبادل والسداد الخارجي، ففي عام 2015 أعادة هيكله سلة العملات بأوزان 60%:40% من اليورو والدولار على الترتيب (البنك المركزي المغربي). من الشكل (5) يتضح تذبذب أسعار الصرف لدولة المغرب خلال الفترة من الربع الأول عام 2010 وحتى الربع الثالث عام 2022 ما بين حد أدنى 7.82 درهم لكل دولار في الربع الثاني عام 2011 وحد

شكل (5) سعر الصرف (عملة محلية لكل دولار أمريكي) للدول العربية التي تتع نظام سعر صرف ربط عملتها بسلة عملات (2022Q3 : 2010Q1)



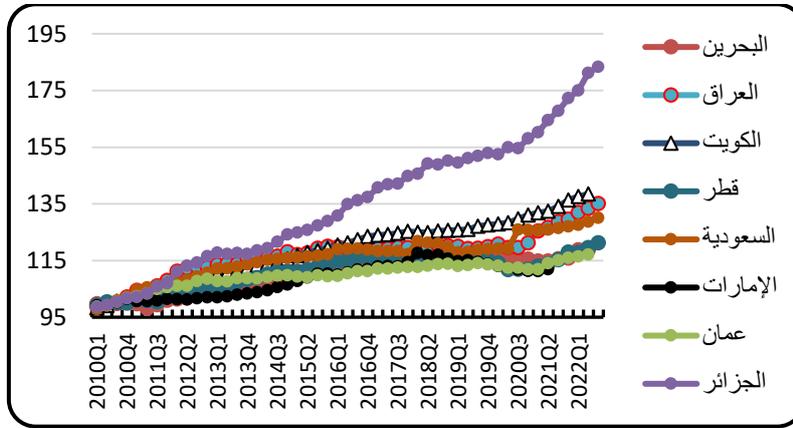
Source: International Monetary Fund, International Financial Statistics (IFS), available at: <https://data.imf.org/regular.aspx?key=63140098>

الدول تأثراً بالأزمات الاقتصادية الحالية هي دولة الجزائر (تتبع نظام سعر صرف مرن مدار) حيث ارتفعت نسبة التضخم أعلى من باقي الدول المصدرة للبتترول، وبصورة سريعة حيث بلغ حوالي 183.4% في الربع الثالث عام 2002. في حين باقي الدول المصدرة للبتترول وينظم سعر صرف مختلفة ارتفع مستوى التضخم بمعدلات أقل يصل أقصاها حوالي 138.5% في الربع الثاني عام 2022 بدولة الكويت.

2- التأثير على ارتفاع مستوى التضخم:

يبين الشكلين رقم (6) ورقم (7) الرقم القياسي لأسعار المستهلك (2010=100) والذي يعكس مستوى التضخم في الدول العربية المصدرة والمستوردة للبتترول على التوالي خلال الفترة من الربع الأول عام 2010 وحتى الربع الثالث عام 2022 ويلاحظ ارتفاع الرقم القياسي لأسعار المستهلك خلال تلك الفترة، ولكن تتفاوت من دولة لأخرى. بالنسبة للدول المصدرة للبتترول، فإن أكثر

شكل (6) الرقم القياسي لأسعار المستهلك في الدول العربية المصدرة للبتترول خلال الفترة (الربع الأول 2010 - الربع الثالث 2022)

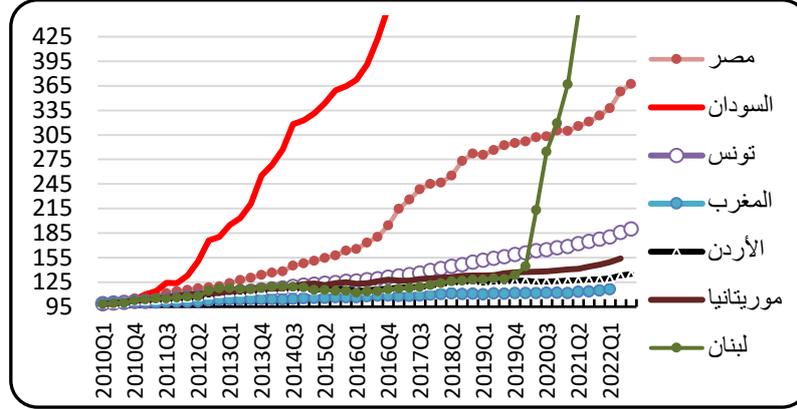


المصدر: صندوق النقد الدولي (IMF)، الإحصاءات المالية الدولية (IFS)، متاح على الشبكة العنكبوتية <https://data.imf.org/?sk=4c514d48-b6ba-49ed-8ab9-52b0c1a0179b>

الربع الثاني عام 2022 وهذا يرجع لما تعرضت له البلاد من تدهور اقتصادها بعد تفجير مرفأ بيروت في أغسطس عام 2020 ما ترتب عنه توقف النشاط السياحي والذي يعتمد عليه اقتصاد لبنان هذا مع التزام بانتشار جائحة كورونا. وعلى الجانب الآخر ارتفع مستوى الرقم القياسي لأسعار المستهلك في مصر منذ الربع الأول عام 2016 بعد تطبيق سياسة تعويم سعر الصرف وأخذت الأسعار في الإرتفاع حتى بلغت نحو 367.39% في الربع الثالث عام 2022. (شكل 7).

وبالمثل ارتفع الرقم القياسي لأسعار المستهلك تدريجياً في أغلب الدول العربية المستوردة للبتترول خلال فترة الدراسة فيما عدا دول السودان ومصر ولبنان. بالنسبة لدولة السودان بعد انفصال جنوب السودان عنها في 2011، فقد بدأت الأسعار في الإرتفاع السريع جدا hyperinflation منذ الربع الأول عام 2012 حتى بلغ 29407% في الربع الأول عام 2022. يليها أيضا في التعرض للتضخم الجامح دولة لبنان فبين أن مستوى الأسعار ارتفع ببطء حتى الربع الثاني عام 2020 حيث بلغ الرقم القياسي لأسعار المستهلك نحو 213.19% بعدها قفز حتى بلغ 1404.8% في

شكل (7) الرقم القياسي لأسعار المستهلك في الدول العربية المستوردة للبتترول خلال الفترة (الربع الأول 2010 - الربع الثالث 2022)



المصدر: صندوق النقد الدولي (IMF)، الإحصاءات المالية الدولية (IFS)، متاح على الشبكة العنكبوتية <https://data.imf.org/?sk=4c514d48-b6ba-49ed-8ab9-52b0c1a0179b>

عام 2010 وحتى الربع الرابع عام 2015 وذلك لان تلك الفترة اتبعت فيها مصر سعر صرف ثابت، وقامت المغرب بتعديل نسبة الترحيح بين العملات بحيث تكون 60% بالنسبة لليورو و40% للدولار. كما واجهت الدول المصدرة للبتترول بانخفاض أسعار النفط في عام 2015. بينما الفترة الثانية خلال الفترة من الربع الأول عام 2016 وحتى الربع الثالث عام 2022.

