كلية الحقوق
قسم المالية العامة

السياسة النقدية

و

أثرها على سعر الصرف

رسالة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه فى الحقوق

مقدمة من

الباحثة/ منى محمود عبد الحفيظ محمود

لجنة المناقشة والحكم على الرسالة:-

الأستاذ الدكتور/ رابح رتيب بسطا (رئيساً)

أستاذ ورئيس قسم المالية العامة والتشريع الضريبى بكلية الحقوق جامعة بنى سويف و عميد الكلية ونائب رئيس الجامعة الأسبق

الأستاذ الدكتور/ سيد طه بدوى (مشرفاً وعضواً)

أستاذ المالية العامة والتشريع الضريبى بكلية الحقوق جامعة القاهرة ومدير مركز البحوث والإستشارات القانونية السابق و نائب مدير مركز التحكيم بجامعة القاهرة ومستشار وزير التجارة والصناعة الأسبق بمملكة البحرين

الأستاذ الدكتور/ فخرى الدين على الفقى (عضواً)

أستاذ الإقتصاد بكلية الإقتصاد والعلوم السياسية جامعة القاهرة ومساعد المدير التنفيذى لصندوق النقد الدولى الأسبق

٢٠٢٠

Cairo University

Faculty of Law

Department of Public Finance

Monetary Policy and its Impact on the Exchange Rate

Thesis Submitted for Obtaining a PhD in Law

By

Researcher / Mona Mahmoud Abd El Hafez Mahmoud

Committee for discussion and judgment on the thesis:

Prof. Dr. Rabeh Ratib Basta (Chairman)
Professor and Head of the Department of Public Finance and Tax Legislation, Faculty of Law, Beni Suef University, and the Faculty Dean and Former Vice President of the University.

Prof. Dr. Said Taha Badawi (Supervisor and Member)
Professor of Public Finance and Tax Legislation, Faculty of Law, Cairo University, the former Director of the Center for Research and Legal Consultation, Deputy Director of the Arbitration Center at Cairo University, and an advisor to the former Minister of Trade and Industry in the Kingdom of Bahrain.

Prof. Dr. Fakhry Al-Din Ali Al-Feki (Member)
Professor of Economics at the Faculty of Economics and Political Science, Cairo University, and a former Assistant Executive Director of the International Monetary Fund.

2020

بسم الله الرحمن الرحيم

﴿قَالُوا سُبْحَانَكَ لاَّ عِلْمَ لَنَا إِلاَّ مَا عَلَّمْتَنَا إِنَّكَ أَنتَ الْعَلِيمُ الْحَكِيمُ﴾

صدق الله العظيم

سورة البقرة: الآية (٣٢)

الإهـــداء

إلى أبى الحبيب

طيب الله ثراك وجزاك الله عنا خير الجزاء.

إلى أمى الغالية

متعك الله بالصحة والعافية وجزاكى الله عنا خيراً.

إلى أسرتى

(زوجى وأولادى نور حياتى)... بارك الله فيكم.

إلى إخوتى الأعزاء حفظكم الله.

إلى روح أخى الغالى غفرالله له.

شكر وتقدير

الحمد لله الذى أسبغ علينا فائض نعمه، والصلاة والسلام على أشرف الخلق سيدنا محمد ﷺ وعلى آله وصحبه وسلم.

يسعدنى التوجه بأسمى آيات الشكر و العرفان إلى الأستاذ الدكتور **سيد طه بدوى** أستاذ المالية العامة والتشريع الضريبى بكلية الحقوق جامعة القاهرة المشرف على هذه الرسالة لتشجيعه لى وأمتن لرحابة صدره والجود بوقته الثمين لإتمام الرسالة على هذا النحو وأسأل الله تعالى أن يجعل ذلك فى ميزان حسناته.

كما يسعدنى أن أتقدم بجزيل الشكر والتقدير إلى أساتذتى الموقرين أعضاء لجنة المناقشة والحكم على الرسالة رئاسةً وأعضاءً لتفضلهم بقبول مناقشة هذه الرسالة.

الأستاذ الدكتور **رابح رتيب بسطا** أستاذ ورئيس قسم المالية العامة والتشريع الضريبى بكلية الحقوق جامعة بنى سويف وعميد الكلية ونائب رئيس الجامعة الأسبق ورئيس لجنة المناقشة.

والقامة العلمية الكبيرة فى علم الإقتصاد الأستاذ الدكتور **فخرى الفقى** أستاذ الإقتصاد بكلية الإقتصاد والعلوم السياسية جامعة القاهرة ومساعد المدير التنفيذى لصندوق النقد الدولى الأسبق عضو لجنة المناقشة سائلةً الله عز وجل أن يثبهم عنى خيراً.