وينتج من الجدول (1) وجود ارتباط قوي موجب بين التضخم وعرض النقود (M1) في جميع الدول على الرغم من اختلاف نظم سعر الصرف بها (لم تتوفر بيانات عن عرض النقود بالسعودية). كما تبين من نفس الجدول أنه لا توجد علاقة ارتباط (معامل الارتباط يساوي صفر) بين التضخم وسعر الصرف في الدول التي تتبع نظام سعر صرف ثابت (الأردن والسعودية)، ولا يمكن إغفال وجود العلاقة التبادلية بين ارتفاع حجم القاعدة النقدية والتوسع في الإقراض والضغط التضخمي وهي تختلف طبقاً لسرعة نمو الاقتصاد، فالإقراض والتضخم سريعاً النمو يمكنها أن تمتص أثر زيادة المعروض النقدي في حين لا تتحملة الدول ذات معدلات النمو المنخفض أو التي تعاني من الكساد فتعكس فيها زيادة السيولة المحلية على معدلات مرتفعة من التضخم (أحمد، سها، 2015). كما يشير نفس الجدول إلى وجود علاقة ارتباط قوي موجب بين التضخم وسعر الصرف في الدول التي تتبع نظام سعر صرف معوم مدار مثل تونس، وفي مصر خلال الفترة الأولى (الربع الأول عام 2010 - الربع الرابع عام 2015)، بمعنى أنه عند ارتفاع سعر الصرف يرتفع مستوى التضخم، في حين خلال الفترة الثانية في مصر (التي اتبعت بها سعر صرف معوم) والفترة الأولى في المغرب (التي اتبعت نسبة مبادلات عملتها مع الخارج بنسبة 80% لليورو و20% للدولار الأمريكي)، أخذ معامل الارتباط قيمة متوسطة 0.55، 0.66 لمصر والمغرب على الترتيب. وعلى النقيض أخذ معامل الارتباط إشارة سالبة وقيمة ضعيفة بين التضخم

3- العلاقة بين التضخم ومتغيرات الاقتصاد الكلي النقدية:

يتناول هذا الجزء الارتباط البسيط بين التضخم (الرقم القياسي لأسعار المستهلك) وكل من عرض النقود باستثناء الودائع بالعملة الأجنبية (M1 base money)، والاحتياطي النقدي بالعملة الأجنبية، وسعر الصرف، ونسبة الاحتياطي النقدي إلى الديون قصيرة الأجل المحددة سلفاً "قاعدة جويدوتي - جرينسبان" (Guidotti-Greenspan rule).

عرض النقود بالمعنى الضيق (M1 Base Money): هي العمليات الجارية وهي العملات الورقية والمعدنية التي يتداولها الأشخاص في تعاملاتهم اليومية ويضاف إليها حجم النقود المحتفظ بها في البنوك على شكل حسابات جارية أو ودائع تحت الطلب. مفهوم الاحتياطات الدولية: توضح الطبعة السادسة من دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي المفهوم الذي تركز عليه الاحتياطات الدولية في أي دولة. على أنه "الأصول الجارية المتاحة تحت تصرف السلطات النقدية والخاضعة لسيطرتها لتلبية احتياجات تمويل ميزان المدفوعات، أو التدخل في أسواق الصرف للتأثير على سعر صرف العملة، أو غير ذلك من الأغراض ذات الصلة (كالمحافظة على الثقة في العملة المحلية وتشكيل أساس يُستند إليه في الاقتراض الخارجي). (صندوق النقد الدولي، 2013)

معيار نسبة الاحتياطي النقدي إلى الديون قصيرة الأجل المحددة سلفاً (قاعدة جويدوتي - جرينسبان): تستخدم كمعيار لتحديد كفاية الاحتياطي من النقد الأجنبي، وتتص على أن حجم الاحتياطات الدولية يجب أن يساوي حجم الدين الخارجي قصير الأجل مع استحقاق سنة واحدة أو أقل، مما يعني ضمناً أن تلك النسبة تساوي الواحد الصحيح.

وقد تم تقسيم فترة الدراسة من الربع الأول عام 2010 وحتى الربع الثالث عام 2022 إلى فترتين هما الفترة الأولى من الربع الأول

يؤدي لارتفاع مستوى التضخم. كما يلاحظ أنه خلال فترة تطبيق مصر لنظام سعر الصرف الموعوم المدار (الفترة الثانية) كانت قيمة معامل الارتباط ضعيفة جدا وقد يرجع ذلك لزيادة الاحتياطيات الدولية منذ عام 2016 ما يغطي 3.9 شهرا من الواردات السلعية في نفس العام، وأستمر في التحسن حتى الربع الرابع عام 2021 ليصل تقريبا إلى نحو 56.7 مليار دولار. (IMF, **International Reserves and Foreign Currency Liquidity (IRFCL)**) حيث استطاع أن يستوعب صدمة الأسواق العالمية وشكّل حائط صلب ضد أعتى أزمة عالمية متمثلة في فيروس كورونا. ولكن عند اندلاع الحرب الروسية الأوكرانية تراجع صافي الاحتياطيات الدولية لنصل إلى نحو 37.6 مليار دولار في الربع الثاني عام 2022.

جدول (1) الارتباط البسيط بين التضخم ومتغيرات الاقتصاد الكلي النقدية للدول العربية ذات نظم سعر صرف مختلفة خلال الفترة (الربع الأول 2010- الربع الثالث 2022)

نظام سعر الصرف	الدول	الفرق الزمنية	معامل الارتباط بين التضخم ونمو عرض النقد باستثناء الودائع بالعملة الأجنبية	معامل الارتباط بين التضخم وحجم الاحتياطي النقدي الدولي	معامل الارتباط بين التضخم وسعر الصرف	معامل الارتباط بين التضخم والنسبة بين الاحتياطيات والديون قصيرة الأجل المحددة سلفا
نظام سعر صرف موعوم مدار	مصر	2010,Q1- 2015,Q4	0.98	-0.68	0.98	-0.75
		2015,Q4 -2022,Q3	0.93	0.71	0.55	-0.07
	تونس	2010,Q1-2022,Q3	0.99	.....	0.96	.....
ربط العملة بسلة عملات	المغرب	2010,Q1- 2015,Q4	0.96	-0.24	0.66	-0.32
		2015Q4- 2022,Q1	0.91	0.75	-0.44	-0.41
نظام سعر صرف ثابت	الأردن	2010,Q1- 2015,Q4	.....	0.53	0.00	-0.83
		2014,Q4 -2022,Q3	0.83	0.38	0.00	-0.77
	السعودية	2019,Q1-2022,Q2	.....	-0.69	0.00	-0.68
		2014,Q1-2022,Q2	.....	-0.71	0.00	.....

المصدر: تم حساب معامل ارتباط باستخدام بيانات صندوق النقد الدولي. IMF, Access to Macroeconomic & Financial Data. Available at: <https://data.imf.org/?sk=388dfa60-1d26-4ade-b505-a05a558d9a42>

على الوفاء بالالتزامات والديون الخارجية. ومن هنا تتبع أهمية الإدارة السليمة للاحتياطيات الأجنبية، حيث يسهم ذلك في زيادة قدرة الاقتصاد على تحمل الصدمات الخارجية (اتحاد المصارف العربية، مقالة بعنوان " أهمية الاحتياطيات الأجنبية في الدول العربية". العدد 427) (1-4) أهمية احتياطيات الصرف الأجنبي (عبد الحميد، 2019). تتمثل أهمية الاحتياطيات في التالي:

1- إتاحة الفرصة للبنك المركزي للتدخل في سوق الصرف عند الضرورة خاصة في ظل اتباع الدولة لنظام الرقابة على الصرف.

2- في ظل الأنظمة المالية المربوطة بالدولار -Dollarized Financial system تحتاج البنوك المركزية إلى احتياطات لتقديم القروض للبنوك ذات الالتزامات العالية من الصرف الأجنبي

وسعر الصرف في المغرب خلال الفترة من الربع الرابع عام 2015 وحتى الربع الأول عام 2022. وهذا يشير إلى أن مستوى التضخم في المغرب والذي يعتبر أقل من مستوى التضخم لدى الدول الشريكة والمنافسة ومنها الدول العربية حيث بلغ الرقم القياسي لأسعار المستهلك حوالي 113.42% في عام 2021 لذا انخفض سعر الصرف الحقيقي للدرهم مقابل سلة العملات. (البنك المركزي المغربي، <https://www.bkam.ma/ar/>) كما يتضح من نفس الجدول وجود علاقة ارتباط سلبية بين مستوى التضخم والنسبة بين الاحتياطيات والديون قصيرة الأجل المحددة سلفا، ولكن اختلفت قوة الارتباط بين الفترات الزمنية للدول العربية ونجد أن أعلى قيمة لمعامل الارتباط لتلك العلاقة في دولة الأردن. والإشارة السالبة تعني أن انخفاض تلك النسبة بسبب زيادة الديون قصيرة الأجل و/أو انخفاض الاحتياطي النقدي بالعملة الأجنبية

جدول (1) الارتباط البسيط بين التضخم ومتغيرات الاقتصاد الكلي (الربع الأول 2010- الربع الثالث 2022)

4- العلاقة بين سعر الصرف واحتياطيات النقد الاجنبي: إن نظام الصرف الذي تنتهجه الدولة له تأثير كبير في تحديد طلبها على الصرف الأجنبي، ومن ثمَّ على المستوى المرغوب والأمن للاحتياطيات الأجنبية، فسلوك احتياطيات الصرف الأجنبية في ظل نظام صرف ثابت يختلف عن سلوكها في ظل نظام صرف يعتمد على قوى السوق (التعويم) .

كما تبرز أهمية الاحتياطيات الأجنبية في دعم الثقة في سياسات إدارة سعر الصرف، بما في ذلك القدرة على التدخل لدعم العملة الوطنية وبما يحقق التوازن بين الطلب والعرض على العملات الأجنبية، والحد من التعرض للقلبات والصدمات الخارجية السلبية عن طريق الاحتفاظ بجزء من الاحتياطيات الأجنبية في صورة سائلة، الأمر الذي يؤدي إلى ازدياد الثقة في مدى قدرة الاقتصاد

الصرف وقد لوحظ أن الدول المصدرة للنقط لم تعاني من تسارع في انخفاض الاحتياطيات الدولية في حين انهارت احتياطيات الدول المصدرة للمواد الخام التي عانت من انخفاض في الأسعار أو انخفاض في الطلب عليها

تتشارك معظم الدول الناشئة في فجوة الاحتياطي الدولي والدين قصير الأجل (الأموال الساخنة). فنجد أن الاحتياطي النقدي الدولي بالكاد يفي لسد الديون قصيرة الأجل، وقد نجد صدمة اقتصادية أخرى تواجه تلك الاقتصادات الناشئة وهي أزمة سداد الدين العام. ولتحديد كفاية الاحتياطي من النقد الأجنبي فإنه تستخدم عدة معايير هي (1) قاعدة جويدوتي- جرينسبان (2) عدد أشهر تغطية الاحتياطيات للواردات [(12) reserves/import] (3) نسبة الاحتياطيات النقدية الدولية إلى النقود السائلة بمفهومها الواسع (M2). (4) مؤشر صندوق النقد الدولي المركب للأسواق الناشئة (مقياس صندوق النقد الدولي IMF EM ARA)

معايير كفاية مستوى الاحتياطي النقدي للعملة الأجنبية

أ- قاعدة جويدوتي-جرينسبان Guidotti- rule Greenspan

توضح تلك القاعدة أن الدولة التي تعجز عن سداد التزاماتها الخاصة بخدمات الدين الخارجي توشك أن تواجه أزمة عملة، وعلى ذلك فمن الأفضل أن تحتفظ باحتياطي دولي يوازي خدمة الدين لمدة عام. كما أن الدولة التي ترغب في دفع خدمات الدين الخارجي قصير الأجل لكنها تفتقد القدرة على السداد فإن ذلك يعني قرب تعرضها لأزمة في سعر الصرف.

ويبين الشكل (8) قاعدة جويدوتي-جرينسبان Guidotti- Greenspan لكل من مصر، وتونس كنظام سعر صرف معوم مدار، والمغرب والتي تطبق نظام ربط عملتها بسلة من العملات الأجنبية وفقاً لنسبة ترجيحية (عدلت في عام 2015 ليصبح نسب الترجيح تصل إلى 60% بالنسبة لليورو و40% للدولار) والمملكة الأردنية الهاشمية والمملكة العربية السعودية والذين يتبعوا نظام سعر صرف ثابت بالرغم من اختلاف قوة اقتصاد كلا منهما. يلاحظ أن أعلى نسبة احتياطي للديون قصير الأجل في المملكة العربية السعودية رغم انخفاض تلك النسبة في عام 2015 نظراً لانخفاض أسعار البترول ولجأت المملكة إلى السحب من الاحتياطي المتوافر لديها تجنباً لحدوث انخفاض في أسعار الصرف ورغم ظهور ديون قصيرة الأجل منذ الربع الأول عام 2019 إلا أنها ظلت لها أعلى نسبة (الاحتياطيات إلى الديون قصيرة الأجل المحددة سلفاً). إلا أنه مع بداية عام 2018/2017 وتطبيق برنامج التنوع الاقتصادي وعدم الاعتماد على النفط كمصدر وحيد للدخل، وذلك من خلال السعي نحو تحقيق تنوع في الموارد وخفض الدعم وفرض رسوم على المقيمين وفرض ضريبة قيمة مضافة بنسبة 5% ساهمت كل هذه الإجراءات في إيجاد مصادر بديلة للدخل خلاف النفط، وبالتالي حدث نمو في الاحتياطيات لتصل إلى حوالي 509 مليار

3- استخدام الحكومات للاحتياطيات في الوفاء بالمعاملات اليومية مثل توفير الواردات أو سداد التزامات الديون الخارجية

(2-4) احتياطيات الصرف الأجنبي في ظل نظام الصرف الثابت يمكن النظر إلى الموضوع من زاوية الحفاظ على سعر الصرف الثابت، إذ تستخدم الاحتياطيات الدولية كخط يدفع التأثيرات عنه، وفي الحالة التي لا تتاح فيها للدولة كمية الاحتياطيات اللازمة فإن هذه الدولة يستحيل عليها المحافظة على سعر صرف عملتها عند المستوى المحدد لها عند حدوث أي اختلال في ميزان المدفوعات، فالبنك المركزي لابد له من التدخل حينها دفاعاً عن سعر الصرف، فإن لم تكفي الاحتياطيات فإن دفاعة سيفشل في الحفاظ على ثبات سعر الصرف. (محمد، وبومدين، وجمال، 2021).

(3-4) احتياطيات الصرف الأجنبي في ظل نظام الصرف المعموم إن التعويم الحر يسمح لقيمة العملة أن تتغير صعوداً وهبوطاً حسب قوى السوق، فإن الحاجة لا تبدو ماسة للاحتياطيات الدولية في ظل هذا النظام لأن الاختلالات في المدفوعات الدولية سيتكفل سعر الصرف بتصحيحها، إذ أكدت الدراسات التجريبية هذه الفكرة حيث توصل Heller و Khan سنة 1978 إلى أن التحرك نحو ترتيبات صرف أكثر مرونة تقلل من الحاجة لاحتياجات الصرف ومن ثم الطلب من قبل الدول على الاحتفاظ بالاحتياطيات وسيما في الدول الصناعية والدول النامية غير النفطية. عادة ما يكون حجم الاحتياطيات الدولية هو السبب الرئيسي في تغير سعر الصرف في حالة الدول التي تتبع نظام سعر صرف مرن. (محمد، وبومدين، وجمال، 2021، المرجع السابق)

5- تأثير الأزمات الاقتصادية على الاحتياطيات النقدية الدولية في ظل التطورات الاقتصادية والسياسية العالمية، خاصة بعد إقدام الولايات المتحدة على بدء دورة جديدة من رفع أسعار الفائدة وما يحدثه ذلك من تقلبات في أسعار الصرف وأسعار الفائدة في الدول العربية، وتأثيرات ذلك على الأسعار ومعدلات التضخم والدخل الحقيقي للفرد من جهة، واتجاه بعض الدول لخفض عملاتها من جهة أخرى، تبرز أهمية إدارة الاحتياطيات الأجنبية الرسمية وكيفية المحافظة على سلامتها وتمييزها على نحو يضمن تحقيق التوازن بين السيولة (قام صندوق النقد الدولي بعمل نموذج قياسي لبيانات السيولة ويشمل (1) الأصول الاحتياطية الرسمية، و(2) الأصول الأخرى بالعملة الأجنبية و (3) قنوات التسرب الصافي قصيرة الأجل المحددة سلفاً من الأصول بالعملة الأجنبية، (4) قنوات التسرب الصافي الاحتمالية قصيرة الأجل من الأصول بالعملة الأجنبية، و (5) المعلومات الأخرى ذات الصلة). والأمان من ناحية والعائد المعقول من ناحية أخرى. (انظر الاحتياطيات الدولية والسيولة بالعملة الأجنبية المبادئ التوجيهية لإعداد نموذج قياسي للبيانات (imf.org)).