مقدمـة

تثبت الأدبيات الإقتصادية أن السياسة النقدية تحتل مكان الصدارة في هيكل السياسات الإقتصادية الكلية منذ أمد بعيد، فقد عدّها الإقتصاديون الكلاسيك المحور الرئيسى في السياسة الإقتصادية الكلية، وبذلك كانت الأداة الرئيسية التي تُمكـن الدولة من إدارة النشاط الإقتصادي، ونتيجة لذلك نجد أن السياسة النقدية لعبت دوراً بارزاً في تحقيق النهضة الإقتصادية في كثير من الدول المتقدمة، وهذا ما جعلها تتصدر السياسات الإقتصادية الكلية لعدة عقود.

فمنذ منتصف السبعينيات من القرن الماضى تبوأت السياسة النقدية مكاناً بارزاً بين السياسات الإقتصادية الكلية وهو ما بدى واضحاً فى فكرالمدرسة النقدية الحديثة، والتي تزعمها الإقتصادي الأمريكي (ميلتون فريدمان)، ولقد لعبت السياسة النقدية دوراً هاماً في نظام الإقتصاد الحر، وهو ما تسعى إليه مختلف دول العالم خاصةً الدول النامية.

ويعتبر تحقيق الكفاءة الإقتصادية المثلى غاية يسعى إليها صانعوا السياسات الإقتصادية سواء في الإقتصادات المتقدمة أو النامية. غير أن الإقتصادات المتقدمة قد وصلت إلى درجة من النمو من شأنه السماح لها بتفعيل آليات السوق، بالإضافة إلى ما يتسم به دور الدولة من رشادة في توجيه النشاط الإقتصادى. إلا أن الأمر مختلف بالنسبة للدول النامية حيث تتسم إقتصادات هذه الدول بالعديد من الخصائص يأتى فى مقدمتها الإختلالات التى تعانى منها أغلب المتغيرات الإقتصادية الأمر الذى يصعب معه تحقيق هدف الكفاءة في تلك الإقتصادات، حيث أن هذه الإختلالات تتسم بأنها هيكلية ومزمنة بالإضافة إلى طول الأجل.

وكون العديد من الـدول الناميـة مـا تـزال حديثـة العهـد بعمليـة إدارة الإقتصاد بالإعتماد – بدرجة كبيـرة – علـى السياسـة النقديـة. فـإن الحاجـة تستدعي إعطاء دراسة السياسة النقدية وفهمها أهميـة كبيـرة، وإخضـاع تنفيـذها