غالبا ما يبدأ فقد الاحتياطيات في الأشهر الأولى من الأزمة بمعدل متسارع ويتباطأ بعدها حتى يتوقف انهيار سعر

على الرغم من أن نسبة الاحتياطيات إلى الديون قصيرة الأجل لدولة المغرب تذبذبت خلال الفترة من الربع الأول عام 2010 وحتى الربع الثالث عام 2022 إلا أن تلك النسبة تعادل 11.75 في الربع الثالث عام 2022 وهي تفوق قاعدة Guidotti-Greenspan بكثير.

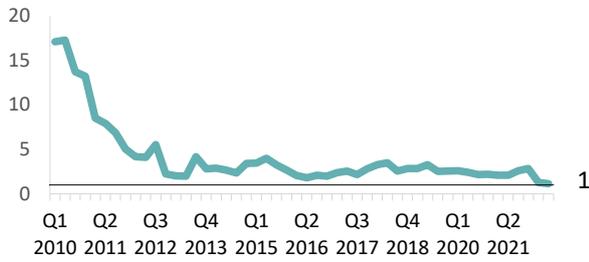
ويوجه عام فإن الدول التي لها إطار حكيم لإدارة الإنفاق العام تكون قادرة على الاحتفاظ بمستوى منخفض من الاحتياطيات النقدية الأجنبية دون التأثير في النمو المتوقع (Moore, & Glean, 2016)

دولار في أغسطس 2018، كما احتلت المملكة المرتبة الرابعة عالمياً في عام 2017 من حيث الاحتياطيات المتوافرة لديها (عبد الحميد، 2019). مرجع سابق)

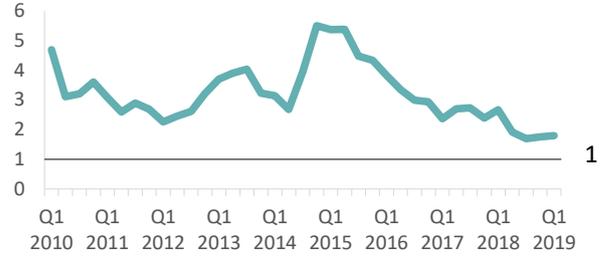
بالنسبة للأردن تقوم بربط الدينار الأردني مع الدولار الأمريكي عند 0.709 دينار لكل دور، مع زيادة الدين قصير الأجل المحدد سلفاً حيث بلغ 25.5% كنسبة من الاحتياطي النقدي في عام 2022. هذا بالإضافة لانخفاض الميزان التجاري والسلع والخدمات لحوالي 21% كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي عام 2021. (الشكل رقم 8). هذا أدى لانخفاض نسبة الاحتياطي إلى نسبة الديون قصيرة الأجل سلفاً لتصل إلى 4.25 في الربع الثالث عام 2022 وتلك النسبة ما زالت أعلى من قاعدة Guidotti-Greenspan.

شكل (8) نسبة الاحتياطيات إلى الديون قصيرة الأجل المحددة سلفاً خلال الفترة (الربع الأول عام 2010 - الربع الثالث عام 2022)

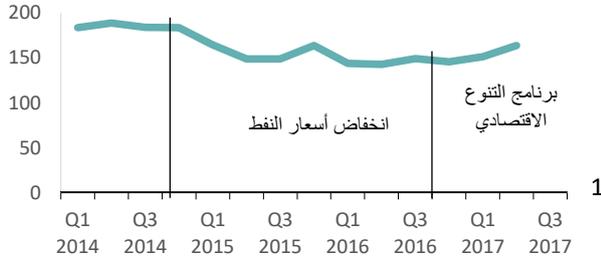
نسبة الاحتياطيات إلى الديون قصيرة الأجل المحددة سلفاً
مصر (Guidotti-Greenspan rule)



نسبة الاحتياطيات إلى الديون قصيرة الأجل المحددة سلفاً
تونس (Guidotti-Greenspan rule)



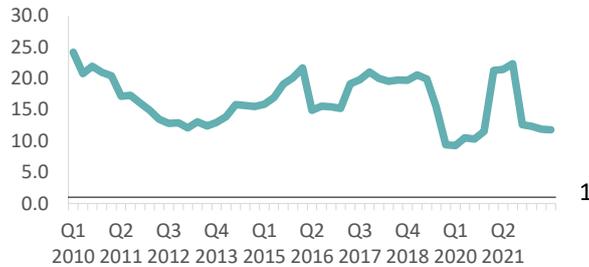
نسبة الاحتياطيات إلى الديون قصيرة الأجل المحددة سلفاً
السعودية (Guidotti-Greenspan rule)



نسبة الاحتياطيات إلى الديون قصيرة الأجل المحددة سلفاً
الأردن (Guidotti-Greenspan rule)



نسبة الاحتياطيات إلى الديون قصيرة الأجل المحددة سلفاً
المغرب (Guidotti-Greenspan rule)



Source: IMF, International Reserves and Foreign Currency Liquidity (IRFCL). Available at: <https://data.imf.org/?sk=2DFB3380-3603-4D2C-90BE-A04D8BBCE237>

الاحتياطيات للواردات 8.9 شهر و6.8 شهر في عامي 2021 و2022 على الترتيب، مما يشير إلى قدرة الاقتصاد على تحقيق الاستقرار سعر الصرف والقدرة على امتصاص الازمات الخارجية. وضح كالفو Calvo أن معيار عدد اشهر الواردات التي تغطيها الاحتياطيات الدولية هو معيار لا يتسم بالكفاءة فالدول الأكثر عرضة للأزمات المالية عليها أن تراقب عن كثب وضع عرض النقود (broad money) بمفهومه الواسع بالنسبة إلى الاحتياطيات الدولية، كما يجب أن تراقب بحذر معدل الاحتياطيات الدولية إلى عرض النقود. (أحمد، سها. 2015. مرجع سابق)

ب - عدد أشهر تغطية الاحتياطيات للواردات انعكست الزيادة في احتياطيات الصرف الأجنبي في المملكة العربية السعودية في زيادة عدد أشهر تغطية الاحتياطيات للواردات كأحد المؤشرات التقليدية لمعايير كفاية احتياطيات الصرف الأجنبي، حيث انخفضت عدد أشهر تغطية الواردات من حوالي 29.9 شهرا إلى حوالي 25.2 شهرا في عامي 2020، 2021 على الترتيب وهو يفوق المستوى الأمثل وهو 3 أشهر أو 25% من إجمالي الواردات، (جدول رقم 2). بالنسبة للأردن فإن عدد أشهر تغطية الاحتياطيات للواردات تصل إلى 8 شهور عام 2016 (وفقا للبيانات المتاحة). وفي دولة المغرب بلغ عدد أشهر تغطية

جدول (2) - عدد أشهر تغطية الاحتياطيات للواردات في دول عربية لها نظم أسعار صرف مختلفة خلال الفترة 2010-2021

السنوات	مصر ⁽¹⁾	تونس ⁽¹⁾	المغرب ⁽¹⁾	الأردن ⁽¹⁾	السعودية ⁽²⁾
2010	7.38	4.66	7.08	8.96	29.7
2011	5.14	3.45	4.90	6.81	32.1
2012	2.70	3.91	4.16	4.61	35.5
2013	2.58	3.44	4.52	6.85	36.6
2014	2.82	3.38	4.88	7.69	33.1
2015	3.24	3.95	6.62	8.72	29.4
2016	3.07	3.29	6.68	8.51	31.8
2017	5.35	2.96	6.37	8.11	29.1
2018	7.10	2.52	5.29	7.62	27.6
2019	6.75	3.79	5.64	8.40	26.7
2020	5.94	5.59	8.30	11.03	29.9
2021	5.80	4.27	7.19	10.32	25.2