فهرس الموضوعات

مقدمـــــة ٩

البـــــاب الأول: السياسة النقدية ١٤

الفصل الأول: ماهية السياسة النقدية وأنواعها ١٥

المبحث الأول: مفهوم السياسة النقدية ١٦

١- الفكر الكلاسيكى ١٨

٢- الفكر الكينزي ٢٠

٣- المدرسة النقدية ٢٢

٤- النظرية الكلاسيكية الجديدة ٢٤

٥- الكينزيون الجدد ٢٥

٦- التيارات الفكرية الحديثة ٢٥

المبحث الثانى: أنواع السياسة النقدية وقنوات إنتقالها للنشاط الإقتصادى ٢٧

المطلب الأول :السياسة النقدية الإنكماشية والتوسعية ٢٧

١- السياسة النقدية الإنكماشية ٢٧

٢- السياسة النقدية التوسعية ٢٩

قنوات إنتقال السياسة النقدية ٢٩

أ- قناة سعر الفائدة ٣٠

ب- قناة توفر الإئتمان ٣٣

ج- قناة أسعار الأصول ٣٦

د- قناة سعر الصرف ٣٧

هـــ- قناة عرض النقود ٣٩

و- قناة أثر التوقعات ٤٠

المطلب الثانى السياسة النقدية غير التقليدية ٤٢

أ- توفير السيولة ٤٢

ب- التسهيلات الإتمانية ٤٣

ج- مشتريات الأصول على نطاق واسع ٤٣

التيسير الكمى ٤٤

آلية تنفيذ التيسير الكمى ٤٥

مدى فاعلية التيسير الكمى ٤٧

المخاطر المرتبطة بإستخدام التيسير الكمى ٤٨
التيسير الكمى وطباعة النقود ٤٩
أسعار الفائدة الصفرية..... ٥١
الفصل الثانى:أهداف السياسة النقدية وآثارها والتحديات التى تواجهها ٥٤
المبحث الأول: أهداف السياسة النقدية..... ٥٦
أهداف السياسة النقدية من الناحية الإقتصادية..... ٥٧
أولاً: الأهداف التشغيلية..... ٥٧
ثانياً: الأهداف الوسيطة ٥٨
ثالثاً: الأهداف النهائية ٥٨
الأهداف الرئيسية للسياسة النقدية ٥٩
١- إستقرار المستوى العام للأسعار..... ٥٩
٢- المساهمة فى تحقيق التوازن فى ميزان المدفوعات..... ٦٢
٣- إستهداف سعر الصرف..... ٦٣
٤- إستهداف معدل التضخم..... ٦٥
٥- إستهداف معدل التضخم المتوقع ٧٠
٦- تقوية وإستقلالية البنك المركزى وتطوير المؤسسات المالية والمصرفية..... ٧١
٧- المساهمة فى تحقيق التنمية الإقتصادية..... ٧٢
٨- تحقيق هدف التوظف الكامل ٧٢
المبحث الثانى: آثار السياسة النقدية فى تحقيق الإستقرار..... ٧٤
أثر السياسة النقدية على الإستقرار النقدى..... ٧٩
دور السياسة النقدية فى توجيه الإئتمان ٨٠
المبحث الثالث:آثار السياسة النقدية على الإقتصاد المصرى فى الفترة من(٢٠٠٢-٢٠١٩) ٨١
التوجهات الحديثة للسياسة النقدية (فترة ٢٠٠٢ حتى ٢٠١٩)..... ٨١
تحليل أداء السياسة النقدية فى مصر خلال الفترة (٢٠٠٢-٢٠١٩)..... ٨٢
أثر السياسة النقدية على السيولة المحلية للعام ٢٠٠٢/٢٠٠٣..... ٨٥
النتائج الإيجابية التى أسفرت عنها السياسة المتبعة خلال عام ٢٠٠٥/٢٠٠٦..... ٩٤
أثر السياسة النقدية على معدلات التضخم خلال الفترة ٢٠٠٢/٢٠١٩..... ٩٥
التضخم فى عام ٢٠١٩..... ١٠٨
المبحث الرابع: التحديات التى تواجه السياسة النقدية..... ١١٢

١- مشكلة التوافق الزمنى ١١٢
٢- المصداقية ١١٣
٣- الشفافية ١١٤
سبل تحقيق الشفافية..... ١١٦
٣- إستقلالية البنك المركزى ١٢٤
الفصل الثالث .....
الآفاق المستقبلية للسياسة النقدية ودورها فى تحقيق الإستقرار والتنمية الإقتصادية..... ١٣٠
المبحث الأول: مؤشرات النشاط الإقتصادى العالمى..... ١٣١
الإفتراضات والأعراف المتبعة ١٣١
مؤشرات النشاط العالمى ١٣١
المبحث الثانى:السياسة النقدية فى الإقتصادات المتقدمة والصاعدة والنامية ١٣٩
أولاً: السياسة النقدية فى الإقتصادات المتقدمة ١٣٩
ثانياً: السياسات النقدية والإئتمان فى إقتصادات الأسواق الصاعد..... ١٤٠
أسعار الصرف فى الإقتصادات المتقدمة..... ١٤٢
نظم سعر الصرف والتعرض للازمات فى الاسواق الصاعد ١٤٢
مواطن الضعف والتعرض للأزمات ١٤٣
أسعار الصرف والإحتياطات فى الأسواق الصاعدة ١٤٤
السياسات النقدية فى البلدان منخفضة الدخل..... ١٤٧
مخاطر الركود والإنكماش ١٤٨
المخاطر فى الإقتصادات المتقدمة ١٤٨
المخاطر فى إقتصادات الأسواق الصاعد ١٥٠
إدارة مخاطر تدفقات رؤوس الأموال فى إقتصادات السوق الصاعد..... ١٥٠
إمكانية التعامل مع إنخفاض أسعار الصرف ١٥١
المبحث الثالث: الآفاق المستقبلية للسياسة النقدية ١٥٤
الباب الثاني: سعر الصرف..... ١٥٨
الفصل الأول: مفهوم سعر الصرف وأشكاله..... ١٥٩
أشكال سعر الصرف ١٦١
١- سعر الصرف الإسمى..... ١٦١
٢- سعر الصرف الحقيقى ١٦٣

٣- سعر الصرف الفعلى ١٦٥
٤- سعر الصرف الحقيقى الفعلى..... ١٦٥
٥- سعر الصرف الآجل..... ١٦٦
٦- سعر الصرف التوازنى ١٦٧
الفصل الثانى النظريات الإقتصادية في تحديد سعر الصرف وتطوره..... ١٧١
المبحث الأول: النظريات الإقتصادية في تحديد سعر الصرف ١٧٢
المطلب الأول : سعر الصرف فى النظرية الكينزية..... ١٧٢
المطلب الثانى : سعر الصرف فى النظرية النقدية الكلاسيكية ١٧٤
أ- علاقة مستوى الأسعار بالعرض النقدي ١٧٤
ب- العلاقة بين المستوى العام للأسعار وسعر الصرف ١٧٥
المطلب الثالث : سعر الصرف فى نظرية تعادل القوة الشرائية..... ١٧٧
المطلب الرابع : سعر الصرف فى نظرية تعادل أسعار الفائدة..... ١٨٣
المطلب الخامس: سعر الصرف فى نظرية الأرصدة ١٨٦
المطلب السادس: سعر الصرف فى نظرية كفاءة السوق..... ١٨٧
المبحث الثانى: تطور سعر الصرف فى الفكر الإقتصادى ١٩٢
المبحث الثالث: مراحل تطور سعر صرف الجنيه المصرى ١٩٦
المطلب الأول: مرحلة تبعية الجنيه المصرى للجنيه الإسترلينى..... ١٩٩
١- الجنيه الإسترلينى الورقى قاعدة للنقد فى مصرقرار ٣٠ أكتوبر١٩١٦ ..... ١٩٩
٢- إنضمام مصر إلى منطقة الإسترلينى النقدية ٢٠١
القواعد التى تقوم عليها منطقة الإسترلينى النقدية..... ٢٠١
٣- تراكم الأرصدة الإسترلينية لمصر ٢٠٢
المطلب الثانى: مرحلة الإستقلال وتحديد سعر الصرف وفقاً لإتفاقية بريتون وودز..... ٢٠٣
أولاً: خروج مصر من منطقة الإسترلينى بصفة نهائية إعتباراً من ١٥يوليو ٢٠٣
ثانياً : مرحلة ربط سعر الجنيه بالدولار الأمريكى (ربط العملة)..... ٢٠٤
المطلب الثالث: مرحلة التعويم المدار (١٩٩٨، وحتى ما قبل تحرير سعر الصرف) ٢٠٥
المطلب الرابع : مرحلة تحرير سعر صرف الجنيه المصرى (نوفمبر٢٠١٦وحتى الأن)..... ٢٠٦
الفصل الثالث: نظم تحديد سعر الصرف ومحدداته ٢١٠
المبحث الأول : نظم تحديد سعر الصرف..... ٢١١

المطلب الأول : نظام ثبات سعر الصرف..... ٢١٢
المطلب الثانى نظام سعر الصرف الحر (المرن) ٢١٦
مستوى التوازن لسعر الصرف فى ظل نظام سعر الصرف الحر..... ٢٢٠
المطلب الثالث : نظام إستقرار سعر الصرف..... ٢٢١
العوامل الحاكمة لإختيار نظام سعر الصرف ٢٢٥
أولاً: مصادر الصدمات الحقيقة والنقدية..... ٢٢٥
ثانياً : المصداقية فى مقابل المرونة..... ٢٢٨
المطلب الرابع: تقييم نظام ثبات سعر الصرف ونظام حرية سعر الصرف..... ٢٢٩
المبحث الثانى: محددات سعر الصرف..... ٢٣٦
المطلب الأول: سعر الصرف والتضخم ٢٣٦
حالة ثبات سعر الصرف..... ٢٣٨
حالة تعويم سعر الصرف..... ٢٤٠
حالة رفع قيمة العملة ٢٤١
أثرتخفيض قمية العملة على التضخم..... ٢٤٣
المطلب الثانى: سعر الصرف ومعدل الفائدة..... ٢٤٦
المطلب الثالث : سعر الصرف وميزان المدفوعات..... ٢٥٠
أثر فائض أو عجز ميزان المدفوعات على تحديد سعر الصرف ٢٥٢
الفصل الرابع : العوامل المؤثرة فى سعر الصرف ٢٥٧
المبحث الأول :السياسات الإقتصادية وعلاقتها بسعر الصرف..... ٢٥٨
١- أثر أسعار الفائدة الحقيقية فى تحديد سعر الصرف ٢٥٩
٢- أثر سيولة رؤوس الأموال على سعر الصرف..... ٢٦٢
٣- تدخل البنوك المركزية للتأثير على أسعار الصرف..... ٢٦٣
أولاً: القنوات المباشرة التى يتدخل من خلالها البنك المركزى للتأثير على أسعار الصرف..... ٢٦٤
ثانياً:القنوات غير المباشرة التى يتدخل من خلالها البنك المركزى للتأثير على أسعارالصرف. ٢٦٥
١- قناة تدفق ميزان المدفوعات ٢٦٦
٢- القناة النقدية..... ٢٦٦
٣- قناة توازن محفظة الأوراق المالية ٢٦٨
٤- تأثير البنك المركزى فى أسعار الصرف عن طريق قناة الإشارات..... ٢٦٨
٥- قناة ضجيج التجار والسماسرة..... ٢٦٩