Source:(1) IMF, Assessing Reverse Adequacy. Available at: [https://www.imf.org/external/np/spr/ara/world bank](https://www.imf.org/external/np/spr/ara/world%20bank). Available at: <https://data.worldbank.org/indicator>

الأمر الواقع. وتُعنى (ساما) رسمياً بمهمة الاستثمار حتى في أصول أقل سيولة من خلال حافظة استثماراتها (بينتو، 2018. مرجع سابق). وتخطت الأردن قيمة هذا المعيار حيث تراوح بين 0.3 و0.4، ويرجع ذلك لزيادة التدفقات الدولاريه من الصادرات فتمثل نسبة الصادرات إلى إجمالي الناتج المحلي حوالي 37.2 % كمتوسط هندسي خلال الفترة (2010-2021)، (بيانات البنك الدولي، مؤشرات التنمية العالمية). هذا بالإضافة لتدفق المعونات والقروض من دول الخليج وصندوق النقد الدولي. وأيضاً حققت تونس والمغرب الخط الأمن لكفاية الاحتياطيات حيث تراوح قيمة المعيار تقريبا بين 0.2 و0.3. أما بالنسبة لدولة مصر فقط تعرضت لعدم كفاية الاحتياطيات الأجنبية فبلغت قيمة المؤشر تقريبا حوالي 0.08 خلال الفترة 2012-2015 انخفض إلى 0.07 في 2016 ويرجع إلى ما تعرضت له البلاد من اضطرابات سياسية (بعد ثورة 25 يناير 2011 و ثورة 30 يونيو 2013) أدت لوجود اختلالات في الاقتصاد الكلي. مما جعل مصر تلجأ لاتباع نظام تعويم سعر الصرف المدار في الربع الرابع من عام 2016.

ج - نسبة الاحتياطيات النقدية الدولية إلى النقود السائلة بمفهومها الواسع (M2).

تم تعديل في تطبيق قاعدة جويدوتي-جرينسبان خاصة في الاقتصادات الناشئة وهذا التعديل يأخذ في الاعتبار جزء من المعروف النقدي الواسع (M2) Broad Money مرجحا بمؤشر مخاطر الدولة country risk index هذا الكسر يقع ما بين 0.05 و0.2 (5% و20%) في الاقتصادات التي تنتهج نظام سعر صرف معوم أو ثابت، وبين 0.05 و0.10 (5% و10%) في الاقتصادات التي تستخدم نظام سعر صرف ثابت (Rodríguez and Funk, 2012).

يبين جدول (3) نسبة الاحتياطيات النقدية الدولية إلى النقود السائلة بمفهومها الواسع (M2) لدول مصر وتونس والمغرب والأردن والسعودية خلال الفترة 2010-2021. فتجد أن السعودية قد تخطت هذا المعيار بصورة كبيرة بسبب زيادة الاحتياطيات، لكن سبب ذلك يعود إلى عمل مؤسسة النقد العربي السعودي (ساما) كمصرف مركزي وصندوق تسييت وصندوق ثروة سيادي بحكم

جدول (3). نسبة الاحتياطيات النقدية إلى النقود السائلة بالمفهوم الواسع (M2) Broad Money خلال الفترة 2010-2021

السنوات	مصر ⁽¹⁾	تونس ⁽¹⁾	المغرب ⁽¹⁾	الأردن ⁽¹⁾	السعودية ⁽²⁾
2010	0.22	0.32	0.22	0.43	1.58
2011	0.16	0.24	0.18	0.36	1.69
2012	0.08	0.26	0.15	0.25	1.75
2013	0.08	0.23	0.15	0.36	1.77
2014	0.08	0.24	0.17	0.39	1.60
2015	0.08	0.24	0.20	0.37	1.31
2016	0.07	0.21	0.21	0.34	1.14
2017	0.19	0.19	0.19	0.34	1.06
2018	0.23	0.20	0.18	0.31	
2019	0.19	0.24	0.18	0.31	
2020	0.13	0.25	0.19	0.32	
2021	0.12	0.24	0.21	0.34	

Source:(1) IMF, Assessing Reverse Adequacy. Available at: <https://www.imf.org/external/np/spr/ara/>
(2) world bank. Available at: <https://data.worldbank.org/indicator>

د - مؤشر صندوق النقد الدولي المركب للأسواق الناشئة (مقياس صندوق النقد الدولي IMF EM ARA) وهو مقياس تجميعي لمتغيرات الاقتصاد الكلي، تحسب قيمة هذا المؤشر في حالة اتباع نظام سعر صرف ثابت بجمع (10% من الصادرات + 10% من النقود السائلة الموسعة "M2" + 30% من الديون قصيرة الأجل + 20% من الأصول الأخرى) بينما في حالة اتباع نظام سعر صرف مرن بحسب هذا المؤشر بجمع (5% من الصادرات + 5% من النقود السائلة الموسعة (M2) + 30% من الديون قصيرة الأجل + 15% من الأصول الأخرى). وقد استخدم هذا المؤشر لتقديم مقياس جديد لتقييم مدى كفاية الاحتياطيات للدول، حيث يتم قسمة حجم الاحتياطيات على مؤشر صندوق النقد الدولي (IMF EM ARA)، وتتراوح قيمة هذا المعيار ما بين 1- 1.5 (100%-150%). يلاحظ من جدول (4) أن هذا المعيار يأخذ قيم أكبر من الواحد في الأردن فيما عدا عام 2012. بينما يقل عن الواحد في دول مصر والمغرب وتونس فيما عدا عام 2010 أخذ قيمة 1.18، 1.12 لكل من المغرب ومصر على الترتيب.

جدول (4). نسبة كفاية الاحتياطيات إلى مقياس صندوق النقد الدولي المركب للأسواق الناشئة خلال الفترة 2010 - 2021

السنوات	تونس	المغرب	الأردن	مصر
2010	0.88	1.18	1.55	1.12
2011	0.68	0.93	1.31	0.89
2012	0.74	0.75	0.91	0.49
2013	0.64	0.74	1.24	0.43
2014	0.63	0.80	1.34	0.47
2015	0.63	0.94	1.33	0.51
2016	0.71	0.98	1.22	0.67
2017	0.43	0.92	1.18	0.73
2018	0.39	0.85	1.05	0.91
2019	0.51	0.84	1.07	0.78
2020	0.57	0.95	1.15	0.58
2021	0.55	1.02	1.24	0.55

Fixed Exchange Rate: ARA Metric = 10% × Exports + 10% × Broad Money + 30% × Short-term Debt + 20% × Other Liabilities

Float Exchange Rate: ARA Metric = 5% × Exports + 5% × Broad Money + 30% × Short-term Debt + 15% × Other Liabilities

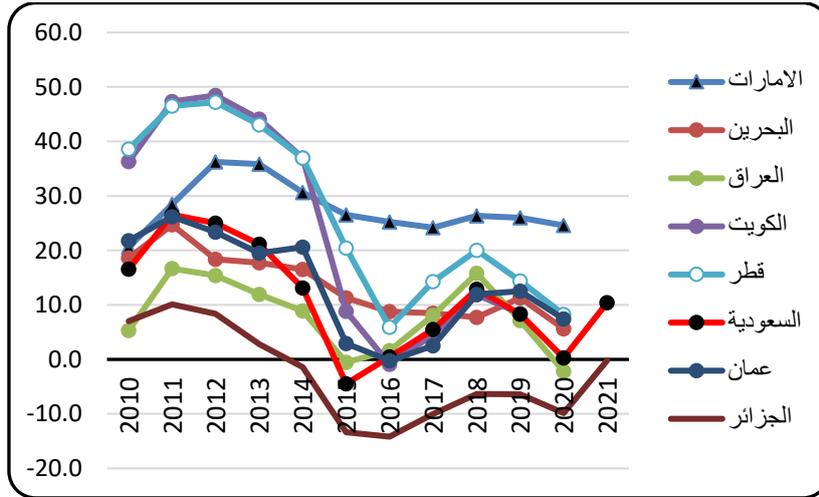
Source: IMF, Assessing Reverse Adequacy. Available at: <https://www.imf.org/external/np/spr/ara/>