المبحث الثانى: تأثير ظروف العرض والطلب على العملة الوطنية فى الأسواق ٢٧١
العوامل المؤثرة فى العرض والطلب على العملة ٢٧١
١- مستوى الدخل المحلى ٢٧١
٢- مستوى الدخول فى الدول الأخرى ٢٧٣
٣- الأسعار النسبية ٢٧٤
٤- أسعار الفائدة النسبية ٢٧٧
٥- التوقعات ٢٧٨
المبحث الثالث :العوامل الفنية المؤثرة فى سعر الصرف ٢٨٤
البـــــاب الثالث: أثرالسياسة النقدية على تحديد سعر الصرف ٢٨٩
الفصل الأول: السياسة النقدية فى ظل ثبات سعر الصرف وتعويمه ٢٩٠
المبحث الأول:السياسة النقدية فى ظل ثبات سعر الصرف ٢٩١
نموذج ماندل – فلمنج ٢٩٣
السياسة النقدية فى ظل أسعار الصرف الثابتة ٢٩٤
المبحث الثانى: السياسة النقدية فى ظل تعويم سعر الصرف ٢٩٩
السياسة النقدية وتحديد سعر الصرف ٣٠٤
المبحث الثالث: السياسة النقدية كأداة لضبط سعر العملة الوطنية ٣٠٥
النموذج النقدى فى تحديد أسعار الصرف ٣٠٧
النموذج النقدى لمرونة الأسعار ٣٠٧
الفصل الثانى: تأثير سياسة سعر الصرف على الجنيه المصرى ٣١١
المبحث الأول: السياسات الإقتصادية المرتبطة بسعر الصرف فى مصر ٣١٢
أولاً: سياسة تخفيض العملة المحلية ٣١٢
ثانياً: نظام الرقابة على الصرف ٣١٦
ثالثاً: سياسة موازنة أسعار الصرف ٣٢١
المبحث الثانى: مراحل تطور سياسة سعر الصرف فى مصر ٣٢٥
١- مرحلة تدخل الدولة ٣٢٥
٢- سياسة الباب المفتوح ٣٢٦
٣- محاولات الإصلاح الإقتصادى فى الثمانينات من القرن الماضى ٣٢٧
٤- برنامج الإصلاح الإقتصادى والتثبيت الهيكلى فى التسعينات من القرن الماضى ٣٢٨
٥- مرحلة التقلبات الإقتصادية والعمل على الخروج من الأزمة ٣٣١

المبحث الثالث: سياسات سعر الصرف فى مصر من التوجيه إلى التحرر الإقتصادى ٣٣٢
أولاً: سياسات سعر الصرف فى ظل الرقابة على النقد الأجنبى ٣٣٢
ثانياً: سياسات سعر الصرف فى ظل الإنفتاح الإقتصادى..... ٣٣٦
ثالثاً: سياسات النقد الأجنبى فى ظل التحرر الكامل ٣٤٠
المبحث الرابع :تحليل سياسة سعر الصرف فى مصر ومدى فاعليتها..... ٣٤٣
تحليل سياسة سعر الصرف فى مصر..... ٣٤٣
أولاً: قرار تحرير الجنيه المصرى مع بداية ٢٠٠٣ ..... ٣٤٤
ثانياً: قرار رئيس مجلس الوزراء رقم ٥٠٦ لسنة ٢٠٠٣ بتنظيم التصرف فى بعض موارد النقد الأجنبى..... ٣٤٨
الفصل الثالث: الأثار الإقتصادية لتحرير سعر الصرف فى مصر ٣٥٥
المبحث الأول : أثرتحرير سعر الصرف على مستوى التضخم..... ٣٥٨
نظرة مستقبلية..... ٣٦٣
المبحث الثانى: أثرتحرير سعر الصرف على حجم الدين العام..... ٣٦٩
المطلب الأول :أثر تحرير سعرالصرف على حجم الدين المحلى..... ٣٧٠
أولاً:الدين المحلى ٣٧٠
ثانياً: هيكل الدين المحلى ٣٧٠
إجمالى الدين العام المحلى المصرى..... ٣٧٢
صافى الدين المحلى الحكومى..... ٣٧٢
المطلب الثانى: أثر تحرير سعرالصرف على حجم الدين الخارجى وخدمته ٣٧٧
هيكل الدين الخارجى..... ٣٨٢
أولاً: الدين الخارجى متوسط وطويل الأجل..... ٣٨٣
ثانياً: الدين الخارجى قصير الأجل ٣٨٤
خدمة الدين الخارجى ٣٨٥
طرق خفض الدين العام..... ٣٨٧
المبحث الثالث: أثر تحرير سعرالصرف على توازن ميزن المدفوعات ٣٨٩
المبحث الرابع: أثرقرار تحرير سعر الصرف على التجارة الدولية لمصر..... ٣٩٨
أولاً: ديناميكية سعر الصرف وأثره على الصادرات ٤٠١
ثانياً: دينامكية تعويم سعر الصرف..... ٤٠٤
تأثير قرار تحريرالصرف على موارد السوق من النقد الأجنبى ٤٠٩

تأثيرقرار تحريرالصرف على السيولة المحلية ٤١٠
المبحث الخامس: الإستراتيجية المقترحة للسياسة النقدية للمحافظة على سعرالصرف..... ٤١٣
الخاتمة..... ٤١٧
نتائج الدراسة..... ٤١٨
التوصيات ٤٢٠
قائمة المختصرات ٤٢٢
قائمة المراجع ٤٢٣

فهرس الجداول

جدول رقم(١) هيكل السيولة المحلية٢٠٠١-٢٠٠٣..... ٨٦
جدول رقم (٢) الأصول المقابلة للسيولة المحلية٢٠٠١-٢٠٠٣..... ٨٧
جدول رقم (٣) أثرالسياسة النقدية على نسبة السيولة المحلية٢٠٠٢-٢٠٠٤ ..... ٨٨
جدول رقم (٤) الأصول المقابلة للسيولة٢٠٠٢-٢٠٠٤..... ٨٩
جدول رقم (٥) هيكل السيولة المحلية والأصول المقابلة ٢٠٠٣حتى ٢٠٠٥..... ٩١
جدول رقم (٦) مساهمة مكونات السيولة المحلية٢٠٠٥-٢٠٠٦..... ٩٥
جدول رقم (٧) هيكل السيولة المحلية والأصول المقابلة٢٠٠٤-٢٠٠٦..... ٩٥
جدول رقم (٨) مقدار النمو فى السيولة ٢٠٠٦-٢٠١٩..... ١٠٢
جدول رقم (٩) معدلات التضخم وفقا للرقم القياسى لأسعار المستهلكين (حضر) ٢٠٠٢-٢٠١٨
..... ١٠٧
جدول رقم (١٠) توقعات النمولإقتصادات المتقدمة والصاعدة والنامية٢٠١٧-٢٠١٩ ..... ١٣٦
جدول رقم (١١) المؤشرات الإقتصادية قبل وبعد برنامج الإصلاح الإقتصادى ١٩٩٠-٢٠٠١
..... ٣٢٩
جدول رقم (١٢) متوسط أسعار بعض السلع الاساسية قبل، وبعد تحرير سعر الصرف لعام ٢٠٠٣
..... ٣٤٧
جدول رقم (١٣) مدى الإستجابة للسياسة النقدية التوسعية ٢٩٧
جدول رقم (١٤) مدى إستجابة السياسة النقدية التوسعية في ظل أسعار الصرف المعومة ٣٠٣
جدول رقم (١٥) معدلات التضخم ٢٠١٧-٢٠١٩..... ٣٦١
جدول رقم (١٦) المساهمة في الأرقام القياسية لأسعر المستهلكين حضر٢٠١٧-٢٠١٨..... ٣٦٢
جدول رقم (١٧) صافى الدين المحلى الحكومى٢٠١٧-٢٠١٨..... ٣٧٣
جدول رقم (١٨) الأرصدة القائمة على أذون الخزانة٢٠١٧-٢٠١٨..... ٣٧٤
جدول رقم (١٩) إجمالى الدين الخارجى٢٠١٠-٢٠١٧ ..... ٣٨١
جدول رقم (٢٠) خدمة الدين العام الحكومى٢٠١٠-٢٠١٨ ..... ٣٨٥
جدول رقم (٢١) حركة الملاحة فى قناة السويس٢٠١٦-٢٠١٨ ..... ٣٩٤
جدول رقم (٢٢) لموازيين الخدمية ٢٠١٦-٢٠١٨..... ٣٩٥
جدول رقم (٢٣) ميزان المدفوعات٢٠١٥-٢٠١٧ ..... ٣٩٦
جدول رقم(٢٤) أسعار صرف العملات مقومة بالجنيه المصرى قبل وبعد قرار تحرير سعر
الصرف ٤٠٥
جدول رقم(٢٥) متوسط أسعار السوق بالجنية المصرى في الأسبوع الأول أغسطس٢٠١٨ ... ٤٠٦