6 - تأثير الأزمات الاقتصادية على الميزان التجاري في السلع والخدمات في الدول المصدرة للبترول: تتعرض الدول المصدرة للبترول إلى تأثير أزمات انخفاض سعر برميل البترول ويؤثر ذلك بصفة خاصة في الدول التي تعتمد على البترول الخام كسلعة أساسية للتصدير ولا تتميز اقتصاداتها بالتنوع في الإنتاج، فلقد تعرضت تلك الدول لأزمة انخفاض أسعار البترول في عام 2015 وامتد لعام 2016، هذا بالإضافة لأزمة انتشار جائحة كورونا والتي أدت لنقص الإمدادات في سلاسل القيمة. يتبين من الشكل رقم (9) زيادة العجز في معدل الميزان التجاري كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي "GDP" منذ عام 2012،

من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2017 (البوابة الرسمية لحكومة الإمارات العربية المتحدة). بالنسبة لدولة الجزائر فإن المحركين الأساسيين للنمو الاقتصادي هما قطاع الهيدروكربونات (المصدر الرئيسي للطاقة حول العالم) وقطاع الخدمات، وهما يشكلان معاً نحو 94 % من إجمالي الصادرات. كما يتبين من نفس الشكل البياني أن هناك تزايد في نسبة العجز في الميزان التجاري حيث اتخذت قيمة سالبة منذ عام 2015 واستمر حتى عام 2020، ولكن بدأ العجز في الانخفاض في 2021 بسبب أزمة الطاقة والتي أدت لارتفاع أسعار النفط الخام والغاز الطبيعي. يتضح من ذلك التحليل أنه على الرغم من اتباع أغلب الدول المصدرة للبتروöl أسعار صرف ثابتة إلا أن عدم تنوع هيكل صادراتها واعتمادها على سلعة النفط الخام والغاز الطبيعي يجعل اقتصاداتها عرضة لزيادة العجز في الميزان التجاري وبالتالي انخفاض الاحتياطي النقدي لسد هذا العجز، ولذا يلزم على تلك الدول التنوع في استثماراتها في قطاعات مختلفة بالمقصد.

واستمر زيادة العجز حتى بلغ أعلى نسبة في عامي 2015، 2016 واختلفت نسبة زيادة العجز بين الدول المصدرة للبتروöl فيما عدا دولة الإمارات، فقد اتخذ الميزان التجاري كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي قيمة سالبة في كل من المملكة العربية السعودية والعراق (-4.5%، -0.6% على الترتيب) في عام 2015، وفي عمان والكويت عام 2016 (-0.2%، -0.9% على الترتيب)، وقد يرجع زيادة نسبة الانخفاض في المملكة العربية السعودية إلى أنها أحد الدول الربعية التي تعتمد على النفط كمصدر للدخل والإيرادات حيث تمثل الإيرادات النفطية حوالي 45 % من الناتج المحلي الإجمالي وحوالي 90 % من إيرادات الصادرات (عبد الحميد، 2019، مرجع سابق). كما يتبين زيادة العجز في الميزان التجاري بنسب مرتفعة في تلك الدول بسبب أزمة انتشار جائحة كورونا في عام 2020. في حين تتمتع الإمارات بتنوع الأنشطة الإنتاجية حيث يمثل فيها قطاع النفط الخام والغاز الطبيعي حوالي 29.5% كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2017 (أسعار أساس 2010)، وتمثل الأنشطة الإنتاجية الأخرى حوالي 70.6% كنسبة

شكل (9) الميزان التجاري في السلع والخدمات (% من الناتج المحلي الإجمالي) للدول العربية المصدرة للبتروöl خلال الفترة (2010-2021)



المصدر: البنك الدولي، مؤشرات التنمية العالمية، متاح على الشبكة العنكبوتية:

<https://databank.worldbank.org/reports.aspx?source=World-Development-Indicators>

الروسية الأوكرانية مما يترتب عليه زيادة تكلفة الديون وهروب رؤوس الأموال الأجنبية وبالتالي عدم كفاية الاحتياطات لسد الديون وعجزها عن سد الفجوة في ميزان المدفوعات. - بزيادة معدلات التضخم سوف يزيد من مستويات الفقر وتتحول الطبقة المتوسطة إلى فئة الطبقات منخفضة الدخل ما يترتب معه انعدام الأمن الغذائي لدى تلك الطبقات. يترتب عليه انخفاض الإنتاجية للفرد. - لا شك أن الآثار الاجتماعية لا تقل أهمية عن الآثار الاقتصادية حيث انخفاض القوة الشرائية وانتشار البطالة وفقد الأسر لمخزاناتهم وممتلكاتهم تعمل على الشعور العميق

المخاطر على الأمن والسلم العالمي:

- هناك مخاطر من أن يضطر العاملون إلى طلب زيادة الأجور (وقبول الشركات ذلك) في ظل استمرار ارتفاع تكاليف المعيشة وزيادة نقص المعروض في سوق العمل، وهذا من شأنه يؤدي إلى ارتفاع في تكلفة العمالة وهذا يؤدي بدوره إلى مزيد من ارتفاع الأسعار، لتبدأ دورة تضخمية تتطلب اتخاذ إجراءات قوية على صعيد السياسات لمكافحتها (صندوق النقد الدولي، 2022). - استمرار نقص سلاسل الأمداد وارتفاع سعر الفائدة عدة مرات من جانب الولايات المتحدة الأمريكية مع استمرار الحرب

اقتصاد كل منها وعلى السياسات المتبعة لمواجهة الأزمة، وإذا ما كانت الدولة مصدرة للبترول أم مستوردة نظرا لارتفاع سعر برميل النفط منذ اندلاع الحرب الروسية - الأوكرانية.

ويهدف البحث إلى تحليل مظاهر تأثير الأزمات الاقتصادية التي واكبت الفترة منذ عام 2010 وحتى آخر حدثين متعاقبين منذ أواخر عام 2019 وهما انتشار جائحة كورونا (COVID-19) والحرب الروسية - الأوكرانية على اقتصادات الدول الناشئة والنامية بالمنطقة العربية.

واتبع البحث المنهج الوصفي لدراسة ما هو قائم من مظاهر تأثير الأزمات الاقتصادية على اقتصادات الدول الناشئة والدول النامية في المنطقة العربية على المتغيرات الاقتصادية مثل سعر صرف العملة المحلية مقابل الدولار، معدل التضخم، التوازن في الميزان التجاري، والاحتياطيات الدولية من النقد الأجنبي، وذلك خلال الفترة من الربع الأول عام 2010 إلى الربع الثالث عام 2022.

وأعتمد البحث على مصادر البيانات الثانوية المنشورة على الشبكة العنكبوتية (الانترنت) وهي: صندوق النقد الدولي (IMF, Data) International Monetary Fund والبنك الدولي World Bank. وصندوق النقد العربي. بالإضافة لاستخدام قاعدة بيانات بنك المعرفة المصري Egyptian Knowledge Bank (EKB) للحصول على الأبحاث المرتبطة بموضوع هذا البحث.

وتبين من البحث أن الأزمات الاقتصادية أثرت على معدلات نمو اقتصادات الدول المتقدمة والناشئة والنامية. حيث تبين انخفاض معدل النمو في إجمالي الناتج المحلي الإجمالي للعالم وفي الأسواق المتقدمة والأسواق الناشئة في عامي 1997، 1998 بسبب أزمة جنوب شرق آسيا، وتعرض العالم لأزمة الرهن العقاري بالولايات المتحدة الأمريكية في عام 2008 تبعها أزمة الديون الأوروبية عام 2009 وحدث بسببها انخفاض شديد في معدل نمو إجمالي الناتج المحلي الإجمالي وأخذ قيمة سالبة في الدول المتقدمة، ولكن في اقتصادات الدول الناشئة والنامية انخفض معدل النمو ولكنه ظل موجبا، كما انخفض معدل النمو بصورة أعنف بسبب جائحة انتشار فيروس كورونا لكل من الدول المتقدمة والناشئة والنامية وقبل أن تتماثل الدول للتعافي دخل العالم في أزمة اقتصادية جديدة بسبب الحرب الروسية - الأوكرانية في عام 2021.

واتضح من البحث أن عجز الميزان التجاري في السلع والخدمات كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي يأخذ قيم سالبة لجميع الدول تحت الدراسة، ولكنه يتفاوت وفقا لمقدرة اقتصادات كل دولة على إجراء إصلاحات اقتصادية ناجحة تعمل على خفض هذا العجز. ويعد عام 2011 عام الازمات السياسية وكأنه عام الثورات الشعبية بالنسبة للدول العربية. لدولة مصر فقد زاد العجز في الميزان

بالنوس والإحباط مما يؤدي إلى عدم الشعور بالرضا مما يزيد من المعارضين للسياسات الاقتصادية وزيادة الإضرابات السياسية وظهور المطالبات القوية لزيادة المرتبات.

- أن تخفيض قيمة العملة لا يخفف من التحديات التي يواجهها ميزان المدفوعات والتي يمكن أن تُعالج بفعالية أكبر من خلال السياسات المالية.

التوصيات

1- ضرورة تبني سياسة نقدية للعمل على استقرار الأسعار، مع توجيه السياسة المالية العامة نحو تخفيف الضغوط الناجمة عن ارتفاع تكلفة المعيشة، على أن يظل موقفها متشددا بدرجة كافية اتساقا مع السياسة النقدية.

2- زيادة كفاءة إدارة الديون من أجل تقليص تكاليف خدمة الديون (على سبيل المثال من خلال تقليل الاعتماد على التمويل قصير الأجل المرتفع التكلفة).

3- اتخاذ الإجراءات الكفيلة بتحسين الإنتاجية والحد من نقص الإمدادات، والاعتماد على التعاون متعدد الأطراف كأداة ضرورية لتسريع مسار التحول إلى الطاقة الخضراء.

4- إن اختبار أنظمة الصرف مثلها مثل آليات السياسة الاقتصادية الأخرى، لا يتم اختيارها بشكل نهائي، وإنما وفقا لظروف كل بلد وطبقا للمرحلة التي يمر بها

5- تعمل الدول المصدرة للبترول والتي يعتمد اقتصاداتها على إنتاج وتصدير البترول والغاز الخام والذي بدوره يعرض اقتصاداتها لهزات عنيفة، على تنوع في أنشطتها الاقتصادية والإنتاجية

6- لتخفيف الطلب المرتفع على عملة الدولار الأمريكي فإنه يمكن التعامل بين الدول في التجارة الخارجية وخاصة التي بينهم اتفاقات أو تكتلات تجارية باستخدام وحدات نقدية أخرى فيما بينهم.

7- بناء نماذج تساعد على التنبؤ بأثر الصدمات الخارجية والداخلية على متغيرات الاقتصاد الكلي الأمر الذي يترتب معه الاهتمام بدقة البيانات عن تلك المتغيرات حتى يتم استخدام النماذج بصورة تقل فيها الأخطاء المعيارية standard error لأقل قيمة ممكنة.

الملخص:

ساءت الأوضاع الاقتصادية على مستوى العالم بعد جائحة COVID-19 وأدت ضغوط الأسعار إلى اتباع البنوك المركزية سياسات نقدية متشددة ونتيجة لذلك ارتفع معدل الفائدة بشكل حاد وزاد ثقل الأسعار مما أضر بميزانيات الأسر والاستهلاك والاستثمار مما قد ينجم عنه أضرار اجتماعية بالمجتمع. واختلف تأثير حدة التضخم من دولة لأخرى وفقا لقوة

في ضوء النتائج البحثية المتحصل عليها فإن البحث

يوصي بالآتي:

- 1- ضرورة تبني سياسة نقدية للعمل على استقرار الأسعار، مع توجيه سياسة المالية العامة نحو تخفيف الضغوط الناجمة عن ارتفاع تكلفة المعيشة، على أن يظل موقفها متشددا بدرجة كافية اتساقا مع السياسة النقدية.
- 2- زيادة كفاءة إدارة الديون من أجل تقليص تكاليف خدمة الديون (على سبيل المثال من خلال تقليل الاعتماد على التمويل قصير الأجل المرتفع التكلفة).
- 3- اتخاذ الإجراءات الكفيلة بتحسين الإنتاجية والحد من نقص الإمدادات، والاعتماد على التعاون متعدد الأطراف كأداة ضرورية لتسريع مسار التحول إلى الطاقة الخضراء.
- 4- إن اختبار أنظمة الصرف مثلها مثل آليات السياسة الاقتصادية الأخرى، لا يتم اختيارها بشكل نهائي، وإنما وفقا لظروف كل بلد وطبقا للمرحلة التي يمر بها.
- 5- اتجاه الدول المصدرة للبتترول والتي يعتمد اقتصاداتها على إنتاج وتصدير البترول والغاز الخام والذي بدوره يعرض اقتصاداتها لهزات عنيفة لوجود تنوع في الأنشطة الاقتصادية والإنتاجية
- 6- لتخفيف الطلب المرتفع على عملة الدولار الأمريكي فإنه يمكن التعامل بين الدول في التجارة الخارجية وخاصة التي بينهم اتفاقات أو تكتلات تجارية باستخدام وحدات نقدية أخرى فيما بينهم.
- 7- بناء نماذج تساعد على التنبؤ بأثر الصدمات الخارجية والداخلية على متغيرات الاقتصاد الكلي الأمر الذي يترتب معه الاهتمام بدقة البيانات عن تلك متغيرات حتى يتم استخدام النماذج بصورة نقل فيها الأخطاء المعيارية standard error لأقل قيمة ممكنة.

الكلمات المفتاحية: الأزمة الاقتصادية - التضخم - الدول العربية - السياسة المالية

المراجع

1. اتحاد المصارف العربية. مقالة بعنوان " أهمية الاحتياطات الأجنبية في الدول العربية". العدد 427، 2020
2. البنك الدولي، مؤشرات التنمية العالمية. متاح على الشبكة العنكبوتية:
<https://databank.worldbank.org/reports.aspx?source=World-Development-Indicators>
3. البنك المركزي المغربي، <https://www.bkam.ma/ar>
4. البنك المركزي المغربي. " تاريخ نظام الصرف". 2022. متاح على الشبكة العنكبوتية: <https://www.bkam.ma/ar>

التجاري منذ عام 2012 لما شهدت هذه الفترة آثار تداعيات ثورة 25 يناير 2011، وما أعقبها من عدم استقرار سياسي وأمني وهروب لرؤوس الأموال الأجنبية وتراجع كبير في كل من تدفقات الاستثمار الأجنبي والنشاط السياحي. تتسم هذه الفتر باتساع الفجوة بين معدلات التضخم ومعدلات النمو الحقيقي للإنتاج المحلي، ولكن طبق الاقتصاد المصري برنامج اصلاح اقتصادي منذ عام 2016 هدف إلى تحقيق الاستقرار الاقتصادي ومعالجة الاختلالات اقتصاد الكلي وذلك من خلال تحرير نظام سعر الصرف، وضبط أوضاع المالية العامة، وإصلاحات قطاع الطاقة، وكان هذا البرنامج ناجحا إلى حد كبير في دعم النمو وتوليد فائض في الموازنة الأولية وخفض نسبة الدين العام إلى اجمالي الناتج المحلي وتجديد الاحتياطات الأجنبية، لكن لا يزال هناك مواطن ضعف في الصادرات وأداء الاستثمار الأجنبي المباشر.