فهرس الأشكال

شكل رقم(١) أثر السياسة النقدية الإنكماشية ٢٨
شكل رقم (٢) أثر السياسة النقدية االتوسعية ٢٩
شكل رقم (٣) آلية تنفيذ التيسير الكمى ٤٥
شكل رقم (٤) أهداف السياسة النقدية ٥٨
شكل رقم (٥) تأثيرالسياسة النقدية فى تحقيق التوازن الداخلى والتوازن الخارجى ٧٦
شكل رقم (٦) السيولة المحلية من ٢٠٠٢ إلى٢٠٠٣..... ٨٥
شكل رقم (٧) أثرالسياسة النقدية على نسبة السيولة المحلية ٨٨
شكل رقم (٨) السيولة المحلية من ٢٠٠٢حتى٢٠٠٥ ..... ٩٠
شكل رقم (٩) أسعار الفائدة على المعاملات بين البنوك لمدة ليلة واحدة وأسعار الفائدة الأساسية ٢٠٠٤-٢٠٠٦ ..... ٩٣
شكل رقم (١٠) مكونات السيولة المحلية ٢٠٠٣-٢٠٠٦ ..... ٩٤
شكل رقم (١١) أسعار الفائدة على المعاملات بين البنوك لمدة ليلة واحدة وأسعار الفائدة الأساسية ٢٠٠٤-٢٠٠٧ ..... ٩٧
شكل رقم (١٢) حجم التعامل والمتوسط المرجح لسعر الصرف فى سوق الإنتربنك ٩٨
شكل رقم (١٣) مساهمة مكونات السيولة المحلية٢٠٠٣-٢٠٠٧ ..... ٩٩
شكل رقم (١٤) الإئتمان المحلى وفقاً للقطاعات٢٠٠٢-٢٠٠٧ ..... ٩٩
شكل رقم (١٥) متوسط فائض أو عجز السيولة ٢٠١٢-٢٠١٣ ..... ١٠١
شكل رقم (١٦) عطاءات البنك المركزى من العملة الأجنبية ٢٠١٤-٢٠١٦ ..... ١٠٥
شكل رقم (١٧) معدل التضخم السنوى العام والأساسى٢٠١٤-٢٠١٩..... ١٠٨
شكل رقم (١٨.١) التجارة العالمية٢٠١٠-٢٠١٤ ..... ١٣١
شكل رقم (١٨.٢) مؤشرات الصناعات التحويلية العالمية٢٠١٢ -٢٠١٤ ..... ١٣٢
شكل رقم (١٨.٣) الإنتاج الصناعى العالمى٢٠١٢-٢٠١٤..... ١٣٢
شكل رقم (١٨.٤) نمو ناتج الإجمالى المحلى العالمى٢٠١٠-٢٠١٥ ..... ١٣٢
شكل رقم (١٩.١) الناتج المحلى لبعض الاقتصادات المتقدمة الولايات المتحدة واليابان ٢٠١٠-٢٠١٥..... ١٣٣
شكل رقم (١٩.٢) الناتج المحلى لبعض الاقتصادات المتقدمة منطقة اليورو٢٠١٠-٢٠١٥ ..... ١٣٣
شكل رقم (١٩.٣) الناتج المحلى أسيا الصاعدة والنامية ٢٠١٠-٢٠١٥ ..... ١٣٣
شكل رقم (١٩.٤) الناتج المحلى أمريكا اللاتينية ومنطقة الكاريبى٢٠١٠-٢٠١٥..... ١٣٣