وأوضح البحث أنه توجد مخاطر على الأمن والسلم العالمي من جراء تلك الأزمات تمثلت في:

- أن يضطر العاملون إلى طلب زيادة الأجور (وقبول الشركات ذلك) في ظل استمرار ارتفاع تكاليف المعيشة وزيادة نقص المعروض في سوق العمل. ومن شأن ما ينتج عن ذلك من ارتفاع في تكلفة العمالة أن يدفع بدوره إلى مزيد من ارتفاع الأسعار، لتبدأ دورة تضخمية يلزم اتخاذ إجراءات قوية على صعيد السياسات لمكافحتها.
- مع استمرار الحرب الروسية الأوكرانية استمرار نقص سلاسل الإمداد وارتفاع سعر الفائدة مرة أخرى من جانب الولايات المتحدة الأمريكية مما يترتب عليه زيادة تكلفة الديون وهروب رؤوس الأموال الأجنبية وبالتالي عدم كفاية الاحتياطات لسد الديون وعجزها عن سد الفجوة في ميزان المدفوعات، مما يؤدي إلي زيادة معدلات التضخم بصورة غير مسبوقة تعمل على دخول اقتصاد في حالة الركود التضخمي وهذ بدوره يعمل على انخفاض معدلات النمو.
- بزيادة معدلات التضخم سوف تزيد مستويات الفقر وتتحول الطبقة المتوسطة إلى فئة الطبقات منخفضة الدخل ما يترتب معه انعدام الأمن الغذائي لدى تلك الطبقات.
- الآثار الاجتماعية لا تقل أهمية عن الآثار الاقتصادية حيث انخفاض القوة الشرائية وانتشار البطالة وفقد الأسر لمذخراتهم وممتلكاتهم تعمل على الشعور العميق باليأس والإحباط مما يؤدي إلى عدم الشعور بالرضا مما يزيد من المعارضين للسياسات الحكومية وزيادة الإضرابات السياسية وظهور الثورات الفئوية لزيادة المرتبات.
- أن تخفيض قيمة العملة لا يخفف من التحديات التي يواجهها ميزان المدفوعات والتي يمكن أن تُعالج بفعالية أكبر من خلال السياسات المالية.

15. طويلة، جان. " بعد الانهيار: نحو تحقيق الاستقرار النقدي في لبنان، مبادرة الإصلاح العربي". 2021، متاح على الشبكة العنكبوتية:
<https://www.arabreform.net/pdf/?pid=18660&plang=a>
16. محمد، جعفر هني ونورين بومدين و دقيش جمال. " أثر بعض متغيرات اقتصاد الكلي على احتياطي الصرف الأجنبي: دراسة قياسية باستخدام نموذج الفجوات الزمنية المبطن ARDL ". مجلة الريادة لاقتصاديات الأعمال، المجلد 07، العدد 03، 2021. متاح على الشبكة العنكبوتية:
<https://www.asip.cerist.dz/en/downArticle/510/7/3/155973>
17. عبد الحميد، خالد هاشم. " إدارة احتياطات الصرف الأجنبي ودورها في تحقيق النمو الاقتصادي في المملكة". المجلة العلمية لاقتصاد والتجارة، المجلد 49، العدد 2، 2019. 597-628
18. رشيدة، سعادي ودربال عبد القادر. " الأورو وسياسة سعر الصرف في الدول المغاربية". دراسة حالة الجزائر باستعمال متجه الانحدار الذاتي VAR للفترة 2000-2015. مجلة اقتصاديات المال والأعمال JFBE، العدد السادس. 2018
19. أحمد، سها عبد الرحمن مرسي. " أثر دورية البيانات على تقدير معاملات دالة تحديد المستوى الأمثل لحجم الاحتياطات النقدية الدولية المصرية في الفترة من 1992-2012". رسالة دكتوراه، المجلة العلمية لقطاع كليات التجارة، جامعة الأزهر، العدد الثالث عشر، يناير 2015.
20. **Bagus, Philipp, David Howden and Amadeus Gabriel. (2014). "Causes and Consequences of Inflation" Business and Society Review 119(4): 497-517.**
21. **Banco Central de Costa Rica. Founded Approach. Available at: www.bccr.fi.cr**
22. **International Monetary Fund (IMF), Access to Macroeconomic & Financial Data. Available at: https://data.imf.org/?sk=388dfa60-1d26-4ade-b505-a05a558d9a42**
23. **International Monetary Fund (IMF), Assessing Reverse Adequacy. Available at: https://www.imf.org/external/np/spr/ara/**
24. **International Monetary Fund (IMF), International Financial Statistics (IFS), available at: https://data.imf.org/regular.aspx?key=63140098**
25. **International Monetary Funds (IMF), Fiscal Monitor, April 2022 (imf.org)**
5. البوابة الرسمية لحكومة الإمارات العربية المتحدة، اقتصادات الامارات. متاح على الشبكة العنكبوتية:
<https://u.ae/ar-ae/about-the-uae/economy>
6. النوفلي، نعيم صباح جراح وآلاء محمد عبد السلام المعنوق. " قياس أثر السياسة النقدية في سعر الصرف الاجنبي في العراق للمدة (2019-2004)". قسم العلوم المالية والمصرفية، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة البصرة. 2021
7. بدر، أسامة محمد و أدهم محمد السيد البرماوي. " دور الاحتياطي النقدي الأجنبي في امتصاص تداعيات فيروس كورونا COVID-19 الاقتصادية وتكلفة التأمين عن الذات: دراسة تحليلية على الاقتصاد المصري". مجلة البحوث المالية والتجارية، المجلد 22، العدد الثالث، 2021
8. بينتو، لويس. " دعم أنظمة ربط العملة في دول مجلس التعاون الخليجي: الحاجة إلى التعاون". تقرير موجز السياسة. معهد بروكنجز الدوحة. 2018
9. تونسي، إيمان. "إدارة خطر سعر الصرف في البنوك المركزية: دراسة حالة البنك المركزي الجزائري". رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، قسم التسيير، 2020. متاح على الشبكة العنكبوتية:
<http://bib.univ-oeb.dz:8080/jspui/bitstream/123456789/10577/1/m%C3%A9moire%20finale.pdf>
10. جامعة الدول العربية، <https://arab.org/ar>
11. صاري، إسماعيل ورشيد سعيداني. "نظام سعر الصرف المناسب للدينار الجزائري في ظل ظروف عدم استقرار الاقتصادي". مجلة معهد العلوم الاقتصادية، المجلد 24، العدد 01، 2021. (25:45)
12. صندوق النقد الدولي. " مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي: إصابات متزايدة وتعاف معطل ومعدلات تضخم أعلى". 2022. متاح على الشبكة العنكبوتية:
<https://www.imf.org/ar/Publications/WEO/Issues/2022/01/25/world-economic-outlook-update-january-2022>
13. صندوق النقد الدولي. " الاحتياطات الدولية والسيولة بالعملة الأجنبية: المبادئ التوجيهية لإعداد نموج قياسي للبيانات". 2013. متاح على الشبكة العنكبوتية:
<https://www.imf.org/external/np/sta/ir/irprocesweb/pdf/guideARA.pdf>
14. صندوق النقد العربي. " التقرير الاقتصادي العربي الموحد". 2021. متاح على الشبكة العنكبوتية:
<https://www.amf.org.ae/sites/default/files/publications/2022-02/unified-arab-economic-report-2021.pdf>

- International Reserves for Costa Rica: A Micro-Founded Approach. Banco Central de Costa Rica. Available at: www.bccr.fi.cr
30. **world bank data.** Available at: <https://data.worldbank.org/indicator>
31. **United Nations Global SDG Database,** Annual growth rate of real GDP per capita - Sustainable Development Goals - United Nations Economic Commission for Europe (unece.org)
26. **International monetary fund(IMF),** World Economic Outlook, April 2022: War Sets Back The Global Recovery (imf.org)
27. **International monetary fund(IMF),** International Reserves and Foreign Currency Liquidity (IRFCL)
28. **Moore, W & Glean, A. (2016).** Foreign exchange reserve adequacy and exogenous shocks. *Applied Economics.* 48(6), 490-501
29. **Rodríguez, Carlos Segura and Katharina Funk. (2012).** Estimation of Optimal