شكل رقم (٢٠.١) سعر الفائدة الأساسى٢٠٠٧-٢٠١٤ ..... ١٣٤
شكل رقم (٢٠.٢) العائدات على السندات الحكومية٢٠٠٧-٢٠١٤..... ١٣٤
شكل رقم (٢٠.٣) فروق العائد على السندات السيادية٢٠٠٧-٢٠١٤ ..... ١٣٤
شكل رقم (٢٠.٤) أسواق الأسهم٢٠٠٧-٢٠١٤..... ١٣٤
شكل رقم (٢٠.٥) صافى التدفقات فى صناديق الأسواق الصاعدة٢٠١٠-٢٠١٤..... ١٣٥
شكل رقم (٢٠.٦) تدفقات رؤوس الأموال الداخلة٢٠٠٧-٢٠١٣..... ١٣٥
شكل رقم (٢١) نمو إجمالى الناتج المحلى للأسواق المتقدمة والنامية والاسواق الصاعدة٢٠١٠-
٢٠١٦..... ١٣٥
شكل رقم (٢٢) توقعات النمو العالمى٢٠١٩-٢٠٢١..... ١٣٧
شكل رقم (٢٣.١) أسعار الفائدة الأساسية الحقيقية٢٠١٣-٢٠١٤..... ١٤١
شكل رقم (٢٣.٣.٢) نمو الإئتمان الحقيقى٢٠٠٩-٢٠١٣..... ١٤١
شكل رقم (٢٣.٥.٤) نسبة الإئتمان المصرفى٢٠٠٦-٢٠١٣ ..... ١٤١
شكل رقم (٢٤.١) أسعار الصرف الفعلية الحقيقية٢٠١٢-٢٠١٤..... ١٤٦
شكل رقم (٢٤.٢) أسعار الصرف الإسمية٢٠١٣-٢٠١٤..... ١٤٦
شكل رقم (٢٤.٣) الإحتياطات الدولية٢٠٠٧-٢٠١٤..... ١٤٧
شكل رقم (٢٥) مدى إستجابة أسعار الصرف للمعلومات الإقتصادية الجديدة ١٨٩
شكل رقم (٢٦) نظام الربط الزاحف مع الهامش ٢٢٤
شكل رقم (٢٧) الثلاثية المستحيلة ٢٢٧
شكل رقم (٢٨) حركية إنتقال القناة النقدية: أثر التدخل غير التعقيمى على سعر الصرف ٢٦٧
شكل رقم (٢٩) حركة إنتقال قناة الإشارات ٢٦٨
شكل رقم (٣٠) التضخم العام والتضخم الأساسى مارس ٢٠١٢-٢٠١٧..... ٣٥٩
شكل رقم (٣١) التضخم العام والتضخم الأساسى ابريل ٢٠١٢-٢٠١٧..... ٣٦٠
شكل رقم (٣٢) التضخم العام والتضخم الاساسى أغسطس٢٠١٢-٢٠١٧..... ٣٦٠
شكل رقم (٣٣) معدل التضخم العام السنوى٢٠١٦-٢٠١٨..... ٣٦٣
شكل رقم (٣٤) تقدير البنك المركزى لمعدل التضخم حتى نهاية ٢٠١٨ ..... ٣٦٤
شكل رقم (٣٥) معدل التضخم العام والأساسى ٢٠١٦-٢٠١٨..... ٣٦٥
شكل رقم (٣٦) المساهمة النسبية في المعدل السنوى للتضخم العام ٢٠١٦-٢٠١٨ ..... ٣٦٦
شكل رقم (٣٧) معدل التضخم العام والأساسى ٢٠١٥-٢٠٢٠ ..... ٣٦٧
شكل رقم (٣٨) الدين العام المحلى يونيو٢٠١٨ ..... ٣٧٢

شكل رقم (٣٩) الهيكل النسبى للسندات الحكومية والأذون مارس ٢٠١٨ ..... ٣٧٥
شكل رقم (٤٠) إجمالى الدين المحلى ٢٠١٣-٢٠١٨ ..... ٣٧٦
شكل رقم (٤١) مؤشرات الدين العام الخارجى و المحلى في مصر وتأثير قرار تعويم الجنيه ٣٧٩
شكل رقم (٤٢) أهم مؤشرات المديونية الخارجية ٢٠١٥-٢٠١٧ ..... ٣٨٠
شكل رقم (٤٣) الدين الخارجى حسب آجال الإستحقاق ٣٨٢
شكل رقم (٤٤) هيكل الدين الخارجى متوسط وطويل الأجل ٣٨٣
شكل رقم (٤٥) هيكل الدين الخارجى قصير الأجل ٢٠١٦-٢٠١٧..... ٣٨٤
شكل رقم (٤٦) البنود التفصيلية لميزان المدفوعات٢٠١٢-٢٠١٧..... ٣٩٢
شكل رقم (٤٧) الحساب الجارى ومكوناته٢٠١٥-٢٠١٨..... ٣٩٣
شكل رقم (٤٨) عدد السائحين القادمين وعدد الليالى السياحية ٢٠١٥-٢٠١٧..... ٣٩٤
شكل رقم (٤٩) التطور اليومى لمتوسط أسعار الدولار خلال شهر مايو ٢٠١٨ ..... ٤٠٦
شكل رقم (٥٠) التوزيع القطاعى للتجارة الخارجية ٤٠٨
شكل رقم (٥١) صافى الإستثمار الأجنبى داخل مصر٢٠١٥-٢٠١٧..... ٤٠٩
شكل رقم (٥٢) المساهمة في نمو السيولة المحلية ٤١٠
شكل رقم (٥٣) تطورات الودائع بالعملات الأجنبية٢٠٠٣-٢٠١٧..... ٤١١